

## گونه‌شناسی بحران‌های مالی با تأکید بر بحران‌های بانکی

علی سرزعی

استادیار دانشکده بیمه اکو، دانشگاه علامه طباطبائی

sarzaem@atu.ac.ir

بحران‌های مالی به طور عام و بحران بانکی به طور خاص پدیده‌ای رایج و فراگیر در کشورهای توسعه یافته و کشورهای در حال توسعه هستند. این مقاله در ابتدا یک گونه‌شناسی از اقسام بحران‌های مالی یعنی بحران ارزی، بحران بدهی، بحران تراز پرداخت و بحران بانکی ارائه کرده و معیارهایی برای سنجش آنها معرفی می‌کند. در ادامه تعریف خاصی از بحران بانکی ارائه می‌کند و بر اساس آن به سنجش کثرت و تناوب وقوع بحران‌های بانکی در مقاطع زمانی مختلف و در کشورهای گوناگون می‌پردازد. در ادامه همزمانی و توالی بحران بانکی با دیگر اشکال بحران مالی به صورت آماری مورد بررسی قرار گرفته است. سپس پیامدهای بحران بانکی احصا شده و تخمین‌هایی از هزینه بحران بانکی در کشورهایی که دچار آن شده‌اند ارائه گردیده است. پس از آن تبیین‌هایی که پس از بحران مالی اخیر در مورد چگونگی اثرگذاری بحران بانکی بر عملکرد بخش حقیقی اقتصاد مطرح شده، مرور شده است. جامعه آماری مبنای این مقاله ۱۶۴ کشور در فاصله ۲۰۱۲-۱۹۷۰ بوده است. در پایان توصیه‌های سیاستی برای مقابله با بحران بانکی ارائه شده است.

طبقه‌بندی JEL: E50; E60; G20

واژگان کلیدی: بحران مالی، بحران بانکی، سیاست‌های اقتصاد کلان، اقتصاد کلان بین‌الملل.

## ۱. مقدمه

پیش از وقوع بحران مالی در آمریکا اقتصاددانان ایجاد رشد مستمر همراه با تورم و نرخ بیکاری پایین در آمریکا را نشانه توفیق دانش اقتصاد کلان ارزیابی می‌کردند. کاهش وقوع بحران‌های مالی در چند دهه اخیر نیز اندیشمندان را به این تصور نادرست کشانده بود که تمهیدات نظارتی و شیوه‌های رایج مدیریت ریسک در سطح بنگاه برای پیشگیری از وقوع این بحران‌ها کافی بوده و مکانیسم بازار خود انگیزه کافی فراهم می‌کند تا بنگاه‌ها ریسک بیش از حدی را متحمل نشوند و اقدامات احتیاطی را لحاظ کنند. وقوع غیرمنتظره بحران مالی در آمریکا و تعمیم آن به بخش واقعی اقتصاد آمریکا و همچنین اشاعه بحران به دیگر کشورها موجب شد تا خط بطلانی بر این تصورات کشیده شود. شدت و عمق بحران مالی در سال ۲۰۰۸ چنان شدید بود که اقتصادهای مختلفی در نقاط مختلف جهان به بحران‌های مالی مختلف گرفتار شدند.

درک بهتر پدیده بحران مالی منوط به شناخت اقسام بحران مالی و رابطه آنها با یکدیگر و تبعات آن بر اقتصاد است. این مقاله به این سؤال می‌پردازد که چه رابطه‌ای بین بحران بانکی و دیگر اشکال بحران مالی برقرار است. برای پاسخ‌گویی به این سؤال، ابتدا یک طبقه‌بندی از بحران‌های مالی عرضه شده و تعریف خاصی از بحران بانکی ارائه می‌شود. سپس میزان شیوع بحران‌های مالی و رابطه بحران‌ها با یکدیگر از حیث همزمانی و توالی بحران‌ها مورد بررسی قرار گرفته است. در ادامه پیامدهای بحران بانکی در کوتاه‌مدت و بلندمدت بر شمرده شده و تخمین‌هایی که از اثرات بحران بانکی بر اقتصاد کشورهای بحران‌زده صورت گرفته ارائه می‌شود. در نهایت تبیین‌هایی که اخیراً پس از وقوع بحران مالی در مورد چگونگی اثرگذاری بحران مالی بر بخش واقعی اقتصاد عرضه شده، مرور گردیده است.

در کل گزارش برای ارائه تحلیل‌های فوق از پایگاه داده ایجادشده توسط لائون<sup>۱</sup> و والنسیا<sup>۲</sup> (به سفارش صندوق بین‌المللی پول) استفاده شده است. این پایگاه داده وقوع اقسام بحران مالی در

---

1. Laeven  
2. Valencia

فاصله سال‌های ۲۰۱۲-۱۹۷۰ را در ۱۶۴ کشور مستند کرده و محاسبات مربوط به طول دوره هر بحران و زمان دقیق شروع و پایان، دفعات وقوع، هزینه‌های مالی مقابله با آن و دیگر متغیرهای کلان مرتبط نظیر میزان کمک نقدینگی، حداکثر نرخ معوق شدن مطالبات، درصد افزایش بدهی عمومی و حجم پول را بر حسب تولید ناخالص داخلی محاسبه و ارائه کرده است. در این پایگاه داده اطلاع تکمیلی و جزئی در مورد اقدامات صورت گرفته در مرحله کنترل بحران و مرحله حل بحران را به تفکیک برای ۵۷ کشور عرضه کرده است.

## ۲. طبقه‌بندی بحران مالی

در یک دسته‌بندی کلی می‌توان بحران‌های مالی را به دو بخش تقسیم کرد. در بخش اول بحران ارزی<sup>۱</sup> و بحران تراز پرداخت قرار دارد در حالیکه در بخش دوم بحران بانکی و بحران بدهی<sup>۲</sup> جای می‌گیرد.

بحران ارزی وقتی رخ می‌دهد که نرخ ارز مورد هجوم سفته‌بازان قرار می‌گیرد. این امر موجب می‌شود تا کاهش ارزش پول ملی رخ دهد یا مقامات ناگزیر می‌شوند برای دفاع از نرخ موجود بخش زیادی از منابع ارزی خود را مصرف کنند یا کنترل حساب سرمایه را اعمال نمایند. راینهارت و روگوف برای تشخیص بحران ارزی یک حد آستانه برای تضعیف ارزش پول ملی و تورم تعریف کرده‌اند. این حد آستانه برای تضعیف ارزش پول ملی، ۱۵ درصد در سال و برای تورم، ۲۰ درصد است. اشکال این تعریف آن است که وقتی دولت با استفاده از ذخایر می‌تواند حمله‌هایی که به نرخ ارز می‌شود را دفع کند در نظر نمی‌گیرد (راینهارت<sup>۳</sup> و روگوف<sup>۴</sup>، ۲۰۰۹). از دید لائون و والنسیا (۲۰۰۸)، هرگاه ارزش پول ملی حداقل ۳۰ درصد تضعیف شود و این تضعیف حداقل ۱۰ درصد بیش از میزان تضعیف در سال قبل باشد، بحران ارزی رخ داده است.

