

## دستیابی به قوانین مالی اصلاح در چارچوب گاتس: چارچوبی برای همکاری و رقابت در تدوین قوانین ذخیره قانونی بانکها و افشاء اطلاعات در بازار بورس

دکتر محمود باقری \*

استادیار دانشکده حقوق و علوم سیاسی، استاد مدعو کالج کوئین مری دانشگاه لندن و استاد دانشگاه بروئل انگلستان

سید محمد حسن رضوی

دانشجوی کارشناسی ارشد، رشته حقوق خصوصی دانشگاه تهران

چکیده:

تعیین مناسبترین قانون و چگونگی ایجاد اصلاحات در قوانین، یکی از اهداف مهم علم حقوق می باشد اما درحوزه قوانین و مقررات مالی، در خصوص تعیین بهترین قانون برای افشاء اطلاعات در بازار بورس و همچنین تعیین استانداردهای ذخیره قانونی بانکها، اختلاف نظرها وجود دارد. این مقاله، به جای پیشنهاد یک راه حل ماهوی، به ارائه یک پروسه رقابتی که در نتیجه آن بهترین حد افشاء اطلاعات و مناسبترین استانداردهای ذخیره قانونی به دست می آید پرداخته است. این راه حل یک چارچوب کاری بین المللی متشکل از هر دو عنصر رقابت و همکاری در میان نظام های حقوقی کشورها را دربردارد. آن چارچوب کاری اتخاذ شده که هم عنصر رقابت میان قوانین و هم عنصر همکاری میان قوانین را تسهیل می کند، سیستم گاتس (که در چارچوب سازمان تجارت جهانی است) می باشد. نتیجه نهایی این پروسه منسجم که همزمان، هم بر آزادسازی بازارهای مالی و هم بر قانونمند نمودن آنها تاکید دارد، ایجاد بهترین قانون درخصوص افشاء اطلاعات و ذخیره قانونی بانکها می باشد.

واژگان کلیدی:

ذخیره قانونی بانکها، مقررات مالی، رقابت، بازار بورس، معاهده تجارت در خدمات، سازمان تجارت جهانی، افشای اطلاعات در بازار بورس.

## مقدمه

این مقاله، ارائه کننده یک رویکرد منسجم در خصوص ایجاد تحول در برخی از قوانین مالی در سطح بین المللی می باشد. از آنجا که اصولاً قوانین و خصوصاً قوانین مالی، به سادگی کارآمدی خود را از دست داده و تبدیل به یک قانون کهنه و متروک می شوند، نیازمند بازنگری‌ها و اصلاحیه‌های مداوم می باشند تا با تحولات بازارهای مالی بین المللی همگام باقی بمانند. اصلاح قوانین، بخشی از پروسه ای می باشد که طی آن، نظام‌های حقوقی کشورها با بازارهای مالی بین المللی به طور مداوم همگام و تنظیم می شوند.

ذخیره قانونی<sup>۱</sup> بانک‌ها و افشاء اطلاعات<sup>۲</sup> اجباری، دو موضوع مهم و مرتبط با یکدیگر در نظام قانونی خدمات مالی می باشند که به دلیل تغییر مداوم رفتار بازیگران بازار، نیازمند اصلاح همیشگی می باشند. لکن موضوع مورد مناقشه و بحث حد و میزان افشاء اطلاعات اجباری و ذخیره قانونی برای واسطه‌های مالی می باشد. در مقالات نوشته شده در این خصوص، پیشنهادات و فرمول‌هایی ماهوی در مورد اینکه بهترین نحوه قانونگذاری در این دو زمینه، چه می باشد ارائه شده است. در این مقاله به جای ارائه راه حل های ماهوی مشابه، روش‌ها و وسائل اصلاح یک ساختار که در نتیجه آن، بهترین قانون حاصل می شود بررسی شده و موضع محتاطانه‌ای در قبال ارائه هرگونه راه حل و فرمول جامع در هر یک از دو موضوع افشاء اطلاعات اجباری و ذخیره قانونی بانک‌ها گرفته شده است.

اصلاح قوانین که در این مقاله مورد مطالعه قرار می گیرد، از طریق تعامل قانونی بین المللی پیچیده میان بازیگران بخش عمومی و بازیگران بخش خصوصی حاصل می شود. هرگونه رژیم حقوقی می‌بایست تا جایی که امکان دارد به رژیم حاکم بر بازار نزدیک باشد که می‌توان به وسیله یک رقابت بین المللی میان قوانین که در چارچوب

<sup>۱</sup> Capital Adequacy

<sup>۲</sup> Disclosure Of Information

آن، قانونگذاران و بازیگران بازار، امکان حضور در یک تعامل و مفاهمه بین المللی را می‌یابند به این مقصود نائل گشت. نتیجه این پژوهش، به جای آنکه یک معیار مشخص و قطعی برای میزان افشاء اطلاعات و ذخیره قانونی بانک‌ها باشد، یک فرآیندی است که در نتیجه آن، چشم انداز قانون مطلوب و مورد نظر حاصل می‌گردد.

قدم اول درک این تعامل بین المللی میان قوانین، آزاد سازی<sup>۱</sup> بازارهای مالی می‌باشد. فارغ از اینکه استدلالات و انگیزه های قانع کننده متعددی برای آزاد سازی داوطلبانه بازارهای مالی وجود دارد، تعهدات الزام‌آوری در معاهدات بین المللی، متضمن این آزادسازی می‌باشند که در نتیجه آنها رقابت میان قوانین موثرتر و واقعی‌تر خواهد شد. مواد موافقتنامه سازمان تجارت جهانی و خصوصاً مواد موافقتنامه عمومی درخصوص تجارت خدمات (گاتس) که ناظر به خدمات مالی می‌باشند امکان‌پذیرترین و قابل تحقق‌ترین چارچوب کاری برای گسترش آزادسازی خدمات را ارائه کرده‌اند. موضوع اصلی بحث ما در مورد دو جنبه متضاد اما مرتبط با یکدیگر گاتس، یعنی آزادسازی بازارهای خدمات و به رسمیت شناختن متقابل<sup>۲</sup> قوانین ملی می‌باشد که در نهایت باعث وضع بهترین قانون خواهد شد. ایجاد اصلاحات موفق در قوانین اغلب منوط به وجود هر دو عنصر رقابت بین المللی<sup>۳</sup> و همکاری بین المللی<sup>۴</sup> می‌باشد. گاتس، همزمان که در راستای تثبیت تفکر آزادسازی حرکت می‌کند، اهمیت قوانین ملی برای بقاء سیستم مالی کشور را نیز به رسمیت می‌شناسد. در هر حال تلاش برای ایجاد سازگاری میان اهداف گاتس برای تجارت آزاد و محدودیت‌های غیر قابل اجتناب که نتیجه قوانین ملی می‌باشد، بیان کننده اختلافی است که بازیگران بازار و قانونگذاران ملی چه در چارچوب گاتس و چه فراتر از آن، با آن روبه رو می‌باشند.

<sup>1</sup> liberalization

<sup>2</sup> Mutual Recognition

<sup>3</sup> International Competition

<sup>4</sup> International Cooperation

بحث خدمات مالی از این نگاه که تجارت آزاد و رقابت در آن به وسیله وجود ملاحظات احتیاطی، تعدیل می‌شود از سایر خدمات متمایز می‌گردد. به عبارت دیگر افراط در تجارت آزاد و رقابت به سمت بی‌قانونی<sup>۱</sup> در بحث خدمات مالی، پیامدهای خطرناک و مهمی دربرخواهد داشت که به بی‌ثباتی بازارها می‌انجامد. از این رو اعمال اصول تجارت آزاد و رقابت در حوزه خدمات مالی، به طور مطلق امکان پذیر نمی‌باشد. خدمات مالی آنچنان دارای حساسیت می‌باشد که به وجود آمدن هرگونه ناکارآمدی در این بخش، موجب سرایت آثار مخرب آن به کل اقتصاد کشور می‌شود. در واقع در این حوزه، شاهد جدالی میان اصول ایجاد رقابت و اصول احتیاطی می‌باشیم. حتی فارغ از تعهدات بین‌المللی و صرفاً به عنوان موضوعی برای سیاستگذاری، میزان آزادسازی خدمات مالی محدود و مشروط به رعایت شروط ایمنی بازار می‌باشد. استدلالات اقتصادی گوناگون و متفاوتی برای هر دو موضوع، یعنی اعمال تجارت آزاد (تئوری‌های رقابت و بررسی تطبیقی مزایای آن) و اعمال مداخله در خدمات مالی (ملاحظات احتیاطی چون ریسک سیستماتیک<sup>۲</sup>، نابرابری‌های دسترسی به اطلاعات<sup>۳</sup> و هزینه‌های اجتماعی<sup>۴</sup>) ارائه شده است. به نظر می‌رسد بهترین و عملی‌ترین راه برای مساله چگونگی اعمال کنترل بر بازارهای مالی بین‌المللی، ترکیبی از رقابت و همکاری میان قوانین کشورها می‌باشد. گاتس به ارائه یک سیستم جامع و منسجم جهانی می‌پردازد که دربردارنده هر دو موضع آزادی (رقابت) و قانون (احتیاط) بوده و به کشورها این امکان را می‌دهد تا در ایجاد بهترین نظام قانونی که هم مورد علاقه بازیگران بازار بوده و هم توسط سایر کشورها تایید و پشتیبانی شود با یکدیگر به رقابت بپردازند. در این مقاله به این بحث پرداخته خواهد شد که در حوزه بحث آزادی و قانون، ترکیب قسمتهای مختلف گاتس و سایر موافقتنامه‌های سازمان تجارت جهانی

<sup>1</sup> Race To The Bottom

<sup>2</sup> Systemic Risk

<sup>3</sup> Information Asymmetries

<sup>4</sup> Externalities

که مربوط به خدمات مالی می باشند، منجر به تحقق پروسه وضع قانون اصلاح در امور مالی، خصوصا افشاء اطلاعات اجباری و ذخیره قانونی بانکها خواهد گردید.

### ۱- اصلاح قوانین و وضع قانون اصلاح

ناکارآمدی قوانین<sup>۱</sup> و خلاهای قانونی<sup>۲</sup>، آنچنان در سالهای اخیر شایع بوده، که اصلاح قوانین را در رأس دستور کار سیاستگذاران قرار داده است. جنبش اصلاح قوانین از تاکید بر در نظر داشتن آثار منفی قوانین بر مزیت‌های سرمایه‌گذار و همچنین دلالت رفتارها در حوزه‌های مخاطرات اخلاقی و نوآوری‌ها و جرح و تعدیل‌های قوانین حمایت می‌کند. (Lawrence, p. 8) اگرچه قانون زدایی در برخی از حوزه‌ها، بسیار موفق عمل کرده است ( OECD Report on Control and Management of Government Regulation, p. 1)، اما به خاطر برخی ملاحظات و استدلالات، برای اصلاح ناکارآمدی بازار چاره‌ای جز توسل به قانون وجود ندارد. اصلاح همه‌جانبه قوانین برای دستیابی به قانون اصلاح، می‌بایست به احتساب هزینه و فایده ذاتی هر ساختار قانونی بپردازد. هزینه وضع قوانین به خودی خود دلالت بر وجود راه‌های مختلفی که یک قانون می‌تواند فرمولیزه و ارائه شود دارد. در هر حال امروزه همه تلاش‌های صورت گرفته برای اصلاح سیستم، نه تنها ناظر بر کاهش قوانین نیست، بلکه به دنبال تولید قوانین کارآمدتر، قابل انعطاف‌تر و موثرتر می‌باشد.

