




The University of Tehran Press

Drawing the Legal Framework of the Financial Stability Council

Mohammad Jafar Ghanbari Jahromi¹  | Mojtaba Mohammadi² 

1. Associate Prof. Department of International Law, Faculty of Law, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran. Email: m-ghanbari@sbu.ac.ir
2. Corresponding Author; Ph.D. Student in International Trade and Investment Law, Faculty of Law, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran. Email: mohammadi279@yahoo.com

Article Info	Abstract
Article Type: Research Article	Since the beginning of trade liberalization in the 1970s, many financial crises have occurred in various countries. Following the financial crisis of 2008, macroprudential regulation in banking has emerged, emphasizing the importance of overall financial stability rather than the stability of individual banks. Many countries have established a new institution for this regulation, known as the "financial stability council." While most countries have formed such councils, Iran has yet to do so. A new government bill is attempting to establish this council, but its structure is not clearly defined, necessitating further research. Using a descriptive-analytic approach and library sources, we aim to answer the question: how the legal framework for the financial stability council should be designed? Our findings suggest that the financial stability council of Iran should operate independently of the government, the central bank, and the finance ministry. Its members should include representatives from the central bank, the finance ministry, and external experts.
Pages: 1461-1482	
Received: 2023/09/20	
Received in Revised form: 2023/05/02	
Accepted: 2023/06/26	
Published online: 2024/09/22	
Keywords: <i>economic growth, financial stability, macroprudential policy, financial stability council.</i>	
How To Cite	Ghanbari Jahromi, Mohammad Jafar; Mohammadi, Mojtaba (2024). Drawing the Legal Framework of the Financial Stability Council. <i>Public Law Studies Quarterly</i> , 54 (3), 1461-1482. DOI: https://doi.com/10.22059/JPLSQ.2023.352634.3236
DOI	10.22059/JPLSQ.2023.352634.3236
Publisher	The University of Tehran Press. 



انتشارات دانشگاه تهران

فصلنامه مطالعات حقوق عمومی

شاپا الکترونیکی: ۸۱۳۹-۲۴۲۳

دوره: ۵۴، شماره: ۳

پاییز ۱۴۰۳

Homepage: <http://jpls.ut.ac.ir>

ترسیم چارچوب حقوقی شورای ثبات مالی

محمدجعفر قنبری جهرمی^۱ | مجتبی محمدی^۲۱. دانشیار گروه حقوق بین الملل دانشکده حقوق دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران. رایانامه: m-ghanbari@sbu.ac.ir

۲. نویسنده مسئول؛ دانشجوی دکتری حقوق تجارت و سرمایه‌گذاری بین‌المللی دانشکده حقوق دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.

رایانامه: mohammadi279@yahoo.com

اطلاعات مقاله	چکیده
<p>نوع مقاله: پژوهشی</p> <p>صفحات: ۱۴۶۱-۱۴۸۲</p> <p>تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۹/۲۶</p> <p>تاریخ بازنگری: ۱۴۰۲/۰۲/۱۲</p> <p>تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۴/۰۵</p> <p>تاریخ انتشار برخط: ۱۴۰۳/۰۷/۰۱</p> <p>کلیدواژه‌ها: ثبات مالی، رشد اقتصادی، سیاست احتیاطی کلان، شورای ثبات مالی.</p>	<p>از زمان آزادسازی‌های تجاری دهه ۱۹۷۰ میلادی، بحران‌های مالی متعددی اقتصاد کشورها را دامگیر خود کرده است. پس از وقوع بحران مالی جهانی ۲۰۰۸، تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان در دستور کار کشورها قرار گرفت و در آن به‌جای توجه به ریسک‌های موجود در ترازنامه هر بانک، به ریسک‌های سیستماتیک توجه می‌شود که تهدیدکننده ثبات کل نظام مالی است. کشورها مسئولیت تنظیم مقررات احتیاطی کلان را به نهاد مستقلی که می‌توان آن را شورای ثبات مالی نامید، سپرده‌اند. در حال حاضر، بیشتر کشورهای جهان دارای شورای ثبات مالی هستند، ولی در ایران این نهاد تأسیس نشده است؛ اگرچه در لایحه تدوین شده توسط دولت، به طراحی چنین نهادی اشاره شده است، اما ساختار این نهاد در حاله‌ای از ابهام بوده و نیازمند پژوهش است. در نوشتار حاضر که با رویکرد توصیفی-تحلیلی انجام شده است، با روش کتابخانه‌ای و نیز میدانی در پی یافتن پاسخ این پرسش بودیم که چارچوب حقوقی شورای ثبات مالی چگونه باید ترسیم شود. بر اساس یافته‌های این نوشتار، در ایران، شورای ثبات مالی باید به‌صورت مستقل از دولت و بانک مرکزی تشکیل شود و اعضای آن شامل وزارت اقتصاد و دارایی، بانک مرکزی و کارشناسان غیردولتی باشد.</p>
استناد	قنبری جهرمی، محمدجعفر؛ محمدی، مجتبی (۱۴۰۳). ترسیم چارچوب حقوقی شورای ثبات مالی. <i>مطالعات حقوق عمومی</i> ، ۵۴ (۳)، ۱۴۶۱-۱۴۸۲.
DOI	DOI: https://doi.com/10.22059/JPLSQ.2023.352634.3236
ناشر	مؤسسه انتشارات دانشگاه تهران.



۱. مقدمه

در دهه ۱۹۷۰ میلادی کشورها به این نتیجه رسیدند که آزادسازی‌های تجاری بیشتر، به افزایش رشد اقتصادی منجر خواهد شد. اما مشکل این بود که با افزایش آزادسازی‌ها، بانک‌ها بیشتر خطر می‌کردند و این موضوع ثبات مالی کشورها را به مخاطره می‌انداخت. به همین سبب، از دهه ۱۹۷۰ میلادی، کشورها شاهد بحران‌های مالی مهمی بوده‌اند، که بحران مالی جهانی ۲۰۰۷ نمونه‌ای از آن است، به نحوی که آزادسازی‌های تجاری متهم ردیف اول، بحران‌های مالی تلقی می‌شود (Jain, 2017: 2). در مقابل، اقتصاد کشورها بدون آزادسازی تجاری و تجویز ریسک شاهد رشد اقتصادی نخواهد بود. در نتیجه ایجاد تعادل بین رشد اقتصادی و ثبات مالی، مسئولیت مهمی است که نهاد متولی تنظیم آن از چارچوب حقوقی روشنی برخوردار نیست. تا پیش از وقوع بحران مالی جهانی ۲۰۰۷، کشورها تصور می‌کردند در صورتی که هر بانک بتواند ریسک‌های ترازنامه خود را به‌طور مطلوبی مدیریت کند، از خطر ورشکستگی در مصون خواهد ماند و در نتیجه ثبات مالی کشور حفظ خواهد شد؛ اما وقوع بحران مالی ۲۰۰۷، این فرضیه را رد کرد، زیرا در جریان این بحران، بانک‌هایی ورشکسته شدند که الزامات قانونی را در زمینه مدیریت ریسک‌های ترازنامه به‌طور مطلوب مدیریت کرده بودند (Lastra, 2015: Para 3.72).

اگرچه بحران مالی جهانی ۲۰۰۷، خسارت‌های سنگینی را به‌همراه داشت، اما در پی این بحران، راهکاری برای حفظ ثبات مالی استفاده شد که تاکنون توانسته است ثبات مالی کشورهایی را که از این راهکار استفاده می‌کنند، حفظ کند. راهکار حفظ ثبات مالی پس از بحران مالی جهانی، تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان بود. تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان به معنای تدوین اصول و استانداردهایی است که ثبات کل نظام مالی را مورد توجه قرار می‌دهد (Dill, 2020: 16). به‌عبارت دیگر، در سیاست احتیاطی کلان، به‌جای توجه به ریسک‌های ترازنامه هر بانک، به ریسک‌های سیستماتیک تهدیدکننده کل ثبات مالی توجه می‌شود و هدف آن، حفظ ثبات مالی است. در بحران کرونا و جنگ اوکراین که رشد اقتصادی منفی پیش‌بینی می‌شد، این راهکار توانست به‌خوبی ثبات مالی کشورها را حفظ کند (Forbes, 2020: 1; Bank for International Settlement, 2022: 4). در اصل مقررات احتیاطی کلان نه برای شبکه بانکی جذاب است و نه برای دولت‌ها، زیرا بانک‌ها باید بخشی از سرمایه خود را کنار بگذارند و این به معنای سرمایه‌گذاری کمتر و در نتیجه سود کمتر است. دولت‌ها نیز با هدف حفظ ثبات مالی، باید رشد اقتصادی را محدود کنند. به همین سبب، نهاد متولی تدوین مقررات احتیاطی کلان از جانب گروه‌های مختلف از جمله بانک‌ها و دولت همواره تحت فشار است تا شدت مقررات احتیاطی را کاهش دهد یا از برخی ابزارهای احتیاطی کلان صرف‌نظر کند. ساختار سازمانی نهاد تدوین‌کننده مقررات احتیاطی می‌تواند نقش مهمی در خنثی کردن این فشارها ایفا