1. Currency crises
2. Sovereign Debt Crises
3. Reinhart
4. Rogoff

بحران تراز پرداخت که بحران توقف ناگهانی<sup>۱</sup> نیز خوانده می‌شود ناظر به توقف شدید ورود سرمایه‌های خارجی و یا خروج سرمایه از کشور است. در مورد بحران تراز پرداخت‌ها معیارهای مختلفی مطرح شده که برخی از آنها از این قبیل‌اند: کاهش تولید همراه با معکوس شدن جریان سرمایه، کاهش جریان ورود سرمایه به میزان دو انحراف معیار پایین‌تر از میانگین دوره مورد بررسی، تغییرات جریان سرمایه به اندازه یک انحراف معیار پایین‌تر از میانگین. انتخاب معیارهای متفاوت موجب شده تا محققین مختلف آمارهای مختلفی در مورد تعداد وقوع بحران تراز پرداخت عرضه کنند. در مورد دفعات و شدت بحران بدهی معمولاً مؤسسات رتبه‌بندی و نهادهای بین‌المللی آمارهایی ارائه می‌کنند اما با این وجود در مورد چگونگی شناسایی این بحران‌ها بر حسب میزان نکول، نوع مطالبات و طول مطالبات تفاوت‌هایی دیده می‌شود (کلشنز<sup>۲</sup> و کوز<sup>۳</sup>، ۲۰۱۳).

بحران بدهی ناظر به حالتی است که یک کشور نمی‌خواهد یا نمی‌تواند بدهی خارجی خود را بپردازد. این بدهی می‌تواند بدهی ملی<sup>۴</sup> باشد یا بدهی بخش خصوصی کشور به خارج. یک بحران بدهی دیگر نیز وجود دارد که متفاوت از این حالت است و آن وقتی است که دولت نمی‌تواند بدهی خود را به اشخاص حقیقی و حقوقی داخلی بازپرداخت کند و برای حل این مشکل یا آشکارا بدهی خود را نکول کرده یا به استقراض از بانک مرکزی و ایجاد تورم متوسل می‌شود و بدهی خود را پرداخت می‌کند (کلشنز و کوز، ۲۰۱۳).

گاه بحران بانکی با هجوم به یک یا چند بانک برای بیرون کشیدن سپرده‌ها شروع می‌شود اما بحران به همه سیستم بانکی تسری می‌یابد. لذا بحران بانکی سیستمی متفاوت بحران یک بانک خاص است. اگر یک بانک خاص ریسک بیش از حدی را بپذیرد و در نتیجه با ریسک نقدینگی مواجه شود و ورشکست گردد ولی این ورشکستگی تهدیدی برای دیگر بانک‌ها ایجاد نکند، بحران بانکی سیستمی قلمداد نمی‌شود بلکه صرفاً برای آن بانک خاص مشکل ایجاد شده است. در

---

1. Sudden Stop  
2. Claessens  
3. Kose  
4. Sovereign

یک بحران بانکی سیستمی، شرکت‌ها و بخش‌های مالی با تعداد قابل توجه نکول وام روبرو شده و مؤسسات مالی و بنگاه‌ها در بازپرداخت قراردادهایشان با دشواری مواجه می‌شوند. در نتیجه مطالبات معوق شدیداً افزایش یافته و اکثر یا همه سرمایه سیستم بانکی خالی می‌شود. این امر ممکن است با کاهش شدید قیمت دارایی نظیر قیمت سهام و مسکن، رشد شدید نرخ بهره و کنشدن یا معکوس شدن ورود سرمایه همراه باشد. معمولاً بحران‌های بانکی با دو مشخصه زیر مشخص می‌شوند:

- مشکلات عمده در سیستم بانکی نظیر هجوم برای بیرون کشیدن پول از بانک، زیان شدید شبکه بانکی و ورشکستگی بانک‌ها.

- مداخلات دولت در مواجهه با زیان شبکه بانکی

برای اینکه یک معیار کمی برای شناسایی بحران‌های بانکی را شناسایی داشته باشیم، این روش مورد استفاده قرار می‌گیرد. هرگاه میزان نکول وام بیش از ۲۰ درصد کل وام‌ها باشد یا بیش از ۲۰ درصد شبکه بانکی ورشکسته شود، شرط اول برآورده شده قلمداد می‌گردد. هرگاه هزینه مداخله دولت برای ترمیم زیان شبکه بانکی بیش از ۵ درصد تولید ناخالص داخلی باشد، شرط دوم را برآورده شده می‌دانیم (لائون و والنسیا، ۲۰۱۰). راینهارت و روگوف این معیار را به کار گرفته‌اند که هرگاه هجوم برای خروج سپرده رخ دهد به نحوی که وضعیت منجر به تعطیلی، ادغام یا تملک آن بانک یا مؤسسه مالی توسط دیگر نهادهای مالی و یا دولت گردد بحران رخ داده است (راینهارت و روگوف، ۲۰۰۹).

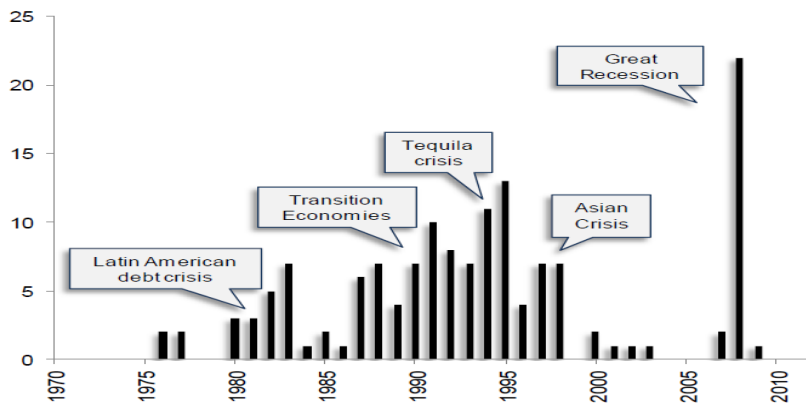
### ۳. میزان شیوع بحران‌های مالی

در فاصله ۲۰۰۷-۱۹۷۰، حدود ۲۰۸ مورد بحران ارزی رخ داده است اما اگر دوره زمانی را تا ۲۰۱۱ تعمیم دهیم، این رقم به ۲۱۸ مورد افزایش می‌یابد. در مورد بحران بدهی آمارها نشان می‌دهد که در فاصله سال‌های ۲۰۰۷-۱۹۷۰، ۶۳ مورد بحران بدهی رخ داده که اگر دوره مورد بررسی را به ۲۰۱۱ تعمیم دهیم این رقم به ۶۶ مورد افزایش می‌یابد (لائون و والنسیا، ۲۰۱۲).

تاریخ آمریکا مشحون از بحران‌های بانکی است. در قرن نوزده و اوایل قرن بیست، هجوم برای بیرون کشیدن سپرده از بانک‌ها به دفعات رخ داده است. با طرح بیمه سپرده در دهه ۳۰ میلادی بود که تعداد بحران‌های بانکی کاهش یافت. در فاصله سال‌های ۲۰۰۷-۱۹۷۰ نزدیک به ۱۲۴ بحران بانکی رخ داده است. اگر دوره زمانی را تا سال ۲۰۱۱ بسط دهیم، تعداد بحران‌های بانکی به عدد ۱۴۷ می‌رسد. راینهارت و روگوف که دوره زمانی طولانی‌تری یعنی از ۲۰۰۸-۱۸۰۰ را برای ۶۶ کشور لحاظ کرده‌اند و تعداد بحران‌های بانکی را ۲۶۸ مورد برشمرده‌اند. در این بازه طولانی کشورهای توسعه‌یافته و کشورهای توسعه‌نیافته به یکسان با پدیده بحران بانکی روبرو بوده‌اند. اگر مبدأ زمانی را ۱۸۰۰ قرار دهیم تاریخچه کشورهای توسعه‌یافته جریانی مستمر از بحران‌های بانکی بوده است اما اگر زمان شروع را پایان جنگ جهانی دوم بدانیم تصویر بسیار تغییر می‌کند و بیشتر کشورهای در حال توسعه گرفتار بحران بانکی بوده‌اند. نکته جالب آن است که تناوب بحران‌های بانکی در هر دو مبدأ زمانی در قاره اروپا بیشتر از قاره آفریقا بوده که دلیل آن گسترش بیشتر سیستم مالی است (راینهارت و روگوف، ۲۰۰۹).

