

نهادهای بازار مالی در آمریکا

(ماهیت، عملکرد و نظارت بر آنها)

بخش اول

تهیه و تدوین: سایه موسوی

پیشگفتار

طی دهه‌های اخیر، بازارهای مالی با دگرگونی‌ها و تحولات چشمگیری مواجه شده‌اند. رقابت بین نهادهای مالی، روزبه‌روز موجبات پیدایش ابزارهای مالی جدید با پیچیدگی‌های بیشتر را فراهم می‌نماید. تدوین‌کنندگان مقررات و نهادهای نظارتی نیز به منظور حفظ و ثبات بازار مالی، همگام با پیدایش این نهادها و خدمات مالی جدید آنها، ملزم به شناخت کامل نهادها و پیامدهای خدمات آنها در بازار می‌باشند، تا با تدوین مقررات خاص برای آنها و نظارت مستمر، از بروز پیامدهای منفی این ابزارها در بازار جلوگیری به عمل آورند و بستر لازم را برای سلامت و ثبات سیستم فراهم آورند.

اولین گام در این راه، طبقه‌بندی این واسطه‌ها و داشتن تعریف مشخصی از آنها از نظر نوع و حدود فعالیت آنها می‌باشد. تنها در چنین شرایطی، می‌توان نهاد نظارتی خاصی را برای هر یک از نهادها و یا مجموعه‌ای از آنها تعریف نمود. وجود یک بازار منسجم مالی و تعریف‌شده، تعیین مقامات تدوین‌کننده مقررات و مقام نظارتی و حوزه فعالیت آنها در بازار و نهادهای تحت‌نظر آنها، ابتدایی‌ترین گام و مهم‌ترین اقدامی است که برای انسجام بازار

انتظار می‌رود.

به علت گستردگی این بازار، تنوع نهادها و خدمات آنها، نظارت یکسان بر آنها امکانپذیر نیست. تدوین مقررات و طراحی الگوی نظارتی، به نوع نهاد مالی، خدمات مالی آن نهاد و بازاری که تحت‌تأثیر قرار می‌دهد، بستگی دارد. به همین منظور، در راستای ایجاد یک بازار مالی پایتخت، شناخت بازارهای زیرمجموعه آن - بازار سرمایه و بازار پول - نهادهای مالی مختلف و طبقه‌بندی آنها از نظر نوع فعالیت‌ها، نوع آسیب‌پذیری‌های آنها، ریسک‌های موجود و پیامدهای آنها بر بازار ضروری است.

به علت گستردگی بازارهای مالی و تنوع نهادها و خدمات آنها، اعمال نظارت یکسان بر آنها امکانپذیر نیست.

برپایه چنین شناختی از بازار و با طراحی یک نظام مالی صحیح، می‌توان حوزه نظارتی هر یک از مقامات نظارتی را در اجرای این بازار مشخص نمود و بستر لازم را برای ایجاد یک بازار مالی قانونمند و متشکل فراهم آورد.

در حال حاضر، در ایران نیز با وجود کوچکی بازار مالی، شاهد باز شدن بازار مالی داخلی و ذوب شدن یخ‌ها در حوزه بانکداری هستیم. نهادهای مالی جدید در حال شکل‌گیری هستند و در صحنه رقابت، نهادهای موجود پی‌درپی خدماتی جدید را معرفی می‌کنند، و به منظور افزایش سهم خود در بازار، دامنه فعالیت‌های خود را گسترش می‌دهند.

مشکل اصلی که اعمال نظارت موثر و قوی را در بازار مالی محدود می‌کند، نبود تعریف مشخص از بازار مالی در ایران و تفکیک اجزای آن از نظر فعالان در این بازار و بازارهای زیرمجموعه آن و نوع فعالیت‌های هر یک می‌باشد. قانونمندنشدن برخی از نهادهای مالی، همواره این سردرگمی را ایجاد نموده که چه مقامی باید صادرکننده مجوز فعالیت آنها باشد؟ و چه نوع مقررات و نظارتی بر آنها حاکم خواهد بود؟ علاوه بر آن، در صورت ارایه تعریف قانونی نهاد نظارتی ذیربط، باز هم معماهای دیگری وجود دارند، از آن جمله که نهاد فوق نیازمند چه نوع مقرراتی بوده؟ و از چه جهاتی لازم است تحت‌نظارت قرار گیرد؟