قوانین ناظر بر خدمات مالی، ایستا و ساکن نمی‌باشند بلکه با تحول تکنولوژی، عوامل دخیل در بازار<sup>۳</sup> و رفتار بخش‌های اقتصادی که کنترل قانونی می‌شوند<sup>۴</sup> تغییر و تحول می‌یابند. قوانین مالی در هر کشور می‌تواند هم از رویه‌های قانونی اعمال شده در خارج از مرزهایش و هم از قوانین اعمال شده بر سایر بخش‌های اقتصاد داخلی

<sup>1</sup> Regulatory Failure

<sup>2</sup> Regulatory Vacuum

<sup>3</sup> Market Forces

<sup>4</sup> Regulated Industry

خود تاثیر پذیرد. بازیگران بازار مالی نه تنها ساکن و ایستا عمل نمی‌کنند بلکه دائماً ساختار عملیات و خدماتی که ارائه می‌دهند را تغییر می‌دهند و خود را با تحولاتی چون تحولات تکنولوژی، تقاضای مصرف‌کنندگان و وضعیت قوانین هماهنگ می‌سازند. تفاوت عمده میان کشورها در این زمینه، نه در خصوص هدف قوانین آنها، بلکه در حوزه عمل، طبیعت، کیفیت و ساختار قوانین آنها می‌باشد. ( OECD Report on Control and Management of Government Regulation, p.2) به منظور ارزیابی اینکه آیا یک جامعه، قانون اصلح را وضع کرده است، می‌بایست پس از اتخاذ چارچوب اقتصادی مورد نظر، به بررسی تطبیقی مزایا و منافع به وجود آمده از این قانون، با مزایا و منافع سایر گزینه‌های موجود پرداخت.

علم اقتصاد در مورد پیش‌بینی و بررسی آثار تخصیصی و توزیعی رژیم‌های حقوقی دیگر، به ارائه بصیرتی محکم و مهم در خصوص اعمال گزینه‌های سیاستگذاری دیگر می‌پردازد. برای ارزیابی کارآمدی قوانین یک جامعه راه‌های مختلف و برای بهینه نمودن قوانین نیز شیوه‌های مختلفی وجود دارد. فیلتر مفهومی که توسط علم اقتصاد ارائه شده است باعث می‌شود که مباحث به سمت در نظر گرفتن مسائلی چون "تحلیل‌های تعدیل‌کننده هزینه-فایده"<sup>۱</sup> "هزینه‌های فرصت (عدم-النفع)"<sup>۲</sup>، "آثار اقتصادی کلان"<sup>۳</sup> و "اجرای موثر"<sup>۴</sup> سوق یابد. (Lawrence, p.5)

تجربه کشورهای سازمان همکاری اقتصادی و توسعه<sup>۵</sup>، مبین خدشه‌ناپذیری و متقن بودن این قاعده کلی است که اگر اعمال اصلاحات در قوانین، کاملاً به قانونگذاران یک

<sup>۱</sup> Regulatory Cost-Benefit Analysis

<sup>۲</sup> Opportunity Costs

<sup>۳</sup> Macroeconomic Implication

<sup>۴</sup> Efficient Enforcement

<sup>۵</sup> Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)

کشور واگذار شده و یا برعکس، کاملاً در یک نقطه متمرکز شود محکوم به شکست می باشد. در نروژ، سیستم قانونگذاری به سمت یک سیستم "مدیریت اطلاعات"<sup>۱</sup> که شهروندان و حکومت را به همدیگر متصل و مرتبط می کند حرکت کرده است. ( OECD Report on Control and Management of Government Regulation, p.2) این بدان معناست که تا زمانی که مکانیزم بازار برای اعلام ضرورت ایجاد تغییر به سیاستگذاران وجود دارد، اصلاح سیستم قانونی کشور تضمین نخواهد شد. چه کم قانونی و چه ایجاد قوانین بسیار که هر دو از مصادیق ناکارآمدی قوانین می باشند، نتیجه ناکارآمدی اطلاعات و محاسبات غلط می باشد. استدلال اساسی و مبنایی در خصوص برتری مکانیزم بازار می تواند به عنوان حربه ای بر علیه توانمندی قانونگذاران در بررسی، ارزیابی و ارتقاء بازتاب های قوانین موضوعه خود، به کار گرفته شود. ( Hayek, 1945, p.35) قانون موضوعه به عنوان یکی از کارکردهای دولت، زودتر از همه کارکردهای دیگر دولت، قدیمی و متروک می شود. بسیاری از کشورها دارای فهرست بلندبالایی از قوانینی هستند که ده ها سال بدون یک بررسی و اصلاح جدی باقی مانده اند. امروزه علی رغم اینکه شاهد موارد بسیار متعدد از قوانین متروک می باشیم، به ندرت شاهد وجود پروسه ای برای به روز کردن قوانین در کشورها هستیم.

دستیابی به قانون اصلاح، موضوعی است که سیاستگذاران هر کشور در ایجاد رژیم قانونی و حقوقی خود با آن روبه رو می باشند. مشکل از آنجا به وجود می آید که اطلاعاتی که قوانین بر پایه آنها وضع شده اند اغلب یا قدیمی گشته و یا آنقدر در کنترل بخش های اقتصادی که کنترل قانونی می شوند قرار گرفته که رژیم حقوقی و قانونی حاکم را غیرمناسب و غیرعادلانه گردانیده است. تنها راه قانونگذاران برای تطبیق خود با مقتضیات روز و وضع نمودن قوانین جدید، شرکت در پروسه رقابت می باشد. از آنجا که قانون در واقع جانشینی برای مکانیزم بازار و رقابت می باشد، می بایست تا

<sup>1</sup> Information System

جایی که امکان دارد نزدیکتر به نظم موجود در بازار طراحی و وضع شود. میزان اطلاعاتی که هر شرکت به طور داوطلبانه فرض می‌کند که برای افشاء نمودن لازم است و یا میزان ریسک اعتباری که هر بانک بر عهده می‌گیرد، به خاطر تغییرات مداوم بازار، دائما در حال بازنگری و تجدید نظر می‌باشد. قاعدتا یک برنامه قانونی در خصوص وضع بهترین استانداردهای افشاء اطلاعات و یا ذخیره قانونی بانکها می‌بایست به تغییرات صورت گرفته در میزان ریسک و یا میزان افشاء اطلاعات اختیاری توجه داشته باشد. به عبارت دیگر، تا زمانی که ابزارها و مشوقهای لازم برای ایجاد افشاء اطلاعات به صورت ارادی و اختیاری را داریم، ناموجه و احمقانه خواهد بود که افشاء اطلاعات را به صورت اجباری و قانونی نماییم. هیچ حکومتی نمی‌تواند بهتر از خود بازیگران بازارهای مالی خود بداند که چه قانونی به نفع آنان می‌باشد به ویژه آنکه مقتضیات و نیازمندیهای شرکتهای و بنگاههای تجاری پیوسته با تغییر شرایط بازار مالی تغییر می‌یابد. (Romano, pp. 2359-2365)

سیستم‌های قانونی، نشأت گرفته از یک برنامه منسجم و مرتبط نمی‌باشند بلکه در تعامل با تغییرات رخ داده در سیستم مالی، یعنی کشمکش میان قانونگذاران و بازیگران بازار مالی که با توجه به اینکه چگونه استراتژی طرف مقابل خود را فهم و درک می‌کنند سعی در به حداکثر رسانیدن تحقق اهداف و منافع خود دارند، تحول یافته و به وجود می‌آیند. (Thomson and Abbott, 2001, p. 69) عنصر رقابت به عنوان یکی از مکانیزم‌های موجود در بازار، در نهایت به وضع قوانین مناسب انجامیده و باعث ارتقاء و پیشرفت وضع موجود از نظر برخی اهداف اجتماعی چون عدالت توزیعی و یا ارتقاء رفاه اقتصادی خواهد شد. همچنین رقابت به عنوان یکی از مکانیزم‌های بازار، باعث خواهد شد تا قانونگذاران با استراتژی‌های قانونگذاری سایر رقبا و عکس‌العملهای بازار آشنا شده و بدین وسیله بتوانند قانون بهتری را وضع کنند. از آنجا که بر مبنای عکس‌العملها و بازتاب‌های بازار، بازارهای مالی ترجیح می‌دهند که هر چه بیشتر خصوصی بمانند، لذا جایگزینی موارد دیگری چون قانون می‌بایست تا جایی که ممکن



است به گفتمان بخش خصوصی و سازوکارهای آن نزدیک باشد. چنین بازتاب‌هایی را می‌توان از طریق عنصر رقابت دریافت نمود. به منظور ایجاد اصلاحات در قوانین بین‌المللی، می‌بایست بر ایجاد روش‌های جدید برای حمایت و ارتقاء همکاری، رقابت، به رسمیت شناختن متقابل، نوآوری و اصلاحات ساختاری که در نتیجه آنها قانون اصلاح حاصل می‌گردد تمرکز نمود.

(OECD Report on Control and Management of Government Regulation, p. 2)

### دستیابی به تعادل واقعی در قانون در خصوص بهترین میزان ذخیره قانونی و افشاء اطلاعات

معمولاً موضوع "دسترسی نابرابر به اطلاعات" به عنوان یکی از دلایل ناکارآمدی بازار آزاد و مطلوب بودن قانونگذاری در حوزه بازارهای مالی بیان شده است. اگرچه این استدلال، صحیح می‌باشد اما به خودی خود کمکی در تعیین میزان دقیق از اطلاعات مورد نیاز برای افشاء و ساختار قانونی مناسب نمی‌کند. می‌بایست دقیقاً مشخص شود که قانون جدید پیشنهادی چگونه به همان نتایجی می‌انجامد که سیستم، در صورت فقدان مشکلاتی چون نابرابری دسترسی به اطلاعات، به آن می‌انجامد. قانون افشاء اطلاعات در ارتباط با عرضه سهام در بورس<sup>۱</sup> که باعث تسهیل عملیات بازار مالی در تخصیص کارآمد سرمایه می‌شود، نمونه‌ای از موضوع مورد مناقشه و بحث بر سر گستره قانون و اصلاح آن می‌باشد. ذخیره قانونی بانک‌ها مثال دیگری است که در صورت وضع استانداردهای ناقص برای آن، ناکارآمدی قوانین به وقوع خواهد پیوست. به عنوان مثال، برخلاف نظر بانک تسویه بین‌المللی<sup>۲</sup>، تعیین نرخ ۸ درصد برای ذخیره قانونی بانک‌ها تا حدودی آمرانه و دلخواهی بوده است. در واقع داوری در خصوص اینکه آیا نرخ ۸ درصد و یا حتی فرمول‌های جزئی‌تری که اخیراً

<sup>1</sup> Public Offerings

<sup>2</sup> Bank Of International Settlement

ارائه شده است، خیلی زیاد یا خیلی کم می‌باشد کار سختی است. قانون به دنبال حل این مشکل و برقراری تعادل مورد نیاز می‌باشد. در یک جهان ایده آل، سیستم قانونی که در بردارنده فرمول‌های حداقل سرمایه و یا افشاء اطلاعات می‌باشد می‌بایست همانند یک سیستم قانونی موجود در یک اقتصاد کاملاً کارآمد و با اطلاعات کافی عمل کند. (Miles, 1995, p. 1377)