کند (Keller, 2019: 6) و به‌رغم محبوبیت نداشتن مقررات احتیاطی، همچنان بر تدوین این مقررات و اجرای آنها اهتمام ورزد. انگلیس در سال ۲۰۱۳ اقدام به تأسیس «کمیته ثبات مالی»^۱ و در سال ۲۰۱۶ تغییراتی در ساختار آن ایجاد کرد.^۲ در آمریکا، «شورای نظارت بر ثبات مالی»^۳ در سال ۲۰۱۰ تأسیس شد.^۴ اتحادیه اروپا نیز در سال ۲۰۱۰ «هیأت ریسک سیستماتیک اروپایی»^۵ را تأسیس کرد.^۶

اعمال تحریم‌های اقتصادی علیه ایران، کشور را در شوک مالی عظیمی فرو برده و اقتصاد کشور در طول سال‌های اخیر هیچ‌گاه روی ثبات مالی را ندیده است. شوک مالی ناشی از تحریم‌های اقتصادی، بحران‌های پی‌درپی را برای اقتصاد ایران به‌همراه داشته و پیدا کردن راهکار موقت دور زدن تحریم، مجالی برای اندیشیدن به یک راهکار دائمی رسیدن به ثبات مالی باقی نگذاشته است. به همین دلیل، تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان که راهی برای رسیدن به ثبات مالی است، به‌ندرت مورد توجه قرار گرفته است. اگرچه به‌تازگی دولت لایحه‌ای تدوین و به مجلس ارسال کرده است که حکایت از تغییر رویکرد در تنظیم مقررات بانکی و تأسیس نهاد ملی مسئول ثبات مالی دارد؛ در بند ۲ ماده ۱۱ «طرح قانون بانک مرکزی» یکی از وظایف بانک مرکزی را «اتخاذ تدابیر کلان برای مدیریت نقدینگی» دانسته است. همچنین در ماده ۲۰ این طرح، مقرر شده است نهادی با عنوان «شورای مقررات‌گذاری و نظارت بانکی» تشکیل شود و در بند ۱۶ آن، یکی از وظایف این شورا، «تصویب مقررات ناظر بر پیشگیری از مخاطرات فراگیر و اتخاذ اقدامات احتیاطی کلان» است. صرف‌نظر از سرنوشت مبهم لایحه مزبور و تردید در اراده دولت جدید به پیگیری آن، به‌نظر می‌رسد سیاست‌گذاران عمومی کشور به‌وضوح به این نتیجه رسیده‌اند که باید مقررات بر اساس سیاست احتیاطی کلان تنظیم شود. نبود نهاد مسئول ثبات مالی، ضربه‌های عظیمی در سالیان اخیر به اقتصاد کشور وارد کرده است. پس از آن در تلاشی جداگانه پیش‌نویس لایحه ایجاد شورای ثبات مالی تهیه شده^۷، اما سردرگمی در اهمیت ایجاد این نهاد، مدل ساختاری و وظایف آن، موجب بدون نتیجه ماندن آن شده است. در سال ۱۳۹۷ و با خروج یکجانبه آمریکا از برجام، شوک مالی بزرگی به اقتصاد ایران وارد شد و قیمت ارز جهش چشمگیری پیدا کرد. در شرایطی که انتظار می‌رفت دولت با افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی، به حفظ سپرده مشتریان

1. Financial Policy Committee (FPC)
2. Bank of England and Financial Services Act 2016.
3. Financial Stability Oversight Council (FSOC)
4. Dodd-Frank Act 2010.
5. European Systemic Risk Board (ESRB)
6. REGULATION (EU) No 1092/2010 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 24 November 2010, available at: https://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/101216_ESRB_establishment.en.pdf?20c8cadce98d21eb005aad871b87fa6f.
۷. پیش‌نویس لایحه «ایجاد شورای ثبات مالی»، قابل دسترسی در: <https://media.cabinetoffice.ir/uploads/org/2022/04/20/165045392320294100.pdf>

در بانک‌ها تلاش کند، اقدام به کاهش سود سپرده‌ها کرد و مردم را تشویق به خروج سپرده‌ها از بانک و سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه کرد که نتیجه آن، بحران بازار سرمایه و از دست رفتن سرمایه و البته اعتماد مردم بود. درحالی‌که اگر یک نهاد مسئول ثبات مالی در کشور وجود داشت و به‌طور مستقل از دولت اختیار سیاستگذاری داشت، هیچ‌گاه شاهد چنین بحرانی نبودیم.

مسئله‌ای که به دنبال یافتن پاسخ آن هستیم، این است که ساختار حقوقی نهاد مسئول ثبات مالی چگونه باید ترسیم شود؟ فرضیه پیش رو این است که در صورت سپردن این مسئولیت به دولت، با توجه به اینکه دولت‌ها رشد اقتصادی را به‌عنوان کارنامه‌ای مثبت برای خود قلمداد می‌کنند، ثبات مالی قربانی رشد اقتصادی خواهد شد. بنابراین ضروری است که مسئولیت ثبات مالی به نهاد مستقلی سپرده شود. برای پاسخ به پرسش مزبور و راستی‌آزمایی فرضیه مطرح‌شده، ابتدا باید بررسی کنیم که مدل سازمانی این نهاد در چه قالبی باشد؛ سپس ترکیب اعضای آن را بررسی کنیم. از این‌رو در قسمت اول، به مطالعه اهمیت تأسیس نهاد مسئول ثبات مالی و مدل‌های ساختاری آن می‌پردازیم و در قسمت دوم، ترکیب اعضای نهاد مسئول ثبات مالی را بررسی می‌کنیم.

۲. شاخص کلی نهاد مسئول ثبات مالی و مدل‌های ساختاری آن

از اساس، اینکه چرا نیاز است یک نهاد جدید تأسیس شده و مسئولیت ثبات مالی به آن سپرده شود، مسئله مهمی است؛ هرچند شتاب‌زدگی کشورها در اعمال سیاست احتیاطی کلان فرصت‌چندانی برای بحث‌های آکادمیک و نظری باقی نگذاشت. در ادامه، ابتدا شاخص کلی نهاد مسئول ثبات مالی و سپس مدل‌های ساختار سازمانی نهاد مسئول ثبات مالی بررسی می‌شود.

۱.۲. شاخص کلی نهاد مسئول ثبات مالی

پس از وقوع بحران مالی جهانی ۲۰۰۷، برخی کشورها به طراحی چارچوب تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان اقدام کردند. یکی از شرایط این امر، تغییر ساختارهای سازمانی تنظیم مقررات بود، تا توانایی استفاده از ابزارهای احتیاطی کلان را داشته باشد. در بسیاری از کشورها، نهادهای خاصی تأسیس شد و مسئولیت تنظیم مقررات احتیاطی کلان بر عهده این نهادها گذاشته شد (Lastra, 2015: Para 3.16; Calvo, 2018: 17). در تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان، ترسیم مرز ظریف بین ثبات مالی و رشد اقتصادی، موضوعی اساسی است و در این مسیر، باید بین سیاست احتیاطی کلان و سایر سیاست‌های اقتصادی گاهی مصالحه ایجاد شود. انتخاب یک مدل سازمانی خاص می‌تواند سبب افزایش تعامل و تبادل اطلاعات بین سیاست احتیاطی کلان و سایر

سیاست‌ها، از جمله سیاست‌های پولی شود، زیرا وقتی مدل سازمانی نهاد تدوین‌کننده مقررات احتیاطی، ترکیبی از نمایندگان سایر سیاست‌ها باشد، در فرایند اتخاذ تصمیم بین اعضا تعامل شکل خواهد گرفت و هم‌افزایی بین سیاست‌ها را در پی خواهد داشت. در مقابل، اگر مدل سازمانی به‌گونه‌ای نباشد که ارتباطات مذکور را ایجاد کند، ممکن است به تصمیم‌گیری‌های محدود، جزیره‌ای و شاید حتی متناقض با سایر سیاست‌ها منجر شود و تعارض بین سیاست‌های احتیاطی کلان با سایر سیاست‌ها را تشدید کند (Keller, 2019: 4).

هدف از تنظیم مقررات بانکی بر اساس رویکرد احتیاطی کلان، رسیدن به ثبات مالی است؛ به همین منظور، باید از انباشت ریسک سیستماتیک جلوگیری کند. بنابراین ضروری است مدل سازمانی نهاد تدوین‌کننده مقررات به‌گونه‌ای طراحی شود که توانایی ایجاد ثبات مالی را داشته باشد. در ارزیابی اینکه مدل سازمانی مورد انتخاب توانایی محقق ساختن هدف مقررات احتیاطی کلان را دارد یا خیر، سه شاخص را باید بررسی کرد؛ اول، ساختار سازمانی به‌گونه‌ای طراحی شود که قادر به شناسایی، تحلیل و نظارت مؤثر بر ریسک سیستماتیک باشد. به این منظور باید دارای دسترسی به داده‌ها و اطلاعات باشد و از کارشناسان و متخصصان امر بهره بگیرد؛ دوم، اینکه توانایی استفاده مؤثر و به‌موقع از ابزارهای احتیاطی کلان را داشته باشد. در این زمینه باید از اختیارات لازم برخوردار بوده و در مقابل اقداماتی که انجام می‌دهد، پاسخگو باشد؛ و سوم، درحالی‌که استقلال خود را از سایر نهادهای مسئول سیاست‌های اقتصادی حفظ می‌کند، قادر به ایجاد تعامل در کنترل و مدیریت ریسک باشد و بتواند خلأهای موجود را پوشش دهد (Nier et al., 2011: 9). به همین دلیل، مسئولیت تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان به یک کمیته یا شورا محول می‌شود (Nier et al., 2018: 34-35) که در ادامه ساختار و دلایل رجحان این مدل ساختاری بررسی خواهد شد.

