

بررسی اثر بازاری کردن بانکداری بر انتقال سیاست پولی از مجرای اعطای وام

مجتبی بهمنی*

استادیار دانشکده اقتصاد دانشگاه شهید باهنر کرمان، mbahmani@uk.ac.ir

سیمین السادات میرهاشمی نائینی

دانشجوی دکتری اقتصاد دانشگاه شهید باهنر کرمان، siminmirhashemi@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۹۴/۷/۲۵ تاریخ پذیرش: ۹۴/۱۲/۰۹

چکیده

انتقال سیاست پولی از طریق تغییر در تسهیلات بانک به عنوان یکی از مجاری کلیدی اثرگذاری سیاست‌های پولی شناخته می‌شود. قدرت این مجرای انتقال سیاست پولی به شرایط اقتصادی وابستگی بالایی دارد. یکی از متغیرهای تأثیرگذار بر انتقال سیاست پولی از مجرای اعطای وام، میزان اتکا به مکانیسم بازار در صنعت بانکداری است که از آن به عنوان بازاری کردن بانکداری یاد می‌شود. هدف این مقاله بررسی این فرضیه است که آیا مجرای اعطای وام بانکی ناشی از سیاست پولی اعمال شده توسط مقامات پولی، تحت تأثیر بازاری کردن در سیستم بانکی قرار می‌گیرد یا نه؟ برای پاسخگویی به این سؤال از دو شاخص برای بازاری کردن بانکداری استفاده شده است. شاخص نخست نسبت سپرده‌های بانک‌های غیردولتی به کل سپرده‌های تمام بانک‌های نمونه و شاخص دوم نسبت وام‌های اعطایی به شرکت‌های غیردولتی به کل وام‌های اعطایی توسط تمامی بانک‌های نمونه است. هم‌چنین برای بررسی اثر افزایش بازاری کردن بانکداری بر میزان انتقال سیاست پولی حاصل‌ضرب شاخص بازاری کردن و شاخص شرایط پولی در نظر گرفته شده است. این الگو با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) برآورد شده است. برای برآورد این الگو از داده‌های ترازنامه ۲۶ بانک شبکه بانکی ایران از سال ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۱ استفاده شده است. نتایج نشان دادند که طبق انتظار با افزایش درجه بازاری کردن شبکه بانکی میزان اعطای تسهیلات شبکه بانکی نیز افزایش خواهد یافت. هم‌چنین میزان انتقال سیاست پولی از طریق مجرای اعطای وام بانکی با افزایش بازاری کردن تضعیف می‌شود.

واژه‌های کلیدی: مجرای اعطای وام بانکی، شاخص شرایط پولی، ساختار بازار، بازاری کردن بانکداری.

طبقه‌بندی JEL: E52, E51, E42

* نویسنده مسئول مکاتبات

۱- مقدمه

مهم‌ترین منبع خارجی تأمین مالی شرکت‌ها، وام‌های بانکی است زیرا راه‌های دیگر تأمین وجوه، مانند بازار سرمایه و سهام در کشورهای در حال توسعه‌ای مانند ایران به خوبی توسعه نیافته‌اند. بنابراین تغییر در مقدار تسهیلات اعطایی بانک‌ها می‌تواند تغییرات مهمی در سرمایه‌گذاری و تولید و به طور کلی بخش حقیقی اقتصاد داشته باشد. از آنجا که این تسهیلات از سیاست‌های پولی دولت متأثر می‌شود، می‌توان آن را به عنوان یک مجرای انتقال سیاست پولی به اقتصاد حقیقی معرفی نمود. برنانکه و بلایندر^۱ (۱۹۸۸) مجرای وام‌دهی بانک را کاهش در سطح کل اعتبارات اعطایی توسط بانک‌ها در واکنش به یک انقباض سیاست پولی تعریف می‌کنند. عوامل مختلفی وجود دارند که نقش کلیدی وام‌دهی بانکی در سازوکار انتقال سیاست پولی در هر کشوری را توضیح می‌دهند.

تغییر در درجه بازاری کردن بانکداری منجر به تغییر در رفتار بانک‌ها می‌شود که انتظار می‌رود این تغییر رفتار بر انتقال سیاست پولی از مجرای وام‌دهی بانک‌ها مؤثر باشد. این مسأله در مطالعات تجربی مربوط به سازوکارهای انتقال سیاست پولی از مجرای وام‌دهی بانک‌ها در نظر گرفته نشده است. باید توجه نمود که بازاری کردن بانکداری از خصوصی‌سازی بانکداری متفاوت است. بازاری کردن بانکداری به جای تمرکز بر تغییر مالکیت بانک بر مداخله کمتر دولت در تخصیص وجوه اعتباری بخش بانکداری تمرکز دارد. به عنوان نمونه با افزایش بازاری شدن بانکداری، بانک‌های دولتی، خصوصی و نیمه خصوصی ملزم به تخصیص وام به شرکت‌های دولتی نیستند. در مقایسه با خصوصی‌سازی بانکداری، بازاری کردن بانکداری مفهومی کلی‌تر است و با افزایش آن، سازوکار بازار جایگزین خواسته‌ها و مداخلات دولت در تخصیص وام‌ها توسط بانک‌ها می‌شود.

سالیان متمادی، بانکداری در ایران تحت کنترل دولت بود؛ اما در سال‌های اخیر به خصوص از سال ۱۳۸۵ شبکه بانکی کشور با افزایش رقابت بانکی و سهم بانک‌های خصوصی از شبکه بانکی مواجه شده است. این مقاله با توجه به این تغییرات در شبکه بانکی کشور به بررسی نقش بازاری کردن در اعطای وام شبکه بانکی کشور بر میزان انتقال سیاست پولی از مجرای وام‌دهی می‌پردازد. در واقع این مقاله به دنبال پاسخگویی به دو سوال است:

۱. آیا افزایش درجه بازاری کردن شبکه بانکی میزان اعطای تسهیلات شبکه بانکی را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟

۲. آیا بازاری کردن شبکه بانکی انتقال سیاست پولی از طریق مجرای اعطای وام بانکی را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟

سازماندهی این مطالعه به این شکل است که ابتدا در بخش دوم مبانی نظری سازوکار انتقال سیاست پولی از مجرای اعطای وام و همچنین مبانی نظری بازاری کردن بانکداری ارائه شده و سپس در بخش سوم به ارائه مطالعات داخلی و خارجی مرتبط پرداخته می‌شود. بخش چهارم به معرفی داده‌ها و روش تخمین اختصاص دارد و در بخش پنجم نتایج تخمین مدل ارائه خواهد شد. بخش پایانی مقاله نیز به نتیجه‌گیری اختصاص دارد.

۲- مبانی نظری تحقیق

۲-۱- مجرای وام‌دهی سازوکار انتقال سیاست پولی

از آنجا که بانک‌ها قادرند مشکلات مربوط به اطلاعات نامتقارن در بازارهای مالی را رفع کنند، مجرای وام‌دهی بانک مبتنی بر این نظریه است که بانک‌ها می‌توانند نقش خاصی در سیستم مالی ایفا کنند. به منظور تحقق مجرای وام‌دهی بانک دو شرط لازم است. اول، این که تعدادی از شرکت‌ها باید به وام‌های بانکی وابسته باشند. دوم، این که بانک مرکزی باید قادر به انتقال برنامه زمان‌بندی عرضه وام بانکی باشد. در واقع منظور این است که بانک مرکزی باید قادر به تغییر عرضه وام بانک‌ها باشد.

در ارتباط با اولین شرط، مشهود است که اغلب شرکت‌های کوچک برای تأمین وجوه مورد نیاز به بانک وابسته هستند. به این علت که شرکت‌های کوچک به طور کلی قادر به دستیابی به بازار اوراق بهادار نیستند. این اثر علی‌الخصوص برای کشورهای دارای اهمیت است که دارای بازار سرمایه کمتر توسعه یافته هستند. علاوه بر این، بانک‌ها در دستیابی (و نظارت) به اطلاعات مشتریان خود نسبت به دیگر سرمایه‌گذاران دارای هزینه‌های کمتری هستند و مزیت نسبی دارند. بنابراین وام گرفتن از بانک‌ها هزینه کمتری برای شرکت‌های کوچک خواهد داشت. در ارتباط با شرط دوم، یک سیاست پولی انقباضی، نقدینگی در جامعه و سطح کل سپرده‌ها را کاهش می‌دهد. با توجه به این که سپرده‌ها یکی از کم خرج‌ترین منابع تأمین مالی برای بانک‌ها هستند، (برای تعدادی از بانک‌ها) پرهزینه و حتی غیرممکن (برای تعدادی دیگر از بانک‌ها) خواهد بود که کمبود سپرده‌ها را با دیگر منابع تأمین وجه جبران کنند. بنابراین تعدادی از بانک‌ها

قادر نخواهند بود وجوه قابل اعطای وام مورد نیاز برای حفظ سطح وام دهی خود را به دست بیاورند و از این رو وام کمتری عرضه می‌کنند. که در این حالت کاهش عرضه وام در بانک‌هایی که ترازنامه ضعیف‌تری دارند (مانند نقدینگی کمتر) نسبت به بانک‌هایی که ترازنامه قوی‌تری دارند، بیش‌تر خواهد بود (گنزالز و گروس^۱، ۲۰۰۷).

در واقع اگر بخشی از وام گیرندگان به بانک وابسته باشند و بانک‌ها نیز جایگزین کامل دیگری در ترازنامه خود برای وام‌های بانکی نداشته باشند، سیاست پولی از طریق مجرای وام‌دهی بانکی مؤثر واقع می‌شود (جان کاکس^۲، ۱۹۹۸).