در شکل زیر مشاهده می‌شود که وقوع بحران‌های بانکی به شکل موج‌هایی رخ داده است یعنی در مقاطعی بحران‌های بانکی در کشورهای مختلفی به شکل همزمان ایجاد شده است. شایان ذکر است که تعداد و شدت بحران بانکی از دهه ۷۰ میلادی افزایش یافته است. یکی از مهمترین دلایل آن این است که در این بازه زمانی شاهد نوسان و تغییرات زیاد در اقتصاد جهانی بوده‌ایم. آزادسازی‌های مالی و اقتصادی در شرایطی که محیط نهادی چندان قوی نبوده است موجب شده تا بسیاری از عدم‌توانگری‌ها ظاهر و علنی شده و بانک‌ها با ریسک‌هایی مواجه شوند که قبلاً با آن روبرو نبودند. همان‌گونه که دیده می‌شود در دهه ۹۰ سه مرتبه بحران‌های بانکی به شکل متناوبی رخ داده اما در اوایل قرن بیست و یک میزان بحران‌ها کمتر بوده است. از ۱۲۹ بحران

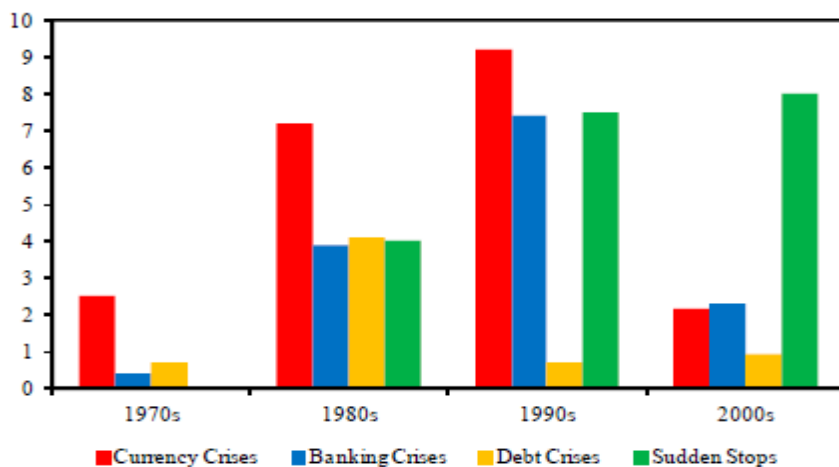
بانکی که اطلاعاتی در مورد میزان وام دهی موجود است، در ۴۵ مورد رشد شدید اعتبارات قبل از وقوع بحران بانکی رخ داده است (لائون و والنسیا، ۲۰۱۲).



نمودار ۱. ادوار بحران‌های بانکی

Source: Laeven and Valencia (2012)

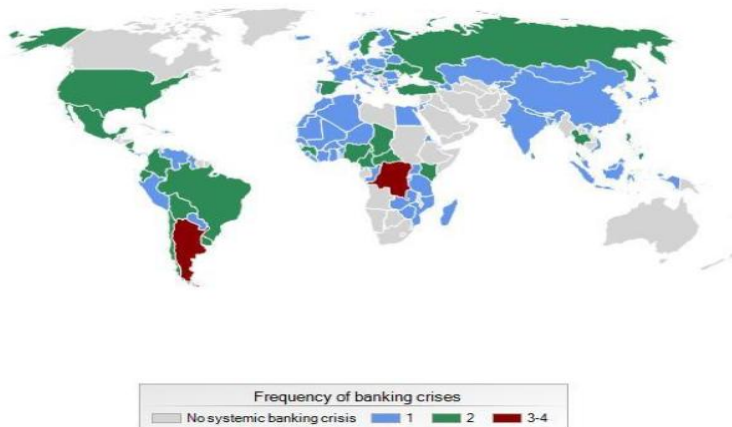
شکل زیر نیز متوسط تعداد بحران‌های مالی را به تفکیک دهه و از دهه هفتاد به این سو نشان می‌دهد و نشان می‌دهد که دهه ۸۰ و ۹۰ دهه‌های بحران‌خیزتری بوده‌اند.



مأخذ: Claessens & Kose (2013)

نمودار ۲. متوسط تعداد بحران‌های مالی به تفکیک دهه

شکل زیر توزیع جغرافیایی بحران بانکی در جهان در فاصله سال‌های ۱۹۷۰-۲۰۱۱ را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود بیشتر بحران‌های بانکی در آمریکای لاتین، آمریکا، روسیه و اسپانیا و برخی کشورهای آفریقایی رخ داده است.



مأخذ: Laeven and Valencia (2012)

شکل ۱. توزیع جغرافیایی بحران‌های بانکی به تفکیک تناوب

در جدول زیر لیست کشورهایی که در بحران اخیر مالی به نوعی با بحران بانکی روبرو بوده‌اند آمده است.

جدول ۱. بحران بانکی در بحران مالی اخیر

کشور	زمان شروع بحران	زمانی که بحران سیستمی شد	کشور	زمان شروع بحران	زمانی که بحران سیستمی شد
اطریش	۲۰۰۸	۲۰۰۸	لوکزامبورگ	۲۰۰۸	۲۰۰۸
بلژیک	۲۰۰۸	۲۰۰۸	مغولستان	۲۰۰۸	۲۰۰۹
دانمارک	۲۰۰۸	۲۰۰۹	هلند	۲۰۰۸	۲۰۰۸
آلمان	۲۰۰۸	۲۰۰۹	نیجریه	۲۰۰۹	۲۰۱۱
یونان	۲۰۰۸	۲۰۰۹	اسپانیا	۲۰۰۸	۲۰۱۱
ایسلند	۲۰۰۸	۲۰۰۸	اکراین	۲۰۰۸	۲۰۰۹



کشور	زمان شروع بحران	زمانی که بحران سیستمی شد	کشور	زمان شروع بحران	زمانی که بحران سیستمی شد
ایرلند	۲۰۰۸	۲۰۰۹	بریتانیا	۲۰۰۷	۲۰۰۸
قزاقستان	۲۰۰۸	۲۰۱۰	آمریکا	۲۰۰۷	۲۰۰۸
لاتویا	۲۰۰۸	۲۰۰۸			
موارد مرزی					
فرانسه	۲۰۰۸	روسیه	۲۰۰۸	سوئیس	۲۰۰۸
مجارستان	۲۰۰۸	اسلونی	۲۰۰۸	پرتغال	۲۰۰۸
ایتالیا	۲۰۰۸	سوئد	۲۰۰۸		

