

بازارها و نهادهای مالی

خلاصه فصل اول

گردآورندگان:

مژگان احمدی نژاد

محمد پوینده

نغمه محمدی

بازارهای مالی - به ساختارهایی گفته می شود که وجوه مالی در آن جریان دارند. بازارهای مالی از دو بعد مجزا برخوردارند: (۱) بازارهای اولیه در برابر بازارهای ثانویه و (۲) بازارهای پول در برابر بازارهای سرمایه.

بازارهای اولیه - بازارهایی هستند که در آن ها شرکت ها با انتشار اوراق بهادار جدیدی مثل سهام عادی و اوراق قرضه سرمایه خود را افزایش می دهند. معمولاً افرادی که به دنبال راه اندازی پروژه های جدید یا توسعه نیازهای تولیدی خود هستند ولی وجوه نقد داخلی جوابگوی وجوه مورد نیاز آنها نیست برای تامین وجوه مورد نیاز خود اقدام به انتشار اوراق بهادار در بازارهای اولیه می کنند. این کار از طریق انتشار اوراق جدید مربوط به ابزارهای مالی و فروش آن به تامین کنندگان وجوه مالی صورت می گیرد.

عرضه اولیه اوراق بهادار - ابزارهای مالی بازارهای اولیه شامل اوراق بهادار شرکت هایی هستند که در قالب سهام و از همان ابتدا به عموم عرضه می شوند، به این اوراق که به تازگی منتشر می شوند عرضه اولیه اوراق بهادار گفته می شود.

بازارهای اولیه - بازارهایی که در آن شرکت ها با انتشار اوراق بهادار جدید سرمایه خود را افزایش می دهند. بازارهای ثانویه - بازارهایی که در آن اوراق مالی که در گذشته منتشر شده معامله می شود. بازارهای پول - بازارهایی که در آن اوراق بدهی یا ابزارهایی که سررسید آنها کمتر از یک سال است معامله می شود. بازارهای سرمایه - بازارهایی که در آن ابزارهای سرمایه (سهام) و بدهی (اوراق قرضه) که سررسید آن ها بیش از یک سال است معامله می شود. بازارهای ارز خارجی - بازارهایی که در آن جریان نقدی ناشی از فروش محصولات یا دارایی های مبتنی بر ارز خارجی مبادله می شود. بازارهای مشتقه - بازارهایی که در آن اوراق بهادار منتج (مشتقه) از اوراق بهادار دیگر معامله می شود.

بازارهای ثانویه - ابزارهای مالی مانند سهام که در بازار اولیه منتشر شده اند در بازارهای ثانویه معامله می شوند. خریداران اوراق بهادار بازار ثانویه، عاملان اقتصادی (مصرف کنندگان، شرکتهای تجاری و دولتها) هستند که منبع مالی مازادی دارند. فروشندگان ابزارهای مالی بازار ثانویه، عاملان اقتصادی هستند که می توانند اوراق بهادار را به سرعت و به نحو کارایی به فروش برسانند. وقتی یک عامل اقتصادی اقدام به خرید ابزار مالی از بازار ثانویه می کند در این حالت وجوه نقد اغلب با کمک کارگزاری که به عنوان واسطه میان خریدار و فروشنده قرار می گیرد مبادله می شود.

علاوه بر سهام و اوراق قرضه در بازارهای ثانویه ابزارهایی با پشتوانه وام های رهنی و دیگر دارایی ها و پیمان های آتی و اوراق اختیار اوراق معامله اوراق مشتقه نیز معامله می شوند. بازارهای ثانویه هم بای سرمایه گذاران (تامین کنندگان وجوه مالی) و هم شرکتهای منتشرکننده اوراق بهادار (مصرف کنندگان وجوه مالی) دارد. این بازارها فرصت هایی را برای سرمایه گذاران ایجاد می کند تا بتوانند به سرعت و به ارزش بازار و با توجه به ویژگی های ریسک و بازده به خرید و فروش اوراق بهادار اقدام کنند. بازارهای ثانویه موجب افزایش نقدینگی - قابلیت تبدیل سریع اوراق بهادار به وجوه نقد - برای خریداران و فروشندگان می شود و اطلاعاتی را درباره قیمت و ارزش سرمایه گذاری برای آن ها فراهم می آورد.

