

پول، ارز و بانکداری

سید محمد حسینی

فصل اول

آشنایی با پول

مبادله پایاپای:

مبادله پایاپای که درحقیقت مبادله کالاها و خدمات درمقابل کالاها و خدمات است، پیشینه ای به قدمت تمدن بشریت دارد. ریشه مبادله پایاپای را در جامعه می‌بایستی در تمایل ذاتی بشر به منظور تحقق منافع شخصی وی جستجو کرد. از آنجایی که توانایی و استعدادهای افراد محدود است، لذا یک نفر نمی‌تواند همه چیزهایی را که برای ادامه زندگی و مصرف لازم دارد تولید نماید. حتی اگر در جامعه افراد دارای استعدادهای متنوع و متفاوتی در تولید نباشند، بازهم منافع ناشی از تقسیم کار و تخصص حکم می‌کند که هر کس به تولید یک یا حداکثر چند کالا بپردازد. حال اگر فردی در تولید کالایی تخصص یابد و بیش از مقداری که نیاز دارد از آن کالا تولید نماید مازاد تولیدش را در مقابل کالاهایی که به وسیله دیگران تولید شده و ضمناً برای ادامه حیات وی لازم می‌باشد، مبادله می‌نماید. درحقیقت مبادله پایاپای سیستمی است که مردم کالاها و خدمات تولیدی خود را به منظور به دست آوردن کالاها و خدماتی که نیاز دارند، به طور مستقیم مبادله می‌نمایند.

مشکلات مبادلات پایاپای:

۱- فقدان یک وسیله سنجش ارزش و قیمت‌گذاری: در اقتصادهای پایاپای یک معیار عملی که بتوان بر حسب آن ارزش کالاها و خدمات را شمارش کرده و ارزش گذاری نمود وجود ندارد. در نبود یک معیار سنجش، ارزش هر کالا در بازار نمی‌تواند به سادگی با یک مقدار بیان شود. در چنین شرایطی ارزش هر کالا

برای مبادله پایاپای می‌بایستی بر حسب کالاهای دیگری که دارای کیفی‌ت متناسب هستند بیان شود. در یک چنین اقتصادی به لحاظ تعدد قیمتی که برای هر کالا وجود دارد مشکلات زیادی بوجود خواهد آمد. روشن است اقتصادی که به طور خالص تهاتری باشد تنها در اقتصادهای اولیه که مردم کالاهای محدودی را تولید و مبادله می‌کردند امکان پذیر است. از آنجایی که در یک اقتصادی که به طور خالص تهاتری است امکانی برای تقسیم کار و تخصص وجود ندارد (زیرا مشکلات و محدودیت های مبادلات پایاپای باعث می‌گردد که هر کس بخش م همی از نیازهای را خود تهیه نماید) در چنین شرایطی تقسیم کار و در نتیجه تخصص نمی‌تواند بوجود آید.

۲ عدم تمایل همزمان طرفین به مبادله : در سیستم تجاری که کالاها به صورت پایاپای مبادله می‌شوند فروشنده یک کالا نه تنها می‌بایستی در جستجوی فردی باشد که کالایش را خواسته باشد، بلکه باید کالای مورد نیاز شخص فروشنده را نیز داشته باش د. در چنین سیستمی به ندرت اتفاق می افتد که دارنده یک کالا و یا خدمت که قصد مبادله آن را دارد بتواند به آسانی کسی را پیدا کند که اولاً کالای فروشنده را بخواهد ثانیاً کالای مورد نیاز فروشنده را نیز داشته باشد. از آنجایی که در یک سیستم مبادله پایاپای واسطه مبادله ای وجود ندارد، فرد نمی‌تواند خیلی سریع کالاهایی را که شخص دیگری قصد فروش آنها را دارد، بخرد. گذشته از این، نرخ مبادله پایاپای بین دو کالا نیز عموماً تصادفی تعیین می‌گردد.

۳ عدم امکان پس انداز: در مبادله پایاپای پس انداز شکل کالایی دارد. به عبارت دیگر در چنین سیستمی مردم ثروت را برای آینده تنها به صورت کالاهای خاص می‌توانند پس انداز نمایند. ملاحظه می‌شود در این روش پس انداز، صرف نظر از هزینه نگهداری و انبارداری آن، به لحاظ کاهش ارزش احتمالی کالاهای نگهداری شده و نیز مشکلاتی که در فروش آن وجود دارد با زیان های جدی مواجه می‌باشد. حتی در کالاهایی نظیر ماهی، میوه و... به لحاظ فسادپذیر بودن مشکلات بیشتری به دنبال دارد.

۴ -عدم امکان مبادلات نسبه: اقتصاد تهاتری از فقدان چیزی که بتوان به کمک آن پرداخت‌ها را به آینده موکول کرد رنج می‌برد. به عبارت دیگر در سیستم مبادلات تهاتری امکان اینکه قراردادی به منظور پرداخت در آینده صورت گیرد وجود ندارد. در اقتصادی که مبادلات به صورت غیر تهاتری انجام می‌شود می‌توان توافق کرد و پرداخت‌ها را به آینده موکول کرد اما در اقتصادهایی که به صورت خالص تهاتری است یک چنین توافقی برای پرداخت، لزوماً می‌بایستی بر حسب کالا یا خدمت خاصی باشد که خود دارای سه مشکل

است. اول اینکه ممکن است جدالی در رابطه با کیفیت کالاها و خدماتی که می‌تواند به عنوان پرداخت داده شود بوجود آید. دوم اینکه اغلب بین دو طرف قرارداد در رابطه با کالای خاصی که دریافت و یا پرداخت می‌شود توافق وجود ندارد و مشکل سوم اینکه ریسک زیادی برای دو طرف قرارداد وجود می‌آید؛ زیرا کالایی که پرداخت می‌شود می‌تواند در دوره قرارداد افزایش و یا کاهش ارزش داشته باشد.

تولد پول

پول از جمله مهمترین و مفیدترین ابداعات بشر است. تکامل پول در طول زمان در واقع خلاصه‌ای از تاریخ مدنیت بشر است. تولد پول برای بشر دارای منافع زیادی بوده است. برای مثال معرفی پول به عنوان یک واحد شمارش باعث گردید تا چندگانگی قیمت، حتی در اقتصادهای ساده و کوچکی که در آنها تنها چند کالا تولید و مصرف می‌شود، از بین برود. اگرچه برای ما در عصر کنونی یک چنین ابداعی بسیار ساده به نظر می‌رسد، اما در زمان خودش بدون شک یک اختراع مهم تلقی می‌شده است؛ زیرا لازمه چنین تحولی، یعنی انتقال از یک سیستم مبادله پایاپای به اقتصاد پولی، نتیجه استدلال قوی و هوشیارانه مردمی است که امکان انتقال از یک اقتصاد ساده و به صورت پایاپای را به یک اقتصاد پولی فراهم می‌سازند.

اهمیت پول

نظر استورات میل: حقیقتاً چیزی بی اهمیت تر از پول نمی‌تواند در اقتصاد وجود داشته باشد، بجز از لحاظ تدبیر برای سازمان و کار. پول ماشینی است برای انجام کار سریع و مقرون به صرفه که بدون آن، آنچه انجام می‌شود با سرعت کمتر و مقرون به صرفگی کمتری همراه است. پول مانند بسیاری دیگر از ماشین‌ها تنها زمانی نفوذ مشخص و مستقل خود را به نمایش می‌گذارد که به نظم درآورده شود.

نظر فریدمن: این درست، که پول یک ماشین کار است، اما یک ماشین کارای خارق العاده است. بدون آن ما نمی‌توانستیم کاری را شروع کنیم که به چنین رشد حیرت‌انگیز در تولید و سطح زندگی که از دو قرن گذشته می‌بینید دست یابیم، پول جنبه‌ای دارد که دیگر ماشین‌ها ندارد. وقتی که به نظم درآورده شود بسیار نافذ است. رکود بزرگ، بارزترین مثال است اما تنها نمونه نیست. هر رکود عمده در یک کشور یا بوسیله بی‌نظمی پول ایجاد شده است و یا به این وسیله شدت گرفته است. تمام تورم‌های بزرگ را نیز انبساط پولی باعث شده است.

تعریف پول

معمولاً پول به تبعیت از وظایفی که انجام می‌دهد تعریف می‌شود
مضمون مشترک تعاریف مختلفی که برای پول ارائه شده، عبارت است از:
پول وسیله‌ای است که عموم مردم از آن برای مبادله کالاها و خدمات استفاده می‌کنند، بنابراین هر چیزی که چنین نقشی را ایفا کند پول تلقی می‌شود. بر همین اساس است که پول به انواع پول کالایی و غیر کالایی تقسیم می‌شود. همانطور که از تعریف فوق مشاهده می‌شود پول منطبق با وظیفه‌ای که انجام می‌دهد تعریف می‌شود. به همین جهت بعضی پول را چنین تعریف می‌کنند: پول چیزی است که نقش وسیله مبادله، معیار سنجش ارزش و وسیله ذخیره ارزش را بازی می‌کند.

وظایف پول

بطور کلی برای پول چهار وظیفه اصلی در نظر گرفته می‌شود:

۱ پول به عنوان واسطه مبادله: زمانی که مبادلات به صورت پایاپای بود کالا می‌دادند و کالا می‌گرفتند. یعنی به طور همزمان دو معامله صورت می‌گرفت، ولی وجود پول آن را به دو معامله مستقل تبدیل کرد. یعنی تولید کننده و یا فروشنده یکبار کالا را می‌فروشد و پول دریافت می‌کند (فروش) و آنگاه پول را می‌دهد و کالای مورد نیازش را می‌خرد (خرید). بنابراین معاملات از شکل اولیه یعنی کالا \longleftrightarrow کالا، بصورت کالا \leftarrow پول \leftarrow کالا تبدیل گردیده است. فرضاً معلم و یا قاضی که به ترتیب خدمات آموزشی و قضاوت خویش را می‌فروشد و پول دریافت می‌کند، می‌تواند با پول دریافتی، کالاهای مورد نیازشان را تهیه نمایند. این خصوصیت پول به عنوان واسطه مبادله بودن نامیده شده و یکی از مهمترین وظایف پول را تشکیل می‌دهد؛ زیرا با این خصوصیت پول، تقسیم کار و تخصص امکانپذیر می‌شود.