یکی از نتایج مجرای وام‌دهی بانک این است که سیاست پولی بر مخارج شرکت‌های کوچک‌تر بیشتر از شرکت‌های بزرگ اثر خواهد داشت، زیرا شرکت‌های کوچک‌تر بیشتر به وام‌های بانکی وابسته‌اند؛ در حالی که شرکت‌های بزرگ می‌توانند به طور مستقیم و بدون نیاز به بانک‌ها به بازارهای اعتباری از طریق بازارهای اوراق قرضه و سهام دسترسی پیدا کنند (فردریک می‌شکین^۳، ۱۹۹۶). بنابراین به نظر می‌رسد که مجرای اعتبارات سیاست پولی وابسته به تعداد شرکت‌های کوچک و دارای قدرت ترازنامه‌ای پایین است.

۲-۲- بازاری کردن و مجرای وام‌دهی سیاست پولی

اقتصادی که در آن تخصیص منابع از طریق سازوکار بازار صورت می‌گیرد اقتصاد بازار نامیده می‌شود. با این تعریف و همچنین با در نظر گرفتن سایر سازوکارهای تعدیل‌کننده اقتصاد، سیستم‌های اقتصادی به چند دسته تقسیم می‌شوند از قبیل اقتصاد بازار، اقتصاد برنامه‌ریزی شده مرکزی و اقتصاد اولیه.

فرآیندی که در آن سازوکار بازار نقش مهمی در تخصیص منابع در اقتصاد ایفا می‌کند، بازاری کردن نامیده می‌شود. در این فرایند اقتصاد به سازوکار بازار وابسته است و نقش سازوکار بازار در اقتصاد به طور مداوم افزایش می‌یابد. از گذشته دو نوع بازاری کردن برای جوامع بشری وجود داشته است. نوع اول، تبدیل اقتصاد اولیه به اقتصاد بازار است که در آن، خود کفایی در تولید به تدریج کاهش یافته و مبادله از طریق بازار پیوسته افزایش می‌یابد. نوع دوم تبدیل از اقتصاد برنامه‌ریزی شده متمرکز به اقتصاد بازار است که در آن، مداخله مستقیم دولت در فعالیت‌های اقتصادی پیوسته کاهش می‌یابد. از آنجا که بازاری کردن فرآیند افزایش نقش سازوکار بازار در اقتصاد است لذا شناخت

¹ Jose Gomez-Gonzalez & Fernando Grosz

² Jan kakes

³ Fredrich Mishkin

سازوکار بازار برای مطالعه بازاری کردن مفید خواهد بود. این سازوکار اقتصادی به معنای تخصیص منابع در اقتصاد است و معادل «تئوری ارزش» کارل مارکس^۱ یا «دست نامرئی» آدام اسمیت^۲ است. و شامل پنج سازوکار است: سازوکار عرضه و تقاضا، رقابت، قیمت، ریسک و بهره (چن و همکاران^۳، ۲۰۰۰).

۱- سازوکار عرضه و تقاضا: این سازوکار زمانیکه عرضه و تقاضا برابر نیستند به تعادل اقتصاد کمک می‌کند. لیکن تعادل به ندرت اتفاق افتاده و در بیشتر مواقع عدم تعادل رخ می‌دهد. بنابراین اقتصاد بازار، اقتصادی است که غالباً در عدم تعادل به سر می‌برد و باید تعدیل شود. البته برقراری تعادل در اقتصاد بازار بدون دخالت دولت و از طریق عوامل اقتصادی صورت می‌گیرد.

۲- سازوکار رقابت: در این سازوکار بهره‌وری عامل تعیین کننده رقابت در اقتصاد است. به این صورت که بهره‌وری یک فرایند «انتخاب طبیعی» و تعیین می‌کند کدام سازمان به فعالیت خود ادامه دهد و کدام سازمان حذف شود. بر اساس این سازوکار سازمان‌های بهره‌ورتر باقی می‌مانند در حالیکه سازمان‌های غیر بهره‌ور ورشکسته شده و حذف می‌گردند. بنابراین اقتصاد بازار به طور کلی اقتصادی بهره‌ور و کارآمد است.

۳- سازوکار قیمت: این سازوکار تحت تأثیر عرضه و تقاضا قرار دارد و در عین حال به تعادل عرضه و تقاضا کمک می‌کند. در این سازوکار قیمت شامل قیمت کالاها و قیمت عواملی از قبیل نرخ‌های بهره، نرخ‌های دستمزد، اجاره املاک و غیره می‌باشد.

۴- سازوکار ریسک: این سازوکار به مدیریت سود و زیان‌ها مربوط است. بر اساس این سازوکار، عوامل اقتصادی باید مسئولیت عملکرد خود را به عهده داشته باشند. از این‌رو با جستجوی فعالیت‌های سودآور عملکرد خود را بهبود می‌بخشند.

۵- سازوکار بهره: مهم‌ترین و اساسی‌ترین سازوکاری است که شالوده بازار نیز به شمار می‌رود. این سازوکار فرض می‌کند کارگزاران اقتصادی به دنبال منافع خود هستند و این موضوع را به رسمیت می‌شناسد که هر فرد یا سازمان منافع شخصی خود را دنبال می‌کند. بر اساس این سازوکار، تعقیب منافع شخصی توسط هر فرد یا سازمان، منافع جمعی را تأمین می‌کند. در یک اقتصاد برنامه‌ریزی شده متمرکز تعقیب منافع شخصی توسط کارگزاران اقتصادی انکار می‌شود. در یک چنین اقتصادی دولت سازمان‌ها را وادار

¹ Karl Marx

² Adam Smith

³ Chen et al

به تولید مستقیم برای تقاضای جمعی می‌کند و در این میان انگیزه‌های کسب سود فراموش می‌شوند، در نهایت سازمان‌ها نمی‌توانند به منافع خود دست یابند بنابراین برای دستیابی به منافع جمعی نیز انگیزه‌ای نخواهند داشت، در نتیجه رکود اقتصادی رخ می‌دهد.

تعقیب منافع شخصی در اقتصاد انگیزه ایجاد می‌کند. تا زمانی که نفع شخصی به رسمیت شناخته شود و ارضاء گردد عوامل اقتصادی انگیزه، توان، قدرت و کارآیی خواهند داشت. به طور مثال، منافع شخصی یک سازمان کسب سود است و انگیزه کارآفرینان برای تشکیل یک سازمان کسب سود است نه تولید محصولات بیش‌تر برای جامعه. با این وجود، کارآفرینان برای کسب سود باید یا به تولید کالا برای جامعه بپردازند یا اینکه برای جامعه خدمتی ارائه نمایند. به علاوه، هرچه کالای بیش‌تری تولید کنند و کیفیت بالاتر باشد سود بیش‌تری کسب می‌کنند. می‌توان مشاهده کرد اقتصاد بازار سازوکاری است که وقتی سازمان‌ها منافع خود را دنبال می‌کنند نیازهای جامعه به طور همزمان برآورده می‌شود. به طور خلاصه، این سازوکار نیازهای عینی و اهداف ذهنی را هماهنگ می‌سازد. بطور کلی، نقش این سازوکار اندک اندک در فعالیت‌های اقتصادی افزایش می‌یابد بدین معنی که درجه بازاری کردن تا حد زیادی افزایش می‌یابد (چن و همکاران، ۲۰۰۰).

در انتقال از سازوکار برنامه ریزی شده متمرکز به سازوکار بازار، تغییرات چشمگیری در رفتارهای دولت و موسسات تولیدی دولتی و نیز سایر جنبه‌های بازار به وقوع خواهد پیوست. بازاری کردن در قالب همین تغییرات مجسم می‌شود (چن و همکاران، ۲۰۰۰).

برخی از نشانه‌های بازاری کردن عبارتند از: ۱- افزایش استقلال و خودمختاری عوامل اقتصادی متشکل از بنگاه‌ها، کشاورزان و مصرف‌کنندگان و نیز توسعه انتخاب‌های آن‌ها (از قبیل انتخاب‌های شیوه رفتار، سبک زندگی، روند سودجویی).

۲- تمرکززدایی تصمیم‌گیری دولتها از برخی حیطه‌های خرد و انتقال، تغییر شکل و پراکندگی تصمیم‌گیری.

۳- تعدد ساختارهای مالکیت و دور شدن از مالکیت دولتی.

۴- قیمت کالاهای مصرفی و مواد تولیدی از طریق عرضه و تقاضا تعیین می‌شود. به عبارت دیگر، تولیدکنندگان آن‌ها را براساس شرایط عرضه و تقاضا و نیز هزینه تعیین می‌کنند نه برنامه‌های مقامات دولتی.

۵- قیمت عوامل نیروی کار، سرمایه، وجوه، فناوری، املاک و ارز بواسطه شرایط عرضه و تقاضا تعیین می‌شوند.

۶- قانونی کردن، نظم و ترتیب و اعتبار رفتارهای عوامل اقتصادی از نشانه‌های دیگر بازاری کردن است. بلوغ اقتصاد بازار، اختلال یا به طور کامل آزادی مطلق اقتصادی نیست و به واسطه قانون، مقررات و هنجارها تنظیم می‌شود (مثلاً اخلاقیات بازرگانی). از اینرو قانونی کردن ورشکستگی و نسبت تکمیل قرارداد نیز نشانه‌های مهمی از بازاری کردن به شمار می‌روند (مولینکس و مورینده^۱، ۲۰۰۰).