۲.۲. مدل‌های ساختار سازمانی نهاد مسئول ثبات مالی و معرفی مدل برتر

زیرساخت‌های اقتصادی هر کشور اقتضائات خاص خود را دارد؛ میزان استقلال بانک مرکزی از دولت و محل درآمدهای کشور از عوامل مهمی‌اند که مدل ساختاری اتخاذشده توسط هر کشور را تحت تأثیر قرار می‌دهند. بر اساس میزان وابستگی نهاد مسئول مقررات احتیاطی کلان به بانک مرکزی، مدل‌های سازمانی متعددی طراحی شده است، که در ادامه به صورت جداگانه بررسی می‌شوند؛ در نهایت مدل سازمانی برتر معرفی می‌شود.

۱.۲.۲. انواع مدل‌های ساختار سازمانی نهاد مسئول ثبات مالی

بر اساس شاخص‌های مذکور، مدل‌های سازمانی متعددی برای نهاد تدوین‌کننده مقررات احتیاطی کلان پیشنهاد شده است. صندوق بین‌المللی پول، هفت مدل ساختار سازمانی را در این زمینه ارائه کرده است (Nier et al., 2011: 9; Nier et al., 2014: 7). با تجزیه و تحلیل مدل‌های سازمانی ارائه شده، می‌توان سه مدل اصلی را طراحی کرد؛ مدل اول این است که تدوین مقررات احتیاطی کلان به یک هیأت متعلق به بانک مرکزی واگذار شود. این هیأت می‌تواند مسئولیت تدوین مقررات احتیاطی خرد را نیز بر عهده داشته باشد یا هیأتی جداگانه باشد. در کشورهایی مانند جمهوری چک، ایرلند، نیوزلند و سنگاپور از این مدل استفاده می‌شود. در کشورهایی که نظارت بانکی در اختیار بانک مرکزی است و به نهاد دیگری سپرده نشده است، این مدل می‌تواند مناسب باشد. اما در وضعیتی که نظارت بانکی به نهاد دیگری در خارج از بانک مرکزی سپرده شده باشد، در صورتی که بنا به استفاده از این مدل باشد، ضروری است سازوکارهای مکملی برای ایجاد تعامل در نظر گرفته شود. برای مثال مدیریت کمیته به بانک مرکزی سپرده شود. در کشورهای استونی و پرتغالی وضعیت به این صورت است؛ یا اینکه اختیارات خاصی به بانک مرکزی داده شود که بتواند توصیه‌هایی را به سایر نهادها بکند. در کشورهایی از جمله نروژ و سوئیس از حالت اخیر استفاده می‌شود (IMF-FSB-BIS, 2016: 20).

مدل دوم این است که تدوین مقررات احتیاطی کلان به کمیته‌ای وابسته به بانک مرکزی سپرده شود که از نظر حقوقی بخشی از بانک مرکزی است و توسط مدیران آن هدایت می‌شود. در انگلیس و مالزی از این روش استفاده می‌شود. با توجه به اینکه در این وضعیت، مسئولیت تنظیم مقررات احتیاطی کلان و سیاست‌های پولی در اختیار بانک مرکزی است، از بروز تعارض بین این سیاست‌های اقتصادی جلوگیری به عمل می‌آید. در این کمیته، مقامات و کارشناسان خارج از بانک مرکزی نیز می‌توانند حضور داشته باشند. در این وضعیت، بانک مرکزی اختیار کامل دارد که بین اهداف مختلف مصالحه برقرار کند (IMF-FSB-BIS, 2016: 20). اما در این وضعیت خطر قربانی شدن یکی از اهداف ثبات مالی یا رشد اقتصادی در مقابل هدف دیگر وجود دارد. به خصوص در کشورهایی که بانک مرکزی مستقل از دولت نیست، بانک‌های مرکزی همواره در تلاش‌اند که دولت را در تحقق رشد اقتصادی بالا یاری دهند و نتیجه این مصالحه، قربانی شدن ثبات مالی خواهد بود.

مدل سوم، حالتی است که مسئولیت تدوین مقررات احتیاطی کلان به کمیته یا شورای مستقل سپرده می‌شود که نمایندگان متعددی در آن حضور دارند. به منظور ایجاد تعامل بین سیاست‌های اقتصادی مختلف و نیز تسهیل تبادل اطلاعات و مذاکره درباره ریسک‌های سیستماتیک، بانک مرکزی الزاماً در این شورا عضویت دارد. کشورهایی همچون فرانسه، آلمان، مکزیک و ایالات متحده آمریکا از این مدل

استفاده می‌کنند. با عضویت وزارت اقتصاد یا خزانه‌داری در این شورا، اقتدار آن دوچندان می‌شود، زیرا عضویت وزارت اقتصاد سبب تعامل با مقررات مالیاتی می‌شود که خود ریسک سیستماتیک زیادی می‌تواند ایجاد کند (IMF-FSB-BIS, 2016: 20). این مدل می‌تواند شکل شورای رسمی به خود گرفته و اختیارات خود را از قانون یا شورای رسمی دیگری بگیرد (Edge & Liang, 2019; (Jeanneau, 2012; Advisory Scientific Committee, 2014).

۲.۲.۲. معرفی مدل برتر برای نهاد مسئول ثبات مالی

از زمان وقوع بحران مالی جهانی ۲۰۰۷، کشورها با سرعت بسیار زیادی مشغول به تأسیس شوراهای ثبات مالی شده‌اند. پژوهش‌های اخیر دلالت بر این دارند که مدل سازمانی شورای مستقل مقررات احتیاطی کلان نسبت به سایر مدل‌ها دارای برتری است. این شورا را می‌توان شورای ثبات مالی نامید. مدل سازمانی شورایی اغلب برگرفته از ساختارهای سازمانی تدوین‌کننده سیاست‌های پولی است. بر اساس نتایج پژوهشی که در سال ۲۰۱۸ انجام شد، ساختار سازمانی نهاد تدوین‌کننده مقررات احتیاطی در ۵۸ کشور بررسی شد؛ از این تعداد، ۴۷ کشور دارای شورای رسمی بودند. این در حالی است که از این ۵۸ کشور، صرفاً ۱۱ کشور تا پایان سال ۲۰۰۸ دارای شورای ثبات مالی بودند. نتیجه دیگر این پژوهش این بود که کشورهای بزرگ‌تر اصولاً دارای چنین کمیته مستقلی‌اند، اما کشورهای کوچک‌تر به‌طور معمول بانک مرکزی را تنها نهاد تدوین‌کننده مقررات احتیاطی می‌دانند (Edge & Liang, 2019: 2). در صورتی که مسئولیت تنظیم مقررات و نظارت احتیاطی از بانک مرکزی سلب و به نهاد کاملاً مستقل دیگری سپرده شود، مهم‌ترین چالشی که این ساختار سازمانی با آن مواجه خواهد شد، فراهم کردن سازوکارهایی برای کسب اطلاعات مستمر از بانک مرکزی در شرایط وقوع بحران مالی است. در انگلیس که مسئولیت نظارت بر بانک‌ها از بانک مرکزی سلب و به یک نهاد مستقل به نام «مقام خدمات مالی»^۱ سپرده شد، چنین چالشی ایجاد شده است (Lastra, 2015: Para 3.74).

برای طراحی یک ساختار سازمانی که چالش مذکور را پوشش دهد، ضروری است که اختیارات معینی به این نهاد داده شده و سازوکاری برای تعامل با سایر نهادها فراهم شود تا از ایجاد تعارض منافع جلوگیری به عمل آید. سیاست‌های احتیاطی کلان که ناظر بر حفظ ثبات کل نظام مالی هستند، ممکن است با سایر سیاست‌های اقتصادی از جمله سیاست‌های پولی و سیاست‌های مالیاتی در تعارض قرار بگیرند، به همین سبب، مدل سازمانی شورای ثبات مالی باید به‌گونه‌ای باشد که زمینه تعامل با سایر نهادهای مسئول سیاست‌گذاری اقتصادی را فراهم کند و قادر به افزایش هم‌افزایی با سایر نهادهای

نظارتی باشد (Calvo et al., 2018: 4). اعضای شورای ثبات مالی، اغلب ترکیبی از نمایندگان سیاست‌های دیگری هستند که در بیشتر موارد عبارت‌اند از نمایندگان بانک‌های مرکزی، نمایندگان وزارت اقتصاد، تدوین‌کنندگان مقررات احتیاطی بانک‌ها، تدوین‌کنندگان مقررات مربوط به اوراق بهادار و مقامات مسئول بیمه سپرده‌ها. البته این اعضا ممکن است در شورا دارای حق رأی باشند یا صرفاً عضو ناظر باشند (Calvo et al., 2018: 19). در برخی شوراها، کارشناسان غیردولتی نیز عضویت دارند، اما کشورهای کمی از این امر تبعیت می‌کنند (IMF, FSB, BIS, 2016).