۲ پول به عنوان معیار سنجش ارزش (واحد شمارش): وقتی که پول وجود دارد، ارزش همه کالاها به پول بیان شده و ما این ارزش پولی را قیمت می‌نامیم. انتخاب یک معیار سنجش ارزش و قیمت گذاری باعث صرفه‌جویی بسیار در وقت و انرژی برای نگهداری قیمت‌های نسبی و یا ارزش کالاهای مختلف شده و مسئله

تبدیل واحدها به یکدیگر را حل می‌کند. وقتی قیمت پولی تعدادی از کالاها شناخته شد، به آسانی قیمت نسبی آن‌ها با توجه به قیمت پولی قابل محاسبه است.

۳ پول به عنوان وسیله حفظ ارزش : وظیفه دیگر پول آن است که از آن می‌توان به عنوان حفظ ارزش نیز استفاده نمود. این خصوصیت پول به تولیدکننده این امکان را می‌دهد که تولیداتش را بفروشد و آنگاه هر موقعی که تمایل داشت کالای مورد نظرش را خریداری نماید. در حقیقت این خاصیت پول به آن‌ها یک نوع اختیار و آزادی انتخاب زمانی می‌دهد. به عبارت دیگر تا زمانی که افراد پول را نزد خود نگه دارند، می‌توانند در هر زمان از آن به منظور خرید کالای مورد نظر استفاده نمایند.

البته پول تنها وسیله ذخیره ارزش و لزوماً بهترین آن‌ها نیست؛ زیرا چنانچه قیمت کالاها و خدمات افزایش یابد قدرت خرید پول کاهش پیدا می‌کند. همین‌طور از آنجایی که به دارندگان پول بهره‌ای داده نمی‌شود، لذا پول به عنوان ذخیره ارزش برای دارنده آن با مقداری هزینه همراه است.

۴ پول به عنوان معیاری برای پرداخت‌های آتی: در حقیقت استفاده از پول به عنوان معیار پرداخت‌های آتی مستلزم وجود دیگر وظایف پول است. در اقتصادهای مدرن امروزی بسیاری از کالاها برای تولید، به زمان قابل ملاحظه‌ای نیاز دارند و معمولاً پس از سفارش تولید می‌شوند. به عنوان مثال تولید کالا برای دولت و یا اشخاص معمولاً مستلزم قراردادهایی است که در آن پرداخت‌ها بابت آن معمولاً در آینده صورت می‌گیرد. بعضی مواقع هم کالاها بلافاصله تحویل خریدار می‌گردد اما پرداخت با تاخیر انجام می‌گیرد. مانند شخصی که مثلاً با خرید تلویزیون یا فرش یا دیگر وسایل زندگی طبق قرارداد، مبلغ را به صورت قسطی پرداخت می‌نماید. هم‌چنین پول به عنوان معیار پرداخت‌های آتی در قراردادهای بزرگتر حتی مدت طولانی تری را می‌پوشاند. برای مثال خریداران خانه ممکن است طبق قرارداد، مبلغ معینی را ماهیانه و به مدت ۱۰ سال و یا بیشتر پرداخت نمایند. در هر حال قرض دادن یک میلیون ریال برای ۱۰ سال معقول‌تر از قرض دادن یک اسب برای ۱۰ سال است و هنگامی که شما پول را قرض می‌دهید می‌دانید چه چیزی بازپرداخت خواهد شد اما وقتی شما اسب را قرض می‌دهید، چیزی که دریافت می‌کنید ممکن است خیلی متفاوت از آن باشد.

خواص مطلوب پول

۱ قابل حمل بودن: پول می‌بایستی به آسانی به اطراف قابل حمل و نقل بوده و بتواند به راحتی و به منظور خرید در مک آن‌های مختلف منتقل شود. اگر پول قابلیت انتقال نداشته باشد، در این صورت امکان استفاده وسیع از آن فراهم نمی‌شود.

۲ جادوام بودن: پولی که از نظر فیزیکی بادوام نباشد، در اثر گذشت زمان ارزش خود را از دست می‌دهد. برای مثال ذرت بو داده نمی‌تواند به عنوان پول در نظر گرفته شود؛ زیرا حفظ شکل آن به صورت اولیه مشکل است و در اثر گذشت زمان کهنه، شکسته و بی‌ارزش می‌شود.

۳ قابلیت تقسیم پذیری: پول می‌بایستی به آسانی قابلیت تقسیم به واحد‌های برابر و کوچکتر را داشته باشد، تا اینکه امکان معاملات با قیمت‌های پایین‌تر نیز فراهم گردد.

۴ یکسان و متحدالشکل بودن: برای مفید بودن، پول می‌بایستی استاندارد شده باشد؛ یعنی واحدهایش دارای کیفیت برابر و از نظر فیزیکی نیز از یکدیگر قابل تشخیص نباشند؛ فقط در صورت اس تاندارد بودن پول است که افراد در موقع دریافت، پس از معامله می‌توانند احساس اطمینان کنند.

۵ - ق

ابلیت تشخیص: پول می‌بایستی به آسانی شناخته شده و قابل قبول باشد (مقبولیت عام داشته باشد). اگر پول این خاصیت را نداشته باشد، در آن صورت افراد در تعیین اینکه آن‌ها با پول سر و کار دارند و یا با یک دارایی کم ارزش‌تر با مشکل مواجه خواهند شد.

روشهای اندازه‌گیری پول

الف) روش معاملاتی: در این روش برای اندازه‌گیری پول، به وظیفه پول به عنوان وسیله مبادله تأکید می‌شود. بر اساس این تعریف حجم پول یک اقتصاد، شامل چیزهایی است که به عنوان وسیله پرداخت پذیرفته می‌شوند. حجم پول، مجموعه وسایل پرداخت کاملاً نقد که بدون واسطه و بدون هزینه، قابل تبدیل به هر کالا یا خدمت دیگر است. بنابراین حجم پول عبارت خواهد بود از مجموع سکه و اسکناس و سپرده‌های دیداری که به M_1 معروف است.

ب) **روش نقدینگی:** در این روش پول به عنوان وسیله ذخیره ارزش مطرح است. در این روش به درجه نقدینگی داری یعنی درجه قابلیت تبدیل آن به دارایی دیگر توجه می شود. اگر یک دارایی به آسانی به دارایی دیگر قابل تبدیل باشد، پول خواهد بود؛ بر این اساس حجم پول وسیعتر خواهد بود و سپرده‌های مدت‌دار از مصادیق حجم پول می‌باشند؛ زیرا در عمل، سپرده‌های مدت‌دار قابل خرج کردن هستند و بانک‌ها به محض تقاضای سپرده‌گذاران آن را به پول تبدیل می‌کنند، بنابراین حجم پول عبارت خواهد بود از: مجموع اسکناس و سپرده‌های دیداری و شبه پول که به M_2 نامگذاری می‌شود.

در نتیجه:

شبه پول عبارت است از مجموع سپرده‌های مدت‌دار و پس‌انداز. شبه پول $M_1 + M_2 = M_3$

چند نکته مهم:

- ۱ - سپرده‌های دیداری مانده حسابهای جاری در بانک‌های تجاری می‌باشد که با چک قابل نقل و انتقال است. باید توجه داشت که چک پول نیست بلکه مانده حساب جاری است که بعنوان قسمتی از حجم پول تلقی می‌شود.
- ۲ - ارزش کالایی سکه و اسکناس از ارزش اسمی آنها کمتر است.
- ۳ - بهترین تعریف از حجم پول بستگی به پیشرفت ارائه خدمات توسط بازارهای مالی دارد.
- ۴ - اعطای اعتبار به افراد بخشی از حجم پول نیست؛ زیرا اگر اعتبار، حجمی از پول شمرده شود دچار دوباره شماری می‌شویم؛ زیرا شخص الف که از بانک درخواست اعتبار می‌کند، بانک مانده حساب جاری وی را افزایش می‌دهد.
- ۵ - تعریف‌های دیگری هم برای حجم پول وجود دارد، مانند:

گواهینامه‌های سپرده‌ای $M_3 = M_2 +$

اوراق قرضه خزانه + اوراق قرضه پس‌انداز $L = M_3 +$

انواع پول

۱. پول کالایی

۲. پول غیر قابل تبدیل (اسکناس)

۳. پول بانکی (تحریری)

۱ سیستم پول کالایی: وقتی در یک جامعه از کالای خاصی به عنوان پول استفاده می‌شود، می‌گویند در آنجا سیستم پایه کالا یا پول کالایی وجود دارد. در جوامع توسعه نیافته هر کالای مفیدی ممکن است این نقش را بازی کند. در میان کالاها، تا این اواخر فلزات مناسب ترین و مردم پسندترین شکل پول بوده است، زیرا خصوصیات یک پول مناسب را دارا می‌باشد. در گذشته‌های دورتر، ابتدا از آهن و مس به عنوان پول استفاده می‌کردند، اما در اثر گسترش روش‌های ذوب و کشف این فلزات و وفور آنها کم کم مقبولیت خود را در بین مردم از دست دادند و به این خاطر طلا و نقره به لحاظ داشتن خواص مناسب و نیز کمیابی آن، شکل غالب را در میان فلزات به عنوان پول به خود اختصاص دادند.

۱/ الف) سیستم دو فلزی: در اغلب دوران عصر جدید، طلا و نقره بطور همزمان به عنوان پول در جریان بوده است. اگر چه ما عادت کرده ایم که فکر کنیم که طلا قابل قبول تر از نقره می‌باشد، اما در حقیقت در ۱۵۰ تا ۲۰۰ سال قبل، این نقره بوده است که در اغلب موارد به عنوان پول مورد استفاده قرار می‌گرفته است. قبل از این تاریخ از آنجایی که طلا فوق العاده کمیاب و گران بود از طرفی هم قیمت کالاها و هم درآمد مردم بسیار کم بود است، لذا طلا یک فلز مناسب برای خریدهای عادی و روزمره مردم به شمار نمی‌رفت، زیرا می‌بایستی به واحدهای کوچکتر تقسیم میشد تا اینکه به آسانی برای خریدهای روزانه کاربرد داشته باشد. برعکس، نقره به دلیل وفور آن و ازان تر بودن نسبت به طلا برای استفاده‌های روزانه مناسبتر بوده و در نتیجه فلزی بود که در اغلب معاملات عادی از آن استفاده می‌شد. اگر چه بعضی کشورها منحصرآ طلا و یا نقره را به عنوان پول مورد استفاده قرار می‌دادند اما شکل غالب، استفاده هم زمان از این دو فلز بوده است. استفاده همزمان طلا و نقره به عنوان پول سیستم دو فلزی یا پایه پول دو فلزی نامیده می‌شود.

