

## ناظارت احتیاطی بر بازارهای مالی

منوچهر مصطفی پور

کارشناس ارشد اقتصاد

mostafapour@gmail.com

ناظارت احتیاطی بر بازارهای مالی به منظور کاهش ریسک‌های موجود در بازارهای مالی صورت می‌گیرد که شامل ناظارت احتیاطی خرد و ناظارت احتیاطی کلان می‌شود. به طور کلی ناظارت احتیاطی خرد مجموعه اصول و مقرراتی است که برای سلامت و اینمنی عملکرد انفرادی بنگاه‌های مالی تکار گرفته می‌شود و در مقابل، ناظارت احتیاطی کلان معطوف به خطوط ای است که کلیت یک بازار مالی را تهدید می‌کند و ممکن است این خطرات از بازارهای مالی دیگر سرایت کرده باشند و یا ریشه در نابسامانی‌هایی داشته باشند که در کل اقتصاد بوجود می‌آیند. پیش از وقوع بحران مالی اقتصاد جهانی سال ۲۰۰۷ میلادی ناظارت بر بازارهای مالی عمدتاً شامل ناظارت احتیاطی خرد بود ولی پس از بحران ناظارت احتیاطی کلان نیز مورد توجه جدی قرار گرفت و کشورهای مختلف ساختارهای ناظارتی خود را طوری بازطراحی کردند که ناظارت احتیاطی کلان را نیز شامل شود. با این حال، الگوی واحدی برای ساختار ناظارتی وجود ندارد و می‌توان گفت هر کشور ساختار ناظارتی مخصوص به خود را دارد. خلاصه مقررات گذاری و ناظارت احتیاطی کلان در ساختار مقررات گذاری و ناظارت بر بازارهای مالی ایران مشهود است و با توجه به اهمیت موضوع لازم است که برای آن چاره‌اندیشی شود.

واژگان کلیدی: ناظارت احتیاطی خرد، ناظارت احتیاطی کلان، بازارهای مالی

## ۱. مقدمه

نظرات بر فعالیت بازارهای مالی به طور مرسوم به سه طبقه کلی شامل "نظرات احتیاطی کلان"<sup>۱</sup>، "نظرات احتیاطی خرد"<sup>۲</sup> و "هدايت کسب و کار"<sup>۳</sup> تقسیم می‌شود.<sup>۴</sup>

با توجه به ارتباط نزدیک بین نظرات احتیاطی خرد و نظرات احتیاطی کلان، گزارش حاضر دو مورد مذکور را در قالب "نظرات احتیاطی"<sup>۵</sup> مورد بررسی قرار داده است. در این خصوص خاطر نشان می‌شود که ماهیت فعالیت‌های بازارهای مالی به گونه‌ای است که همه یا عمدۀ این فعالیت‌ها مبنی بر ریسک هستند. "نظرات احتیاطی" بر بازارهای مالی به منظور کاهش زمینه بروز این ریسک‌ها صورت می‌گیرد.

پیش از وقوع بحران مالی اقتصاد جهانی در سال ۲۰۰۷ میلادی، نظرات احتیاطی در بازارهای مالی عمدتاً معطوف به "نظرات احتیاطی خرد" بود که بر سلامت عملکرد بنگاه‌های درون هر یک از بازارهای مالی به طور جداگانه تمرکز داشت. وقوع بحران مالی اقتصاد جهانی و سرایت بحران از یک بازار (بازار پول) به سایر بازارهای مالی نشان داد که تدا이بر مربوط به نظرات احتیاطی خرد قادر به جلوگیری از بروز ریسک‌های سیستمی<sup>۶</sup> که ناشی از تحولات اقتصادی و یا فعالیت سایر بازارهای بازارهای مالی هستند، نمی‌باشد. لذا موضوع "نظرات احتیاطی کلان" مطرح شد و در ساختارهای ناظری مورد توجه قرار گرفت. با این حال، نظرات احتیاطی خرد و نظرات احتیاطی کلان تا حد زیادی مکمل یکدیگر هستند به طوری که وجود نهادهای مالی قوی لازمه برخورداری از یک سیستم مالی با ثبات تلقی می‌شود و بر عکس برخورداری از سیستم مالی با ثبات موجب تقویت نهادهای مالی خواهد شد.

- 
1. Macroprudential
  2. Microprudential
  3. Conduct of business
  4. Herring, Richard J. and Jacopo Carmassi, (2008), the Structure of Cross-Sector Financial Financial Supervision, Finance Markets Institutions & Instruments 17(1), page 52.
  5. Prudential supervision
  6. Systemic risk

## ۲. تعاریف و مفاهیم

### ۲-۱. نظارت احتیاطی خرد

نظارت احتیاطی خرد مجموعه اصول و مقرراتی است که برای سلامت و ایمنی عملکرد انفرادی هر یک از بنگاههای مالی درون یک بازار به طور مجزا از سایر بنگاههای مالی به کار گرفته می‌شود. لذا از این منظر هر یک از بازارهای پول، سرمایه و بیمه اصول و مقررات داخلی جداگانه‌ای دارند که هدف آن تضمین صحت و ایمنی عملکرد انفرادی هر یک از مؤسسات درون بازار مالی می‌باشد. به عنوان مثال مقررات نظارت احتیاطی خرد در بازار پول بر خطر ورشکستگی یک بانک تمرکز دارد. در حالی که نظارت و پایش خطرات فروپاشی نظام بانکی موضوع نظارت احتیاطی کلان در بازار پول می‌باشد. به طور معمول در سطح بین‌المللی نهاد مقررات گذار مرتبط با هر یک از بازارهای مالی اصول و استانداردهایی را برای نظارت و مقررات گذاری معرفی می‌کند. در سطح ملی نهادهای ناظر و مقررات گذار تلاش می‌کنند که با توجه به شرایط داخلی خود این استانداردها را پیاده کنند.

### ۲-۲. نظارت احتیاطی کلان

نظارت احتیاطی تا قبل از بروز بحران مالی اقتصاد جهانی در سال ۲۰۰۷ میلادی عمدتاً بر سلامت مؤسسات مالی به طور مجزا یا همان نظارت احتیاطی خرد معطوف بود و کمتر به خطراتی که کلیت یک بازار مالی را تهدید می‌کنند، توجه داشت. بحران مالی اقتصاد جهانی سال ۲۰۰۷ میلادی نشان داد که صرف نظارت احتیاطی بر بنگاههای درون یک بازار همه ریسک‌های موجود در آن بازار را پوشش نمی‌دهد و این خطر وجود دارد که یک بازار مالی با مشکلات و چالش‌هایی روبرو شود که از بازار مالی دیگر نشأت گرفته و یا این که ممکن است نابسامانی‌هایی در کل اقتصاد به وجود بیاید و یک یا همه بازارهای مالی را متأثر کند. لذا موضوع نظارت احتیاطی کلان در کنار نظارت احتیاطی خرد اهمیت پیدا کرد. هدف از نظارت احتیاطی در سطح کلان، کنترل تنفس‌هایی است که می‌تواند کل پیکره اقتصاد و به ویژه بخش مالی آن را به مخاطره بیاندازد و ثبات مالی را مخدوش سازد.