۳. ترکیب اعضای نهاد مسئول ثبات مالی

اینکه چه اعضای در نهاد ملی مسئول مقررات احتیاطی کلان عضویت داشته باشند، تا حدود زیادی به زیرساخت‌های اقتصادی یک کشور بستگی دارد؛ اما در این میان بانک مرکزی اصولاً نقشی کلیدی و برجسته دارد. از طرفی وزارت اقتصاد و سازمان امور مالیاتی به‌عنوان خزانه‌دار کشور و مسئول وصول درآمدهای کشور نباید نادیده انگاشته شود. در نهایت حضور کارشناسانی بیرون از نهادهای مذکور می‌تواند آثار مهمی داشته باشد. در قسمت ذیل ابتدا درباره عضویت برجسته بانک مرکزی در نهاد مسئول ثبات مالی، سپس در خصوص عضویت وزارت اقتصاد در نهاد مسئول ثبات مالی و در نهایت در زمینه عضویت کارشناسان بیرونی در نهاد مسئول ثبات مالی بحث می‌شود.

۳.۱. عضویت برجسته بانک مرکزی در نهاد مسئول ثبات مالی

هدف نهایی تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان، حفظ ثبات مالی است. ثبات مالی در فقدان ثبات پولی محقق نخواهد شد. بانک مرکزی مسئول تدوین سیاست‌های پولی و حفظ ثبات پولی است. بی‌ثباتی قیمت‌ها، وضعیتی شکننده ایجاد می‌کند و در نهایت به آسیب به نظام مالی منجر می‌شود. به همین سبب، در طراحی ساختار سازمانی نهاد متولی تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان، یکی از موضوعات مهم، نقش بانک مرکزی در این ساختار است. سؤالی که در ذیل این بحث مطرح می‌شود این است که تنظیم مقررات بانکی باید در داخل ساختار بانک مرکزی انجام گیرد یا خارج از آن؟ با بررسی فرایند اصلاح قوانین و مقررات بانکی که پس از بحران مالی جهانی در دستور کار دولت‌ها قرار گرفت، می‌توان به این نتیجه رسید که رویه شکل‌گرفته بعد از بحران مالی جهانی ۲۰۰۷، سپردن نقش حفظ ثبات مالی به بانک‌های مرکزی است، زیرا ثبات مالی در بستر ثبات پولی محقق می‌شود. از طرفی، بانک‌های مرکزی مسئولیت سنگینی در جبران خسارت بانک‌های در حال ورشکستگی دارند و متعهدند به‌عنوان آخرین ملجأ وام‌دهنده، وجوه سپرده‌گذاران را بپردازند. همچنین بانک‌های

مرکزی مکلف به برطرف کردن مشکلات سیستم پرداخت شبکه بانکی هستند. ورشکستگی بانک‌ها این سیستم را مختل می‌کند (Lastra, 2015: Para 3.02). در وضعیتی که وظیفه نظارت بر بانک‌ها به نهاد مستقل به‌جز بانک مرکزی سپرده شده باشد، به‌سختی می‌توان مدعی شد که حفظ ثبات مالی از مهم‌ترین اهداف بانک مرکزی است. صرفاً در وضعیتی می‌توان گفت بانک مرکزی مسئولیت حفظ ثبات مالی را بر عهده دارد که مسئولیت نظارت بر بانک‌ها نیز بر عهده بانک مرکزی باشد. بدون اختیار نظارت بر بانک‌ها، بانک مرکزی به یک نهاد پولی تبدیل می‌شود که صرفاً مسئولیت نظارت، تحلیل و اطلاع‌رسانی را در راستای کمک به نهادهای بین‌المللی تدوین‌کننده استانداردهای بانکی انجام می‌دهد و در نهایت کارکردی مشورتی و تحقیقاتی را نیز انجام می‌دهد. سپردن مسئولیت نظارت بر بانک‌ها به نهادی کاملاً مستقل از بانک مرکزی، سبب محروم شدن از بسیاری از ابزارهایی می‌شود که بانک مرکزی برای حفظ ثبات مالی آنها را در اختیار دارد (Lastra, 2015: 3.75).

در بیشتر کشورها، بانک‌های مرکزی مهم‌ترین مقامات متولی تدوین مقررات احتیاطی کلان هستند؛ خواه به‌عنوان عضو شورای ثبات مالی باشند، خواه به‌طور مستقیم مسئول تدوین این مقررات باشند (Calvo et al., 2018: 17). در بیش از پنجاه درصد کشورها، نقش بانک مرکزی در شورای ثبات مالی، به‌صورت دبیر کمیته و نیز مقام مسئول تحلیل مسائل برای اعضای کمیته است که سبب پررنگ شدن نقش بانک مرکزی می‌شود (Edge & Liang, 2019: 16). در پژوهشی که در سال ۲۰۱۸ و در خصوص ۷۹ کشور انجام گرفت، مشخص شد که در ۶۰ درصد کشورها، بانک مرکزی نقش برجسته‌ای در شورای ثبات مالی دارد (Calvo et al., 2018: 19). در پژوهش دیگری که در سال ۲۰۱۶ در خصوص پشت پرده اعضای تدوین‌کننده مقررات احتیاطی کلان در خصوص ۳۱ کشور توسعه‌یافته و کشورهای با اقتصاد بازار نوظهور انجام گرفت، نویسندگان به این نتیجه رسیدند که در بیشتر این کشورها، مقاماتی که سابقاً مسئول تدوین مقررات احتیاطی با رویکرد خرد بوده‌اند، این بار ردای مقام مسئول تدوین‌کننده مقررات احتیاطی کلان را پوشیده‌اند. نویسندگان با دیدگاهی انتقادی به این موضوع می‌نگرند و علت آن را اقتصاد سیاسی می‌دانند (Masciandaro & Volpicella, 2016: 11). صندوق بین‌المللی پول در سال ۲۰۱۸، در گزارشی موسوم به «بررسی سیاست احتیاطی کلان سالانه»^۱ بیان کرد: «اکثریت کشورها (۸۰ کشور از ۱۱۱ کشور)، اعلام کرده‌اند که بانک مرکزی نقش مهمی در مقررات احتیاطی کلان ایفا می‌کند. در این میان، ۳۹ کشور اعلام کرده‌اند که بانک مرکزی مقام واحد تدوین‌کننده مقررات احتیاطی کلان است. ده کشور اعلام کرده‌اند که بانک مرکزی و شورای ثبات مالی که در درون بانک مرکزی تشکیل شده است، به‌صورت مشترک مسئولیت تدوین مقررات احتیاطی کلان را بر عهده دارند. هفت کشور نیز اعلام کرده‌اند که شورای ثبات

مالی که در درون بانک مرکزی تشکیل شده است، به تنهایی مسئولیت تدوین مقررات احتیاطی کلان را بر عهده دارد» (The IMF's Annual Macroprudential Policy Survey Objectives, Design, and Country Responses, 2018: 5).

اصولاً بانک‌های مرکزی عهده‌دار تنظیم سیاست پولی هستند، اما اینکه مسئولیت نظارت بر بانک‌ها نیز به بانک مرکزی سپرده شود، یکی از مناقشات دیرینه در حوزه حقوق بانکی است. بانک‌های مرکزی نقش مهمی در حفظ ثبات پولی و ثبات مالی بر عهده دارند. بانک‌های مرکزی حتی پیش از بحران مالی جهانی ۲۰۰۷ نیز مسئولیت حفظ ثبات مالی را عهده‌دار بودند، اما نگاه آنها به ثبات مالی، توجه به عملکرد مطلوب هریک از بانک‌ها بود (Lastra, 2015: Para 3.51). همچنین پس از بحران مالی جهانی، مسئولیت بانک مرکزی در نظارت بر ثبات مالی به سایر بخش‌های نظام مالی نیز توسعه پیدا کرد (Lastra, 2015: 3.52).

در طراحی ساختار تنظیم مقررات احتیاطی و نظارت، بانک مرکزی نقشی کلیدی ایفا می‌کند. اما مشارکت بانک مرکزی همچون شمشیری دولبه است که هم منبع هم‌افزایی عقاید است و هم منبع تعارض منافع؛ بانک مرکزی مسئولیت ثبات قیمت‌ها و تورم را بر عهده دارد و پایه اصلی ثبات مالی، ثبات قیمت‌ها و تورم است، به همین دلیل سپردن مسئولیت ثبات مالی به بانک مرکزی سبب تسهیل انجام این نظارت می‌شود. همچنین با توجه به اینکه نظارت بر نقدینگی نظام بانکی جزء وظایف بانک مرکزی است، در صورت سپردن مسئولیت نظارت بر ورشکستگی نظام مالی به بانک مرکزی این امر راحت‌تر انجام خواهد شد. اما در مقابل، تدوین سیاست‌های پولی و تعیین نرخ بهره بانکی در اختیار بانک مرکزی است و ممکن است با هدف رسیدن به رشد اقتصادی بیشتر، بانک مرکزی سیاست‌های انبساطی را اتخاذ کند که این امر سبب تضعیف ثبات مالی و به خطر افتادن بانک‌ها می‌شود. همچنین سپردن مسئولیت‌های نظارتی به بانک مرکزی ممکن است نگرانی‌هایی را در زمینه اقتصاد سیاسی با خود به همراه داشته باشد. در هر حال، در تمام مدل‌های ساختار سازمانی نهاد متولی مقررات احتیاطی، سطحی از مشارکت بانک مرکزی را می‌توان مشاهده کرد که برجسته بودن نقش بانک مرکزی مزایا و معایبی دارد (Calvo et al., 2018: 4-5).