قانون گرشام:

مشکلات تبدیل و تنظیم سیستم دو فلزی اولین بار به وسیله توماس گرشام در سال ۱۵۵۸ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. گرشام این قانون را چنین بیان می‌کند «پول بد، پول خوب را از گردش خارج می‌کند».

آنچه که از قانون گرشام استنباط می‌شود این است که در حالت سیستم دو پایه طلا و نقره نه تنها د ارای یک نسبت رسمی تبدیل به عنوان واحدهای پولی می‌باشند، بلکه دارای یک نسبت غیر رسمی تبدیل به هم، به عنوان کالا نیز هستند. وقتی که این دو نسبت یکی باشد، هیچ مشکلی بوجود نمی‌آید، اما وقتی که این نسبت‌ها برابر نباشند، مسائلی مطرح می‌شود. برای مثال فرض کنید که نسبت غیر رسمی نقره به طلا ۱۵ به یک باشد و دولت نیز نسبت نقره به طلا را ۱۵ به یک در نظر گرفته و تثبیت نماید، اما پس از مدتی نقره فراوان تر شده و نسبت نقره به طلا در بازار غیر رسمی به ۱۶ به یک افزایش یابد. در چنین شرایطی شما می‌توانید با خرید سکه‌های طلا بوسیله سکه‌های نقره و با نسبت رسمی ۱۵ به یک و آنگاه ذوب سکه‌های طلا و خرید ۱۶ اونس شمش نقره به ازای یک اونس شمش طلا، یک اونس نقره بیش از مقداری که با آن شروع کردید (۱۵ اونس) سود ببرید. اما وقتی که این موضوع به آسانی درک گردد و بوسیله هرکس نیز انجام شود، به زودی سکه‌های طلا در جامعه کمیاب می‌شود. به عبارت دیگر پول بد (نقره که قیمت رسمی آن بیش از قیمت کالایی آن می‌باشد) پول خوب (طلا که قیمت رسمی آن کمتر از قیمت کالایی آن است) را از جریان خارج می‌کند.

سیاستمداران کشورهایی که سیستم دو فلزی را مورد استفاده قرار داده اند اغلب ناظر بر کمتر بودن نسبت مبادله رسمی نقره به طلا از نسبت کالایی آن‌ها بوده اند. چنین دولتهایی اغلب شاهد حذف یکی از فلزات برای مدتی از جریان بوده اند. تنها راه‌هایی از این مشکل رفتن به سمت سیستم تک پایه و بویژه طلا بوده است.

۱/ ب) سیستم پایه طلا: سیستم پایه طلا در دقیق ترین و خالص ترین شکل آن، سیستمی است که یک کشور واحد پولی اش را بر حسب طلا معین می‌کند. بزرگترین منفعت سیستم پایه طلا ثبات و اح ساس اطمینانی است که در فعالان اقتصادی و اعتبار دهندگان بوجود آورده بود ، اما این سیستم مشکلاتی نیز داشت که سرانجام منجر به عدم کارایی و از بین رفتن آن شد . شاید بتوان گفت مهمترین اشکال سیستم پایه طلا آن بود که اگر کشور با کسری تراز پرداخت‌ها مواجه می‌گردید (وارداتش از صادراتش بیشتر بود) در این صورت این مخارج خارجی از دریافتی‌هایی که از خارج بوده است، می‌بایستی با طلا پرداخت شود؛ بنابراین طلا از

کشور خارج می‌شود. وقتی که کشوری با خروج بلند مدت طلا مواجه می‌شود و تمایل به حفظ سیستم پایه طلا را نیز دارد، فقط یک راه پیش رو می‌ماند و آن هم تنزل سطح عمومی قیمت هاس ت، در چنین حالتی خارجی‌ها کالاها و خدمات بیشتری خریداری کرده و در عوض شهروندان این کشور مقدار خریدهایشان را از خارج کاهش می‌دهند. در چنین وضعی منبع اصلی مشکل که کسری تراز پرداختها بود، حل و اصلاح می‌گردد و خروج طلا از کشور متوقف می‌شود.

۱/ ج) پول دارای پشتوانه کامل: به منظور سادگی و روشتر شدن تشریح، در مباحث فوق شرایطی را در نظر گرفتیم که سیستم پایه کالا، فقط کالاها به عنوان پول در جریان باشند. البته این امر نمی‌تواند واقعی باشد؛ زیرا هر کالایی (حتی طلا) وقتی که مقدار زیادی از آن لازم است، بسیار حجیم و بزرگ می‌شود. به این دلیل، بسیاری از کالاها به شکل رسیده‌های دارای پشتوانه کامل جریان می‌یابند، به این معنی که کالا در جایی سپرده گذاری می‌شود و مدرکی که حاکی از مالکیت آن کالا باشد، به جای خود کالا، در جریان قرار می‌گیرد. برای مثال بین سالهای ۱۹۰۰ تا ۱۹۳۳ دولت آمریکا گواهینامه‌های طلا منتشر نمود. این گواهینامه‌ها دارای پشتوانه صد در صد طلا بودند که به وسیله خزانه داری آمریکا نگهداری شده و هر زمانی که دارنده گواهینامه به خزانه مراجعه می‌نمود قابل تبدیل به طلا بود. این گواهینامه‌ها درست مثل طلا بودند، با این تفاوت که حمل آنها خیلی راحت تر و مناسب تر از طلا بود. همین طور در ایران وقتی بانک ملی ایران و شرکت ایران خودرو به ترتیب اقدام به پیش فروش سکه های طلا و اتموبیل می‌کنند، حواله‌های آنها نوعی پول دارای پشتوانه کامل تلقی می‌شود. به هر حال چنین اسکناس‌هایی پول دارای پشتوانه کامل بوده و به هیچ وجه تجزیه و تحلیل پایه کالا را که در فوق بدان اشاره شد تغییر نمی‌دهد.

۲ پول غیر قابل تبدیل (اسکناس بدون پشتوانه): در پول دارای پشتوانه کامل، لازم است که به اندازه ارزش کالایی کامل گواهینامه، کالا نگهداری شود. به عنوان مثال گواهینامه‌های طلا به وسیله سپرده‌های طلا، دارای پشتوانه صد در صد بوده اند. اینک فرض کنید به جای آنکه گواهینامه‌های طلا دارای پشتوانه صد در صد باشد، این گواهینامه‌ها فقط دارای پشتوانه ۵۰ درصدی باشد. به عبارت دیگر فقط به اندازه ۵۰ درصد قیمت گواهینامه‌ها، طلا نگهداری شود. آیا این گواهینامه‌ها کار نخواهند کرد؟ جواب مثبت است؛ زیرا شرایط

شبيه رابطه بين سپرده و ذخيره يك بانك تجاري مي باشد. چون همه سپرده گذاران همزمان طلاهاي خودشان را نمي خواهند، مقدار طلاهايي كه واقعا به صورت سپرده نگهداري مي شود اساساً کمتر از مبلغی است كه در گواهينامه هاي در جريان نوشته شده است.

با توجه به اينكه در پول بدون تبديل، جامعه از چيزي براي پول استفاده مي كند كه هزينه كم و ناچيزي براي منابع جامعه دارد (نظير تكه هاي كاغذ منقوش)، در اين صورت منابع به فعاليت هاي ديگر اقتصادي اختصاص مي يابد.

به طور خلاصه اگر ارزش يا هزينه كالايي پول، کمتر از ارزش آن به عنوان پول باشد، چنين پولی را پول غير قابل تبديل مي گویند.

سوالی كه مطرح مي شود اين است كه چرا با چنين پولی مي توان كارهاي پول را انجام داد؟ در پاسخ بايد گفت پول نه آن چيزي است كه هست، بلكه آنچه كه انجام مي دهد است و آنچه كه پول انجام مي دهد وظيف پول است و نه چيز ديگر.

نكته آخر اينكه انحصار چاپ و انتشار اينگونه پول ها مدت هاست در اختيار دولت ها مي باشد؛ زيرا اگر هر كس بتواند اقدام به انتشار نمايد، پس از مدتي ارزش كالايي پول از ارزش آن به عنوان پول بيشتر مي گردد.

۳ پول بانكي (تحريري): منظور از پول بانكي همان سپرده هاي حساب جاري در بانك ها مي باشد.

امروزه بخش مهمی از معاملات با پول بانكي صورت مي گيرد. هر اندازه كشوري پيشرفته تر باشد، استفاده از پول بانكي در آن بيشتر است.

از اين جهت حساب جاري پول محسوب مي شود كه همان وظيف پول را انجام مي دهد. مردم و شركت ها مي توانند بيشتر پرداخت هاي خويش را با چك انجام دهند و همچنين بنگام و يا بخشي از دارايي خود رابه شكل سپرده جاري در بانكها نگهداري كنند و بلاخره مردم مي توانند بدهي هاي خود را كه بابت خريد اتومبيل، خانه و... داشته اند به صورت ماهيانه و با چك پرداخت نمايند. ملاحظه مي شود كه پول بانكي نه تنها قادر است كليه وظيف پول را انجام دهد، بلكه به لحاظ هزينه چاپ اسكناس و نيز مشكلاتي كه حمل و نقل آن دارد بر آن نيز برتري دارد.

در گسترش پول بانکی یک کشور عوامل متعددی دخیل اند که از مهمترین آنها می توان به توسعه صنعت بانکداری و استفاده از ابزار مناسب برای پرداخت و دریافت و نیز داشتن مقررات مناسب و محکم برای برخورد قاطع با متخلفان و سوء استفاده کنندگان از چک اشاره نمود.