یکی از فراگیرترین ویژگی‌های شرایط جدید از منظر راهبردی بانک «بازاری کردن» است (ایسی^۲ (۱۹۹۷) و گاردنر^۳ و همکاران (۱۹۹۷، ۱۹۹۹a و ۱۹۹۹b)). بازاری کردن ابعاد راهبردی زیادی برای بانک‌ها دارد. از منظر مدیریت مالی بازاری کردن نشان‌دهنده تأکید بسیار قوی بر آزمون‌های عملکرد ارزش سهام^۴ است. بهره‌وری سیستم‌های بانکداری در اروپا مرتباً توسط بازار ارزیابی می‌شود. که این ارزیابی از طریق ارزش سهام بانک صورت می‌گیرد. این ارزیابی نه تنها برای شرکت‌های مالی بلکه برای تمام بخش‌های بانکداری صورت می‌گیرد. بانک‌ها و شرکت‌های مالی برای مشتریان یکسانی رقابت می‌کنند. بنابراین آزمون‌های بهره‌وری معیار حداقلی برای ارزیابی تمام رقیبان می‌باشد. پیشینه سازی ارزش سهام نیازمند انتقال از تأکید مدیریت بانک بر معیارهای عملکرد حسابداری و سنتی به نمونه‌های بازاری (اقتصادی) یا آزمون‌های عملکرد ارزش سهام می‌باشد. که بر این اساس برای بانک‌ها می‌توان گفت تأکید مدیریت بانک بر جایگزینی میان ریسک و بازده، حمایت از سرمایه اقتصادی (یا تخصیص سرمایه) به مواضع و دارایی‌های بانکداری و روش‌های جدید ارزیابی عملکرد بانکی می‌باشد. از زمانی که بازارهای بانکداری رقابتی‌تر و آزادسازی شدند، ارزیابی عملکرد ارزش سهام حتی مهم‌تر هم شده است. پیشینه سازی بازده تولیدی بانک شرط لازم برای پیشینه سازی ارزش سهام است. بازاری کردن از منظر راهبردی بانک ابعاد مهم دیگری

¹ Mullineux & Murinde

² EC

³ Gardener

⁴ shareholder value tests of performance

به جز ارزیابی عملکرد ارزش سهام را نیز شامل می‌شود. از دید مشتری بازاری کردن بیانگر اهمیت به تقاضا در راهبردهای بانک است. بر این اساس و از منظر راهبردی، بازاریابی و جنبه‌های مرتبط به آن مانند خدمات مشتری و حفظ مشتری اولویت بالاتری در راهبردهای بانک و طراحی سازمانی دارند. این گرایش بازاری جدید شماری از چالش‌های راهبردی جدی برای بانک‌ها ایجاد کرده است. که مهم‌ترین آن انتقال از طراحی سازمانی به نمونه بازاری تر آن است (کلارک^۱ و همکاران، ۱۹۸۸). یک مسئله مرتبط برقراری تعادل میان طرف عرضه (تأکید بر منابع داخلی بانک) و طرف تقاضا (تأکید بر بازار خارجی یا تقاضای مشتریان) در راهبرد بانک است (گاردنر و ویلیامز^۲، ۱۹۹۶). همچنین بانک‌ها باید میان افزایش بهره‌وری داخلی خود (کاهش هزینه) و بهبود ارائه خدمات به مشتریان تعادل برقرار سازند (مک لین^۳، ۱۹۹۴). بنابراین، بازاری کردن در بانکداری از یک سو شامل توجه بانک بر آزمون‌های بهره‌وری که توسط مشتریان بانک صورت می‌گیرد و از سوی دیگر شامل توجه به بازاریابی در جذب و حفظ مشتریان بانکی است. بر این اساس یکی از ابعاد بازاری کردن در بانکداری جنبه رقابتی بودن آن است. بدین جهت که بانک‌ها در افزایش بهره‌وری و بازاریابی خدمات با هم به رقابت می‌پردازند. البته رقابت تنها یکی از جنبه‌های بازاری کردن در بانکداری است. در کنار رقابت می‌توان به کاهش تمرکز در صنعت بانکداری نیز اشاره نمود. زیرا اگر نقش سازوکار بازار در تخصیص منابع بانکی و اعطای اعتبار کمرنگ شود و در مقابل نقش دولت در این حوزه افزایش یابد در نتیجه ساختار بازار بانکی به یک ساختار متمرکز تبدیل خواهد شد. در این صورت منابع در برخی بانک‌ها که دولت تعیین می‌کند تمرکز یافته و سازوکار بازار تعیین کننده تخصیص منابع بانکی نخواهد بود. رقابت نیز در شبکه بانکی کاهش خواهد یافت زیرا در این حالت در تخصیص منابع رقابت تعیین کننده نیست بلکه دولت تعیین کننده است. بنابراین افزایش رقابت و کاهش تمرکز در شبکه بانکی از نتایج مهم بازاری کردن در بانکداری هستند.

کاهش بازاری کردن و در نتیجه افزایش تمرکز سهم بازار بانک‌های بزرگ را افزایش می‌دهد. وام‌دهی بانک‌های بزرگ نسبت به مؤسسات وام‌دهی کوچک، به میزان کمتری نسبت به تکانه‌های سیاست پولی حساسیت نشان می‌دهند. بنابراین، افزایش تمرکز

¹ Clarke

² Gardener & Williams

³ Mclean

می‌تواند مجرای وام‌دهی بانک‌ها در انتقال سیاست پولی و قدرت سیاست پولی را تضعیف نماید. کاهش تمرکز نیز نتایج عکس در پی دارد. کاهش بازاری کردن و در نتیجه کاهش رقابت در شبکه بانکی باعث می‌شود برخی بانک‌ها از توان بیش‌تر بازاری و اطلاعات بیشتر خود از وضعیت نقدینگی بهره‌برداری نمایند، که این موضوع باعث بالا رفتن هزینه‌های نقدینگی برای سایر بانک‌های موجود در بازار می‌شود. هزینه‌های بالاتر نقدینگی، باعث می‌شود بانک‌ها نتوانند به راحتی از خود در برابر تکانه‌های پولی منفی محافظت نمایند. همچنین، افزایش تمرکز می‌تواند برای بانک‌های بزرگ‌تر به انحصار اطلاعاتی در خصوص شایستگی مشتریان در دریافت وام و هم‌چنین هزینه‌های بالاتر برای قرض‌گیرندگان منتج شود. بنابراین، برای شرکت‌هایی که تعویض وام‌دهندگانشان پرهزینه است، تقاضای اضافی که توسط بانک‌های کوچک‌تر قابل پاسخگویی نیست (بانک‌هایی که نسبت به سیاست پولی انقباضی به شدت تحت تأثیر قرار گرفته‌اند) نمی‌تواند توسط بانک‌های بزرگ (بانک‌هایی که بهتر می‌توانند عرضه وام خود را در مقابل تکانه‌ها حفظ کنند) مرتفع گردد. این موضوع می‌تواند تأثیرات کاهش در عرضه اعتبار بر فعالیت اقتصادی را تقویت نماید و مجرای وام‌دهی بانک‌ها را در انتقال سیاست‌های پولی قدرتمندتر سازد. این موضوع که کدام یک از تأثیرات شدیدتر است روشن نیست (الیورو، لی و یون^۱، ۲۰۱۱).

این مسئله که چطور درجه رقابت در بازار اعتبارات بانکی بر اثربخشی سیاست پولی تأثیر می‌گذارد، نخستین بار توسط آفتالیون و وایت^۲ (۱۹۷۸) و ون هوس^۳ (۱۹۸۵، ۱۹۸۳) بررسی شد. نشان دادند که ساختار بازار بانکی می‌تواند اثر مهمی بر انتخاب ابزارها و اهداف سیاست پولی مناسب داشته باشد. به ویژه ون هوس (۱۹۸۳) نشان داد که ساختار بازار در یک سیستم بانکی رقابتی نرخ وجوه فدرال یک ابزار سیاست پولی اثربخش است. مطالعات تجربی دیگری که ارتباط میان سطح رقابت و اثر سیاست پولی بر مجرای وام‌دهی بانک را آزمون کردند می‌توان به طور مثال به آدامز و آمل^۴ (۲۰۰۵)، گانجی، میرا و یوان^۵ (۲۰۰۹) و اولیورو، لی و یون (۲۰۱۱) اشاره کرد. آدامز و آمل (۲۰۰۵) از داده‌های ایالات متحده برای بررسی اثر تمرکز محلی بانک بر

¹ Olivero, Li, & Jeon

² Aftalion & white

³ Vanhoose

⁴ Adams & Amel

⁵ Gunji, Miura, & Yuan

انتقال سیاست پولی استفاده کردند و به این نتیجه رسیدند که اثر سیاست پولی بر تمایلات وام‌دهی در بازارهای با تمرکز بالاتر ضعیف‌تر است. گانجی و همکاران (۲۰۰۹) و اولیورو و همکاران (۲۰۱۱) به بررسی اثر آماره H (معیار رقابت) بر انتقال سیاست پولی پرداختند و نشان دادند افزایش رقابت در صنعت بانکداری اثر سیاسی کوچکتری بر وام‌دهی بانک دارد. همانطور که ذکر شد بازاری کردن ابعاد گسترده‌تری از رقابت در صنعت بانکداری را شامل می‌شود. یعنی بازاری کردن به جز سازوکار رقابت شامل سازوکارهای دیگری نیز می‌باشد و مفهومی کلی‌تر است. همانطور که آلن و همکاران^۱ (۲۰۱۲) اشاره کردند درجه بازاری کردن بانکداری در دهه اخیر به تدریج از دو طریق افزایش یافته است: ۱- افزایش در نسبت سپرده‌های بانک‌های غیردولتی به کل سپرده‌های تمام بانک‌ها ۲- افزایش در نسبت وام‌های اعطایی به شرکت‌های غیردولتی به کل وام‌های اعطایی توسط تمامی بانک‌ها. این دقیقاً همان مفهومی است که در این مقاله مد نظر می‌باشد. یعنی درجه بازاری کردن بانکداری به درجه افزایش وجوه اعتباری بانک‌های بازرگانی و توزیع آن توسط سازوکار بازار و نه بر اساس خواسته‌ها و مداخلات دولت بستگی دارد. بر این اساس تنها یک مطالعه یافت شد که به بررسی بازاری کردن بانکداری بر مجرای وام‌دهی بانک بپردازد. که توسط چیا‌هوی هو و قینگ وانگ^۲ و در کشور چین انجام شد و در این ارتباط هیچ مطالعه داخلی یافت نشد. در بخش بعد نتایج این مطالعه ارائه شده است.

