

# نهادهای بازار مالی در آمریکا

(ماهیت، عملکرد و نظارت بر آنها)

## بخش پنجم

تهیه و تدوین: سایه موسوی

### اشاره

در بخش‌های قبلی، ویژگی‌های نهاد‌های مالی فعال در آمریکا، یعنی نهاد‌های سپرده‌پذیر، نهاد‌های قراردادی، صندوق‌های بازنشستگی، نهاد‌های بازار اوراق بهادار و سرانجام نهاد‌های سرمایه‌گذاری را مطالعه فرمودید و اینک پس از آشنایی با اهداف و کارکردهای نهاد‌های مزبور، نوبت به بحث درباره مقررات و نهاد‌های نظارتی واسطه‌های مالی می‌رسد که از این شماره به بعد ملاحظه خواهید فرمود.

### بانک و اقتصاد

### مقررات و نهاد‌های نظارتی واسطه‌های مالی

#### مقدمه

ناتوانی واسطه‌های مالی در ارائه خدمات مالی، می‌تواند هزینه‌هایی را هم برای صاحبان منابع پس‌انداز (خانوارها) و هم برای مصرف‌کنندگان این منابع (شرکت‌ها) فراهم کند. پیامدهای منفی بحران مالی بانک‌ها برای شرکت‌ها و خانوارها، لزوم تدوین مقررات برای واسطه‌های مالی را آشکار می‌سازد. در واقع، واسطه‌های مالی لازم است که در مقابل بروز هرگونه اختلال در ارائه خدمات فوق و هزینه‌هایی که بر اقتصاد و جامعه تحمیل می‌شود، با وضع مقررات موجود مورد حمایت قرار گیرند. به عنوان مثال، ورشکستگی بانک‌ها از یک طرف پس‌انداز خانوارها را از بین می‌برد و از طرف دیگر، دسترسی شرکت‌ها را به منابع مالی محدود می‌کند. ورشکستگی شرکت‌های بیمه هم خانوارهای در سنین بالا را از خدمات بیمه درمانی و حوادث محروم کرده و نیز حقوق بازنشستگی و مستمری بیمه‌شدگان را تنزل می‌دهد. علاوه بر آن، ورشکستگی تنها یک واسطه مالی می‌تواند با ایجاد نگرانی در ذهن پس‌اندازکنندگان نسبت به سلامت و ثبات آن و به عبارتی، توانایی

آن در بازپرداخت بدهی‌های خود، باعث پیدایش پدیده هجوم سپرده‌گذاران به آن نهاد مالی (Bank Panics) و حتی دیگر موسسات سالم برای دریافت مطالبات خود شود.

تبعیض‌های سنی، قبیله‌ای، جنسی و دیگر تبعیض‌های غیرعادلانه - مانند مرزبندی جغرافیایی - در پرداخت وام رهنی لازم است با تدوین مقررات حذف شود. اگرچه مقررات باید حافظ منافع جامعه باشند، ولیکن "بار مقرراتی" (Regulatory Burden) آن بر دوش مالکان و مدیران واسطه مالی نیز باید مورد توجه قرار گیرد. در واقع، مقررات باید به گونه‌ای باشد که منافع و رفاه جامعه را افزایش و هزینه‌های اجتماعی خدمات مالی را کاهش دهد. مابه‌التفاوت هزینه‌های خصوصی مقررات از منافع خصوصی آن برای تولیدکنندگان خدمات مالی را "خالص بار قانونی" می‌نامند.

نهاد‌های سپرده‌پذیر، از جمله واسطه‌های مالی هستند که مقررات سخت و شدیدی بر آنها حاکم است. در مقابل، شرکت‌های تامین مالی دارای کمترین بار مقرراتی و قانونی هستند.

مقررات به گونه‌های مختلف و با شدت و ضعف متفاوت برای واسطه‌های مالی تدوین می‌شود. به عنوان مثال، نهاد‌های سپرده‌پذیر، واسطه‌های مالی هستند که مقررات سخت و شدیدی بر آنها حاکم است. در نقطه مقابل، شرکت‌های تامین مالی دارای کمترین بار مقرراتی و قانونی هستند.

