



خانم نسا نعمتی - دفتر تحقیقات بازاریابی

جایگاه و نقش «بانکداری سایه» در نظام مالی دنیا

دیگری که در تقسیم‌بندی بانکداری سایه قرار می‌گیرند، شرکت‌ها و مؤسسات مالی هستند که در زمینه بهادارسازی دارایی‌ها، به‌ویژه وام‌های مسکن فعالیت دارند. «فانی می‌آ» و «فردی مک» نمونه‌هایی از این مؤسسات هستند که وام‌های مسکن را از بانک‌ها خریداری می‌کردند و در بازارهای آزاد به سرمایه‌گذاران می‌فروختند.

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک: صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، گونه‌ای از مؤسسات مالی و اعتباری هستند که عملکردی شبیه به بانک‌ها دارند. این مؤسسات، سرمایه‌های خرد را از سراسر دنیا جمع‌آوری می‌کنند، سبدهای از سهام تشکیل داده و در رشته‌های تخصصی خود سرمایه‌گذاری می‌کنند که این سرمایه‌گذاری، معمولاً منجر

می‌شوند، بانک‌های سرمایه‌گذاری هستند. آن‌ها به‌جای این‌که وام بدهند با پذیره‌نویسی و خرید و فروش سهام، اوراق قرضه و سایر اوراق بهادار، پس‌اندازکنندگان و وام‌گیرندگان را در بازارها به هم می‌رسانند. بانک‌های سرمایه‌گذاری، به‌عنوان واسطه بین متقاضیان سرمایه و صاحبان سرمایه عمل می‌کنند. بانک‌های سرمایه‌گذاری، علاوه بر تأمین مالی متقاضیان سرمایه، به طرق گوناگون، در ارائه خدمات مشاوره‌ای در زمینه‌های مختلف، از جمله: سرمایه‌گذاری، بازارهای مالی مانند بورس، ابزارهای مالی و اوراق بهادار، بهادارسازی دارایی‌ها، مدیریت سرمایه، خرید و فروش سهام، تدوین استراتژی مالی بنگاه، ارائه خدمات تحقیقاتی در خصوص فضای کسب‌وکار بنگاه‌های اقتصادی و ارائه خدمات بازرگانی فعالیت می‌کنند.

مؤسسات رهنی: از جمله مؤسسات

اصطلاح سیستم «بانکداری سایه» به «پل مک کولی» (Paul Macaulay) از شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری «پاسیفیک» (Pacific) نسبت داده می‌شود. بانکداری سایه، مجموعه‌ای از واسطه‌های مالی غیربانکی، نظیر: صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌ها و مؤسسات مالی و پولی هستند که در واقع عملکرد بانکی را انجام می‌دهند ولی تحت نظارت قوانین مدون نظام بانکداری نیستند. برای آشنایی با تعاملات و فعالیت‌های رایج در بانکداری سایه و آشنایی با فضای حاکم بر آن، شش نمونه از مؤسسات عمده فعال در این زمینه، به‌شرح زیر مورد توجه قرار گرفته‌اند:

بانک‌های سرمایه‌گذاری: از جمله مؤسسات عمده‌ای که تحت عنوان بانکداری سایه شناخته



1- Investment Banks
4- Fannie Mae

2- Securitization
5- Freddie Mac

3- Mortgage companies
6- Mutual funds

مقدار ۸/۷۳۱ میلیارد یورو رسیده است. **نقش بانک‌های سایه در نظام مالی دنیا** در بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۸ میلادی، در بازارهای آمریکا و اروپا، مؤسسات زیادی شبیه بانک سایه پدیدار شده و حجم معاملات نظام بانکداری سایه، رشد چشم‌گیری پیدا کرده است.

حجم معاملات این بخش، در نوامبر سال ۲۰۱۲ میلادی، به میزان ۶۷ تریلیون دلار رسید. هم‌چنین مؤسسه اعتبارسنجی مالی «استاندارد اند پورز» (Standard & Poor's) اعلام کرد: میزان اقساط پرداخت نشده بانکداری سایه در چین تا آخر سال ۲۰۱۲ میلادی، به بیش از ۲۸۰۰ میلیارد یورو رسید. این رقم، معادل ۳۴ درصد کل وام‌هایی است که نظام بانکداری چین به مشتریان داده است و ۴۴ درصد کل تولید ناخالص داخلی این کشور را شامل می‌شود.

هیأت ثبات مالی در بررسی خود، ایالات متحده آمریکا را با ۲۳ تریلیون دلار دارایی در سال ۲۰۱۱ میلادی دارای بزرگ‌ترین نظام بانکداری سایه معرفی کرده است و منطقه یورو با ۲۲ تریلیون دلار و پس از آن بریتانیا

پول، در استفاده متنوع‌تر از ابزارهای مالی نظیر: اختیار معامله (option) و آتی‌ها (futures) است. این مؤسسات، خدمات خود را به تعداد محدودی از سرمایه‌گذاران با سرمایه‌های کلان ارائه می‌دهند. عمده فعالیت آن‌ها، همان‌طور که ذکر شد؛ حضور در بازارهای معاملات کاغذی در سطح بین‌المللی است.