۳- پیشینه پژوهش

کشیاب و استین^۳ (۱۹۹۵) نشان دادند اندازه دارایی‌های یک بانک ارتباط معناداری با میزان حساسیت آن به شوک‌های سیاست پولی دارد. همین‌طور کشیاب و استین (۲۰۰۰) نشان دادند که سیاست پولی بر بانک‌هایی که قادر به جبران کاهش سپرده‌ها از طریق دارایی‌های نقدی هستند اثر محدودی دارد. پیک و روزنگرن^۴ (۱۹۹۵) نیز به این نتیجه رسیدند که نسبت سرمایه به دارایی یک بانک عامل مهمی در واکنش آن به سیاست پولی است. گانجی و یوان^۵ (۲۰۱۰) نشان دادند که اثر سیاست پولی بر وام‌دهی برای بانک‌هایی با نقدینگی پایین‌تر و بانک‌های بزرگتر ضعیف‌تر است هم‌چنین

¹ Allen et al

² Xiaohui Hou & Qing Wang

³ Kashyap and Stein

⁴ Peek and Rosengren

⁵ Gunji and Yuan

بانک‌های سودآور حساسیت کم‌تری نسبت به سیاست پولی دارند. اولیورو و همکاران^۱ (۲۰۱۱) نشان دادند که افزایش رقابت در صنعت بانکداری سازوکار انتقالی سیاست پولی از طریق مجرای وام‌دهی بانک را تضعیف می‌کند. همچنین بامیک و همکاران^۲ (۲۰۱۱) به آزمون اثر مالکیت بر واکنش بانک‌ها نسبت به سیاست پولی پرداختند و به این نتیجه رسیدند که اختلاف قابل توجهی در واکنش انواع مختلف مالکیت بانک‌ها نسبت به سیاست پولی وجود دارد. چپاهوی هو و قینگ وانگ (۲۰۱۳) اثر بازاری کردن بانکداری بر سازوکار انتقالی سیاست پولی توسط مجرای وام‌دهی بانک را آزمون کرده و ارتباط میان بازاری کردن بانکداری و سازوکار انتقال سیاست پولی در میان بانک‌های ناهمگن را بررسی کردند. نتایج نشان داد زمانیکه میزان بازاری کردن بانکداری افزایش می‌یابد، سازوکار انتقال سیاست پولی از طریق مجرای وام‌دهی بانک تضعیف می‌شود و مخصوصاً برای بانک‌های بزرگ و با سودآوری و سرمایه‌سازی بالا مؤثر است.

لئوناردو گامباکورتا^۳ (۲۰۰۴)، به آزمون اختلاف‌های مقطعی در کارایی مجرای وام‌دهی بانک پرداخت. نمونه جامعی از بانک‌های ایتالیایی را در این خصوص به کار برد و به این نتیجه رسید که در اعمال سیاست پولی ناهمگنی وجود دارد. پس از اعمال یک انقباض پولی، کاهش وام‌دهی برای بانک‌هایی که انباشت سرمایه خوبی دارند کم‌تر است به طوری که آن بانک‌ها از ناحیه بازار ریسک کم‌تری متحمل می‌شوند و توانایی بیش‌تری در افزایش سپرده‌های بیمه نشده دارند. بانک‌هایی که از نقدینگی کافی برخوردارند می‌توانند از وام موجود در سبد دارایی خود به سادگی در برابر انقباض پولی محافظت کنند بدین صورت که از وجه نقد و اوراق بهادار در سبد دارایی خود بکاهند. علاوه بر نقدینگی کافی، شوک‌های پولی در بانک‌هایی که به صورت شرکت سهامی بوده و سهام آن‌ها در بازار معامه می‌شود و از این‌رو بازار داخلی برای سرمایه دارند اثر اندکی بر میزان وام‌دهی آن‌ها دارد. و به این نتیجه رسید که اندازه بانک هیچ اثری در این زمینه ندارد.

آی کویلو و مینتی^۴ (۲۰۰۶) به آزمون مجرای اعتباری سیاست پولی (مخصوصاً مجرای وام‌دهی بانک) در بازار مسکن پرداختند. چنین استدلال کردند که مجرای اعتباری به ویژگی‌های ساختاری سیستم تأمین مالی مسکن مخصوصاً تشکیلات کارا و رسمی بستگی دارد. از روش VAR برای آنالیز این مسئله در چهار بازار مسکن (فنلاند، آلمان،

¹ Olivero et al

² Bhaumik et al

³ Leonardo Gambacorta

⁴ Iacoviello & Minetti

نروژ و انگلستان) استفاده کردند. بر اساس آن نتایج در بین کشورها ارتباط روشنی بین وجود مجرای اعتباری، کارایی تأمین مالی مسکن و نوع مؤسسات فعال در تدارک رهن وجود دارد.

ماتوسک و سارانیتس^۱ (۲۰۰۸)، به ارایه یک بررسی تجربی سیستماتیک در رابطه با مجرای وام‌دهی بانک و انتقال پولی در ۸ کشور اروپای شرقی و مرکزی عضو اتحادیه اروپا پرداختند. همچنین به این نتیجه رسیدند که اثر تغییرات سیاست پولی بر وام‌دهی بانک متفاوت است و به اندازه بانک، میزان سرمایه، نقدینگی و ساختار مالکیت بستگی دارد. با بررسی تعداد وسیعی از بانک‌ها طی دوره ۲۰۰۳-۱۹۹۴ از روش تخمین تابلویی پویا^۲ استفاده کردند. این چنین بیان می‌کنند که با نگاهی به تجربه کشورها، در رابطه با مجرای وام‌دهی بانک شواهدی موجود است اما شدت آن در بین کشورها متفاوت است. در ادامه بیان می‌کنند که چنین به نظر می‌رسد که اندازه بانک و نقدینگی بیش‌ترین نقش را در واکنش بانک‌ها نسبت به تغییرات سیاست پولی ایفا کنند. همچنین در مطالعه خود به بررسی عواقب کلان اقتصادی مجرای وام‌دهی بانک پرداختند و شواهدی دال بر ارتباط بین عرضه کل وام با فعالیت واقعی اقتصادی در کشورهای اروپای شرقی و مرکزی یافتند.

آلیس تیر میلن و جفری وود^۳ (۲۰۰۹) داده‌های کلان اقتصادی را برای کشورهای گروه G8 آزمون کرده و دلیلی برای این‌که سپرده‌های بخش بانکداری به طور منفی و بیش‌تر از وام‌دهی نسبت به انقباض سیاست پولی واکنش نشان دهند، نیافتند یعنی همان چیزی که در دیدگاه مقبول مجرای وام‌دهی بانک مطرح است. داده‌ها به طور کلی نشان می‌دهند که سپرده‌ها در جهت ادوار تجاری و تا حدی کم‌تر از چرخه تجاری وام‌دهی بانک نوسان می‌کنند و سپرده‌های کل بانک بر خلاف وام‌دهی بانک نسبت به تغییرات نرخ بهره به طور مستقیم واکنش اندکی نشان می‌دهند. با توجه به این نتایج احتمال اندکی وجود دارد که مجرای وام‌دهی بانک، سیاست پولی را تقویت کند.

دایاز و اولیورو^۴ (۲۰۱۰)، چنین اذعان داشتند که مدل‌های استاندارد مجرای وام‌دهی بانک قادر به پیش‌گویی اثر متفاوت شوک سیاست پولی در بین وام‌گیرندگان ناهمگن نیستند. همچنین بیان می‌کنند این ناتوانی باعث می‌شود محققان در رابطه با نقشی که

¹ Matousek & Sarantis

² dynamic panel estimation

³ Alistair Milne & Geoffrey Wood

⁴ D. & Olivero

اعتبار بانکی به عنوان یک سازوکار انتقال سیاست پولی ایفا می‌کند تردید داشته باشند. بعلاوه این مسئله موجب می‌شود که مدل‌هایی را که به مجرای ترازنامه به عنوان یک سازوکار انتقالی توجه دارند، رد شود. در نهایت روش تکمیل شده‌ایی از مجرای وام‌دهی بانک ارایه کردند و به این نتیجه رسیدند که با آزمون‌های اقتصادسنجی می‌توان مجرای وام‌دهی بانک را بررسی کرد.

تقوی و لطفی (۱۳۸۴) نشان دادند نرخ ذخیره قانونی تأثیر منفی بسیار کمی بر نرخ رشد حجم سپرده بانک‌ها و مانده تسهیلات اعطایی دارد. به منظور آزمون وجود مجرای اعتباری در ایران از مدلی استفاده کردند که بر مبنای کار تجربی کاشیپ و استین در سال ۱۹۹۵ طراحی شده است. دو ویژگی مهم بانک‌ها یعنی اندازه بانک یا دارایی‌ها و ارزش سرمایه‌ای بانک را گنجانده‌اند. مدل خود را طی سه مرحله به منظور تعیین عکس‌العمل سپرده‌های بانکی نسبت به شوک سیاست پولی، عکس‌العمل اعتبارات بانکی نسبت به شوک سیاست پولی و عکس‌العمل نقدینگی نظام بانکی نسبت به شوک سیاست پولی تخمین زده و در هر مرحله نیز سه مدل برآورد شده است، به این صورت که در مدل اول اندازه بانک، در مدل دوم ارزش سرمایه‌ای بانک و در مدل سوم هر دو عامل در کنار هم به عنوان ویژگی بانک در نظر گرفته شدند. همچنین از نرخ ذخیره قانونی به عنوان شاخص سیاست پولی استفاده کردند. در نهایت به این نتیجه رسیدند که وجود مجرای سیاست پولی در ایران تأیید می‌شود، اما با توجه به ناچیز بودن آن می‌توان گفت سیاست پولی و کارکرد مجرای اعتباری، عملاً فاقد کارایی است.