بازار پول - به بازارهایی گفته می شود که در آنها اوراق بدهی یا ابزارهایی که سررسید آنها کمتر از یک سال است معامله می شوند. در بازارهای پولی آن دسته از عاملان اقتصادی که در کوتاه مدت وجوه نقدی مازادی در اختیار دارند می توانند وجوه مازاد خود را به آن دسته از عاملان اقتصادی که در کوتاه مدت به وجوه مالی نیاز دارند وام دهند.

به بازارهایی که معاملات پولی آنها از طریق تلفن، انتقال الکترونیکی و شبکه های رایانه ای صورت می گیرد بازارهای فرابورس یا بازارهای خارج از بورس (OTC) گفته می شود.

ابزارهای بازار پول

اوراق خزانه: اوراق بدهی کوتاه مدتی که به وسیله دولت ایالات متحده آمریکا منتشر می شود.

وجوه فدرال (بانک مرکزی): وجوه مالی که به صورت کوتاه مدت که بیشتر از یک روز نیست، بین موسسات مالی منتقل می شود.

قرارداد یا توافق بازخرید اوراق بهادار: توافق است که در آن فروشنده اوراق بهاداری را به خریدار می فروشد و تعهد می کند که در موعد تعیین شده و با قیمت معین، همان اوراق بهادار را از خریدار بازخرید کند.

اوراق تجاری: اسناد بدون تضمین کوتاه مدتی هستند که به وسیله شرکت ها برای تامین وجوه مالی کوتاه مدت خودشان منتشر می شوند.

گواهی سپرده بانکی قابل معامله: سپرده های مدت داری که به وسیله بانک ها منتشر میشود. این اوراق دارای نرخ بهره و موعد سررسید مشخص بوده و قابل معامله اند (به وسیله دارنده اوراق با فرد دیگری قابل خرید و فروش است).

اسناد تأیید شده به وسیله بانک ها (پذیره های بانکی): برات مدت داری که به فروشنده کالا قابل پرداخت است و پرداخت آن به وسیله یک بانک تضمین می شود.

بازار سرمایه - بازارهایی هستند که در آن ها ابزارهای سرمایه (سهام) و بدهی (اوراق قرضه) که سررسید آنها بیش از یک سال است معامله می شوند. عمده ترین تامین کنندگان اوراق بهادار بازار سرمایه (یا مصرف کنندگان وجوه مالی) شرکت ها و دولت ها هستند. خانوارها نیز عمده ترین تامین کنندگان وجوه مالی مربوط به این اوراق بهادار محسوب می شوند. هرچه مدت سررسید این اوراق بهادار طولانی باشد، میزان نوسانات قیمتی آنها نیز بیشتر خواهد بود.

ابزارهای بازار سرمایه - بیشترین حجم ابزارهای بازار سرمایه به سهام عادی و سپس به وام های رهنی تضمین شده و اوراق قرضه شرکتی تعلق دارد. وام های رهنی وثیقه دار وام هایی هستند که موسسات مالی با تجمیع آنها اوراق قرضه هایی با پشتوانه جریان نقدی همان

وام ها منتشر می کنند. اندازه نسبی ارزش بازارهای بازاریابی بازاریابی به دو عامل بستگی دارد: تعداد اوراق بهادار منتشر شده و قیمت بازار آنها. یکی از دلایل افزایش سریع ارزش سهام منتشر شده، رونق قیمت سهام در دهه ۱۹۹۰ بوده است.

سهام عادی: اوراقی که بیانگر ادعای مالکیت بر شرکت های سهامی عام است.

وام های رهنی: وام هایی که برای خرید منزل مسکونی، زمین، یا دیگر املاک به افراد با موسسات تجاری واگذار می گردد.

اوراق قرضه شرکتی: اوراق قرضه بلند مدتی که به وسیله شرکت ها منتشر می شود.

اوراق قرضه خزانه: اوراق قرضه بلند مدتی که به وسیله خزانه ایالات متحده امریکا منتشر می شود.

اوراق قرضه ایالتی و دولت های محلی: اوراق قرضه بلند مدتی که به وسیله ایالت ها و دولت های محلی منتشر می شود.

اوراق قرضه نهادهای دولتی ایالات متحده امریکا: اوراق قرضه بلند مدتی که از پشتوانه ی مجموعه ای از دارایی ها برخوردارند و بوسیله نهادهای دولتی منتشر می شوند.

