



The University of Tehran Press

Public Law Regulations on Disclosure of Information by Listed Banks in the Conflict Between the Requirements of Capital and Money Markets

Mahmood Bagheri¹  | Mehrnoosh Hemmati Khalili^{2✉} 

1. Associate Prof., Department of Private Law, Faculty of Law and Political Science, University of Tehran, Tehran, Iran. Email: mahbagheri@ut.ac.ir
2. Corresponding Author; M. A. in International Trade Economic Law, Faculty of Law and Political Science, University of Tehran, Tehran, Iran. Email: mehrnoosh.hemmati74@gmail.com

Article Info	Abstract
Article Type: Research Article	With the acceptance of private banks as issuers of securities in the stock market, the capital and money markets have interacted through listed banks. In public law, we aim to maintain social order and stability; thus, examining the banking system's emphasis on preserving systemic stability versus the capital market's focus on transparency and protecting shareholders' rights is of great importance. In this research, banks are considered a distinct entity, as they have a direct relationship with the formation of trust in society. It seems more appropriate for the regulatory authority to expect full transparency from banks according to regulations, but to be more cautious regarding the public disclosure of information that could undermine public trust and put systemic stability at risk. Additionally, similar to the European Union, which accepts delays in the disclosure of banking information in its market abuse regulations, we can establish regulations in this area. In practice, this tension has also existed in the Iranian capital market in recent years, and we have witnessed complaints against the managers of such banks who faced penalties due to the failure to disclose information in a timely manner.
Pages: 2223-2242	
Received: 2021/11/01	
Received in revised form: 2023/02/31	
Accepted: 2023/12/23	
Published online: 2024/12/21	
Keywords: <i>systemic stability, shareholders' rights, transparency, conflict between capital market and money market regulations, conflict between shareholders' rights and depositors' rights, mandatory disclosure of information.</i>	
How To Cite	Bagheri, Mahmood; Hemmati Khalili, Mehmoosh (2025). Public Law Regulations on Disclosure of Information by Listed Banks in the Conflict Between the Requirements of Capital and Money Markets. <i>Public Law Studies Quarterly</i> , 54 (4), 2223-2242. DOI: https://doi.com/10.22059/JPLSQ.2024.331999.2912
DOI	10.22059/JPLSQ.2024.331999.2912
Publisher	University of Tehran Press.



مقررات حقوق عمومی افشای اطلاعات بانک‌های بورسی در جدال الزامات متفاوت بازارهای سرمایه و پول

محمود باقری^۱ | مهرنوش همتی خلیلی^۲

۱. دانشیار، گروه حقوق خصوصی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دانشگاه تهران، تهران، ایران.

رایانامه: mahbagheri@ut.ac.ir

۲. نویسنده مسئول؛ دانش‌آموخته کارشناسی ارشد حقوق تجاری اقتصادی بین‌المللی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دانشگاه تهران، تهران، ایران.

رایانامه: mehrnoosh.hemmati74@gmail.com

اطلاعات مقاله	چکیده
نوع مقاله: پژوهشی صفحات: ۲۲۴۲-۲۲۲۳ تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۸/۱۰ تاریخ بازنگری: ۱۴۰۲/۰۳/۱۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۱۰/۰۲ تاریخ انتشار برخط: ۱۴۰۳/۱۰/۰۱ کلیدواژه‌ها: تعارض بین مقررات بازار سرمایه و بازار پول، تعارض منافع سهامدار بانک، ثبات سیستمی، حقوق سهامداران، شفافیت، سپرده‌گذار.	با پذیرش بانک‌های خصوصی به‌عنوان ناشران اوراق بهادار در بازار بورس، دو بازار سرمایه و بازار پول در قالب بانک‌های بورسی در تعامل قرار گرفته‌اند. در حقوق عمومی ما در پی حفظ نظم و ثبات جامعه هستیم، پس بررسی تأکید نظام بانکی بر حفظ ثبات سیستمی و در مقابل تأکیدی که بازار سرمایه بر شفافیت و حفظ حقوق سهامداران دارد، از اهمیت بسیاری برخوردار است. در این پژوهش، بانک‌ها به‌عنوان تافته‌ای جدابافته در نظر گرفته شده‌اند، زیرا با شکل‌گیری اعتماد در جامعه ارتباط مستقیم دارند. به‌نظر می‌رسد بهتر است مقام ناظر انتظار شفافیت تمام در بانک‌ها را طبق مقررات داشته باشد، اما نسبت به افشای عمومی اطلاعاتی که می‌تواند اعتماد جامعه را مختل کند و ثبات سیستمی در معرض خطر قرار دهد، بیشتر درنگ کنند. همچنین می‌توان مانند اتحادیه اروپا که در مقررات سوءاستفاده از بازار، تأخیر را در افشای اطلاعات بانکی پذیرفته است، در این زمینه مقررات‌گذاری کنیم. در عمل این تنش در بازار سرمایه ایران در سال‌های اخیر نیز وجود داشته است و شاهد طرح شکایاتی علیه مدیران چنین بانک‌هایی بوده‌ایم که به‌دلیل عدم افشای به‌موقع اطلاعات با محکومیت‌هایی مواجه شده بودند.
استناد	باقری، محمود؛ همتی خلیلی، مهرنوش (۱۴۰۳). مقررات حقوق عمومی افشای اطلاعات بانک‌های بورسی در جدال الزامات متفاوت بازارهای سرمایه و پول. <i>مطالعات حقوق عمومی</i>، ۵۴ (۴)، ۲۲۴۲-۲۲۲۳. DOI: https://doi.com/10.22059/JPLSQ.2024.331999.2912
DOI	10.22059/JPLSQ.2024.331999.2912
ناشر	مؤسسه انتشارات دانشگاه تهران.

۱. مقدمه

افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار، که از آن به جریان اطلاعات از قلمرو خاص به قلمرو عام و یا نشان‌دهنده یک واقعیت یا یک وضعیت در صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه و گزارش حسابرسی تعبیر شده است، با هدف تهیه اطلاعات رایگان و صحیح برای استفاده کاربران گزارش‌ها و صورت‌های مالی انجام می‌گیرد. به‌منظور تأمین هدف مذکور، ضروری است که اطلاعات افشاشده از سوی شرکت‌های ناشر از نظر کمیت، کیفیت، تأمین خواسته‌های مخاطبان متفاوت، زمان و ابعاد دیگر، از شرایط بهینه‌ای برخوردار باشد. بانک‌ها، بخش مهم و اثرگذاری در فرایند فعالیت‌های اقتصادی و بازرگانی در سراسر جهان محسوب می‌شوند. بیشتر افراد و مؤسسات برای سپرده‌گذاری یا استقراض با بانک‌ها سروکار دارند. بانک‌ها از طریق رابطه نزدیکی که با مراجع نظارتی و دولت‌ها دارند و مقرراتی که در مورد سلامت آنها وضع می‌شود، نقش اساسی در حفظ اعتماد عمومی مردم به سیستم مالی ایفا می‌کنند (میرزایی و همکاران، ۱۳۹۰: ۸۸)، زیرا از یک سو اگر مشارکت‌کنندگان در بازار دسترسی به‌موقع و سریع به اطلاعات بانکی داشته باشند، قادر به ارزیابی فعالیت‌های بانک‌ها و ریسک‌های مرتبط با آنها خواهند بود و از سوی دیگر افشای به‌موقع اطلاعات بانک‌ها ناظران بانکی را قادر می‌سازد که به کشف به‌موقع مسائل و مشکلات بالقوه موجود در بانک‌ها بپردازند و بتوانند پیش از وقوع بحران در یک بانک، ریسک آن را کنترل کنند. در نتیجه امکان تشویق بانک‌های با مدیریت مطلوب و تنبیه بانک‌های با مدیریت ضعیف، فراهم می‌شود و این مسئله سبب حل تعارضات بانکی به‌صورت کلی و به‌خصوص در بازار سرمایه خواهد شد (Prates, 2013: 23). افشای عمومی اطلاعات بانک‌ها مانند اطلاعات مربوط به فعالیت‌ها و ریسک بانک‌ها برای بهبود نظم بازار و بهبود ثبات مالی مورد نیاز است. در حال حاضر شاهدیم که صنعت بانکداری به یکی از گروه‌های مورد توجه سهامداران و سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه تبدیل شده است و بانک‌های زیادی در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده‌اند.