سوالات فصل اول

- ۱ چرا سیستم مبادلات پایاپای برای رشد اقتصادی و کارایی اقتصادی مناسب نمی باشد؟
- ۲ به نظر شما اهمیت پول در چیست؟
- ۳ آیا پول یک نوع دارایی است؟ تفاوت آن را با دیگر دارایی ها بنویسید.
- ۴ مفهوم نقدینگی یک دارایی چیست؟
- ۵ چگونه پول به تخصیص بهینه منابع اقتصادی و کالاها کمک می کند؟
- ۶ توضیح دهید که چگونه اسکناس بدون پشتوانه می تواند دارای ارزش باشد.
- ۷ چرا هر کس تمایل دارد پول غیر قابل تبدیل را که ارزش ذاتی ندارد، در پرداختها برای کالاها و خدمات بپذیرد؟ توضیح دهید.
- ۸ تفاوت بین پول و حجم نقدینگی در چیست؟

فصل دوم

بانک و بانکداری

تعریف بانک و اهمیت آن:

کلمه بانک از واژه ایتالیایی بانکا (banca) به معنی نیمکت مشتق شده است. از آنجایی که صرافان ایتالیایی ابتدا پشت نیمکت عملیات صرافی را انجام می دادند، بعدها نیز موسساتی که اینگونه معاملات را انجام می دادند به نام بانک معروف شدند.

راجع به بانک تعاریف متعددی بیان شده است که بعضی از این تعاریف بانک هارا بازرگانانی می دانند که عمل اصلی آنها وام گرفتن و وام دادن پول است. همان طوری که بازرگانان با خرید کالا و فروش کالا به قیمت بالاتر سود می برند، بانکها نیز با قبول سپرده و دادن وام با نرخ بیشتر از نرخ بهره پرداختی به سپرده گذاران، سود می برند. از زمانی که مبادلات پایاپای متوقف گردید و پول واسطه معاملات قرار گرفت، بانکدارها نیز بوجود آمدند و واسطه بین پس اندازکنندگان و کسانی که دارای کسری بوده و احتیاج به پول داشتند قرار گرفتند. امروزه بانکها در همه زمینه های زندگی اقتصادی نفوذ کرده و با توجه به اینکه بخش مهمی از عرضه پول به شکل سپرده های جاری می باشد، لذا بانکها نقش قابل توجهی در اقتصاد داشته و موجبات توسعه تجارت و پیشرفت اجتماعی را فراهم می سازند. اگرچه تا یک قرن پیش بانک های تجاری تنها در زمینه های تجاری و کوتاه مدت وام می دادند، اما امروزه این بانکها میلیونها ریال به دولت و موسسات و مصرف کنندگان اعتبار می دهند. گذشته از این، بانکها خدمات متنوع دیگری را نیز انجام می دهند. بانک های تجاری تنها موسسات مالی اند که می توانند به وسیله ایجاد سپرده ها، اقدام به خلق پول نمایند. این سپرده ها که تعهدات

(بدهی) بانکها می‌باشد، به عنوان یک واسطه مبادله یا پول عمل می‌کند. اگرچه از زمان های قدیم افراد یا موسساتی وجود داشتند که پول را قرض می‌دادند، اما بانکها تقریباً جدیدترین موسسات اقتصادی در این زمینه می‌باشند. بانکداری که از قرن هفدهم گسترش یافته، کمک های قابل توجهی را به توسعه صنعت که از همین زمانها شروع گردیده، نموده است.

صدور اسکناس و بانکداری جدید:

دو اصل اساسی که در بانکداری جدید و صدور اسکناس درک گردیده است، یکی نگهداری بخ شری از ذخایر (ذخایر جزئی) و دیگری پولی شدن اعتبار است.

الف) ذخایر جزئی: امروزه بانکها ملزم می‌باشند که در مقابل سپرده‌ها، اقدام به نگهداری ذخیره نمایند. اما نکته حائز اهمیت آن است که این ذخایر کمتر از مقدار سپرده ها می‌باشد. از آنجایی که بانکها می‌توانند چند برابر بیشتر از ذخایر واقعی خود قرض دهند، بالطبع از سایر قرض دهندگان که فقط به میزان پولی که دارند قرض می‌دهند، متفاوت می‌باشند.

بانکها قادرند که با کاهش ذخایرشان (اما نه با بسط سپرده‌ها) اقدام به خلق پول نمایند؛ این امکان منحصراً به فرد که در اختیار بانکها قرار دارد، قرض دادن را برای آنها سود آورتر می‌نماید. اما این امر باعث می‌گردد که بانکها قادر نباشند تمام بدهی هایشان (تعهداتشان) را یکجا انجام دهند. به هر حال، صرف نظر از اینکه شهرت بانک چگونه باشد، بستانکاران از بانک مجبورند تا زمانی که بانک بخشی از دارایی اش را نقد کند، منتظر بمانند. بنابراین بانکها می‌بایستی هم دارایی های سود آور و هم از نقدینگی نگهداری کنند که نگهداری نقدینگی برای پاسخگویی به تعهدات بانک در برابر بستانکاران می‌باشد. بطور کلی، بیشتر شدن درجه نقدینگی یک دارایی منجر به کاهش منفعت بانک می‌شود.

ب) پولی شدن اعتبار: با پذیرش اسکناس از طرف مشتریان و استفاده از آنها در مبادلات، بانک منفعت می‌برد، زیرا بانک بابت اسکناس هایی که برای قرض دادن چاپ می‌کند، بهره‌ای نمی‌پردازد، اما کسانی که از بانک قرض می‌گیرند، می‌بایستی بهره پرداخت نمایند. از آنجایی که تعهدات بانک معمولاً قابل قبول می‌باشد، لذا این تعهدات می‌تواند به عنوان پول عمل نماید. در چنین شرایطی است که اسکناسها که در حقیقت همان تعهدات بانک نسبت به دارندگان آن است، پول می‌شوند. در صورتیکه بانک بتواند در موقع تقاضا از طرف

مشتریان به آن پاسخ گویند، نه تنها به پذیرش بیشتر اسکناسها برای پرداخت کمک می‌کند، بلکه موجب شهرت بیشتر بانک نیز می‌شود.

عملیات بانکداری و اصول مدیریت بانک

عملیات اصلی بانک

پذیرش سپرده افتتاح حساب جاری، اعطای اعتبار، انجام معامله روی برات و سفته، عملیات مربوط به سهام و اسناد و برگه‌های بهادار دیگر، نقل و انتقال پول در داخل اقتصاد، معاملات ارزی، معامله روی فلزهای گرانبها، واگذاری صندوق امانات، تضمین و صدور ضمانت نامه، کمک به سایر مؤسسات بازرگانی از جمله عملیات بانکی تعریف شده‌اند.

وظایف و عملیات اصلی بانک تجاری عبارت است از تجهیز منابع و تخصیص این منابع مالی

الف) راههای تجهیز منابع

- ۱- سپرده‌های دیداری: جوهی است که مشتریان نزد بانک به امانت می‌سپارند و بانک باید عندالمطالبه نسبت به پرداخت آن اقدام نماید. معمولاً به این سپرده‌ها بهره تعلق نمی‌گیرد، لذا ارزانترین منبع مالی بانکها را تشکیل می‌دهد. مکانیزم استفاده از سپرده دیداری از طریق در اختیار گذاردن چک بوسیله بانک صورت می‌پذیرد. سپرده دیداری می‌تواند از طریق افتتاح حساب جاری مورد استفاده قرار گیرد.
- ۲- سپرده‌های مدت‌دار (سپرده ثابت): این نوع سپرده‌ها قراردادی است بین بانک و مشتری که توافق می‌شود، مشتری مبلغ معینی وجه نقد را برای مدت معین به بانک بسپارد و بانک متعهد می‌شود که اصل و بهره سپرده را در سررسید به مشتری پرداخت نماید. از این سپرده‌ها بیشتر برای سرمایه گذاری استفاده می‌شود.

ب) راههای تخصیص منابع مالی

- ۱- اعطای اعتبار اضافه برداشت (اعتبار در حساب جاری): بانک به مشتری اجازه می‌دهد تا حساب جاری خویش را تا سقف معینی بدهکار نماید، به مانده بدهکار حساب موصوف، بهره تعلق می‌گیرد. این روش

که بیشتر اعطای بانک به بازرگان است، یک نوع اعتبار کوتاه مدت و موقتی است. اعتلای در حساب جاری در حقیقت اعطای وام کوتاه مدت از طرف بانک به افراد است. هدف از اعطای این اعتبار ارضاء نیازهای مالی کوتاه مدت افراد بوسیله **بانکها** می باشد. با اعطای این اعتبار بانک افراد را مجاز می کند که به میزان اعتبار در نظر گرفته از حساب جاری خود بیشتر از مقدار سپرده استفاده نمایند. برای مثال اگر مانده حساب جاری آقای الف (بستانکار حساب) برابر با ۱۰۰۰۰۰۰۰ ریال باشد و بانک اعتبار به مبلغ ۵۰۰۰۰۰۰۰ ریال به آقای الف بدهد او تا مبلغ ۶۰۰۰۰۰۰۰ ریال می تواند از حساب جاری خود برداشت نماید. بدیهی است که در مقابل اعطای این اعتبار بانک بهره دریافت می کند. بانک اعتبار در حساب جاری را صرفاً بر اساس شناخت مشتری و بدون اخذ وثیقه یا تضمینی اعطا می نماید. **اعطای اعتبار با تضمین**: بانک با اخذ تضمین به صورت اوراق بهادار یا اسناد دایر بر وجود مال التجاره به مشتری (صاحبان صنایع و یا تجار) اعتبار می دهد. به این نوع اعتبار، بهره تعلق می گیرد.

۲- تنزیل اسناد تجاری: تنزیل عبارتست از خرید نقدی طلب به مبلغی کمتر. در تنزیل بروات تجاری، بانک سند طلب مدت دار را با مبلغی کمتر از مبلغ مندرج در سند از تجار می خرد، این روشی است برای جلب مشتریان معیوب. در برخی از کشورها زمانی که بانکهای تجاری به بودجه نقد نیاز داشته باشند، می توانند این اسناد تجاری را نزد بانک مرکزی مجدداً تنزیل نمایند. در اینگونه کشورها، نرخ تنزیل مجدد که از سوی بانک مرکزی اعمال می شود یکی از ابزارهای کنترل حجم پول در گردش است.