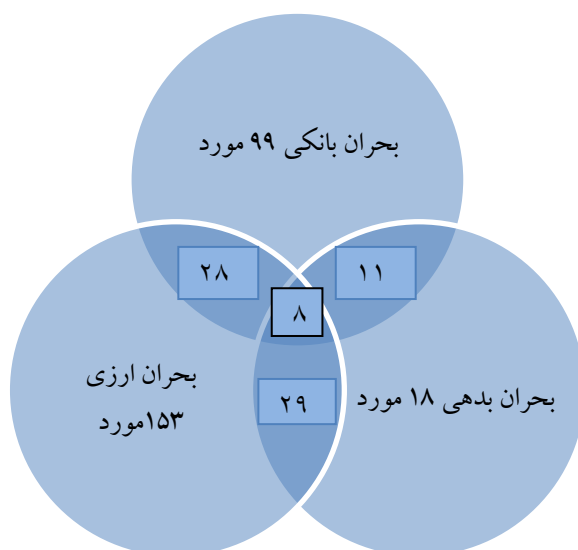
مأخذ: Laeven and Valencia (2012)

بررسی اطلاعات مربوط به تعداد سال‌هایی که کشورها در بحران بانکی و یا بحران بدهی گذرانده نشان می‌دهد متوسط سال‌هایی که کشورها گرفتار بحران بدهی بوده‌اند بیشتر از سال‌هایی است که گرفتار بحران بانکی بوده‌اند. دلیل آن این است که در مورد بدهی خارجی می‌توان تقاضای امهال نمود اما در عرصه داخلی حل بحران بانکی به‌سادگی میسر نیست و همین عامل موجب می‌شود که بحران بانکی طولانی‌تر از بحران بدهی باشد.

#### ۴. رابطه بین گونه‌های مختلف بحران‌های مالی

در فاصله سال‌های ۲۰۱۱-۱۹۷۰ حدود ۲۱۸ بحران ارزی رخ داده که ۱۰ مورد آن در فاصله سال‌های ۲۰۱۱-۲۰۰۸ بوده است. در همین فاصله زمانی ۶۶ مورد بحران بدهی رخ داده که تنها ۳ مورد آن مربوط به فاصله سال‌های ۲۰۰۸ به این سو بوده است. برای اینکه میزان هم‌زمانی این بحران‌ها را بررسی کنیم، از این ملاک استفاده می‌کنیم: هرگاه سال قبل یا بعد از وقوع بحران بانکی، بحران ارزی یا بحران بدهی رخ دهد، آنها را مقارن قلمداد می‌کنیم؛ در غیر این صورت، بحران بانکی مجزا در نظر گرفته می‌شود. در اوایل دهه ۹۰ میلادی بحران بانکی شیوع بسیار داشته و تنها ۱۳ بحران بانکی سیستمی در سال ۱۹۹۵ آغاز شده است. شایان ذکر است که بحران‌های

ارزی نیز در نیمه اول دهه ۹۰ و همچنین دهه ۸۰ فراگیر بوده است به طوری که در سال ۱۹۹۴، چیزی بالغ بر ۲۵ بحران آغاز شده است. بحران بدهی در اوایل دهه هشتاد فراگیر بوده به نحوی که در سال ۱۹۸۳، ۹ بحران بدهی رخ داده است. در فاصله ۲۰۰۷-۱۹۷۰، از جمع ۱۲۴ بحران بانکی، ۲۶ مورد با بحران ارزی یا بحران بدهی همراه بوده و در ۸ مورد هر سه بحران با هم به وقوع پیوسته است. شکل زیر به خوبی میزان همزمانی بحران‌ها را نشان داده است (لائون و والنسیا، ۲۰۱۲).



مأخذ: Laeven and Valencia ، (2012)

شکل ۲. همزمانی بحران‌ها

مسئله مهم دیگر نحوه توالی بحران‌های بانکی و ارزی است. اگر بازه زمانی سه سال قبل و بعد هر بحران بانکی را در نظر بگیریم، درمی‌یابیم که بحران ارزی و خصوصاً بحران بدهی ملی معمولاً به دنبال بحران بانکی ایجاد می‌شود. در ۱۶ درصد موارد، بحران ارزی پیش از وقوع بحران بانکی رخ داده اما در ۲۱ درصد موارد بحران بانکی با وقوع بحران ارزی دنبال شده است. تنها در ۱ درصد بحران‌های بانکی بحران بدهی جلوتر به وقوع پیوسته در حالیکه ۵ درصد بحران‌های بانکی با بحران‌های بدهی هم‌زمان شده است (لائون و والنسیا، ۲۰۱۲).

## ۵. پیامدهای بحران‌های بانکی

تبعات بحران‌ها را می‌توان در چهار دسته تقسیم کرد:

۱. افت تولید<sup>۱</sup>،

۲. هزینه مالی بحران<sup>۲</sup>،

۳. افزایش بدهی عمومی<sup>۳</sup>،

۴. هزینه‌های اعتباری<sup>۴</sup> از جمله رشد وام‌های غیرقابل بازگشت<sup>۵</sup>.

بحران‌های مالی موجب ورود اقتصاد به دوره رکود می‌شود، اما رکودی که در اثر این بحران‌ها ایجاد می‌گردد معمولاً عمیق‌تر و طولانی‌تر از رکود متعارف در ادوار تجاری است. برخی متوسط دوره رکود ناشی از بحران مالی را شش فصل محاسبه کرده‌اند که دو فصل طولانی‌تر از رکودهای متعارف است (کلنسنز و کوز، ۲۰۱۳). اما تخمین دو سال و نیم و همچنین سه سال توسط راینهارت و روگوف نیز ارائه شده است (بالداچی، گوپتا و مولاس گرانادوس<sup>۶</sup>، ۲۰۰۹).

رکود با افت تولید مشخص می‌شود و مقصود از افت تولید، تفاوت عملکرد تولید از تولید بالقوه است. همزمان با رکود اکثر متغیرهای دیگر نظیر سرمایه‌گذاری، مصرف، اشتغال، صادرات و واردات نیز کاهش می‌یابند. به عنوان مثال در بازارهای نوظهور افت مصرف در رکودهای ناشی از بحران ۷ تا ۱۰ مرتبه بیشتر از رکودهای عادی است. در رکودهای عادی نرخ رشد مصرف کم می‌شود اما به زیر صفر نمی‌رسد؛ در حالی که در رکودهای ناشی از بحران مالی این امر رخ می‌دهد. رکود ناشی از بحران مالی تنها در سطح ملی نیست بلکه گاه تولید جهانی دچار افت می‌شود. به عنوان مثال، در اثر بحران اخیر مالی، نرخ رشد اقتصاد جهانی در سال ۲۰۰۹ به میزان ۲ درصد کاهش یافت.