۲.۳. مزایای عضویت برجسته بانک مرکزی در نهاد مسئول ثبات مالی

مستندات دلالت بر این دارند وقتی بانک مرکزی مسئولیت تدوین مقررات احتیاطی خرد را نیز بر عهده دارد، در انجام مسئولیت‌های مربوط به مقررات احتیاطی کلان نیز نقش پررنگ‌تری ایفا می‌کند (Calvo et al., 2018: 2; Lim et al., 2013: 12-13; Masciandaro, 2018). همین وضعیت در اتحادیه

اروپا مشاهده می‌شود؛ در بیشتر کشورهای عضو اتحادیه اروپا، مقامات تدوین‌کننده مقررات احتیاطی کلان، همان بانک مرکزی یا یک ساختار درون‌سازمانی است. بنابراین در اتحادیه اروپا، بانک مرکزی کشورهای عضو نقش مهمی در کار شورای ثبات مالی دارد و به‌عنوان دبیر کمیته، رئیس جلسه یا تحلیلگر مسائل ایفای وظیفه می‌کند (European Systemic Risk Board, 2018: 6).

اینکه بانک مرکزی دارای نقش کلیدی در تدوین مقررات احتیاطی است، به‌نظر نمی‌رسد موضوع عجیبی باشد (International Monetary Fund, 2013: 1; De Larosiè, 2009: Para 174-178). اما مسئله این است که تا چه حدی این مسئولیت باید به بانک مرکزی سپرده شود و تا چه حدی مرزبندی‌های خود را با بانک مرکزی حفظ کند. به‌نظر می‌رسد با دو سر یک طیف مواجه هستیم که نزدیک شدن بیش‌ازحد به هر سمت این طیف در نهایت منجر به قربانی شدن یکی از اهداف ثبات مالی و رشد اقتصادی خواهد شد. نقش کلیدی بانک مرکزی در تدوین مقررات احتیاطی کلان، مزیت‌هایی را با خود به همراه دارد؛ مزیت اول، نقش کلیدی بانک مرکزی در شورای ثبات مالی این است که هم‌افزایی اطلاعات را تضمین می‌کند (Nier et al., 2011: 9). برای نمونه وقتی که بانک مرکزی مسئولیت تدوین مقررات احتیاطی خرد را بر عهده دارد، اطلاعات آماری بسیاری در اختیار بانک مرکزی است (Nier et al, 2011: 9) و این امر می‌تواند سبب ارتقای تعامل بین مقامات مسئول تدوین مقررات احتیاطی کلان و سیاست‌های پولی شود (Schoenmaker et al., 2014; Lim et al., 2013).

مزیت دوم این است که بانک‌های مرکزی تخصص بیشتری در پیش‌بینی شاخص‌های کلان اقتصادی و تدوین سیاست‌های پولی دارند. نهادهای بین‌المللی که مسئولیت تدوین الزامات بانکداری را بر عهده دارند نیز به‌طور معمول مدافع برجسته بودن نقش بانک‌های مرکزی هستند. برای مثال صندوق بین‌المللی پول با این استدلال که بانک‌های مرکزی سبب افزایش تعامل بین سیاست پولی و سیاست احتیاطی می‌شوند، پیشنهاد به برجسته شدن نقش بانک مرکزی می‌دهد تا در صورت مواجهه با خطر تعارض بین دو سیاست مزبور، قدرت بانک مرکزی سبب ترجیح سیاست پولی بر سیاست احتیاطی و در نهایت قربانی شدن ثبات مالی نشود. هیأت ریسک سیستماتیک اروپا نیز پیشنهاد به برجسته شدن نقش بانک‌های مرکزی می‌دهد و معتقد است که بانک‌های مرکزی مسئولیت ثبات قیمت‌ها و ثبات نرخ تبدیل ارز را دارند (Edge & Liang, 2019: 2-3).

سومین مزیت نقش برجسته بانک‌های مرکزی در شورای ثبات مالی این است که در صورت سقوط بانک‌ها، این بانک مرکزی است که با استفاده از سازوکار آخرین ملجأ وام‌دهنده اقدام به جبران خسارت سپرده‌گذاران خواهد کرد، بنابراین در این زمینه نیز بانک مرکزی می‌تواند نقش نظارت بر سیستم‌های پرداخت را انجام دهد و بررسی کند که در شرایط ضروری سازوکار مذکور، کارایی مناسب خود را خواهد داشت یا خیر (Nier et al., 2011: 9).

۳.۳. معایب عضویت برجسته بانک مرکزی در نهاد مسئول ثبات مالی

در صورتی که اختیارات بانک مرکزی در شورای ثبات مالی بیش از حد تقویت شود، معایبی را با خود به همراه خواهد داشت و تعادل ثبات مالی و رشد اقتصادی را بر هم می‌زند. چنانچه بانک مرکزی قدرت مطلق را در تدوین مقررات احتیاطی کلان داشته باشد، در عمل بین تدوین سیاست‌های پولی که درصدد رشد اقتصادی هستند و سیاست‌های احتیاطی کلان که در پی حفظ ثبات مالی هستند، تعارض ایجاد خواهد شد. برای مثال در اتحادیه اروپا، بانک مرکزی اروپایی نقش مهمی در مدیریت هیأت ریسک‌های سیستماتیک اروپایی بر عهده دارد و تجمیع تدوین سیاست‌های پولی و تدوین مقررات احتیاطی کلان در اختیار بانک مرکزی اروپایی، استقلال نهاد تدوین‌کننده مقررات احتیاطی کلان را با مشکلات بالقوه مواجه کرده است (Buiter, 2009).

مثال رایجی که در این زمینه وجود دارد، وضعیتی است که برای مدت‌های طولانی نرخ بهره‌های بانکی پایین بماند، در این صورت بانک‌ها برای ایجاد حاشیه سود دست به اقدامات پرریسک‌تری می‌زنند که موجب انباشت ریسک سیستماتیک می‌شود. در شرایط مزبور، سیاست‌های پولی بانک مرکزی از پایین ماندن نرخ بهره بانکی حمایت می‌کند، اما سیاست احتیاطی کلان که به دنبال حفظ ثبات کل نظام مالی است، حکم می‌کند که با هدف جلوگیری از انباشت ریسک سیستماتیک، نرخ بهره بانکی بالاتر رود. نرخ پایین بهره‌های بانکی برای دوره‌های طولانی مدت کانالی برای انتشار ریسک‌های سیستماتیک به نظام مالی تلقی می‌شود (Borio & Zhu, 2008: 8-11; Altunbas et al., 2010; De Nicolo et al., 2010: 7-8). مشکل پایین بودن نرخ بهره برای دوره‌های طولانی مدت این است که بانک‌ها تحریک می‌شوند که دست به فعالیت‌های اقتصادی پرریسک‌تر بزنند که همین امر سبب بالا رفتن ریسک و ایجاد وضعیت شکننده می‌شود (Committee on the Global Financial Systems, 2018: 48). برای مثال در کشورهای توسعه‌یافته، بانک‌های مرکزی که اصولاً تمایل داشتند نرخ بهره را در سطح پایینی نگاه‌دارند، این امر سبب می‌شد که بانک‌ها اقدام به اعطای وام‌های خارجی و خروج سرمایه از کشور کنند که به دلیل بالا بودن ریسک این اقدام، کانالی برای تزریق ریسک به نظام مالی ایجاد می‌شد (Adrian & Shin, 2012: 2). حال در این وضعیت، بانک مرکزی سیاست پولی را به این شکل طراحی کرده است که بهره‌های بانکی پایین باشد، اما مقررات احتیاطی کلان توصیه می‌کنند که از پایین نگاه‌داشتن بهره‌های بانکی باید خودداری شود تا ریسک سیستماتیک انباشته نشود. در صورتی که بانک مرکزی مسئولیت تدوین هر دو سیاست پولی و سیاست احتیاطی کلان را بر عهده داشته باشد، قاعدتاً یکی از این سیاست‌ها قربانی خواهد شد. بنابراین راهکار چالش مذکور، ایجاد تعادل در نقش بانک مرکزی در کمیته تدوین‌کننده مقررات احتیاطی کلان است و بیش از حد ضعیف شدن یا بیش از حد قوی

شدن نقش بانک مرکزی، سبب ایجاد تعارض بین سیاست‌های احتیاطی کلان با سیاست‌های پولی و سایر سیاست‌ها می‌شود.

