



ارائه شده توسط:

سایت ترجمه فا

مرجع جدیدترین مقالات ترجمه شده

از نشریات معتبر

## آیا حسابداری ارزش منصفانه در بحران مالی نقش داشته است؟

حسابداری ارزش منصفانه به شکل صرفش دربرگیرنده گزارش دهی دارایی ها و دیون روی ترازنامه به ارزش منصفانه و تشخیص تغییرات در ارزش منصفانه به شکل سود و زیان در صورت مالی درآمد می باشد. هنگامی که قیمت های بازار برای تعیین ارزش منصفانه بکار می رود، حسابداری ارزش منصفانه نیز حسابداری بازار به بازار نامیده می شود. برخی منتقدان بحث می کنند که حسابداری ارزش منصفانه بر شدت بحران مالی 2008 افزوده است. دعاوی اصلی این است که حسابداری ارزش منصفانه در بالا رفتن زیاد در دوره های رشد بی سابقه نقش داشته و منجر به ثبت های زیادی در خرابی های مالی شده است. ثبت ها به دلیل قیمت های افت کرده بازار سرمایه بانک را تهیه کرده و یک مارپیچی نزولی را ایجاد کرده به طوری که بانکها مجبور به فروش دارایی ها به قیمت حراجی شده اند که به نوبه خود می تواند منجر به شیوع گردد حین اینکه قیمت های حاصل از فروش حراجی دارایی های یک بانک به بانکهای دیگر هم مربوط می شود. این بحثها اغلب به ارزش اسمی صورت می گیرد ولی شواهد درباره مسائل بوجود آمده توسط حسابداری ارزش منصفانه به ندرت فراهم آمده است.

ما درباره این بحثها بحث می کنیم و شواهد توصیفی و تجربی را که نقش حسابداری مالی را برای بانکهای آمریکایی در بحران روشن می سازد، بررسی می نماییم. درحالیکه زیانهای بزرگی می تواند به وضوح ایجاد مسائلی برای بانکها و سایر موسسات مالی بنماید، سوال مرتبط برای مقاله ما این است که آیا گزارش دهی این زیانها تحت حسابداری ارزش منصفانه ایجاد مسائل اضافی می نماید یا خیر. مشابها، مشخص است که تعیین ارزش های منصفانه برای دارایی های کم نقدینه در یک بحران خیلی مشکل است، ولی آیا گزارش دهی ارزش های منصفانه دارایی های کم نقدینه اوضاع را بدتر می کند؟ آیا بازار به طور متفاوتی واکنش نشان می دهد اگر بانکها زیان های خود را گزارش ندهند یا از یک مجموعه متفاوتی از قوانین حسابداری برای نمونه حسابداری هزینه تاریخی استفاده کنند؟ اگر خیر، مشکل است بحث کنیم که حسابداری ارزش افزوده فی نفسه در این بحران نقش دارد. وانگهی، مارپیچ های نزولی می تواند به دلایلی بسیاری بوجود آید. آسان است مسائلی را که ریشه در استفاده (اختیاری) از قیمت های بازار در ترتیبات خصوصی دارد (از جمله الزامات دوطرفه یا حاشیه ای یا محاسبات ارزش در معرض خطر) با مسائلی که ناشی از استفاده (اجباری) از ارزشهای بازار در حسابداری است،

اشتباه بگیریم. با این حساب مهم است درباره پیوندهایی دقیق باشیم که از طریقشان ثبت های تحت حسابداری ارزش منصفانه می تواند باعث مسائلی شود، خواه از طریق مقررات سرمایه بانکی، قراردادهای، یک مالیات بندی روی ارقام حسابداری توسط مدیران یا سرمایه داران باشد خواه اثرات بازارهای ناکارآمد باشد.<sup>1</sup>

ما تحلیل خود را با توضیح مفصلتر این امر شروع می کنیم که چگونه حسابداری بازار به بازار خالص می تواند باعث مسائلی در یک بحران گردد. آنگاه به شرح قوانین حسابداری دقیق برای دارایی های کلیدی بانک ها می پردازیم. اکثریت دارایی های شرکت های بانکداری یک ارزش منصفانه را روی ترازنامه صورت نمی دهند. هنگامی که حسابداری ارزش منصفانه بکار بسته می شود، قوانین واقعی به طور برجسته ای از حسابداری بازار به بازار صرف متفاوت است. قوانین دقیق به بانک ها اجازه انحراف از قیمت های بازار را تحت برخی شرایط می دهد. وانگهی، کلیه تغییرات ارزش منصفانه وارد محاسبه سرمایه مقرراتی بانک ها نمی شود (سرمایه مقرراتی سرمایه سهام یک بانک است که بنا به مقررات بانک تعیین می شود). این شروط باید به شکل ضمانت عمل کند و باعث شود مارپیچ های نزولی و سرایت ها به احتمال کمتری در مقایسه با یک دستورالعمل حسابداری بازار به بازار صرف رخ دهد.

بعد از این زمینه اطلاعات درباره اینکه چگونه حسابداری ارزش منصفانه واقعا کار می کند، ما به بررسی مکانیسم هایی می پردازیم که از طریق آن حسابداری ارزش منصفانه می تواند در بحران مالی نقش داشته باشد. آیا حسابداری ارزش منصفانه در مسائل بودجه های سرمایه ای که در اوراق بهادار با ضمانت رهنی سرمایه گذاری شده است نقش دارد و با این حساب در فنای موسسات مالی نقش دارد که آن بودجه ها را صادر کرده اند؟ آیا حسابداری ارزش منصفانه شرکت های بانکی یا بانک های سرمایه را به طرق دیگری تضعیف می کند؟ آیا شواهدی هست دال بر اینکه بانکها از ضمانت ها و اختیارات صورت گرفته در قوانین حسابداری ارزش منصفانه استفاده می

<sup>1</sup> جهت خلاصه های له و برله حسابداری ارزش منصفانه و رفرانس های بیشتر ما خوانندگان را به رفرانس های ذیل ارجاع میدهیم:

Landsman (2007), Penman (2007), Benston (2008), Ryan (2008), SEC (2008a), and Larr and Letz (2009)

برای بحث روی حسابداری ارزش منصفانه و اثرات پیش چرخه ای آن، رفرانس های ذیل نقاط شروع مفیدی است:

ECB (2004), Banque de France (2008), IMF (2008), and Panetta and Angelini et al. (2009)

برای توجیهاتی که بحث می دارد حسابداری ارزش منصفانه یک نقش اساسی را در عمیق کردن بحران مالی بازی کرده است، به رفرانس های ذیل مراجعه شود:

American Bankers Association (2008), Wallison (2008a, 2008b), Whalen (2008), and Forbes (2009)

برای توجیهاتی که از حسابداری ارزش منصفانه طی بحران دفاع می کند به رفرانس های ذیل مراجعه کنید:

Ball (2008), Turner (2008), and Veron (2008)

برند و اینکه از قیمت‌های بازار انحرافی احتمالی یا قیمت‌های فروشنده منحرف می‌شوند؟ آیا شواهدی هست دال بر اینکه حسابداری ارزش منصفانه منجر به ثبت های زیادی دارایی‌ها می‌شود؟

برپایه تحلیل ما و یک مرور گسترده بر شواهد تجربی تا به امروز، غیرمحمتم است که حسابداری ارزش منصفانه در شدت بحران مالی به طریقی عمده نقش دارد یا با افزایش سطح بانک‌ها در شکوفایی یا با تقویت اساسی مسائل بانک‌ها در کساد. یعنی حین اینکه مارپیچ‌های نزولی و فروش حراجی‌های دارایی طی بحران رخ نداده، اندک شواهدی هم هست که این رویدادها به عنوان نتیجه مستقیم حسابداری ارزش منصفانه رخ داده باشد یا اینکه این مسائل تحت حسابداری هزینه تاریخی شدت کمتری داشته‌اند. بانکها به شدت طی دوره شکوفایی بالا رفته و به شدت متکی به توافقنامه‌های خرید دوطرفه بودند. ولی مقدار دیونی که می‌تواند با وام دهی دوطرفه به دست آید بستگی به ارزش بازاری دارایی‌های بکار رفته به شکل دوطرفه دارد (نه ارزش کتابی که توسط قوانین حسابداری گذاشته شده است). وانگهی، سرمایه‌داران وقتی نگران بانکها با افشاگری رهن (subprime) می‌شوند که مسائلی در بازار رهن بروز کند حتی اگر بانکها دارایی‌های مرتبط با رهن را ثبت نکرده باشند و به سادگی هزینه تاریخی آنها را گزارش کرده باشند. با این حساب، بودجه‌های سرمایه، بانکهای سرمایه یا شرکتهای بانکی که به شدت متکی به وام‌گیری کوتاه مدت می‌باشند و افشاگری subprime اساسی داشته‌اند علی‌رغم آن با مشکلات اساسی روبرو بوده‌اند. در واقع، شفافیت کمتر درباره زیان‌ها و افشاگری‌ها می‌تواند مسائل را بدتر کند.

برای شرکتهای بانکداری آمریکا، اثر تغییرات ارزش منصفانه روی درآمد بانک و سرمایه مقرراتی (در شکوفایی‌ها یا ورشکستگی‌ها) خیلی محدودتر از آن است که اغلب ادعا می‌شود. وانگهی، طی بحران، بانکها استفاده کافی را از ضمانت‌ها و اختیارات صورت گرفته در حسابداری ارزش منصفانه می‌برند. برای نمونه، بسیاری بانکها با افشاگری مستغلات اساسی و مجموعه تجاری بزرگ از مدلهای مبتنی بر جریان نقدینگی برای ارزش گذاری ضمانت‌های مرتبط با رهنشان تا فصل سوم یا چهارم 2007 استفاده کرده‌اند. این عقیده که توجه به قیمت گذاری بازار در میان بانکهای آمریکا گسترش یافته است تا آنجا که به ضمانت‌های مرتبط به رهن مربوط می‌شود، به سادگی افسانه‌ای است. وانگهی، با استفاده از معیارهای گوناگون، ما شواهد اندکی یافته‌ایم که مقادیر منصفانه گزارش شده بانک‌ها از ثبت‌های اضافی یا ارزیابی‌های زیر حد معمول در 2008 رنج می‌برد که به

نوبه خود می تواند در مارپیچ های رو به پایین و سرایت نقش داشته باشد. اگر چنین چیزی باشد، شواهد در جهت عکس اشاره دارد (یعنی به سمت ارزیابی بیش از حد، بویژه هنگامی که بانک ها اختیار بیشتری در تعیینی ارزش منصفانه دارند).

درحالیکه این ادعا که حسابداری ارزش منصفانه بحران مالی را تشدید کرده است به نظر تا اندازه زیادی بی اساس می باشد، تحلیل ما باید با احتیاط تفسیر شود و به شکل طرفداری از استفاده بسط یافته از ارزش های منصفانه تلقی نشود. احتمال دارد که نقش حسابداری ارزش منصفانه دقیقاً محدود شده باشد چون ارتباط ترازنامه های بانکی و الزامات سرمایه محدود شده است. وانگهی، تبادلاتی وجود دارد: از یک سو، قیمت گذاری دارایی ها به قیمت های بازار می تواند در اصل مارپیچ های نزولی و سرایت را طی یک بحران مالی تشدید کند؛ ولی از سوی دیگر، یک تشخیص سریعتر زیان ها فشارهایی را برای عملکرد تصحیح کننده فوری توسط بانکها و وضع کنندگان مقررات ارائه می کند و احتمالاً وام دهی بی احتیاط را در وهله اول محدود می سازد. ما نیاز به شواهد تحقیقاتی و تجربی بیشتر برای هدایت اصلاحات قوانین حسابداری و مقررات بانکی داریم.

#### **چگونه حسابداری بازار به بازار صرف می تواند باعث مسائلی در یک بحران گردد.**

پیشنهاد شده ترین و محتمل شدنی ترین مکانیسم که از طریق آن حسابداری ارزش منصفانه می تواند در بحران مالی نقش داشته باشد در پیوند میان حسابداری و مقررات سرمایه بانکی دخیل است. قیمت های بازار می تواند از ارزشهای اساسی شان به دلایل گوناگون انحراف یابد، که آنرا یک تنگی نقدینگی می سازد یا به خرید و فروش سهام محدود می سازد. اگر بانکی مجبور به ثبت دارایی هایش به قیمت های منحرف شده گردد و در نتیجه سرمایه مقرراتی بانک تهی شود، ثبت ها می تواند بانک را مجبور به فروش دارایی ها به قیمت های حراجی بنماید و یک مارپیچ نزولی را ایجاد کند. وانگهی، اگر قیمت های حراجی از یک بانک تحت فشار برای بانکهای دیگر به شکل قیمت گذاریهای مرتبط گردد، حسابداری بازار به بازار می تواند ثبت ها و مشکلات سرمایه مقرراتی برای بانکهای ولیکن برجسته باعث شود.

مسائل سرایت نیز می تواند زمانی ناشی شود که مدیریت متمرکز بر ارقام حسابداری (کوتاه مدت)، بویژه عایدات (برای مثال، چون حقوق اضافی مبتنی بر عایدات است) شود. در این مورد، مدیریت می تواند فروش دارایی های نسبتاً غیرنقدینه را با قیمتی زیر ارزش بنیانی برای حق تقدم بر فروش های پیش بینی شده سایر شرکت

کنندگان بازار ترجیح بدهد. برای انجام چنین کاری، مدیریت از اجبار به قیمت گذاری دارایی به حتی قیمت پایین تر بازار اجتناب می کند ولی ایجاد اثرات سرایت برای سایر بانک ها می نماید.