1. Output loss

2. Fiscal cost

3. Increase in public debt

4. Financial cost

5. Non- performing loan

6. Baldacci, Gupta & Mulas-Granados

یک یافته مهم دیگر آن است که خروج از رکود در مواردی که این رکود ناشی از بحران مالی بوده آهسته‌تر و ضعیف‌تر بوده است. به عنوان مثال، آبیاد و دیگران (۲۰۱۳) دریافتند که هفت سال پس از یک بحران بانکی تولید کماکان ۱۰ درصد کمتر از سطح آن پیش از وقوع بحران خواهد ماند. آنها همچنین دریافتند که در بلندمدت نرخ اشتغال، نسبت سرمایه به نیروی کار و بهره‌وری کل عوامل نیز به همین تناسب از روندی ضعیف برخوردار خواهند شد، اما در کوتاه‌مدت تنها افت بهره‌وری کل عوامل با تولید دچار افت شدید می‌شود اما این متغیر می‌تواند در میان‌مدت به روند قبل از بحران خود بازگردد ولی سرمایه و اشتغال به سادگی به آن مقادیر باز نمی‌گردند. یافته جالب دیگر آنها این است که میان‌مدت افت تولید گریزناپذیر نیست و کشورهایی که سیاست‌های ضد دوره‌ای<sup>۱</sup> پولی و مالی را بلافاصله پس از وقوع بحران اتخاذ کرده‌اند در میان‌مدت افت تولید ضعیف‌تری را شاهد بودند (آبیاد و دیگران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳).

هزینه مالی بحران به مربوط به هزینه تعهداتی است که به نهادهای مالی داده می‌شود تا آنها را از بحران مالی نجات دهند. لائون و والنسیا هزینه مالی بحران را به‌طور متوسط ۶/۸ درصد تولید ناخالص داخلی تخمین زده‌اند. در برخی موارد نظیر شیلی و آرژانتین در اوایل دهه هشتاد میلادی، اندونزی در اواخر دهه ۹۰ و ایسلند و ایرلند در سال ۲۰۰۸ این عدد بالای ۴۰ درصد گردیده است (لائون و والنسیا، ۲۰۱۲).

رشد بدهی عمومی به تغییر نسبت بدهی به تولید ناخالص دلالت دارد. در هنگام بحران مالی معمولاً درآمدهای مالیاتی دولت کاهش و هزینه‌های دولت شدیداً افزایش می‌یابد. به عنوان مثال لائون و والنسیا (۲۰۱۲) دریافتند که به‌طور متوسط سه سال پس از وقوع بحران بانکی بدهی دولت به میزان ۸۶ درصد افزایش می‌یابد. جدول زیر تبعات بحران را به تفکیک کشورهای توسعه یافته، در حال توسعه و اقتصادهای نوظهور نشان داده است.

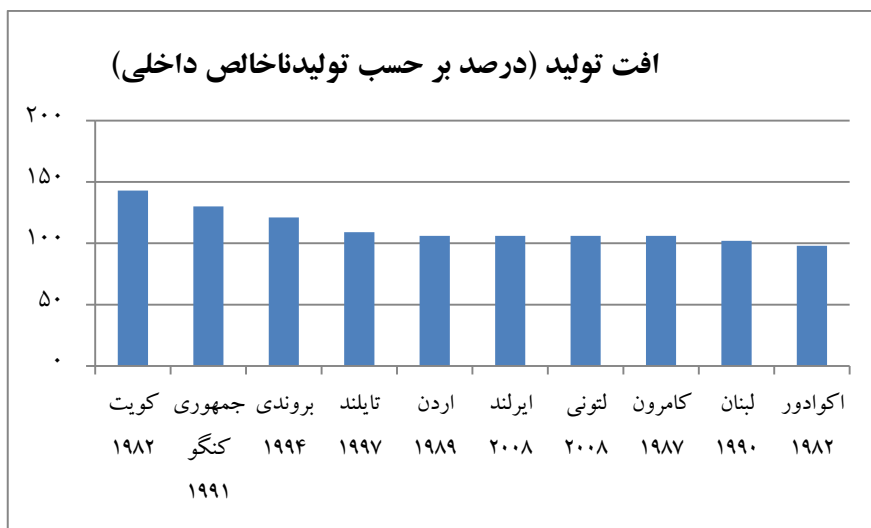
- 
1. Countercyclical
  2. Abiad et al.

جدول ۲. پیامدهای بحران بانکی در فاصله سال‌های ۲۰۱۱-۱۹۷۰

کشور	کاهش تولید	افزایش بدهی	گسترش پولی	هزینه مالی	هزینه مالی	طول زمان	اوج نقدینگی	کمک نقدینگی	اوج وام‌های مشکل‌دار
	میان‌ه								
	درصدی از کل دارایی‌های سیستم مالی								
	درصدی از کل وام‌ها								
	درصدی از سپرده و تعهدات خارجی								
	به سال								
	درصدی از تولید ناخالص داخلی								
همه	۲۳	۱۲/۱	۱/۷	۶/۸	۱۲/۷	۲	۲۰/۱	۹/۶	۲۵
پیشرفته	۳۲/۹	۲۱/۴	۸/۳	۳/۸	۲/۱	۳	۱۱/۵	۵/۷	۴
در حال ظهور	۲۶	۹/۱	۱/۳	۱۰	۲۱/۴	۲	۲۲/۳	۱۱/۱	۳۰
در حال توسعه	۱/۶	۱۰/۹	۱/۲	۱۰	۱۸/۳	۱	۲۲/۶	۱۲/۳	۳۷/۵

مأخذ: Laeven and Valencia (2012)

کشورهای پیشرفته و توسعه یافته در قیاس با کشورهای نوظهور و در حال توسعه با افت تولید و رشد بدهی عمومی شدیدتری مواجه شدند چرا که در این اقتصادها بخش مالی و بانکی عمق بیشتری دارد. در بحران اخیر میان‌ه افت تولید ۲۵ درصد بوده است. رشد شدیدتر بدهی عمومی دولت نیز ناشی از آن است که اولاً افت تولید شدیدتر بوده و این امر درآمدهای دولت را شدیدتر کاهش داده و ثانیاً دولت در این کشورها سیاست مالی ناهمسو با ادوار تجاری اتخاذ کرده است (لائون و والنسیا، ۲۰۱۲). یک یافته مهم آن است که هزینه مالی بحران در کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای نوظهور بیشتر بوده و کشورهای توسعه یافته با سرعت بهتری از بحران خارج شده‌اند (راینهارت و روگوف، ۲۰۰۹).



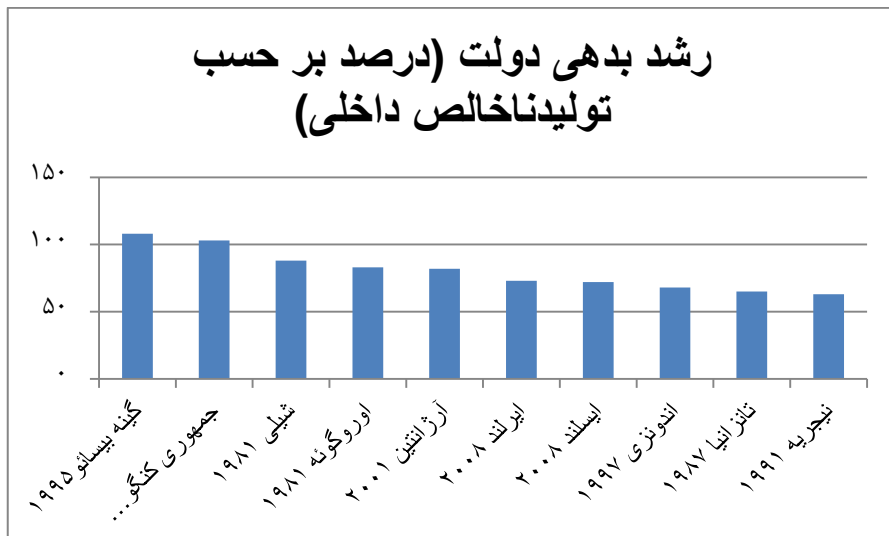
مأخذ: Laeven and Valencia (2012)