برای مثال فرض کنید، آقای الف به کالای X نیاز دارد اما منابع مالی خرید این کالا را در حال حاضر در اختیار ندارد. آقای ب که فروشنده کالای X است کالا را به الف تحویل داده و در مقابل از الف سند تعهد به اندازه ارزش کالا دریافت می کند. در این سند آقای الف تعهد می نماید که طلب را مثلاً در فاصله زمانی دو ماه پرداخت نماید. حال اگر آقای ب قبل از گذشت فاصله زمانی دو ماه، به پول احتیاج پیدا کند می تواند این طلب یا تعهد پرداخت مدت دار را به بانک ارائه کرده و در مقابل پول نقد دریافت کند. بانک هنگام تبدیل تعهد پرداخت به پول، مبلغی از میزان تعهد را که به آقای ب پرداخت می نماید، دریافت می کند. سند تعهد می تواند به شکل سفته یا برات باشد.

برای محاسبه پولی که در مثال فوق شخص ب از بانک در مقابل سند تعهد مدت دار دریافت می کند از فرمول زیر استفاده می گردد.

در فرمول بالا A مبلغ دریافتی بوسیله $A = P \left(1 - \frac{m}{360} \right)$ ب، P میزان تعهد مدت دار، r نرخ بهره و n مدت زمانی باقی مانده از تعهد به روز می باشد. اگر $P = 1000000$ ریال، نرخ بهره ۱۰ درصد و مدت زمان باقی مانده از تعهد ۳۶ روز فرض گردد، A عبارت خواهد بود از:

$$A = 1000000 \left(1 - \frac{0/1(36)}{360} \right) = 990000 \quad \text{۳ اعطای وام و اعتبارات بلندمدت}$$

اعتبارات بلندمدت عموماً اعتبارات اعطا شده برای فاصله زمانی بیش از ۹۰ روز تا ۲۰ سال را شامل می گردند. منابع مالی جهت تضمین اعطای این اعتبار را پس اندازهای مردم نزد **بانکها** تضمین می کند. هدف از اعطای این اعتبارات کمک به صاحبان صنایع به منظور افزایش ظرفیت تولید یا تأسیس بنگاههای اقتصادی است.

۴ سرمایه گذاری بانکها: ایجاد درآمد بوسیله بانک از طریق انجام خدمات بانکی صورت می پذیرد. اختلاف بین بهره دریافتی از وام گیرندگان و بهره پرداختی به صاحبان حسابهای پس انداز بخشی از درآمد **بانکها** را تشکیل می دهد. اما بانک می تواند با استفاده از منابع اضافی خود مستقیماً سرمایه گذاری کرده و با تأسیس بنگاههای اقتصادی علاوه بر انجام خدمات بانکی، با تولید کالا و خدمت درآمد اضافی تحصیل نماید و یا با سرمایه گذاری غیرمستقیم از طریق خرید سهام بنگاههای دیگر درآمد کسب کند.

۵ عملیات فرعی بانکها: عملیات فرعی بانکهای تجاری عبارتست از ارائه خدمات گوناگون بانکی، که بانک برای تحصیل منفعت اضافی یا صرفاً جلب مشتری انجام می دهد:

خدمات نمایندگی: بانک در ارائه این خدمات، نماینده مشتری می باشد و بر اساس نظر مشتری عمل می نماید. خدمات نمایندگی عبارتند از:

الف) جمع آوری درآمد مشتری: مشتری به بانک تجاری خویش مراجعه و به بانک برای جمع آوری درآمد مثلاً سهام اوراق قرضه نمایندگی می دهد. بانک از طریق اسناد و مدارک درآمد را اخذ و به حساب مشتری واریز می دارد.

ب) خرید و فروش اوراق برای مشتری : مشتری برای خرید یا فروش اوراق بهادار به بانک، نمایندگی می‌دهد تا نسبت به معامله به حساب مشتری اقدام نماید.

ج) پرداخت بدهی های معینی برای مشتری : بانک طبق دستورات مشتری بدهی های معینی مانند حق بیمه، حق عضویت، حق آبونمان و سایر عوارض و غیره را پرداخت و حساب مشتری را بدهکار می نماید. (بانک کارمزد خویش را برداشت و حساب مشتری را بدهکار می نماید).

۶- انتشار اوراق بهادار

مقصود از اوراق بهادار، سهام شرکت ها یا اوراق قرضه بخش خصوصی و اوراق قرضه دولتی می باشد. بانک های بجزاری می توانند خود به تنهایی و یا با مشارکت دیگر بانک ها اقدام به انتشار اوراق بهادار نمایند.

انتشار اوراق بهادار بوسیله بانک ها می تواند به دو صورت انجام پذیرد : ۱- مقاطعه. ۲- حق العمل. در حالت اول بانک به نمایندگی از طرف یک بنگاه اقتصادی در بخش خصوصی یا دولتی، سهام یا اوراق قرضه را منتشر نموده، ارزش کل اوراق قرضه را پس از کم کردن بهره و کار مزد بانکی به بنگاه پرداخت نموده و سپس مسؤولیت فروش اوراق بهادار را به مردم به عهده می گیرد. در این حالت بنگاه اقتصادی سرمایه مورد نیاز خود را دریافت می کند. ریسک فروش نرفتن اوراق بهادار را در این حالت بانک تحمل می کند. در حالت دوم بانک تنها به عنوان یک واسطه عمل می نماید. به نمایندگی از طرف بنگاه اقتصادی اقدام به انتشار سهام یا اوراق قرضه نموده و برای فروش این اوراق به بخش خصوصی کوشش می کند، سپس درآمد حاصل از فروش اوراق را در اختیار بنگاه اقتصادی قراردادده و برای خدمت خود حق العمل دریافت می دارد. در این حالت بانک هیچ گونه ریسکی را قبول ننموده است.

خدمات عام المنفعه: (خدمات متفرقه) شامل موارد زیر است:

الف) حفظ و حراست از اشیاء قیمتی مردم : مشتری ۱- یکی از صندوق های فولادی را اجاره می کند، ۲- برای نگهداری در قبال دریافت رسید نزد بانک می سپارد.

ب) انتشار چک های مسافرتی

ج) نقل و انتقال وجوه مشتریان: بانک وجوه مشتریان را اخذ و با دریافت کارمزد، این وجوه را به مقصد مورد نظر مشتری بصورت کتبی یا تلگرافی یا پستی انتقال می‌دهد.

اصول مدیریت بانک

هدف هر بانک تجاری تحصیل حداکثر سود می‌باشد، بنابراین هر بانک تجاری باید یک خط مشی اعتباری و سرمایه‌گذاری عاقلانه‌ای را اتخاذ و اجرا نماید. بانک تجاری باید پرتفوی (سبد دارایی) را انتخاب نماید که همراه با تأمین هدف نهایی بانک، اصل سپرده‌های سپرده‌گذاران هم حفظ شود. به این منظور بانک در تخصیص منابع یعنی انتخاب شقوق مختلف اعتباری و سرمایه‌گذاری باید همواره سه اصل اساسی زیر را در بانکداری مد نظر قرار دهد:

1 اصل نقدینگی 2- اصل منفعت 3- اصل امنیت

✓ رعایت این اصول بطور هم‌زمان، بانک تجاری را در انتخاب پرتفوی مناسب، کمک اساسی می‌نماید.
✓ این سه اصل، اصول اساسی بانکداری هستند که بانکدار نمی‌تواند و نباید به یکی از آنها توجه نماید و دو اصل دیگر را فراموش نماید.

1 اصل نقدینگی: درجه تبدیل یک دارایی به دارایی دیگر

طبق این اصل، بانکدار باید توجه خاصی به توزیع منابع مالی بین اشکال مختلف مصارف آن، مبذول دارد، تا هر لحظه که خواست بتواند به سرعت اقلام مختلف داراییها را به وجه نقد تبدیل نماید، تا پاسخگوی سپرده‌گذاران و سایر طلبکاران بانک باشد. رعایت این اصل، باعث توانمند شدن مدیران بانکها در ارضای تقاضای سپرده‌گذاران و سایر طلبکاران به وجه نقد است. از اصل نقدینگی نباید چنین استنباط شود که بانک لازم است مبلغ قابل توجهی از بدهی‌های خود را بصورت وجه نقد در صندوق نگهداری کند، بلکه منظور آن است که ترکیب پرتفوی بانک باید به صورتی باشد تا بانک هر لحظه اراده کند بتواند با تبدیل آنها به وجه نقد، وجه نقد برای طلبکاران فراهم نماید. نکته اینک: پرتفوی بانک با توجه به اصل نقدینگی باید به چه صورتی باشد،

بستگی به ساختار بانکی، ماهیت اقتصاد جامعه، پولی یا غیر پولی بودن اقتصاد، حجم معاملات، بازار پول و سرمایه و غیره دارد.

2- اصل منفعت

دومین اصل اساسی در بانکداری تجاری، اصل منفعت است که بانکداری همیشه به آن توجّه دارد؛ زیرا هدف بانک تجاری، تحصیل حداکثر منفعت می باشد، لذا بانکدار باید به نحوی پرتفوی بانک را نگه دارد که درآمد حاصل، بتواند ضمن پوشش هزینه های بانک، منفعتی نیز نصیب سهامداران کند؛ اما بانکدار نمی تواند برای تحصیل حداکثر منفعت که یک اصل انکار ناپذیر بانکداری است اصل نقدینگی را فدا کند. راز موفقیت در بانکداری این است که بانکدار تعادل لازم را بین دو اصل منفعت و نقدینگی برقرار و این تعادل را هم حفظ نماید، یعنی در عین حالیکه بانکدار بتواند نیاز سپرده گذاران و سایر طلبکاران به وجه نقد را تأمین کند، برای صاحبان سهام نیز منفعت خوبی تحصیل نماید.

3- اصل امنیت:

اصل سومی که بانکدار باید هم زمان و همراه با دو اصل دیگر بدان توجه اساسی مبذول نماید، اصل امنیت است. این اصل به بانکدار در خصوص تصمیم برای اعطا وام و اعتبار همیشه این هشدار را می دهد که نباید فقط به فکر تحصیل حداکثر منفعت باشد. در واقع اصل امنیت، موضوع برگشت اصل و بهره وام است. بانکدار نباید برای تحصیل حداکثر منفعت به عملیات پوریسکی دست بزند که امکان دارد اصل منابع متعلق به سپرده گذاران و طلبکاران بانک را به خطر اندازد.