فرمول‌های جزئی و تحلیل در مورد تعیین بهترین میزان ذخیره قانونی، متعدد و بسیار می‌باشد. اما آنچه که در این مقاله پیشنهاد می‌شود یک چارچوب کاری سیاسی و حقوقی بسیار متداول می‌باشد که زمینه را برای ارائه چنین راه‌حل‌ها و فرمول‌های جزئی مهیا می‌کند. قانون اصلح، ضرورتاً یک معجزه نیست بلکه موضوعی است که می‌تواند با تحلیل‌های مربوط به موفقیت یک جامعه به خصوص، در آینده معین گردد. استانداردهای مربوط به سرمایه، پیوسته در حال بازنگری و تجدیدنظر بوده، به‌گونه‌ای که به‌طور روز افزونی در حال واگذاری جای خود به فرمول‌های پیچیده و به روز سرمایه می‌باشند. ما در این پروسه، به جای تمرکز بر ارائه روش‌های خاص حقوقی و مدیریت خرد، به ایجاد اصلاحات در روش و ساختار قوانین خواهیم پرداخت. (Conroy, 1995, p.2395 بانک تسویه بین‌المللی برای اصلاح نرخ ۸ درصد، یعنی نسبت ذخیره قانونی که مبتنی بر حدود ریسک می‌باشد، فرمولی را پیشنهاد داده است. در هر حال تکیه بر نرخ‌های بنگاه‌های سنتی به جای هدایت ملزومات سرمایه، به سرپوش گذاشتن بر آنها انجامیده و به جای کاهش درجه بی‌ثباتی بانک‌ها و سیستم مالی، به افزایش میزان بی‌ثباتی منتهی خواهد شد. دلیل این مساله، آن است که سیستم‌های داخلی بانک‌ها از بانکی به بانک دیگر، کشوری به کشور دیگر و دوره ای به دوره دیگر متفاوت می‌باشند. سیستم قانونی‌ای خوب طراحی شده است که به عنوان مثال افزایش ذخیره قانونی در دوران سوددهی و درآمد بالای بانک‌ها و کاهش آن در دوران رکود را در نظر بگیرد. (Altman & A Saunders, 2001, pp.25,27,28) در نهایت آنچه به نظر می‌رسد آن است که پیشنهاد‌های همگرایی و متحدسازی چارچوب‌های قانونی برای

ارزیابی و تعیین میزان ریسک بانک‌های جهان، با طبیعت پویای چنین بازارهایی همخوانی ندارد. به علاوه نتایج به دست آمده اعلام می‌دارند که استاندارد نمودن بین‌المللی قوانین ذخیره قانونی، در صورتی موجه خواهد بود که با استاندارد نمودن سایر ابزارهای سیاست‌گذاری مانند سیاست‌های مالی و برنامه‌های احیاء و نجات<sup>۱</sup> همراه گردد. (Acharya, 2001)

در ابتکارات اخیر ارائه شده در خصوص قواعد ذخیره قانونی بانک‌ها، به جای شیوه قانونگذاری مستقیم، تاکید بیشتری بر روش‌های داخلی بانک‌ها، گزارش‌های بازرسی، اصول بازار، قابلیت انعطاف، مجموعه روش‌ها، مشوق‌های مدیریت ریسک و حساسیت بیشتر ریسک صورت گرفته است. موسسات خصوصی تعیین اعتبار<sup>۲</sup> که از ابزارهای بانک‌ها و بازار استفاده می‌کنند، دارای سیاست‌ها، رفتارها و تکنولوژی خاص خود در ارتقاء پروسه نظارت و بازرسی بوده و به صورت روزافزونی در وضع استانداردهای قانونی در حوزه سرمایه‌مشارکت می‌کنند. (Dangl and Lehar, 2000) پیشنهاد کمیته بازل در ماه ژوئن ۱۹۹۹، نمونه‌ای از دخالت موسسات خصوصی تعیین اعتبار در مسیر تحول استانداردهای مربوط به سرمایه بوده است. این وضع به معنای وارد کردن یک مکانیزم خصوصی در مسیر قانونگذاری بوده است که قرار نبوده در این مسیر و پروسه مداخله نماید. (Jackson, 2000) اجزاء دولت و حاکمیت به طور روزافزونی درصدد ایجاد استانداردهای قانونی و شیوه‌های نظارتی بر کار موسسات خصوصی تعیین اعتبار می‌باشند. مجریان قانون با اعتراف به توانایی منحصر به فرد موسسات خصوصی تعیین اعتبار در بررسی و ارزیابی بازار و ریسک اعتبارات<sup>۳</sup>، به طور روزافزونی از این موسسات، در سیستم‌های نظارتی خود استفاده می‌نمایند. (Partony, 1999, p. 619)

<sup>1</sup> Rescue Packages

<sup>2</sup> Private Credit Rating Agency

<sup>3</sup> Credit Risks

تحولات می توانند نشان‌دهنده ایجاد تحولی مبنایی در طبیعت قانون و حرکت از یک کارکرد خاص حقوق عمومی به سمت یک تعهد مختلط عمومی-خصوصی باشند. از طرفی نیز ممکن است این موضوع مطرح شود که بازار به اعمال اصول و معیارهای افشاء اطلاعات خود پرداخته و از این طریق معیارهای افشاء اطلاعات اجباری را بی‌اعتبار گردانیده است. (Trachtman, 1991, pp.241-247) به همین دلیل، گروه کاری چند جانبه در خصوص افشاء اطلاعات موثر<sup>۱</sup>، در معرفی اصول قاطع و نهایی افشاء اطلاعات، محتاطانه عمل کرده است. این گروه کاری به مقامات ناظر و قانونگذاران توصیه کرده است که رویه‌های افشاء اطلاعات را در راستای اصول حاکم بر بازار اعمال و اجباری نمایند.

همچنین در بخش عمومی، کمیته بازل در خصوص نظارت بر بانک‌ها<sup>۲</sup>، اصول حاکم بر بازار را به عنوان یکی از سه مبنای اساسی چارچوب کاری جدید خود در خصوص ذخیره قانونی در نظر گرفته است. همچنین کمیته بازل قصد دارد تا با ارائه یکسری از قواعد افشاء اطلاعات که به منظور فراهم کردن اطلاعات کلیدی برای ارزیابی میزان کفایت سرمایه بانک‌ها بوده و مرتبط با میزان ریسک آنها می‌باشد، به تقویت اصول حاکم بر بازار بپردازد.

## ۲- بین‌المللی کردن بازارهای مالی و محدوده آزادسازی در چارچوب گاتس

فارغ از هرگونه معاهده، نظر غالب در تجارت و سرمایه‌گذاری بین‌المللی آن است که آزادسازی بازارهای مالی، مهمترین عامل دستیابی به رشد و تحول اقتصادی می‌باشد. بازارهای مالی، بدون وجود رقابت خارجی تبدیل به بازارهای ناکارآمد خواهند شد. به همان میزان که تجارت آزاد کالاها بر مبنای مزیت نسبی، موجب افزایش کارآمدی اقتصادی می‌شود، تجارت آزاد خدمات نیز به همان میزان باعث ارتقاء سطح کارآمدی

<sup>1</sup> Working Group on Enhanced Disclosure

<sup>2</sup> Basel Committee on Banking Supervision

اقتصاد می‌گردد. (Glassner and Oks, 1994) رشد سرمایه‌گذاری خارجی در خدمات مالی، گسترش و تقویت ساختارهای مالی داخلی و اصلاح قوانین و شیوه نظارت از دیگر مزایای آزادسازی بازارهای مالی می‌باشد. با آزاد نمودن بازارهای مالی و گسترش تجارت، رده و کیفیت خدمات مالی به استانداردهای بین‌المللی نزدیکتر می‌گردد. ایجاد این پیشرفت‌ها در قوانین، اغلب ناشی از فشارهای خارجی می‌باشد. آزادسازی بازارهای خدمات مالی به منظور ایجاد رقابت، باعث افزایش قدرت رقابت بخش‌های خدماتی داخلی شده و زمینه را برای حضور تجاری نهادهای مالی خارجی که می‌توانند به ایجاد اصلاحات نهادی کمک کنند مهیا می‌کند. البته باید توجه داشت که آزادسازی یکجانبه بازار در صورتی که رقابتی تجاری اجازه دسترسی متقابل به بازار خود را نداده باشند موجب یک‌تازی رقبا در آن بازار خواهد شد. (Das, 1998, pp. 85, 102, 109)

چنین مسائلی بیشتر در قالب مفاهیم اقتصادی محض مورد بحث و توصیه قرار گرفته بود اما گاتس این مسائل را نهادینه و تبدیل به تعهدات حقوقی بین‌المللی نمود. گاتس، به عنوان معاهده‌ای که در دور اروگوئه که سازمان تجارت جهانی در آن تاسیس شد مورد بحث قرار گرفت، دربرگیرنده چارچوب کاری قواعد حاکم بر تجارت بین‌المللی خدمات شد. مصوبه نهایی دور اروگوئه که در ۱۵ دسامبر ۱۹۹۳ مورد موافقت قرار گرفت و در ۱۹۹۴ در مراکش امضاء شد، در بردارنده گاتس می‌باشد. به دنبال تلاش‌هایی که در ۱۹۹۳ و ۱۹۹۵ صورت گرفته بود، موافقت‌نامه دائمی گاتس در خصوص خدمات مالی در ۱۲ دسامبر ۱۹۹۷ نهایی شد و در مارس ۱۹۹۹ لازم‌الاجرا گردید. گاتس به همراه ضمیمه مربوط به خدمات مالی، دومین ضمیمه مربوط به خدمات مالی و تفاهمنامه مربوط به خدمات مالی<sup>۱</sup>، هسته اصلی توافقات صورت گرفته در خصوص آزادسازی بازارهای مالی را شامل می‌شوند.

<sup>1</sup> Understanding on Commitments in Financial Services

مبنای عقلانی گاتس همانند گات<sup>۱</sup>، داشتن مزیت نسبی و عقیده به مزایای تجارت آزاد می باشد که در قالب قواعد معاهده ظاهر می گردد. در نبود این قواعد، هر کشور طرف معامله ای می تواند به طور یکجانبه و دلخواهانه به تعیین معیارهایی برای محدود نمودن تجارت خدمات نماید. موافقتنامه گاتس دربردارنده قواعد و مکانیزمی برای حل و فصل اختلافات می باشد که به گسترش تجارت آزاد خدمات می انجامد. کشورهای عضو گاتس، متعهد بوده اند تا با کاهش موانع تجارت خدمات مالی بین المللی و موانع سایر خدمات، به باز نمودن بازارهای خدمات مالی داخلی خود در جهت گسترش رقابت بین المللی اقدام نمایند. مهم ترین و عام ترین این تعهدات از این قرارند:

۱- رفتار دولت کامله الوداد (ماده ۲) - رفتار ملی (ماده بند ۱) - ۳- دسترسی به بازار (ماده بند ۲) - ۴- شفافیت، جدول زمان بندی تعهدات خاص و اصلاح آنها و تعهدات طولی و عرضی که هسته اصلی تعهدات موجود در گاتس را تشکیل می دهند. محدوده اجرای این تعهدات، در میان کشورهای متعهد بوده و استثنائات موجود در بخش اصل رفتار دولت کامله الوداد به طور عمده و ابتدائی در حوزه حساس خدمات مالی می باشد. تا آنجایی که مربوط به بازارهای مالی می شود، تاکید عمده گاتس بر آزادسازی و قانون زدایی از بازارهای مالی می باشد. مهم ترین بخش گاتس، آن نوع از آزادسازی می باشد که هدفش، از بین بردن محدودیت های ضد رقابت در تجارت خدمات مالی می باشد. خود گاتس، ضمیمه مربوط به خدمات مالی و تفاهمنامه تعهدات خدمات مالی همگی بر وجود دسترسی به بازار و حذف موانع ورود یا حضور تجاری دیگران تاکید دارند.