همچنین با توجه به اهمیت اطلاعات برای مشارکت‌کنندگان بازار سرمایه، شفافیت اطلاعاتی و دسترسی فعالان بازار سرمایه به اطلاعات صحیح و به‌موقع نقش زیادی خواهد داشت. عدم شفافیت اطلاعاتی راه را برای سوءاستفاده کنندگان از بازار اوراق بهادار باز می‌کند و با افزایش ریسک فعالیت در بازار اوراق بهادار، لطمات زیادی به این بازار و در نتیجه اقتصاد کشور وارد می‌شود (سلطانی، ۱۳۹۶: ۱۰۲). در واقع بازار سرمایه در صورتی می‌تواند نقش خود را در اقتصاد امروز پیدا کند که مشارکت‌کنندگان بتوانند با اطمینان کامل در آن مشارکت کنند و سرمایه‌های خود را به آن بسپارند و در صورتی که رفتار عادلانه و دسترسی آزاد به اطلاعات وجود نداشته باشد، این بازار توان توسعه یافتن را

نخواهد داشت. پس می‌توان به نقش کلیدی شفافیت و افشای اطلاعات از پی برد. در بازار سرمایه مقررات خاصی در زمینه افشای اطلاعات وجود دارد که می‌توان در همین خصوص به دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۶ و اصلاحات بعدی آن در ایران اشاره کرد.

نکته شایان توجه در این خصوص این است که گاهی افشای اطلاعات بیش‌ازحد راهی مناسب برای اداره کسب‌وکار، پیشبرد وظایف و مسئولیت بانکی نیست و حتی می‌تواند نتایج عکسی هم در بر داشته باشد که به ضرر بانک و کل نظام بانکی به دلیل رابطه سیستمی که بین بانک‌ها وجود دارد، باشد. حال این وظایف و مسئولیت بانکی در بانک‌های بورسی همزمان زیر نظر مقررات احتیاطی بانک و مقررات افشای اطلاعات بازار سرمایه قرار می‌گیرد.

این مسئله سبب تعارض مابین فلسفه حداکثری شفافیت و افشای اطلاعات در مقررات بازار سرمایه و اوراق بهادار و همچنین نیاز به میزان مشخصی از وجود ابهام برای امنیت بانکی و وجود مقررات احتیاطی بانکی می‌شود. هدف اصلی نظام بانکی به دلیل نقش ویژه‌ای که بانک در جامعه دارد، علاوه بر حمایت از سرمایه‌گذاران، حفظ ثبات سیستمی و مدیریت ریسک است، درحالی‌که شاکله مقررات افشای اجباری بازار سرمایه بر از بین بردن عدم تقارن اطلاعاتی و حمایت از سهامداران بنا شده است (Goodfriend & McCallum, 2017: 1497). تمامی شرکت‌های سهامی عام که در بازارهای عمومی اوراق بهادار (بورس) از جمله بانک‌ها پذیرفته شده‌اند، مشمول مقررات افشای اجباری اطلاعات می‌شوند (Białek-Jaworska & Matusiewicz, 2015: 475). علاوه بر این بانک‌ها به سبب آنکه توسط بانک‌های مرکزی نیز نظارت و کنترل می‌شوند، مشمول مقررات افشای اطلاعات بانک مرکزی در کنار مقررات رفتار احتیاطی‌اند (Vi Dan et al., 2014: 23). در پژوهش حاضر به این نکته اساسی که هم در کشورهای دیگر و نیز ایران مبتلا به است، پرداخته شده است که بانک‌ها بر خلاف دیگر شرکت‌های سهامی عام در تنگنایی بین حفظ ثبات و اعتماد از یک سو و افشای حداکثری اطلاعات از سوی دیگر قرار گرفته‌اند. نویسندگان به این نکته توجه داده‌اند که نظام حقوقی حفظ ثبات نظام بانکی و پولی را ضرورتاً با حداکثر افشای اطلاعات اعم از اطلاعاتی که مقررات بازار اوراق بهادار می‌طلبد و با برخی مقررات بانکی ممکن است لازم بداند، هماهنگ و سازگار نیست. بنابراین هم بانک‌های مرکزی و هم سازمان بورس باید نقطه بهینه جمع بین این دو اولویت حقوقی را در نظر داشته باشند. برای مثال در انگلستان در زمان بحران مالی ۲۰۰۸ افراط بانک مرکزی آن کشور در الزام بانک نورز اند راک به بی‌ثباتی و بی‌اعتمادی در نزد سپرده‌گذاران و در نهایت ورشکستگی آن بانک منجر شد. در سال‌های اخیر نیز در ایران مدیران بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار ایران یا شرکت فرابورس تهران با الزامات متناقض بانک مرکزی از یک سو و سازمان بورس و اوراق بهادار از سوی دیگر در خصوص

میزان و زمان افشای اطلاعات مواجه شدند. این وقایع نشان‌دهنده آن است که هماهنگی بین نهادهای ناظر و مقررات مختلف مربوط به افشای اطلاعات باید به عمل آید.

مقررات احتیاطی بانکی:	مقررات افشای اطلاعات بازار سرمایه:
شباهت:	
لزوم وجود شفافیت	
تفاوت‌ها:	
حفاظت از ارزش داده‌های اولیه بانک و حفظ ثبات سیستمی	عدم تضمین سلامت و ایمنی کامل و وجود خطر ذاتی
اطلاعات و اعتماد شاکله اصلی بانک	تقارن اطلاعاتی بین ناشران و سهامداران شاکله اصلی
دارای ابهام اطلاعاتی ذاتی	الزام به افشاگری اجباری

۲. تبیین الزامات متفاوت مقررات احتیاطی بانکی و مقررات افشای بازار سرمایه

مقررات احتیاطی را این‌گونه تعریف می‌کنیم: «مقرراتی هستند که زیربنا و مبنای تضمین نظام بانکی سالم برای جلوگیری از ریسک‌پذیری بیش‌ازحد بانک‌ها و جلوگیری از اقدامات متقلبانه آنهاست که می‌تواند در قالب ایجاد محدودیت‌ها، ایجاد الزامات قانونی، ارزیابی فعالیت‌های وام‌دهی، ارتقای سیستم افشا و شفافیت در بانک‌ها و موارد دیگر باشد» (باقری و همکاران، ۱۳۹۵: ۳۱۳). تجلی این مقررات در دنیا در بیانیه‌های بال نیز نمود دارد. کمیته نظارتی بال (بازل) در پاسخ به یک ضرورت جهانی به‌منظور ارائه رهنمودها و توصیه‌های نظارتی، ترغیب همگرایی در استفاده از استانداردها و شیوه‌های نظارتی با هدف تأمین سلامت و ایمنی‌بخش بانکی تشکیل شد و طی سال‌ها بیانیه‌هایی در این زمینه داشته که نظم بازار همواره یکی از ارکان این بیانیه‌ها بوده است (فلاح شمس و همکاران، ۱۳۸۶: ۳۰) و با توضیحاتی که در مقدمه در خصوص اهمیت نظام بانکی بیان شد، می‌توان گفت که عنصر اصلی نظم بازار نیز شفافیت بانکی است.

از سوی دیگر شفافیت و افشای اطلاعات در بازار سرمایه یکی از اصول اساسی است. تکلیف ناشران برای افشای اطلاعات برای برقراری عدالت در بازار سرمایه و حفظ بازاری شفاف، منصفانه و کارا ضروری است. ناشر ابتدا با دسترسی به بازار سرمایه، سهام خود را عرضه می‌کند، پس نه‌تنها ملزم است

در مرحله عرضه اولیه اوراق، اطلاعاتی صحیح و به موقع در اختیار سرمایه گذاران بگذارند، بلکه باید طی زمان حضور خود در بورس، با اجرای این تکلیف نقش خود را در تعیین قیمت عادلانه اوراق بهادار و حفظ کارایی بازار ایفا کند. نبود اطلاعات، همان قدر موجب زیان سرمایه گذاران می شود که برخورداری از اطلاعاتی نادرست یا با تأخیر (ابراهیمی، ۱۳۹۱: ۱۶۹).

پس مقررات احتیاطی بانک ها و افشای اطلاعات بازار سرمایه در لزوم وجود شفافیت با یکدیگر هم نظرند. حال بانکی که قرار است همزمان تحت مقررات این دو نظام باشد، طبیعتاً مسیر دشوارتری پیش رو خواهد داشت. باید دقت کرد که حجم بالای انتشار اطلاعات ضرورتاً یک راه حل نیست، به خصوص در مواردی که این اطلاعات غیرضروری باشند. برای مثال در شرایطی که بانک ها در حالت بحرانی قرار دارند، افشای اطلاعاتی در خصوص امکانات کمکی بانک مرکزی می تواند اثر مثبت آنها را خنثی و خروج سپرده ها را تشدید کند، اما از طرف دیگر، افشای اطلاعات می تواند سبب تجدید ساختار بانک ها و بهبود توانایی سیستم مالی برای مقابله با چنین چالش هایی شود (صمدی، ۷۵: ۱۳۹۳).