۳.۴. عضویت وزارت اقتصاد در نهاد مسئول ثبات مالی

در مسیر ایجاد تعادل بین ثبات مالی و رشد اقتصاد، گاهی نیاز به هم‌افزایی و مصالحه بین سیاست‌های احتیاطی کلان و سیاست‌های مالیاتی است. مشارکت نمایندگان وزارت اقتصاد و دارایی^۱ در کمیته تدوین مقررات احتیاطی کلان زمینه تعامل و تبادل اطلاعات بین سیاست‌های مذکور را فراهم می‌کند. علاوه بر این، وزارت اقتصاد وظیفه عزل و نصب برخی مقامات مسئول را بر عهده دارد. بنابراین، مشارکت وزارت اقتصاد در کمیته تدوین مقررات احتیاطی کلان، مشروعیت این کمیته را افزایش می‌دهد و حمایت‌های سیاسی لازم برای تصمیمات اتخاذی کمیته را فراهم می‌کند. هرچند در عمل، بخش عظیمی از کارشناسان متخصص در حوزه مقررات احتیاطی کلان را می‌توان در بانک مرکزی یافت، اما وزارت اقتصاد و دارایی نقش مهمی در سیاست‌های اقتصادی ایفا می‌کند و در زمینه مقررات احتیاطی کلان نیز قاعدتاً حرف‌های زیادی برای گفتن دارد (Clark and Large, 2011: 37-39).

اما اینکه وزارت اقتصاد در شورای ثبات مالی دارای حق رأی باشد، مخاطراتی را نیز با خود به همراه دارد. مشارکت یک مقام اجرایی می‌تواند استقلال شورای ثبات مالی را به خطر اندازد (Nier, 2011: 14) و ممکن است سبب تسلیم این کمیته در مقابل ملاحظات سیاسی کوتاه‌مدت شود؛ از اتخاذ تصمیماتی که محبوبیتی برای بانک‌ها و دولت ندارد، ممانعت به عمل آورد و در نهایت اقدامات پیشگیرانه این کمیته و اقدام به موقع را به تأخیر بیندازد (Nier, 2011: 21).

اگرچه عضویت وزارت اقتصاد در شورای ثبات مالی ریسک‌هایی را با خود به همراه دارد؛ اما واقعیت این است که اغلب نمایندگان وزارت اقتصاد نقش مهمی در شورای ثبات مالی دارند و در بیشتر مواقع رئیس جلسه هستند (Nier, 2011: 3). در برخی از کشورهای با اقتصاد نوظهور از جمله ترکیه، شیلی و مکزیک، ریاست کمیته ثبات مالی بر عهده وزارت اقتصاد یا خزانه‌داری است (Nier, 2011: 6). نقشی که وزارت اقتصاد در شورای ثبات مالی ایفا می‌کند، بر اساس میزان مداخله در سه حالت قابل تصور است؛ حالت اول که وزارت اقتصاد نقشی فعال در شورا دارد و در تنظیم مقررات و ایجاد تعامل با سایر اعضا نقش برتر را بر عهده دارد؛ حالت دوم، وقتی است که نقش وزارت اقتصاد منفعل است و بدون اینکه

۱. در اینجا منظور نهادی است که وظیفه تجمیع درآمدهای کشور در بودجه عمومی را بر عهده دارد؛ با توجه به ساختار متفاوت کشورها، در برخی کشورها نهاد خزانه‌داری (یا Treasury) یا وزارت مالیه (Ministry of Finance) این مسئولیت را بر عهده دارند.

نقشی برتر داشته باشد، صرفاً در شورای ثبات مالی عضو است؛ حالت سوم نیز وقتی است که وزارت اقتصاد اساساً نقشی در شورای ثبات مالی ندارد (Nier, 2011: 7).

بیان شده است کشورهایی که بیشتر درگیر بحران‌های مالی هستند و در مواقع بحران به درآمدهای مالی نیاز مبرمی دارند، اشتیاق بیشتری دارند که نماینده وزارت اقتصاد نقش پررنگ‌تری در شورای ثبات مالی داشته باشد. در مقابل، در کشورهای عضو اتحادیه اروپا، فقط چند کشور هستند که ریاست کمیته را به نماینده وزارت اقتصاد سپرده‌اند. همچنین گاهی کشورها برای حل مشکل مشروعیت کمیته ثبات مالی، ریاست کمیته را به وزارت اقتصاد می‌سپارند (Edge & Liang, 2019: 24).

۳.۵. عضویت کارشناسان غیردولتی در نهاد مسئول ثبات مالی

ساختار شورای ثبات مالی می‌تواند به نحوی باشد که کارشناسان خارج از بانک مرکزی، وزارت اقتصاد و سایر نهادها در آن حضور داشته باشند و از حق رأی نیز برخوردار باشند. برای مثال در کشورهای فرانسه و انگلیس وضعیت به این صورت است. در هیأت ریسک سیستماتیک اروپایی که مسئول ثبات مالی اتحادیه اروپاست، کارشناسان غیردولتی عضویت دارند. شورای ثبات مالی ممکن است در صدد این باشد که از دیدگاه‌های اشخاص ذی‌نفعی که عضو کمیته نیستند نیز مطلع شود و موقتاً از آن‌ها نیز دعوت به عمل آورد. در آلمان و هلند از این روش تبعیت می‌شود (IMF-FSB-BIS, 2016: 6).

این موضوع می‌تواند به یک الزام قانونی تبدیل شود و اعضای شورا موظف شوند از چنین دیدگاه‌هایی نیز مطلع شوند یا چارچوبی غیررسمی برای شنیدن دیدگاه‌های اشخاص ذی‌نفع طراحی کنند. راهکار مشابه دیگر این است که کمیته مشورتی دیگری، شامل اعضای غیردولتی، در کنار شورای ثبات مالی تشکیل شود. این مدل توسط هیأت ریسک سیستماتیک اروپایی به کار گرفته شده و کمیته‌ای موسوم به «کمیته مشاوره علمی»^۱، شامل پانزده کارشناس تشکیل شده است که نماینده دامنه وسیعی از مهارت‌ها، تجربه‌ها و علوم مربوط به بخش‌های مختلف بازارهای مالی هستند.

یکی از مشکلاتی که در تصمیمات اتخاذ شده در یک گروه وجود دارد، «تفکر گروهی»^۲ است. تفکر گروهی یک پدیده روان‌شناختی منفی است که در یک گروه، به سبب فشارهای درون‌گروهی، کارایی ذهنی و قدرت تحلیل اعضا کاهش می‌یابد. نظریه تفکر گروهی در دهه ۱۹۷۰ میلادی در حوزه روانشناسی کشف شد. نتیجه تفکر گروهی این است که در بسیاری از موارد، افراد اعتقادات شخصی خود را کنار بگذارند و نظر بقیه اعضای گروه را بپذیرند. افرادی که مخالف تصمیمات یا نظر اکثریت اعضای

1. Advisory Scientific Committee (ASC)

2. Group thinking

گروه هستند، اغلب ساکت می‌مانند. در نتیجه اجماعی بین اعضا شکل می‌گیرد؛ در حالی که اگر مخالفان نظرها و استدلال‌های خود را بیان می‌کردند، چه بسا می‌توانستند اکثریت را با خود هم‌عقیده سازند. در شورای ثبات مالی نیز تصمیمات اتخاذی اعضای گروه ممکن است مشمول تفکر گروهی شود. این امر می‌تواند تبعات سنگینی داشته باشد، زیرا هرگونه تصمیم اشتباه توسط اعضای شورا مسیر تنظیم مقررات بانکی را تغییر می‌دهد. یکی از فواید حضور کارشناسان غیردولتی در شورای ثبات مالی، شکستن جو تفکر گروهی و مقابله با این پدیده منفی است. نحوه کارکرد به این صورت است که حضور کارشناسان سبب افزایش آگاهی اعضا می‌شود و با مطرح کردن گستره از نظرهای مخالف می‌توانند به اعضای کمیته جرأت مخالفت با نظر اکثریت اعضای گروه را بدهند (Keller, 2019: 13-14). حضور کارشناسان غیردولتی می‌تواند خطر ایجاد پدیده تفکر گروهی را کاهش دهد و با مطرح کردن دیدگاه‌های مستقل، موجب شود که در بین مقامات رسمی چنین اتفاقی نیفتد (IMF-FSB-BIS, 2016: 7). در کمیته سیاست مالی انگلیس که وظیفه تدوین مقررات احتیاطی کلان را بر عهده دارد، پنج کارشناس خارج از بانک مرکزی انگلیس نیز حضور دارند که فلسفه حضور آنها مقابله با پدیده تفکر گروهی است.^۱ انتظار می‌رود این کارشناسان غیردولتی، دامنه وسیعی از نظرها و دیدگاه‌ها را کمیته سیاست مالی انگلیس بیاورند و فضای تفکر خلاقانه را برای اعضای کمیته فراهم کنند (Treasury, 2012: Para B.16).

مشورت در فرایند تصمیم‌گیری مقررات احتیاطی کلان اهمیت زیادی دارد. مشورت با بحث عادی متفاوت بوده و به معنای تلاشی آگاهانه برای رسیدن به اجماع در میان شرکت‌کنندگان مختلف است (Barabas, 2004). مشورت، اقدامی است که برای تشویق اعضا به تبادل عقاید، بررسی راهکارهای جایگزین و ابراز مخالفت‌ها طراحی شده است. در فرایند مشورت، اعضا نه تنها اقدام به تبادل اطلاعات می‌کنند، بلکه دانش لازم را از طریق گفت‌وگو می‌آموزند و بر افکار و عقاید یکدیگر اثر می‌گذارند (Warsh, 2016: 178-179).