میزان واقعی آزادسازی با توجه به جداول زمانبندی گاتس که دربردارنده حق رزروها و تعهدات ضعیف و فاقد ضمانت اجرا است، محدود می باشد. اگر چه در خصوص تعداد اعضاء، گاتس دربردارنده بیشترین تعداد کشورهای عضو در ارتباط با

<sup>۱</sup> GATT

آزادسازی و قانونگذاری در حوزه خدمات مالی می‌باشد، اما طبیعت پیچیده این تعهدات که در قالب جداول زمان‌بندی ویژه هر تعهد در هر کشور قرار گرفته است، ایجاد آزادسازی واقعی را خیلی محدود نموده، اگرچه زمینه را برای ایجاد آزادسازی‌های تدریجی فراهم نموده است. به علاوه تجارت خدمات در مقایسه با تجارت بین‌المللی کالاها، عموماً در یک چارچوب قانونی کاملاً باز قرار می‌گیرد. (Roger, 1997, pp.155,159) برخلاف بسیاری از رژیم‌های حقوقی حاکم بر کالاها (مانند تعرفه‌های واردات کالا و محدودیت‌های کمی) بسیاری از جنبه‌های قوانین مربوط به خدمات، بالضروره قابل انعطاف، اختیاری و غیر قابل تقویم و اندازه‌گیری می‌باشد. به وجود آمدن پیشرفت بیشتر در حوزه آزادسازی خدمات، به ویژه بخشهایی مانند خدمات مالی نیازمند ایجاد تغییرات مهمی در قوانین می‌باشد. از این‌رو، روش و محتوای قانون داخلی، موضوعات کلیدی دور جدید مذاکرات در خصوص خدمات می‌باشد. (Cooke, 2001-141)

تمامی اعضاء سازمان تجارت جهانی موظف به ارائه یک جدول زمان‌بندی شده از تعهدات خاص آزادسازی که بعداً بخشی از پیکره معاهدات بین‌المللی را تشکیل داده و تبدیل به یک تعهد چندجانبه می‌شود، می‌باشند اما محتوای این جداول زمان‌بندی شده به مقدار زیادی با یکدیگر متفاوت می‌باشند. (Barth, 1999, p.42) اعمال اصل رفتار ملی در گاتس، دولت‌ها را مجبور نمی‌کند که در همه شرایط با همه شرکتهای داخلی و خارجی یکسان برخورد نمایند. ولی هرگونه تبعیض می‌بایست ضمن اینکه به شکل کاملاً واضح و مشخصی اعلام می‌شود، مبتنی بر معیارهای کاملاً معین و مشخص بوده و در راستای دستیابی به یکسری از اهداف اجتماعی مطلوب و مورد نظر باشد. در طی دوره ماقبل معاهده ۱۹۹۷، کشورها می‌توانستند از تصمیمات تجاری خود صرف‌نظر کرده و یا به وضع یک قانون تبعیض‌آمیز و یا ضد رقابت اقدام نمایند. اما در حال حاضر اگر دولتی اقدام به انجام این اعمال نماید، می‌بایست به هیئت حل و فصل اختلافات که دارای اختیارات کامل می‌باشد پاسخگو باشد. رسیدن به توافقی در این

زمینه بدین معناست که اعضای گاتس توافق نموده اند که خدمات مالی را مقید به اصول و قواعد الزام آور و قانونی در خصوص تجارت عادلانه نمایند. ( Das, 1998, p.59 )

### ۳- جایگاه قوانین ملی در موافقت‌نامه گاتس

#### الف. قانون احتیاطی: جدال میان رقابت و احتیاط

آزادسازی بازارهای مالی، چه در نتیجه گاتس باشد و چه در نتیجه یک سیاست یکجانبه، تا زمانی که با معیارها و استانداردهای ماهوی قانونی برای حفاظت از امنیت بازار همراه نباشد، موفق نخواهد بود. بحران‌های مالی و بانکی، نه به خاطر آزاد نمودن بازارهای مالی، بلکه به علت سیاست‌های کلان اقتصادی نامناسب و عدم وجود نظارت و قوانین احتیاطی کافی رخ می‌دهند. ریشه بسیاری از اختلافات مهم و کلیدی، در سطح ملی می باشد. مسائلی که ریشه آنها در سطح چندجانبه و بین‌المللی می‌باشد، محدود است. به عنوان مثال تا زمانی که برخی استانداردهای قانونی به وجود نیامده‌اند، دادن تعهد به ایجاد امکان دسترسی به بازار، خود صرفاً دارای ارزش مفهومی خواهد بود. تا زمانی که قانون مناسبی برای تنظیم حوزه خدمات مالی وجود ندارد، ناکارآمدی بازار به قوت خود باقی خواهد بود چرا که وجود انحصارات گوناگون به این علت که کسانی که قبلاً عضو بوده اند مانع از دسترسی به بازار می‌شوند، موجب بروز مشکلات خواهد شد. (Mattoo, 2000, p.12)

هیچ مکانیزمی در گاتس و یا سازمان تجارت جهانی وجود ندارد تا با چنین ناکارآمدی‌هایی در بازار مستقیماً مقابله کند. به علاوه آزادسازی خدمات مالی در چارچوب گاتس، خود باعث طرح مسائلی در خصوص جایگاه و نقش قوانین و ساختارهای نظارتی در حوزه خدمات مالی بین‌المللی می‌شود. هم گاتس و هم سازمان تجارت جهانی، در راستای ارتقاء تجارت آزاد بر تفاهم در خصوص مسائل ماهوی اساسی و اصلی و آئین‌های رسیدگی تمرکز نموده و تصمیم در خصوص قوانین



ماهوی را به کشورها، یا ساختارهای موجود میان کشورها و یا ساختارهای خصوصی بین المللی که در این حوزه متخصص می باشند واگذار نموده است. اصول حاکم بر گات و سازمان تجارت جهانی در خصوص سیاست‌های داخلی تجاری، به جای ارائه یک سلسله از قوانین جزئی، به ارائه یک سلسله از اصول و مسائل شکلی به منظور طراحی و اعمال قوانین ملی می پردازند. (Feketekuty, 1999, pp. 225,236)

موافقتنامه گاتس صراحتاً حق کشورها را در قانونگذاری در حوزه خدمات مالی به رسمیت شناخته و به کشورها اجازه پیروی از سیاست‌های ملی خود را می دهند. ۴ ماده مهم و اساسی از گاتس، تشکیل دهنده نگاه و نگرش گاتس به قانون و قانونگذاری در حوزه خدمات مالی می باشد. همچنین ضمیمه گاتس در خصوص خدمات مالی، بدون در نظر گرفتن سایر مواد گاتس، به کشورها این حق را می دهد تا به خاطر مسائل احتیاطی چون حمایت از سرمایه‌داران و سپرده گذاران، یا برای تضمین بقاء، انسجام و ثبات سیستم مالی به وضع مقررات و معیارهای لازم مبادرت ورزند. وجود موافقت‌نامه‌های جزئی در داخل گاتس، نشان دهنده این واقعیت است که آزادسازی بخش‌هایی از تجارت نمی‌تواند بدون توجه به ایجاد نظام های قانونی هماهنگ و ایجاد برخی اصلاحات در نظام های قانونی در نظر گرفته شود. (Feketekuty, 1999, pp. 85,94) اما در هر حال مشخص و معلوم نیست که چگونه می توان قواعد و معیارهای خاصی که به دلایل احتیاطی وضع شده اند را از قواعد و قوانین داخلی که منعکس کننده سیاست‌های حمایتی دولت می‌باشد تمیز داد و جدا ساخت. (Roger, 1997, p.160) با توجه به اهمیت حوزه تقنین و قانون در پروسه آزادسازی، قوانین داخلی کشورها دارای نقش کلیدی و اساسی در فرآیند آزادسازی تجارت خدمات می باشند. در دور جدید مذاکرات، برخی اصول مهم و کلیدی مانند شفافیت و مشخص بودن اهداف قانون، استفاده مناسب از مکانیزم‌های بازار، محدوده قانونگذاری و نحوه استفاده از استانداردهای قانونی بین المللی مورد بحث قرار خواهد گرفت. از آنجا که آزادسازی و برداشتن موانع تجارت خدمات مالی نیازمند حذف بسیاری از قوانین ملی و ارتقاء

رقابت می‌باشد، نگرانی‌های احتیاطی که در برخی موارد هم ممکن است دربردارنده نتایج ضد رقابتی و موجد رانت باشد، نیازمند معرفی دوباره و تعیین قوانین احتیاطی مربوط به آن می‌باشد. یک اختلاف بالقوه ای میان اهداف آزادسازی تجارت خدمات با حق به رسمیت شناخته هر یک از اعضاء در اتخاذ معیارهای قانونی وجود دارد.

(Roger, 1997, p.157)

در هر حال، چه تلاش‌های صورت گرفته در گات و چه تلاش‌های صورت گرفته در گاتس که برای بیان مشروعیت اهداف قوانین داخلی می‌باشد مشروط بر این بوده که در حمایت از صنایع داخلی نباشد. سازمان تجارت جهانی به دنبال تضمین آن است که قانون، به وسیله ای برای اعمال تبعیض و یا حمایت تبدیل نشده باشد. در عمل، امکان کشیدن خط فاصلی میان قوانین مشروع کشورها با موارد نقض تعهدات تجارت آزاد در گاتس مشکل می‌باشد چرا که نه تنها آزادسازی تجارت در واقع بخشی از سیاست ایجاد رقابت در یک کشور می‌باشد بلکه حتی در سطح داخلی، جمع نمودن اولویت‌های رقابت و احتیاط با یکدیگر خود از مسائل مشکل می‌باشد. این بدان معناست که در ارزیابی تعهدات مربوط به خدمات می‌بایست ساختار بازار و موارد قانونی‌ای که میزان رقابت در بازار را تحت تاثیر قرار می‌دهند مد نظر قرار گیرند. باید توجه داشت که یک ارتباط مهمی میان میزان رقابت و میزان دسترسی به بازار با آثار همسو با رقابت پروسه آزادسازی وجود دارد. (Facnois & Wooton) اگرچه در راستای مباحث تجارت آزاد، قوانین بازارهای مالی، شکل دهنده و موجد محدودیت و ایجاد اعوجاج در رقابت می‌باشد، اما گاهی اوقات استفاده از قانون در اصلاح ناکارآمدی‌های بازار غیر قابل اجتناب می‌باشد. در واقع آزادسازی بازارهای مالی، بدون وضع نمودن یک نظام قانونی مناسب، موجب می‌شود که دسترسی به چنین بازارهایی به نحو آشکار آسان شود اما ریسکی که به دنبال آن ایجاد می‌شود آنقدر بالاست که مانع از ورود افراد جدید می‌شود. (Eichengreen, 1999, pp.23,36) می‌شود اینگونه از گاتس استنباط نمود که کشورهای عضو می‌بایست اقدام به ایجاد اصلاحات در قوانین را به عنوان

بخشی از برنامه‌های آزادسازی خود در نظر بگیرند. ایجاد اصلاحات داخلی و تلاش برای به وجود آوردن مکانیزم‌های قانونی و نظارتی کافی می‌تواند به عنوان تعهد اولیه کشورها در مسیر آزادسازی تجارت خود مطرح گردد.