وام های بانکی و وام های مصرف کنندگان: وامهایی که به بانک های تجاری و مصرف کنندگان پرداخت می شود.

بازارهای ارز خارجی

جریانات نقدی ناشی از فروش اوراق بهادار (یا دیگر دارایی های) وابسته به ارز خارجی، شرکت ها و سرمایه گذاران امریکایی را در معرض ریسک نوسانات ناشی از تبدیل ارز خارجی به ارز داخلی قرار می دهد. مثلا، مبلغ واقعی دلاری که در ازای سرمایه گذاری های خارجی دریافت می شود، به نرخ مبادله بین دلار امریکا و ارزهای خارجی بستگی دارد و با کاهش ارزش ارزهای خارجی در طول دوره سرمایه گذاری، نسبت به دلار امریکا، ارزش دلاری جریانات نقدی که دریافت می شود، کاهش خواهد یافت. از طرف دیگر، با افزایش ارزش ارز خارجی نسبت به دلار امریکا، ارزش دلاری جریانات نقدی که دریافت می شود، افزایش خواهد یافت. چون نرخ ارزهای خارجی همواره با نوساناتی همراه است، به همین خاطر گاهی دولتها به طور مستقیم و غیرمستقیم و از طریق تغییر نرخ بهره در بازار ارز خارجی دخالت می کنند.

حساسیت ارزش جریانات نقدی سرمایه گذاری های خارجی نسبت به تغییر قیمت از خارجی بر حسب دلار، ریسک ارز خارجی نام دارد.

بازارهای اوراق بهادار مشتقه

بازارهایی هستند که در آنها اوراق بهادار منتج (مشتقه) از اوراق بهادار دیگر معامله می شود. اوراق بهادار مشتقه، اوراق بهادار مالی (مانند قرارداد آتی، قرارداد اوراق اختیار معامله یا قرارداد تاخت) است که عواید آن به اوراق بهادار دیگری مانند اوراق بهاداری که در بازارهای سرمایه یا ارزهای خارجی معامله می شوند بستگی دارد. اوراق بهادار مشتقه اغلب شامل قراردادی بین طرفین برای معامله تعداد معینی از یک دارایی یا جریان نقدی با قیمت معین و موعد تعیین شده در زمان آتی است. هرچه ارزش اوراق بهادار تعهد شده با تغییراتی همراه باشد، قیمت اوراق بهادار مشتقه ی آن به موازات آن تغییر خواهد کرد. معامله گران اوراق مشتقه می توانند از این ابزار مالی برای پوشش ریسک یا اهداف دیگری استفاده کنند.

قوانین و مقررات بازارهای مالی

قوانین و مقررات مربوط به ابزارهای مالی به وسیله نهادهای قانون گذاری مانند کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC) و بورس هایی که در آن ها ابزارهای مالی مطالعه می شود وضع می گردد. تاکید اصلی قوانین کمیسیون بورس و اوراق بهادار، افشای کامل و منصفانه اطلاعات مربوط به کلیه اوراق بهادار است. یکی دیگر از سرفصل های کمیسیون بورس و اوراق بهادار، وضع قوانین بر بازارهای مالی برای جلوگیری از نوسانات قیمتی بیش از حد است. توقف موقت معاملات به معیارهایی گفته می شود که به وسیله بورس های اوراق بهادار تعیین می شود و بر اساس آن وقتی بازار در دوره خاصی به میزان خاصی کند، در آن صورت معاملات به طور موقت متوقف می شوند. هدف از تعیین این معیارها جلوگیری از سقوط بیش از حد بورس ها در نتیجه سفارش های خرید و فروش است.