شریفی رنانی، کمبجانی و شهرستانی (۱۳۸۹) در تحقیق خود با عنوان به بررسی مجاری نرخ ارز، اعتباری و قیمت دیگر دارایی‌ها (شاخص قیمت مسکن) در ایران پرداختند. نتایج تجربی حاصل از تخمین روابط بین متغیرها، با استفاده از رویکرد خود رگرسیون برداری ساختاری (SVAR) مبتنی بر داده‌های آماری فصل دوم سال ۱۳۶۸ تا فصل اول سال ۱۳۸۷ مورد بررسی قرار گرفت. نتایج گویای این واقعیت است که وقتی از نسبت سپرده قانونی به عنوان متغیر سیاستی استفاده شود، هم در میان‌مدت و هم در بلندمدت مجرای نرخ ارز مؤثرترین مجرا در انتقال سیاست پولی بر تولید ناخالص داخلی اسمی بوده است. در مدل دیگری که از بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی به عنوان متغیر سیاستی استفاده شده است در کوتاه‌مدت و میان‌مدت مجرای شاخص قیمت مسکن مؤثرترین مجرا در انتقال بوده است؛ ولی در بلندمدت هیچ یک از مجاری در انتقال پولی نقش نداشته‌اند.

نظریان، فرهادی پور و فرجی (۱۳۹۲) در مقاله‌ای تحت عنوان به بررسی رابطه بین مجرای وام‌دهی بانک با درجه رقابتی بازار بانکداری ایران پرداخته‌اند. نتایج برآورد با تمرکز ویژه بر مجرای وام‌دهی بانک شواهد سازگاری را مبنی بر تقویت اثربخشی سیاست پولی از طریق مجرای وام‌دهی بانک با افزایش رقابت در صنعت بانکداری فراهم نمود. بر اساس یافته‌های این پژوهش، بخش بانکداری ایران در دوره ۱۳۷۵-۱۳۸۹ در شرایط رقابت انحصاری قرار داشته است.

همانطور که ملاحظه شد مطالعات نخستین هر کدام به بررسی یک ویژگی مهم از ترازنامه بانک‌ها شامل سرمایه، اندازه و نقدینگی در میزان انتقال سیاست پولی از طریق مجرای وام‌دهی بانک پرداخته‌اند. البته با توسعه و گسترش بیشتر مطالعات پیرامون مجرای وام‌دهی بانک به تدریج مالکیت، ساختار بانکی و رقابت در صنعت بانکداری نیز در مبنای نظری مجرای وام‌دهی بانک راه پیدا کردند. همانطور که ذکر شد بازاری کردن بانکداری مفهومی متفاوت و کلی‌تر از مالکیت، ساختار بانکی و رقابت در صنعت بانکداری می‌باشد. به نحوی که با رجوع به مطالعات صورت گرفته می‌توان به این نکته پی برد که شاخص‌هایی که در این مطالعه برای بازاری کردن بانکداری استفاده شده است متفاوت از شاخص‌های مطرح پیرامون مالکیت، ساختار بانکی و رقابت در بانکداری می‌باشند. همین امر منجر شده که این مطالعه از مطالعات پیشین متفاوت باشد و نوآوری این مقاله نیز وارد کردن نقش بازاری کردن بانکداری در ادبیات مجرای وام‌دهی بانک می‌باشد.

۴- آرایه مدل و روش تحقیق

برای تعیین متغیرهای مورد استفاده در مدل، نخست لازم است توضیحاتی پیرامون سیر مدل‌های مورد استفاده جهت آزمون مجرای وام‌دهی بانک ارائه داده شود. اولین مطالعاتی که در ارتباط با بررسی وجود مجرای وام‌دهی بانک انجام شدند از داده‌های کلان برای بررسی وجود این مجرا استفاده می‌کردند (مانند برنانکه و بلایندر^۱، ۱۹۹۲؛ و کشیپ و همکاران^۲، ۱۹۹۳). هر چند در این مطالعات ایرادات بازار مالی در فرآیند انتقال پولی در نظر گرفته شدند، اما شواهد تجربی مبنی بر وجود مجرای وام‌دهی بانک از قاطعیت اندکی برخوردارند. به احتمال زیاد این مسئله ناشی از این حقیقت است که اغلب مطالعاتی که از داده‌های کلان استفاده کردند^۳ مانند برنانکه و بلایندر (۱۹۹۲) - از

¹ Bernanke & Blinder

² Kashyap et al

یک مشکل شناسایی جدی رنج می‌برند که عبارت است از ناتوانی در تأیید و تشخیص این‌که کاهش در اعتباری که بعد از انقباض پولی رخ می‌دهد به سبب کاهش عرضه اعتبار توسط بانک است یا اینکه به سبب کاهش تقاضای اعتبار توسط وام‌گیرندگان است.^۱

شرط لازم برای وجود مجرای وام‌دهی بانک این است که بعد از اعمال سیاست پولی انقباضی کل سپرده‌های بانکی و وام‌های بانکی کاهش یابند. اما این احتمال نیز وجود دارد که کاهش رشد وام ناشی از کاهش تقاضا به سبب سطوح بالاتر نرخ‌های بهره باشد. برای تفکیک اثرات عرضه از تقاضای وام روش شناسایی کشیاب و استین (۱۹۹۵) می‌تواند مفید باشد. ایده اصلی این است که اختلاف‌های مقطعی واکنش وام‌های بانکی به شوک سیاست پولی نشان دهنده مجرای وام‌دهی بانک است. به عبارت دیگر با کنترل اختلاف‌های ممکن در تقاضای وام، اختلاف باقیمانده در رفتار وام‌دهی میان بانک‌ها باید ناشی از تحریکات عرضه باشد. به طوری که این اختلافات به شاخص‌های درجه عدم تقارن اطلاعاتی موجود بین بانک‌ها و وام‌گیرندگان (مانند اندازه، نقدینگی یا سرمایه‌اندوزی) مرتبط است و از ایده وجود مجرای وام‌دهی بانک حمایت می‌کند (هرناندو و پاگز، ۲۰۰۱).

در واقع اگر مجرای وام‌دهی بانک مؤثر واقع شود، چنین برداشت می‌شود که اثر سیاست پولی بر وام‌دهی برای بانک‌هایی مشخص‌تر است که از درجه بالایی از عدم تقارن اطلاعاتی رنج می‌برند. این نتیجه‌ای است که کشیاب و استین (۱۹۹۵ و ۲۰۰۰) و کیشان و اپلا^۳ (۲۰۰۰) برای ایالات متحده آمریکا به دست آوردند. بنابراین برای آزمون مجرای وام‌دهی بانک باید هم عوامل مؤثر بر عرضه و هم عوامل مؤثر بر تقاضای وام در نظر گرفته شوند. در این تحقیق برای کنترل و جداسازی عرضه از تقاضای وام از متغیرهایی مشابه برخی مطالعات انجام شده پیرامون مجرای وام‌دهی بانک مانند کشیاب و استین (۲۰۰۰)، گانجی و یوان^۴ (۲۰۱۰) و بامیک و همکاران (۲۰۱۱) استفاده شده است. اما نوآوری این تحقیق همانطور که پیش از این نیز عنوان گردید در واردکردن

^۱ برای تأیید این مطلب می‌توان به بران و همکاران (۱۹۹۶) که برای ۹ کشور اروپایی در این خصوص تجزیه و تحلیل کردند، گوندر و مورش (۱۹۹۷) که تجزیه و تحلیل خود را برای آلمان انجام دادند و گارستون و سوانک (۱۹۹۸) که مطالعه آن‌ها برای کشور هلند صورت گرفت، مراجعه نمود.

^۲ Hernando and Pagez

^۳ Kishan and Opiela

^۴ Gunji and Yuan

بازاری کردن بخش بانکداری به ادبیات مجرای وام‌دهی بانک به عنوان یک عامل اثرگذار دیگر است.

با توجه به ادبیات موضوع، سه متغیر وجود دارند که به طور گسترده برای اندازه‌گیری خصوصیات بانک مورد استفاده قرار می‌گیرند که عبارتند از اندازه بانک (Size)، نقدینگی (Liquidity) و سرمایه (Capital). با توجه به مطالعات صورت گرفته توسط کشیاب و استین (۲۰۰۰)، گانجی و یوان (۲۰۱۰) و بامیک و همکاران (۲۰۱۱) تغییر در وام‌های اعطایی توسط بانک i تابعی از متغیرهای زیر است:

$$\Delta \ln(\text{loan}_{it}) = \beta_0 + \beta_1 \text{loan}_{i,t-1} + \beta_2 \text{size}_{i,t} + \beta_3 \text{liquidity}_{i,t} + \beta_4 \text{capital}_{i,t} + \beta_5 \text{gdpgrowth}_t + \beta_6 \text{cpigrowth}_t + \beta_7 \Delta \text{MP}_t + \beta_8 \text{bankmt}_t + \beta_9 \text{bankmt}_t \cdot \Delta \text{MP}_t + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

به طوری که t زمان i اثر خاص بانک و ε_{it} جزء اخلاص با میانگین صفر است. همانند هو وانگ^۱ (۲۰۱۳) می‌توان از روش تخمین پانل و روش گشتاورهای تعمیم یافته یا GMM برای تخمین استفاده کرد. تعریف متغیرهای الگو به شرح زیر است:

$\Delta \ln(\text{loan}_{it})$: تفاضل لگاریتمی کل وام‌هاست که تقریباً معادل نرخ رشد وام‌های بانکی اعطایی می‌باشد. با توجه به بامیک و همکاران (۲۰۱۱) فرض می‌شود تغییر در سیاست پولی در یک سال خاص بر اعطای وام بانکی با یک وقفه در سال بعد اثر می‌گذارد. بنابراین $\Delta \ln(\text{loan}_{it})$ تابعی از تغییر باوقفه در ابزار سیاست پولی یعنی ΔMP_t می‌باشد. $\text{size}_{i,t}$: در این مقاله همانند اولیورو و همکاران^۲ (۲۰۱۱) از یک معیار نسبی اندازه بانک به صورت زیر استفاده می‌شود:

$$\text{size}_{it} = \ln(\text{assets}_{it}) - \sum_{i=1}^{n_t} \ln(\text{assets}_{it}) / n_t \quad (2)$$

n_t بیانگر تعداد بانک‌ها در زمان t است.