پاسخ به این معما و معماهایی اینچنین، زمانی آشکار خواهد شد که بازارهای مالی در کشور، اجزای آن و آسیب‌پذیری‌های بازار شناسایی شوند و پیامد آن

در کل سیستم مالی و اقتصادی روشن شود. با چنین دیدگاهی، تلاش این مقاله بر آن است تا با اقتباس از نظام مالی ایالات متحده آمریکا، به تعریف این واسطه‌ها و نقش آنها در بازار بپردازد و همچنین پس از طرح انواع مقررات لازم در بازارهای مالی از دیدگاه اهداف کلان اقتصادی، انواع نهادهای نظارتی را برای هریک از این واسطه‌ها به تفکیک بیان دارد.

امید است که این نوشتار کمکی باشد برای آگاهی بیشتر فعالان بازار مالی از نظر جایگاه آنها در بازار و انتظار بازار از این فعالان، مقامات تصمیم‌گیرنده در بازار، تدوین‌کنندگان مقررات و ناظران، به منظور انسجام بازار مالی در ایران و تضمین ثبات این بازار.

مقدمه

عمده مطالب مندرج در این نوشتار، اقتباسی است از کتاب واسطه‌های مالی، نوشته آنتونی ساندرز و مارسیا کورنت^(۱) که به بررسی ساختار واسطه‌های مالی و طبقه‌بندی مقررات واسطه‌های مالی از نقطه‌نظر اهداف قانونگذار پرداخته است. به همین منظور، موضوعات موردنظر در دو بخش مجزا بیان شده‌اند:

بخش اول گزارش، به طبقه‌بندی انواع واسطه‌های مالی در بازار مالی و نقش مجزای هریک از آنها می‌پردازد. در این بخش، ضمن ارایه تعریف روشنی از این واسطه‌ها و طبقه‌بندی هریک، با بیان ساختار مالی هرکدام و وضعیت دارایی‌ها و بدهی‌های آنها، تلاش شده است تا ضرورت و نقش آنها در بازار مالی برای خواننده آشکار شود.

بخش دوم این نوشتار نیز از دو منظر به مقررات و نحوه نظارت بر این واسطه‌ها نگریده است: دیدگاه اول، از

یک دید کلان به ضرورت مقررات و لزوم تدوین مقررات مختلف برای تامین اهداف کلان اقتصادی می‌پردازد. همانگونه که ملاحظه خواهد شد، برخی از مقررات به منظور ثبات بازار مالی و جلوگیری از ورشکستگی بانک‌ها، برخی دیگر از زاویه سیاست‌های پولی دولت و اثربخشی آنها، برخی دیگر از دید حمایت از سرمایه‌گذاران و حفظ منافع آنها و

برخی دیگر از نظر ایجاد فضای رقابتی مناسب و جلوگیری از تنش‌ها و وقوع بحران در بازار مالی و در نهایت، برخی دیگر نیز برای حمایت از صاحبان منابع تدوین شده‌اند. دیدگاه دوم نیز از منظر مرجع نظارتی، مقررات هریک از نهادهای مالی را بیان می‌دارد.

یادآوری این نکته نیز ضروری است که مطالب فوق مبتنی بر وضعیت و ساختار بازار مالی ایالات متحده آمریکا می‌باشد. بدیهی است که با توجه به ساختارهای مالی متفاوت این نهادهای نظارتی در بازار مالی، سیستم نظارتی و تدوین‌کننده مقررات،



© ساختمان وال استریت در ایالات متحده آمریکا.

می‌تواند یکپارچه یا کاملاً مجزا باشد و یا ترکیبی از آنها در بازار، این امر را برعهده گیرد.

نهادهای مالی و انواع آن

نهاد مالی، نهاد یا موسسه‌ای است که وجوه را از عموم مردم جمع‌آوری می‌کند و آن را در دارایی‌های مالی مانند سپرده‌ها، انواع وام، اوراق قرضه و مشابه آن

سرمایه‌گذاری می‌کند. این نهادها براساس نوع عملیات و حدود فعالیت و بازارهایی که بیشتر تحت‌الشعاع قرار می‌دهند، به چهار گروه زیر طبقه‌بندی می‌شوند:

(۱) نهادهای سپرده‌پذیر: بانک‌ها، موسسه‌های پس‌انداز و تعاونی‌های اعتبار.

(۲) نهادهای قراردادی: شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی.

(۳) نهادهای بازار اوراق بهادار: بانک‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های اوراق بهادار.