اتاق پایایی:

این اتاق به منظور تسهیل مبادلات بین بانکهای یک محل تشکیل می شود به صورت مستقل و براساس مقررات خاصی عمل می کند. اساس و پایه فکری این اتاق بر این اصل است که مطالبات بانکها از یکدیگر متقابل است. این اتاق در بدهی و مطالبات جانشین بانکها می شود. مطالبات هر بانک را در حساب بستانکار خود و بدهی هر بانک را در حساب بدهکار خود ثبت می کند.

مثال: مطالبات بانک الف از بانک ب ۱۰۰ میلیون و مطالبات بانک ب از الف ۹۸ میلیون

نکته ۱: موضوع بسیار با اهمیت در رابطه با اتاق پایاپای نقش آن در ایجاد پول تحریری است؛ زیرا این اتاق باعث می شود که بانکها بدون ترس از کاهش ذخیره نقدی به اعطای اعتبارات بپردازند.

نکته ۲: کنترل و نظارت بانکها از طریق تغییرات مانده حساب بانکها. مثلاً اگر تنها بانک الف اعتبارات خود را افزایش دهد، بدهی بانک به اتاق ناگهان افزایش می یابد و از اینجا یک سیستم کنترل اعتباری ایجاد می شود.

نحوه عمل اتاق پایاپای در ایران:

۱. تمام چکها براساس نام هر بانک طبقه بندی می شوند.
۲. پشت نویسی می شود
۳. تعداد مشخص می شود
۴. مبلغ هر کدام مشخص می شود
۵. نمایندگان بانکها در ساعتی خاص گرد هم می آیند و چک های هر بانک به نم اینده آن بانک تحویل داده می شود
۶. نتیجه مبادلات در سندی ثبت می گردد. پس از امضای نماینده بانک توسط رئیس یا منشی اتاق مورد بررسی قرار گرفته و تأیید می شود
۷. نماینده هر بانک چکها را به شعبه اصلی خود برده و براساس شعب طبقه بندی می کند
۸. چک های عهده هر شعبه را در لیست مخصوص ثبت می کند و به شعبه ارسال می کند
۹. شعبه در ازای چک های وصول شده سند بستانکار بنام شعبه مرکزی بانک خود صادر می کند و در مقابل چک های برگشتی برگه برگشتی صادر و به شعبه اصلی خود بازگشت می دهد
۱۰. روز بعد نماینده هر بانک چک های برگشتی را به بانک مربوطه برگشت می دهد و چک های برگشتی خود را دریافت می کند
۱۱. این مبادلات در سندی ثبت و پس از امضا توسط رئیس یا منشی اتاق تأیید می شود

۱۲. پس از اعلام صحت مبادلات از طرف اتاق، هر بانک حساب خود را با اتاق تسویه می‌نماید

۱۳. چنانچه بانکی بدهکار باشد بدهی خود را با پرداخت چکی در وجه اتاق پرداخت می‌کند و اگر بستانکار باشد اتاق پایاپای با صدور یک سند، مطالبات بانک مزبور را می‌پردازد

نتیجه: هر بانک به جای درگیر بودن در مبادلات بین بانک‌های متعدد تنها با اتاق پایاپای عمل تسویه حساب را انجام می‌دهد

بانک‌های تجاری

بانکهای تجاری شامل دو بخش بدهی‌ها (منابع وجوه) و دارایی‌ها (مصارف وجوه) هستند:

الف) بدهی‌های بانکهای تجاری

- ۱) سپرده‌های بخش غیردولتی: این سپرده که یکی از مهمترین اجزای بدهی های بانکهای تجاری ایران می‌باشد، در سال ۱۳۷۴، بیش از ۸۲ درصد از منابع وجوه بانکهای تجاری را به خود اختصاص داده است.
- ۲) سپرده جاری: در این حساب که بنوشتن چک قابل انتقال و برداشت می‌باشد، سودی به سپرده گذار پرداخت نمی‌شود. حساب جاری عندالمطالبه است؛ به این معنی که اگر سپرده گزاری تمایل به برداشت از حساب خود داشته باشد، بانک بلافاصله پس از رویت چک اقدام به پرداخت می‌کند. حساب سپرده جاری معمولاً از جمله منابع بانک است که کمترین هزینه را به دنبال دارد؛ زیرا تنها هزینه بانک، خدماتی است که بانک به طور رایگان برای سپرده گزار انجام می‌دهد.
- ۳) سپرده غیر دیداری: این حساب به آن بهره پرداخت می‌شود و صاحبان این حساب نمی‌توانند اقدام به نوشتن چک نمایند. حساب سپرده غیر دیداری خود به دو نوع، حساب پس‌انداز و حساب سپرده مدت‌دار تفکیک می‌شود. در حساب سپرده پس‌انداز که در آن سپرده گذار هر موقع بخواهد می‌تواند اقدام به افزایش و یا برداشت از آن را نماید، بهره پرداختی و هر تغییری در این حساب در دفترچه ای که معمولاً به وسیله سپرده گذار نگهداری می‌شود، ثبت می‌گردد. برعکس سپرده های پس‌انداز، سپرده های مدت دار دارای سررسید مشخص هستند و سررسید آنها از چند ماه تا چند سال تغییر می‌کند و در صورتی که سپرده گذاران تخلف

نمایند (بخواهند زودتر از سررسید برداشت کنند) جریمه می‌شوند. این نوع سپرده‌ها چون دارای نرخ بهره بیشتری نسبت به سپرده‌های پس‌انداز هستند هزینه آن‌ها کمتر است.

۴) استقراض‌ها: بانک‌ها می‌توانند به منظور تامین وجوه مورد نیاز از بانک مرکزی، بانک‌های دیگر، شرکت‌ها و حتی از خارج استقراض نمایند. استقراض از بانک مرکزی، قرض‌های نتویلی نامیده می‌شود.

۵) حساب سرمایه: آخرین عامل در طرف بدهی‌های ترانزنامه بانکهای تجاری، سرمایه است. سرمایه بانکها نظیر هر موسسه دیگری، به سادگی تفاوت بین دارایی‌ها و بدهی‌های آن در ترانزنامه است. این سرمایه شامل سهام، سودهای توزیع نشده و انواع ذخایر سرمایه‌ای دیگری است که از درآمدهای گذشته باقی مانده است.

ب) دارایی‌های بانکهای تجاری

دارایی‌های بانک‌های تجاری در حقیقت چگونگی مصارف منابع موجود را نشان می‌دهد. هدایت وجوه برای خرید دارایی‌های درآمدزا یعنی دارایی‌هایی که به آن‌ها بهره پرداخت می‌شود، بانکها را قادر به کسب درآمد می‌نماید. در هر حال اجزای دارایی در بانکهای تجاری ایران به این شرح است:

۱) ذخایر: همه بانکها مقداری ذخیره به صورت سپرده نزد بانک مرکزی و یا به صورت موجودی صندوق نزد خود نگهداری می‌کنند. اگرچه به ذخایر بانک‌ها بهره‌ای پرداخت نمی‌شود، اما به دو دلیل بانکها اقدام به نگهداری چنین ذخایری می‌کنند؛ اول اینکه همه بانک‌های تجاری موظف اند طبق قانون درصدی از سپرده‌هایشان را به صورت ذخایر قانونی نزد بانک مرکزی نگهداری نمایند، و دوم اینکه بخش دیگر این سپرده که ذخایر اضافی (سپرده دیداری) نامیده می‌شود، همراه با موجودی صندوق بانک‌ها به لحاظ آنکه از نقدینگی بیشتری نسبت به بقیه دارایی‌ها برخوردار است، می‌تواند به منظور نقد کردن چک‌هایی که به صورت مستقیم و یا غیر مستقیم برای یکی از حسابهای بانک کشیده می‌شود، نگهداری گردد.

۲) وام: اصولاً بانکها بخش مهمی از منافع خود را از طریق اعطای اعتبار کسب می‌کنند. وام‌های بخش دولتی به دو نوع تفکیک می‌شوند؛ یک بخش آن که به دولت و از طریق فروش اوراق قرضه دولتی به بانکها (به جز بانک مرکزی) بوده است. بخش دیگر اعتباراتی است که بانکهای تجاری در اختیار شرکت‌های دولتی قرار داده‌اند. وام‌های بخش غیر دولتی هم که بیش از ۴۲ درصد دارایی‌های بانکهای تجاری را به خود

اختصاص داده اند، مهمترین منبع کسب سود بانکهای تجاری ایران را تشکیل می دهد. یک وام اگرچه برای افراد و یا شرکت هایی که آنها دریافت می کنند یک بدهی محسوب می شود اما برای بانکها یک نوع دارایی است؛ زیرا چنین وام هایی برای بانک ها ایجاد درآمد می کند. نکته حائز اهمیت آن است که وام ها نقدینگی کمتری دارند، زیرا تا زمانی که سررسید وامی نرسد نمی توان آنها نقد کرد.

۳) **دارایی های خارجی:** بانکهای تجاری علاوه بر عملیات بانکی و مالی نظیر اعطای اعتبار و خرید و فروش اوراق قرضه می توانند به خرید و فروش ارز نیز مبادرت ورزند.

۴) **سایر دارایی ها:** سرمایه های فیزیکی (نظیر ساختمان ها، کامپیوترها و دیگر وسایل) که در مالکیت بانکها قرار دارد، در این بخش قرار می گیرد.

بانکداری بدون ربا

مقدمه

امروزه نظام بانکی، نقش مهمی در اقتصاد ایفا می کند. بانکها از یک طرف سرمایه های ریز و درشت افراد، خانوارها و مؤسسات را جمع آوری می کنند؛ سپس آنها را در دستان فعالان اقتصادی قرار داده، زمینه را برای رشد و توسعه اقتصادی کشور فراهم می آورند؛ البته این زمانی رخ می دهد که روابط حقوقی، ابزارهای مورد استفاده و شیوه های ارتباط بانک با مشتریان، اعم از سپرده گذاران و متقاضیان تسهیلات، منطقی، روان، کارآمد و متناسب با اهداف و انگیزه های مشتریان باشد.