مروری بر مؤسسات مالی

مؤسسات مالی (مانند بانکهای تجار و پس انداز، تعاونی های اعتبار، شرکت های بیمه، صندوق های مشترک سرمایه گذاری) وظیفه مهم انتقال وجوه (تامین کنندگان وجوه مالی) را به دو دسته از افراد و مؤسساتی که با کمبود وجوه مالی (مصرف کنندگان وجوه مالی) مواجهند، بر عهده دارند. در حالتی که در اقتصاد و بازارهای مالی، مؤسسات مالی وجود نداشته باشند، تأمین کنندگان اولیه وجوه مالی (خانوارها) مجبورند وجوه مازادی را که به عنوان درآمد کسب می کنند به صورت نقد یا در قالب دارایی ها نگهداری کنند یا آنکه اقدام به خرید مستقیم اوراق بهادار از مصرف کنندگان وجوه مالی (شرکتها) کنند. به طور کلی مصرف کنندگان وجوه مالی برای پوشش دادن شکاف بین هزینه های سرمایه گذاری خود و پس اندازهای داخلی همچون سود انباشته اقدام به انتشار مطالبات مالی (ابزارهای سهام و بدهی) می کنند. در حالت نبود مؤسسات مالی، با انتقال مستقیم وجوه مالی (پول) از تأمین کنندگان وجوه مالی به سمت مصرف کنندگان وجوه مالی مواجه خواهیم بود. در اقتصاد که فاقد مؤسسات مالی باشد، سطح وجوه مالی که بین تأمین کنندگان وجوه مالی (که با توجه به ریسک مورد انتظار تمایل دارند بازده خود را به حداکثر برسانند) و مصرف کنندگان وجوه مالی (که با توجه به ریسک در نظر دارند هزینه استقراض خود را به حداقل برسانند) مبادله می شود، در سطح پایینی خواهد بود. کمیسیون بورس و اوراق بهادار در قالب گزارش های شش ماه و سالیانه بر افشای کامل اطلاعات مربوط به اوراق بهادار نظارت می کند. با این

حال بسیاری از سرمایه گذاران قادر به تحلیل اطلاعات مالی به منظور حصول اطمینان از این مسئله که ناشران اوراق بهادار به نحو احسن از وجوه مالی آن ها بهره برداری می کنند، نیستند. به علاوه دامنه فرصت های سرمایه گذاری آن چنان گسترده است که حتی افرادی که توانمندی لازم برای تحلیل اطلاعات مالی را دارند نیز وقت کافی برای نظارت به نحوه استفاده از تمام سرمایه گذاری هایشان را ندارند. با توجه به این مسائل، تأمین کنندگان وجوه مالی ترجیح می دهند نظارت بر سرمایه گذاری هایشان را به دیگران واگذار کنند. بدون تردید عدم وجود نظارت، موجب افزایش ریسک سرمایه گذاری مستقیم در مطالبات مالی خواهد شد. هم چنین ماهیت به نسبت بلند مدت بسیاری از مطالبات مالی (از قبیل وام های رهنی، سهام شرکت ها و اوراق قرضه) نیز عامل بازدارنده ای برای تأمین کنندگان وجوه مالی محسوب می شود که مطالبات مالی مستقیمی را که به وسیله مصرف کنندگان وجوه مالی منتشر شده است، نگهداری کنند. به علاوه، اگرچه بازارهای مالی واقعی، از طریق فراهم کردن امکان انجام معاملات بین تأمین کنندگان وجوه مالی، موجب افزایش قدرت نقدینگی می شوند، ولی آن ها در زمان فروش اوراق بهادار ممکن است با ریسک قیمت مواجه شوند. همچنین، معاملات اوراق بهادار در بازارهای ثانویه مستلزم هزینه های معاملاتی است.

انواع موسسات مالی

بانک های تجاری: موسسات سپرده گذاری که عمده ترین دارایی آنها وامها و عمده ترین بدهیهای آنها سپرده ها محسوب میشوند.

موسسات بانکی و اعتباری: موسسات سپرده گذاری در قالب بانک های پس انداز و تعاون های اعتبار هستند. موسسات بانکی و اعتباری اغلب خدماتی مانند خدمات بانک های تجاری را ارائه می کنند با این تفاوت که تمایل دارند وام های خود را در یک بخش مانند وام های مستغلات یا وام های مصرفی متمرکز سازند.

شرکت های بیمه: موسسات مالی که افراد و شرکت ها (بیمه گذاران) را در برابر خطرهای احتمالی پوشش می دهند. شرکت های بیمه عمر افراد را در برابر فوت های ناگهانی، بیماری ها و بازنشستگی بیمه می کنند. بیمه سوانح نیز افراد را در برابر صدمات و معلولیت های ناشی از تصادف، دزدی، آتش سوزی و غیره پوشش می دهد.

شرکت های کارگزاری و موسسات تأمین سرمایه: موسسات مالی که برای انتشار اوراق بهادار به شرکت ها کمک می کنند و در فعالیت هایی مانند کارگزاری اوراق بهادار و معاملات اوراق بهادار وارد می شوند.