۴. مدل پیشنهادی برای نهاد مسئول ثبات مالی ایران

در ایران تاکنون نهادی برای تنظیم مقررات احتیاطی کلان و حفظ ثبات مالی تشکیل نشده است. با توجه به آنچه در دو قسمت قبل بحث شد، می‌توان چنین نهادی را برای ایران نیز طراحی و تأسیس کرد. در قسمت ذیل، ابتدا اهمیت تأسیس نهاد مسئول ثبات مالی و سپس ترکیب اعضای نهاد مسئول ثبات مالی مورد بحث قرار می‌گیرد.

1. Section 9B(1)(e) BEA 1998, as amended by section 6 Bank of England and Financial Services Act 2016.

۱.۴. اهمیت تأسیس نهاد مسؤل ثبات مالی در ایران

در ایران شاخص‌های کلان اقتصادی همواره تحت تأثیر سیاست خارجی کشور بوده است.^۱ سیاست‌های خارجی ایران و تأثیر آن بر اقتصاد از حوصله نوشتار حاضر خارج است؛ لکن سیاست خارجی ایران و به‌طور خاص تلاش برای غنی‌سازی اورانیوم از سال ۲۰۰۵، سبب اعمال تحریم‌های اقتصادی شده و نتیجه آن ورود شوک سنگین به نظام مالی بوده است (سادات اخوی و حسینی، ۱۳۹۶)؛ بروز شوک مالی سبب افزایش نرخ بهره و سطح قیمت‌ها خواهد شد. شوک مالی ناشی از تحریم‌های اقتصادی به‌شدت ثبات پولی کشور را متأثر ساخته (مهرگان و دلیری، ۱۳۹۲: ۶۴) و در این شرایط بانک‌ها نیز برای فرار از ورشکستگی ناچار به اتخاذ تدابیر خاصی اند که به‌وضوح با استانداردهای بانکی بین‌المللی مغایرت دارد. مهار ریسک‌های ناشی از بی‌ثباتی نرخ ارز خارج از کنترل مدیران بانک است، این بی‌ثباتی تخصیص منابع بانک‌ها را تغییر می‌دهد و سبب می‌شود بانک‌ها به‌جای تخصیص منابع خود در دارایی‌های پرریسک مانند پرداخت تسهیلات، در دارایی‌های کم‌ریسک مطمئن سرمایه‌گذاری کنند (نیکخو و همکاران، ۱۳۹۹: ۳۷۰). از طرفی، در شرایط تورمی مشتریان تمایل دارند سپرده‌های خود را از بانک‌ها خارج کرده و در بازارهای جانشین سرمایه‌گذاری کنند (مهرگان و دلیری، ۱۳۹۲: ۶۲). رفتار بانک‌ها نیز در شرایط عدم ثبات مالی متفاوت است؛ از جمله اینکه بانک‌ها به‌سبب تورم بالا و کاهش ارزش ریال، به جای ایجاد گردش سرمایه صحیح و تزریق منابع مالی در بخش حقیقی اقتصاد، اقدام به بنگاه‌داری املاک می‌کنند. بانک‌های ایرانی با هدف جذب منابع مالی از مشتریان در شرایط تورمی، اقدام به پرداخت سود بانکی بالا می‌کنند و سالانه بخش عظیمی از وجوه بانک‌ها به‌جای اینکه صرف تولید، صنعت و کشاورزی شود، صرف پرداخت سود سپرده‌ها می‌شود. از طرفی، بانک‌ها برای مثبت نگاه‌داشتن ترازنامه خود، اقدام به تجدید ارزیابی دوره‌ای دارایی‌های خود می‌کنند. در دوره تجدید ارزیابی، قیمت املاک تحت تملک بانک‌ها با رشد چشمگیری مجدداً در ترازنامه بانک ثبت می‌شود تا با شناسایی سود، ترازنامه مثبت به‌دست آید. این امر تبعات مهلکی بر اقتصاد کشور دارد؛ از جمله اینکه اولاً به‌تدریج سبب افزایش قیمت ملک می‌شود و رفاه اجتماعی را کاهش می‌دهد؛ ثانیاً در روزی که مشتریان برای برداشتن وجوه خود به سمت بانک هجوم ببرند، بانک توانایی فروش املاک خود را نخواهد داشت و نتیجه آن ورشکستگی زنجیره‌ای بانک‌ها و در نتیجه سقوط اقتصادی است.

تجربه حاصل از بحران مالی جهانی ۲۰۰۸ حکایت از این دارد که تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان که در ثبات کل نظام مالی هدف قانونگذاری است، راهکاری مناسب برای حفظ

۱. در حالی که در سال ۲۰۱۸ میزان صادرات نفت ایران به رقم ۲/۵ میلیون بشکه در روز رسیده بود، به‌سبب تحریم‌های آمریکا این رقم به ۴۰۰ هزار بشکه نفت در روز رسید که کمترین میزان صادرات نفت در ۳۰ سال گذشته بوده است.

ثبات مالی بوده است. همان طور که بحث شد، کشورها در همین زمینه اقدام به تأسیس نهاد جدیدی کرده و مسئولیت حفظ ثبات مالی را به آن سپرده‌اند. نظام مالی با ثبات امکان جذب شوک‌های مالی را دارد و درازمدت ثبات پولی را نیز تضمین و تورم را کنترل می‌کند. در اقتصاد تورمی ایران که هرگونه شوک مالی جدید به راحتی ثبات مالی را به مخاطره می‌اندازد، باید برای افزایش ثبات مالی تلاش کرد تا تاب‌آوری نظام مالی در برابر شوک‌های مالی حفظ شده و انباشت ریسک‌های سیستماتیک سبب تهدید ثبات مالی نشود. تأسیس یک نهاد جدید و سپردن مسئولیت ثبات مالی به آن، سبب افزایش ثبات مالی خواهد شد (Keller, 2019).

۲.۴. ترکیب اعضای نهاد مسئول ثبات مالی در ایران

در ایران بانک مرکزی از دولت مستقل نیست و چالش‌های متعددی در این مسیر وجود دارد. بحث در خصوص استقلال بانک مرکزی و تلاش‌هایی که تاکنون برای آن انجام شده است، از حوصله این نوشتار خارج است، اما با وضعیت فعلی نیز می‌توان ساختار نهاد مسئول ثبات مالی را به نحوی طراحی کرد که بتواند ثبات مالی را برای کشور به ارمغان آورد. در خصوص هدف تأسیس نهاد مسئول ثبات مالی در ایران، باید گفت که هدف نهایی این نهاد، حفظ ثبات مالی است. برای حفظ ثبات مالی نیز باید تاب‌آوری نظام مالی ارتقا یابد و از انباشت ریسک‌های سیستماتیک جلوگیری شود. نظر به اینکه شوک مالی ممکن است از خارج از نظام مالی وارد شود و ریسک سیستماتیک نیز از سایر بخش‌های اقتصاد به بخش مالی سرایت کند، قاعدتاً نهاد مسئول ثبات مالی باید هماهنگی لازم را با سایر نهادهای مالی داشته باشد. با در نظر گرفتن مدل‌های پیشنهادی برای نهاد مسئول ثبات مالی که در قسمت‌های قبل بحث شد، به نظر می‌رسد مدل کمیته‌ای یا شورایی برای ایران مناسب است. در این مدل که «شورای ثبات مالی» نامیده می‌شود، اعضای شورا از دولت و بانک مرکزی مستقل‌اند. استقلال شورای ثبات مالی از دولت اهمیت بسیاری دارد، زیرا برای حفظ ثبات مالی در مواردی باید ریسک‌های مالی محدود و ممنوع شوند و این امر سبب کاهش رشد اقتصادی می‌شود. نظر به اینکه دولت‌ها، رشد اقتصادی مثبت را به‌عنوان کارنامه درخشان خود ارائه می‌دهند، در صورت تعارض رشد اقتصادی و ثبات مالی، دولت‌ها ثبات مالی را قربانی خواهند کرد. به همین سبب، شورای ثبات مالی باید از دولت مستقل باشد. در حال حاضر، مطابق طرح پیشنهادی دولت، رئیس‌جمهور رئیس شورای ثبات مالی است که به‌وضوح با استقلال این نهاد در تعارض است.^۱ در خصوص ترکیب اعضای شورای ثبات مالی ایران، با توجه به عدم استقلال بانک

۱. پیش‌نویس لایحه «ایجاد شورای ثبات مالی»، قابل دسترسی در:

<https://media.cabinetoffice.ir/uploads/org/2022/04/20/165045392320294100.pdf>.

مرکزی از دولت، می‌توان پیشنهاد کرد که وزارت اقتصاد نقش برجسته در شورا داشته باشد. همچنین بانک مرکزی به‌عنوان متولی سیاست‌های پولی در این شورا عضویت داشته باشد. نظر به اینکه «سازمان برنامه و بودجه» نیز در ایران وظیفه برنامه‌ریزی اقتصادی و تنظیم بودجه را بر عهده دارد، به‌نظر می‌رسد حضور این نهاد در شورای ثبات مالی ضروری است. اگرچه در نظام مالی ایران، بازار پول نقش مهم‌تری در مقایسه با بازار سرمایه و بازار بیمه دارد، لکن حضور نمایندگان «سازمان بورس و اوراق بهادار» و «بیمه مرکزی» در قالب کارشناسان ضروری است.