یک بازار مالی پایدار می‌بایست هم مناسب و هم رقابتی باشد. میزان ایجاد آزادسازی و تقنین، معرف وجود یک تعادل و جمع میان اهداف رقابتی و اهداف احتیاطی می‌باشد. موضوع مورد بحث آن است که آیا یک سیستم مالی که ملزم به آزادسازی و رقابت نمودن شده، می‌تواند مناسب باشد یا نه. البته قابلیت اعمال اصول رقابت در بخش مالی، به علت اهمیت تضمین تناسب بازار، از مسائل پیچیده می‌باشد. بازارهای مالی در برخی موارد همانند بازارهای کالا بوده اما در برخی موارد نیز از جمله اینکه اطلاعات حیاتی در این بازار به صورت نامنظم و غیرمقارنی توزیع شده و دسترسی به این اطلاعات هزینه بر بوده و همچنین اینکه ناکارآمدی‌های به وجود آمده در این بازار به صورت سیستمیک می‌باشد، از بازارهای کالا متفاوت می‌شود. این موارد اختلاف، اعمال اصول رقابت را با مشکل مواجه می‌سازد. در حالتی که هیچ محدودیتی در بازار نباشد، رقابت میان واسطه‌گران مالی باعث خواهد شد تا آنها برای به دست آوردن درآمد بیشتر، ریسک‌های بیش از اندازه‌ای را بر عهده گیرند. ( Grimes, 2001, pp.96,97,99,104,105,106) دو دهه اخیر شاهد وجود چنین پیچیدگی‌هایی در قوانین بانکداری بوده است. از یک طرف برخی آزادسازی‌های زیاد و مفرط، در مواردی چون کنترل مستقیم نرخ بهره، قیمت کالاها و کمیسیون‌ها در قبال محدودیت‌های موجود در مسیر بازرگانی و مالکیت وجود داشته و از طرف دیگر قوانین احتیاطی، گسترش بیشتری یافته‌اند. بنابراین بحث ثبات بازار به عنوان یکی از اهداف بخش مالی کشور، در کنار هدف ارتقاء، رقابت قرار گرفته است.

### ب- رقابت قوانین با یکدیگر و ارتقاء سطح رقابت

پس از آنکه به تدریج معیارهای تبعیض آمیز ناشی از قانون و خارج از قانون، از صحنه تجارت خدمات مالی حذف شده و قوانین احتیاطی ملی به عنوان بخشی از پروسه آزادسازی خدمات مالی باقی می‌مانند، کشورها شروع به رقابت میان قوانین احتیاطی خود با یکدیگر می‌نمایند. تجارت آزاد و بین المللی خدمات مالی، به وسیله قرار دادن صنایع داخلی در معرض رقابت با صنایع کشورهای دیگر برای آنها سیاستگذاری می‌کند. همچنین تجارت آزاد، با ارائه اطلاعات به روز به قانونگذاران در جهت ایجاد اصلاحات در قوانین، برای نظام‌های حقوقی کشورها سیاستگذاری می‌نماید. (Trachtman, 1991, p.241) شرکتهای خارجی ممکن است با توجه به دورنمای شرکت خود، نظام حقوقی حاکم بر یک بازار را انتخاب و در چارچوب آن عمل نمایند. (Furest, 1998, p.19) بازارهای ملی، بخشی از فضای تجارت بین المللی می‌باشد که ویژگی آن، حرکت سرمایه در میان کشورها می‌باشد. در چنین محیطی، هزینه‌هایی که در نتیجه وضع قانون بوجود می‌آید، مهم ترین پارامتر رقابت بین المللی می‌باشد. (Simpson, 1998, p. 48) به همین علت هیچ کشوری نمی‌تواند بدون توجه به تحولات بین المللی و قوانین دیگر کشورها به اصلاح قوانین حاکم بر بازار خود بپردازد. (Goldwasser, 1998. pp.464 at 483)

در جهانی که تجارت خدمات مالی دارای ارزش اقتصادی بوده و وضع قوانین احتیاطی ضرورتاً یک بحث داخلی و مربوط به خود کشورها قلمداد می‌شود، یک نوع رقابت در میان کشورها در ارائه قانونی که آن کشور را برای عوامل و فعالان بازار جذابتر نشان می‌دهد بوجود آمده است. پروسه آزادسازی چه به صورت خودجوش باشد و چه به صورت نهاد سازی، موجب ارتقاء سطح رقابت میان قوانین خواهد شد. ایجاد این فرصت برای شرکتها که خود به انتخاب نظام حقوقی کشور خاصی بپردازند، موجب تحقق رقابت میان قوانین گشته و در نتیجه به حذف انحصار قانونگذاری موجود در بازارهای مالی یک کشور می‌انجامد. (Jackson & Pan, 2001, p.653)

فرصت‌هایی که در نتیجه جهانی‌سازی و آزادسازی به وجود می‌آید، موجب خواهد شد تا کشورها به ارائه نظام قانونی که برای معاملات موجود در رشد اقتصادی آن کشور جذاب می باشد بپردازند. رقابت میان قوانین، نه یک مشکل، که یک راه حل برای ناکارآمدی قوانین و وسیله‌ای برای مبارزه با قوانین مالی ناکارآمد و قدیمی می باشد. (Stephan, 1999, pp. 99,12) نتیجه طبیعی تنوع میان قوانین، ایجاد رقابت میان قوانین می باشد که دارای این پتانسیل بوده که باعث از بین رفتن قوانین بسیار رها و آزاد و قوانین بسیار سخت و محدود بشود. (Cox, 1993, pp.149, 157)

بسیاری از کشورها در ارائه قانونی که دارای محدودیت کمتر باشد با یکدیگر رقابت می‌کنند. کشوری که در یک رقابت اقتصادی عرضی شرکت می‌کند، می بایست به کاهش میزان قوانین خود، برای کم کردن هزینه تبعیت شرکت‌ها از آن قوانین اقدام کند. (Trachtman, 1993, pp. 47,52) اما باید به این نکته نیز توجه داشت که نتیجه ایجاد رقابت همیشه حرکت به سمت کاهش استانداردهای قوانین احتیاطی (رقابت به سمت بی‌قانونی) نمی‌باشد. در هنگامی که میزان افشاء اطلاعات بین دو بازار مانند آنچه که میان بورس سهام نیویورک و بورس سهام توکیو رخ داده است متفاوت باشد، بورس توکیو به صورت میانگین، پرخطرتر به نظر خواهد رسید. صادرکنندگان سهام و سرمایه‌داران، در مقابل استانداردهای مختلف افشاء اطلاعات، به شیوه‌های مختلفی عکس‌العمل نشان می‌دهند. آنچه که از استفاده کننده از اطلاعات افشاء شده انتظار می‌رود آن است که خواهان افزایش میزان افشاء اطلاعات اجباری باشد. (Cox, 1992, p.160) مسلماً سرمایه‌دار نیز در صورتی که به این نتیجه برسد که به خاطر تفاوت‌های موجود در میان قوانین مالی، کلاهبرداری، دستکاری و عدم صداقت در یک بازار واقعاً از بازاری دیگر کمتر می باشد، نسبت به میزان ریسک و پاداش‌هایی<sup>۱</sup> که بر سرمایه‌گذاری‌اش وارد می‌شود، بی‌تفاوت و خشی نبوده و نسبت به آن عکس‌العمل

<sup>1</sup> Risk and Reward

نشان خواهد داد. همچنین بالعکس قانونی که سخت گیرانه تر باشد نیز ممکن است جذاب تر به نظر رسیده و باعث شود که کشورها وارد رقابتی در ایجاد قوانین محدودکننده تر (رقابت به سمت ایجاد بیش از اندازه قانون) شوند. در واقع برخلاف این ادعا که وجود نظام حقوقی که موجد محدودیت بیشتر در حوزه خدمات مالی باشد، مانع از ورود شرکتها به آن بازار مالی می شود، چنین نظام حقوقی باعث افزایش تعداد شرکت های عمل کننده در این بازار خواهد شد لذا ممکن است که کشورها به سمت افزایش اطلاعات و میزان ذخیره قانونی حرکت کرده و در رقابت به سمت ایجاد بیش از اندازه قانون در این دو حوزه وارد شوند. (Furest, 1998, pp.1, 4)

اگرچه برای جلوگیری از غلتیدن به هر دو سر، طیف افراط و تفریط در قانونگذاری، ایجاد تعادل واقعی در قوانین یک بازار رقابتی بین المللی امکان پذیر می باشد، اما در اغلب اوقات این تعادل، به وقوع نپیوسته و بحث ناکارآمدی بازار به قوت خود باقی مانده است. کشورها اغلب به بهترین سطح مورد نظر، چه از منظر داخلی و چه از منظر خارجی دست نیافته اند. ایجاد قوانین نوعا به ایجاد موانع برای تجارت آزاد و رقابت خواهد انجامید. از طرف دیگر، از آنجا که بازارها در ارتباط با یکدیگر عمل می نمایند، وجود بی قانونی باعث ورود خسارت به بازارهای دیگر از جهت هزینه های اجتماعی می شوند. در خصوص هزینه های اجتماعی (یعنی هزینه فعالیت های دارای ریسک برای کشورهای دیگر)، بحث ایجاد ریسک در میزان ثبات مالی، دیگر به مرزهای کشورها محدود نشده و با ورود به محدوده بین المللی، بحث اعمال بین المللی قوانین ملی کشورها را به پیش کشیده است. چنین وضعیتی می تواند در دو حالت رقابت به سمت بی قانونی و رقابت به سمت ایجاد بیش از اندازه قانون خلاصه شود. وجود بی قانونی در دو بحث افشاء اطلاعات و ذخیره قانونی بانکها می تواند به هزینه های اجتماعی منفی منتهی شود. از طرف دیگر، ایجاد قوانین زیاد در این دو حوزه نیز می تواند باعث هزینه های اجتماعی مثبت گردد. نتیجه مثبتی که از عنصر رقابت حاصل می شود، توانایی آن در جلوگیری کردن از ایجاد نرمی و یا سختی بیش از

اندازه در قوانین مالی کشورها می باشد. این موضوعات، حالت‌های مختلفی از ناکارآمدی بازار می باشد که می بایست از طریق چارچوب‌های بین‌المللی و همکاری اصلاح گردد. در حالی که تحلیلهای موجود در این زمینه برای تمرکز بر حوزه‌هایی که ایجاد نرمی یا سختی در قانون برای تضمین رقابت لازم می‌باشد کافی نیست، تعهدات موجود در گاتس می تواند تا اندازه‌ای مانع از اعمال رویه‌های قانونی افراطی چه در رقابت به سمت بی‌قانونی و چه در رقابت به سمت ایجاد بیش از اندازه قانون شده و دو موضوع آزادسازی و قانون را به شیوه مناسبی در کنار هم نهد. (Cox, 1992, pp. 158,162)

### ج- چارچوب همکاری: به رسمیت شناختن متقابل

تئوری که در قوانین بازارهای مالی بین‌المللی مورد تبعیت قرار می‌گیرد، می‌بایست منعکس‌کننده تنوع و پیچیدگی موجود در جهان باشد. دستیابی به بهترین میزان افشاء اطلاعات و یا ذخیره قانونی، نیازمند ترکیب قابل انعطاف از هر دو عنصر رقابت و همکاری، چه در میان فعالان دولتی و چه در میان فعالان غیردولتی، چه در ابعاد عرضی و چه در ابعاد طولی می باشد. دستیابی به بهترین نتایج در یک جهان متکثر، بیشتر از همه وابسته به نحوه ترکیب دو عنصر رقابت و همکاری در قانون می باشد. نمی توان تنها از طریق رقابت صرف به قانون اصلاح دست یافت. حتی ناکارآمدی‌های کلاسیک و قدیمی‌ای چون اطلاعات ناقص و هزینه‌های اجتماعی می توانند توسط قانون، در بازارهای بین‌المللی نیز رخ دهد. (Esty & Geradin, 2000, p.235) نتایجی که از یک نظام حقوقی ملی غیرهماهنگ و نامنظم حاصل می شود می‌تواند هم موجب رهایی و هم موجب حمایت بیش از اندازه شود. به منظور ارتقاء سطح رفاه جهانی، می بایست قوانین را بر مبنای هزینه و فایده جهانی ملاحظه و بررسی کرد. اختلاف موجود میان تامین مالی بین‌المللی و قانون ملی کشورها، باعث کم شدن کارایی قوانین در انجام اهدافشان خواهد شد. تقنین دلبخواهانه و ناکارآمدی قوانین، از نتایج معمول یک نظام