$\text{liquidity}_{i,t}$: نقدینگی باوقفه که به صورت نسبت دارایی‌های نقدی بانک به کل دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود.

$\text{capital}_{i,t}$: سرمایه‌سازی باوقفه که به صورت نسبت سرمایه به کل دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود.

gdpgrowth_t : متغیر نرخ رشد GDP باوقفه که برای کنترل تقاضای وام استفاده می‌شود.

¹ Hou & Wang

² Olivero et al.

cpi_{growth}_t : متغیر نرخ رشد تورم با وقفه که برای کنترل تقاضای وام استفاده می‌شود.

ΔMP_t : تغییر در ابزار سیاست پولی که در این تحقیق از شاخص شرایط پولی (MCI) استفاده می‌شود. تاکنون معیار و شاخصی برای وضع سیاست پولی ایجاد نشده، بنابراین باید از شاخص‌های جایگزین استفاده کرد. بدین منظور در این تحقیق از شاخص شرایط پولی^۱ (MCI) استفاده شده است. نرخ بهره و نرخ ارز دو مجرای مهم انتقال پول هستند که از طریق سیاست پولی بر فعالیت اقتصادی و تورم تأثیر می‌گذارند. از ترکیب نرخ بهره و نرخ ارز بهتر می‌توان برای نشان دادن شرایط پولی استفاده کرد، که به این شاخص شرایط پولی گفته می‌شود. MCI برای نشان دادن شرایط (درجه بسته یا باز بودن اقتصاد) سیاست پولی در یک دوره داده شده طراحی شده است. استفاده از MCI که شامل تغییر در نرخ ارز و نرخ بهره می‌باشد، کمکی است برای سیاست‌گذاران، برای این که تخمین و ارزیابی بهتری از شرایط پولی عمومی داشته باشند. به این خاطر که محتوی اطلاعاتی که در MCI وجود دارد درجه فشار سیاست پولی را بر اقتصاد و بنابراین تقاضای کل و در نهایت نرخ تورم مشخص می‌کند. موقعی که نرخ بهره و یا نرخ ارز افزایش می‌یابند، پایین آمدن تورم به عنوان اثرات اقتصادی آن‌ها محسوب می‌شود. بر عکس. بنابراین برای آن که تعریفی از شاخص شرایط پولی ارائه شود، می‌توان گفت شاخص شرایط پولی از یک سو سیاست‌های پولی اجرا شده در کشور را مورد ارزیابی قرار می‌دهد و از سوی دیگر به بانک مرکزی هشدار می‌دهد که چه زمانی سیاست پولی انبساطی و چه زمانی سیاست پولی انقباضی اجرا کند. لذا از منظر سیاست‌گذاری بسیار اهمیت دارد. به عنوان مثال در صورتی که MCI افزایش یابد سیاست پولی حاکم سیاست انقباضی است و باید در جهت تعدیل آن اقدام شود و بر عکس. به عبارت ساده MCI درجه‌ای از فشاری است که سیاست پولی بر اقتصاد اعمال می‌کند.

$bankmt_t$: همانند هو و وانگ (۲۰۱۳) از دو متغیر برای آرایه درجه بازاری کردن بانکداری یا $bankmt_t$ استفاده می‌شود. یک متغیر نسبت سپرده‌های بانک‌های غیردولتی به کل سپرده‌های تمام بانک‌های نمونه است که با $nonstate_t$ نشان داده می‌شود. متغیر دیگر نسبت وام‌های اعطایی به شرکت‌های غیردولتی به کل وام‌های اعطایی توسط تمامی بانک‌های نمونه است. که با $loanratio_t$ نشان داده می‌شود.

^۱ Monetary Condition Index

$\Delta MP_t \cdot bankmt_t$: برای اندازه‌گیری اثر بازاری کردن بانکداری بر اثرگذاری سیاست پولی بر اعطای وام باید ضریب جمله تعامل میان $bankmt_t$ و ΔMP_{t-1} برآورد شود. آمار به کار رفته در این پژوهش از ترازنامه‌های بانک‌های ایران و سایت آماری و اطلاعاتی بانک مرکزی و Bankscope استخراج شده است. از آن جکه از دو متغیر نسبت سپرده‌های بانک‌های غیردولتی به کل سپرده‌های تمام بانک‌های نمونه یعنی $nonstate_t$ و متغیر نسبت وام‌های اعطایی به شرکت‌های غیردولتی به کل وام‌های اعطایی توسط تمامی بانک‌های نمونه یعنی $loanratio_t$ برای درجه بازاری کردن بانکداری استفاده می‌شود بنابراین مدل ۱ را می‌توان به دو صورت زیر بازنویسی نمود:

$$\begin{aligned} \Delta \ln(loan_{it}) = & \beta_0 + \beta_1 loan_{i,t-1} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 liquidity_{i,t} + \\ & \beta_4 capital_{i,t} + \beta_5 gdpgrowth_t + \beta_6 cpigrowth_t + \beta_7 \Delta MP_t + \\ & \beta_8 nonstate_t + \beta_9 nonstate_t \cdot \Delta MP_t + \mu_i + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} \Delta \ln(loan_{it}) = & \beta_0 + \beta_1 loan_{i,t-1} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 liquidity_{i,t} + \\ & \beta_4 capital_{i,t} + \beta_5 gdpgrowth_t + \beta_6 cpigrowth_t + \beta_7 \Delta MP_t + \\ & \beta_8 loanratio_{i,t} + \beta_9 loanratio_{i,t} \cdot \Delta MP_t + \mu_i + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (4)$$

در مدل‌هایی با داده‌های تابلویی که متغیر باوقفه وابسته در سمت راست معادله وجود داشته باشد، به منظور تخمین معادله از مدل‌هایی تابلویی پویا استفاده می‌شود. یکی از منافع و کاربردهای این مدل درک بهتر پویایی‌ها توسط محقق است. در الگوی ۱ متغیر $loan_{i,t-1}$ به عنوان یک متغیر توضیحی در سمت راست معادله با جزء خطای این الگو همبسته است و این خود سبب تورش دار و ناسازگار بودن تخمین زنده OLS می‌گردد. آرلانو و بوند^۱ در سال ۱۹۹۱ از روش گشتاورهای تعمیم یافته^۲ دو مرحله ای برای تخمین داده‌های تابلوی پویا استفاده نمودند. در این روش برای رفع همبستگی متغیر باوقفه و سایر متغیرهای توضیحی از ماتریس ابزارها استفاده می‌شود. در این روش برای بررسی معتبر بودن ماتریس ابزارها از آزمون سارگان^۳ استفاده می‌شود. در این آزمون فرضیه صفر حاکی از عدم همبستگی ابزارها با اجزای اخلال یا مناسب بودن ابزارهاست.

۵- نتایج تجربی

پیش از برآورد مدل تحقیق، لازم است مانایی تمام متغیرهای مورد استفاده، مورد آزمون قرار گیرد. زیرا مانایی متغیرها چه در مورد داده‌های سری زمانی و چه داده‌های تابلویی باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. به منظور بررسی مانایی جمعی^۱ متغیرها از سه آزمون لوین لین چو، آزمون ایم، پسران و شیم^۲ و آزمون فیشر^۳ استفاده شده است. نتایج در جدول شماره ۱ ارائه شده است. نتایج جدول ۱ و بررسی مقادیر آماره‌های محاسبه شده نشان می‌دهد که تمامی متغیرها به جز دو شاخص مطرح شده برای بازاری کردن در سطح مانا شدند. این دو متغیر با یک تفاضل مانا گردیدند.

جدول ۱: آزمون ریشه واحد جمعی متغیرهای تأثیرگذار بر تسهیلات شبکه بانکی

متغیر	PP - Fisher Chi-square		ADF - Fisher Chi-square		Im, Pesaran and Shin W-stat		Levin, Lin & Chut	
	سطح احتمال	آماره	سطح احتمال	آماره	سطح احتمال	آماره	سطح احتمال	آماره
loan	۰,۰۰	۱۹۰,۶۶	۰,۰۰	۱۵۰,۳	۰,۰۰	-۱۸,۱۰	۰,۰۰	-۲۷,۹۲
liquidity	۰,۰۰	۸۱,۲۶	۰,۰۰	۷۶,۸۳	۰,۰۰	-۴,۲۹	۰,۰۰	-۷,۲۸
capital	۰,۰۰	۱۲۷,۶۰	۰,۰۰	۹۴,۶۲	۰,۰۰	-۲۰,۰۹	۰,۰۰	-۵۲,۱۱
size	۰,۰۰	۱۳۴,۰۷	۰,۰۰	۹۳,۱۴	۰,۰۰	-۵,۸۳	۰,۰۰	-۱۴,۶۲
ΔMP	۰,۰۱	۶۱,۹۹	۰,۰۱	۶۳,۰۷	۰,۰۱	-۲,۲۵	۰,۰۰	-۶,۹۸
gdpgrowth	۰,۰۰	۸۲,۴۷	۰,۰۰	۷۹,۳۰	۰,۰۰	-۳,۳۰	۰,۹۷	۱,۹۵
cpigrowth	۰,۹۹	۱۴,۱۸	۰,۰۰	۵۹,۰۶	۰,۰۰	-۳,۱۷	۰,۰۰	-۴,۲۷
$\Delta loanratio$	۰,۰۰	۵۸,۲	۰,۰۰	۶۱,۷۷	---	---	۰,۰۰	-۵,۴۶
$\Delta nonstate$	۰,۰۰	۱۰۱,۸	۰,۰۰	۱۰۱,۸۶	۰,۰۰	-۵,۶۷	۰,۰۰	-۸,۶۸