همچنین بانک ها به طور چشمگیری افشای اطلاعات را به تأخیر می اندازند. مسائل مترتب با شفافیت بیشتر در بانک هایی رخ می دهد که با تأخیر اطلاعات را منتشر می کنند. روشن است که یک بانک به دلیل نیاز به حفظ اعتبار نزد مشتریان خود نمی تواند به صورت عمومی همه آمارها نظیر ارزیابی فعالیت ها و ریسک های مرتبط با آنها را به صورت کاملاً شفاف بیان کند. همچنین قوانین مرتبط با حفظ اطلاعات خصوصی مشتریان ممکن است توانایی بانک را برای افشای اطلاعات محدود سازد. بنابراین، افشای اطلاعات جزئی مشتریان و تکنیک های مدیریت ریسک مرتبط با آنها می تواند ارزش سرمایه گذاری بانک در این فعالیت ها را تحت تأثیر قرار دهد (زنوز، ۱۳۹۲: ۵۴). استانداردهای افشای عمومی باید در پی ایجاد تعادل بین نیاز مشارکت کنندگان در بازار برای ارزیابی کیفیت مدیریت و فعالیت بانک و حفاظت از ارزش داده های اولیه بانک باشد. علاوه بر این، سودمندی اطلاعات به وضعیت فعلی آنها بستگی دارد. از آنجا که بانک ها می توانند ریسک را به سرعت تغییر دهند، شفافیت به انتشار به موقع اطلاعات نیاز دارد.

مسئله مهمی که در اینجا وجود دارد این است که بی اعتمادی در یک بانک ممکن است به سرعت به سایر بانک ها انتقال یابد و سبب ایجاد اختلال سیستمی شود. بنابراین در محیط با شفافیت کافی، احتمال این نوع سرایت اختلال کمتر است (میرزایی و همکاران، ۷۴: ۱۳۹۰).

در چارچوب مقررات، بانک ها بر اساس مقررات حفظ اسرار حرفه ای، میزان فراوانی از داده های حساسی و سایر اطلاعات بیشتر از آنچه به صورت قانونی ملزم به انتشار عمومی اند، نظیر گزارش های سالانه یا آنها که به طور داوطلبانه منتشر می شوند، را به ناظران انتقال می دهند. ناظران می توانند از این اطلاعات مهم، نه تنها برای انجام وظایفی که توسط قانون به آنها سپرده شده است، بلکه برای غنی سازی اطلاعات در دسترس عموم، استفاده کنند. تعهدات مربوط به محرمانه بودن اطلاعات به این مفهوم است

که اطلاعات اغلب به صورت کلی بیان خواهند شد. از جمله این اطلاعات صورت مالی دوره‌ای و ریسک‌های اقلام زیر خط است. روشی که ناظران به کار می‌برند، این است که از مجموعه‌ای از داده‌ها، آمارهای قابل انتشار را برای دسترسی عموم افشا می‌کنند (الهداد و همکاران، ۱۳۸۸: ۱۵۲).

به نظر می‌رسد انتشار عمومی همه اطلاعاتی که ناظران درباره بانک‌ها دریافت می‌کنند صلاح نباشد، چراکه آنها با سلامت، ثبات و کارایی و اعتبار بانک مرتبط‌اند. بنابراین، ممکن است افشای همه اطلاعات توسط قانون منع شود (Basaran, 2018: 117). افشای اطلاعات توسط ناظران ممکن است سبب ایجاد واکنش‌هایی در بازار شود که به خنثی شدن تلاش ناظران برای برقراری ثبات و مدیریت احتیاطی در بانکی بینجامد که دارای بحران است. علاوه بر این، این موضوع می‌تواند توانایی مقامات نظارتی را به دلیل نگرانی‌هایی که در مورد تأثیرات تصمیم‌گیری خود دارند، در قضاوت بی‌طرفانه تضعیف کند. بنابراین، برای ناظران که اطلاعات معتبر بانک‌ها را در اختیار دارند، افشای عمومی اطلاعات سخت می‌شود. برای حل این مشکل ضروری است اطلاعات بانک‌ها در چارچوب مقررات افشای اطلاعات، افشا شود (Federal Reserve Bank of New York Group, 2016: 74). در تحلیل باید گفت که شفافیت بیشتر، لزوماً بهترین راه حل نیست. نتیجه‌ای که نظم بازار را مکمل نظارت بر سرمایه بانکی می‌داند، دارای ارزش است، چون شفافیت بانکی نه فقط برای کسانی که منافع مالی آنها به امنیت و سلامت بانک گره خورده است، بلکه برای تمام مردم نیز ارزشمند تلقی می‌شود. با اینکه بحران مالی جهانی^۱ نشان داده که نظم در بازار راه حل همه مشکلات نیست و محدودیت‌هایی دارد (Mitchener, 2004: 167). علاوه بر این، ماهیت تجاری بانکی و موقعیت و جایگاه سیستمی آن در نظام اقتصادی ممکن است به خودی خود دارای محدودیتی باشد. همچنین حمایت صریح و ضمنی از بستانکاران و طرح‌های جبران خسارت، نشان‌دهنده این است که بانک‌ها انگیزه درونی برای شفافیت دارند. در این فضای نظارتی از بعد مالی که نظم بازار و حداکثر شفافیت بانکی دارای ارزش زیادی است، بانک‌ها زمینه‌ای مناسب برای ارزیابی بیشتر در خصوص دستیابی به حداکثر سطح شفافیت بانکی فراهم کرده‌اند. با وجود این نیازمندیم که این موقعیت را فراتر از شفافیت تفسیر کنیم، زیرا مسئله اصلی بانک‌ها در این مورد رسیدن به تعادل است؛ اولاً هدف شفافیت بیشتر مربوط به سازوکار اجرایی است، زیرا مقررات و قوانین اجرایی از آنجایی که نیازمند جزئیات دقیق‌تر و بیشتری هستند، ممکن است هدف نهایی خود را کارآمد، مولد، انعطاف‌پذیر و باثبات بودن بازار قرار دهند. در صورتی که در بانک‌ها این امر متفاوت است، زیرا بانک‌ها مبتنی بر اعتمادند و افشای اطلاعات نامطلوب در طول زمان بحران، لزوماً نتایج سودمندی را که از شفافیت انتظار می‌رود، در پی نداشته باشد. در حقیقت، می‌تواند به عامل بی‌ثباتی مالی یا سیستمی منجر شود (Di Tella, 2019: 289).

1. global financial crisis

بانک‌ها تأمین‌کننده نقدینگی و اعتماد جامعه هستند که تأثیرات فراوانی بر اقتصاد واقعی دارند. همچنین آنان بر اساس اطمینان و شهرت فعالیت می‌کنند. در واقع اطلاعات و اعتماد شاکله اصلی بانک‌ها هستند (Kregel, 2013: 163).

پیچیدگی دستگاه‌های مالی زمینه‌ساز دخالت بانک‌ها در بازارهای مالی خواهد بود و به دلیل تأثیر بانک‌ها و رشد زیاد آنها شاهد ورود آنها به سایر عرصه‌ها مانند بازار سرمایه نیز هستیم. واقعیت ساده این است که بانک‌ها تأثیر زیادی در افکار عمومی مردم جامعه دارند، به همین دلیل است که همواره کنترل و نظارت توسط مقامات مسئول بر آنها به صورت محتاطانه و ویژه‌ای بوده است، زیرا اگر افکار عمومی نسبت به وضعیت نقدینگی بانک‌ها منفی شود، احتمال واکنش زنجیره‌ای ناپایدار افزایش می‌یابد. عدم اطمینان در حیطه امنیت و سلامت بانک ممکن است به بحران سیستمی تبدیل شود که اگر اثر این بی‌اعتمادی تا حد زیادی شدت گیرد، سبب بی‌ثباتی کل سیستم خواهد شد. این مورد در طول زمان ممکن است دولت‌ها را مجبور به مداخله کند. این دلیلی است که معتقدیم بانک‌ها به دلیل اهمیتی که در جامعه دارند، با سایر نهادها بسیار متمایزند.

اطلاعات بانکی در حقیقت پیوندی در جامعه ایجاد می‌کنند که دارای چند بعد است. تنظیم‌کنندگان برای تنظیم و سازمان‌دهی سیستم مالی نیازمند اطلاعات هستند. سرمایه‌گذاری و محافظت از سایر بستانکاران مستلزم افشای درجات کافی اطلاعات است. خود بازار و مسئولان مالی مانند حساب‌برسان و تحلیلگران مالی برای انجام وظایف خود به اطلاعات نیاز دارند. علاوه بر این، بانک‌ها نیازمند اطلاعات در مورد معاملات خود (از جمله بانک‌های دیگر، نهادهای مالی و شرکت‌ها) هستند. در نهایت در بستری وسیع‌تر، مردم نیازمند اطلاعات برای ادامه اعتماد به سیستم و تنظیم‌کنندگان هستند. از این رو اطلاعات بانکی، شامل انواع مختلفی از اطلاعات با احکام و روش‌های مختلف است.