شرکت‌های واسطی (لیزینگ): لیزینگ از لحاظ اجرایی عبارت است از: یک رشته فعالیت اعتباری کاملاً تخصصی مبتنی بر روش اجاره که در آن نوعی از قرارداد با توافق میان دو نفر یا بیش‌تر اعم از: اشخاص حقیقی یا حقوقی، به‌منظور بهره‌برداری از عین یا منفعت کالای سرمایه‌ای یا مصرفی با دوام که از قابلیت اجاره برخوردار باشد، منعقد می‌گردد. در حال حاضر، حدود ۳ میلیون شرکت لیزینگ در دنیا فعالیت دارند. در اروپا در سال ۲۰۱۲ میلادی، حدود ۲۶۰ میلیارد یورو حجم بازار لیزینگ بوده است. میزان سبد دارایی‌های لیزینگ در همین منطقه در سال ۲۰۱۲ میلادی، به

به سودآوری می‌شود که بخشی از این سود به شرکت و بخش دیگری به سرمایه‌گذار، به نسبت سهمش تعلق می‌گیرد.

صندوق‌های مشترک بازار پولی: مؤسساتی هستند که در زمینه سرمایه‌گذاری در خرید اوراق بدهی مانند: اوراق قرضه خزانه^۸ و اوراق تجاری^۹ کوتاه‌مدت فعالیت دارند. اهمیت آن‌ها در فراهم کردن نقدینگی برای مؤسسات مالی است. طبق آمار موجود در سال ۲۰۱۱، تعداد ۶۳۲ مجموعه از این نوع صندوق‌ها در ایالت متحده فعالیت دارند که دارایی آن‌ها ۷/۲ تریلیون دلار است. این صندوق‌ها با مدیریت سبکی از ابزارهای بازار پولی، با وجود بازدهی پایین، ریسک را نیز تا حد قابل توجهی کاهش می‌دهند؛ از این‌رو، برای بخشی از سرمایه‌گذاران بازارهای مالی جذاب به‌شمار می‌روند.

صندوق پوشش ریسک:^{۱۰} صندوق پوشش ریسک نوع دیگری از نهادهای فعال در بانکداری سایه است. این صندوق‌ها، به‌منظور کاهش ریسک سرمایه‌گذاری تأسیس شده‌اند. تفاوت آن‌ها با صندوق‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های بازار

مقایسه بانک‌های تجاری و سرمایه‌گذاری

به‌طور خلاصه، تفاوت‌های عمده «بانک‌های سرمایه‌گذاری» و «بانک‌های تجاری» به‌شرح زیر است:

بانک‌های سرمایه‌گذاری	بانک‌های تجاری
سپرده از مردم عادی نمی‌پذیرند.	سپرده می‌پذیرند.
تعداد مشتریان آن محدود و در سطح چند صد نفر است.	دارای میلیون‌ها مشتری هستند.
خدمات خود را بر مبنای توافقات و مذاکره با مشتری ارائه می‌دهند.	خدمات استاندارد و متعارف ارائه می‌دهند.
خدماتی در زمینه مبادلات روزانه با مشتری ارائه نمی‌دهند.	خدمات در زمینه مبادلات روزانه (خدمات سپرده‌ای، چک، کارت‌های اعتباری و بدهی، وام‌های متعارف و ...) ارائه می‌دهند.
خدمات استراتژیک ساختاری، مالکیتی، محصولات بازارهای سرمایه مانند: ابزارهای سهام و بدهی ارائه می‌دهند.	به‌طور معمول مشاوره‌های استراتژیک ارائه نمی‌دهند و به معرفی و مشاوره در خصوص خدمات متعارف خود می‌پردازند.

7- Money-Market mutual fund
10- Hedge Fund

8- treasury bills
11- Leasing corporation

9- Commercial Paper



با ۹ تریلیون دلار قراردارند. به گفته هیأت ثبات مالی، در حالی که طی سال‌های گذشته سهم آمریکا از نظام بانکداری سایه جهانی کاهش یافته، ولی سهم بریتانیا و منطقه یورو افزایش یافته است.

هم‌چنین بررسی‌ها نشان می‌دهد؛ اندازه نظام بانکداری سایه حدوداً ۱۱۱ درصد مجموع تولید ناخالص داخلی ۲۰ کشور در ناحیه اروپا و در انتهای سال ۲۰۱۱ میلادی است.

ریسک‌های موجود در بانک سایه

بانک‌های سایه بر خلاف بانک‌های سنتی، مشمول قوانین نظام بانکداری رسمی نیستند. به همین دلیل، با آزادی عمل بیش‌تری نسبت به نظام بانکداری، اقدام به ارائه خدمات و محصولات و استفاده از ابزارهای متنوع موجود در بازارهای مالی نموده و می‌توانند کارمزدهای ارائه خدمات متنوع را متناسب با منافع خود و شرایط بازار رقابتی تغییر دهند.