این بحثها مشکلاتی احتمالی را با حسابداری بازار به بازار خالص حدس می زند. ولی در عمل قوانین حسابداری حسابداری بازار به بازار صرف را قید نکرده است. با این حساب، سوال جالب این است که حسابداری ارزش منصفانه چگونه که در عمل بکار بسته می شود تا چه حدی در مسائل بحران مالی نقش دارد.

### چگونه حسابداری ارزش افزوده در عمل کار می کند؟

شرکتهایی که عموماً در بازار بورس امریکا تجارت می کنند توسط کمیسیون اوراق بورس بهادار یا SEC ملزم به تهیه و بایگانی صورتهای مالی فصلی می باشند که شامل ترازنامه و یک صورت درآمد می باشد. صورتهای مالی با استفاده از اصول حسابداری عموماً پذیرفته شده یا GAAP تهیه شده و توسط حسابرسان، SEC و دعوی قضایی اوراق بهادار خصوصی اجباری می شوند. SEC اساساً وظیفه تعیین استانداردهای گزارش دهی مالی را به هیئت استانداردهای حسابداری مالی خصوصی یا FASB سپرده است.<sup>2</sup>

به طور وسیع، هدف اصول حسابداری پذیرفته شده عمومی همان تسهیل تبادلات مالی در بازارها و قراردادبندی در اقتصاد است. صورتهای مالی اطلاعات استانداردسازی شده را به طرفهای مختلف ارائه می دهند که از آن برای تصمیمات سرمایه گذاری و اعتباری، برای نظارت بر دعاوی شان، برای قراردادبندی خصوصی، و اهداف تنظیم مقررات استفاده می کنند. از اینرو مهم است که اعداد حسابداری مرتبط و قابل اتکا باشد. اما اینکه چه چیزی محتملاً مرتبط است بین کاربران متفاوت می باشد و مرتبط سازی و قابلیت اتکا می تواند در تناقض باشد (بنابراین آنهایی که قوانین حسابداری را تنظیم می کنند اغلب با تبادلات روبرویند). تنظیم کنندگان مقررات بانکی معمولاً با صورتهای مالی بانکها طبق GAAP هنگام اندازه گیری سرمایه بانکی و تنظیم الزامات سرمایه شروع می کنند. اما آنها ملزم به استفاده از سرمایه طبق قوانین GAAP نیستند، و در برخی موارد آنها آشکاراً سایر قوانین را تنظیم می کنند.

### مفهوم ارزش منصفانه در حسابداری

<sup>2</sup> FASB به شکل بنیادی مستقل با 16 عضو هیئت امنا تشکیل شده است. این اعضا پنج عضو هیئت را منصوب کرده اند که گروه تصمیم گیری FASB می باشند. این اعضا ملزم به قطع کلیه قراردادهای استخدامی حین خدمت در هیئت می باشند. این هیئت می تواند براساس یک شورای مشورتی، اعضای کارکنان و توصیه نامه های سایر گروه ها انتخاب شوند. برای جزئیات بیشتر به سایت FASB واقع در [www.fasb.org/home](http://www.fasb.org/home) مراجعه شود.

تعریف حسابداری عموماً پذیرفته شده از ارزش منصفانه برپایه قانون FAS 157 می باشد که توسط هیئت استانداردهای حسابداری مالی در 2006 صادر گردید. قانون FAS 157 یک سلسله مراتب از ورودی ها را برای مشتق کردن ارزش منصفانه یک دارایی یا دیون شرح می دهد. ورودی های سطح 1 قیمت‌های تعیین شده (از مبادلات یا فروشندگان) در بازارهای فعال برای دارایی های یکسان می باشند. اگر چنین قیمت‌هایی از مبادلات منظم موجود باشد، باید برای تعیین ارزش منصفانه بکار روند که بدان معناست که دارایی طبق بازار قیمت گذاری می شود. این قانون به طور آشکار بیان می کند که یک مبادله منظم یک نقدینگی اجباری یا فروش ناراحت کننده نیست. اگر ورودی های سطح 1 موجود نباشد، مدلها را برای تعیین ارزش منصفانه استفاده می کنند که گاهی اوقات قیمت گذاری بر حسب مدل نامیده می شود. FAS 157 ملزم می دارد که این مدلها از ورودی های قابل مشاهده استفاده می کنند (سطح 2) که شامل قیمت‌های تعیین شده برای دارایی های مشابه و سایر داده های بازار مرتبط می باشد (مانند منحنی بازده نرخ سود یا صفحه گسترده بین نرخ های سود مرتبط). ورودی های سطح 3 ورودی های غیرقابل مشاهده هستند که معمولاً فرضیات مدل می باشند و می تواند در صورتی بکار رود که ورودی های قابل مشاهده موجود نباشند.

مفهوم ارزش منصفانه قدیمی تر از صدور قانون FAS 157 می باشد و بسیاری استانداردهای دیگر حسابداری آمریکا هنگام اندازه گیری دارایی ها و دیون به ارزش منصفانه اشاره می کنند. به همین دلیل، حتی اگر قوانین خاص FAS 157 معلق ماند، عملکرد حسابداری ارزش منصفانه پایان نخواهد یافت.

### مقایسه با حسابداری هزینه تاریخی

جایگزین اصلی برای حسابداری ارزش افزوده حسابداری هزینه تاریخی می باشد. در اینجا، دارایی ها به هزینه تاریخی ثبت می گردد، که عموماً معادل ارزش منصفانه است وقتی که دارایی ها در اصل خریداری شده بودند. اساساً، هزینه های تاریخی با استهلاک و عیوب تنظیم شده ولی برای افزایش در ارزشهای دارایی تنظیم نشده اند. عیوب بخشی از حسابداری هزینه تاریخی برای دهه ها بوده است و زمانی رخ می دهد که ارزش منصفانه یک دارایی زیر هزینه استهلاکش باشد. وقتی ارزشهای دارایی کاهش می یابد و عیوب نامحدود است، حسابداری ارزش منصفانه و حسابداری هزینه تاریخی از لحاظ مفهومی همان است. اما در عمل تست عیوب بین دارایی ها متفاوت است. وانگهی، اینکه ارزش کتابی دارایی معیوب ثبت شده باشد و زیان در صورت درآمد تشخیص داده

شده باشد یا خیر بستگی به دارایی مورد سوال دارد و در بسیاری موارد به این امر بستگی دارد که آیا عیب به شکل «به غیر از موقت» در نظر گرفته می شود یا خیر.

مادامی که ورودی های سطح 1 (قیمتها از بازارهای فعال برای همان دارایی) در دست باشد، حسابداری ارزش منصفانه فراهم کننده فضایی اندک برای دستکاری است و عموماً فراهم کننده اطلاعات قابل اتکا می باشد. تا حدی که ورودی های سطح 2 را باید استفاده کرد، حسابداری ارزش منصفانه برخی اختیارات را به مدیریت ارائه می دهد. با ورودی های سطح 3، مدیریت اختیار قابل ملاحظه ای دارد. حسابداری هزینه تاریخی فضای اندکی را برای دستکاری ارائه می دهد مادامی که قیمت‌های خرید اصلی یا هزینه های مستهلک شده بکار روند، ولی این اطلاعات اغلب بخاطر عدم مرتبط بودن یا عدم به موقع بودن مورد انتقاد واقع می شود. اختیار قابل ملاحظه ای از لحاظ این امر وجود دارد که آیا یک دارایی را به شکل معیوب تلقی نمود یا خیر. وانگهی، چون حسابداری هزینه تاریخی سودها را تشخیص نمی دهد مگر اینکه دارایی فروخته شده باشد، ممکن است انگیزه هایی برای بانکها جهت فروش انتخابی (و خرید مجدد) دارایی هایی ارائه دهد که در بازارهای نقدی مبادله کرده و ارزش را تایید کرده اند.

### قوانین حسابداری مرتبط برای دارایی های بانکی کلیدی

قوانین حسابداری برای ابزارهای مالی از یک مدل خصوصیات مختلط تبعیت می کند بدان معنا که تلقی حسابداری بستگی به نوع دارایی و استفاده منظور شده اش (انگونه که مدیریت هویت گزارش دهی تعیین کرده است) دارد.

### جدول 1- دارایی های کلیدی روی ترازنامه بانک های آمریکا

(به عنوان بخشی از دارایی های کل برای سالهای 2004 تا 2006)

بانک های سرمایه داری بزرگ	شرکتهای بانکی کوچکتر	شرکتهای بانکی بزرگ
---------------------------	----------------------	--------------------



دارایی های مبادله ای	12.22%	0.71%	دارایی های مبادله	33.34%
دارایی های مبادله ای خالص	6.71%	0.37%	دارایی های مبادله خالص	15.66%
سایر اوراق بهادار	14.69%	20.67%	توافقنامه های دوطرفه	39.54%
موجود برای فروش	14.56%	17.79%	دریافتنی ها	12.15%
نگه داشته برای سررسید	0.13%	2.88%	اوراق بهادار دریافتی به شکل دوطرفه	2.83%
وام ها و اجاره ها	47.28%	61.67%	اوراق بهادار تفکیک شدنی برای اهداف مقرراتی و سایر اهداف	3.99%
توافقنامه های قرار بازخرید سهام	10.04%	2.41%		
ابزارهای مالی	87.83%	90.02%	ابزارهای مالی	97.75%
<b>دارایی های کل</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>دارایی های کل</b>	<b>100%</b>

**توجه:** گزارشات جدول (معدل گرفته شده) میانگین مقادیر پایان سال از 2004 تا 2006 برای دارایی های بانکی مختلف و برای کل ابزارهای مالی می باشد. درون هر گروه و سالی، مشاهدات با دارایی های کل معدل گیری شده است. ارقام بانکی تجاری از پایگاه های داده شرکت بانکی شیکاگوی بانک فدرال رزرو بوده است. شرکتهای دارنده بانک بزرگ شامل بانکهایی هستند که دارایی های کل بیش از 100 بیلیون دلاری دارند. این نمونه شامل به طور متوسط 27 بانک می باشد. شرکتهای دارنده بانک کوچکتر شامل بانکها با دارایی ها بین 1 بیلیون تا 100 بیلیون دلار می باشند. این نمونه شامل به طور متوسط 412 بانک است. بانکهای سرمایه داری بزرگ شامل اینهاست:

Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Lehman Brothers, and Bear Stearns

داده های آنها برگرفته از بایگانی های 10-K SEC می باشد. برای شرکتهای بانکی، توافقنامه های مال ضبط شده اشاره به بودجه های فدرال دارد که فروخته شده و اوراق بهادار وام گرفته شده یا خریداری شده تحت توافقات برای فروش مجدد دارد. برای بانکهای سرمایه، توافقنامه های دوطرفه اشاره به اوراق بهادار وام گرفته شده و اوراق بهادار خریداری شده با توافقنامه هایی برای فروش مجدد دارد. دریافتنی ها از دلان، فروشندگان، همتایان، مشتریان و در معدودی موارد، وامهای مشتری (برای مثال، برای Morgan Stanley) می باشد. در میان بانکهای سرمایه، تنها Merrill Lynch اوراق بهادار داشت که به شکل موجود برای فروش یا نگه داشته شده برای سررسید، طبقه بندی شده بود (بطور متوسط 8.30 و 0.09 درصد دارایی های کل به ترتیب).

برای هدایت بحثمان درباره قوانین حسابداری مرتبط جهت دارایی های بانک ها، جدول 1 مقادیر متوسط را (معدل دارایی) برای دارایی های کلیدی بانکهای آمریکا (مقادیر گزارش شده به شکل بخش دارایی های کل) برای سالهای 2004 تا 2006 ارائه کرده است. ما بین شرکتهای بانکداری بزرگ، شرکتهای بانکداری کوچک و بانکهای سرمایه بزرگ (آنگونه که قبل از بحران مالی وجود داشتند) تفاوت قائلیم. بحث بعدی به شرح طبقه بندی های دارایی ها در جدول همراه با قوانین حسابداری می پردازد که طی بحران مالی ترتیب اثر داده شده بود.

«وام ها و کرایه ها» تا کنون مهمترین رده دارایی برای شرکتهای بانکداری بوده و عموماً نیمی یا بیشتر دارایی های کل این بانکها را تشکیل می دهد. اینها را می توان به شکل نگه داشته برای سرمایه یا نگه داشته برای فروش طبقه بندی نمود. وامها و کرایه های نگه داشته برای فروش در پایینترین هزینه تاریخی یا ارزش منصفانه انجام می پذیرد. در عمل، بخش وامها و کرایه ها در این طبقه به طور معمول خیلی اندک است.

برای وام ها و کرایه های نگه داشته شده برای سرمایه، حسابداری هزینه تاریخی بکار بسته می شود: اینها به مقدار اصلی معوقه تنظیم شده برای استهلاک (هزینه استهلاکی) انجام می گیرد و منوط به تست عیوب است. یک وام در صورتی معیوب است (طبق FAS 114) که محتمل باشد که یک بستانکار قادر به جمع آوری کل مقادیر پرداختی نخواهد بود. اگر معیوب باشد، وام به مقدار کنونی جریان نقدی آتی مورد انتظار ثبت می شود. بعلاوه، به پیروی از قانون FAS 107، بانکها باید یک تخمین ارزش منصفانه را برای وامهایی در زیرنویس هایی به صورت های مالی خود افشا نمایند.

اوراق بهادار مانند اوراق قرضه و اوراق بهادار درازمدت خزانه آمریکا، اوراق اعتباری سایر موسسات دولتی آمریکا، اوراق بهادار با پشتیبانی دارایی و ساختار یافته، اوراق بهادار، سهام صاحبان سهام، و متفرعات می توانند توسط مدیریت تحت عنوان دارایی های مبادله ای یا سایر اوراق بهادار طبقه بندی شوند.