حقوقی بین‌المللی ناهماهنگ و نامنظم می باشد. برای اینکه قوانین مالی موجود در مقیاس وسیع، حداقل در برخی حوزه‌ها موثر و کارآ خود را نشان دهند، می‌بایست این قوانین با یکدیگر هماهنگ شده و بر مبنایی جهانی طراحی و تنظیم شوند. ایجاد شفافیت و فهم صحیح متقابل از قوانین همدیگر، به خودی خود می‌تواند منجر به حرکت به سمت ایجاد قوانین ملی پیشرفته بشود. اما به هر حال صرف ایجاد شفافیت، باعث وضع و ایجاد قانون اصلاح نشده و می‌بایست به عنوان یک ابزار تکمیلی در کنار سایر ابزارها نگریسته شود. (Roger, 1997, p.160; Trachtman, 1991, pp. 244,243, 245)

با توجه به محدودیت‌های موجود در مسیر تحقق رقابت و همچنین نیاز به قانون تضمین‌کننده رقابت میان کشورها در چارچوب بازارهای مالی بین‌المللی، می‌بایست به بررسی دورنما و چشم انداز هر یک از چارچوب‌های حقوقی و نهادی مورد نظر پرداخت. بازار قانونگذاری، دربردارنده رقابت میان کشورها بوده و نیازمند قدرت قانونگذاری ماوراء قدرت هر یک از حاکمیت‌ها مانند معاهدات و همچنین حقوق بین‌الملل باشد. برای جلوگیری از حادث شدن عواقب و نتایج منفی بلا تکلیفی یک قانونگذار در مقابل قانونگذار دیگر<sup>۱</sup> که در آن هر یک از عاملان بازار از اینکه دیگر عاملان با بازار همکاری نموده و یا مرتکب رفتارهای زیان‌آور برای کل اقتصاد جهانی شود، نامطمئن می‌باشند، می‌بایست به تقویت همکاری بین‌المللی پرداخت. (Trachtman, 1993, p.83)

در نبود قالب‌ها و معیارهای همکاری، هیچ چارچوب حقوقی بین‌المللی که بر مبنای آن یک رقابت عادلانه بتواند اجرا و محقق شود وجود نخواهد داشت. (Musgrave & Musgrave, 1990, pp. 61, 64.) رقابت و همکاری، به شکل کاملاً مجزا و جدا از همدیگر نمی‌باشند چرا که تحقق رقابت نیازمند وضع قواعد بازی می‌باشد که تنها از طریق همکاری به دست می‌آید. طیف وسیعی از قوانین متعدد و متنوع،

<sup>1</sup> Prisoner's Dilemma



تنها در صورتی می توانند به شکل مناسبی در کنار هم حضور داشته باشند که بر مبنای اصول عام و مورد توافق برای تحقق رقابت عادلانه باشند. (Cox, 1993, p.151)

بازارهای مالی خود به دلیل طبیعت جهانی خود، بدون توجه به اینکه قوانین ملی به چه میزان کارا و خوب می باشند، رویه مورد نظر خود را اعمال می کنند. ساختارها و نهادهای قانونی متفاوت، اعمال کامل اصول رفتار ملی را تا اندازه‌ای دشوار می نمایند. گاتس برای جبران فقدان هماهنگی چند جانبه میان ساختارهای قانونی، شیوه‌ها و مکانیزمهایی برای همسو نمودن تجارت و اهداف قانونگذاران کشورها ارائه می دهد. (Roger, 1997, pp. 160-61)

هرگونه همکاری رسمی می بایست توافقات چندجانبه، دوجانبه و منطقه‌ای را دربرگرفته و به ایجاد ساختاری متضمن نهادهایی برای جلوگیری از ایجاد رقابت به سمت بی قانونی و رقابت به سمت ایجاد بیش از اندازه قانون پردازد. چنین همکاری‌ای با توجه به اینکه قوانین کشورها را هم به رسمیت می‌شناسد، باعث تسهیل رقابت میان کشورها خواهد شد. هدف و خواست گاتس، ایجاد یک چارچوب شکلی برای تحقق همکاری میان قوانین کشورها می باشد. گاتس، تنوع میان قوانین ملی کشورها را به رسمیت شناخته و با استفاده از طرح به رسمیت شناختن متقابل، از ابداعات و نوآوریهای قانونگذاران ملی حمایت می نماید. پیش فرض مهم و اساسی در رژیم گاتس آن است که وجود تنوع میان قوانین را نه تنها امری ناپسند نمی‌داند بلکه آن را به عنوان زمینه‌ای برای رقابت می‌داند. گاتس، برخلاف کمیته بازل و سازمان بین‌المللی کمیسیونهای اوراق بهادار<sup>۱</sup>، به ارائه استانداردهای ماهوی قانونی نمی‌پردازد. گاتس صرفاً به ارائه چارچوب کاری برای رژیم‌های قانونی مناسب می‌پردازد که با توجه به اینکه این رژیم‌های حقوقی، توسط قانونگذاران ملی کشورها ایجاد شده، اما به صورت بین‌المللی اعمال می شود.

(Trachtman, 1991, p.249; Stephan, 1999, p.4)

<sup>1</sup> International Organization of Securities Commissions (IOSCO)

البته توصیه‌های کمیته بازل و سازمان بین‌المللی کمیسیونهای اوراق بهادار، تاحدودی به وسیله تغییرات در قوانین کشورها، به عنوان مکمل عمل می‌کند. سیستم به رسمیت شناختن متقابل موجود در گاتس، یک سیستم جهانی مهم و بی‌نظیر برای ایجاد رقابت و همکاری میان قوانین می‌باشد. در واقع در چارچوب گاتس، قوانین ملی کشورها با دو موضوع برخورد می‌کنند: اول فشار بازار برای ایجاد اصلاحات برای جلوگیری از رقابت به سمت ایجاد بیش از اندازه قانون و فشار دیگر کشورها برای جلوگیری از ایجاد رقابت به سمت بی‌قانونی.

برای برداشتن موانع و ارتقاء دسترسی به بازار و رفتارهای ملی در چارچوب گاتس، گاتس نیازمند تلاش برای گسترش قواعد آن در حوزه قانونگذاری داخلی می‌باشد. این موارد جزء پیش شرطهای تحقق یک رقابت مناسب می‌باشد و دربردارنده سطحی از همکاری بوده که باعث می‌شود رقابت مناسب میان قوانین به وقوع بپیوندد. با توسیع محدوده ماده ۴ می‌توان به وسیله تعهدات کشورها به اصلاح قوانینی که مانع رقابت در بازار می‌شود، بسیاری از مسیر حرکت به سمت آزادسازی واقعی را پیمود. به موجب مقررات فعلی ماده ۶، قوانین وضع شده جدید که بحث خدمات کشورها در تعهدات ملی خود به آن ملزم می‌باشند را تحت تاثیر قرار می‌دهد، می‌بایست به شکل معقول، هدفمند و غیر تبعیض‌آمیز اعمال شود. کیفیت و ضروت استانداردهای قوانین به کشورها اجازه نخواهد داد تا با قوانین غیر متناسب و ضد رفاه کنار بیایند. مزایای تجارت آزاد و دسترسی به بازار، دولت کامله الوداد و به رسمیت شناختن قوانین ملی به کیفیت قوانین داخلی مرتبط و متصل می‌شود. در حالی که عنصر رقابت تنها از طریق ایجاد انگیزه به قانونگذاران عمل می‌کند، عنصر به رسمیت شناختن متقابل، به وسیله توسیع دامنه بین‌المللی اعمال قوانین، به اصلاح قوانین داخلی کشورها می‌پردازد. گاتس در دو ماده ۶ (قوانین داخلی) و ماده ۷ (به رسمیت شناختن) که اعضا را به ورود به ترتیبات شناسایی متقابل ترغیب می‌کند به ارائه نظرات و شرایط چارچوب کاری خود می‌پردازد. چنین به رسمیت شناختنی ممکن است یا بر مبنای توافق و ترتیب

صورت گرفته با کشوری خاص باشد و یا ممکن است به شکل مستقلی هماهنگ شود. این دو ماده نمی‌بایست به شکل مجزایی از سایر مواد در نظر گرفته شود بلکه می‌بایست برای فراهم نمودن یک سیستم پیچیده به منظور مدیریت عنصر به رسمیت شناختن متقابل با یکدیگر عمل نمایند.

نه تنها شروط مربوط به قوانین داخلی و یا به رسمیت شناختن متقابل، بلکه سایر مقررات گاتس و سازمان تجارت جهانی مانند قواعد حل و فصل اختلافات، به تسهیل رقابت میان قوانین و همچنین اصلاح قوانین می‌پردازند. گاتس می‌بایست نه تنها به دنبال اهداف تجارتي خود باشد، بلکه می‌بایست قوانین داخلی کشورها را به گونه ای که برای سایر کشورها قابل قبول برای به رسمیت شناختن باشد را اصلاح نماید. گاتس می‌تواند تاثیر بسیار زیادی بر کشورها از جهت اصلاح نظام حقوقی آنها در حوزه خدمات داشته باشد به گونه ای که در نهایت به آزادسازی ماهوی هر دو نوع تجارت داخلی و تجارت خارجی از طریق اصلاح قوانین داخلی توسط خود کشورها منجر شود. (Feketekuty, 1999, p. 90) کشورها چه بدین خاطر که متعهد به انجام تعهدات گاتس بوده و چه بدین خاطر که صرفاً از مزایای فرصت‌های ایجاد شده توسط گاتس استفاده کنند، نیازمند اصلاح و به روز نمودن ساختارهای قانونی خود می‌باشند. فایده و نتیجه نهایی ایجاد رقابت و اصلاح قوانین نیز به خود مردم کشورهایی که اقدام به آن می‌کنند برمی‌گردد. در چنین حالتی، گاتس می‌بایست کشورها را با ایجاد رقابت از طریق گسترش به رسمیت شناختن متقابل، دولت کامله الوداد و رفتار ملی تشویق و ترغیب به اصلاح قوانین خود نمایند.

به عنوان مثال کشورها می‌بایست مطابق رژیم رفتار متقابل گاتس، به شرکت‌های خارجی اجازه دهند تا در حالی که از قوانین کشور خود تبعیت می‌کنند در آن کشور اقدام به عرضه سهام و اوراق بهادار خود بپردازند. این نوع از رفتار متقابل که البته تا حدودی کنترل کشورها را هم به رسمیت می‌شناسد بدین خاطر که به علت تبعیت از تنها قانون یک کشور موجب کاهش هزینه های فروش اوراق بهادار در خارج می‌شود،

برای صادرکننده سهام دارای مزیت و مناسب می باشد. البته این بدان معنی نیست که سرمایه‌گذاری‌های اینچینی کلاً از کنترل‌های قانونی جدا و خارج می باشد. بلکه چنین فرصت‌هایی برای شرکت‌ها، در ساختار قانونی کشورها با برخی محدودیت‌ها مواجه می باشد و همین مسئله باعث شده است که توافقات رفتار متقابل با توجه به اینکه در تئوری‌ها بسیار رایج و مطرح می باشد، اما هنوز در عمل به صورت محدود اجرا می‌شود. (Choi & Guzman, 1998, pp. 903,918, 921)

#### ۴- مقایسه میان گاتس، سازمان بین المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار و کمیته بازل (رژیم‌های عمومی و خصوصی کنترل)

مکانیزم به رسمیت شناختن متقابل مدیریت شده که در گاتس آمده با مکانیزمی که در اتحادیه اروپا وجود دارد قابل مقایسه می‌باشد چرا که اتحادیه اروپا نیز از مکانیزم به رسمیت شناختن متقابل پیروی کرده است. پس از رشد روش تقنین متمرکز در بروکسل و صدور صدها دستور العمل برای اتحادیه اروپا توسط آن، نقادان امروزه در مزایای چنین روش قانونگذاری شک و شبهه وارد نموده اند. (Esty & Geradin, 1998)

اتحادیه اروپا به اعمال یک سیستم پیچیده متشکل از هر دو قانون کشور میزبان و کشور میهمان، مکانیزم به رسمیت شناختن و هماهنگ‌سازی و همچنین اعتماد به یکدیگر که می تواند به عنوان یکی از ویژگی‌های سیستم "به رسمیت شناختن متقابل نهادینه"<sup>۱</sup> تلقی شود پرداخته است. در واقع ترکیب پویا و دقیق این موضوعات در اتحادیه اروپا، مدلی برای ارتقاء رقابت و همکاری میان قوانین در خصوص خدمات مالی تحت رژیم گاتس و سازمان تجارت جهانی می باشد. (Nicolaidis & Trachtman, 1999, p. 161)

متسبب به "به رسمیت شناختن متقابل" می باشد می پردازد. این اتحادیه همچنین

<sup>1</sup> Managed Mutual Recognition

برای ایجاد همسویی بین رقابت میان قوانین و ایجاد تمرکز در برخی موارد خاص، یک فرآیند پیچیده ای از تقنین، قضاوت و اداره نمودن را پیشنهاد نموده است. در سطح بین‌المللی می‌بایست تحت رژیم گاتس به ایجاد سیستمی روی بیاوریم که سیستم به رسمیت شناختن متقابل چندجانبه را تسهیل نموده و به تحقق بهترین نظام حقوقی و قانونی منجر شود.