از سوی دیگر قوانین بازارهای سرمایه سلامت و ایمنی کامل را تضمین نمی‌کنند، به این معنا که مقررات افشای بازار سرمایه دارای هدف تقارن اطلاعاتی بین ناشران و سهامداران است، اما این مسیر صرفاً به جلوگیری از کلاهبرداری و سوءاستفاده ناشران منجر می‌شود و در برابر خطرهای ذاتی این نوع از بازار کارایی لازم را ندارد، زیرا همان‌گونه که می‌دانیم ریسک و خطر در ذات بازار اوراق بهادار و سرمایه‌گذاری در این بازار نهفته است. در صورتی که ایمنی و سلامت است که مفهوم اصلی مقررات بانکداری را شکل می‌دهد و مقررات بانکی، خطر شکست و مشکلات بانک‌ها را از مشتری به دولت منتقل می‌کند، زیرا رسالت اصلی بانک مرکزی بر آن است که با اجرای سیاست‌های پولی و اعتباری شرایط مساعد برای پیشرفت اقتصادی کشور را فراهم سازد و در اجرای برنامه‌های مختلف اعم از برنامه‌های تثبیت و توسعه اقتصادی پشتیبان دولت باشد.

در بانکداری، این ابهام اطلاعاتی ذاتی و تا حدودی ارزشمند است. از چشم‌انداز نظری، بانک‌هایی که

در معرض قوانین ناظر بر شفافیت بازارهای سرمایه قرار دارند، به سبب محدودیت‌های طبیعی پیشین در ساختار خود، نسبت به سایر شرکت‌ها اطلاعات را آشکار نمی‌کنند (Vi Dan et al., 2014: 14). این امر به دلیل ویژگی کسب‌وکار آنهاست. با وجود این تا حدودی ابهام، ذات رویکرد کسب‌وکار بانکداری بوده و به توانایی نظام‌های افشاگری در شناسایی این چالش اطلاعاتی مربوط است و به تأثیرات بالقوه افشاگری در آینده مربوط نمی‌شود (عباس‌پور، ۱۳۹۷: ۱۰۳).

حال در واکنش مناسب به تضاد ذاتی مطروحه باید به تعادلی منطقی برسیم و این مسیر چالش مهمی برای توسعه است و نیاز است که در این مسیر مزایا و عوارض جانبی شفافیت بانکی را که در بهبود حسن شهرت بانک و حفظ اعتماد عمومی مؤثر است نیز حفظ کنیم. طراحی سازوکاری کارآمد که اهداف گوناگون نهادهای نظارتی را تحت پوشش قرار دهد، کار ساده‌ای نخواهد بود. بحران جهانی مالی ضعف مربوط به هدف دوگانه تنظیم مالی را طوری نشان داد که علت آن فقدان اولویت‌بندی مشخص بین اهداف تنظیمی در محافظت از ثبات مالی و تضمین حمایت از سهامداران بود که به تنش نهادی ذاتی بین ناظران محافظه‌کار بانکی و ناظران اوراق بهادار تبدیل شد، زیرا در این بحران مالی در سال ۲۰۰۷-۲۰۰۸ در دنیا اتفاقی افتاد این بود که افزایش میزان وام‌های مسکن در درازمدت، به افزایش قیمت مسکن منجر شد، به طوری که قیمت مسکن در بین سال‌های ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۶ حدود ۱۲۴ درصد افزایش یافت. برخی وام‌گیرندگان از فرصت استفاده کردند تا با افزایش سرمایه خود (مسکن) بتوانند با قرار دادن آن به عنوان وثیقه وام بیشتری با بهره کم دریافت کنند؛ ولی افزایش ساخت مسکن سبب ایجاد مازاد تولید بر مصرف و در نتیجه کاهش قیمت مسکن شد. این موضوع سبب شد که دریافت‌کنندگان وام، نه تنها بدهی خود را نتوانند بپردازند، بلکه املاکشان نیز که به عنوان وثیقه در نظر گرفته شده بود، فروش نرود. در ژانویه ۲۰۰۸ موجودی منازل فروش‌نرفته به بالاترین مقدار از سال ۱۹۸۱ یعنی حدود چهار میلیون باب شامل ۲٫۹ میلیون منزل خالی از سکنه رسید. همچنین بحران جهانی مالی موجب افت شدید بازار بورس شد که در واقع کارشناسان منشأ اصلی را از عدم نظارت بانک مرکزی بر بانک‌ها و به طور کلی نبود شفافیت و مقررات تنظیم‌گری می‌دانند، درحالی که بانک‌ها از این اقدام هدف حمایت از حقوق سپرده‌گذاران را داشتند.^۱

مثال دیگر این بحران جهانی به انگلستان برمی‌گردد که در سال ۲۰۰۷، بانک Rock Northern از بانک‌های انگلستان تسهیلات حمایت از نقدینگی دریافت کرد تا جایگزین وجوهی شود که قادر به جمع‌آوری آن از بازار پول نبود. گزارش این سناریوی پیچیده به وحشت در بین سپرده‌گذاران منجر شد، زیرا نگران بودند که پس‌اندازشان در صورت عدم دریافت نورث راک در دسترس نباشد. نتیجه این امر

1. Flash Crash 2010, Bloomberg v. Federal Reserve

این بود که برای اولین مورد در انگلستان در ۱۵۰ سال گذشته، سپرده‌گذاران در خارج از بانک صف بستند تا همهٔ پس‌اندازهای خود را در اسرع وقت برداشت کنند (Avgouleas, 2009: 15).

هم‌اکنون روش‌های به‌کاررفته در تنظیم بازار اوراق بهادار و مدیریت ریسک‌ها در نظام بانکداری با یکدیگر ضد و نقیض نیستند. در حقیقت تباین فلسفی بین مقررات بازار اوراق بهادار و بانکداری با افزایش اهمیت رویکرد نظم بازار، محدود شده است، زیرا بحث تباین بین مقررات احتیاطی و مقررات بازارهای سرمایه مذکور، در دوران دشوار و بحران‌ها ظهور می‌کند.

۳. شفافیت راهبردی در افشای اطلاعات به‌عنوان راه‌حل

در بررسی اینکه چگونه مقررات مالی باید به تضاد مطروحه در این پژوهش بپردازد، باید ببینیم که هدف مقررات مالی چیست؟ یعنی قصد دارد به چه چیزی دست یابد. ویژگی اهداف تنظیمی در دستگاه‌های مختلف را نباید جداگانه در نظر گرفت، بلکه باید در بستری متشکل از عوامل مختلف در نظر گرفته شوند؛ یعنی اینکه اهداف فراگیر مقررات مالی که به‌طور خلاصه می‌توان در دسته‌های ثبات مالی، کارایی بازار، رقابت و محافظت از سرمایه‌گذاران دسته‌بندی کرد، باید به کارکرد مؤثر و کارآمد نظام مالی منجر شوند. این اهداف تا حدودی همپوشانی دارند؛ شاید هم مکمل یکدیگر باشند؛ یا آن‌گونه که این پژوهش به بررسی فلسفه‌های مختلف بین مقررات احتیاطی و مقررات بازارهای سرمایه می‌پردازد، در مواقع غیرمنتظره‌ای از جمله بحران‌های مالی، در تضاد با یکدیگر باشند. با این حال، این پژوهش بیان می‌دارد که ماهیت ایستای نظام‌های تنظیمی (مقرراتی) در قالب الزامات محدود و از پیش تعیین‌شده، نمی‌تواند هم‌ترازی کامل با ویژگی پویای بازارهای مالی داشته باشد، زیرا شرایط پیش‌بینی‌نشده ممکن است ارزش متناسب به الزامات تنظیمی خاص را تغییر دهد و نیاز به رویکرد انعطاف‌پذیر و متناسب‌تری در راستای تبعیت از الزامات مختلف باشد. قانون و مقررات باید به این موارد غیرمنتظره واکنش نشان دهند و سازوکارهای سازگار و متناسب برای پیش‌بینی عواقب منفی ناشی از به‌کارگیری همزمان اهداف تنظیمی مغایر (متضاد) ایجاد کنند (Basaran, 2018: 368). مشخص کردن بهترین سیاست تنظیمی دشوار است؛ اما با در نظر گرفتن پیامدهای وسیع رفاه اقتصادی و اجتماعی و ثبات کلان، رویکرد کلان در مقررات از طریق اولویت‌بندی اهداف در شرایط خاص، می‌تواند راه‌حل مناسبی پنداشته شود.