یکی از ویژگی‌های نظارت احتیاطی کلان در نظر گرفتن ریسک‌های گوناگون در بازارهای مالی است. در نظارت احتیاطی کلان برخلاف نظارت احتیاطی خرد فقط به ریسک‌های خاص یک بازار توجه نمی‌شود و ریسک‌های حقیقی اقتصاد و ریسک‌های سایر بازارهای مالی نیز مورد توجه

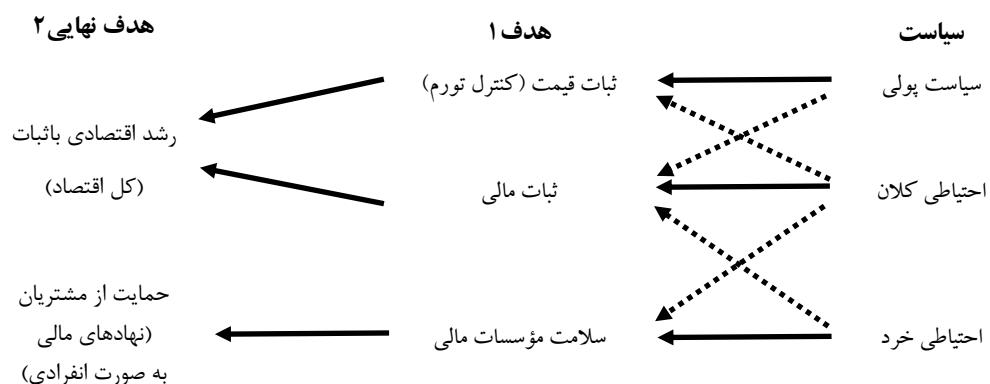
قرار می‌گیرند. در این نوع نظارت، به این واقعیت توجه می‌شود که در طول زمان بازارهای خدمات مالی (بورس، بانک و بیمه) با یکدیگر و با اقتصاد حقیقی ارتباط دارند و بر یکدیگر اثر می‌گذارند و در عین حال از یکدیگر اثر می‌پذیرند و علاوه بر این، از اقتصاد حقیقی نیز اثر می‌پذیرند و بر آن اثر می‌گذارند. لذا ریسک‌های اقتصاد حقیقی بر اقتصاد مالی و بالعکس در این نوع نظارت مورد توجه قرار می‌گیرد.

نوع دوم ریسک که در نظارت احتیاطی کلان مورد توجه قرار می‌گیرد ریسک میانبخشی می‌باشد. این ریسک برخلاف نوع اول ریسک، داخل نظام مالی است نه بین نظام مالی و اقتصاد حقیقی. این ریسک خود به سه دسته تقسیم می‌شود: دسته اول عبارت است از ریسک‌های تجمیعی که منظور از آن ریسک‌هایی است که از عملکرد دسته جمعی بخش‌های مختلف نظام مالی ایجاد می‌شود. مثلاً در بحران مالی سال ۲۰۰۷ میلادی بانک‌ها اقدام به اعطای وام‌های مسکن به کسانی می‌کردند که توانایی بازپرداخت آن را نداشتند. سپس این وام‌ها تبدیل به اوراق بهادر می‌شدند و مؤسسات رتبه‌بندی نیز آن اوراق را رتبه‌بندی می‌کردند و به سرمایه‌گذاران اطمینان می‌دادند آن اوراق، اوراق بهادر مطمئنی هستند و سوددهی خوبی خواهند داشت. در حالی که مشخص شد اوراق بهادر مزبور از سوددهی مورد انتظار برخوردار نیستند و در نهایت کل نظام مالی از این واقعیت صدمه دید. بحرانی که بدین ترتیب به وجود آمد، نتیجه عملکرد نادرست یک یا چند بانک نبود، بلکه به طور معمول عملکرد نادرست بانک‌ها، مؤسسات فعال در زمینه اوراق بهادر و مؤسسات رتبه‌بندی اوراق بهادر بود. به عبارت دیگر ریسکی که از عملکرد مجموعه این نهادها پدید آمده بود، موجب شکل‌گیری بحران شد. این نوع ریسک‌ها موضوع نظارت احتیاطی خرد نبوده و در نظارت احتیاطی کلان مورد توجه واقع می‌شوند.

ریسک دیگر، ریسک شکست مشترک<sup>۱</sup> است. مقصود از شکست مشترک این است که به دلیل ارتباط متقابلی که بانک‌ها و بورس و بیمه با یکدیگر دارند، ورشکستگی و بحران مالی در یکی از آن‌ها ممکن است به دیگران نیز سرایت کند و آن‌ها را دچار مشکل سازد. این نوع ریسک نیز در نظارت‌های خرد و بخشی مورد توجه قرار نمی‌گرفت، اما در نظارت احتیاطی کلان مورد توجه قرار می‌گیرد. آخرین ریسک عبارت است از ریسک کارکرد سیستمی؛ این نوع ریسک نیز به یک بانک یا مؤسسه اعتباری خاص محدود نمی‌شود و در بعد کلان وجود دارد. این ریسک

1. Collective cognition

هنگامی به وجود می‌آید که یک بانک یا مؤسسه اعتباری ورشکست می‌شود اما نقش آن در سیستم مالی آن قدر منحصر به فرد است که بانک یا مؤسسه اعتباری دیگری نمی‌تواند جای آن را در سیستم بانکی بگیرد. در چنین حالتی با ورشکستگی آن بانک کل سیستم بانکی دچار مشکل خواهد شد. بدیهی است در اینجا نیز ورشکستگی آن بانک یا مؤسسه مالی یک مسئله است و اثر آن بر سیستم یا نظام مالی مسئله‌ای دیگر.



شکل ۱. چارچوب کلی ارتباط سیاست احتیاطی کلان با سیاست احتیاطی خرد و سیاست پولی

### ۳. تفاوت نظارت احتیاطی خرد و نظارت احتیاطی کلان

نظارت احتیاطی خرد و کلان تا حد زیادی یکدیگر را تکمیل می‌کنند و چنانکه ذکر شد، یک سیستم مالی با ثبات نیازمند مؤسسات مالی سالم است و از سوی دیگر مؤسسات مالی وقتی ایمن و سالم هستند که سیستم مالی با ثبات باشد. در عین حال، این دو نوع نظارت با یکدیگر تفاوت دارند. تمایز بین نظارت احتیاطی خرد و کلان به دلیل ویژگی چند بعدی آنها پیچیده است زیرا اهداف، تمرکز، آثار جانبی و داده‌های مورد نیاز هر کدام متفاوت است. مهم‌ترین تفاوت‌های بین نظارت احتیاطی خرد و کلان شامل موارد زیر می‌باشد:

- تفاوت در اهداف: نظارت احتیاطی خرد و مقررات مربوط به آن ریسک‌هایی را مدنظر قرار می‌دهند که مؤسسات مالی را به طور انفرادی تهدید می‌کنند، در حالی که نظارت احتیاطی کلان و مقررات مربوط به آن به ریسک‌های کل سیستم توجه دارد.