سازمان‌های بین‌المللی و همچنین سازوکارهای غیر رسمی بسیاری وجود دارند که قانونگذاران کشورها تلاش می‌کنند تا رژیم حاکم بر بانکداری و اوراق بهادار را از طریق آنها شکل و قالب دهند. چنین سازمانهایی مانند کمیته بازل و سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار (ایسوکو)، علیرغم اینکه فاقد انسجام می‌باشند اما نقش کلیدی در اداره بازارها ایفاء می‌کنند. به علاوه کمیته بازل با اینکه از ایسوکو دارای انسجام کمتری می‌باشد، اما موثرتر از آن است. نقش نهادهای غیر رسمی موجود میان کشورها ممکن است اغلب در پیوند دادن ساختار صنعت به نهادهای قانونی کشورها پیچیده تر، اساسی تر و حیاتی تر از نقش گاتس باشد. کمیته باسل و ایسوکو تا به حال جزء این نهادهای غیررسمی بوده که منجر به ایجاد اصلاحاتی در قوانین کشورها شده‌اند. به عنوان مثال در بیانیه ۱۹۸۹ ایسوکو در خصوص شرکتها، بر ایجاد اصلاحات در قوانین داخلی کشورها تاکید شده است. این تعریف کراسنر از رژیم که بسیار نیز بیان می‌شود و عبارتست از "یکسری از اصول، هنجارها، قواعد و شیوه‌های تصمیم سازی که انتظارات بازیگران را به یکدیگر نزدیک می‌کند." یک اقتباس مفید در بیان چگونگی و نحوه مشارکت این نهادها در فرآیند بین‌المللی وضع رژیم‌های قانونی و حقوقی می‌باشد. با تمرکز بر بحث ساختار غیررسمی این نهادها می‌توان به مقایسه میزان کارایی و سودمندی این نهادها با نهاد گاتس پرداخت. در هر حال این نهادها، حداقل از دو جهت از نهاد گاتس و سازمان تجارت جهانی متفاوت می‌شوند: اول اینکه این نهادها، غیررسمی بوده و دوم آنکه برخلاف این نهادها، گاتس به دنبال

نزدیک نمودن یکسری از اصول، هنجارها، قواعد و شیوه‌های تصمیم سازی به یکدیگر می باشد. (Porter, 1993, p. 16, 111, 113, 123)

در مقایسه، گاتس با اتحادیه اروپا و اتحادیه تجارت آزاد آمریکای شمالی<sup>۱</sup>، نه تنها رژیم گاتس بازتر می باشد، بلکه دارای گستره جهانی و فارغ از دغدغه این امکان که ممکن است برخی مسائل از مسائل بازارهای بین المللی را دربرداشته باشد است. گاتس به عنوان یک سیستم چندجانبه و جامع، می تواند باعث ایجاد یک جنبش جهانی برای انجام اصلاحات در قوانین مالی کشورها شود. گاتس به عنوان تنها نهاد جهانی می تواند به ایجاد یک چارچوب کاری بین المللی برای قوانین متعدد و مختلف بپردازد. گستره جهانی و فراگیر گاتس، به آن یک نقش موثر و وسیع خواهد بخشید. تمهیدات گاتس برای به رسمیت شناختن متقابل قوانین داخلی، به آزادسازی گسترده تر و مسائل قانونی و حقوقی مرتبط می باشد. وجود تفاوتها میان مذاکرات چندجانبه و مذاکرات دوجانبه، تاثیر شگرفی بر تحول سیاستهای بین المللی قوانین دارد. هر ۳ بلوک اقتصادی مهم دنیا در گاتس حضور دارند. تنها در صورتی یک رژیم رقابتی عادلانه میان قوانین به وجود خواهد آمد که گاتس مانند سازمان همکاری اقتصادی و توسعه، اتحادیه تجارت آزاد آمریکای شمالی و اتحادیه اروپا، یک باشگاه انحصاری نباشد. در واقع اگر این تلاشهای چند جانبه نباشد، احتمال غیر قابل اجرا شدن قوانین افزایش خواهد یافت. (Presti, 1997, pp. 145,194)

گاتس در مقایسه با سایر سازمانها و نهادهای بین المللی توانسته است به ترکیب آزادی و نظم در حوزه خدمات مالی بین المللی بپردازد. این موافقتنامه به ارائه نظامی منسجم از بازارهای مالی قانونمند و آزادسازی شده می پردازد. سازمان تجارت جهانی و در خصوص خدمات مالی، گاتس می تواند با توجه به وجود محدودیت‌های متداول در اقتصاد جهانی به ارائه یک چارچوب کاری شکلی پرداخته که این چارچوب کاری

<sup>1</sup> North American Free Trade Association (NAFTA)

در یک بازار واقعی بین‌المللی دارای این مزیت است که جامع‌ترین سیستم جهانی چه از نظر جغرافیایی و چه از نظر عملکرد می‌باشد. گاتس یک سیستم جهانی می‌باشد که همه خدمات مالی را دربرگرفته و با تمام حوزه‌های اقتصادی تحت پوشش سازمان تجارت جهانی مرتبط می‌باشد. این موافقتنامه به عنوان بخشی از سازمان تجارت جهانی، یک جزء از رژیم عام‌تر همکاری و رقابت میان قوانین می‌باشد که دارای تعهدات الزام آور در چارچوب حقوق بین‌الملل و یک مکانیزم کارآمد برای اجرا می‌باشد. یکی از مهم‌ترین دستاوردهای دور اروگوئه، ایجاد یک مکانیزم منسجم حل اختلاف برای سازمان تجارت جهانی بود که اختلافات به وجود آمده ناشی از گاتس را نیز دربرمی‌گیرد. "تفاهمنامه حل و فصل اختلافات ناشی از سازمان تجارت جهانی"<sup>۱</sup>، همه اختلافات به وجود آمده از موافقتنامه‌های مذکور در ضمیمه ۱ آن تفاهمنامه، از جمله گاتس را دربرمی‌گیرد. این چارچوب حقوقی و شیوه‌های حل و فصل اختلافات، باعث تسهیل حل و فصل اختلافات درخصوص طبیعت و حیطة قوانین ملی می‌شوند. به نظر می‌رسد، مکانیزم حل و فصل اختلافات سازمان تجارت جهانی و گاتس می‌توانند یک فضای را برای بازنگری، قضاوت و نهایتاً ارتقاء قوانین مالی کشور به وجود آورند. همچنین گاتس در پروسه ارتقاء و همگرا نمودن قوانین، مشارکت نموده و با زمان بندی نمودن تعهدات مربوط به قوانین ماهوی کشورها، باعث افزایش شفافیت خواهد شد. همچنین به ارائه ضمانت‌های قانونی و قابل اجرا در مکانیزم حل و فصل اختلافات سازمان تجارت جهانی در خصوص استانداردهای زمان بندی شده و معیارهای قانون‌زدایی می‌پردازد. (Roger, 1997, p. 155) اما باید به این نکته نیز توجه داشت که "ضمیمه خدمات مالی" گاتس، خاطر نشان می‌کند که اعضای هیئت رسیدگی کننده به این اختلافات می‌بایست تخصص‌های لازم را در موارد احتیاطی و سایر مسائل مالی داشته باشد. (Zdouc, 1992, p. 311)

<sup>1</sup> Dispute Settlement Understanding(DSU)

ماده ۲۳ گانس در خصوص "حل و فصل اختلافات"، در پاراگراف ۱ خود به موردی می پردازد که در آن یکی از اعضاء از انجام تعهدات خود قصور می ورزد. تا جایی که به قوانین کشورها مربوط می شود، این ماده، راه را برای صورت گرفتن ارزیابی و قضاوت خارجی در خصوص قوانین مالی باز می کند. بدین طریق قوانین ملی مورد بررسی دقیق بین المللی قرار می گیرد. ( Trachtman, 2000, p. 726; Zdouc, 1992, pp. 300,304) برخی تعهدات خاص مذکور در مواد ۱۶ و ۲۳ می توانند به شکل قانونی باعث محدودیت برای دسترسی به بازار و مشروط شدن رفتار ملی و یا الزامات مربوط به تعهدات اضافی شوند. چنین حق رزروهایی، ارزیابی اینکه یک کشور به چه میزان تقنین بر مبنای منافع و احتیاطات خود را محدود نموده است دشوار می کند. باید توجه داشت که سیستم های حقوقی و قوانین ملی رایج میان اعضاء سازمان تجارت جهانی، بسیار متنوع و گسترده می باشد و این موضوع، باعث طرح این مسئله شده است که این موافقتنامه تخصصی تا چه اندازه ای می تواند در مواقع بروز اختلاف، با توسل به سیستم حل اختلافات، به ارائه یک سیستم کاملاً مبتنی بر قواعد برای تجارت بین المللی خدمات پردازد. (Cooke, 2001, pp. 141,145,144)

### نتیجه گیری

وجود اختلاف در خصوص میزان دخالت قوانین، یک موضوع عام و رایج بوده چنانکه باعث شده است تا قانونگذاران به کندی، پس از تحولات ایجاد شده در بازار حرکت کرده و نیازمند مکانیزمی برای دستیابی به قانون اصلاح باشند. در این مقاله ما به این بحث پرداختیم که دو موضوع قواعد افشاء اطلاعات و قواعد ذخیره قانونی بانکها، جزء آن دسته از قواعد می باشند که برای همراهی با تحولات بازار، نیازمند به روزرسانی مداوم می باشند. بهترین میزان افشاء اطلاعات یا ذخیره قانونی، از مسائلی نیستند که بتوانند از طریق یک پروسه قانونی انتزاعی و بدون توجه به واقعیت موجود



در بازار تعیین شوند. ما، رقابت بین المللی میان قوانین را به عنوان مکانیزمی که از طریق آن، قانون اصلاح به دست می آید معرفی کرده ایم. فاکتورهای سیاسی، اخلاقی و اقتصادی زیادی در شکل گیری هر رژیم حقوقی در هر کشور دخیل می باشد اما عنصر رقابت بین المللی و مکانیزم بازار می تواند در اصلاح قوانین مشارکت نموده و به تحقق قانون اصلاح، در این دو حوزه بیانجامد.