مقررات می‌تواند در سطح مرکزی، ایالتی، و در برخی از موارد در سطح بین‌المللی - مانند مورد کفایت سرمایه - برای واسطه‌های مالی تدوین شود. علاوه بر این، برخی از این مقررات با توجه به ماهیت فعالیت‌های خاص تدوین می‌شوند (فعالیت محور / Functional in Nature) و شامل یک فعالیت مشخص - مانند خدمات پرداخت - برای کلیه واسطه‌های مالی می‌باشند که آن فعالیت را انجام می‌دهند. در مقابل، برخی دیگر از مقررات، خاص یک واسطه مالی (سازمان محور / Institution Specific) می‌باشند.

تدوین‌کنندگان مقررات برای حمایت از سپرده‌گذاران و وام‌گیرندگان در مقابل ریسک ناشی از ورشکستگی واسطه‌های مالی، بستری حمایتی مناسبی را فراهم می‌کنند.

مؤسسات بیمه و... حداقل نسبت سرمایه به دارایی‌ها (مبتنی بر ریسک) را تعیین می‌نمایند. هرچه این نسبت بالاتر باشد، میزان حمایت در قبال ریسک ناتوانی در بازپرداخت مطالبات بیرونی مانند سپرده‌گذاران و بیمه‌گزاران بالاتر خواهد بود.

بستر سوم حمایت، راه‌اندازی صندوق‌های ضمانت مانند صندوق بیمه بانک پس‌انداز (Bank Insurance Fund / BIF) برای بانک‌ها، صندوق بیمه مؤسسات پس‌انداز (Saving Association Insurance Fund / SAIF) برای این مؤسسات، شرکت حمایت از سرمایه‌گذاران اوراق بهادار (Security Investors Protection Corporation / SIPC) برای شرکت‌های اوراق بهادار، صندوق‌های ضمانت ایالتی (با تشویق مقام تدوین‌کننده مقررات) برای تامین ضررهای حاصل از عدم بازپرداخت صنایع بیمه به بستانکاران و... در زمان ورشکستگی هر یک از این واسطه‌های مالی است. در صورتی که حقوق صاحبان سهام تکافوی مطالبات بانک را ندهد، این صندوق‌ها وارد عمل می‌شوند. به همین دلیل، این صندوق‌ها مقررات خاصی را برای مؤسسات بیمه‌شده آنها به منظور حمایت از منابع صندوق تدوین می‌کنند. به عنوان مثال، FDIC (صندوق بیمه بانک‌ها و مؤسسات وام و پس‌انداز) برای اعضا مقرراتی را تدوین کرده و آنها را مراقبت و کنترل می‌کند.

بستر چهارم، مقررات مراقبت و نظارت می‌باشد. مقامات تدوین‌کننده مقررات، با درجات مختلفی واسطه‌های مالی را تحت‌مراقبت و نظارت قرار می‌دهند. این مهم مستلزم نظارت حضوری و نظارت غیرحضوری از طریق دریافت و بررسی گزارش‌ها و صورت‌های مالی از مؤسسات است.

درست همانگونه که پس‌اندازکنندگان، بررسی و نظارت بر رفتار وام‌گیرندگان را - که در واقع، از محل منابع آنها تامین اعتبار می‌شود - برای حفظ و مراقبت به بانک تفویض می‌کنند، جامعه نیز نظارت بر رفتار بانک‌ها را به مقام تدوین‌کننده مقررات تفویض می‌کند.

### مقررات باید به گونه‌ای باشد که منافع و رفاه جامعه را افزایش و هزینه‌های اجتماعی خدمات مالی را کاهش دهد.

در پایان باید به این نکته هم اشاره کرد که مقررات، هزینه‌هایی را بر دوش مؤسسات تحت‌نظارت می‌گذارد. به طور مثال، مقام نظارتی ممکن است مالکان بانک را به تخصیص سرمایه‌ای بیشتر از آنچه براساس تحلیل هزینه - فایده به نفع مالکان بانک می‌باشد، ملزم نماید. همچنین تهیه و ارائه اطلاعات موردنیاز مقام نظارتی هزینه‌زا خواهد بود، حال آن که از نظر یک موسسه خصوصی - بانک خصوصی - تهیه اطلاعات و گزارش‌های مالی به میزانی کمتر از تقاضای مقام نظارتی ضروری می‌باشد و این امر با افزایش هزینه موسسه از مبلغ موردانتظار، بار قانونی مقررات را برای بانکداران افزایش می‌دهد.