نمودار ۳. افت تولید (درصد بر حسب تولید ناخالص داخلی)

یک تفاوت دیگر کشورهای توسعه یافته و دیگر کشورها در این است که رشد بدهی کشورهای در حال توسعه در خلال بحران بیشتر ناظر به مداخلات دولت برای نجات نهادهای مالی بوده است در حالی که در کشورهای توسعه یافته این تنها بخشی از کل هزینه دولت بوده است. معمولاً کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای نوظهور در مواقع بحران با فرار سرمایه و کاهش شدید ارزش پول ملی مواجه می‌شوند. بحران در کشورهای توسعه یافته بیشتر دوام می‌یابد که بخشی از آن به این مسئله بر می‌گردد که برای حل بحران مالی از سیاست‌های کلان اقتصادی بیشتر استفاده می‌شود و این امر انگیزه استفاده از مداخلات مستقیم برای ساختاردهی مجدد عرصه بانکی را کاهش می‌دهد، در حالی که این قبیل اقدامات موجب احیای سریع‌تر بخش بانکی می‌شود.

شکل زیر پرهزینه‌ترین بحران‌های بانکی را از حیث هزینه مالی بحران، افت تولید و رشد بدهی عمومی نشان می‌دهد. همان‌گونه که دیده می‌شود در بحران اخیر از حیث رشد بدهی عمومی ایرلند و ایسلند پرهزینه‌ترین بحران بوده‌اند چرا که بدهی عمومی رشدی بیش از ۷۰ درصد تولید ناخالص داخلی داشته است. از حیث افت تولید نیز ایرلند و لائویا بیشترین افت تولید را

داشته‌اند چرا که بیش از ۱۰۰ درصد تولید بوده است. ایرلند از هر سه نظر بحران بانکی شدیدی داشته است که شدت آن در کشورهای پیشرفته از زمان بحران بزرگ تا کنون بی‌سابقه بوده است (لائون و والنسیا، ۲۰۱۲).



مأخذ: Laeven and Valencia (2012)

نمودار ۴. پرهزینه‌ترین بحران‌های بانکی از حیث هزینه مالی بحران، افت تولید و رشد بدهی عمومی هزینه‌های اعتباری<sup>۱</sup> (مالی) بحران‌های بانکی نیز قابل توجه است. معمولاً متغیرهای مالی در زمان بحران افت شدیدی می‌کنند. در یک نمونه از کشورهای توسعه یافته، کاهش عرضه اعتبار به میزان ۷ درصد، افت قیمت خانه به میزان ۱۲ درصد و افت قیمت سهام به میزان ۱۵ درصد بوده است (کلنسز و کوز، ۲۰۱۳). مشکلات بخش مالی در زمان بحران بانکی موجب شده تا امروزه موضوع رشد بدون اعتبار<sup>۲</sup> مورد توجه قرار گیرد؛ زیرا مشخص شده است که از هر ۵ بازگشت به مسیر رشد، یکی بدون رشد اعتبار صورت گرفته است. البته باید توجه داشت که متوسط نرخ رشد در این مقاطع به میزان یک سوم کمتر از زمان‌های عادی است. بنگاه‌ها، بخش‌ها و صنایعی که

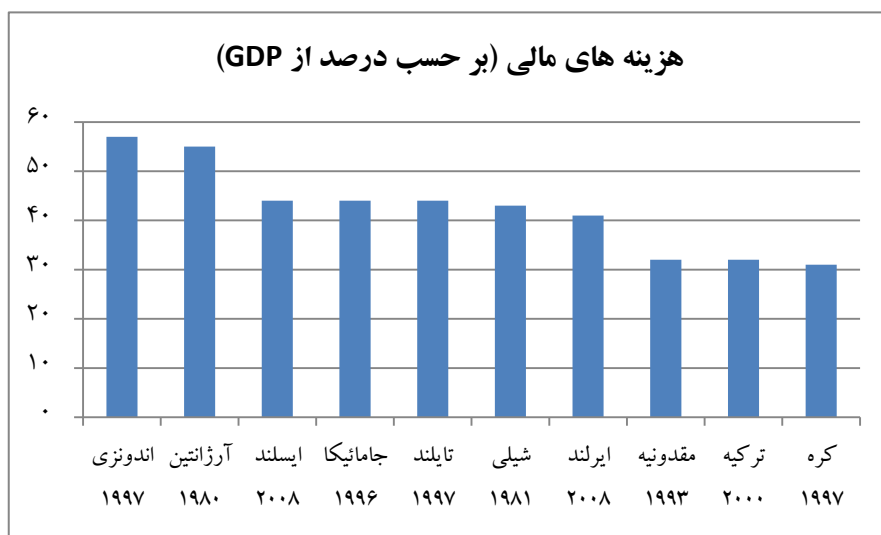
1. Financial cost

2. Creditless recovery

شدیداً به تأمین مالی بیرونی وابسته‌اند معمولاً در زمان رشد بدون اعتبار با مشکلات زیادی روبرو شده و گاه به تعطیلی کشیده می‌شوند (آبیاد، دل آریچیا و لی، ۲۰۱۱).

بحران‌های بانکی پیامدهای بازتوزیعی نیز دارند چراکه کمک‌های دولت به بخش مالی به معنی انتقال پول از جیب مالیات‌دهندگان و شهروندان به بانک‌ها و همچنین از جیب پس‌اندازکنندگان به وام‌گیرندگان است. به دلیل جهانی شدن عرصه بانکی و حضور بانک‌ها فراتر از مرزهای ملی، بحران بانکی در یک کشور می‌تواند زمینه‌ساز بحران بانکی در کشوری دیگر شود (لائون، ۲۰۱۱).

در شکل زیر لائون و والنسیا (۲۰۱۲) بر اساس پایگاه داده‌ای که فراهم کرده‌اند، پرهزینه‌ترین بحران‌های بانکی را با شاخص‌های مختلف نشان داده‌اند. اگر هزینه مالی را صرفاً شامل تزریق سرمایه و خرید دارایی در نظر بگیریم، در بحران اخیر پرهزینه‌ترین بحران‌ها در میان کشورهای توسعه یافته، بحران کشورهای ایرلند، ایسلند و پس از آن یونان بوده است.



مأخذ: Laeven and Valencia, (2012)

نمودار ۵. پرهزینه‌ترین بحران‌های بانکی



## ۶. رابطه بحران بانکی و بخش واقعی اقتصاد

اینکه چگونه بحران مالی به بخش واقعی اقتصاد تسری می‌یابد و نهایتاً به یک بحران اقتصادی منتهی می‌شود خود سؤالی است که مورد تحقیق و پژوهش قرار دارد و هنوز در این رابطه پاسخ قطعی به دست نیامده است. یک تحلیل آن است که بحران بانکی موجب می‌شود عوامل تولید تحت تأثیر قرار گیرند. به عنوان مثال، نرخ مشارکت در بازار کار می‌تواند کم شود چرا که افراد جویای کار با مشاهده بحران از جستجو برای یافتن کار ناامید می‌شوند. البته ممکن است که با توجه به افت درآمد احتمالی، مشارکت فرد دومی در خانواده برای جبران درآمد بیشتر شود؛ در نتیجه این مکانیسم خیلی قطعی و قابل اطمینان نیست. اگر بحران بانکی نرخ بیکاری ساختاری را بالا ببرد، تولید می‌تواند در میان مدت افت کند. مثلاً اگر بحران بانکی موجب جابجایی شدید نیروها در بین بخش‌ها گردد، در این حالت تحقق این جابجایی زمان‌بر خواهد بود و بیکاری اصطلاحاً افزایش می‌یابد. اگر بازار کار غیرمنعطف باشد، روشن است که این جابجایی با دشواری شدیدی تری انجام خواهد شد (آبیاد و دیگران، ۲۰۱۳).