طبق قانون FAS 115، دارایی های مبادله ای به طور اصولی اساساً به هدف فروش آنها در آینده نزدیک خریداری و نگهداری می شوند. این اوراق بهادار قابل فروش بنا به گزارش به ارزش منصفانه شان می باشند و تغییرات ارزش منصفانه در صورت درآمد تشخیص داده می شود. دارایی های مبادله ای بخشی اساسی از ترازنامه را برای بانکهای سرمایه داری بزرگ (33 درصد) و برای شرکتهای بانکداری بزرگ (12 درصد) تشکیل می دهند،

ولی برای شرکتهای بانکداری کوچکتر اهمیتی ندارند. اوراق بهاداری که تحت عنوان دارایی های مبادله ای طبقه بندی می شوند معمولاً به عنوان بخشی از کسب و کار دلالی شان نگهداری می شوند، بازاریابی، و مبادله ملکی نگهداری می شوند.

برای شرکتهای دارنده بانکی، سایر اوراق بهاداری که برای مبادله نگهداری نمی شوند و یا به شکل نگه داشته برای سررسید یا موجود برای فروش (تحت قانون FAS 115) طبقه بندی شده اند، یک بخش اساسی از ترازنامه است. اوراق بهادار موجود برای فروش در ارزش منصفانه انجام می پذیرند. سود و زیان تحقق نیافته ناشی از تغییرات در ارزش منصفانه ای که به شکل موقتی نگریسته می شود در صورت درآمد تشخیص داده نشده است ولی در یک مولفه جداگانه از سهام سهامداران به نام درآمد تجمع یافته دیگر جامع تشخیص داده می شود. اما اگر چنین تغییراتی سوای موقتی در نظر گرفته شود، آنگاه دارایی باید به ارزش منصفانه خود ثبت گردد و زیان در ترازنامه درآمد تشخیص داده شود.<sup>۳</sup>

سرمایه ها در اوراق بهادار به شکل نگاه داشته برای سررسید طبقه بندی می شوند اگر بانک قصد و توانایی نگهداری اوراق بهادار را تا زمان سررسید داشته باشد. اوراق بهادار نگه داشته شده برای سررسید در ترازنامه به شکل هزینه تاریخی تنظیم شده برای استهلاک انجام می شود. آنها منوط به (سوای موقت) تست عیوب می باشند و بانکها باید ارزش منصفانه تجمعی شان را در یادداشت های صورت های مالی افشا کنند.

بعلاوه، بانکها می توانند اوراق بهادار غیرمبادله شده و برخی ابزارهای مالی را به ارزش منصفانه تحت گزینه به اصطلاح ارزش منصفانه ارائه شده توسط قانون FAS 159 گزارش دهند. هدف آن کاهش عدم تطابقات حسابداری و فراریت عایدی ها در اثر اندازه گیری دارایی های مرتبط و دیون به طور متفاوت می باشد. اوراق بهاداری که برایش بانک گزینه ارزش منصفانه را انتخاب کرده است مانند اوراق مبادله ای تلقی می شوند. اما بخش اوراق بهادار غیرمبادله ای که بانک ها تحت گزینه ارزش منصفانه گزارش داده اند در سال 2007 و 2008 قابل چشم پوشی است.

<sup>3</sup> در پاسخ به فشار از سوی کنگره و بانکها، هیئت استانداردهای حسابداری مالی اخیراً قوانین عیوب غیر از موقت را روی اوراق بهادار دیون اصلاح کرد. برای سالهای مالی که به بعد از 15 ژوئن 2009 ختم شده است، عیوب غیر از موقت باید به مقدار ارائه کننده زیان اعتباری و مقدار مرتبط به کلیه عوامل دیگر جداسازی گردد. اگر آن هویت نیتش فروش نباشد و به طور غیرمحمتمل مجبور به انجام چنین کاری شود، تنها زیان اعتباری در صورت درآمد تشخیص داده می شود.

یک بخش بزرگ دارایی های سرمایه داری توافقنامه های دوطرفه با دلان، فروشندگان، سازمانهای پایاپای سازی و طرفهای مقابل است. آنها شامل اوراق بهادار خریداری شده تحت توافقات برای فروش مجدد، و اوراق بهادار قرض گرفته شده است. شرکتهای دارنده بانک نیز توافقنامه های بازخرید سهام قابل ملاحظه ای دارند. بادرنگیری اینکه این توافقات معمولاً خیلی کوتاه مدت است، این حالات در مقدار نزدیک به ارزش منصفانه ثبت شده اند، حتی اگر از لحاظ فنی اغلب به هزینه تاریخی گزارش شده باشند.

با اینحساب برای شرکتهای دارنده بانکی بزرگ حدود 36 درصد دارایی ها تحت قیمت منصفانه یا نزدیک به آن گزارش گردیده است (اساساً از طبقات دارایی های مبادله ای، اوراق بهادار موجود برای فروش، و توافقات بازخرید سهام). 50 درصد دیگر دارایی های کل (اساساً وام ها و اوراق بهادار نگاه داشته شده در سررسید) منوط به افشاگریهای ارزش منصفانه در تبصره های صورتهای مالی می باشند. برای بانکهای سرمایه، فراکسیون دارایی های ترانزانه ثبت شده به ارزش منصفانه تمایل به بالاتر بودن دارد چون دارای ثبت های تجاری بزرگی بوده و مقدار اساسی توافقنامه های دوطرفه دارد.

در میان دارایی های ثبت شده به قیمت منصفانه، دارایی هایی که برایش ورودی های سطح 2 استفاده شده است بزرگترین طبقه (اغلب مدلهایی با ورودیهای قابل مشاهده) را تشکیل می دهد. هر دو ورودی های سطح 1 (قیمت گذاری طبق بازار) و ورودی های سطح 3 یک نقش خیلی کوچکتري را ایفا کرده اند. طی بحران، فراکسیون دارایی ها با ورودی های سطح 1 کاهش یافت، حین اینکه آنهايي که با استفاده از مدلها ارزش گذاری شده بود و ورودی های غیرقابل مشاهده (سطح 3) افزایش یافت. به طور پیش فرض، همینطور که بحران آشکار می شد، دارایی های معدودتری در بازارهای فعال مبادله گردید و بانکها را ملزم به استفاده از مدلها برای ارزش گذاری دارایی هایشان نمود. ما درباره این تغییر به طور مفصل تر بعداً بحث می کنیم.

### آیا حسابداری ارزش منصفانه بحران را برای بانکهای سرمایه بدتر کرده است؟

با شروع از 2007، کاهش قیمتتهای خانه، که با قرض گیرندگان وام بی پشتوانه، ضبط کننده های رهن، موارد کلاهبرداری رهن، و درجه بندی پایین پیش فرض شده بود، ایجاد مسائل اساسی برای اوراق بهادار مرتبط به رهن گردید و به ویژه بر ابزارهای پیچیده مبتنی بر رهن ساختارمند اثر گذاشت. حین اینکه قیمتتهای خانه سقوط کرد و درجات پیش فرض رهن افزایش یافت، بازار برای چنین اوراق بهاداری به دلایل نامرتبط با

حسابداری کساد گردید. عدم یقین وسیعی برسر این امر وجود داشت که چگونه این اوراق بهادار باید ارزش گذاری گردد که با ترس قابل ملاحظه ای از عدم تقارن اطلاعات درباره کیفیت دارایی های زیربنایی و افشاگریهای بانک ها درباره این اوراق بهادار ترکیب شده بود. بحثهای مفصل این مسائل را در رفرانسهای ذیل بیابید:

Schuermann (2008), Cox (2008), Rajan, Seru, and Vig (2008), Hellwig and Schuermann (2008), Cox (2008), Rajan, Seru, and Vig (2008), Hellwig (2009), and Gorton

بسیاری دارایی های مرتبط به رهن توسط بودجه های سرمایه برای مثال بودجه های دادو ستد تامینی و حاملان سرمایه خاص نگه داشته شدند. حین اینکه ریسک پیش فرض بعد از شروع بحران افزایش یافت، این بودجه های سرمایه شاهد یک جریان خارجی دادوستد تامینی در اواسط 2007 بودند. چندین موسسه که این بودجه های سرمایه را بنیان نهاده بودند، مانند Bear Stearns و BNP Paribas انصراف ها را متوقف کرده و نقدسازی بودجه های سرمایه گذاری شان را قدغن کردند. آنها این حرکت را با این بحث توجیه کردند که غیرممکن است که دارایی ها را در بودجه ها ارزش گذاری کرد چون آنها صرفا از قیمتی برای برخی اوراق بهادار برخوردار نیستند. تصمیم آنها برای توقف برداشت ها به طور محتمل با این حقیقت به انگیزه درآمد که این بودجه ها تا حد زیادی با دیون کوتاه مدت و سایر بودجه های قابل بازخريد، و با کاهش ارزشهای دارایی، برداشت ها توسط سرمایه داران که مشکلات شدید مالی دارند تامین مالی شده است.

موسسان بودجه های سرمایه به مسائل بودجه با فراهم کردن ضمانت نامه ها و وامهای تضمین شده برای آزادسازی آنها پاسخ دادند. اما با آزادسازی بودجه های سرمایه، موسسات به طور کارآمدی ریسک های خود و دارایی های خود را پذیرفتند. این راهکار می تواند منطقی باشد اگر موسسه باور داشته باشد که دارایی ها زیر قیمت شاید به دلیل واکنش بیش از حدبازار شده است و اگر موسسه استقلال مالی برای نگه داشتن دارایی ها تا زمانی که بازار بهبود یابد داشته باشد. برعکس، اگر موسسه ای که بودجه را داده است نیز اساسا با بودجه های سرمایه کوتاه مدت و قابل بازخريد تامین مالی شده باشد، محتمل است که با همان مشکلات به شکل بودجه های سرمایه اداره شود. چون حتی بازیکنان پیچیده در این بازارها برای محصولات ساختارمند، مانند بانکهای سرمایه و موسسات درجه بندی همواره ارزش گذاری و درجه بندی های خود را به طور کاهشی بازبینی می کنند، نگرانی در میان سرمایه گذاران افزایش یافته است. برای مثال بعد از درجه بندی های کاهشی، دو بودجه

دادو سند تامینی اداره شده توسط Bear Stearns مسائلی در رویارویی با حاشیه تماس داشته و در 22 ژوئن 2007 ، Bear Stearns متعهد به 3.2 بیلیون دلار وام های تضمینی گردید. تنها یک ماه بعد، Bear Stearns اشکار کرد که هر دو بودجه تقریبا کلیه ارزش و بودجه خود را برای ورشکستگی فایل کردند. علاوه بر نگرانی ها درباره اساس ها، سرمایه داران نگران بودند که بانک ها و مدیران بودجه ممکن است اطلاعات را برای نجات بودجه خود اشتباه ارائه دهند. برای مثال Barclays Bank یک شکایت دادگاهی تنظیم کرد و مدعی شد که آنها به طور سیستماتیک توسط Bear Stearns درباره ارزش دارایی ها در بودجه ها به اشتباه همراه شدند. مثالهای بارز از موسسات دارای افشاگری وام های بی پشتوانه اساسی ، یا مستقیم یا غیرمستقیم از طریق بودجه های سرمایه گذرای همان Bear Stearns ، Merrill Lynch و Lehman Brothers می باشند. آیا حسابداری ارزش منصفانه نقشی را در فنای این بانکهای سرمایه ایفا کرده است؟ کلیه سه موسسه توسط سایر موسسات مالی بزرگ و پیچیده اداره می شدند و با شرایط دوطرفه افزایش یافته در تقلا بودند. بانکهای سرمایه سعی در فروش دارایی ها و افزایش سرمایه جدید داشتند ولی در پایان قادر به بقا نبودند.

به نظر نامعقول می آید که یک رژیم حسابداری متفاوت به این بانکها سرمایه داری کمک کند یا آنها را نجات دهد. برای بودجه های سرمایه گذاری، نیاز به تعیین منظم ارزش جاری یا منصفانه دارایی هایشان مسئله حسابداری نیست. لازم است چون آنها با سرمایه بازخریدنی و دیون کوتاه مدت تامین مالی می شوند. بادر نظرگیری مدل کسب و کار بانکهای سرمایه داری و اتکای ایشان به تامین مالی دیون کوتاه مدت، این مسئله خیلی متفاوت نیست. سرمایه گذاران خارج درباره ارزش دارایی های بودجه ها و بانکهای سرمایه نگرانی دارند حتی اگر دارایی ها به هزینه تاریخی ثبت شده باشد. با این حساب، غیرمحمتمل است که ثبت ها یا حسابداری ارزش منصفانه فی نفسه یک نقش مهمی را برای اجاره ملکی بودجه های سرمایه یا بانکهای سرمایه ایفا کرده باشد.