1. Objective  
2. Ultimate goal

- تفاوت در تمرکز: نظارت احتیاطی خرد و مقررات مربوط به آن تعادل جزئی را مورد توجه قرار می‌دهند و در صورت وقوع مشکل در یک مؤسسه مالی، بدون توجه به آثار آن بر قیمت‌ها و بازارها، پیامدها و هزینه‌های آن را بر مشتریان خود آن مؤسسه مورد بررسی قرار می‌دهند. در مقابل، نظارت و مقررات گذاری کلان بر تعادل عمومی متمرکز است که نظارت احتیاطی و مقررات گذاری خرد را تکمیل می‌کند. بنابراین از تعمیم نادرست<sup>۱</sup> و فرض این که در صورت کارآ عمل کردن هر بنگاه، کارآیی کل سیستم برقرار خواهد بود، پرهیز می‌کند.
- تفاوت در اختلالات هدف گذاری شده<sup>۲</sup>: نظارت و مقررات گذاری احتیاطی خرد هزینه‌های اجتماعی شکست یک مؤسسه مالی را بدون در نظر گرفتن آثار غیرمستقیم آن مورد توجه قرار می‌دهد. در مقابل، نظارت و مقررات گذاری احتیاطی کلان آثار شکست یک بنگاه اقتصادی را بر ارزش دارایی‌ها و فعالیت‌های اقتصادی مدنظر قرار می‌دهد. لذا به چرخه‌های تجاری، مکانیسم شکل‌گیری چرخه‌های تجاری ناشی از نقص‌های بازار مالی و تأثیر بر تغییر ارزش دارایی‌ها توجه می‌کند.
- تفاوت در داده‌های مورد نیاز؛ مقررات احتیاطی خرد براساس توزیع احتمالات و همبستگی‌های متناظر داده شده و برونزای پایه گذاری شده است. روش مقررات گذاری احتیاطی کلان اساس کاملاً متفاوتی دارد به طوری که ریسک در آن دورنزا در نظر گرفته می‌شود. در نتیجه، در حالی که مقررات گذاری احتیاطی خرد به عنوان مثال توزیع قیمت املاک را ثابت در نظر می‌گیرد، روش احتیاطی کلان قیمت‌های تعادلی را که با استفاده از گردآوری رفتار و ساختار حباب‌ها تعیین می‌شوند، مورد توجه قرار خواهد داد.
- از آنچه که بیان شد می‌توان استنباط کرد که نظارت و مقررات گذاری احتیاطی خرد و کلان علی‌رغم متمایز و متفاوت بودن از یکدیگر، در مواردی هم پوشانی نیز دارند و برخی از شاخص‌های نظارتی بین نظارت احتیاطی خرد و کلان مشترک هستند. جدول (۱) برخی شاخص‌های نظارت احتیاطی خرد و کلان و هم پوشانی بین آن‌ها را نشان می‌دهد:

1. Composition fallacy  
2. Targeted distortions

جدول ۱. ابزارهای نظارت احتیاطی خرد و نظارت احتیاطی کلان

شاخص‌ها	کلان	خرد
حداقل سرمایه مورد نیاز هر مؤسسه		✓
وزن‌های ریسک سرمایه	✓	✓
رکن ۲ الزامات سرمایه‌ای	✓	✓
ذخیره جبرانی (ذخیره سرمایه ضد ادواری)	✓	✓
ذخیره محافظ سرمایه		✓
اضافه سرمایه سیستمی	✓	
تأمین ذخیره پویا	✓	✓
نسبت اهرمی	✓	✓
محدودیت‌های افشا	✓	✓
محدودیت‌های وام به ارزش	✓	✓
محدودیت‌های بدھی به درآمد	✓	✓
محدودیت‌های ارز خارجی	✓	✓
شروط نقدینگی	✓	✓
استانداردهای مدیریت ریسک		✓
استانداردهای صدور مجوز		✓

مأخذ: Osiński and Hoogduin, (2013).

#### ۴. ساختارهای نظارتی و نهادهای مسئول نظارت احتیاطی در کشورهای منتخب

وظیفه هماهنگ‌کردن سیاست‌های احتیاطی خرد و کلان در چارچوب نظام‌های نظارت مالی مرسوم که قبل از بحران سال ۲۰۰۷ میلادی وجود داشتند و ریسک سیستمی در آن‌ها دیده نشده بود، با توجه به اهداف متفاوت و بعضًا متضاد سیاست‌های احتیاطی خرد و کلان، بسیار سخت و پیچیده است. لذا گرایش‌ها به این سمت است که برای نظارت بر ریسک سیستمی در عوض تلاش برای تغییر کامل چارچوب‌های نظارتی موجود، ساختارهای نظارتی طوری بازطراحی شوند که ریسک سیستمی را نیز پوشش دهند. برای این منظور اصلی‌ترین گزینه‌ها عبارتند از:

- یک نهاد مقررات‌گذار یکپارچه که علاوه بر وظایف قبلی مسؤولیت مقررات‌گذاری در خصوص ریسک سیستمی را نیز داشته باشد.

- تعیین بانک مرکزی به عنوان مقررات گذار ریسک سیستمی.
- ایجاد یک نهاد مقررات گذار مستقل برای ریسک سیستمی.
- تشکیل یک مجموعه مرکب از مقررات گذاران موجود.

فارغ از این که کدام یک از گزینه‌های فوق انتخاب شوند، در خصوص لزوم تطبیق چارچوب‌های نهادی برای مقررات گذاری بر ریسک سیستمی اتفاق نظر وجود دارد. ملاحظاتی که در ارتباط با مقررات گذاری و ریسک سیستمی و گزینه‌های فوق وجود دارند عبارتند از این:

- لازم است بانک مرکزی نقش مهمی در طراحی و مدیریت سیاست‌های احتیاطی کلان داشته باشد.
- جلوگیری از بروز ریسک سیستمی و مدیریت بحران باید به طور جداگانه مدیریت شوند.
- برای تقویت پاسخگویی و کاهش ریسک فشار سیاسی باید وظایف به طور روشن و شفاف بیان شوند.
- جداول ۲ و ۳ به ترتیب چارچوب‌های نظارت و مقررات گذاری احتیاطی خرد و کلان را در کشورهای منتخب نشان می‌دهند. در انگلستان که از سال ۲۰۱۳ میلادی نظام نظارت دولتی حاکم شده است، هم نظارت احتیاطی خرد و هم نظارت احتیاطی کلان بر عهده بانک انگلستان (به عنوان بانک مرکزی) قرار دارد. در این کشور نهاد دیگری به طور جداگانه برای هدایت کسب و کار وجود دارد. در آمریکا نظارت احتیاطی خرد توسط نهادهای متعددی انجام می‌شود که هر کدام برخی از جنبه‌های نظارتی را بر عهده دارند. وظیفه نظارت احتیاطی کلان در آمریکا بر عهده شورای نظارت بر ثبات مالی (FSOC)<sup>۱</sup> می‌باشد که زیر مجموعه خزانه‌داری محسوب می‌شود.
- ژاپن دارای سیستم نظارت یکپارچه است و این نهاد نظارتی<sup>۲</sup> زیر نظر کابینه فعالیت می‌کند. در این کشور نظارت احتیاطی خرد توسط نهاد یکپارچه انجام می‌شود ولی هنوز برای نظارت احتیاطی کلان ساختار و چارچوبی مشخص نشده و بانک ژاپن و وزارت دارایی در این خصوص با یکدیگر همکاری دارند.

---

1. Financial Stability Oversight Council (FSOC)  
2. Financial Supervisory Agency (FSA)

آلمان نیز ساختار نظارت یکپارچه دارد که نهاد نظارتی مربوطه (BaFin)<sup>۱</sup> مسئولیت نظارت احتیاطی خرد را برعهده دارد. برای نظارت احتیاطی کلان در سال ۲۰۱۳ میلادی کمیسیون ثبات مالی آلمان<sup>۲</sup> تشکیل شد که وزیر دارایی ریاست آن را برعهده دارد.

در فرانسه نیز مانند آمریکا چند نهاد مسئول نظارت احتیاطی خرد هستند. نظارت احتیاطی کلان توسط شورای ثبات مالی<sup>۳</sup> انجام می‌شود که وزیر دارایی رئیس آن است.

کشور سوئیس دارای ساختار نظارتی یکپارچه است و این نهاد نظارت احتیاطی خرد در بازارهای مالی را انجام می‌دهد. نظارت احتیاطی کلان در سوئیس به این ترتیب است که بانک ملی سوئیس (به عنوان بانک مرکزی) با مشورت نهاد نظارت یکپارچه به شورای فدرال پیشنهاد می‌دهند و شورای فدرال تصمیم‌گیری می‌کند.

چنانکه ملاحظه می‌شود، کشورهای مختلف ساختار نظارتی متفاوت و بعضًا مخصوص به خود را دارند و مسئول نظارت احتیاطی خرد و کلان نیز در این کشورها یکسان نیست ولی، تقریباً در همه این کشورها وزارت دارایی و بانک مرکزی نقش مهمی را در امر نظارت دارند.

---

1. Federal Financial Supervisory Authority (BaFin)  
 2. German Financial Stability Commission (Ausschuss für Finanzstabilität).  
 3. Financial Stability Council (Conseil de stabilité financière CSF).

## جدول ۲. چارچوب‌های نظارت و مقررات گذاری احتیاطی خرد در کشورهای منتخب

ساختار مدیریتی	وظایف	اختیارات
ساختار ناظر مالی انگلستان از آوریل سال ۲۰۱۳ میلادی از یکپارچه به دوله‌ای تغییر کرد و نظارت بر بانک‌ها، شرکت‌های ساختمانی، شرکت‌های خرد و کلان هر دو به بانک انگلستان سپرده شد.	مسئول مقررات گذاری و نظارت احتیاطی خرد و کلان هر مؤسسات اعتباری، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری با هدف تقویت اینمی و سلامت نهادهای مالی	تدوین استانداردها یا سیاست‌ها برای مؤسسات تحت نظارت کمک به نهادهای تحت نظارت برای تشخیص، تحلیل و مدیریت ریسک ارزیابی ریسک در مؤسسات تهیه گزارش توسط ناظران
رئیس بانک انگلستان، نهاد مقررات احتیاطی (PRA) <sup>۱</sup> رئیس PRA است. رئیس مدیره PRA دارای ۱۱ عضو می‌باشد.	رئیس بانک انگلستان از آوریل سال ۲۰۱۳ میلادی از یکپارچه به دوله‌ای تغییر کرد و نظارت بر بانک‌ها، شرکت‌های ساختمانی، شرکت‌های خرد و کلان هر دو به بانک انگلستان سپرده شد.	تدوین استانداردها یا سیاست‌ها برای مؤسسات تحت نظارت کمک به نهادهای تحت نظارت برای تشخیص، تحلیل و مدیریت ریسک ارزیابی ریسک در مؤسسات تهیه گزارش توسط ناظران
در آمریکا نظارت و مقررات گذاری بانکی بر عهده فدرال رزور فدرال حسابرسی دفتر حسابرسی پولی (OCC) بر دفتر حسابرسی پولی (OCC) <sup>۲</sup> اداره اتحادیه امور ملی و مؤسسات بانکی تعاونی و شبکه انتشاری ملی <sup>۳</sup> مرکزی بانک‌های خارجی در آمریکا مقررات گذاری و نظارت می‌کند و مبارزه با کمیسیون بورس و اوراق بهادار <sup>۴</sup> کمیسیون معاملات آتی کالا <sup>۵</sup> سازمان فدرالی توسط اداره اتحادیه امور ملی انجام می‌شود.	رسیدگی به مشکلات بانکی، نظارت و مقررات گذاری بر مؤسسات بانکی و حمایت از حقوق اعتباری مشتریان از جمله وظایف فدرال رزرو در حوزه نظارت احتیاطی خرد است.	رسیدگی به مشکلات بانکی، نظارت و مقررات گذاری بر مؤسسات بانکی و حمایت از حقوق اعتباری مشتریان از جمله وظایف فدرال رزرو در حوزه نظارت احتیاطی خرد است.
شرکت بیمه سپرده فدرال <sup>۶</sup> آمریکا مقررات گذاری و نظارت می‌کند و مبارزه با پولشویی رانیز بر عهده دارد.	وظایف اصلی OCC شامل تضمین و تأمین اینمی و سلامت سیستم بانکی ملی و اتحادیه‌های پس‌انداز فدرالی، تشویق به رقابت با اجازه به بانک‌ها برای ارائه محصولات و خدمات جدید، بهبود بهره‌وری و اثربخشی نظارت این دفتر به خصوص در جهت کاهش بار نظارتی، اجرای قوانین ضد پولشویی و ضد تأمین مالی تروریسم می‌باشد.	وظایف اصلی OCC شامل تضمین و تأمین اینمی و سلامت سیستم بانکی ملی و اتحادیه‌های پس‌انداز فدرالی، تشویق به رقابت با اجازه به بانک‌ها برای ارائه محصولات و خدمات جدید، بهبود بهره‌وری و اثربخشی نظارت این دفتر به خصوص در جهت کاهش بار نظارتی، اجرای قوانین ضد پولشویی و ضد تأمین مالی تروریسم می‌باشد.
آمریکا مقررات گذاری و نظارت بر اتحادیه‌های اعتباری سازمان امور ملی انجام می‌شود.	حمایت از سرمایه‌گذاران، حفظ بازارها به صورت عادلانه، منظم و کارآمد و تسهیل تشکیل سرمایه‌های سه وظیفه اصلی کمیسیون بورس و اوراق بهادار هستند.	وظایف کمیسیون معاملات آتی شامل حصول اطمینان از مطابقیت بازارهای آتی به وسیله تشویق آن‌ها به رقابت و کارایی، حصول اطمینان از یکپارچگی بازارهای آتی، محافظت شرکت‌کنندگان در بازار در برابر دستکاری و تقلب، سوءاستفاده از روش‌های تجاری و کلاهبرداری و حصول اطمینان از ثبات و یکپارچگی مالی در روند تسویه و نقل و انتقالات بانکی می‌باشد.
آمریکا مقررات گذاری و نظارت بر اتحادیه‌های اعتباری سازمان امور ملی انجام می‌شود.	وظیفه دفتر تحقیقات مالی مدیریت داده‌ها و اطلاعات در صنعت مالی و نقل و انتقالات بانکی می‌باشد.	وظیفه دفتر تحقیقات مالی مدیریت داده‌ها و اطلاعات در صنعت مالی و نقل و انتقالات بانکی می‌باشد.