۵. نتیجه

با وقوع آزادسازی‌های تجاری دهه ۱۹۷۰ میلادی، بحران‌های مالی متعددی دامگیر کشورها شد. پس از وقوع بحران مالی جهانی ۲۰۰۷، کشورها راهکاری برای ایجاد ثبات مالی تعبیه کردند. راهکار جدید، تنظیم مقررات بانکی بر اساس سیاست احتیاطی کلان بود که در آن به‌جای توجه به ریسک‌های تهدیدکننده ترانزنامه هر بانک، به ریسک‌های سیستماتیک توجه می‌شود که ثبات کل نظام مالی را به مخاطره می‌اندازد. اگرچه کشورها بلافاصله پس از بحران مالی جهانی اقدام به استفاده از مقررات احتیاطی کلان کردند، اما تا سال‌ها نهاد متولی این امر مشخص نبود. کشورها به‌تدریج اقدام به تأسیس نهادهایی کردند و مسئولیت ثبات مالی را به این نهاد سپردند. ایران جزء معدود کشورهایی است که فاقد نهاد مسئول ثبات مالی است. برای رسیدن به رشد اقتصادی، نیاز به تجویز ریسک است و این امر ثبات مالی را به مخاطره می‌اندازد و در صورتی که به بهانه حفظ ثبات مالی، ریسک‌ها بیش‌ازحد محدود شوند، رشد اقتصادی محقق نمی‌شود. به همین سبب، ایجاد تعادل بین رشد اقتصادی و ثبات مالی رسالتی دشوار است و نهاد مسئول حفظ ثبات مالی باید بتواند تعامل لازم را بین سیاست‌های اقتصادی مختلف ایجاد کند. از این‌رو نهادی که تأسیس می‌شود، باید از یک طرف اختیار ایجاد تعامل بین سیاست‌های اقتصادی مختلف را داشته باشد، از طرف دیگر از آمارهای مختلف اقتصادی مطلع باشد. بر اساس میزان استقلال نهاد مسئول ثبات مالی، مدل‌های ساختاری متعددی طراحی شده است. متداول‌ترین مدل ساختاری، مدل کمیته یا شورا است که از بانک مرکزی و دولت مستقل است که می‌توان آن را شورای ثبات مالی نامید.

در مدل ساختاری شورای ثبات مالی، اعضای مختلف از جمله بانک مرکزی، وزارت اقتصاد و کارشناسان غیردولتی باید حضور داشته باشند. چالشی که در این خصوص وجود دارد این است که کدام‌یک از اعضای مذکور نقش برجسته را بر عهده داشته باشند. در ایجاد تعادل بین رشد اقتصادی و ثبات مالی، مهم‌ترین تعارض موجود تعارض بین سیاست احتیاطی کلان و سیاست پولی است. با توجه به اینکه بانک‌های مرکزی مسئولیت سیاست پولی را بر عهده دارند، در بیشتر کشورها، بانک مرکزی نقش

برجسته‌ای در شورای ثبات مالی دارد تا اختیار مصالحه بین این دو سیاست اقتصادی را داشته باشد. این امر مزایا و معایبی دارد و هر کشور باید بر اساس ساختارهای اقتصادی خود در این خصوص تصمیم‌گیری کند. در کشورهایی که دارای بانک مرکزی مستقل‌اند، برجسته شدن نقش بانک مرکزی مطلوب است و در کشورهای فاقد بانک مرکزی مستقل، برجسته شدن نقش وزارت اقتصاد مطلوب است. بنابراین با در نظر گرفتن شوک‌های مالی متعدد در ایران، پیشنهاد می‌شود برای حفظ ثبات مالی، شورای ثبات مالی با عضویت وزارت اقتصاد و دارایی، بانک مرکزی، سازمان برنامه و بودجه و با حضور کارشناسان غیردولتی تأسیس شود.

منابع

۱. فارسی

الف) مقالات

۱. سادات اخوی، سیدمحمد؛ حسینی، سید شمس‌الدین (۱۳۹۶). ارزیابی تأثیر تحریم اقتصادی بر تورم اقتصاد ایران. *فصلنامه اقتصاد کاربردی*، ۷(۲۱).
۲. مهرگان، نادر؛ دلیری، حسن (۱۳۹۲). واکنش بانک‌ها در برابر سیاست‌های پولی بر اساس مدل DSGE. *فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، ۲۱(۶۶).
۳. نیکخو، حافظ؛ خلیلی، فرزانه؛ رحمانی، تیمور (۱۳۹۹). اثر بی‌ثباتی نرخ ارز و تورم در رفتار وام‌دهی بانک‌ها. *فصلنامه پژوهش‌های پولی-بانکی*، ۱۳(۴۴).

۲. انگلیسی

A. Books

1. Dill, A. (2020). *Bank Regulation, Risk Management, and Compliance: Theory, Practice, and Key Problem Areas*. Informa Law from Routledge, New York.
2. Jain, H. (2017). *Trade Liberalization, Economic Growth and Environmental Externalities*. Palgrave Macmillan, Singapore.
3. Lastra, R. (2015). *International Financial and Monetary Law*, Oxford University Press, Oxford.

B. Articles

4. Adrian, T., & Shin, H. (2012). Capital Flows and Risk-Taking Channel of Monetary Policy. *11th BIS Annual Conference*.
5. Altunbas, Y. et al (2010). Does Monetary Policy Affect Bank Risk Taking? *Bank for International Settlements Working Paper*, (298).
6. Bank for International Settlement (2022). Old Challenges, new shocks, *Annual Economic Report*.
7. Barabas, J. (2004). How Deliberation Affects Policy Opinions, 98 (4) *American*

-
- Political Science Review* 687, 699.
8. Borio, C., & Zhu, H. (2008). Capital Regulation, Risk-taking and Monetary Policy: A Missing Link in the Transmission Mechanism?, *Bank for International Settlements Working Paper* 268.
 9. Buiter, W. (2009). The Proposed European Systemic Risk Board is Overweight by Central Banks in *Willem Buiter's Maverecon*.
 10. Calvo, D. et al (2018). Financial Supervisory Architecture – What has Changed After the Crisis? *Financial Stability Institute Insights on Policy Implementation* (8).
 11. Clark, A., & Large, A. (2011). Macroprudential Policy: Addressing the Things We Don't Know, *Group of 30 Occasional Papers* (83).
 12. De Larosière, J. (2009). The High-Level Group on Financial Supervision in the EU Chaired, *Report Brussels*.
 13. De Nicolo, G. et al (2010). Monetary Policy and Bank Risk-Taking, *International Monetary Fund Staff Position Note* 9.
 14. Edge, R., & Liang, N. (2019). New Financial Stability Governance Structures and Central Banks, *Hutchins Center Working Paper* (50).
 15. European Systemic Risk Board (2019). A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018, (23).
 16. Forbes, K. (2020). The International Aspects of Macroprudential Policy. *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*, (27698).
 17. HM Treasury (2010). A New Approach to Financial Regulation: Judgment, Focus and Stability.
 18. HM Treasury (2011). A New Approach to Financial Regulation: Building a Stronger System, February 2011.
 19. IMF, FSB and BIS (2016). Elements of Effective Macroprudential Policies Lessons from International Experience.
 20. International Monetary Fund (2013). Key Aspects of Macroprudential Policy, available at < <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/20s13/061013b.pdf>>, Last visit: 4/5/2021.
 21. International Monetary Fund (2018). The IMF's Annual Macroprudential Policy Survey Objectives, Design, and Country Responses, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2018/04/30/pp043018-imf-annual-macroprudential-policy-survey>.
 22. Jeanneau, S. (2012). Financial Stability Objectives and Arrangements – What's New? *Bank for International Settlements Papers* 76.
 23. Keller, A. (2019). Debiasing Macroprudential Policy: Part 1: An Evidence-based Approach and the Precautionary Principle, *34 (1) Journal of International Banking Law and Regulation*.
 24. Lim, C. H. et al (2013). Institutional Arrangements for Macroprudential Policy in Asia, *IMF Working Paper* 165.
 25. Masciandaro, Donato & Volpicella, Alessio (2016). Macroprudential Governance and Central Banks: Facts and Drivers. *61 Journal of International Money and Finance* 101.
 26. Masciandaro, D. (2018). Central Banks and Macroprudential Policies: Economics and Politics. *Bocconi University Working Paper* (78).
 27. Nier, E. et al (2011). Institutional Models for Macroprudential Policy, *IMF Staff Discussion Note SDN/11/18*.

28. Nier, E. et al (2014). The IMF Staff Guidance Note on Macroprudential Policy, available at: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/110614.pdf>, Last Visit: 10/16/2022.
29. Schoemaker, D. et al (2014). Allocating Macro-prudential Powers, *Reports of the ESRB Advisory Scientific Committee* (5).
30. The Committee of Global Financial System (2018). Financial Stability Implications of a Prolonged Period of Low Interest Rates. *CGFS Paper No 61*.
31. Warsh, K. (2016). Institutional Design: Deliberations, Decisions and Committee Dynamics in Warsh, Kevin (ed). *Central Bank Governance and Oversight Reform*, Hoover Institution, Stanford University.