به سادگی آشکارسازی زیانهای شدید نمی تواند مسئله ساز باشد. شکایت از حسابداری ارزش منصفانه باید این باشد که این حسابداری بانکهای سرمایه را ملزم به گزارش زیانهایی می کند که بطور غیرواقعی گرایانه بزرگ می باشند و مشتق از عدم قطعیت کوتاه مدت و فقدان نقدینگی در بازار می باشند. اما شواهد روایی حاکی از آنست که ارزش های دارایی گزارش شده در ترازنامه سه بانک سرمایه به قدری نسبت به انی که بانک ها می توانند

دارایی هایشان را برایشان بفروشد، بالا بود که به نوبه خود به ایجاد اعتماد کمکی نکرد و ممکن است کارها را بدتر کند. برای مثال Merrill Lynch حدود 30.6 میلیارد دلار ملزومات دیون دوطرفه را که با رهن پشتیبانی شده بود به 22 سنت روی هر دلار فروخت و منجر به زیان پیش مالیاتی به مقدار 4.4 میلیارد دلار گردید. این زیان نشان می‌دهد که در زمان فروش ارزش کتابی دارایی‌ها 65 درصد بالاتر از قیمت خروج در بازار است. مشابها مدیر بودجه داد و ستد تامینی David Einhorn که سهام Lehman را کم فروخت، از Lehman به خاطر زیادی گفتن ارزش دارایی هایش انتقاد کرد چون آنها تنها 3 درصد مجموعه اوراق بهادار با پشتوانه رهن تجاری 39 میلیارد دلاری را ثبت کرده بودند زمانی که یک نمایه از اوراق قرضه با پشتوانه رهن تجاری زیر 10 درصد در اولین فصل 2008 سقوط کرد.

فرد نیز می‌تواند بحث دارد که حسابداری ارزش منصفانه نقشی در تصمیم‌گیری موسسات مالی برای آزاد کردن بودجه‌های سرمایه‌شان به قید ضمانت ایفا می‌کند. به اصطلاح، موسسات مالی می‌ترسیدند که فروش دارایی‌های بودجه سرمایه‌گذاری به بازار نانقدینه قیمت‌ها را کاهش داده و باعث ثبت دارایی‌های نگه‌داری شده توسط بودجه‌های سرمایه‌گذاری دیگرشان یا توسط خودشان می‌شود. این ترس از اثر سرایت می‌تواند نقشی را در تصمیم‌گیری ایفا کند ولی شک داریم که این اثر رده اول برای بانکهای سرمایه‌داری باشد. برای آنها نگرانی‌ها درباره شهرت ایشان اگر یکی از بودجه‌هایشان شکست بخورد، و ترس از برداشتهای بودجه احتمالاً نیز اهمیت زیادی داشته است. به طور کلی تری، مشکلات مالی بانکهای سرمایه‌طی بحران به نظر می‌رسد که نتیجه سرمایه‌گذاری‌های ضعیف، تامین مالی دیون کوتاه مدت، نسبت بدهی به دارایی بالا و نگرانی سرمایه‌داران درباره ارزش دارایی‌های زیربنایی به جای ثبت‌های تهاجمی اجباری توسط حسابداری ارزش منصفانه می‌باشد. سرانجام اینکه نیز غیرمحمتمل می‌باشد که حسابداری ارزش منصفانه قبل از بحران نسبت بدهی به دارایی بالا را تقویت کند. Adrian & Shin در 2009 یک رابطه مثبت قوی را بین دارایی‌های کل و نسبت بدهی به دارایی برای بانکهای سرمایه‌پیدا کردند و گفتند که این اثر تا حد زیادی برگرفته از وام‌گیری دوطرفه کوتاه مدت مانند توافقات خرید مجدد می‌باشد. توافقات دوطرفه یک نقش مهمی را برای بانکهای سرمایه‌ایفا می‌کند ولی برای شرکتهای بانکدار خیلی کمتر چنین است که می‌تواند توضیح دهد که چرا Adrian & Shin پیدا نکردند که

نسبت بدهی به دارایی با دارایی های کل برای بانک های تجاری افزایش می یابد. نیز سطح دیونی که می تواند با وام آگیری دوطرفه بدست

آید بستگی به ارزش بازاری دارایی های استفاده شده به شکل دوطرفه (نه ارزش کتابی آنها) و به haircut مورد تقاضا در محل بازار دارد. Haircut های افزایش یافته در یک دور نزولی برای تولید نسبت بدهی به دارایی پیش چرخه ای کافی است.

### آیا حسابداری ارزش منصفانه بحران را برای شرکت های دارنده بانک بدتر کرده است؟

طبق گفته انجمن بانکداران آمریکا در 2009، حسابداری ارزش منصفانه برای دارایی هایی مناسب است که برای اهداف مبادلاتی نگهداری شده یا اگر مدل کسب و کار یک هویت براساس ارزش منصفانه باشد و مدیریت شده باشد. اما برای بانکهای تجاری سنتی و برای وام ها، کرایه ها، و اوراق بهاداری که تا سررسید نگهداری می شوند، بحث می شود که حسابداری ارزش منصفانه می تواند نامناسب و گمراه کننده باشد بویژه در زمان بحران و هنگامی که بازارها نانقدینه می باشند.

ولی همانگونه که پیشتر اشاره کردیم، بانکهایی که متمرکز بر کسب و کار وام دهی سنتی می باشند، تا حد زیادی از اثرات حسابداری ارزش منصفانه روی ترازنامه یا صورت درآمدشان با طبقه بندی وامهایشان تحت عنوان سرمایه نگه داشته شده اجتناب می کنند. مشابه، برای اوراق بهادار نگاه داشته شده برای سررسید، حسابداری ارزش منصفانه لازم نیست. در واقع، برای 31 شرکت دارنده بانک که ورشکست شده و تحت توقیف قانونگذاران بانک امریکا بین ژانویه 2007 و جولای 2009 درآمدند، وام ها تشکیل دهنده تقریبا سه چهارم ترازنامه هایشان می باشند و دارایی های مبادله شده اساسا هیچ نقشی را ایفا نکرده است.<sup>4</sup>

وانگهی، ما با این بحث متقاعد نشده ایم که ارزش منصفانه نباید مرتبط به دارایی هایی باشد که با دیدگاه بلندمدت نگهداری می شوند. اول اینکه حتی برای دارایی هایی که برای سررسید نگه داشته می شوند، سرمایه داران ممکن است بخواهند افشاگری یک بانک را تا ریسک های خاصی ارزیابی کنند یا اینکه ممکن است شکی داشته باشند که بانک بتواند این دارایی ها را در سررسید نگه دارد. این بحث تشخیص ارزش های منصفانه در

<sup>4</sup> براساس بایگانی های مقررات بانکی 2006 با استفاده از یک فهرست از بانکهای ورشکسته که توسط شرکت بیمه سپرده فدرال ارسال گردیده است. برای یافته ها و نتیجه گیری مشابه به مرجع SEC در 2008a رجوع شود.



ترازنامه را ملزم نمی‌دارد، بلکه می‌گوید که افشاگری ارزشهای منصفانه در تبصره های گزارشات مالی مفید است. دوم اینکه ارزشهای جاری بازار (و نه هزینه های تاریخی) هنگامی مهم می‌باشد که یک بانک مجبور باشد بودجه های کوتاه مدت را تمدید کند یا سرمایه جدید را افزایش دهد.<sup>5</sup> غیرمحمتمل است که بانکها خودشان بحث را از سوی یک وام گیرنده مذاکره کننده بر سر یک کرایه جدید بپذیرد که قیمت کنونی یک خانه نامرتب است چون به طور موقت کاهش یافته است. سوم اینکه تنظیم کنندگان مقررات بانک احتمالاً نیز مراقب ارزش منصفانه مجموعه وام یک بانک می‌باشند چون فراهم کننده تخمینی از زیانهای وام اتی مورد انتظار است.

هرچند اشتقاق ارزشهای منصفانه خیلی در بازارهای نانقدینه و در زمانهای بحران پیچیده است، از لحاظ مفهومی مشکل است بحث داریم که افشاگری اطلاعات ارزش منصفانه فی نفسه در عدم قطعیت نقش دارد و بحران مالی را تشدید کرده است. با درنظرگیری مسائل معین در بازارهای مسکن و وام دهنده بی پشتوانه، غیرمحمتمل است که سرمایه داران مجبور به نگرانی درباره شرکتهای دارنده بانکی نباشند اگر اطلاعات ارزش منصفانه خود را افشا نکرده باشند. در عوض، محتمل تر است که اطلاعات کمتر باعث افزایش عدم یقین سرمایه دار و نگرانی های وی درباره انتخاب بد گردد. در اصل، افشاگری اطلاعات ارزش منصفانه باید این مسائل را کاهش دهد. وانگهی، افشاگری اطلاعات ارزش منصفانه برای بانکها کاهش مسائل احتمالی را مشکل تر ساخته و با این حساب می‌تواند به شکل یک سیستم اخطار اولیه و به شکل یک محرک برای اقدامات تصحیح کننده عمل کند. یعنی حتی اگر سهامداران بانکها در فقدان افشاگری ارزش افزوده آرامتر بوده باشند، که به نظر غیرمحمتمل می‌رسد، یک نگرانی هست که در این خصوص بانکها ممکن است انگیزه هایی برای ادامه وام دهی بی پشتوانه افراطی شان داشته باشند.

با این حساب، برای انجام موردی متقاعد کننده مبنی بر اینکه حسابداری ارزش منصفانه در شدت بحران نقش دارد، لازم است فراتر از اثرات اطلاعات برویم و به دنبال اقداماتی باشیم که اتخاذ شده چون حسابداری ارزش منصفانه بر ترازنامه شرکت نگهدارنده بانک، صورت درآمد، یا سرمایه مقرراتی اثر دارد. در این خصوص، مهم

---

<sup>5</sup> ارزش کنونی بازار و نقدینگی یک دارایی نیز نقش مهمی را بازی می‌کند زمانی که الزامات حاشیه ای یا دوطرفه را تعیین یا تنظیم می‌کنیم. فراخوانی های دوطرفه یا حاشیه ای می‌تواند یک مارپیچ نزولی را ایجاد کند: یعنی افزایش الزامات دوطرفه یا حاشیه ای و سقوط قیمت ها می‌تواند یکدیگر را تقویت کند. ولی این مارپیچ مرتبط به سیستم حسابداری نیست. ناشی از استفاده از ارزشهای بازار در قراردادهای دوطرفه می‌باشد.

است یادآوری شود که برای شرکتهای دارنده بانک، صورت درآمد و سرمایه مقرراتی بالواقع از تغییرات ارزش منصفانه حفاظت شده است.

بزرگترین موقعیت در ترازنامه های بانکی، مجموعه وام نگه داشته برای سرمایه است که منوط به حسابداری ارزش منصفانه چه در ترازنامه و چه در صورت درآمد نیست و منوط به استانداردهای عیوب ضعیف تر است. در بزرگترین طبقه دوم، اوراق بهادار موجود برای فروش، حسابداری ارزش منصفانه یک نقش محدودی را بازی می کند: تغییرات ارزش منصفانه تنها در سایر درآمد جامع تشخیص داده می شود ولی نه در صورت درآمد، مگر اینکه دارایی فروخته شده یا سوای عیوب موقتی باشد. وانگهی، تغییرات ارزش منصفانه اوراق بهادار دیون موجود برای فروش بر سرمایه مقرراتی یک بانک اثری ندارد مگر اینکه دارایی فروخته شده یا در غیراینصورت به طور موقت معیوب شده باشد. اگر بانکی نیت و توانایی نگهداری دارایی را برای دوره زمانی کافی داشته باشد تا به جبران قیمت‌های بازار امکان دهد، آنگاه می تواند زیانها را به شکل موقت تلقی کرده و به موجب آن از اثر زیانهای ارزش منصفانه اوراق بهادار دیون موجود برای فروش طبق درآمدهای خود و سرمایه مقرراتی اش اجتناب کند.

در واقع، طی بحران، بسیاری بانکها در ابتدا بحث داشته اند که عدم قطعیت مرتبط با اوراق بهادار با پشتوانه رهن و سایر اوراق بهادار موقتی بوده و اینکه نیت و توانایی نگهداری اوراق بهادار برای یک دوره کافی زمانی برای امکان بازیابی در بازار داشته بودند. برای مثال Citigroup زیانهای غیر موقت را در اوراق بهادار موجود برای فروش و نگه داشته برای سررسید تا فصل چهارم 2008 تشخیص نداده بود و حتی آن موقع مقدار زیانهای تشخیص داده شده در مقایسه با زیانهای تحقق نیافته (2.8 بلیون دلار) روی این اوراق بهادار به ارزش 19 بلیون دلار کوچک بود.<sup>6</sup>

با اینحساب، حتی برای بزرگترین موقعیت ثبت شده به ارزش منصفانه، یعنی اوراق بهادار موجود برای فروش، صورت درآمد و سرمایه مقرراتی در مقابل تغییرات ارزش منصفانه دقیقا در مواردی که برایش بانکها طی بحران بحث دارند که حسابداری ارزش منصفانه مناسب نبوده و باید معلق گردد حفاظت گردیده است: زمانی که

---

<sup>6</sup> این نقش عیوب غیراز موقت در حفاظت از صورت های درآمد بانکها و سرمایه مقرراتی از زیانها نیز فشار افزایش یافته را روی FASB در اوایل 2009 افزایش می دهد تا هم قوانین عیوب و هم ارزش منصفانه را قبل از اینکه بانکها نیاز به صدور گزارشات مالی اولین فصل خود داشته باشند، سهل سازد. تا آن زمان، برای بانکها به طور فزاینده ای مشکل می شود که بحث دارند زیانها روی اوراق بهادار تنها موقت بوده اند.

کاهش در قیمت های بازار، کاهش در نقدینگی، یا افزایش در بها قیمت ریسک به نظر موقت می آید (یا یک واکنش بیش از حد می باشد) و زمانی که بانک نیت و توانایی نگه داشتن دارایی را دارد.