از آن جایی که فعالیت‌های بانک‌های سایه در بازارهای پولی و مالی در ذات خود، همراه با ریسک است، این بخش دارای ریسک بالاتری برای سرمایه‌گذاران خود، نسبت به بانک‌های تجاری است که نظارت بانک‌های مرکزی، وجود بیمه‌های سپرده و سایر سازوکارهای قانونی و نظارتی، ریسک‌های سپرده‌گذاران در آن‌ها را به حداقل می‌رساند. از طرف دیگر، چون مؤسسات فعال در بانکداری سایه، بدهی‌هایشان عمدتاً کوتاه‌مدت و سرمایه‌هایشان درازمدت و دارای قدرت نقدشوندگی پایین هستند، دچار ریسک

بازار، ریسک اعتباری و خصوصاً ریسک نقدینگی می‌شوند.

بانکداری سایه در ایران

همان‌طور که در بخش قبل بیان شد؛ نظام بانکداری سایه به شش دسته عمده از مؤسسات تقسیم‌بندی می‌گردد؛ صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های لیزینگ و شرکت‌های تأمین سرمایه - که در واقع معادل بانک سرمایه‌گذاری هستند - سه نوع از این مؤسسات هستند که در داخل کشور با تعاریف و عملکرد تقریباً مشابه فعالیت دارند. علاوه بر این، مؤسسات مالی و اعتباری و صندوق‌های قرض‌الحسنه، دو نوع دیگر از مؤسسات داخلی هستند که اقدام به انجام بخشی از عملیات بانکی می‌نمایند اما به‌طور کامل تحت چارچوب قوانین و مقررات نظام بانکداری کشور نیستند.

بانک‌های سایه بر خلاف بانک‌های سنتی، مشمول قوانین نظام بانکداری رسمی نیستند. به همین دلیل، با آزادی عمل بیش‌تری نسبت به نظام بانکداری، اقدام به ارائه خدمات و محصولات و استفاده از ابزارهای متنوع موجود در بازارهای مالی نموده و می‌توانند کارمزدهای ارائه خدمات متنوع را متناسب با منافع خود و شرایط بازار رقابتی تغییر دهند.

طبق اطلاعات منتشر شده، تعداد ۷

مؤسسه مالی و اعتباری، ۷ شرکت تأمین سرمایه فعال، ۱۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری، ۲۶ شرکت لیزینگ و بیش از ۷۰۰۰ صندوق قرض‌الحسنه بزرگ و کوچک در کشور مشغول فعالیت هستند. با توجه به شفاف نبودن نحوه عملکرد این بنگاه‌های اقتصادی از حجم معاملات، گردش مالی و میزان دارایی‌های آن‌ها اطلاع دقیقی در دست نیست.

این امر، به‌ویژه در خصوص صندوق‌های قرض‌الحسنه صدق می‌کند. عمده این صندوق‌ها که سابقه تأسیس آن‌ها به سال ۱۳۵۸ باز می‌گردد، در کل پهنه جغرافیایی کشور، اقدام به جذب سپرده، اعطای تسهیلات و ارائه خدمات محدود بانکی می‌نمایند، تحت هیچ‌گونه نظارتی از جانب بانک مرکزی ج.ا.ایران به عنوان نهاد سیاست‌گذار و ناظر نظام پولی کشور نیستند. هر چند از میزان گردش مالی این مؤسسات اطلاع موثقی در دست نیست، ولی با توجه به تعداد بسیار زیاد این مؤسسات، وجود میزان گردش مالی قابل‌ملاحظه در آن‌ها دور از انتظار نیست.

با وجود این که بانک مرکزی ج.ا.ایران طی سال‌های اخیر، تلاش در راستای ساماندهی این صندوق‌ها را در دستور کار خود قرار داده لیکن این امر، به دلایل مختلف تاکنون جامه عمل نپوشیده است. بر همین اساس، به‌نظر می‌رسد ساماندهی و حاکم نمودن سازوکار نظارتی کارآمد بر عملکرد این صندوق‌ها، گام مهمی در راستای ساماندهی نظام پولی کشور و رفع بخشی از آسیب‌ها و معضلات آن، از جمله حجم بالای نقدینگی است.

منابع:

- ♦ Zoltan Pozsar, Tobias Adrian, Adam Ashcraft, Hayley Boesky (2012): "Shadow Banking", Federal Reserve Bank of New York Staff Reports.
- ♦ Adrian, Tobias and Hyun song Shin (2009): "The Shadow Banking System: Implications for Financial Regulation," Banque de France Financial Stability Review.
- ♦ Ashcraft, Adam B. and Til Schuermann (2007): "Understanding the Securitization of Subprime Mortgage Credit," Foundations and Trends in Finance.
- ♦ Global Shadow Banking Monitoring Reports (2012), Financial Stability Board (FSB).

♦ تارگه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (www.cbi.ir)