(۴) نهادهای سرمایه‌گذاری: شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های تامین مالی.

این نهادها حجم وسیعی از دارایی‌های مالی را در نظام مالی اداره می‌کنند و در پذیرش ریسک‌های خاصی با یکدیگر وجه اشتراک دارند. ریسک اعتباری و ریسک نرخ بهره، دو ریسک عمده‌ای هستند که عملیات کلیه این واسطه‌ها را متأثر می‌سازند. علاوه بر این دو ریسک، نهادهای یادشده با شدت و ضعف در معرض ریسک‌های دیگری مانند ریسک نقدینگی، ریسک عملیاتی، ریسک بازار و... نیز قرار دارند.

با توجه به مخاطره‌آمیز بودن عملیات واسطه‌گری این نهادها^(۲) و نقش خاصی که در بازارهای مالی ایفا می‌کنند، ضرورت وجود ضوابط قانونمند خاص برای آنها به روشنی دیده می‌شود، اگرچه هر گروه از نهادهای مالی به واسطه تفاوت در نوع فعالیت و مخاطرات موجود، مستلزم قوانین و مقررات خاص خود می‌باشند.

رقابت شدید در بین این نهادها و تنوع بیشتر خدمات به منظور توزیع بهینه ریسک در بازارهای مالی توسعه‌یافته، موجب شده است که بیشتر این

در حال حاضر، در ایران نیز با وجود

کوچکی بازار مالی، شاهد باز شدن بازار مالی

داخلی و ذوب شدن یخ‌ها در حوزه

بانکداری هستیم.

نهادهای خدمات مشابهی را ارائه دهند و در نتیجه، تکنیک‌های مشابهی را نیز در اندازه‌گیری و مراقبت از ریسک به کار گیرند.

دو جدول چاپ شده در این مقاله، مقایسه‌ای از نوع خدمات ارائه شده توسط این نهادها در دو سال ۱۹۵۰ و ۲۰۰۰ را در آمریکا نشان می‌دهند.

شایان ذکر است که با وجود ارائه برخی خدمات مشابه، این نهادها از نظر ماهیت و فعالیت عمده و بازارهای خاص خود متمایز هستند و توسط مقامات نظارتی متفاوتی نیز تحت نظارت و مراقبت قرار می‌گیرند.

ادامه دارد

زیر نویس‌ها

1) Saunders Anthony, Cornett Marcia Millon / Financial Institutions Management - A Risk Management Approach / 2003 / Fourth Edition / McGraw Hill.

۲) منظور، نهادهایی می‌باشند که نقش واسطه مالی را بین عرضه کنندگان و متقاضیان وجوه ایفا می‌کنند.
۳) بسیار کم.

تنوع خدمات نهادهای مالی آمریکا در سال ۱۹۵۰

خدمات	نهادهای سپرده‌پذیر	شرکت‌های بیمه	شرکت‌های تامین مالی	شرکت‌های اوراق بهادار	صندوق‌های بازنشستگی	شرکت‌های سرمایه‌گذار
خدمات پرداخت	⊗					
پس‌انداز	⊗	⊗		⊗	⊗	⊗
خدمات امانتی	⊗			⊗		
وام‌دهی به اشخاص:						
حقوقی	⊗	* (۳)		*		
حقیقی	⊗		⊗			
پذیرهنویسی و صدور گواهی:						
سهام				⊗		
بدهی				⊗		
خدمات و مدیریت ریسک و بیمه		⊗				

تنوع خدمات واسطه‌های مالی آمریکا در سال ۲۰۰۰

خدمات	نهادهای سپرده‌پذیر	شرکت‌های بیمه	شرکت‌های تامین مالی	شرکت‌های اوراق بهادار	صندوق‌های بازنشستگی	شرکت‌های سرمایه‌گذار
خدمات پرداخت	⊗	⊗	⊗	⊗		⊗
پس‌انداز	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
خدمات امانتی	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
وام‌دهی به اشخاص:						
حقوقی	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	
حقیقی	⊗	⊗	⊗	⊗		
پذیرهنویسی و صدور گواهی:						
سهام	⊗	⊗	*	⊗		
بدهی	⊗	⊗	*	⊗		
خدمات و مدیریت ریسک و بیمه	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗

مطالب خود را برای درج در نشریه، به نشانی زیر ارسال فرمایید.

تهران - خیابان حجاب - کوچه سوم - شماره ۱۳