در نتیجه، باید گفت که هرچه خالص بار مقرراتی یک واسطه مالی بیشتر باشد، کارایی هر یک از خدمات مالی این نهادها از دیدگاه مالکان نهاد مالی کاهش می‌یابد.

۲- مقررات سیاست پولی: یکی از نقش‌های مهم بانک‌ها که از جمله دلایل خاص بودن آنها بشمار می‌آید، اثرگذاری و انتقال سیاست پولی (Monetary Policy Transmission) از جانب فدرال رزرو (بانک مرکزی) به دیگر بخش‌های

به دلیل سیستم طبقه‌بندی واسطه‌های مالی ایالات متحده، بسیاری از مقررات، خاص یک واسطه مالی است. به عنوان مثال، قانون حمایت مصرف‌کننده، بانک را از نظر تخصیص اعتبارات به جامعه‌های محلی قانونمند می‌کند. بسیاری از صاحب‌نظران اعتقاد دارند که به علت تغییر سریع در ماهیت واسطه‌های مالی، ضرورت دارد که مقررات "فعالیت‌محور" جایگزین مقررات "سازمان‌محور" شود.

### مقررات کلان حاکم بر واسطه‌های مالی

به طور کلی، به منظور نیل به افزایش خالص منافع رفاه اجتماعی، شش نوع مقررات در خصوص خدمات واسطه‌های مالی وجود دارد:

۱- مقررات امنیت و سلامت (Safety & Soundness): برای حمایت از سپرده‌گذاران و وام‌گیرندگان در مقابل ریسک ناشی از ورشکستگی واسطه‌های مالی (به عنوان مثال، به علت عدم تنوع سبد دارایی واسطه‌ها) تدوین‌کنندگان مقررات بسترهای حمایتی مناسبی را فراهم می‌کنند. این مقررات برای تضمین صحت و سلامت واسطه‌های مالی و همچنین حفظ اعتبار واسطه‌های مالی از دید وام‌گیرندگان و وام‌دهندگان است.



② فدرال رزرو، یکی از ارکان شورای ارزیابی مؤسسات مالی در آمریکا است.

بستر اولیه حمایت واسطه‌های مالی، الزاماتی است که واسطه‌ها را به تنوع‌بخشی دارایی‌ها ترغیب می‌کند. بر این اساس، بانک‌ها صرفاً مجاز هستند که به هر شخص حقیقی یا حقوقی تا سقف ۱۵ درصد حقوق صاحبان سهام، وام پرداخت کنند. همچنین این مقررات برای آن دسته از بانک‌هایی که تنها شش درصد دارایی‌شان از محل حقوق صاحبان سهام و مابقی آن از محل سپرده‌ها تامین شود، پرداخت وام تا سقف ۰/۹ درصد از دارایی‌های بانک به هر شخص حقیقی یا حقوقی را مجاز می‌داند.

بستر دوم حمایت، حداقل پایه سرمایه یا حقوق صاحبان سهام است. به عنوان مثال، مقامات تدوین‌کننده مقررات برای بانک‌ها، مؤسسات وام و پس‌انداز،