تنها موقعیت باقیمانده با اثر مستقیم بر درآمد خالص و سرمایه مقرراتی، کتاب مبادلاتی است. در اینجا، حتی انجمن بانکداران امریکا بحث می دارد که حسابداری ارزش منصفانه مناسب است. وانگهی، تنها شرکتهای دارنده بانک بزرگ معدودی می باشند که مجموعه های مبادلاتی اساسی دارند که معمولا به عنوان بخشی از فعالیتهای بانکداری سرمایه شان نگهداری می شوند. اما ما وانگهی یک نگاه دقیقتری را به این پیوند داریم، چون این مجموعه مبادلاتی باعث زیانهای عظیم برای برخی از این بانکها گردیده است. JP Morgan و Citigroup با دارایی های مبادلاتی خالص که از 19 درصد و 16 درصد دارایی های کل به ترتیب تجاوز می کند، از اهمیت ویژه ای برخوردارند. Citigroup از زیان مبادلاتی بیش از 26 بیلیون دلار در 2008 رنج می برد که معادل 19 درصد سرمایه کل مقرراتی آنها (طبقه 1 و طبقه 2) در آغاز 2008 می باشد. درحالیکه چهار تا از بزرگترین شرکتهای دارنده بانکی از جمله Citigroup طبق طبقه 1 خود و نسبت های سرمایه مقرراتی کل در کل بحران با سرمایه گذاری خوبی باقی مانده اند، وانگهی در بقیه مقاله می پرسیم که آیا ثبت های بزرگ درباره دارایی های مبادلاتی و قیمت گذاری طبق قیمتتهای انحرافی بازار برای چنین دارایی هایی می تواند در ماریج های نزولی نقش داشته باشد و منجر به اثرات سرایت گردد.

قبل از اینکه به این مسئله بپردازیم، نیز یادآور می شویم که غیرمحمتمل است که حسابداری ارزش منصفانه یک نقش مهمی را در افزایش نسبت بدهی به دارایی شرکتهای نگهدارنده بانکی طی شکوفایی ایفا کرده است.<sup>7</sup> همانگونه که در فوق توضیح داده شد، اثر حسابداری ارزش افزوده درباره سرمایه مقرراتی خیلی محدود به اغلب بانکها می باشد. اما حتی برای بانکها با مجموعه نمایه های مبادلاتی بزرگ، حسابداری هزینه تاریخی به تنهایی دارای یک محدودیت در شکوفایی است. اگر یک بانک بخواهد نسبت بدهی به دارایی اش را به دلیل افزایش ارزشهای بازار افزایش دهد ولی نمی تواند چنین کند بنابراین به دلیل محدودیت ثبت دارایی ها تحت حسابداری

<sup>7</sup> Meeks و Amel-Zadeh در 2009 تحلیل نسبت بدهی به دارایی Adrian & Shin در 2009 را برای یک دوره زمانی طولانی تری دوباره تنظیم کردند و شواهدی نیافتند دال بر اینکه رابطه میان رشد نسبت بدهی به دارایی و رشد دارایی با ورود گسترده حسابداری ارزش منصفانه در اواسط دهه 1990 قوی تر شده باشد. برعکس، Khan در 2009 دریافت که اثرات سرایت در بازگشت های سهام بانک ها به طور مکررتی در دوره های با استفاده بالاتر از حسابداری ارزش منصفانه رخ می دهد. اما همانگونه که استفاده از ارزش منصفانه به طور ثابت و پایداری طی زمان افزایش می یابد، نتایج می تواند نیز بازتاب روندهای فزاینده در سایر عواملی باشد که می تواند باعث سرایت شود مانند معاملات بیشتر با الزامات حاشیه ای یا محصولات ساختارمند مبتنی بر درجه بندی بیشتر. تحقیقات بیشتر در طول این خطوط برای رسیدگی به این مسئله لازم است.

هزینه تاریخی می تواند به سادگی سود های ارزش بازار را با فروش تحقق دهد و بعد اوراق بهادار را بازخرد کند. وانگهی، اگر محدودیت سرمایه هنوز محدودکننده نباشد، می تواند با بازخرد قراردادهای دارایی ها به طور دوطرفه افزایش دهد که در آن مورد ارزش بازار و نه ارزش کتابی مهم است.

### آیا شواهدی هست که قیمت های بازار منحرف شده باشد؟

یک سوال مهم برای مناظره آن است که تا چه حدی قیمت های بازار در واقع طی بحران منحرف شده است. هرچند انحرافات از بنیانها به وضوح محتمل است، رخداد و بزرگی انحرافات اغلب مشکل تعیین می شود. برای مثال بانک گزارش تثبیت مالی انگلستان در آوریل 2008 تخمین زد که شاخص های ABX که فراهم کننده معیارهای قیمت برای اوراق بهادار با پشتوانه وامهای سهام داخلی است، زیانها را با بیش از 20 درصد نسبت به تخمین های زیان براساس میزان قصور پیش بینی شده و سایر بنیانهای ریسک اعتباری بیشتر بیان می کند. اما شاخص های ABX همچنان سقوط کرده و تا اکتبر 2009 هنوز به طور قابل ملاحظه ای زیر آنچه در زمان گزارش بانک انگلستان آوریل 2008 مبادله می شدند، مبادله می گردید، هرچند بحران اکنون به طور وسیعی به شکل محصور نگریسته شده و قیمت های بازار سهام تا بیش از 30 درصد از حد پایینی شان افزایش یافته است. با اینحساب، مشهود نیست که قیمت های ABX در آوریل 2008 به طور قابل ملاحظه ای زیانهای اعتبار انتظار یافته را روی اوراق بهادار با پشتوانه وامهای برابری داخلی تخمین بیش از حد زده است هرچند ما نگرانی ها را درباره قیمت گذاری ABX طی بحران تصدیق می کنیم. برای نمونه Fender & Scheicher در 2008 دریافته است که تبدیل ریسک افزایش یافته و نانقدینگی بازار نقشی را در کاهش قیمت های ABX ایفا می کند. اما این عوامل نیز به ارزشهای بنیانی مرتبط است. مشابه گسترش های بزرگ ریسک مزایده اغلب به عنوان شواهدی برای انحرافات بازار مورد استناد واقع می شوند و بعد برای انتقاد از حسابداری ارزش منصفانه بکار میروند چون ارزش منصفانه به شکل یک قیمت مخرج یا مزایده تعریف می شود. اما مهم است بپرسیم که چرا گسترش بزرگ است. اگر برای مثال گسترش ریسک مزایده یک اوراق بهادار با پشتوانه دارایی بازتاب این امر باشد که مدیران بانکها نمی خواهند بفروشند چون آنها برای تجدید حیات قمار می کنند، قیمت مزایده می تواند نیز نزدیک به ارزش بنیانی باشد و با اینحساب مناسب است.

تحلیل های تجربی سیستماتیک انحرافات بازار احتمالی طی بحران تازه در حال ظهور می باشد. Coval و همکارانش در 2009 به بررسی قیمت گذاری ریسک اعتبار درجه سرمایه گذاری طی بحران (بااستفاده از صفحه گسترده های اوراق قرضه نقدی و صفحه گسترده های مشتقات اعتباری) پرداختند. آنها نتیجه گرفته اند که قیمت گذاری مجدد ریسک اعتباری به نظر هماهنگ با کاهش بازار سهام ، افزایش فراریت آن، و قیمت گذاری بهتر ریسک های درج شده در محصولات ساختاری است. آنها اندک شواهدی را یافته اند که حاکی از این باشد که وسعت برجسته گسترش های اعتباری طی بحران بنا به فروش های حراجی اشتقاق یافته است. اگر نباشد، تغییرات در گسترده های اعتباری به نظر قیمت گذاری اشتباه را تصحیح می کند که قبل از بحران رخ داده است.<sup>8</sup> مشابها، Longstaff و Myers در 2009 دریافته اند که قیمت های سهام بانکی و قسط های سهام از الزامات دیون دوطرفه شده همواره بین 2004 و 2009 قیمت گذاری شده بودند. درحالیکه هر دو مطالعات شکی بر این ایده داشتند که قیمت ها در بازارهای اعتباری به طور سیستماتیک انحراف یافته است، هر دو مطالعات تحلیلهای خود را نسبت به قیمت گذاری در بازارهای سهام اجرا کرده اند. با این حساب امکان پذیر است که هر دو بازارهای سهام و اعتباری قیمت گذاری اشتباه داشته باشند. تحقیقات بیشتری برای رسیدگی به این مسئله نیاز است.

### حفاظت ها و تجزیه کننده های مدار در استانداردهای حسابداری ارزش منصفانه

بادر نظرگیری اینکه انحرافات قیمت بازار احتمالی است، مهم است تشخیص دهیم که حتی برای دارایی های مبادلاتی، قوانین حسابداری آمریکا نیاز به قیمت گذاری سخت طبق قیمت های بازار تحت کلیه شرایط ندارد. حسابداری ارزش منصفانه بنا به تصریح توسط قوانین حسابداری آمریکا (شامل FAS 157) دارای چندین حفاظت علیه قیمت گذاری طبق قیمت های بازار احتمالا انحراف یافته (از جمله قیمت های فروشنده) و با این حساب علیه مارپیچ های نزولی و سرایت در اثر حسابداری می باشد.

ابتدا، FAS 157 صراحتا بیان داشته است که قیمت ها از یک نقدینگی اجباری یا فروش ناراحت کننده نباید در تعیین ارزش منصفانه بکار رود. با این حساب گر فروش حراجی رخ دهد، بانکها نباید دارایی های خود را طبق این قیمت ها قیمت گذاری کنند که بالغ بر یک تجزیه کننده مدار در یک مارپیچ نزولی می باشد. در عمل می تواند

<sup>8</sup> Friewald و همکارانش در 2009 دریافته اند که سنجش های نقدینگی توضیح دهنده تغییرات گسترش بازده شرکت به وسعت بازار حتی بعد از حسابداری برای ریسک اعتباری است که حاکی از آنست که نقدینگی نقشی را در قیمت گذاری بازی می کند. اما همانگونه که در فوق گفته شد، نقدینگی می تواند عاملی در بنیانهای قیمت گذاری باشد.

البته مشکل باشد که قیمت‌هایی را شناسایی کنیم که ریشه در فروش حراجی دارد ولی قانون به بانکها دلیل موجه برای دوری از قیمت‌های فوق العاده را می دهد.

دوم اینکه بانکها انتخاب می کنند که چگونه اوراق بهادار خود را در شروع طبقه بندی کنند (تحت قانون FAS 115). این طبقه بندی تعیین می کنند که کدامیک در کتابهای مبادلاتی بانکها دارایی، می باشند و به آنها انفکاک درون ساخت تاحدی می دهد که تغییرات ارزش منصفانه بر درآمد خالص و سرمایه مقرراتی اثر داشته است. وانگهی، در موارد نادر، بانکها می توانند ابزارهای مالی را از یک طبقه به طبقه دیگر طبقه بندی مجدد و منتقل کنند. برای مثال در فصل چهارم 2008، Citigroup اوراق بهادار دیون را با یک ارزش حامل تقریباً 60 بلیون دلاری در طبقه نگه داشته در سررسید طبقه بندی مجدد نمود. به این طریق، Citigroup قادر به محدودسازی اثر منفی کاهشهای بیشتر در ارزش منصفانه روی درآمد خالص یا سهام صاحبان سهام بود. اما تفسیر مواردی که یک طبقه بندی مجدد را توجیه می کند کاملاً محدود است. در واقع، اغلب بحث می شود که SEC به طبقه بندی مجدد تا فصل سوم 2008 و با این حساب به خوبی تا بحران امکان نداده است.<sup>9</sup> مسئله دیگر آن است که هنگامی که بانکها دارایی ها را به طبقه نگه داشته برای سررسید منتقل کرده اند، آنها اجازه فروش این اوراق بهادار یا طبقه بندی مجدد آنها را ندارند. ما از شرکت دارنده بانکی امریکایی اصلی دیگری که از طبقه بندی مجدد استفاده کرده باشد، آگاهی نداریم.

سوم اینکه وقتی بازارها غیرفعال شده و قیمت های معاملاتی دیگر در دسترس نیست، بانکها مجبور به استفاده از قیمت گذاری های فروشنده که توسط نائقدینگی منحرف شده باشند، نیست. در چنین مواردی، قانون FAS 157 صراحتاً به بانک ها اجازه استفاده از مدل‌های ارزش گذاری را برای اشتقاق ارزشهای منصفانه داده است. حین اینکه بحران مالی عمیق می شود، بانکها از این گزینه استفاده می کنند. از کلیه دارایی های گزارش شده به قیمت منصفانه در اولین فصل سال 2007، شرکت های دارنده بانک از ورودی های سطح 1 (قیمت های گفته شده) برای 34 درصد آنها استفاده کردند. تا فصل اول 2009، این بخش به 19 درصد کاهش یافت همانگونه که در فصل 2 نشان داده شده بود. برای شرکتهای دارنده بانک بیشتر کاهش در دارایی های سطح 1 به نظر با یک

<sup>9</sup> برای مثال، قوانین حسابداری تنها منصفانه در سایت ذیل تحت عنوان امور مالی جهانی، 12 دسامبر 2008

(<http://www.worldfinance.com/news/corporate-practices/financialregulation>)

افزایشی در دارایی های سطح 2 جبران شده است هرچند دارایی های سطح 3 نیز از حدود 9 به 13 درصد افزایش یافته است. برای بانکهای سرمایه داری، دارایی های سطح 3 از 7 به 14 درصد افزایش یافته و این به یک کاهش در دارایی های سطح 1 از 27 به 22 درصد می باشد حین اینکه دارایی های سطح 2 تقریباً ثابت باقی می ماند.