روش تجهیز منابع در بانکداری بدون ربا

۱) سپرده های قرض الحسنه: جاری و پس انداز ۲) سپرده های مدت دار

روش های تخصیص منابع در بانکداری بدون ربا

با حذف ربا از سیستم بانکی در ایران و حذف اعطای وام و اعتبار براساس قرارداد قرض با بهره، روش‌های دیگری برای تخصیص منابع جایگزین شد که در یک تقسیم بندی کلی می توان به چهار گروه قرض الحسنه، قراردادهای مبله‌ای، قراردادهای مشارکتی و سرمایه‌گذاری مستقیم تقسیم کرد.

الف) قرض الحسنه

قرض الحسنه قراردادی است که به سبب آن، بانک‌ها در جایگاه قرض دهنده، مبلغ معینی را طبق ضوابط مقرر به افراد یا شرکت‌ها به قرض واگذار می کنند. گیرنده قرض متعهد می شود معادل مبلغ در یافتی را طبق زمانبندی مشخص به بانک بپردازد. این روش از اعطای تسهیلات غیرانتفاعی است و با هدف خیرخواهانه و کمک به نیازمندان انجام می شود؛ یعنی بانک بابت منابع قرض داده شده، سودی دریافت نمی کند و فقط در مقابل هزینه‌های اعطای قرض الحسنه، در حد ۲ تا ۴ درصد کارمزد دریافت می کند. بنابراین ویژگی اصلی این روش، غیرانتفاعی و خیرخواهانه بودن قرارداد قرض الحسنه است.

ب) قراردادهای مبادله‌ای

بانک‌ها از طریق قراردادهای مبادله‌ای ذیل می‌توانند با استفاده از منابع خود تقاضای مشتریان را پاسخ دهند.

ب-۱) فروش اقساطی: منظور از فروش اقساطی عبارت است از واگذاری عین به بهای معلوم به غیر، به ترتیبی که تمام یا قسمتی از بهای مزبور به اقساط مساوی یا غیر مساوی در سررسید یا سررسیدهای معین دریافت گردد.

بانک‌ها می‌توانند، به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی مواد اولیه و لوازم یدکی و ابزار کار مصرفی و سایر نیازهای اولیه مورد احتیاج این واحدها را منحصراً بنا به درخواست کتبی و تعهد متقاضیان، مبنی بر خرید و مصرف عوامل مذکور، خریداری و به صورت اقساطی به متقاضی به فروش برسانند. در برآورد میزان نیاز واحدهای تولیدی، حجم مواد اولیه متناسب با تولید برای نیاز یک دوره تولید باید در نظر گرفته شود.

قیمت فروش اقساطی کالاهای فوق، با توجه به قیمت تمام شده و سود بانک که توسط شورای پول و اعتبار تعیین می شود مشخص می شود.

ب-۲) اجاره به شرط تملیک: اجاره به شرط تملیک، عقد اجاره‌ای است که در آن شرط شود مستأجر در پایان مدت اجاره و در صورت عمل به شرایط مندرج در قرارداد، عین مستأجره را مالک گردد. **بانک‌ها** می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت گسترش امور خدماتی، کشاورزی، صنعتی و معدنی - به عنوان موجر - مبادرت به معاملات اجاره به شرط تملیک بنمایند.

بانک‌ها می‌توانند منحصراً بنا به درخواست کتبی و تعهد متقاضی، مبنی بر انجام اجاره به شرط تملیک و استفاده خود، اموال منقول و غیرمنقول برای ایجاد تسهیلات فوق را خریداری و به صورت اجاره به شرط تملیک، در اختیار متقاضی قرار دهند.

ب-۳) جعاله: علبیت است از التزام کارفرما (جاعل) به ادای مبلغ با اجرت معلوم (جعل) در مقابل انجام عملی معین. طبق قرارداد طرفی که عمل را انجام می‌دهد "عامل" یا "پیمانکار" نامیده می‌شود. بانک به "عامل" یا "پیمانکار" در ازای دریافت دریافت مبلغ مشخصی، کار مورد نظر را برای کارف رما (جاعل) انجام می‌دهد.

بانک‌ها می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای گسترش امور تولیدی، بازرگانی و خدماتی، با تنظیم قرارداد به عنوان "عامل" یا عندالاقضاء به عنوان "جاعل" مبادرت به جعاله نمایند.

در مواردی که بانک عامل جعاله می‌باشد، باید در قرارداد جعاله، اختیار بانک برای واگذاری انجام قسمتی از عمل معین به غیر، تحت عنوان جعاله ثانوی و یا هر عنوان دیگری قید شود. در مواردی که بانک جاعل جعاله باشد، عامل می‌تواند با موافقت بانک انجام قسمتی از کار را به دیگری واگذار نماید.

تدارک مقدمات و تهیه مواد و مصالح و سایر لوازم مورد نیاز برای انجام عمل، می‌تواند طبق قرارداد بر عهده جاعل و یا عامل باشد.

دریافت یا پرداخت قسمتی از مبلغ قرار داد جعاله، به عنوان " پیش دریافت " و یا " پیش پرداخت"، با رعایت ضوابط حداقل و یا حداکثر مقرر از طرف شورای پول و اعتبار مجاز می باشد.

در این روش، بانک اجرای خدمات مورد نیاز متقاضیان را به صورت اقساط متعهد و در جعاله ثانوی پیمانکار دوم - که ممکن است متقاضی باشد - به صورت نقد متعهد به اجرای خدمات مزبور می شود.
ب- ۴) سلف: منظور از معامله سلف پیش خرید نقدی محصولات تولیدی به قیمت معین می باشد.

بانکها می توانند، به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی - اعم از اینکه مالکیت این واحدها متعلق به شخص حقیقی و یا حقوقی باشد - منحصراً بنا به درخواست این گونه واحدها، مبادرت به پیش خرید محصولات تولیدی آن ها بنمایند.

بانکها از فروش محصولات تولیدی پیش خرید شده، قبل از سررسید، ممنوع می باشند. مگر اینکه محصول قبل از سررسید به بانک تحویل شده باشد.

بانکها در صورتی مجاز به پیش خرید محصولات تولیدی می باشند که زمان تحویل کل محصولات به بانک (از تاریخ انجام معامله) حداکثر معادل یک دوره تولید باشد، مشروط بر اینکه به هر حال از یک سال تجاوز ننماید.

پیش خرید محصولات واحدهای تولیدی، طبق قرارداد، توسط **بانکها** در صورتی مجاز است که:

توسط واحد درخواست کننده، تولید شود.

سریع الفساد نباشد، مگر اینکه امکان اقدامات احتیاطی لازم جهت جلوگیری از فساد در فاصله تحویل و فروش وجود داشته باشد.

سهل البیع باشد. منظور از عبارت "سهل البیع" آن است که هنگام پیش خرید، بانک اطمینان حاصل نماید که محصولات تولیدی مورد معامله در سررسید، به سهولت قابل فروش است.

قیمت پیش خرید محصولات تولیدی توسط **بانکها** و با توجه به عوامل موثر در تعیین قیمت، از جمله: پیش بینی قیمت فروش آن ها در سررسید و همچنین سود بانک، تعیین خواهد شد. در هر حال، قیمت پیش خرید نباید از قیمت نقدی این گونه محصولات در زمان انجام معامله بیشتر باشد.

بانک‌ها مکلف‌اند در معاملات پیش‌خرید محصولات تولیدی، موارد زیر را رعایت نمایند و در قرارداد

مربوط ملحوظ دارند

تعیین مشخصات اصلی این قبیل محصولات به نحوی که مشخص‌کننده قیمت باشد.

پرداخت تمام قیمت پیش‌خرید محصولات پیش‌خرید شده به فروشنده، در زمان انجام معامله.

تعیین تاریخ تحویل.

تعیین مقدار، تعداد، وزن و سایر مشخصات متعارف محصولات مورد معامله.

تعیین محل تحویل محصولات پیش‌خرید شده.

در اجرای قرارداد سلف، **بانک‌ها** برای تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش مورد نیاز متقاضیان، بخشی از

محصول آینده متقاضی را پیش‌خرید می‌کنند و معمولاً با احتساب سود بانکی، به فروشنده سلف وکالت

می‌دهند تا با قیمت معین محصول را فروخته، پولش را در سررسید به بانک تحویل دهد.

ب- ۵) خرید دین: در این روش نیز **بانک‌ها** برای تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش مورد نیاز متقاضیان،

اسناد مالی (طلب) مدت‌دار آنان را با احتساب سود بانکی خریداری (تنزیل) می‌کنند.

ویژگی‌های قراردادهای مبادله‌ای

برخی ویژگی‌های قراردادهای مبادله‌ای بدین قرار است:

۱- انتفاعی بودن قرارداد: قراردادهای مبادله‌ای همگی انتفاعی هستند. بانک از محل انجام این قراردادها

کسب سود می‌کند.

۲- معین بودن سود قرارداد: افزون بر انتفاعی بودن قرارداد، نرخ سود بانک از محل این قراردادها معین

است؛ برای مثال، بانک می‌تواند تصمیم بگیرد تمام قراردادهای مبادله‌ای خود را برای سال خاص یا فصل

خاصی با نرخ‌های معین قرارداد ببندد؛ چنان‌که می‌تواند برای همه بخش‌ها یا همه قراردادهای از یک نرخ یا چند

نرخ معین به صورت ترجیحی استفاده کند.

۳ **تملیکی بودن قرارداد:** در قراردادهای مبادله‌ای، طبق ضوابط هر قرارداد، عوضین (پول و کالا مورد قرارداد) به مالکیت طرفین در می‌آید. پول به مالکیت متقاضی در می‌آید و بانک مالک کالا می‌شود.

۴ **عدم نیاز به نظارت و کنترل:** در قراردادهای مبادله‌ای مسئولیت بانک در احراز صحت قرارداد خلاصه می‌شود و بعد از آن به نظارت و کنترل چگونگی بهره برداری از تسهیلات گرفته شده از بانک نیازی نیست. بانک فقط مسئولیت دارد با دریافت تضمین کافی از بازگشت منابع مطمئن شود.

ج) قراردادهای مشارکتی:

ج-۱) **مشارکت مدنی:** مشارکت مدنی، عبارت است از درآمیختن سهم شرکت نقدی و یا غیرنقدی به اشخاص حقیقی و یا حقوقی متعدد به نحو مشاع و به منظور انتفاع. در این قرارداد بانک همانند متقاضی آورده نقدی یا غیر نقدی دارد.