حتی اگر تفکیک تنظیم‌کنندگان بانکی و تنظیم‌کنندگان اوراق بهادار با توجه به اهداف تنظیمی هریک از حوزه‌های تنظیمی و نظارتی در بلندمدت انتزاعی پنداشته شود، اما در کوتاه‌مدت اهداف ضرورتاً باید معقول باشد و همکاری بین تنظیم‌کنندگان ایجاد کند (Stulz, 2008: 378). راه‌حل ایده‌آل برای افشاگری

درباره بانک در شرایط بحرانی، می‌تواند اولویت‌بندی باشد (Bagheri, 2002: 513)، یعنی اینکه رفتارهای ذی‌نفعان در به حداقل رساندن خسارت‌هایشان دلالت بر این دارد که موقعیت نامطلوب، بدون آشفته کردن بازار می‌تواند تحت کنترل باشد. با این وجود، این سیستم مبتنی بر اولویت‌بندی نشان می‌دهد که نه تنها باید مشکلات بانکی را محفوظ نگاه داشت، بلکه باید بحث مربوط به راه حل نیز یک مسئله محرمانه قلمداد شود. رویکرد کلان در تنظیم بانکی و نظام‌های تنظیمی یک ضرورت در ایجاد راه حل مشکلات مربوط به عوارض جانبی‌ای است که از شفافیت آنی بانک ایجاد می‌شوند. از آنجایی که ناسازگاری فلسفه‌های تنظیمی در طول دوران بحران خود را نشان می‌دهند، نظام‌های تنظیمی باید در این بستر، مستقل و منزوی از یکدیگر پنداشته نشوند. شفافیت راهبردی یا هدفمند بانکی، ثبات را یک هدف کلان می‌داند و اشاره می‌کند که مقررات باید به عنوان یک واحد کل تلقی شود نه مستقل و جدا. با وجود این اتخاذ اقدامات عجولانه برای جلوگیری از شکاف بیشتر است که می‌تواند آثار مخرب‌تری در قیاس با تأخیر شفافیت در بازارهای سرمایه در بلندمدت، بگذارد. بدین ترتیب اصطلاح همکاری و شفافیت راهبردی و هدفمند به جای شفافیت بلادرنگ، در تنظیم مسیری برای مدیریت جریان اطلاعات بانکی به خارج، دقیق‌تر خواهد بود.

در قلب مقررات احتیاطی بانک‌ها، ایمن و سالم‌سازی بانک برای هدف رسیدن به ثبات و پایداری وجود دارد (White, 2013: 33). بنابراین ناظر مقررات احتیاطی، باید به جنبه پیگیری شفافیت دقت کند.

پس به جای اینکه تنظیم‌کنندگان را در موقعیتی قرار داد که مجبور به به کارگیری مقررات سختگیرانه فعلی بر بانک‌ها شوند، ترتیبات قانونی لازم باید ایجاد شود تا با واکنش به شرایط اضطراری با قطعیت قانونی، کارکرد هموار قوانین و اجرای آنها میسر گردد. در غیر این صورت و در اثر تحمیل فشار قانونی مضاعف بر بانک‌ها، امکان تضعیف اعتبار و قدرت تنظیم‌کنندگان وجود دارد و در نتیجه ممکن است سیگنال‌های نادرستی به بازار مالی ارسال شود.

در این زمینه، اقدامات اجراشده پس از بحران‌های مالی متفاوت است. به طور کلی مدل‌های مقررات و ساختارهای نظارت و مقررات مالی تأثیرات ناشی از ویژگی‌های اقتصادی، سیاسی و فرهنگی هر حوزه قضایی را تجربه می‌کند، ترکیب اجرایی مقررات احتیاطی و مقررات شفافیت با توجه به دستور کار سیاسی و قانونی هر حوزه قضایی متفاوت است. برای مثال در اتحادیه اروپا مقرره MAR (۱۷) (۵)، مسئله بهیمنی را در خصوص افشای اطلاعات بانکی تصدیق کرده و افشای اطلاعات بانکی را کنترل می‌کند. چنین تدارک فراگیری بی‌شک نیازهای تنظیم‌کنندگان و بانک‌ها را تأمین کرده و مسیر را برای حل و فصل مناسب تنش‌های احتمالی در آینده هموار می‌کند. بنابراین محافظت از انعطاف‌پذیری نظام مالی در بلندمدت از اهمیت زیادی برخوردار است.

همان‌طور که MAR نشان می‌دهد، در آینده شفافیت برای بانک‌ها در دوران مشکلات مالی توصیه شده است. MAR شرایط تأخیر در افشای اطلاعات را نیز پیش‌بینی کرده است که مفید است، زیرا با

تأخیری که در راستای افزایش دسترسی به اطلاعات بانکی و در عین حال حفاظت از سایر ذی‌نفعان بانکی (نظیر سپرده‌گذاران، بانک‌های هم‌تا و به‌طور کلی عموم مردم) باشد، از ذی‌نفعان بانکی حفاظت می‌کند. محدود کردن افشاگری بانک می‌تواند سبب تضعیف رقابت‌جویی بازار، آسیب به شهرت و تشدید عدم تقارن اطلاعاتی شود، از این‌رو محاسن جمعی حاصل از ثبات مالی که در MAR منعکس می‌شود نیز یک منطق سازگار محسوب می‌شود. ثبات مالی یک هدف فراگیر و جامع برای قانونگذاران است و یک توافق رسمی محسوب می‌شود که با رابطه هم‌افزایی بین تنظیم‌کنندگان اوراق بهادار و تنظیم‌کنندگان بانکی، می‌تواند مزایای بیشتری داشته باشد.

تصدیق و تحسین شفافیت به‌موقع بانکی با انتقاد همراه است. شفافیت بانکی باید با محرمانگی مناسب ادغام شود، به شکلی که دولت و نظام بانکداری بتوانند وظایف خود را به‌درستی انجام دهند. این دیدگاه مبتنی بر این فرض است که اعتماد و اطمینان عامل بسیار مهم نظام مالی و اجتماعی است که ارزش اقتصادی در پی دارد و به‌عنوان سرمایه اجتماعی می‌تواند به کارکرد مؤثرتر جامعه منجر شود. بانک‌ها در قیاس با اعتبار و اطمینانی که در بازار ایجاد می‌کنند، ممکن است اطمینان را تخریب کنند، طوری که آثار آن بر سیستم مشهود است و آسیب وسیع‌تری را به کل نظام وارد می‌کند (Tarullo, 2004: 5) سختگیرانه‌تر کردن قوانین یا حداکثرسازی کمیت و دفعات اطلاعات افشاشده لزوماً به اطمینان عمومی منجر نمی‌شود، بلکه ارتباط آزاد و مستمر در میان تنظیم‌کنندگان یا همان ناظران و بانک‌ها که یکی از ارکان اعتماد عمومی محسوب می‌شود، راه‌حل مناسبی خواهد بود. بنابراین، به‌جای افشای آنی اطلاعات به عموم، باید شکاف‌های بین بانک‌ها و تنظیم‌کنندگان را از بین برد و رویکرد هدفمندی ایجاد کرد، از جمله توسعه سیاست‌های تنظیمی جمعی و اجتناب از فعالیت خودسرانه و تنها. حال این یک چالش بزرگ است، زیرا سطح بهینه شفافیت مشروط بر فرهنگ و وضعیت نظام مالی است. در این شرایط پاسخگویی دولت وارد عمل می‌شود. توصیه‌های مربوط به شفافیت با تأخیر بانکی برای ثبات کلی کشور، برای کشورهای منطقه‌ای است که فساد و سطح پایین پاسخگویی در آنها به اثبات رسیده است و کارآمد و توصیه‌پذیر عمل نمی‌کنند (Basaran, 2018: 295).