شرکت های مالی: واسطه های مالی که وام هایی را به افراد و موسسات تجاری اعطا می کنند. بر خلاف موسسات سپرده گذاری، شرکتهای مالی، سپرده ای را قبول نمی کنند. در مقابل برای تأمین وجوه مالی از بدهی های کوتاه و بلند مدت استفاده می کنند.

صندوق های مشترک سرمایه گذاری: اقدام به جمع آوری منابع مالی افراد و شرکت ها نموده و آنها را در پرتفولیوی متنوعی از دارایی ها سرمایه گذاری می کنند.

صندوق های بازنشستگی: موسسات مالی که با استفاده از وجوه مالی که سرمایه گذاران برای موعد بازنشستگی خود سپرده گذاری کرده اند اقدام به ارائه طرح های پس انداز می کنند. وجوهی که در صندوق های بازنشستگی سرمایه گذاری می شود، از مالیات جاری معاف است.

وظایف اقتصادی منحصر به فردی که موسسات مالی (واسطه های مالی) انجام می دهند یا خدماتی که تامین کنندگان وجوه مالی از آن

منتفع می شوند

هزینه های نظارت: تجمیع وجوه مالی در یک موسسه مالی موجب می شود موسسه مالی توان و انگیزه لازم برای جمع آوری اطلاعات و اقدامات نظارتی داشته باشد. اندازه به نسبت بزرگ موسسه مالی باعث می شود جمع آوری اطلاعات با هزینه کمتری صورت بگیرد (صرفه های ناشی از مقیاس).

ریسک نقدینگی و قیمت: موسسات مالی موجب می شوند قدرت نقدینگی سرمایه گذاری های خانوارها زیاد شده و ریسک قیمتی مطالبات مالی آنها کاهش یابد.

هزینه های معاملاتی: اندازه موسسات ملی می تواند صرفه های ناشی از مقیاس فعالیت در هزینه های معاملاتی را فراهم کند.

وساطت در انطباق سرسیدها: موسسات مالی بهتر میتوانند ریسک ناشی از عدم انطباق سرسید دارایی ها و بدهیهایشان را متحمل شوند.

وساطت در انطباق ارزش اسمی: موسسات مالی از قبیل صندوق های مشترک سرمایه گذاری این امکان را برای خرده سرمایه گذاران فراهم می آورد که بتوانند بر محدودیت های خرید دارایی در حجم ارزش اسمی بالا چیره شوند.

خدماتی که کل اقتصاد از آن منتفع می شوند (وظایف اقتصادی موسسات مالی در سیستم مالی)

انتقال عرضه پول (انتقال سیاست های پولی) - نهاد های سپرده پذیر به عنوان واسطه هایی هستند که اقدامات مربوط به سیاست های پولی به وسیله ی این موسسات بر دیگر سیستم های مالی و اقتصاد تأثیر می گذارند.

تخصیص اعتبار - موسسات مالی اغلب به بزرگ ترین و گاهی به عنوان تنها منبع تأمین مالی برای بخش خاصی از اقتصاد مانند املاک مسکونی کشاورزی محسوب می شوند.

انتقال ثروت بین دو نسل یا وساطت در انطباق زمانی - موسسات مالی به ویژه شرکت های بیمه عمر و صندوق های بازنشستگی خدماتی را ارائه می کنند که از طریق آن امکان انتقال ثروت یا دارایی از یک نسل به نسل دیگر امکان پذیر می شود.

خدمات پرداخت - موسسات مالی از قبیل نهادهای سپرده پذیر، خدمات پرداختی را انجام می دهند که کل اقتصاد از آن منتفع میشود.