### مقررات تخصیص اعتبار، بخش‌هایی را که از نظر اجتماعی مهم می‌باشند، مورد حمایت قرار می‌دهند.

**۴- مقررات حمایت مصرف‌کننده:** به منظور جلوگیری از تبعیض در وام‌دهی، کنگره آمریکا قانون سرمایه‌گذاری مجدد جامعه (Community Reinvestment Act / CRA) و قانون شفافیت وام رهنی خانه (Home Mortgage Disclosure Act / HMDA) را تصویب کرد. قانون شفافیت وام رهنی خانه، برای جلوگیری از تبعیض‌های نژادی، جنسی، سنی و یا درآمدی در پرداخت وام تدوین شده است و به موجب این قانون مصوب سال ۱۹۹۰، نهادهای سپرده‌پذیر ملزم شدند تا به بالاترین مقام قانونی مرکزی خود علت پرداخت یا انصراف از پرداخت یک وام را گزارش نمایند. برای این منظور، شورای ارزیابی موسسات مالی مرکزی (Federal Financial Institutions Council / FFIEC) نمونه شش میلیونی از ۸۳۰۰ موسسه مالی در هر فصل را مورد ارزیابی قرار می‌دهد. این شورا بدنه نظارتی مرکزی است که مشکل از اعضای فدرال رزرو، شرکت بیمه سپرده‌های مرکزی و اداره کنترل پولی می‌باشد.

برخی باور دارند که چنین اقداماتی، بار قانونی زیادی را بر دوش واسطه‌های مالی خواهد گذاشت. با مقررات‌زدایی و یکپارچه‌شدن موسسات مالی و تبدیل آنها به یک سوپرمارکت مالی، این قوانین واسطه‌های مالی دیگری چون شرکت‌های بیمه را که در حال حاضر، مشمول CRA نمی‌باشند نیز پوشش خواهند داد.

**۵- مقررات حمایت از سرمایه‌گذار:** برخی از قوانین از سرمایه‌گذارانی که به واسطه بانک‌های سرمایه‌گذاری مبادرت به معامله اوراق بهادار کرده یا به‌طور مستقیم با سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری و یا صندوق‌های بازنشستگی صاحب سهام شده‌اند، حمایت می‌کنند. قوانین مختلفی از سرمایه‌گذاران در قبال سوءاستفاده‌هایی مانند معامله با مجرمان، عدم‌افشای اطلاعات، تخلف از مسوولیت‌های امانتی آنها و دیگر تخلف‌ها حمایت می‌کنند. قانون اوراق بهادار مصوب ۱۹۳۳ و ۱۹۳۴ و قانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری مصوب ۱۹۴۰ از جمله مهمترین قوانین در این زمینه بشمار می‌روند. بدیهی است که این قوانین نیز همانند قوانین حمایت از مصرف‌کننده بار مقرراتی بر دوش موسسه مالی خواهند داشت.

**۶- مقررات ورود (Entry Regulation):** ورود واسطه‌های مالی جدید و فعالیت آنها، مستلزم مقررات خاصی است. افزایش یا کاهش هزینه ورود به بخش مالی، بر سودآوری شرکت‌های مالی موجود در شرایط رقابتی تاثیرگذار است. این امر موجب شده است که صنعت از نظر ورود با اعمال مقرراتی چون اعمال هزینه‌های مستقیم (حداقل پایه سرمایه و...) و هزینه‌های غیرمستقیم بالا (محدودیت در تاسیس واسطه مالی) سود بیشتری را - در مقایسه با عدم محدودیت در ورود - برای واسطه‌های موجود ایجاد نماید.

علاوه بر این، مقررات فوق حدود فعالیت‌های مجاز را تحت یک مجوز خاص تعیین می‌کند. هرچه دامنه وسیعتری از فعالیت‌ها با صدور یک مجوز به واسطه مالی داده شود، آن مجوز از ارزش بالاتری برخوردار است. در نتیجه، تعیین فعالیت‌های مجاز یک واسطه، بر ارزش مجوز صادره و میزان بار مقرراتی آن واسطه تاثیرگذار است.

ادامه دارد

### زیرنویس

۸۰) در آمریکا به این ذخایر بهره پرداخت نمی‌شود، ولیکن در برخی از کشورها که بهره به این ذخایر تعلق می‌گیرد، اثر مالیات قانونی کاهش می‌یابد.