چون تغییرات طی فصلها نیز تحت تاثیر فروش ها و خریدهاست، ما نیز به بررسی انتقالات خالص به طبقه سطح 3 می پردازیم که باید به طور جداگانه گزارش داده شود. ما دریافته ایم که انتقالات خالص به طبقه سطح 3 اساسی بوده است ولی مهمتر از همه آنها در بحران زودتر رخ می دهند. از اولین فصل 2007 تا اولین فصل 2008، انتقالات خالص تجمعی به سطح 3 نسبت به تراز اصلی دارایی های سطح 3 بالغ بر بیش از 40 درصد برای بانکهای سرمایه داری و به بیش از 80 درصد برای شرکتهای بانکی رسیده است. ارقام حتی برای بانکهایی که طی بحران بیشترین ضربه را خوردند، تکان دهنده تر است. برای Bear Stearns ، Lehman و Merrill Lynch ، سطح 3 تجمعی تا فصل اول 2008 بالغ بر بیش از 70 درصد تراز قبل از بحران انتقال می یابد، و Citigroup 53 بلیون دلار به سطح 3 از فصل سوم 2007 تا اولین فصل 2008 به تنهایی انتقال داد.

درحالیکه این شواهد به وضوح نشان می دهد که بانکها قادر به استفاده از ورودی ها و مدلهای غیرمشاهده شده در تعیین ارزشهای منصفانه می باشد، حتی همان اوایل بحران، مشکل است ارزیابی شود که آیا آنها از این ورودیها به قدر کافی برای دوری از اثرات سرایت استفاده می کنند یا خیر. قوانین کاملاً محدودکننده است هنگامی که برای اشتقاق از قیمت‌های قابل مشاهده بازار امکانپذیر می باشد. برای نمونه SEC (2008b) و FASB(2008) تاکید دارند که درحالیکه مدیران می توانند از مدلهای ورودیهای قابل مشاهده استفاده کنند، آنها نمی توانند قیمت‌های بازار را (اطلاعات گنجانده شده در آنها) یا قیمت‌های فروشنده را نادیده بگیرند و نیز تاکید دارند که بازارهای نانقدینه الزاماً دلیلی برای اشتقاق از قیمت ها یا قیمت گذاری ها نیستند. سختی بنیانی در اینجا به نوبه خود نوشتن و اجبار استانداردهای حسابداری را مشکل می سازد که هر دو قابلیت انعطاف را فراهم می آورد وقتی مورد نیاز است ولی نیز رفتار مدیران را در جایی که قابلیت انعطاف می تواند به طور فرصت طلبانه استفاده شود، محدود می سازد.

جدول 2-دارایی های اندازه گیری شده به ارزش منصفانه یا FV تحت قانون FAS157 طی زمان برای یک نمونه

ثابت بانکهای اصلی امریکا

	بانکهای سرمایه اصلی					شرکتهای دارنده بانکی				
	FV/ total assets	L1/FV	L2/FV	L3/FV	Net transfers	FV/ total assets	L1/FV	L2/FV	L3/FV	Net transfers
2007 Q1	44.9%	27.4%	65.6%	7.0%	NA	32.4%	33.5%	57.2%	9.2%	NA
2007 Q2	43.2%	26.5%	65.5%	8.0%	0.13%	33.6%	36.4%	55.0%	8.6%	0.15%
2007 Q3	46.7%	26.1%	64.2%	9.7%	1.27%	32.2%	30.1%	58.9%	11.0%	0.76%
2007 Q4	48.0%	25.5%	64.6%	10.2%	-0.04%	32.0%	29.3%	59.6%	11.1%	1.46%
2008 Q1	49.6%	23.3%	65.9%	10.9%	0.84%	32.4%	27.2%	60.7%	12.1%	1.99%
2008 Q2	48.5%	23.4%	65.9%	10.7%	-0.54%	33.3%	26.7%	59.0%	14.3%	1.38%
2008 Q3	49.6%	23.6%	65.6%	10.8%	0.27%	31.0%	26.2%	57.7%	14.6%	1.48%
2008 Q4	51.8%	15.5%	70.2%	14.3%	0.90%	29.9%	18.7%	68.2%	13.2%	-0.67%
2009 Q1	55.2%	22.1%	64.0%	13.9%	-2.43%	31.6%	19.3%	67.4%	13.4%	1.30%

انتقالات L3 تجمعی 2008 Q1: 43.12% 2008 Q4: 53.58% 2008 Q1: 82.90% 2008 Q4: 131.23%

توجه: جدول براساس فایل بندی های 10-K و 10-Q می باشد و فراهم کننده اطلاعات درباره دارایی های اندازه گیری شده به ارزش منصفانه طبق اساسی عودکننده است (مطابق قانون FAS 157). نمونه از بانکهای سرمایه اصلی یا IB و شرکتهای دارنده بانکی یا BHC تشکیل شده است که قانون FAS 157 را در شروع دوره مالی 2007 اتخاذ کرده و محدود به آنهایی است که همچنان در فصل چهارم 2008 وجود داشته اند. نمونه IB شامل اینهاست: Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch (اما تنها Goldman Sachs, Morgan Stanley در Q1 2009 می باشد) نمونه BHC شامل اینهاست: JP Morgan, Bank of America, Citigroup, Wells Fargo. ما متوسطهای ساده ای را روی بانکها در نمونه مربوطه گزارش داده ایم. ما دیون گزارش شده به ارزش منصفانه را کسر نکرده ایم ولی کلیه دارایی ها بعد از خالص سازی مشتقات و دادوستدها تاملینی گزارش شده اند. تنظیمات خالص سازی عموماً از روی طبقه بندی در دسترس نبوده و با این حساب به طور متناسبی به دارایی های سطح 1 و 2 و 3 اختصاص داده شده است. (متن را برای تعریف دارایی های سطح 1 و 2 و 3 ببینید). انتقالات خالص فصلی بنا به گزارش به شکل درصد دارایی های سطح 1 و 2 فصل قبلی است. انتقالات L3 تجمعی حاصل جمع انتقالات به سطح 3 از Q1 2007 به فصل علامتگذاری شده تقسیم بر دارایی های سطح 3 اندازه گیری شده در Q1 2007 می باشد. در 2009 Goldman Sachs و Morgan Stanley تاریخ پایان دوره



مالی خود را از 30 نوامبر به 31 دسامبر تغییر دادند. در نتیجه، انتقالات L3 تجمعی از Q1 2007 به Q4 2008 شامل یک ماه اضافی برای این دو بانک در مقایسه با BHC است. در 1 آوریل 2007، بانک امریکا اوراق بهادار دیون با پشتوانه رهنی دولتی امریکا و موسساتی امریکا را از سطح 1 به سطح 2 جابجا کرد (تقریباً کلیه آنها اوراق بهادار موجود برای فروش بودند). برای قابلیت مقایسه بین زمان، ما درصد را در Q1 2007 تنظیم کرده ایم و اوراق موجود برای فروش سطح 1 بانک امریکا را از L1 کسر کرده و آنها را به L2 افزودیم. این تنظیم یک تخمین منطقی برای بخش دارایی های با طبقه بندی مجدد می باشد چرا که بانک امریکا تنها یک بخش کوچکی از اوراق بهادار موجود برای فروش (کمتر از 1 درصد در Q2) را در L1 بعد از سیاستگزاری جدید نگه می دارد. بدون این تنظیم، متوسط قسمت دارایی های سطح 1 برای BHC که در جدول فوق گزارش گردیده برابر با 43.4 درصد (47.3 درصد) می باشد.

در نتیجه این تبادلات، استانداردهای حسابداری که گاه گاهی ممکن است بیش از حد محدود کننده باشد، قیمتی است که باید برای قوانینی پرداخته شود که ثبت به موقع هنگام عیوب دارایی ها را ملزم می دارد. با این حساب، امکانپذیر است که قوانین و خط مشی SEC و FASB خیلی محدودکننده باشد و اینکه اقتصاد در 2008 از دادن انعطاف پذیری بیشتر به مدیران طی بحران سود برده باشد.<sup>10</sup> شاید هماهنگ با این دیدگاه، FASB به شفاف سازی و آرام سازی شرایط برای جابجایی دارایی ها به سطح 3 در آوریل 2009 پرداخته باشد. اما این جابجایی تا حد زیادی نتیجه فشار سیاسی بوده است. خط مشی مشترک FASB/SEC صادره در سپتامبر 2008 و موقعیت کارکنان FASB یا FAS 157-3 صادره در اکتبر 2008 بالواقع بیان داشته اند که تنظیمات به ورودیهای قابل مشاهده و قیمت های بازار می تواند ضروری بوده و باید در نظر گرفته شود.

مهمتر اینکه، تبصره های صورتهای مالی بانکها اشکار می کند که دارایی های مرتبط به رهن، که در قلب بحران مالی بودند، به ندرت دارایی های سطح 1 می باشند. در آغاز بحران، بانک ها معمولاً گزارش آنها را در سطح 2 یا سطح 3 دارایی ها داده اند و بسیاری آنها را به سطح 3 در اوایل بحران منتقل کرده اند. برای نمونه Citigroup به

<sup>10</sup> Wallison در 2008 و سایرین خط مشی SEC(2008b) را طبق حسابداری ارزش منصفانه صادره در مارس 2008 بنا به تشدید مسئله نگریسته اند. یک گزارش توسط GoldmanSachs در 2008 در زمانی صادر گردید که نشان دهنده عدم قطعیت حول خط مشی SEC در مارس می باشد ولی گزارش نتیجه گیری کرده است که SEC استانداردها یا اجرای آنها را مستحکم نکرده است. اما عدم قطعیت درباره نیت خط مشی (همراه با نگرانی های دادخواهی) ممکن است به قدر کافی برخی آماده سازان را از اشتقاق از قیمت های بازار منصرف کند.

روش شناسی جریان نقدینگی ذاتی برای ارزش گذاری اوراق بهادار مرتبط به رهن خود تا فصل چهارم 2007 حرکت کرد. JP Morgan در فصل چهارم 2008 گزارش داده است که اکثریت الزامات رهن و دیون دوطرفه، اوراق بهادار دیون پربازده، و اوراق بهادار با پشتوانه دارایی در حال حاضر در سطح 3 طبقه بندی می شوند. با این حساب دارایی های مسئله ساز این بحران تا حد زیادی به مدلها قیمت گذاری می شود و ایده قیمت گذاری مستقیم برحسب قیمت های بازار یک افسانه است مادامی که به اوراق بهادار مرتبط به رهن مربوط می شود.

### مطالعات تجربی درباره گزارش دهی مالی بانکها و شواهد درباره ثبت های اضافی

تحلیل ما تا به این نقطه نشان می دهد که بانکها جدایی قابل ملاحظه ای در تعیین ارزش منصفانه اوراق بهادار خود دارند. این جدایی باید آنها را قادر به اجتناب از قیمت گذاری طبق ورودی های سطح 1 انحرافی نماید (خواه قیمت های بازار باشد خواه قیمت گذاری های فروشنده) برای مثال با درعوض قیمت گذاری طبق مدل های جریان نقدینگی. اما استفاده گسترده از مدلها به تنهایی کافی نیست اگر بانکها هنوز مجبور به قیمت گذاری بر حسب دارایی های سطح 2 و 3 به طور بیش از حد باشند یعنی با استفاده از نرخ های تخفیف بازار بالا برای ترس از اقامه دعوی یا بدلیل حساسی سخت. ما از اینرو می پرسیم که آیا شواهد حاکی از آنست که مقادیر منصفانه گزارش شده خیلی پایین است و ثبت های بانکها اضافی است. شواهد تجربی که به نفع این سوال است تازه شروع به پدیدار شدن در متون دانشگاهی نموده است.

Goh و همکارانش در 2009 . Kolev در 2009 و Song و همکارانش در 2009 قیمت گذاری بازار دارایی های ارزش منصفانه بانکها را به شکلی که از روی قیمت های سهام ایشان نسبت به سایر دارایی ها و بین طبقات ورودی ارزش منصفانه مشخص باشد تحلیل کردند. درحالیکه این تخمین های امتیاز بین مطالعات متفاوت است (به دلیل نمونه ها و مشخصات مختلف)، اندک شواهدی هست دال براینکه ارزش گذاری های بازار از دارایی های ارزش منصفانه در 2008 از مقادیر گزارش شده شان تجاوز می کند که می تواند نشانگر ثبت های اضافی باشد.<sup>11</sup> مهمتر از همه، کلیه سه مطالعه دریافته است که سرمایه گذاران یک 1 دلار گزارش شده از دارایی های

<sup>11</sup> به عنوان یک مثال فرض کنید که بانک می تواند یک دارایی را تا سررسید با یک احتمال مثبت نگه دارد ولی حسابداری ارزش منصفانه ملزم می دارد که بانک دارایی را طبق قیمتی قیمت گذاری کند که توسط فروش های حراجی یا یک تخفیف نقدینگی بالا منحرف شده است. در

سطح 3 را به طور معنی داری زیر 1 دلار گزارش شده دارایی های سطح 1 قیمت گذاری کرده اند. تخفیف نسبت به دارایی های سطح 1 بین 20 تا 30 درصد بوده است. وانگهی، سه مطالعه نشان داده است که تخفیف نسبی دارایی های سطح 3 زمانی کوچکتر است که مقادیر گزارش شده احتمالا معتبرتر باشد، یعنی برای شرکتهای استفاده کننده از چهار حسابرس بزرگ، ارزش گذاریهای خارجی، داشتن متخصصان مالی متعدد در کمیته حسابرسی، و برای شرکتهای با اعضای هیئت مدیره مستقل و کنترلهای داخلی قوی. تخفیف نسبی دارایی های سطح 3 نیز برای بانکها با سرمایه مقرراتی کمتر افزایش یافته است.