با توضیحات مذکور می‌توان به تأثیر رابطه منفی شفافیت و ثبات بانکی در طول بحران پی برد و به این درک رسید که افشاگری اطلاعات بانکی بدون درنگ و به شکل بی‌محابا در سطوح مختلف سبب ایجاد تنش خواهد شد. تنش بین بانک‌ها به‌عنوان شخصیت حقوقی حقوق خصوصی به دنبال کسب سود و منافع عمومی در بستر رازداری بانکی و اطلاعات بانکی محرمانه، الگوی دیگری را صرف‌نظر از تردیدهای مشابه، نشان می‌دهد. در سطح بهینه اطلاعات، در بستر الزامات مغایر موجود در قوانین، به نظر دولت جانبدار اهداف منافع عمومی باشد. این تنش به اندازه تنش موجود بین تنظیم‌کنندگان مقررات احتیاطی بانک‌ها و تنظیم‌کنندگان قوانین بازارهای اوراق بهادار، آشکار نیست. با این حال، اطمینان

مفهومی مطلق نیست که آن را از طریق قانون احراز کرد (Urseel & Erlend, 2000: 40). آسیب به شهرت، برای مثال آسیب به اعتبار به تخریب و تضعیف اطمینان و اعتماد منجر خواهد شد. در نتیجه، چگونگی مقابله با این تنش یک چالش بنیادی برای مقررات مالی، نظارت بر این بازار خواهد بود؛ بهبود چارچوب تصمیم‌گیری برای توجه به بحران‌های مالی و جلوگیری از تضعیف اطمینان عمومی ناشی از شفافیت و افشای بلادرنگ بانکی، شرایط تحمل‌ناپذیری را به‌بار خواهد آورد. با ایجاد بحران، ایجاد دوباره ثبات کلان و جلوگیری از آثار نامطلوب بحران، دشوارتر خواهد شد (Blom & Schoenherr, 2011: 50). بر این اساس بهتر است پیش از به‌وجود آمدن بحران از آن جلوگیری کرد. به بیان دیگر در شرایط بحرانی به‌دلیل حساسیت و عکس‌العمل شتاب‌زده و احساس سپرده‌گذاران و سهامداران بانک‌ها، صداقت و افشای حداکثری اطلاعات مربوط به بانک‌ها ممکن است آثار جبران‌ناپذیری برای ثبات و اعتماد نظام بانکی داشته باشد، زیرا رفتار رמה‌ای سپرده‌گذاران و سهامداران بانک‌ها در ارتباط با اطلاعات مدیریت‌نشده ولی افشا شده، می‌تواند این اعتماد بازار را نابود کند (Federal Reserve Bank of New York Group, 2016: 122).

۴. بررسی وضعیت افشای اطلاعات بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس در ایران

در ابتدای این مبحث لازم است بیان شود که طبق ماده ۳۱ قانون پولی و بانکی بانک‌ها باید لزوماً شرکت سهامی عام و دارای سهام بانام باشند که در حقیقت تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادارند، لکن تمام بانک‌ها از ناشران بازار بورس و اوراق بهادار تهران نیستند. به بیان دیگر نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار بر بانک‌ها طبق ماده مذکور و شرط شرکت سهامی عام بودن بانک‌ها لزوماً به معنی ناشر بورسی بودن بانک‌ها در بازار اوراق بهادار تهران نیست، مانند بانک ملی یا بانک رفاه که ناشر غیربورسی تلقی می‌شوند بر خلاف بانک ملت، تجارت، صادرات، گردشگری و ... که ناشر بورسی و به بیان این مقاله بانک‌های بورسی هستند. نگاه این مقاله به بانک‌هایی است که در گروه دوم قرار دارند و از این حیث مقررات حاکم بر آنها بررسی شده است.

در بازار پول و نظام بانکی در کمیته بال که یکی از کمیته‌های بانک مرکزی ایران است، بانک‌ها را به سمت تبعیت از بیانیه‌های بال که پیش از این توضیح داده شد، رهنمون می‌کنند. دو اصل از اصول اساسی بیانیه بال به شفافیت تأکید می‌کنند:

اصل ۲ بازل: بانک‌ها باید دارای فرایندهای شفاف باشند. اصل ۲۸ نیز این موضوع پرداخته است (ارجمندنژاد، ۱۳۹۲: ۱۹).

اصل ۲۸ بازل: که بانک‌ها و گروه‌های بانکی باید اطلاعات را به‌صورت تلفیق و انفرادی و به‌طور

منظم منتشر کنند. این اطلاعات باید به راحتی قابل دسترس بوده و به طور صحیح نشان دهنده شرایط و وضعیت مالی، عملکرد، افشای ریسک، راهبرد مدیریت ریسک و فرایندها و سیاست‌های مربوط به حاکمیت شرکتی در بانک‌ها باشد.

جدا از بیانیه‌های بال مقررهای دیگری نیز به شفافیت بانک‌ها می‌پردازد و برای هر کدام ضمانت اجرایی تعیین شده است. از جمله شفافیت منشأ آورده‌های سهامداران (ماده ۱۸ آیین‌نامه تأسیس و اداره مؤسسات اعتباری غیردولتی ۱۳۹۳)، شفافیت اطلاعات ذی‌نفعان و اشخاص مرتبط (ماده ۱۸ آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات کلان اشخاص مرتبط مصوب ۱۳۹۴ شورای پول و اعتبار)، شفافیت مربوط به مؤسسات اعتباری که مربوط به اطلاعات آماری و کارکردهای سازمانی و ساختاری بانک (ماده ۳ دستورالعمل ضوابط ناظر بر حداقل استانداردهای شفافیت و انتشار عمومی اطلاعات توسط مؤسسات اعتباری ۱۳۹۳) (والی‌نژاد، ۱۳۹۶: ۱۰۳).

گفتیم که بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس تحت نظامات بازار پول و بازار سرمایه هستند، پس علاوه بر مقررات بالا این بانک‌ها باید از مقررات افشای اطلاعات بازار سرمایه نیز پیروی کنند که در قوانین ایران برآیند اصلی آن سند دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان مصوب ۱۳۸۶ است که در ماده ۱ آن افشا این‌گونه معنا شده است: «افشا عبارت است از ارسال اطلاعات به سازمان و انتشار عمومی و به موقع اطلاعات». حدود و ثغور این افشا شامل اطلاعات مالی، اطلاعات مربوط به مجامع عمومی، اطلاعات مهم، اطلاعات معامله با اشخاص وابسته، توضیح در مورد شایعات، اطلاع‌رسانی درباره سود نقدی، اطلاعات شرکت‌های دولتی مشمول واگذاری، اطلاع‌رسانی در مورد حق تقدم‌های استفاده نشده است (صمدی، ۱۳۹۳: ۴۱)، پس شفافیت و افشا در هر دو نظام حائز اهمیت هستند، همچنین اختلاف موجود هم چنانکه توضیح دادیم، فلسفه و الزامات مغایر این دو نظام است.

در سال‌های اخیر بانک‌های خصوصی بسیاری به بازار بورس و اوراق بهادار در ایران پیوسته‌اند و در آن فعالیت می‌کنند، علاوه بر مزیت‌هایی که همکاری این دو بازار می‌تواند برای جامعه و سیستم مالی داشته باشد، باید گفت اعمال همزمان دو نظام مقرراتی بر چنین بانک‌هایی در عمل مصائب و مشکلاتی را برای بانک‌ها به وجود آورده است. هیأت مدیره سازمان^۱ در چنین مواردی طبق آیین‌نامه‌هایی ابلاغی به تأخیر در افشای اطلاعات، افشای اطلاعات نادرست یا گمراه‌کننده و... رسیدگی می‌کند.

از آنجایی که دسترسی به پرونده‌های بانک‌ها در چنین مواردی در سازمان بورس و اوراق بهادار محرمانه‌اند، امکان تبیین وضعیت پرونده‌های جاری امکان‌پذیر نیستند. در ادامه وضعیت خاص بانک‌های مورد بحث در ایران در راستای عینی سازی موضوع پژوهشبررسی می‌شود.

۱. ماده ۳۵ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴

بانک‌هایی که در شرکت بورس اوراق بهادار پذیرفته شده‌اند، همزمان مشمول مقررات و نظارت دو نهاد نظارتی بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادارند که این امر در برخی موارد آنها را در مضیقه و تنگنا قرار می‌دهد.

عمده مسئله سازمان بورس با بانک‌ها در اثر تأخیر در افشای اطلاعات است، زیرا بانک‌ها اغلب افشای اطلاعات را به تأخیر می‌اندازند، حال در شرایط کنونی و سال‌های اخیر در ارائه صورت‌های مالی پیش‌بینی درآمد به دلیل نوسانات در سیاست‌های کلان اقتصادی و وضع مقررات قانونی جدید در سال ۱۳۹۴ و استانداردهای حسابرسی جدید بانک مرکزی در قالب مقررات IFRS^۱ در واقع کار را برای بانک‌ها دشوارتر می‌کند. پس تأخیرات متأثر از عوامل خارج از اراده نمی‌تواند مشمول عناوین تقصیر یا قصور تلقی شود تا بالتبع بتوان تخلف یا اتهامی را متوجه عاملان آن دانست. دقت در عملکرد سایر نهادها و اشخاص حقوقی در موارد مشابه، مبین آن است که با لحاظ دخالت و تأثیر عوامل سخت‌افزاری و نرم‌افزاری متعدد در مسیر انجام تعهدات قانونی و قراردادی به‌ویژه در شرایط بوروکراسی موجود و وضعیت مبهم اقتصادی و سیاسی، شاید بتوان گفت برخی تأخیرات در چنین شرایطی متعارف تلقی می‌شود و نمی‌توان تقصیری را برای بانک‌ها به‌صورت مستقیم در چنین شرایطی تصور کرد.