در هر حال در فضای رقابت میان قوانین، یک سیستم تجارت آزاد به وجود خواهد آمد. در نبود سیستم تجارت آزاد و در فرض وجود موانع دیگر در مسیر تجارت خدمات مالی، رقابتی میان قوانین احتیاطی به وقوع نخواهد پیوست. تجارت آزاد نیز می بایست توسط معاهدات بین المللی الزام آور مانند گاتس، تضمین گشته و به عنوان امتیازی که کشوری به کشور دیگر ارائه می دهد تلقی نگردد. به منظور ارزیابی میزان تاثیر قوانین برای حل ناکارآمدی های بازار چون میزان افشاء اطلاعات و ذخیره قانونی بانک ها، کشورها نیازمند آنند که بازتاب های بازار و همچنین گستره اعمال قوانین خود را بدانند. تجارت آزاد خدمات مالی و اعمال قوانین ملی در رژیم گاتس، باعث هدایت کشورها به سمت ایجاد قانون اصلاح می شود.

قانون در یک اقتصاد بین المللی پویا، نتیجه یک فرآیند پیچیده ای از تعامل عوامل داخلی و بین المللی متعدد می باشد. هنوز در بسیاری از حوزه های قانون، میان بلوک های تجاری عمده و بزرگ اختلاف وجود دارد که می بایست از طریق رقابت و موافقتنامه های به رسمیت شناختن متقابل در گاتس، به مبارزه با آن رفت. گاتس به ارائه یک سیستم منسجم و متنوع و دربردارنده رقابت، همکاری و به رسمیت شناختن قوانین ملی می پردازد. نوآوری گاتس در آن است که قانون را به تجارت آزاد و سایر مسائل موجود در سازمان تجارت جهانی مرتبط می کند. در واقع گاتس، با تعیین میزان مناسب برای افشاء اطلاعات و ذخیره قانونی، کمک می کند تا کشورها بتوانند بر ناکارآمدی های قوانین غلبه نمایند. هر دو مشکل قانون بیش از اندازه و بی قانونی، زمانی قابل مقابله و

حل خواهد بود که یک چارچوب حقوقی الزام آور برای همکاری میان قانونگذاران وجود داشته باشد و آن چارچوب، همان گاتس می باشد.

در سطح بین المللی، برخی عوامل می توانند باعث ایجاد یک چارچوب عام و کلی بشوند که از طریق آن بهترین رژیم حقوقی ایجاد گردد. این عوامل ممکن است شامل کثرتی که رژیمهای قانونی ملی توسط مقامات قانونگذار خارجی به رسمیت شناخته می شوند، همچنین قرار گرفتن مسائل قانونی خاص در موافقتنامه های به رسمیت شناختن متقابل و اعمال قوانین ملی در دادگاههای خارجی در چارچوب گاتس بشود. میزان شباهت نظام قانونی کشوری خاص به استانداردهای وضع شده توسط نهادهای بین المللی، تعداد بانکها و شرکتهای مالی که مجاز به انجام فعالیت تحت آن قانون و در کشور دیگر بوده اند و همچنین تعداد بانکها و شرکتهای مالی که آن کشور را با وجود حکومت چنین قانونی بر آن انتخاب کرده اند، همگی می توانند متناسب بودن آن رژیم قانونی را مورد سوال و تردید قرار دهند. در نهایت انجام یک بررسی تطبیقی می تواند به مشخص شدن جنبه های مختلف قانون اصلاح کمک نماید، اما هیچ معیار صریح و قاطعی که به استناد آن بتوان بهترین قانون را تعیین نمود وجود ندارد.

### منابع و مأخذ:

- 1- J Lawrence, *The Economics of Market Confidence: (Ac) Costing Securities Market Regulation*, available at <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract-id=204643>
- 2- OECD Report on Control and Management of Government Regulation, The Three Phases of Regulatory Change p.1 ( <http://www.oecd.org/puma/regref/pubs/con95/change.htm>)
- 3- F. A. Hayek, 'The Use of Knowledge in Society', 35 *The American Economic Review*, (1945).
- 4- R Romano, 'Empowering Investors: A Market Approach to Securities Regulation', 107 *Yale Law Journal*, (1998).
- 5- D Thomson and M Abbott, 'Banking Regulation and Market Forces in Australia', 10 *International Review of Financial Analysis*, (2001).

- 6- OECD Report on Control and Management of Government Regulation, available at <http://www.oecd.org/puma/regref/pubs/con95/obj.htm>
- 7- D Miles, 'Optimal Regulation of Deposit Taking Financial Intermediaries', 39 European Economic Review (1995)
- 8- V V Acharya, 'A Theory of Systemic Risk and Design of Prudential Bank Regulation', Working paper Series of Social Science Research Network (SSRN), [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=224970](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=224970).
- 9- W I. Conroy, 'Risk-based Capital Adequacy Guidelines: A Sound Regulatory Policy or a Symptom or Regulatory Inadequacy', 63 Fordham Law Review, (1995).
- 10- E I Altman & A Saunders, 'An Analysis and Critique of the BIS Proposal on Capital Adequacy and Ratings', 25 Journal of Banking and Finance (2001)
- 11- V V Acharya, 'Is the International Convergence of Capital Adequacy Regulation desirable?' Working Papers Series, Social Science Research Network (SSRN) posted 2000, available at [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?cfid=477301&cftoken=4407769&abstract\\_id=243652](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?cfid=477301&cftoken=4407769&abstract_id=243652)
- 12- T Dangi and A Lehar, 'Basel Accord vs. Value-at-Risk Regulation in Banking', University of Vienna, posted 2000, Working Paper Series, Social Science Research Network (SSRN) [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?cfid=477301&cftoken=54407769&abstract\\_id=243652](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?cfid=477301&cftoken=54407769&abstract_id=243652).
- 13- H Jackson, 'The Role of Credit Rating Agencies in the Establishment of Capital Standards for Financial Institutions in a Global Economy', posted 2000, Working Paper Series 113 Harvard Law School, Social Science Research Network (SSRN) [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?cfid=483807&cftoken=73731046&abstract\\_id=250166](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?cfid=483807&cftoken=73731046&abstract_id=250166)
- 14- F Partony, 'The Siskel and Ebert of Financial Markets: Two Thumbs Down for the Credit Rating Agencies', 77 Washington University Law Q. (1999);
- 15- S L Schwarcz, 'The Role of Rating Agencies in Global Market Regulation', in The Challenges Facing Financial Regulation (forthcoming LLP Professional Publishing, London), Social Science Research Network (SSRN) [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?cfid=483775&cftoken=49479919&abstract\\_id=237668](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?cfid=483775&cftoken=49479919&abstract_id=237668).
- 16- J P Trachtman, 'Recent Initiatives in International Financial Regulation and Goals of Competitiveness, Effectiveness, Consistency and Cooperation', 12 Northwestern Journal of International Law & Business, (1991).

- 17- T Glassner and D Oks, (1994) "Trade in Banking Services: Issues for Multilateral Negotiations" World Bank's Policy, Research, and External Affairs Working Papers 381.
- 18- D K Das, 'Trade in Financial Services and the Role of the GATS: against the backdrop of the Asian Financial Crises', 32(6) Journal of World Trade (1998).
- 19- K Roger, 'Liberalisation of Financial Services in the GATS and Domestic Regulation', 3 International Trade Law & Regulation, (1997).
- 20- J Cooke, 'The Emergence of Domestic Regulation as a Focal Issue in the GATS 2000 Service Negotiations', 6(5) International Trade and Regulation, (2000).
- 21- D Barth, The Prospects of International Trade in Services, (Published by Friedrich Ebert Foundation, 53170 Bonn, 1999)
- 22- Mattoo, 'Shaping Future GATS Rules for Trade in Services', This paper was prepared for an NBER Conference on Trade in Services, Seoul, June 2000; available on <http://netec.mcc.ac.uk/WoPEc/data/Papers/wopwobaie2596.html>.
- 23- G Feketekuty, "Regulatory Reform and Trade Liberalisation in Services", in P Sauvé and R M. Stern (eds.), GATS 2000: New Directions in Services Trade Liberalisation, (Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 1999)
- 24- J Faccois and I Wooton, 'Market Structure, Trade Liberalisation and the GATS', TI 2000-059/2, Tinbergen Institute Discussion Paper, <http://www.tinbergen.nl>
- 25- B Eichengreen, Towards A New International Financial Architecture: A Practical Post-Asia Agenda, (Washington DC, 1999),
- 26- A Mattoo, 'Financial Services and the WTO: Liberalisation in the Developing and Transition Economies', WTO Staff Working Paper, TISD9803.WPF. [www.wto.org](http://www.wto.org)
- 27- A Grimes, 'APEC Competition Principles: Application to Financial Services', 13 Japan and World Economy, (2001).
- 28- O Furest, 'A theoretical Analysis of the Investor Protection Regulations Argument for Global Listing of Stocks, International Centre for Finance at Yale', Yale School of Management, 1998, Social Science Research Network (SSRN), available at [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=139599](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=139599).
- 29- A Simpson "Securities Regulation for Information Age" in G Walker et al, Securities Regulation in Australia and New Zealand, (NSW, North Ryde, 1998).
- 30- V Goldwasser, 'Current Issues in the Internationalisation of Securities Markets', 16 Company & Securities Law Journal (1998)

- 31- H E Jackson & E J Pan, 'Regulatory Competition in International Securities Markets: Evidence from Europe in 1999- Part I', 56 Business Lawyer, (2001).
- 32- P B Stephan, 'Regulatory Cooperation and Competition: The Search for Virtue', University of Virginia School of Law, Working Paper No. 99-12, June 1999, [http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract\\_id=169213](http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=169213)
- 33- J D Cox, 'Regulatory Competition in Securities Markets: An Approach Reconciling Japanese and United States Disclosure Philosophies', 16 Hastings International and Comparative Law Review (1993).
- 34- J P Trachtman, 'International Regulatory Competition: Externalisation and Jurisdiction', 34 Harvard International Law Journal,(1993).
- 35- J Cox, 'Rethinking U.S. Securities in the Shadow of International Regulatory Competition', 55 Law and Contemporary Problems, (1992).
- 36- D C Esty and D Geradin, 'Regulatory Co-opetition', 2000 Journal of International Economic Law, 2000
- 37- J P Trachtman, 'Regulatory Competition and Regulatory Jurisdiction in International Securities Regulation', 2000 Journal of International Economic Law(2000).
- 38- P Musgrave & R Musgrave, 'Fiscal Coordination and Competition in an International Setting in Influence of Tax Differentials on International Competitiveness', Proceedings of the VIIIth Munich Symposium on International Taxation (Munich Symposium on International Taxation, 1990).
- 39- S J Choi & A T Guzman, 'Portable Reciprocity: Rethinking the International Reach of Securities Regulation', 71 Southern California Law Review (1998).
- 40- Esty and D Geradin, 'Environmental Protection and International Competitiveness: A Conceptual Framework', 32 J World Trade (1998)
- 41- Nicolaidis& Trachtman-From Policed Regulation to Managed Recognition in GATS in Sauvé and R M. Stern (eds.)2000-244 in J H Dalhusen, 'Liberalisation and Re-Regulation of Cross-Border Financial Services. The situation in the EU and WTO/GATS', May/June 1999 European Business Law Review,(1999).
- 42- Tony Porter, States, Markets and Regimes in Global Finance, (St. Martine's Press, London, 1993)
- 43- V Presti, 'Barings Bar None: The Financial Service Agreement of the GATS and its Potential Impact on Derivatives Trading', 21MD. Journal of International Law and Trade,(1997).

- 44- Werner Zdouc, 'WTO Dispute Settlement Practice Relating to the GATS',  
Journal of International Economic Law (1992)
- 45- J P Trachtman, 'International Trade as a Vector in Domestic Regulatory  
Reform: Discrimination, Cost-benefit Analysis, and Negotiations', 24 Fordham  
Journal of International Law(2000).

اگر به مال درویش گردی، مهد کن تا به فرد توانگر باشی که فرد از

توانگری مال بهتر باشد.