چندین توضیح احتمالی برای این یافته ها وجود دارد. یک توضیح آن است که ارزش گذاری های بانک ها براساس ورودی های سطح 3 غیرقابل مشاهده به طور افزایشی سوگیری شده و ارزش این دارایی ها را بیش از حد بیان می دارد. اما تخفیف نیز می تواند با عواملی مشتق گیری شود که قیمت گذاری بازار را وارد کرده ولی نه تخمین های ارزش منصفانه بانکها را. برای نمونه ممکن است سرمایه داران عوامل تخفیف بزرگتری را به سطح 3 گزارش شده مقادیر منصفانه بکار بندند چون آنها ریشه در مدل های ارزش گذاری بدون ورودی های غیرقابل مشاهده دارند و از اینرو منوط به ریسک مدل بیشتر (یا سروصدا) و عدم تقارن بیشتر اطلاعات می باشند.

قیمت گذاری بازار پایین تر دارایی های سطح 3 نیز می تواند بازتاب یک انتظاری باشد که چون این دارایی ها خیلی نانقدینه می باشند (در مقایسه با دارایی های سطح 1)، آنها باید به تخفیف عمیقی فروخته شود اگر بانکها مجبور به دخالت در فروش های حراجی دارایی شوند. درحالیکه سرمایه داران بنا به انتظار چنین انتظاری را قیمت گذاری می کنند، تحت قوانین حسابداری موجود بانکها ملزم به استفاده از قیمت های حراجی در مقادیر منصفانه محاسبه شده نیستند. باینحساب، امکانپذیر است که مقادیر گزارش شده نسبت به قوانین بیشتر بیان نگردد ولی بازتاب حراجی یا تخفیف های نانقدینگی قیمت گذاری شده در بازار نمی باشد.

سه مطالعه قبلی نتوانسته میان سه این توضیحات تفاوتی قائل گردد.<sup>۱۲</sup> اما حتی اگر فروش حراجی بنا به انتظار تخفیف دارایی های سطح 3 را توضیح بدهد، نتایج مبین آن است که بانکها قادر به گزارش دهی مقادیر منصفانه

---

این خصوص، بازار باید دارایی را بالای ارزش گزارش شده بانک ارزش گذاری کند، که بازتاب احتمالات مثبتی است که بانک مجبور نخواهد بود به قیمت انحرافی بفروشد و می تواند یک ارزش بالاتر را در آینده تحقق دهد.

<sup>12</sup> بعلاوه، ممکن است نتایج بازتاب تفاوت های نامشاهده شده در راهکارهای بانکی یا مدل های کسب و کار باشد که با تخصیص های ارزش منصفانه بانک ها بین سطوح همبستگی دارد. برای کاهش این نگرانی جهت تفاوت های زمان-متغیر، Goh و همکارانش در 2009 نتایج مشابهی

به خوبی بالای قیمت‌های حراجی مورد انتظار این دارایی‌ها بوده و اینکه تخفیف در غیراینصورت وجود دارد که این شک را برمی‌انگیزد که مقادیر منصفانه گزارش شده یک نقشی را در ایجاد انتظار فروش حراجی در وهله اول ایجاد می‌کند.

برای تشخیص تفاوت میان توضیحات، جالب است به روش قیمت‌گذاری بازار مقادیر منصفانه گزارش شده تغییر داده شده در فصل چهارم سال 2008 نگاهی اندازیم چون بانکها ضمانت نامه‌های دولتی و سایر اشکال حمایتی که فروش‌های حراجی را کمتر احتمالی می‌کرد، دریافت کرده‌اند. اگر تخفیف‌های سطح 3 در سه فصل اول 2008 در فصول بعدی کاهش یابد، این امر اشاره به توضیح فروش حراجی دارد. اگر به نوبه خود تخفیف نسبت به دارایی‌های سطح 1 باقی بماند یا حتی افزایش یابد، توضیح فروش حراجی نامحتمل است. مطالعات موجود هنوز این تحلیل را برای قیمت‌گذاری بازار دارایی‌های ارزش منصفانه فراهم نکرده است.

اما احتمال دارد که نسبت‌های بازار به کتاب در عوض برای بانک بررسی شود. ارزش کتابی خالص یک بانک معادل ارزش خالص دارایی‌های آن از دیون آن بنا به گزارش در ترازنامه است. با این حساب، نسبت بازار به کتاب یک شاخصی از قیمت‌گذاری بازار دارایی‌های خالص گزارش شده است. این رهیافت به وضوح محدودیت‌هایی دارد ولی می‌تواند اولین شاخص را فراهم کند. جدول 3 گزارش نسبت‌های بازار به کتاب را از اولین فصل 2007 تا اولین فصل 2009 برای یک نمونه از هفت بانک سرمایه‌امریکا و شرکتهای دارنده بانک گزارش می‌دهد.<sup>13</sup> قبل از بحران، نسبت‌های بازار به کتاب به طور متوسط حول دو برای هر دو نوع بانک بوده است. در کل بحران، نسبت‌های بازار به کتاب سقوط کرده و تا فصل چهارم سال 2008، نسبت‌ها زیر یک می‌باشد. در فصل اول 2009، نسبت‌های بازار به کتاب زیر 0.9 برای دو بانک باقیمانده سرمایه و زیر 0.5 برای شرکت‌های دارنده بانک می‌باشد. با این حساب هرچند ارزشهای فرانسیز بانکها کلا مثبت بوده و در ترازنامه ثبت نشده است سرمایه‌گذاران به نظر دارایی‌های بانک‌ها را اساساً زیر ارزش کتابی گزارش شده‌شان قیمت‌گذاری می‌کنند. همانند

---

را در تغییرات یافتند و Gartenberg & Serafeim در 2009 شواهد تقویت‌کننده براساس برگشت‌های غیرعادی در فصل چهارم 2008 فراهم کرده‌اند.

<sup>13</sup> متقاعدکننده است که این کاهش در نسبت‌های بازار به کتاب براساس سهم سهام‌داران مشترک بازتاب انتقال ثروت از سهامداران به دولت است زمانی که دولت بانکها را ملزم به گرفتن سهام مرجح به عنوان بخشی از آزادسازی دولت می‌نماید. اما این توضیح به طور غیرمحمتملی یافته‌های Veronesi و همکارش در 2009 را بدست می‌دهد.

قبل، احتمال دارد که قیمت‌های سهام بازتاب انتظار فروش های ناراحت کننده دارایی های بانک ها باشد (رای مثال برای رفع الزامات سرمایه). اما همانگونه که جدول 3 نشان می دهد، نسبت های قیمت گذاری به کتاب همچنان در فصل چهارم 2008 و فصل اول 2009 سقوط کرده است. مداخلات دولت در اکتبر 2008 باید احتمال فروش های ناراحت کننده دارایی های بانک را به بازارهای نانقدینه کاهش داده باشد و با این حساب قیمت گذاری نسبی را اگر اساسا بازتاب چنین تخفیف های حراجی باشد، افزایش دهد. درحالیکه این شواهد تنها حدس زنده است و بنا به این عقیده ماست که ایا قیمت های سهام بانک ها طی بحران به طور منطقی کارایی داشته است یا خیر بیشتر به جهت ارزیابی بیش از حد دارایی های بانک ها نسبت به توضیح حراجی ها اشاره دارد.

در جو مشابهی، Huizinga و همکارش در 2009 قیمت گذاری بازار دارایی های ملکی بانکها را تحلیل کرده یعنی اوراق بهادار با ضمانت نامه رهنی و رهن ملکی. آنها دریافتند که در 2008 سرمایه گذاران مقادیر گزارش شده وام های ملکی بانک ها را تا بیش از 15 درصد تخفیف داده و از اوراق با ضمانت رهن ملکی را حدود 13 درصد تخفیف داده است. این تخفیف ها بزرگ و از لحاظ اماری معنی دار در فصل چهارم 2008 باقی مانده است. وانگهی، نشان می دهند که بانکها با یک سهم بزرگتر از اوراق بهادار با پشتوانه رهن ملکی شروط زیان وام کوچکتری داشته بویژه زمانی که ارزش گذاری آنها پایین باشد. در جمع، این یافته ها نشان می دهد که بانک ها انفکاک اساسی در ارزش گذاری دارایی هایشان دارند و بر این ادعا شک می کنند که بانکها مجبور به ثبت دارایی های مرتبط به رهنشان به طور بیش از حد می باشند.

شواهد بیشتر درباره اکراه بانک ها برای تشخیص زیانها از یک مطالعه عیب سرقفلی توسط Disclosure Insight در 2009 برگرفته شده است. که یک شرکت تحقیقاتی سرمایه مستقل است. هنگامی که یک بانک بانک دیگری را تصاحب می کند، بانک گیرنده مجبور به ثبت حق بیمه پرداختی طی ارزش منصفانه دارایی های بانک کسب شده و دیون ان به شکل سرقفلی روی ترازنامه های ان است. این سرقفلی به طور منظم برای عیوب تست شده و نیاز به ثبت دارد اگر ارزش منصفانه سرقفلی زیر ارزش کتابی ان باشد. این مطالعه نشان می دهد که از 50 بانک امریکایی که کسب های اساسی را قبل از بحران مالی صورت دادند، 35 بانک مواضع سرقفلی خود را در کل ثبت نکرده علی رغم این حقیقت که ارزشهای بازاری بانکها به طور تعلیق پذیر در بحران کاهش یافته

است. برای نمونه بانک امریکا بیش از 80 بیلیون دلار سهم سهام را دارد و ریشه در کسب های موسسات  
 MBNA، FleetBoston Financial و LaSalle Bank بین 2004 و 2007 دارد. تا فصل دوم 2009، بانک  
 امریکا هیچ گونه عیب سرقفلی را ثبت نکرده بود.

جدول 3-نسبت های بازار به کتاب برای سهام سهامداران مشترک طی زمان

	بانکهای سرمایه اصلی امریکا		بزرگترین شرکتهای دارنده بانک امریکا	
	Mean	Median	Mean	Median
2007 Q1	2.24	2.26	2.08	2.00
2007 Q2	2.26	2.31	1.96	1.90
2007 Q3	2.08	1.95	1.90	1.82
2007 Q4	1.92	1.86	1.55	1.35
2008 Q1	1.53	1.50	1.42	1.25
2008 Q2	1.39	1.29	1.06	0.88
2008 Q3	1.08	1.24	1.08*	1.12*
2008 Q4	0.94	0.73	0.90	0.66
2009 Q1	0.86	0.86	0.45	0.43

زیرنویس جدول: این جدول گزارش دهنده نسبت های بازار به کتاب برای سهام سهامداران مشترک بانکها از  
 اولین فصل 2007 تا اولین فصل 2009 می باشد. نمونه حاوی سه بانک سرمایه اصلی یعنی Goldman  
 Sachs و Morgan Stanley و Merrill Lynch می باشد بجز اولین فصل 2009 که در آن Merrill  
 Lynch بالواقع بخشی از بانک امریکا می باشد) و چهار تا از بزرگترین شرکتهای دارنده بانک (بانک امریکا،  
 Citigroup، JP Morgan و Wells Fargo). نسبت ها به شکل کل ارزش بازار با ارزش کتابی کل معاصر  
 سهام سهام داران مشترک محاسبه می شود.

\*در فصل سوم 2008، ارزش بازاری سهام Wells Fargo در اکثریت سهام معلق Wachovia گنجانده شد.  
 ما ارزش کتابی Wells Fargo را طبق افزودن ارزش کتابی بانک Wachovia تنظیم کرده ایم.

مطالعه Disclosure Insight در 2009 فراهم کننده 15 نمونه دیگر بانکها با کار سرقفلی قابل سوال است.  
 Rammana & Watts در 2009 شواهد مشابهی را درباره بی میلی شرکتهای برای نقص سرقفلی براساس یک  
 نمونه وسیعتر فراهم کرده اند.

قطعه نهایی شواهد درباره بی میلی بانکها برای گزارش دهی زیانها براساس افشاگری ارزش منصفانه برای وام ها میباشد. برای وام ها، ما می توانیم زیانهای وام بنا به دلالت گزارش بانکی با تخمین های خارجی زیانهای وام مقایسه کنیم. این مقایسه مبتنی بر قیمت های بازار است و با این حساب نتیجه نمی تواند با قیمت های بازار انحرافی توضیح داده شود. طبق قانون FAS 107 بانکها باید ارزش منصفانه ابزارهای مالی شان را افشا کنند حتی اگر این ابزارها روی ترازنامه در هزینه های استهلاکی انجام پذیرد. با این حساب برای وام ها می توانیم تفاوت میان ارزش را به هزینه استهلاکی (خالص تخفیف برای زیانهای وام) و ارزش منصفانه محاسبه کنیم. این تفاوت به اضافه تخفیف برای زیانهای وام می تواند به شکل تخمین گزارش شده زیانهای وام انتظار یافته نگریسته شود.<sup>14</sup> این تخمین باید در اصل یک حد بالایی روی زیانهای وام انتظار یافته باشد اگر حسابداری ارزش منصفانه بانکها را مجبور به استفاده از ارزشهای خروجی بنماید که اساسا زیر ارزشهای بنیانی است همانگونه که اغلب ادعا می شود. از اینرو می توانیم این تخمین گزارش یافته را از زیانهای وام انتظار یافته با تخمین ها توسط طرفین خارجی مقایسه کنیم.