به نظر با چنین شرایطی و با وجود قوه قاهره که می‌تواند فشار ناشی از بحران‌ها باشد، تصور تقصیر و تعدد در نقض مقررات و تأخیر در افشا امکان‌پذیر نباشد. بانک‌ها برای نقض مقررات بازار سرمایه ابتدا باید دستورالعمل‌های بانک مرکزی را نیز نقض کرده باشند. در واقع بانک‌ها توسط دو مرجع نظارتی بازبینی می‌شوند. دغدغه بانک‌ها در تبعیت از مقررات بانک مرکزی در مواردی سبب می‌شود که در منگنه تعارض تعهدات مقرراتی بین دو نهاد نظارتی قرار گیرند، از این رو با توجه به این تنگنا برای بانک‌ها شایسته است که سازمان بورس و اوراق بهادار این ملاحظات را مورد توجه قرار می‌داد. پس نیاز است که شرایط ویژه بانک‌ها در بستر موجود طبق شرایط هر پرونده بررسی شود. به نظر می‌رسد لازم است سهل‌گیری بیشتری در چنین شرایطی وجود داشته باشد و با توجه به نیاز حیاتی جامعه به اعتماد مردم به بانک‌ها از مشکلات سیستماتیک نظام مالی و اقتصادی کشور جلوگیری شود. در حقیقت در وضعیت اقتصاد شکننده کشورهایی که ثبات اقتصادی ندارند، هر عملی که سبب کاهش اعتماد جامعه به این سیستم شود، می‌تواند عواقب جبران‌ناپذیری داشته باشد (اصلی‌زاده و همکاران، ۱۳۹۶: ۱۲۲). برای مثال اگر کمک بانک مرکزی به یکی از بانک‌ها یا مؤسسات مالی به اطلاع عموم مردم برسد، ممکن است سبب اقدامات شتابزده‌ای از سوی سپرده‌گذاران شود و بانک با مشکل خروج حجم زیادی از سپرده‌ها

۱. بنیاد استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی (IFRS Foundation) مرجع تدوین استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی (IFRS) است.

به صورت ناگهانی روبه‌رو شده و دچار ورشکستگی شود. در سال ۱۳۹۶ در ایران هم با چنین مشکلی یعنی رسانه‌ای شدن احتمال کمبود نقدینگی مؤسسات مالی و به تبع آن وقوع بحران مالی روبه‌رو شدیم که سبب اعتراض سپرده‌گذاران این مؤسسات و تلاش بانک مرکزی ایران و دیگر نهادهای حکومتی این کشور برای حل این بحران شد.

این بحران از جایی شروع شد که این مؤسسه‌ها پس از سال ۱۳۹۲ سود پرداختی به سپرده‌ها را افزایش دادند تا بتوانند با جذب سپرده جدید کسری نقدینگی ماهانه‌شان را جبران کنند و همزمان قوه قضاییه و بانک مرکزی، احتمال کسری دارایی آنان را رسانه‌ای کرد که یورش مردم برای دریافت پول‌هایشان را در پی داشت. این مسئله سبب کمبود نقدینگی و ورشکستگی مؤسسات شد و سپرده‌گذاران حتی بعضاً نتوانستند اصل پول خود را دریافت کنند. در واقع در چنین شرایطی می‌توان اهمال نهاد ناظر را در رسانه‌ای کردن و افشا در زمان نادرست احراز کرد.

به نظر می‌رسد ادعایی که رئیس وقت بانک مرکزی در سال ۱۳۹۸ در زمینه عدم تصویب FATF^۱ و عدم تأثیرگذاری آنچنانی آن بر شرایط ارزی کشور داشته است نیز نمونه‌ای از این رویکرد بوده است، زیرا بعدها مدعی شدند برای جلوگیری از موج ترس و بی‌اعتمادی به نظام اقتصادی در آن سال چنین ادعایی کرده بودند. پس می‌توان گفت که نیاز است که بازخورد و واکنش جامعه با توجه به مقتضیات زمان سنجیده شود.

۵. نتیجه

شفافیت در هر دو نظام مقررات‌گذاری دارای ارزش است و مقرراتی چه در زمینه شفافیت بانکی چه در زمینه افشای اطلاعات در بازار سرمایه بر بانک‌ها بار می‌شود، ولی اگر بانکی، اطلاعات منفی را پنهان کند یا اطلاعات همراه‌کننده ارائه دهد، اعتبار شفافیت مورد تردید قرار می‌گیرد و اعتماد و اطمینان جامعه که شاکله نظام بانکی است از بین می‌رود، زیرا بانک‌ها نقش کلیدی در جامعه دارند و بی‌اعتمادی در آنها به آسانی می‌تواند به سایر اجزای نظام مالی و کل اقتصاد ضربه جبران‌ناپذیری وارد کند و به شدت در معرض ریسک سیستمی هستند.

اگر مشارکت‌کنندگان در بازار بتوانند از اطلاعات بانک‌ها، برای سرمایه‌گذاری‌های اقتصادی استفاده کنند، در این صورت، کیفیت بالای شفافیت عمومی، ظرفیت آنها را برای ایجاد تصمیمات آگاهانه و مناسب بهبود می‌بخشد. در این صورت آنها با دقت بیشتری به ارزیابی قدرت مالی و عملکرد یک بانک می‌پردازند و به این ترتیب اعتبار اطلاعات افشاشده توسط یک بانک افزایش خواهد یافت. این موضوع بیانگر این است که یک بانک برای مدیریت و نظارت بر ریسک‌های خود تواناست و نااطمینانی در بازار

۱. افای‌تی‌اف (FATF) یک سازمان فرادولتی است که سیاست‌ها و استانداردهای مبارزه با جرایم مالی، از جمله پولشویی و تأمین مالی تروریسم را طراحی و ترویج می‌کند.

کاهش می‌یابد. اعمال شفافیت عمومی اجازه می‌دهد تا نظم بازار کارتر عمل کرده و بانک‌ها را تشویق می‌کند که با مدیریت کارا، به‌صورت ایمن رفتار کنند. در واقع نظم بازار بر اساس شفافیت عمومی می‌تواند مکمل تلاش‌های ناظران برای تشویق بانک‌ها برای تعیین سلامت سیستم مدیریت ریسک باشد. بنابراین می‌توان گفت که بین این دو نظام افشای اطلاعات، با تشویق بانک‌ها به افشای اطلاعات، می‌توان سبب شد که سهامداران بانک‌ها در چارچوب حاکمیت شرکتی، نظارت بهتری بر عملکرد بانک‌ها داشته باشند. از طرفی با این کار می‌توان تدابیر نظارتی را تقویت کرد تا بانک‌ها به رفتار محتاطانه تشویق شوند.

به‌نظر می‌رسد انتشار عمومی همه اطلاعاتی که ناظران درباره بانک‌ها به‌دست می‌آورند صلاح نباشد، چراکه آنها با سلامت، ثبات و کارایی و اعتبار بانک مرتبطاند. بنابراین ممکن است افشای همه اطلاعات از طریق قانون منع شود. افشای اطلاعات توسط ناظران ممکن است سبب ایجاد واکنش‌هایی در بازار شود که به خنثی شدن تلاش ناظران برای برقراری ثبات و مدیریت احتیاطی در بانکی بینجامد که دارای مسئله است. علاوه بر این، این موضوع می‌تواند توانایی مقامات نظارتی را به‌دلیل نگرانی‌هایی که در مورد تأثیرات تصمیم‌گیری خود دارند، در قضاوت بی‌طرفانه تضعیف کند. بنابراین برای ناظران که اطلاعات معتبر بانک‌ها را در اختیار دارند، افشای عمومی اطلاعات سخت می‌شود. برای حل این مشکل ضروری است اطلاعات بانک‌ها در چارچوب مقررات کلی افشای اطلاعات افشا شود.