اکثر کسانی که پیامدهای بحران بانکی را مورد مطالعه قرار داده‌اند کاهش عرضه اعتبار که پس از این بحران‌ها رخ می‌دهد را عامل اصلی برشمرده‌اند. اکثر آنها این امر را موجب کاهش سرمایه‌گذاری و به تبع آن کاهش انباشت سرمایه دانسته‌اند (آبیاد و دیگران، ۲۰۱۳). در همین راستا راینهارت و روگوف، بحران‌های بانکی را بیش از آنکه مسبب رکود بدانند، عامل تشدیدکننده رکود قلمداد کرده‌اند. از دید آنها رکود موجب نکول برخی وام‌گیرندگان می‌شود و این نکول مشکلاتی برای بانک‌ها به وجود می‌آورد. بقیه شبکه بانکی به دلیل هراس از تکرار نکول در مورد خود آنها، از پرداخت وام خودداری می‌کنند و این امر خود رکود را تشدید می‌کند. برنانکی در مقاله معروف خود در سال ۱۹۸۳ خاطر نشان می‌سازد که رکود بزرگ دهه ۳۰ به این دلیل طولانی شد که سیستم مالی متلاشی شده بود. شکل زیر روند رشد اقتصادی را برای هر دو دسته کشورهای توسعه‌یافته و کشورهای در حال توسعه به تفکیک نشان می‌دهد (راینهارت و روگوف، ۲۰۰۹).

بحران بانکی از یک کانال دیگر نیز به کاهش اعتبار منتهی می‌شود و آن رابطه بین مشتریان و بانک است. باید توجه داشت که بانک‌ها، اطلاعاتی در مورد مشتریان خود جمع‌آوری می‌کنند و بر اساس این اطلاعات روابطی با آنها برقرار کرده و وام می‌دهند. معمولاً مشتریانی که با بانک‌ها روابط نزدیکی داشته‌اند راحت‌تر وام گرفته‌اند و این مسئله در تصمیم وام‌گیری آنها مؤثر بوده است. وقتی یک بانک ورشکسته می‌شود این روابط از دست می‌رود و برای مشتری مذکور هزینه وام‌گیری افزایش می‌یابد. افزایش هزینه وام‌گیری، دسترسی به اعتبارات را کاهش می‌دهد و این امر همزمان با کاهش تقاضا، تولید را کاهش می‌دهد (لائون، ۲۰۱۱).

برونیمیر و دیگران (۲۰۱۳) معتقدند که در شرایط عادی وجود واسطه‌های مالی می‌تواند از اصطکاک‌های مالی بکاهد اما در شرایط بحران خود آنها به بی‌ثباتی دامن می‌زنند. وقتی اقتصاد بدون اصطکاک در نظر گرفته شود، منابع مالی بسته به بازدهی، ریسک‌پذیری، درجه خوش‌بینی به آینده از یک نهاد به نهاد دیگر جابجا می‌شود. در چنین اقتصادی مجموع سرمایه مهم است و این که منابع در دست چه کسی است اهمیت ندارد؛ اما وقتی اقتصاد همراه با اصطکاک باشد، نحوه توزیع منابع میان نهادهای مالی اهمیت می‌یابد. در شرایط عادی افراد مولد می‌توانند بدهی ایجاد کنند، اما وقتی یک شوک مالی منفی وارد می‌شود بخشی از ثروت آنها از دست می‌رود و ظرفیت ریسک‌پذیری آنها را در آینده محدود می‌کند. لذا یک شوک مالی منفی که می‌توانست امری موقتی باشد به یک امر پایدار تبدیل می‌گردد زیرا زمان زیادی به طول خواهد انجامید تا بنگاه‌های مولد بتوانند سود ایجاد و انباشت کنند.

اگر عاملان اقتصادی در مواجهه به تکانه مالی مذکور ناگزیر از حراج سرمایه خود شوند، یک شوک موقتی نه تنها ماندگار شده بلکه تشدید<sup>۱</sup> می‌شود چرا که حراج سرمایه، قیمت‌داری را پایین آورده و از بین رفتن ثروت عاملان اقتصادی را بیشتر می‌کند و این امر به پیچیدگی وضعیت قبل می‌افزاید. کاهش ارزش‌داری‌ها ممکن است که عاملان اقتصادی را به کار با درجه

اهرمی کمتر<sup>۱</sup> سوق دهد. تشدید شوک به نحوی که گفته شد بی‌ثباتی سیستم مالی را افزایش داده و موجب می‌شود حتی وقتی که شوک کوچکی از بیرون وارد می‌شود، این شوک در درون سیستم تقویت گردد.

ریسک اعتباری ممکن است با ریسک نقدینگی تشدید گردد. برای درک بهتر باید توجه داشت که بین سه مفهوم نقدینگی و نقدشوندگی تفکیک قائل شد: نقدشوندگی تکنولوژی، نقدشوندگی بازار و نقدینگی تأمین مالی. نقدشوندگی تکنولوژی ناظر به این است که به چه سهولت می‌توان سرمایه‌گذاری انجام شده را ملغی کرد. نقدشوندگی بازار به این مربوط است که با چه سهولت می‌توان سرمایه‌ها را در بازار نقد کرد بدون اینکه قیمت آن چندان کاهش یابد. نقدشوندگی مطالبات مالی به نقدشوندگی دارایی‌های فیزیکی و همچنین ساختار تأمین منابع مالی دارندگان آن مطالبات بستگی دارد. وقتی تکنولوژی خاص منظور نیست، نقدشوندگی تکنولوژی و نقدشوندگی بازار موجب می‌شود اثرات تکانه‌های مالی منفی محدود بماند و تشدید نشود.

به جای اینکه دارایی‌ها را حراج کرد یا سرمایه‌گذاری را ملغی نمود، می‌توان از آنها به عنوان وثیقه استفاده کرد. نقدشوندگی تأمین مالی به ساختار سررسید بدهی<sup>۲</sup> و همچنین حساسیت کاهش ارزش بدهی در مبادلات<sup>۳</sup> بستگی دارد. از آنجا که میزان کاهش ارزش بدهی در مبادلات به میزان نوسان دارایی تحت وثیقه بستگی دارد، هر سه مفهوم نقدشوندگی با هم در تعامل قرار می‌گیرند. آنچه موجب تشدید بی‌ثباتی در اقتصاد می‌شود ناسازگاری نقدشوندگی<sup>۴</sup> است یعنی ناسازگاری نقدشوندگی تکنولوژی و نقدشوندگی بازار در سمت دارایی ترازنامه با نقدشوندگی تأمین مالی در سمت بدهی‌های ترازنامه.