منبع: یافته‌های تحقیق

جدول زیر نتایج حاصل از تخمین مدل را برای دو متغیر نسبت سپرده‌های بانک‌های غیردولتی به کل سپرده‌های تمام بانک‌های نمونه (nonstate) و نسبت وام‌های اعطایی به شرکت‌های غیردولتی به کل وام‌های اعطایی توسط تمامی بانک‌های نمونه (loanratio) نشان می‌دهد. همچنین در این تخمین برای بررسی معتبر بودن ماتریس ابزارها از آزمون سارگان^۴ استفاده شده است. در این آزمون فرضیه صفر حاکی از عدم

Common Unit Root
Im, Pesaran and Shin
Fisher

⁴ Sargan test

همبستگی ابزارها با اجزای اخلاص است. با توجه به مقدار احتمال آماره آزمون سارگان برای دو مدل که در جدول ارایه شده است ملاحظه می‌شود فرضیه صفر مبنی بر عدم همبستگی ابزارها با اجزای اخلاص را نمی‌توان رد کرد. بنابراین می‌توان چنین نتیجه گرفت که ابزارهای مورد استفاده برای تخمین هر دو مدل از اعتبار لازم برخوردارند.

جدول ۲: نتایج تخمین مدل

متغیرهای مدل	loanratio			nonstate		
	ضریب	آماره t	احتمال	ضریب	آماره t	احتمال
loan(-1)	۰,۶۳	۵,۴۵	۰,۰۰۰۰	۰,۶۶	۱۴,۵۰	۰,۰۰۰۰
liquidity	۱,۱۶	-۲,۸۰	۰,۰۰۶۲	۰,۶۲	۰,۶۶	۰,۰۵۳۱
capital	-۱,۶۸	۲,۶۹	۰,۰۳۶۰	-۱,۹۵	-۲,۶۷	۰,۰۰۹۲
size	۰,۰۴	۱,۶۹	۰,۰۹۳۳	۰,۲۱	-۳,۱۹	۰,۰۰۲۱
ΔMP	-۰,۰۰۰۱	-۲,۴۲	۰,۰۱۷۶	-۰,۰۰۰۵	-۲,۳۵	۰,۰۲۷۱
gdpgrowth	۱,۶۵E-۰۶	-۲,۷۵	۰,۰۰۷۲	۹,۸۱E-۰۷	-۲,۲۱	۰,۰۰۰۲
cpigrowth	-۰,۰۵	-۳,۵۶	۰,۰۰۰۶	-۰,۰۳۴	۲,۲۴	۰,۰۰۹۵
loanratio	۱۲,۸۸	۳,۸۳	۰,۰۰۰۲	---	---	---
nonstate	---	---	---	۲۸,۹۹	۱,۶۴	۰,۰۰۰۰
$\Delta MP * loanratio$	۰,۰۰۰۲	۲,۸۴	۰,۰۰۵۸	---	---	---
$\Delta MP * nonstate$	---	---	---	۰,۰۰۱	۲,۱۹	۰,۰۳۱۶
Sargan test= ۰,۴۶۳			Sargan test= ۰,۳۷۲			

منبع: یافته‌های تحقیق

همان‌طور که از نتایج بر می‌آید، تمامی متغیرهای مدل معنی‌دار و بر تسهیلات شبکه بانکی اثر گذارند. همچنین نتایج نشان می‌دهند تفسیر علامت تمام متغیرها به جز متغیرهای مربوط به بازاری کردن بانکداری مشابه می‌باشند.

متغیر باوقفه شاخص سیاست پولی یعنی شاخص شرایط پولی اثر معکوس و معناداری بر تسهیلات شبکه بانکی ایران دارد. افزایش شاخص شرایط پولی به معنی سیاست پولی انقباضی است. اعمال سیاست پولی انقباضی باعث افزایش نرخ بهره شده که این امر منجر به کاهش سپرده‌های بانکی می‌شود. به هر حال بانک می‌تواند طرف دارایی ترازنامه خود را بدون تغییر نگه دارد تنها اگر منابع دیگر تأمین بودجه را بر طبق آن افزایش دهد. اما نرخ بهره و به عبارتی هزینه‌هایی که یک بانک مجبور است برای این وجوه بپردازد با انقباض سیاست پولی افزایش یافته است. بانک‌ها حداقل بخشی از این هزینه بالاتر را به نرخ وام‌های خود منتقل می‌کنند، به طوری که تقاضای وام کاهش می‌یابد.

بنابراین انتظار می‌رود که متغیر سیاست پولی به وام‌های بانکی به طور منفی واکنش نشان دهد.

همانطور که ملاحظه می‌شود متغیر نسبت وام‌های اعطایی به شرکت‌های غیردولتی به کل وام‌های اعطایی توسط تمامی بانک‌های نمونه (loanratio) و متغیر نسبت سپرده‌های بانک‌های غیردولتی به کل سپرده‌های تمام بانک‌های نمونه (nonstate) ارتباط معنادار و مثبتی بر تسهیلات شبکه بانکی ایران دارد. یعنی با افزایش درجه بازاری کردن شبکه بانکی میزان اعطای تسهیلات شبکه بانکی نیز افزایش خواهد یافت. به این دلیل که افزایش درجه بازاری کردن در بانکداری طبق ویژگی‌های خاص خود که در بخش‌های قبلی عنوان گردید، موجب می‌شود بانک‌ها طبق سود و زیان خود به اعطای تسهیلات بپردازند نه به صورت تکلیفی و یا اینکه بانک در رقابت با سایر بانک‌ها و در صورت دارا بودن از کارایی لازم و توان رقابتی و تبلیغاتی بالا موفق به جذب بیشتر سپرده گردند که تمامی این موارد باعث می‌شوند شبکه بانکی منابع بیشتری جهت اعطای وام داشته باشد که این خود باعث افزایش اعطای تسهیلات در شبکه بانکی کشور می‌گردد.

طبق یافته‌های تحقیق عبارت برهم کنش سیاست پولی و درجه بازاری کردن بانکداری - در ارتباط با هر دو شاخص بازاری کردن - به طور معناداری مثبت است. که بدین معنی است که بازاری کردن بانکداری انتقال سیاست پولی از طریق مجرای اعطای وام بانکی را تضعیف می‌کند. در مجرای اعطای وام بانکی انتقال سیاست پولی انقباضی به علت کاهش سپرده‌های بانک منجر به کاهش اعطای وام توسط بانک خواهد شد. طبق نتیجه‌ایی که از این ضریب گرفته می‌شود می‌توان گفت اگر بازاری کردن بانکداری بر اساس دو شاخص مطرح شده افزایش یابد، موجب می‌شود اعمال سیاست پولی انقباضی توسط بانک مرکزی منجر به کاهش کمتری در حجم سپرده‌ها و در نتیجه اعطای وام در مقایسه با زمانی شود که میزان بازاری کردن بانکداری کمتر باشد. برای تفسیر این نتیجه که با تئوری نیز همخوانی دارد می‌توان گفت با افزایش بازاری کردن بانکداری به صورت افزایش نسبت اعطای تسهیلات بانک‌ها به شرکت‌های غیردولتی میزان آثار ناشی از یک انقباض پولی تحریک شده توسط بانک مرکزی بر میزان اعطای تسهیلات شبکه بانکی کمتر است. زیرا افزایش نسبت اعطای تسهیلات بانک‌ها به شرکت‌های غیردولتی به این معنی است که بانک‌ها آزادی عمل بیشتری در اعطای وام و تسهیلات دارند. زیرا اعطای وام به شرکت‌ها و نهادهای دولتی اصولاً به صورت دستوری از طرف دولت است و

بانک‌ها در اعطای وام و تسهیلات به این شرکت‌ها اکثر مواقع آزاد نیستند و قادر به انجام ارزیابی‌های لازم از قبیل ریسک اعتباری در اعطای وام نیستند. اما اگر بانک‌ها آزاد باشند به شرکت‌های غیردولتی وام و تسهیلات اعطا نمایند و تسهیلات در واقع تکلیفی نباشد میزان سوددهی بانک‌ها افزایش می‌یابد و بانک‌ها ترازنامه قوی‌تری خواهند داشت که در این صورت این ترازنامه قوی به عنوان یک پشتیبان و مانع برای کاهش اعطای وام و تسهیلات ناشی از انقباض سیاست پولی عمل می‌کند. هم‌چنین با افزایش بازاری کردن بانکداری با در نظر گرفتن شاخص افزایش سپرده‌های بانک‌های غیردولتی نسبت به کل سپرده‌های تمام بانک‌های شبکه بانکی، اعمال یک سیاست پولی انقباضی سپرده‌های شبکه بانکی و از اینرو اعطای وام را به میزان کم‌تری کاهش می‌دهد. به این علت که زمانیکه سیاست پولی انقباضی اعمال می‌شود اگر نسبت سپرده‌های بانک‌های غیردولتی بیشتر باشد، بانک‌های غیردولتی توان رقابتی بیشتری در مقایسه با بانک‌های دولتی و سایر بانک‌های شبکه بانکی در ممانعت از کاهش سپرده‌های خود و در نتیجه کاهش اعطای وام دارند. زیرا به دلیل این که در معرض خیلی از موانع و محدودیت‌ها و دستورالعمل‌های بانک‌های دولتی نیستند، در نتیجه در صورت مواجه شدن با یک شرایط خاص مثلاً شوک ناشی از انقباض پولی سریعتر از بانک‌های دولتی می‌توانند عکس‌العمل نشان دهند و راه‌ها و روش‌های مقابله با این شوک را اجرایی نمایند.