1. Prudential Regulation Authority (PRA)
2. Office of the Comptroller of the Currency(OCC)
3. National Credit Union Administration (NCUA)
4. Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)
5. Securities & Exchange Commission (SEC)
6. Commodity Futures Trading Commission (CFTC)
7. Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)
8. Office of Financial Research

ساختار مدیریتی	وظایف	اختیارات
بهادر و مقررات گذاری بر آنها، می باشد.	مبادلات سهام و سایر فعالیت ها و سازمان های مرتبط با کمیسیون بورس اوراق بهادر است.	
کمیسیون معاملات آتی کالا مقررات گذاری بر بازارهای آتی را بر عهده دارد.	سازمان مقررات گذاری صنعت مالی مقررات گذاری بر شرکت های کارگزاری عضو و بازارهای مبادلات را بر عهده دارد.	
دفتر تحقیقات مالی تحت ناظرات خزانه داری است و وضع استانداردهای گزارشگری مالی و ارتقای کیفیت داده هایی که مقامات ناظر و دیگر فعالان بازار برای مدیریت ریسک استفاده می کنند را بر عهده دارد.	ناظرات بر بانک ها، بیمه ها و بورس (بانک ژاپن نیز از طریق قراردادهای خصوصی خود با سپرده گذاران نقش نظارتی خود را ایفاء می کند).	تضمين ثبات سیستم مالی؛ حمایت از سپرده گذاران، بیمه گذاران و سرمایه گذاران اوراق بهادر و تسهیل تأمین سرمایه درخواست گزارش و دستورات اجرایی برای مؤسسات مالی در گیر ریسک اعتبار، ریسک بازار و ریسک نقدینگی FSA می تواند در خصوص مؤسسات دارای مشکل دستوراتی اجرایی صادر کند و خواستار اقداماتی نظیر تغییر برنامه کسب و کار، کاهش دارایی ها، جلوگیری از ورود به یک کسب و کار جدید،
آژانس ناظرات مالی <sup>۱</sup> (FSA) با سپرده گذاران) در کنار FSA <sup>۲</sup> است که از زیر مجموعه های FSA محسوب می شود.	نهاد مستقل زیر مجموعه کابینه مدیریت بحران) و بانک مرکزی (از طریق قراردادهای خصوصی مسئولیت مبارزه با پولشویی با مرکز اطلاعات مالی ژاپن (JAFIC) دارای نقش ناظراتی هستند.	ناظرات بر بانک ها، بیمه ها و بورس (بانک ژاپن نیز از طریق قراردادهای خصوصی خود با سپرده گذاران نقش نظارتی خود را ایفاء می کند).

1. Financial Supervisory Agency (FSA)  
2 . Japan Financial Intelligence Center

ساختار مدیریتی	وظایف	اختیارات
نهاد مستقل زیر مجموعه وزارت دارایی	ناظارت بر بانک‌ها، بیمه‌ها و بورس (درخصوص بانک‌ها صرف ناظارت در امور حاکمیتی است و سایر وجه ناظارت با بانک‌داری، ارائه خدمات مالی آسیب برساند و یا صدمات جدی برای اقتصاد ملی به همراه داشته باشد می‌باشد).	متوقف کردن سپرده‌ها، افزایش سرمایه و ادغام یا تقطیل یک مؤسسه گردد.
آلمان	دولت می‌تواند به باfin در خصوص مقررات گذاری توصیه‌هایی داشته باشد.	مقابله با توسعه نامطلوب بخش بانکداری و خدمات مالی که ممکن است امنیت دارایی‌های سپرده شده به مؤسسات را به خطر انداخته و یا به اجرای درست فعالیت‌های بانکداری، ارائه خدمات مالی آسیب اجرای استانداردهای مدیریت حرفاء از طریق ناظارت بر اوراق بهادر با هدف حفظ اعتماد سرمایه‌گذاران
نهاد ناظارت مالی	۵ عضو هیأت مدیره (متشكل از رئیس باfin و ۴ مدیر اجرایی ارشد) ملزم به ارائه گزارش به دولت است.	حصول اطمینان از حفاظت کافی از منافع بیمه‌گذاران
فرانسه	وزارت اقتصاد، امور مالی و صنعت بانک فرانسه کمیسیون بانکداری سازمان بازارهای مالی وزارت اقتصاد، امور مالی و صنعت و بانک مرکزی نقش مهی در ناظارت بر بازارهای مالی دارند. کمیته شرکت‌های بیمه	وزارت اقتصاد، امور مالی و صنعت ساختار ناظرتی فرانسه را می‌توان به عنوان یک نظام مالی عملکردی با برخی از جنبه‌های ساختار دو قله‌ای دانست که وزارت اقتصاد، امور مالی و صنعت و بانک مرکزی نقش مهی در ناظارت بر بازارهای مالی دارند. کمیته شرکت‌های بیمه
وزارت اقتصاد، امور مالی و صنعت مسئول تهیه پیش‌نویس قوانین		جدید و صدور مقررات مربوط به عملیات بانکی، خدمات سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های بیمه، در مشورت با کمیته مشورتی قوانين و مقررات مالی <sup>۱</sup> است. وزارت اقتصاد، امور مالی و صنعت همچنین مسئولیت تصویب مقررات عمومی سازمان بازارهای مالی را بر عهده دارد.
بانک فرانسه ناظارت احتیاطی بر مؤسسات اعتباری و شرکت‌های سرمایه‌گذاری را بر عهده دارد. این بانک همچنین در حدود پارامترهای منطقه یورو و به عنوان عضوی از سیستم بانک‌های مرکزی اروپا به انتشار پول و تعیین سیاست‌های پولی مبادرت می‌ورزد. رئیس کل بانک فرانسه، رئیس کمیسیون بانکداری و کمیته مؤسسات اعتباری و شرکت‌های سرمایه‌گذاری نیز می‌باشد		بانک فرانسه ناظرت احتیاطی بر مؤسسات اعتباری و شرکت‌های سرمایه‌گذاری را بر عهده دارد. این بانک همچنین در حدود پارامترهای منطقه یورو و به عنوان عضوی از سیستم بانک‌های مرکزی اروپا به انتشار پول و تعیین سیاست‌های پولی مبادرت می‌ورزد. رئیس کل بانک فرانسه، رئیس کمیسیون بانکداری و کمیته مؤسسات اعتباری و شرکت‌های سرمایه‌گذاری نیز می‌باشد
اموریت کمیسیون بانکداری ناظارت بر سیستم بانکی و مالی برای اطمینان یافتن از سلامت و امنیت و ثبات مالی سیستم است. این کمیسیون مسئول ناظرت احتیاطی بر مؤسسات اعتباری، ارائه‌دهنده‌گان		اموریت کمیسیون بانکداری ناظارت بر سیستم بانکی و مالی برای اطمینان یافتن از سلامت و امنیت و ثبات مالی سیستم است. این کمیسیون مسئول ناظرت احتیاطی بر مؤسسات اعتباری، ارائه‌دهنده‌گان