در حقیقت بهتر است مقام ناظر انتظار شفافیت تمام در بانک‌ها را طبق مقررات داشته باشد، اما با توجه به تأثیر خاص بانک‌ها در جامعه در زمان موردنظر نسبت به افشای عمومی اطلاعاتی که می‌تواند اعتماد عموم جامعه را مختل کند و ثبات سیستمی در معرض خطر قرار دهد، بیشتر درنگ کنند، زیرا علاوه بر اینکه فشار وارده بر بانک‌ها به‌دلیل اینکه تحت نظارت دو ارگان نظارتی‌اند بیشتر است، از نقش مؤثری که در سیستم مالی دارند نیز نمی‌توان غافل بود. پس از این طریق هم شفافیت و نظم بازار حفظ می‌شود و هم از سوءاستفاده احتمالی و ضایع شدن حقوق سهامداران جلوگیری به‌عمل می‌آید. در واقع باید پذیرفت که حفظ ثبات سیستمی در کوتاه‌مدت در اقتصاد شکننده به حفظ حقوق سپرده‌گذاران و آحاد مردم و بهبود نظام مالی کشور در بلندمدت منجر خواهد شد که هدف نهایی نیز جز این نیست. همچنین می‌توان مانند اتحادیه اروپا که در مقررات MAR (۱۷) (۵) (مقررات سوءاستفاده از بازار) به‌هینگی و تأخیر را در افشای اطلاعات بانکی پذیرفته است، در این زمینه مقررات‌گذاری و جنبه قانونی آن را تقویت کرد. شایان ذکر است که اساساً مسئله به‌هینگی مسئله روز و جزو مسائل هنجاری است که از رسالت‌های رشته حقوق و به‌ویژه حقوق اقتصادی پرداخت به امور هنجاری است. همچنین نیاز است که به‌صورت مدون به آن نگاه شود و به‌حدی اهمیت دارد که شایسته است در مقررات بازل‌های بعدی نیز مورد توجه قرار گیرد، زیرا آنچنان‌که بررسی شد این تعارض مبتلا به بانک‌های سراسر دنیا از جمله بانک‌های ایران است، زیرا تضاد و تعارض گفته‌شده مسئله‌ای ذاتی در بطن مقررات احتیاطی بانک‌ها و مقررات افشای اطلاعات بازار سرمایه است.

منابع

۱. فارسی

الف) کتابها

۱. باقری، محمود؛ صادقی، محمد؛ شوشی نسب، نفیسه؛ سفیداری، سیاوش؛ نیکبخت، فرزاد (۱۳۹۵). رقابت و انحصار بین بانکها و مؤسسات اعتباری. چ اول، تهران: بورس.
۲. سلطانی، محمد (۱۳۹۶). حقوق بازار سرمایه. چ چهارم، تهران: سمت.
۳. هادی زنوز، بهروز (۱۳۹۲). ارزیابی عملکرد بازار پول و اعتبار در ایران و پیامدهای آن بر رشد اقتصادی. چ اول، نوین طراحان آزاد.
۴. اله داد، مرتضی؛ مقدم، ولی، زنجانی؛ محمد و مدرسی، منصور (۱۳۸۸). بحران مالی و اقتصادی و ضرورت تحدید ساختار در نظام بانکداری اسلامی کشور. چ اول، تهران: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، مؤسسه عالی بانکداری ایران.
۵. والی نژاد، مرتضی (۱۳۹۶). مجموعه قوانین و مقررات ناظر بر بانکها و مؤسسه های اعتباری. چ هفتم. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.

ب) مقالات

۶. ابراهیمی، مریم (۱۳۹۱). مسئولیت مدنی ناشی از نقض مقررات افشای اطلاعات در معاملات سهام. فصلنامه بورس و اوراق بهادار، (۱۵)، ۱۶۱ - ۱۸۹.
۷. ارجمندنژاد، عبدالمهدی (۱۳۸۴). اصول اساسی نظارت بانکی مؤثر (اصول اساسی کمیته بال). مجله روند، (۴۵)، ۵۷ - ۸۶.
۸. اصلی زاده، احمد؛ برنده پور، مهرام، آرش؛ صارمی، حسین (۱۳۹۶). مدیریت ریسک و قوانین بازل در بانکهای نمونه ایرانی. مطالعات اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری، ۳ (۲)، ۱۱۴ - ۱۳.
۹. رحمانی، علی (۱۳۸۶). بهبود کیفیت گزارشگری بانکها. نشریه حسابداری، ۱۸۸، ۱ - ۱۰.
۱۰. فلاح شمس، میرفیض و عباس زاده، حسن (۱۳۸۶). مقایسه تطبیقی کفایت سرمایه در بیانیه اول و دوم کمیته بال. مجله روند، (۵۴ و ۵۵)، ۱۱ - ۳۸.
۱۱. میرزایی، حسین؛ نظریان، رافیک؛ باقری، رعنا (۱۳۹۰). بررسی عوامل مؤثر بر ریسک اعتباری اشخاص حقوقی بانکها. فصلنامه روند پژوهش های اقتصادی، (۵۸)، ۶۷ - ۹۸.

ج) پایان نامه ها

۱۲. صمدی، علیرضا (۱۳۹۳). مقررات حاکم بر افشای اطلاعات در بازار سرمایه. پایان نامه کارشناسی ارشد، به راهنمایی محمود باقری، تهران: دانشگاه تهران، دانشکده حقوق و علوم سیاسی، تاریخ دفاع ۱۳۹۳/۰۶/۲۳.

۱۳. عباس پور، سبحان (۱۳۹۷). تحلیل حقوقی مقررات احتیاطی در نظام نظارتی بانکی ایران. پایان نامه کارشناسی ارشد، به راهنمایی امین جعفری، تهران: دانشگاه امام صادق (ع)، دانشکده معارف اسلامی و حقوق، تاریخ دفاع ۱۳۹۷/۰۶/۳۰.

۲. انگلیسی

A) Books

1. Kregel, J. (2013). *Political Economy Approaches to Financial Crisis. The Handbook of the Political Economy of Financial Crises.*

B) Articles

2. Avgouleas, E. (2009). The Global Financial Crisis and Disclosure Paradigm in European Financial Regulation: the case for reform. *European Company and Financial Law Review*, 6(4). 1-41.
3. Bagheri, M., & Nakajima, C. (2006). Optimal Level of Financial Regulation under the GATS: A Regulatory Competition and Cooperation Framework for Capital Adequacy and Disclosure of Information. *Journal of International Economic Law*, 507-530. <https://doi.org/10.1093/jiel/5.2.507>
4. Bialek-Jaworska, A., & Matusiewicz, A. (2015). Determinants of the level of information disclosure in financial statements prepared in accordance with IFRS. *Accounting and Management Information Systems*, 14(3). 453-482.
5. Blom, C., & Schoenher, T. (2011). Supply chain risk management in financial crises A multiple case study approach. *international journal of production economics*, 134(1), 43-57. DOI:10.1016/j.ijpe.2011.01.002
6. Di Tella, S. (2019). Optimal Regulation of Financial Intermediaries. *American Economic Review*, 109 (1), 271-313. DOI: 10.1257/aer.20161488.
7. Federal Reserve Bank of New York Group (2016). Behavioral Risk Management in the Financial Services Industry: The Role of Culture, Governance, and Financial Reporting. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review* , 22(1). 1-177
8. Federal Reserve System Study Group on Disclosure (2000). Improving Public Disclosure in Banking. *Board of Governors of the Federal Reserve System Board of Governors of the Federal Reserve*, 1-39.
9. McCallum, M. (2017). Banking and Interest Rates in Monetary Policy Analysis: A Quantitative Exploration. *Journal of Monetary Economics*, Elsevier. 54(5), 1480-1507.
10. Mitchener, K.(2004). Bank Supervision, Regulation, and Instability During the Great Depression. *NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH*, 152-185. DOI: <https://doi.org/10.1017/S0022050705050060>
11. Prates, M. (2013). *Why Prudential Regulation Will Fail to Prevent Financial Crises. A Legal Approach.* banco central do brasil. 1-33.
12. Stulz, R. M. (2008). Securities Laws, Disclosure and National Capital Market, Pennsylvania: National Bureau of Economic Research,. 349-390
13. Tarullo, D. (2004). Rethinking the Aims of Prudential Regulation. Chicago: *Federal Reserve Bank of Chicago, Bank Structure Conference*, 1-17.
14. Dang, T.; Gorton, G.; Holmström, B.; Ordoñez, G. (2014). Banks As Secret Keepers.

Nber Working Paper 107 (4), 1005-1029. DOI: 10.1257/aer.20140782

15. Ursel, B., & Erlend, N. (2004). Disclosure, Volatility and Transparency: An Empirical Investigation into the Value of Bank Disclosure. *FRBNY Economic Policy Review*, 31-45.
16. White, W. R. (2013). The Prudential Regulation Offinancial Institutions: Whyregulatory Responses To Thecrisis Might Not Prove Sufficient, The school of public policy, Calgray university, SPP research papers, 6, (33), 1-33.

C)Thesis

17. Basaran, B. (2018). *Optimal Level of Transparency and Disclosure of Information: The Dialectic of Transparency and disclosure vis-à-vis confidentiality in the Banking Sector*. Institute of Advanced Legal Studies School of Advanced Study University of London PHD Thesis.1-435

D)Websites

18. www.marketbusinessnews.com/financial-glossary/bank-capital/Market Business News – 2018/06/30