۶- نتیجه‌گیری

در این تحقیق برای آزمون اثر بازاری کردن بر کارکرد مجرای اعطای وام بانکی از دو متغیر استفاده شده است: متغیر نسبت سپرده‌های بانک‌های غیردولتی به کل سپرده‌های تمام بانک‌های نمونه (nonstate) و متغیر نسبت وام‌های اعطایی به شرکت‌های غیردولتی به کل وام‌های اعطایی توسط تمامی بانک‌های نمونه (loanratio). که در نهایت نتایج حاصل از تخمین مدل نشان دادند که افزایش درجه بازاری کردن ارتباط مثبت و معناداری با میزان اعطای تسهیلات شبکه بانکی دارد و هم‌چنین بازاری کردن بانکداری انتقال سیاست پولی از طریق مجرای اعطای وام بانکی را تضعیف می‌کند.

بنابراین از نتایج چنین برداشت می‌شود که هر چه بانک مرکزی از استقلال بیشتری برخوردار باشد و سازوکار بازار در بانکداری کشور به جای تسهیلات تکلیفی در پرداخت تسهیلات عامل تعیین‌کننده باشد، شبکه بانکی عملکرد بهتر همراه با کارایی بالاتری خواهد داشت و در این حالت است که شبکه بانکی می‌تواند وظیفه و نقش خود را در

رشد و توسعه اقتصادی کشور به خوبی ایفا کند. در این صورت شبکه بانکی رقابتی‌تر خواهند شد و بانک‌ها مجبور خواهند بود برای این که بهتر بتوانند با رقیبان خود مقابله نمایند در جهت افزایش بازدهی خود بکوشند. هم‌چنین با توجه به نتایج، هرچه شبکه بانکی از سازوکار بازار تبعیت نماید و به عبارتی هرچه در جهت بازاری کردن شبکه بانکی گام‌های بیشتری برداشته شود، این امر باعث می‌شود در صورت وقوع شوک‌های سیاست پولی در اقتصاد، اثر این شوک‌ها بر اعطای وام بانکی کاهش یابد که این هم برای سیاست‌گذاران حاوی نکات مهمی در جهت تحت تأثیر قرار گرفتن اهداف خود از عواملی هم چون بازاری کردن در شبکه بانکی کشور است.



فهرست منابع

۱. تقوی، مهدی، و لطفی، علی اصغر (۱۳۸۵). بررسی اثرات سیاست پولی بر حجم سپرده ها، تسهیلات اعطایی و نقدینگی نظام بانکی کشور (۱۳۸۲-۱۳۷۴). پژوهش‌های بازرگانی. ۲۰، ۱۶۶-۱۳۱.
 ۲. شریفی رنالی، حسین، کمیجانی، اکبر، و شهرستانی، حمید (۱۳۸۹). بررسی سازوکار انتقال پولی در ایران: رویکرد خود رگرسیونی برداری ساختاری. فصلنامه پول و اقتصاد. ۲، ۱۷۶-۱۴۵.
 ۳. صادقی، حسین، رستم زاده، پرویز، و اصغر پور، حسن (۱۳۸۶). تفکیک سیاست های پولی با استفاده از شاخص شرایط پولی (MCI) در ایران. نامه اقتصاد، شماره ۶۳، ۵۹-۸۲.
 ۴. نظریان، رافیک، فرهادی پور، محمدرضا و فرجی، علی (۱۳۹۲). تأثیر رقابت در صنعت بانکداری بر اثربخشی انتقال آثار سیاست پولی از طریق مجرا وام دهی بانک. فصلنامه روند، سال بیستم، شماره های ۶۱ و ۶۲، ۷۴-۴۳.
1. Adams, R. M., & Amel, D. F. (2005). The effect of local banking market structure on banking-lending channel of monetary policy. *Board of Governance of the Federal Reserve System, Finance and Economic Discussion Series 2005*° 16.
 2. Aftalion, F., & White, J.L. (1978). A study of a monetary system with a pegged discount rate under Different Market Structures. *Journal of Banking and Finance*, 2, 351° 354.
 3. Allen, F., Qian, J., Zhang, C., & Zhao, M., (2012). China s financial system: opportunities and challenges. *NBER Working Paper Series, Working Paper 17828*.
 4. Bernanke, B., & Blinder, A. (1988). Credit, money, and aggregate demand. *Am. Econ. Rev.*, 78, 435° 439.
 5. Bernanke, B. S., & Blinder, A. S. (1992). The federal funds rate and the channels of monetary transmission. *American Economic Review*, 82(4), 901-921.
 6. Bhaumik, S.K., Dang, V., & Kutan, A.M. (2011). Implications of bank ownership for the credit channel of monetary policy transmission: evidence from India. *J. Bank. Finance*, 35, 2418° 2428.
 7. Chen, Z, Wu, C, & Xie, S. (2000). *The extent of marketization of economic systems in china*. Nova Publishers, Dey 11, 1378 AP - Business & Economics - 293 pages.

8. Church, R., & Roger, W (2000). *Industrial organization (management and organizations)*. May 1, McGraw-Hill Publishing Co. International Ed Edition, 832. ISBN: 0071166459.
9. Clark, R. (1991). *Industrial economics*. 1990 Basil Blackwell.
10. Clarke, P, Gardener, E, Feeney, P., & Molyneux, P. (1988). The genesis of strategic marketing control in British retail banking. *International Journal of Banking Marketing*, 6, 2, 5° 19.
11. Dąb, R., & Olivero, M. (2010). On the firm-level implications of the Bank Lending Channel of monetary policy. *Journal of Economic Dynamics & Control*, 34, 2038° 2055.
12. European Commission (EC) (1997). Impact on services: credit institutions and banking. *Single Market Review*, Subseries II, V. 4, London.
13. Ehrmann, M., Gambacorta, L., Martinez-Pages, j., Sevestre, p., & Worms, A. (2003). *Financial system and the role of the banks in monetary transmission in the Euro area*. United Kingdom: Cambridge University press.
14. Gambacorta, L., and Mistrulli, E. P. (2004). Does bank capital affect lending behavior? *Journal of Financial Intermediation*, 13, 436- 457.
15. Gunji, H., Miura, K., & Yuan, Y. (2009). Bank competition and monetary policy. *Japan and the World Economy*, 12, 105° 115.
16. Gardener, E & Williams, J. (1996). British bank strategies: balancing customer needs and supply side pressures, in *Leo Schuster (ed.), Banking Cultures of the World, Frankfurt: Fritz Knapp Verlag*, 591° 612.
17. Gardener, E., Molyneux, P., Williams, J., & Carbo, S. (1997). European savings banks: facing up to the new environment. *International Journal of Bank Marketing*, 15/7, 243° 54.
18. Gardener, E., Molyneux, P & Williams, J (1999a). *European savings banks: coming of age?*. Lafferty Publications, Dublin.
19. Gardener, E, Barry, H and Jonathan, W (1999b). The new retail banking revolution. *The Service Industries Journal*, 2, 83° 100.
20. Gomez-Gonzalez, J., and Grosz, F. (2007). Evidence of a bank lending channel for Argentina and Colombia. *Cuadernos de economia*, 44, 109-126.
21. Gunji, H., and Yuan, Y. (2010). Bank profitability and the bank lending channel: evidence from China. *Journal of Asian Economics*, 21, 129-141.
22. Hernando, I., and Pagez, J (2001). Is there a bank lending channel of monetary policy in Spain? *ECB Working Paper No 99*, 1-54.
23. Hou, X., and Wang, Q (2013). Implications of banking marketization for the lending channel of monetary policy transmission: evidence from China. *Journal of Macroeconomics*, 38, 442-451.
24. Iacoviello, M., and Minetti, R. (2008). The credit channel of monetary policy: evidence from the housing market. *Journal of Macroeconomics*, 30, 69-96.

25. Kakes, J. (1998). Monetary transmission and bank lending in the Netherlands. *Faculty of Economics, University of Groningen*.
26. Kashyap, A. K., and Stein, J. C. (2000). What do a million Observations on banks say about the transmission of monetary policy? *American Economic Review*, 90(3), 407-428.
27. Matousek, S., and Sarantis, N. (2008). The bank lending channel and monetary transmission in Central and Eastern European countries. *Journal of Comparative Economics*, 37, 321-334.
28. McLean, J. (1994). Look after the customer. *The Banker*, May, 64° 5.
29. Milne, A., and Wood, G (2009). The bank lending channel reconsidered. *Bank of Finland Research, Discussion Papers*.
30. Mishkin, F. (1996). The channels of monetary transmission: lessons for monetary policy. *Banque de France Bulletin, No. 27*, 33-44.
31. Mullineux, A, W, Murinde, V, (2003). *Handbook of International Banking*, Edward Elgar Publishing, doi: 10.4337/9781843765646, 138-139.
32. Olivero, M., Li, Y., & Jeon, B. (2010). Competition in banking and the lending channel: Evidence from bank-level data in Asia and Latin America. *Journal of Banking & Finance*, 35, 560-571.
33. Stein, J. C. (1998). An adverse-selection model of bank asset and liability management with implications for the transmission of monetary policy. *Journal of Economics*, 29 (3), 466-486.
34. VanHoose, D. (1983). Monetary policy under alternative bank market structures. *Journal of Banking and Finance*, 7, 383° 404.
35. VanHoose, D. (1985). Bank Market Structure and Monetary Control. *Journal of Money, Credit and Banking*, 17, 298° 311.