1. Federal Financial Supervisory Authority (BaFin)
2. Advisory Committee on Legislation and Financial Regulation

ساختار مدیریتی	وظایف	اختیارات
خدمات سرمایه‌گذاری، اشخاص مجاز به توقیف و یا اجرای ابزارهای مالی است.	سازمان بازارهای مالی نظارت بر حفاظت از پس اندازهای عمومی سرمایه‌گذاری شده در ابزارهای مالی و دیگر سرمایه‌گذاری‌های ارائه شده به عموم، افشای اطلاعات مالی به سرمایه‌گذاران و عملکرد مناسب بازارهای مالی را بر عهده دارد.	خدمات سرمایه‌گذاری، اشخاص مجاز به توقیف و یا اجرای ابزارهای مالی است.
سازمان نظارت بر بیمه و جوامع متقابل (خیریه) یک آژانش مستقل مردمی (عمومی) است و نظارت احتیاطی بر بخش بیمه را بر عهده دارد.	سازمان نظارت بر بیمه و جوامع متقابل (خیریه) یک آژانش مستقل مردمی (عمومی) است و نظارت احتیاطی بر بخش بیمه را بر عهده دارد.	سازمان نظارت بر بیمه و جوامع متقابل (خیریه) یک آژانش مستقل مردمی (عمومی) است و نظارت احتیاطی بر بخش بیمه را بر عهده دارد.
کمیته شرکت‌های بیمه مجوز شرکت‌های بیمه، شرکت‌های بیمه تعاملی (مشترک)، مؤسسات آینده‌نگر <sup>۱</sup> (مال اندیش) و شرکت‌های متعهد بیمه اتکایی را صادر می‌نماید.	کمیته شرکت‌های بیمه مجوز شرکت‌های بیمه، شرکت‌های بیمه تعاملی (مشترک)، مؤسسات آینده‌نگر <sup>۱</sup> (مال اندیش) و شرکت‌های متعهد بیمه اتکایی را صادر می‌نماید.	کمیته شرکت‌های بیمه مجوز شرکت‌های بیمه، شرکت‌های بیمه تعاملی (مشترک)، مؤسسات آینده‌نگر <sup>۱</sup> (مال اندیش) و شرکت‌های متعهد بیمه اتکایی را صادر می‌نماید.

**یک نهاد نظارتی FINMA**

<b>سوئیس</b>	یکپارچه است که توسط رئیس
نهاد نظارتی	و مدیر عامل اداره می‌شود. این
بازارهای مالی	افراد توسط رئیس بخش مالی
فدرال	معرفی و توسط شورای فدرال
†(FINMA)	منصوب می‌شوند.
دارای ۹ عضو	گزارش تخلفات به بخش مالی

مأخذ: Group of Thirty, (2008) and [www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk)

- 
1. Provident institutions
  2. Federal Financial Markets Supervisory Authority (FINMA)

## جدول ۳. چارچوب‌های نظارت و مقررات گذاری احتیاطی کلان در کشورهای منتخب

ساختار مدیریتی	وظایف	اختیارات
انگلستان کمیته سیاست مالی <sup>۱</sup> (FPC)	رئیس: رئیس بانک انگلستان	اخیارات راهبردی در خصوص اهرم‌های سرمایه خلاف سیکل
	۱۰ عضو دارای حق رأی (۵ نفر	انعطاف‌پذیری نظام مالی
	از بانک انگلستان شامل رئیس	تجاری و الزامات سرمایه‌بخشی
	مقررات احتیاطی، رئیس مقررات	قبول یا تفسیر پیشنهادات
	دولت شامل رشد و اشتغال	مقررات گذاران احتیاطی و هدایت بازار
	خارج از بانک)، نماینده بدون	توصیه به سایر نهادهای مرتبط
	رأی از خزانه‌داری	ابزارهایی که مؤسسات مالی
	جلسات فصلی	نمی‌توانند به طور منفرد بکار گیرند
	رئیس: رئیس خزانه‌داری	توصیه به مقامات نظارتی برای بسط استانداردهای احتیاطی
	۱۰ عضو دارای حق رأی و ۵	تعیین فعالیت‌های دارای اهمیت سیستمی نهادهای مالی غیربانکی و بازار مالی
آمریکا شورای نظارت بر ثبات مالی <sup>۲</sup> (FSOC)	عضو فاقد حق رأی از فدرال رزرو و نهادهای نظارتی	گزارش نظم و انضباط بازار، حذف عوامل تشید کننده
	حداقل یک جلسه در هر فصل	انتظارات
	رئیس: رئیس بانک مرکزی	پیشگیری یا محدود کردن
	۳۷ عضو دارای حق رأی، شامل مالی اروپا	ریسک‌های سیستمی در نظام هشدارهای مربوط به ریسک سیستمی و توصیه‌های غیرالزام آور به کشورهای عضو اتحادیه اروپا
	۲۸ رؤسای بانک‌های مرکزی و مشارکت در روانسازی	عملکرد بازار داخلی و رشد پایدار بخش مالی
اتحادیه اروپا هیأت ریسک سیستمی اروپا <sup>۳</sup> (ESRB)	عضو فاقد حق رأی از نهادهای نظارتی	ناظرتی
	رئیس: وزیر دارایی و بانک مرکزی برای پیشگیری از ریسک سیستمی با یکدیگر	تعاریف نشده
	نیابت مالی	تعاریف نشده
	آلمان کمیسیون ثبات مالی <sup>۱</sup> آلمان <sup>۲</sup>	آگاهی‌بخشی و توصیه به دولت آلمان، بافن و یا هر نهاد عمومی