اقتصاد است. مساله بر سر این است که بانک مرکزی، تنها توانایی کنترل مستقیم حجم پول و اسکناس در کل اقتصاد - پول بیرونی (Outsid Money) - را در اختیار دارد، در حالی که حجم قابل‌توجهی از عرضه پول شامل سپرده‌های اشخاص نزد نهادهای سپرده‌پذیر - پول درونی (Inside Money) - است.

در تئوری، بانک مرکزی می‌تواند حجم وجه نقد یا پول بیرونی را تغییر دهد و به‌طور مستقیم بر وضعیت ذخایر بانک و همچنین مقدار وام‌ها و سپرده‌هایی که توسط آن پول می‌توانست ایجاد شود، اثر گذارد، بدون آن که کنترل و مقرراتی بر سید دارایی بانک اعمال کند. در عمل، مقام تدوین‌کننده مقررات، برای تدوین یک سری کنترل‌های رسمی انتخاب شده است. در اغلب کشورها، اصولاً حداقل ذخیره نقدی لازم برای یک نهاد سپرده‌پذیر را متناسب با حجم سپرده آن نهاد تعیین می‌کنند. بحث‌هایی هم بر سر نقش ذخیره قانونی در کنترل عرضه پول و امکان پیش‌بینی اثرگذاری سیاست پولی وجود دارد. ذخیره قانونی نیز از جمله مواردی است که اگر به میزانی بیش از انتظار نهاد مالی برای تامین اهداف نقدینگی‌اش باشد، بر بار قانونی موسسه خواهد افزود. به‌طورکلی، چه بانک و چه موسسات بیمه، لازم است همواره مقداری ذخایر نقدی را برای تامین نقدینگی و نیازهای معاملاتی مشتریان خود نگهداری نمایند. لازم به ذکر است که این میزان ذخیره برای موسسات مالی با مدیریت خوب پایین می‌باشد، به‌ویژه اگر بانک مرکزی (یا بدنه نظارتی) برای این ذخایر سودی پرداخت ننماید. در نتیجه، از دیدگاه موسسه مالی این ذخایر در حکم مالیات و یا یک هزینه مثبت در انجام عملیات واسطه‌گری می‌باشد.<sup>(۸۰)</sup>

**ذخیره قانونی نیز از جمله مواردی است که اگر به میزانی بیش از انتظار نهاد مالی برای تامین اهداف نقدینگی‌اش باشد، بر بار قانونی موسسه خواهد افزود.**

**۳- مقررات تخصیص اعتبار:** مقررات تخصیص اعتبار، بخش‌هایی را که از نظر اجتماعی مهم می‌باشند (مانند زراعت و مسکن) مورد حمایت قرار می‌دهند. براساس این مقررات، موسسات مالی ملزم به تخصیص حداقل خاصی از دارایی‌های خود به بخش خاصی از اقتصاد می‌باشند. همچنین تعیین سقف برای نرخ‌های بهره، قیمت و یا کارمزد و یا پرداخت یارانه برای این بخش‌ها، از جمله سیاست‌های حمایتی برای این بخش‌ها می‌باشد. به عنوان مثال، صدور مجوز فعالیت برای موسسات وام و پس‌انداز مشروط به آن می‌باشد که این موسسات همواره ۶۵ درصد دارایی خود را به دارایی‌های مسکونی با وام رهنی اختصاص دهند. موسسات بیمه نیز تا سقف مشخصی می‌توانند دارایی خود را به سرمایه‌گذاری‌های خارجی اختصاص دهند. تعیین سقف نرخ بهره برای وام‌های رهنی و مصرف‌کننده، از جمله دیگر موارد است.

چنین تبعیض‌های قیمتی و مقداری از دیدگاه رفاه اجتماعی قابل‌توجه است، به‌ویژه اگر جامعه اولویت خاصی را برای بخش‌های زراعت و مسکن در نظر داشته باشد. هرچند که برای موسسات تابع این مقررات، که مجبور به تقلیل هزینه‌های تامین اعتبار این بخش‌ها و در مجموع رعایت این مقررات هستند، هزینه‌هایی را به همراه دارد، مادام که این خالص بار مقرراتی موسسه مثبت باشد، با افزایش هزینه‌ها از کارایی موسسه مالی کاسته می‌شود.