ریسک های مرتبط با موسسات ملی

- ۱- ریسک اعتبار: ریسکی است که در آن جریان نقدی تعهد شده از محل وام ها و اوراق بهاداری که به وسیله موسسه مالی نگهداری می شود ممکن است به طور کامل پرداخت نشود.
- ۲- ریسک ارز خارجی: ریسکی است که در آن تغییرات نرخ ارز می تواند بر ارزش دارای یها و بدهی های موسسه مالی که در خارج از کشور قرار دارد تأثیر بگذارد.
- ۳- ریسک کشور: ریسکی است که در آن بازپرداخت هایی که از وام گیرندگان خارجی دریافت می شود ممکن است در نتیجه معاملات دولت های خارجی با اختلال مواجه شده و یا متوقف شود.
- ۴- ریسک نرخ بهره: ریسکی است که در آن در نتیجه عدم انطباق بین سرسید دارایی ها و بدهی ها برای موسسات مالی رخ می دهد.
- ۵- ریسک بازار (یا ریسک قیمت دارایی ها): ریسکی است که در آن به دلیل تغییرات در نرخ بهره، نرخ ارز و تغییرات قیمت دیگر دارایی ها در دارایی های در حال معامله رخ می دهد.
- ۶- ریسک دارایی های خارج از ترازنامه: ریسکی است که در نتیجه فعالیت های مرتبط با دارایی های مشروط و بدهی ها برای موسسات مالی رخ می دهد.
- ۷- ریسک نقدینگی: ریسکی است که در آن سرمایه گذاران به طور ناگهانی برای برداشت وجوه نقدی از موسسات مالی اقدام می کنند و موسسات مالی را مجبور می کنند با نقد کردن دارایی ها در یک زمان کوتاه مدت و با قیمت پایین تر به این بحران پاسخ دهند.
- ۸- ریسک فناوری: ریسکی است که در آن سرمایه گذاری های انجام شده در بخش فناوری نتواند صرفه جویی های مورد انتظار در هزینه ها را به دنبال داشته باشد.
- ۹- ریسک عملیاتی: ریسکی است ناشی از خراب شدن یا درست کار نکردن فناوری موجود یا سیستم های پشتیبانی.
- ۱۰- ریسک ورشکستگی: ریسکی است که در آن موسسه مالی به دلیل کافی نبودن سرمایه قادر به جبران کاهش ناگهانی ارزش دارایی های خود نباشد.

قوانین مربوط به موسسات مالی

قوانین مربوط به موسسات مالی به دنبال تأمین رفاه اجتماعی، رفع اختلال ها و تعدیل هزینه های مربوط به خدماتی است که به وسیله موسسات مالی ارائه می شود. این قوانین در صدد توسعه فعالیت های موسسات مالی است و شرایط رقابت بین موسسات را فراهم می کند.

جهانی سازی بازارها و موسسات مالی

بازارها و موسسات مالی در بسیاری از کشورهای دنیا به فعالیت مشغولند. بازارهای امریکا بیشترین انتشار اوراق بهادار بدهی را به خود اختصاص داده اند. اما از دهه ی ۱۹۸۰ میلادی، به تقریب بازارهای مالی با توجه به پیشرفت های فناورانه و امکان دسترسی سریع، آسان و ارزان به داده های به روز به وسیله سرمایه گذاران داخلی و خارجی، به صورت بازارهای جهانی درآمدند و به همین دلیل نیز حجم و ارزش اوراق بهاداری که در بازارهای جهانی معامله می شوند بی نهایت افزایش یافته است.

عوامل تأثیرگذار بر رشد چشمگیر بازارهای مالی جهانی

- ۱) افزایش مجموعه پس اندازها در کشورهای خارجی (مانند اتحادیه اروپا).
 - ۲) روی آوردن سرمایه گذاران بین المللی به بازارهای امریکا و دیگر بازارها برای توسعه فرصت های سرمایه گذاری و بهبود ریسک و بازده پرتفولیو سرمایه گذاری هایشان.
 - ۳) دسترسی سریع و آسان به اطلاعات بازارها و سرمایه گذاری های خارجی به وسیله ابزارهایی همچون اینترنت.
 - ۴) فرصت هایی که برخی از موسسات مالی آمریکایی برای مشتریان خود به وجود می آورند تا آنها بتوانند با هزینه معاملات پایین در اوراق بهادار خارجی و بازارهای در حال توسعه.
 - ۵) واحد پولی یورویی که علاوه بر نفوذ زیاد در سطح اروپا، تأثیر چشمگیری بر سیستم مالی جهانی داشته است.
 - ۶) قانون زدایی هایی که باعث شده سرمایه گذاران بین المللی بتوانند به بازارهای مالی جهانی دسترسی داشته باشند.
- در نتیجه ی این عوامل، حجم کلی سرمایه گذاری و فعالیت های معاملاتی در اوراق بهادار خارجی همواره در افزایش است.