1. Financial policy Committee (FPC)

2. Financial Stability Oversight Council (FSOC)

3. European Systemic Risk Board (ESRB)

ساختار مدیریتی	وظایف	اختیارات
نماینده از بانک مرکزی و سه نماینده از باfin، رئیس آژانس فردرال ثبات بازار مالی (FMSA) جلسات فصلی	تقویت همکاری بین نهادهای دارای نماینده در کمیسیون هنگام بحران	داخل آلمان. دریافت کنندگان توصیه ها یا هشدارها ملزم هستند که طی یک دوره زمانی مناسب به آن پاسخ دهند. دارای حق قانونی برای درخواست اطلاعات هم از مؤسسات گزارش دهی و هم سایر نهادهای دولتی
رئیس: وزیر دارایی عضو (رئیس بانک مرکزی)، دیرکل و معاون ناظر احتیاطی، رئیس مقررات گذاری بر شورای ثبات مالی <sup>۲</sup> بازارها، رئیس نهاد استانداردهای حسابداری و سه عضو مستقل)	حفظ ثبات سیستم مالی و تضمين مشارکت مناسب بخش مالی در رشد اقتصادی تضمين همکاری و مبادله اطلاعات بین اعضاء	توصیه به نهادهای دارای نماینده در CSF برای پیشگیری از عوامل تهدید کننده ثبات مالی. دریافت کنندگان این توصیه ها باید اقداماتی را که در قبال آن انجام داده اند، اطلاع دهند. براساس پیشنهاد رئیس بانک مرکزی، الزامات سرمایه ای را در فرانسه و خارج از حوزه اقتصادی اروپا (EEA) تعیین می کند براساس پیشنهاد رئیس بانک مرکزی، معیارها و یا شرایط وام های بانکی را وضع می کند.
بانک ملی سوئیس پس از مشورت بانهاد ناظر بازار مالی سوئیس حق ارائه پیشنهادات (FINMA) به شورای فدرال را دارد.	افزایش انعطاف پذیری بخش بانکی و کل اقتصاد در مقابل خطرات ناشی از رشد بیش از حد اعتبارات	هدف گیری اهرم سرمایه ای خلاف چرخه تجاری <sup>۳</sup> بخشی با وام رهنی مسکن
قدرت تصمیم گیری در اختیار شورای فدرال است.	مقابله با رشد بیش از حد اعتبارات و رشد قیمت ها	

مأخذ: Aikman and Kapadia, (2013)

1. German Financial Stability Commission (Ausschuss für Finanzstabilität)  
 2. Financial Stability Council (Conseil de stabilité financière CSF)  
 3. Countercyclical

## ۵. نظارت احتیاطی و سیاست‌های اقتصادی

لازم‌هه حفظ ثبات مالی این است که نهاد احتیاطی کلان و ابزارهای مورد استفاده واقع‌بینانه عمل کنند. یک چارچوب مناسب باید فعل و انفعالات بین نظام مالی و اقتصاد حقیقی را در نظر داشته باشد. بدین طریق می‌توان اطمینان داشت که ابزارهای خلاف چرخه تجاری طی دوره بحران مؤثر عمل نموده و مانع شکل‌گیری عدم تعادل‌های مالی می‌شوند. دستیابی به این اهداف نیازمند آن است که سیاست احتیاطی کلان در کنار سیاست احتیاطی خرد، سیاست پولی، سیاست ارزی و سیاست مالی یکدیگر را تکمیل نمایند.

تأثیرگذاری سیاست احتیاطی کلان هنگامی قوی‌تر خواهد بود که سیاست‌های احتیاطی خرد برای محدود کردن نابسامانی در مؤسسات مالی مجزا اعمال شوند. سیاست پولی با کاهش احتمال شکل‌گیری دوره‌های رونق رکود در بازارهای اعتبار و سرمایه و در نتیجه کمک به تثیت قیمت‌ها، فضای مناسبی را برای ثبات مالی ایجاد می‌کند. بانک مرکزی طی دوره رکود می‌تواند با اتخاذ تدابیری از قبیل کاهش نرخ‌های سیاستی و الزامات ذخیره‌ای به فراهم کردن نقدینگی و تسهیل پولی عملکرد بازارها و ارائه اعتبار را تنظیم کند.

همچنین بانک مرکزی باید این آمادگی را داشته باشد که هنگام بازیابی اقتصاد و ثبات سیستم مالی نقش کمتری ایفاء کند. عدم خروج بانک مرکزی در زمان رونق می‌تواند موجب شکل‌گیری تورم و نوسان شدید در نرخ‌های بهره شود. سیاست‌های ارزی می‌توانند با هدف ثبات نرخ ارز و کاهش عدم تعادل‌های پولی<sup>۱</sup> نوسانات جریان سرمایه را به عنوان یک منبع مهم ریسک ثبات مالی، به ویژه در کشورهای نوظهور، کاهش دهد. سیاست مالی نقش مهمی را در کنترل تقاضای کل ایفاء می‌کند. نسبت بالای بدھی به GDP و کسری بودجه قابل توجه می‌توانند دامنه اقدامات دولت را به ویژه در هنگام رکود محدود نموده و عدم ثبات مالی را تشدید کنند.

سرانجام این که دولت برای فراهم کردن زمینه ثبات مالی باید در عوض سطح فعلی رشد اقتصادی، به رشد بلندمدت توجه داشته باشد. اهداف دولت در اغلب موارد توسط سیاست‌هایی پیگیری می‌شوند که به مؤسسات مالی اجازه داده می‌شود وارد فعالیت‌های دارای ریسک بالاتر و رقابت شدیدتر شوند. این امر موجب گسترش اعتبارات و کاهش ریسک می‌شود. در عین حال، اگر

---

1. Currency mismatches

دولت سیاست‌های درستی اتخاذ نکند چنین شرایطی می‌تواند موجب شکل‌گیری عدم تعادل‌ها و تضعیف استانداردهای قرض‌دهی شوند. لذا نحوه ورود دولت در بازار با توجه به شرایط اقتصادی موجود از اهمیت زیادی برخوردار است.