پیامدهای تشدید شوک‌هایی که به اقتصاد وارد می‌شود افراد را به این جمع‌بندی می‌رساند که پیشاپیش به دنبال دارایی‌های نقد باشند. بازیگران بازار مطالباتی را مطلوب می‌دانند که

1. Low leverage ratio
2. Maturity structure of debt
3. Sensitivity of debt/haircuts
4. Liquidity mismatch

نقدشوندگی بازار داشته یا خود نقدشوندگی تأمین مالی را حفظ می‌کنند. وقتی نقدینگی تأمین مالی با محدودیت روبروست، افراد از مصرف خود می‌کاهند تا یک حایل نقدینگی<sup>۱</sup> ایجاد کنند. مؤسسات مالی با سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بلندمدت با نقدشوندگی تکنولوژی و نقدشوندگی بازار کم و ایجاد بدهی‌های کوتاه‌مدت خود را در معرض ناسازگاری نقدینگی قرار می‌دهند که می‌تواند کل سیستم مالی را متزلزل نماید (برونرمر، آیزنباخ و سونیکوف<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳).

یک کانال انتقال بحران مالی به بخش واقعی اقتصاد ممکن است تغییرات نرخ ارز باشد. بحران مالی وقتی خود را به شکل تغییرات نرخ ارز نشان می‌دهد، موجب می‌گردد تا نرخ ارز شدیداً افزایش یابد و پول ملی تضعیف شود<sup>۳</sup>. این امر ثروت کسانی را که وام‌های ارزی گرفته‌اند شدیداً کاهش می‌دهد. روند افزایش نرخ ارز موجب بالارفتن نرخ بهره و تغییر قیمت‌های نسبی به زیان فعالین در حوزه کالاهای غیرتجاری می‌گردد. وقتی قدرت بازپرداخت وام‌ها کاهش می‌یابد ثروت بانک‌ها نیز کاهش می‌یابد. این امر قدرت وام‌دهی بانک‌ها را شدیداً کاهش می‌دهد که پیامد آن بیشتر در بنگاه‌های کوچک و متوسط ظاهر می‌گردد. با عدم تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی، تقاضای آنها برای برخی نهاده‌ها و محصولات واسطه‌ای کاهش یافته و تولیدشان نیز کاهش می‌یابد.

## ۷. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در این مقاله بحران بانکی، بحران ارزی، بحران تراز پرداخت‌ها و نهایتاً بحران بدهی به عنوان گونه‌های مختلف بحران بانکی معرفی شد و تعاریفی از هر کدام عرضه گردید. سپس نشان داده شد که بحران‌های مالی به طور عام و بحران بانکی به طور خاص پدیده‌های رایجی هم در اقتصادهای پیشرفته و هم در اقتصادهای در حال توسعه به شمار می‌روند و از دهه ۷۰ به این سو بر تعداد بحران‌های مالی به شدت افزوده شده است. همچنین نشان داده شد که در موارد زیادی بحران ارزی و بحران بانکی به شکل همزمان رخ می‌دهند ولی همزمانی بحران بانکی و بحران

---

1. Liquidity buffer  
2. Brunnermeier, Eisenbach & Sunnikov  
3. Exchange rate depreciation

بدهی چندان متداول نیست. در مقاله افت تولید، هزینه‌های مالی مهار آن، افزایش بدهی عمومی و نهایتاً هزینه‌های اعتباری به عنوان هزینه‌های بحران معرفی شد و تخمینی از این هزینه‌ها در مورد کشورهایی که دچار بحران بانکی شده‌اند ارائه گردید. در نهایت به این موضوع پرداخته شد که چگونه بحران‌های مالی به بخش واقعی اقتصاد تسری می‌یابند.

این مقاله به طور مستند و آماری نشان می‌دهد که پدیده بحران بانکی پدیده‌ای کاملاً محتمل است و اگر رخ دهد هزینه‌های سنگینی برای هر اقتصاد به دنبال دارد. اگرچه ایران در گذشته بحران بانکی را تجربه نکرده است اما این امر تضمین نمی‌کند که در آینده نیز بحران بانکی رخ ندهد. وضعیت کنونی نظام بانکی ایران نشانگر آن است که نظام بانکی کشور در معرض بحران بانکی قرار دارد و در صورت وقوع بحران بانکی اقتصاد ایران هزینه‌های سنگینی را متحمل خواهد شد. این امر ضرورت هوشیاری در قبال فعالیت‌های مخاطره‌آمیز بانکها و تشدید اقدامات نظارتی و پیشگیرانه را یادآور می‌شود. یکی از درس‌های مهم بحران بانکی در کشورهای مختلف آن است که به موازات گسترش بخش مالی باید بخش نظارتی بر آنها نیز به لحاظ کمی و کیفی تقویت شوند. غفلت از تقویت نظارت بانکی همزمان با گسترش شبکه بانکی می‌تواند به ضعف نظارت و ایجاد فرصت برای بانک‌های متخلف برای انجام فعالیت‌های ریسکی منجر شود.

توصیه سیاستی دومی که از این مقاله می‌توان به دست آورد آن است که سیاست‌های اقتصاد کلان نامناسب می‌تواند به سرعت به همزمانی بحران‌ها تبدیل شود و یا یک بحران را به نوع دیگری از بحران تبدیل نماید. به عنوان مثال تثبیت نرخ ارز برای مدت طولانی به رغم وجود تورم می‌تواند نهایتاً به جهش شدید نرخ ارز و بحران ارزی تبدیل شود و این بحران ارزی می‌تواند شروع بحران بانکی را کلید زند. پیام مهم وقوع بحران در کشورهای مختلف آن است که وجود عدم تعادل‌های کلان در اقتصاد زمینه را برای وقوع بحران بانکی و یا تبدیل بحران‌های مالی دیگر به بحران بانکی به شدت تسریع می‌کند.

## منابع

- Abiad, A., Balakrishnan, R., Brooks, P. K., Leight, D. and I. Tytell** (2013), *What's the Damage? Medium-Term Output Dynamics After Banking Crises*. Washington: International Monetary Fund.
- Abiad, A.; Dell'Ariccia, G. and B. B. Li** (2011), *Creditless Recovery*. Washington: International Monetary Fund.
- Baldacci, E.; Gupta, S. and C. Mulas-Granados** (2009), *How Effective is Fiscal Policy Response in Systemic Banking Crises?*, Washington: International Monetary Fund.
- Brunnermeier, M. K.; Eisenbach, T. M. and Y. Sunnikov** (2013), "macroeconomics with Financial Frictions: A Survey", *Tenth World Congress of the Econometric Society*, New York.
- Claessens, S. and M.A. Kose** (2013), *Financial Crises: Explanations, Types and Implications*. Washington: International Money Fund.
- Laeven, L.** (2011), "Banking Crises A Review", *The Annual Review of Finance and Economics*, 4.1/4.24.
- Laeve, L. and F. Valencia** (2008), *Systemic Banking Crises: A New Database*. Washington: International Monetary Fund.
- Laeven, L. and F. Valencia** (2008), *The Use of Blanket Guarantees in Banking Crises*. Washington: International Monetary Fund.
- Laeven, L. and F. Valencia** (2010), *Resolution of Banking Crises: The Good, the Bad and the Ugly*. Washington: International Monetary Fund.
- Laeven, L. and F. Valencia** (2011), *The Real Effects of Financial Sector Interventions During Crises*. Washington: International Monetary Fund.
- Laeven, L. and F. Valencia** (2012), *Systemic Banking Crises Database: An Update*. Washington: International Monetary Fund.
- Reinhart, C. M. and K. Rogoff** (2009), *This Time is Different*. New Jersey: Princeton University Press.