ما از تخمین های زیان وام خارجی برای چهار تا از بزرگترین شرکتهای دارنده بانک امریکا از چهار گزارش مختلف استفاده کرده ایم که مدت کوتاهی بعد از اینکه بانکها صورت مالی 2008 خود را منتشر کردند منتشر گردیده است. اولین تخمین از برنامه ارزیابی سرمایه نظارتی یا SCAP بوده است که برنامه تنظیم کننده برای ارزیابی این است که آیا موسسات مالی سرمایه کافی داشته اند یا خیر، که به آن تست استرس می گویند. دومین تخمین از یک گزارش تحلیل Citigroup است که پیشگویی می کند زیانهای وام طی سالهای بعدی کدام است. دو تا تخمین های زیان باقیمانده توسط تحلیلگران Citadel و Goldman Sachs با ضرب میزان زیان پیش بینی شده برای هر دسته وام توسط وامهایی که در آن طبقه نگه داشته شده است، محاسبه گردیده است.

جدول 4 نشان دهنده آن است که تخمین های گزارش شده بانکها از زیانهای وام مورد انتظار (بنا به تفاوت بیان شده بین هزینه استهلاکی وام (ستون A) و ارزش منصفانه آنها (ستون B) به اضافه تخفیف زیان وام (ستون C)

<sup>14</sup> تخفیف برای زیانهای وام به تنهایی یک تخمین ناکافی از زیانهای وام اتی مورد انتظار است چون همانگونه که قبلا شرح داده شد، براساس مقایسه ارزش منصفانه با ارزش حامل وام نیست. بعلاوه، شواهد تجربی در دست است که بانکها تخفیف خود را برای زیانهای وام مدیریت می کنند و اینکه شروط زیان وام بانکها در مواقع ناراحتی مالی تمایل به خیلی کوچک بودن دارد. برای مثال رفرانس های ذیل را ببینید:

Beatty, Chamberlain, and Magliolo (1995), Liu and Ryan (1995), Ahmed, Takeda, and Thomas (1999)  
Laeven and Majnoni (2003)

خیلی کوچکتر از تخمین های زیان مورد نظر با طرفین خارجی کلیه چهار بانک می باشد. پایین ترین تخمین های خارجی برای هر بانک از تخمین گزارش شده توسط بیش از 45 درصد (Wells Fargo) تا 75 درصد (بانک امریکا) تجاوز می کند و برخی تخمین های خارجی از تخمین زیان دلالت شده گزارش شده توسط بانکها با فاکتور 3 تجاوز می کند. یک انتقاد احتمالی از این مقایسه آن است که چندین تخمین خارجی براساس یا دست کم تحت تاثیر فرضیات بکار رفته برای تست های استرس مقرراتی است که یعنی محافظه کارانه است. اما سناریوی بد تست های استرس تا آوریل 2009 به طور فزاینده ای محتمل دیده شد. وانگهی تخمین های Goldman Sachs (آخرین ستون) برگرفته از ژانویه 2009 است و قبل از اعلام تست های استرس است. در تست های گزارش نشده، ما به نتایج مشابهی رسیدیم زمانی که تخمین های زیان گزارش شده بانک ها را علیه پیش بینی های تحلیل گر همزمان برای هزینه ها طی سه سال یا طبق تخمین های زیان وام در گزارش ثبات پذیری IMF از آوریل 2009 سنجیدیم.

در کل، اندک شواهدی وجود دارد دال بر اینکه ارزش های منصفانه گزارش شده بانکها از ثبت های اضافی یا ارزیابی های زیر قیمت در 2008 رنج می برد. اگر چنین باشد، شواهد به جهت عکس اشاره دارد، که حاکی از آنست که بانکها از جدایی در قوانین حسابداری برای بالا نگه داشتن ارزشهای دارایی نسبت به قیمت های بازار همزمان و انتظارات همزمان استفاده کرده اند. تحقیقات بیشتر نیاز است تا تعیین کند که آیا این یافته ها در واقع دلالت دارد که بانکها دارایی های خود را بیش از حد بیان می کنند یا خیر.

### نتیجه گیری

بسیاری برای تعلیق یا اصلاح اساسی حسابداری ارزش منصفانه فراخوانی کرده اند چون درک شده است که در شدت بحران مالی 2008 نقش دارند.

جدول 4- تخمین های زیان وام دلالت یافته توسط ارزشهای منصفانه گزارش شده در مقابل تخمین های خارجی

(به بیلیون دلار)

(ترجمه داخل جدول: انتظارات زیان گزارش شده، زیانهای وام تخمین زده شده، ستونهای فرعی از سمت چپ: وامهای نگه داشته شده، هزینه استهلاکی، ارزش منصفانه، تخفیف برای زیانهای وام و کرایه، زیان دلالت یافته کل، پیشگویی SCAP، گزارش Citigroup، گزارش Citadel و گزارش Goldman Sachs)



	Loans held		Reported loss expectation		Estimated loan losses			
	Amortized cost (A)	Fair value (B)	Allowance for loan and lease losses (C)	Total implied loss (A - B) + C	SCAP prediction	Citigroup report	Citadel report	Goldman Sachs report
Bank of America	866.2	841.6	23.1	47.7	104.1	83.8	148.4	93.4
Citigroup	660.9	642.7	29.6	47.8	79.4	NA	102.6	71.0
JP Morgan	721.7	700.0	23.2	44.8	79.3	111.9	113.6	73.6
Wells Fargo	849.6	835.5	21.1	35.1	74.3	51.5	124.9	77.3

زیرنویس جدول: جدول در ستون A گزارش هزینه استهلاکی (خالص تخفیف زیانهای وام و کرایه) در ستون B ارزش منصفانه مجموعه وام گزارش شده در زیرنویس های الزامی توسط FAS 107، و در ستون C تخفیف برای زیانهای وام و کرایه را گزارش کرده است. کلیه ارقام از بایگانی های K-10 2008 است و نمونه متشکل از چهار تا از بزرگترین شرکتهای نگهدارنده بانکی است. کل زیان دلالت یافته هزینه استهلاکی منهای ارزش منصفانه به اضافه تخفیف برای زیانهای وام و کرایه یا  $(A-B)+C$  می باشد. این رقم تا اندازه ای انتظار زیان گزارش یافته را روی وام ها بیش از حد تخمین میزند چون تخفیف نیز شامل کرایه ها می باشد. افشاگریهای ارزش منصفانه FAS 107 و تخمین های خارجی در ستون دیگر مربوط به تنها وامها می شود. پیشگویی های SCAP تخمین های زیان خاص بانک در 2009 و 2010 طبق مجموعه اخر سال 2008 در سناریوی بدتر برای اولین رهنهای ممنوع فروش سازی، دومین رهنهای ممنوع فروش جوان، وامهای تجاری و صنعتی، وامهای ملکی تجاری، وامهای کارت اعتباری، و سایر وامهای مشتری و غیرمشتری (به غیر از اوراق بهادار، تجاری، وریسک های رقبا) می باشد. گزارش تحلیلگری Citigroup زیانهای وام را طی چهار سال روی مجموعه نگه داشته شده در پایان 2007 پیشگویی کرده است. ما تخمین های چهارساله را با کسر زیانهای تخمین زده برای 2008 تنظیم کرده ایم. (کسر تنها مقادیری که بانکها بالواقع در 2008 هزینه کرده اند منجر به تخمین های زیان حتی بالاتر در مقایسه با انی گردید که ما در جدول گزارش کرده ایم). ما از گزارشات Citadel و Goldman Sachs برای پیشگویی زیانهای خاص بانک با ضرب میزان زیان پیش بینی شده برای هر طبقه وام توسط وامهای نگهداری شده در آن طبقه بنا به گزارش بایگانی FR Y-9C در فصل چهارم 2008 استفاده کرده ایم. Citadel یک طیف از میزان زیان خود را ارائه کرده و ما از حد پایینی استفاده کرده ایم. ارقام Citadel و Goldman Sachs بین

80 و 95 درصد مجموعه وام کامل بانکها را پوشش می دهد از جمله املاک، مشتری، و وامهای تجاری و صنعتی. توجه کنید که تخمین های خارجی معمولاً پیشگویی کننده زیانها تنها طی دو تا سه سال بعدی است در صورتیکه کل زیان دلالت شده براساس ارزشهای منصفانه گزارش شده بازتاب زیانها روی حیات مجموعه وام کنونی است و با این حساب در اصل بزرگتر است.

این انتقاد گرایی و تضمین تداخل سیاسی توسط کمیسیون اروپایی و کنگره امریکا فشار قابل ملاحظه ای را روی تنظیم کنندگان استاندارد حسابداری برای نرم سازی قوانین آورده است.

براساس تحلیل ما و شواهد در متون علمی، ما دلیل اندکی برای این باور داریم که حسابداری ارزش منصفانه در مسائل بانکهای امریکایی در بحران مالی به شیوه ای عمده نقش دارد. ارزشهای منصفانه تنها یک نقش محدودی را برای صورتهای درآمد بانکها و نسبت های سرمایه مقرررarti بجز برای چند بانک با مواضع دادوستد بزرگ بازی می کند. برای این بانکها، سرمایه گذاران نگران افشاگری به رهنهای وام بی پشتوانه و انجام قضاوتهای خود حتی در فقدان افشاگری های ارزش منصفانه می باشند. وانگهی، قوانین موجود حفاظت های گوناگونی دارد و انفکاک اساسی را برای بانکها ارائه می دهد که به آنها اجازه اجتناب از قیمت گذاری برای قیمتهای منحرف بازار را بدست می دهد. ما نشان می دهیم که بانکها از این انعطاف پذیری طی بحران استفاده کرده اند. در حال حاضر نیز اندک شواهدی هست که قیمتها به شدت به دلیل فروش های حراجی دارایی ها منحرف شده باشد یا اینکه بانکها مجبور به گرفتن ثبت های اضافی طی بحران شده باشند.

در کل، براین باوریم که این ادعا که حسابداری ارزش منصفانه بحران را تشدید کرده است تا زیادی بی اساس است. این امر مبین آن است که مورد برای رهاسازی قوانین حسابداری ارزش منصفانه ضعیف است. وانگهی نتیجه گیری ما باید با احتیاط تفسیر شود و نباید به شکل طرفداری از بسط حسابداری ارزش منصفانه تلقی گردد. ما نیاز به تحقیق بیشتر برای درک اثرات حسابداری ارزش منصفانه در شکوفایی ها و کسادها برای هدایت تلاشها جهت اصلاح قوانین داریم. مسئله این است که حسابداری ارزش منصفانه بسیاری از خواص دلخواه خود را هنگامی که قیمت ها از بازارهای فعال دیگر در دست نیست از دست می دهد و با این حساب مدلهای باید بکار رود که به نوبه خود آنها را برای تعیین و تایید مقادیر منصفانه خیلی مشکل می سازد. با این حساب، یقیناً محتمل است که قوانین حسابداری ارزش منصفانه و جزئیات اجرایی آنها بتواند بیشتر بهبود یابد. اما تعیین کنندگان استاندارد

با بسیاری تبادلات پردردسر روبرویند که بسیاری از آنها را به تفصیل بیشتر در رفرانس Laux & Leuz در 2009 مورد بحث قرار داده ایم.

ابتدا، اسان سازی قوانین یا دادن انعطاف بیشتر به مدیریت برای اجتناب از مسائل احتمالی حسابداری ارزش منصفانه در اوقات بحران نیز در را برای دستکاری می گشاید و می تواند قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری را در یک زمان بحران کاهش دهد. یک مطالعه شواهد تجربی درباره حسابداری بانکی طی بحران ان است که سرمایه گذاران براین باورند که بانکها از انفکاک حسابداری برای بیان بیش از حد ارزش دارایی ها خود به طور اساسی استفاده کرده اند. فقدان منتج شفافیت درباره حلالیت بانکها می تواند مسئله بزرگتری در بحران ها نسبت به اثرات سرایت احتمالی از یک دستکاری سخت تر حسابداری ارزش منصفانه باشد.

دوم اینکه حتی اگر حسابداری ارزش منصفانه سخت تر قرار باشد در مارپیچ های نزولی و سرایت ها نقش داشته باشد، این اثرات منفی در اوقات بحران باید علیه اثرات مثبت تشخیص زیان به موقع معدل گیری شود. هنگامی که بانکها مجبور به ثبت ارزش دارایی ها می شوند وقتی زیانها رخ می دهند، آنها انگیزه هایی برای اقدام فوری تصحیح کننده و محدودسازی قرض گیری بی احتیاطانه در وهله اول دارند که سرانجام شدت بحران را کاهش می دهد. یک درس اصلی بحران اندوخته ها و وام امریکا ان است که زمانی که تنظیم کنندگان مقررات از الزام موسسات مالی برای مواجهه با زیانهایشان سرباز می زنند، زیانها به سرعت بیشتر می شوند. به همین دلیل اگر قوانین حسابداری ضعیف تر شده یا معلق ماند مسئله ساز می شود هرگاه یک بحران مالی رخ دهد چون بانکها به طور منطقی چنین تغییراتی را می توانند پیش بینی کنند که انگیزه های آنها را برای حداقل سازی ریسک ها در وهله اول کم می کند. اگر هدف کاهش پیش چرخه سازی است، می تواند مناسب تر باشد که محدودیتهای سرمایه مقرراتی را در بحرانی نسبت به اصلاح استانداردهای حسابداری تسکین دهیم همانگونه که دومی می تواند به شفافیت و رشته بازار لطمه بزند.



این مقاله، از سری مقالات ترجمه شده رایگان سایت ترجمه فا میباشد که با فرمت PDF در اختیار شما عزیزان قرار گرفته است. در صورت تمایل میتوانید با کلیک بر روی دکمه های زیر از سایر مقالات نیز استفاده نمایید:

لیست مقالات ترجمه شده ✓

لیست مقالات ترجمه شده رایگان ✓

لیست جدیدترین مقالات انگلیسی ISI ✓

سایت ترجمه فا ؛ مرجع جدیدترین مقالات ترجمه شده از نشریات معتبر خارجی