باید این نکته را در نظر داشت که نظارت و رقابت ممکن است ذاتاً در تعارض با یکدیگر قرار داشته باشند. نظارت به مداخله در سیستم بازار منتهی می‌گردد و رقابت به بستری باز برای آزادی عمل نیازمند است. ممکن است تصور گردد که به نحوی این دو می‌توانند در کنار یکدیگر قرار گیرند و تعارضی بین آن‌ها وجود ندارد. اما، موضوع در یک مفهوم کلی به میزان دخالت دولت یا نهادهای نماینده وی در بازار مربوط می‌گردد. دولت یا در بازار جهت اعمال نظارت مداخله می‌کند یا مداخله نکرده و بازار را به رقابت می‌سپارد. از این رو، درجه‌ای از دخالت دولت در بازار وجود دارد. در اینجا دخالت در مقابل رقابت در یک مفهوم کلی قرار داده شده است و رقابت در قیاس با انحصار قرار نگرفته است.

سؤال اصلی و مهمی که در این رابطه پس از طرح میزان بهینه دخالت دولت در بازار مطرح می‌شود این است که در دوران‌های مختلف اقتصادی (رونق و رکود) چگونه باید نظارت صورت گیرد؟ مراز دخالت و نظارت کجاست؟ از ابزارها و متغیرهای نظارت به چه نحوی و چگونه استفاده شود؟

## جدول ۴. چرخه‌های تجاري و واکنش‌های سياستي

چرخه تجاري	اقدامات احتياطي خرد	اقدامات احتياطي کلان
رونق	عدم نياز به مداخله (بانک‌ها سودآوری رشد قيمت دارايی‌ها، اعتبارات زياد، بالا دارند و می‌توانند سرمایه و نقدینگی ريسک بالاتر (اما محدود شده)، بازدهی را تنظيم کنند.)	ارائه علل ريسک سیستمي، تنظيم عدم تعادل‌های شدید و یا تقويت انعطاف‌پذيری سیستم مالي افزایش ذخایر جبرانی نقدینگی
ركود نوع ۱ (بدون بحران)	حفظ ثبات مؤسسات مالي ثبیت (یا افزایش انتخابي) نسبت‌های ثبات در قيمت دارايی‌ها، بازدهی پایين تر و عدم کاهش اعتماد	مانع جدی از کاهش اهرم‌بندي مجوز ايجاد ذخایر جبرانی نقدینگی و سرمایه
ركود نوع ۲ (زمان بحران)	کاهش در رشد اعتبارات، کاهش یا ثبات در قيمت دارايی‌ها، بازدهی پایين تر و عدم کاهش اعتماد	ايجاد مجدد اعتماد در سیستم مالي و جلوگيري از کاهش اهرم‌بندي کاهش نسبت‌های نقدینگی و سرمایه و افزایش ذخایر نقدینگی و سرمایه - در صورتی که کافی بنظر بیانند- یا افزایش آن‌ها در صورت عدم اعتماد
بازگشت	اهرم‌بندي مجدد آگاهانه، رشد متوسطي در قيمت دارايی‌ها و اعتبارات	حمایت از نسبت‌های نقدینگی و سرمایه که در طول بحران بازسازی شده‌اند و در صورت نياز افزایش آن‌ها

مأخذ: Osiński and Hoogduin, (2013)

## ۶. نتيجه‌گيري

نظارت احتياطي بر بازارهای مالي تا قبل از وقوع بحران مالي اقتصاد جهانی در سال ۲۰۰۷ ميلادي عمداً به نظارت احتياطي خرد محدود بود. بحران مالي اقتصاد جهانی نشان داد که نظارت احتياطي خرد همه ريسک‌های بازارهای مالي، به ویژه ريسک سیستمي، را پوشش نمی‌دهد. لذا برای اين منظور نظارت احتياطي کلان مطرح شد و ساختارهای نظارتی در بسیاري از کشورها برای پوشش ريسک سیستمي مورد تجدیدنظر قرار گرفت. خاطر نشان می‌گردد که نظارت احتياطي خرد و کلان در عين متفاوت بودن، در مواردي با يكديگر هم پوشاني دارند و به طور کلي يكديگر را تكميل می‌کنند.

همان طور که در خصوص کلیت نظام نظارت مالی اتفاق نظر وجود ندارد و نظام نظارت مالی از یک کشور به کشور دیگر تفاوت دارد، در خصوص نهاد مرتبط با نظارت احتیاطی کلان نیز مدل‌های مختلفی وجود دارند و نهاد ناظر و مقررات گذار احتیاطی کلان در همه کشورها مشابه هم نیست. در پایان خاطر نشان می‌شود که باید توجه داشت که لازم است دولت‌ها و نهادهای ناظر و مقررات گذار بازارهای مالی، واکنش‌های سیاستی و نحوه اعمال نظارت را با لحاظ شرایط اقتصادی و این که اقتصاد از نظر رکود و رونق در چه مرحله‌ای قرار دارد، اعمال نمایند.

ساختار مقررات گذاری و نظارتی موجود نظام مالی ایران مقررات گذاری و نظارت احتیاطی کلان را پوشش نمی‌دهد و بالطبع نهاد یا نهادهایی نیز برای این منظور دیده نشده‌اند. لذا نظارت احتیاطی کلان یکی از موارد مهمی است که باید در مورد آن تصمیم‌گیری شود.

## منابع

- سپهوند، مهرداد، (۱۳۸۹)، "سازماندهی ساختار نظارتی بخش مالی و جایگاه بانک مرکزی"، فصلنامه تازه‌های اقتصاد، سال هشتم، شماره ۱۲۸.
- قبری، حمید، (۱۳۹۴)، "نظارت احتیاطی کلان"، فصلنامه تازه‌های اقتصاد، سال هشتم، شماره ۱۴۴.

- Aikman, David, Haldane, Andrew G. and Sujit Kapadia, (2013), "Operationalising a Macroprudential Regime: Goals", *Tools and Open Issues*, Banco de España.
- Chan-Lau, Jorge A. (2013), *Systemic Risk Assessment and Oversight*, London: Risk Books.
- Chiu, Iris H-Y, (2008), *Regulatory Convergence in EU Securities Regulation*, Austin, Wolters Kluwer Law & Business.
- Freixas, Xavier, Laeven, Luc and José-Luis Peydró (2015), *Systemic Risk, Crises, and Macroprudential Regulation*, Cambridge, Massachusetts; London: MIT Press.
- Group of Thirty (2008), "the Structure of Financial Supervision", *Approaches and Challenges in a Global Marketplace*.
- Herring, Richard J. and Jacopo Carmassi, (2008), the Structure of Cross-Sector Financial Supervision, *Finance Markets Institutions & Instruments*, 17(1).
- Kellermann, A. Joanne, de Haan, Jakob and Femke de Vries, (2013), *Financial Supervision in the 21th Century*, Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
- Osiński, Jacek, Seal, Katharine and Lex Hoogduin (2013), *Macroprudential and Microprudential Policies: Toward Cohabitation*, IMF.
- Schoenmaker, D. (2010), "The ECB, Financial Supervision, and Financial Stability Management, in: J. de Haan and H. Berger (eds)", *The European Central Bank at Ten*, Springer, Heidelberg.