مشارکت مدنی توسط **بانک‌ها** به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای فعالیت‌های: تولیدی، بازرگانی و خدماتی صورت خواهد گرفت؛ موضوع مشارکت باید مشخص باشد.

شرکت مدنی در صورتی تشکیل و تحقق خواهد یافت که شرکا طبق قرارداد، سهم‌الشرکه نقدی خود را به حساب مخصوصی که در بانک برای شرکت افتتاح می‌گردد، واریز نمایند و در صورتی که تمام یا قسمتی از سهم‌الشرکه غیرنقدی باشد، طبق مقررات مشارکت مدنی، این سهم‌الشرکه به مدیر یا مدیران شرکت مدنی تحویل گردد.

پرداخت سهم‌الشرکه شرکاء در مشارکت مدنی می‌توانند، طبق قرارداد، به دفعات صورت گیرد.

مشارکت مدنی پس از اتمام موضوع شرکت، تصفیه و مرتفع می‌شود.

بانک‌ها مکلف‌اند در قرارداد مشارکت مدنی تصریح نمایند که مدیر و یا مدیران شرکت‌های مدنی که طبق این مقررات تشکیل می‌شوند، بیش از مال‌الشرکه واریز شده به حساب و یا تحویل شده به مدیر یا مدیران شرکت، مجاز به انجام معامله و قبول تعهدات مالی نمی‌باشند.

در این روش، براساس عقد شرکت، **بانک‌ها** بخشی از سرمایه مورد نیاز بنگاه اقتصادی را تأمین کرده، در مالکیت بنگاه و به دنبال آن در سود بنگاه شریک می‌شوند.

ج-۲) **مشارکت حقوقی**: منظور از مشارکت حقوقی عبارت است از: تأمین قسمتی از "سرمایه" شرکت‌های سهامی جدید و یا خرید قسمتی از سهام شرکت‌های سهامی موجود. **بانک‌ها** می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای گسترش فعالیت بخش‌های مختلف تولیدی، بازرگانی و خدماتی، قسمتی از سرمایه مورد نیاز شرکت‌های سهامی را که برای امور مذکور تشکیل شده و یا می‌شوند، تأمین نمایند.

بانک‌ها موظف‌اند قبل از مشارکت، وضعیت شرکت‌های سهامی را که سهام **آنها** موضوع خرید است و یا طرح ارائه شده برای مشارکت را از لحاظ فنی، مالی و اقتصادی (در حد نیاز بانک) بررسی و ارزیابی نمایند. مشارکت هر بانک از محل منابع بانک و سپرده‌های سرمایه‌گذاری، در صورتی مجاز است که نتیجه بررسی و ارزیابی حاکی از پیش‌بینی عدم زیان‌دهی مشارکت باشد.

حداقل نسبت سرمایه شرکت‌هایی که **بانک‌ها** در **آنها** مشارکت می‌نمایند، به کل منابع مالی این قبیل شرکت‌ها، در بدو مشارکت، عنداللزوم توسط بانک مرکزی تعیین خواهد شد. **بانک‌ها** می‌توانند سهام خود در شرکت‌های سهامی را به فروش برسانند.

بانک مرکزی می‌تواند عنداللزوم نسبت مشارکت یک و یا چند بانک، از محل منابع بانک و سپرده‌های سرمایه‌گذاری در یک شرکت سهامی جدید و همچنین نسبت سهام خریداری توسط یک و یا چند بانک از محل مذکور، در یک شرکت سهامی موجود را تعیین نماید.

در این روش، **بانک‌ها** با تخصیص بخشی از منابع، به خرید بخشی از سهام شرکت‌های پذیرفته در بورس اقدام کرده، همانند سایر سهامداران در سود شرکت شریک می‌شوند.

ج-۳) **مضاربه**: مضاربه قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین (مالک) عهده دار تأمین سرمایه (نقدی) می‌گردد؛ با قید اینکه طرف دیگر (عامل) با آن تجارت کرده و در سود حاصله شریک باشند.

بانک‌ها می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت گسترش امور بازرگانی، به عنوان مالک، سرمایه نقدی (منابع) لازم را در اختیار عامل - اعم از شخص حقیقی یا حقوقی - قرار دهند.

بانک‌ها در اعطای این تسهیلات ب‌تعاونی‌های قانونی اولویت خواهند داد.

بانک‌ها در امر واردات مجاز به مضاربه با بخش خصوصی نمی‌باشند.

انواع هزینه‌های قابل قبول در مضاربه، توسط بانک مرکزی تعیین و اعلام خواهد شد.

ج-۴) مزارعه: در این روش، بانک براساس قرارداد مزارعه، زمین مورد نیاز زارع برای کشاورزی و زراعت را فراهم کرده، در اختیار او می‌گذارد و طبق توافق، محصول زراعی را بین خود تقسیم می‌کنند.

ج-۵) مساقات: در این روش، بانک براساس قرارداد مساقات، باغ مورد نیاز باغبان را فراهم کرده، در اختیار او می‌گذارد و طبق توافق، محصول باغ را بین خود تقسیم می‌کنند.

ویژگی‌های قراردادهای مشارکتی

انتظار انتفاعی بودن قرارداد: ماهیت این قراردادها همانند قراردادهای مبادله‌ای انتفاعی است با این تفاوت که در قراردادهای مبادله‌ای تحقق انتفاع حتمی است؛ اما در قراردادهای مشارکتی انتظاری است. طرفین قرارداد (بانک و متقاضی تسهیلات) انتظار دارند طبق پیش‌بینی خود سودی داشته باشند؛ اما در عمل ممکن است اتفاق نیفتد.

متغیر بودن نرخ سود قرارداد: در قراردادهای مشارکتی ممکن است ابتدای قرارداد، سهم سود بانک و نرخ سود انتظاری را برآورد کرد؛ اما سود واقعی در پایان قرارداد معلوم می‌شود و به صورت طبیعی از موردی به مورد دیگر متفاوت خواهد بود؛ چنان‌که ممکن است برای قرارداد خاصی نرخ سود صفر و حتی منفی باشد؛ در نتیجه سود بانک از محل قراردادهای مشارکتی متغیر و در پایان دوره مالی معلوم می‌شود.

اذنی بودن قرارداد: در قراردادهای مشارکتی، سرمایه‌ای که از طرف بانک در اختیار متقاضی تسهیلات قرار داده می‌شود، به ملکیت او در نمی‌آید. بانک فقط به او اذن تصرف می‌دهد. متقاضی تسهیلات می‌تواند در دایره اذن صاحب سرمایه (بانک) از آن در فعالیت اقتصادی بنگاه استفاده کند و رابطه مالی بانک با مشتری، را بطنه صاحب سرمایه با عامل یا رابطه دو شریک خواهد بود.

نیاز به نظارت و کنترل: در قراردادهای مشارکتی، افزون بر مسؤلیت احراز صحت اصل قرارداد، بانک مسؤلیت دارد اقتصادی بودن فعالیت را احراز کند و در طول اجرای پروژه بر کیفیت به کارگیری منابع نظارت و کنترل داشته باشد تا از حق و حقوق بانک و سپرده‌گذاران دفاع کند.

د) سرمایه‌گذاری مستقیم:

سرمایه‌گذاری مستقیم عبارت است از تأمین سرمایه لازم جهت اجرای طرح های تولیدی و طرح های عمرانی انتفاعی توسط بانک‌ها. بانک‌ها به هیچ وجه حق ندارند در تولید اشیاء تجملی و مصرفی غیر ضروری سرمایه‌گذاری نمایند. نسبت سرمایه به کل منابع مالی لازم برای اجرای طرح، تا مرحله بهره‌برداری، نباید از چهل درصد کمتر باشد. صد در صد سرمایه‌گذاری ثابت برای اجرای این گونه طرح‌ها باید به صورت منابع مالی بلندمدت (اعم از: سرمایه و یا سایر منابع) تأمین شود. اجرای طرح های سرمایه‌گذاری مستقیم با تشکیل شرکت‌های سهامی مجاز می باشد. شرکت‌های سهامی که طبق این مقررات به صورت مستقل از بانک‌ها تشکیل می‌گردند، تابع اساسنامه، مقررات و آئین‌نامه های ناظر به خود می‌باشند.

بانک‌ها موظف‌اند قبل از اقدام به سرمایه‌گذاری مستقیم، طرح موضوع سرمایه‌گذاری را از لحاظ اقتصادی فنی و مالی (در حد نیاز بانک) بررسی و ارزیابی نمایند. سرمایه‌گذاری مستقیم از محل منابع بانک و سپرده‌های سرمایه‌گذاری در این قبیل طرح‌ها، در صورتی مجاز است که نتیجه بررسی و ارزیابی طرح از لحاظ مالی قابل توجیه باشد. روش سرمایه‌گذاری مستقیم گرچه قرارداد نیست، از جهت آثار و نتایج شبیه قراردادهای مشارکتی است؛ یعنی انتظار انتفاع هست و نرخ سود آن متغیر خواهد بود و در پایان دوره مالی مشخص می‌شود.

سوالات فصل دوم

۱- تفاوت میان قراردادهای مبادله‌ای و قراردادهای مشارکتی در چیست؟ به نظر شما کدامیک از این دو

نوع قرارداد ربوی هستند؟ دلیل خود را توضیح دهید.

۲- به نظر شما، ارتباط میان اصول مدیریت بانک با یکدیگر چگونه است؟

۳- بانک‌ها می‌بایستی هم دارای منفعت باشند و هم نقدینگی. موافقت و عدم موافقت خود را با این

موضوع توضیح دهید.

۴- چه تفاوتی بین عقود مشارکت حقوقی و مشارکت مدنی وجود دارد؟ توضیح دهید.

۵ - بهره‌ای که یک بانک از دیگری می‌گیرد بیش از بهره بانک مرکزی است. چرا یک بانک ترجیح

می‌دهد که وجوه مورد نیاز را از بانک‌های دیگر بگیرد؟

۶ - به نظر شما مشکلات موجود در اجرای عقود اسلامی جهت تحریک رشد اقتصادی چیست و چه

راهکار(های) عملی جهت رفع این مشکلات پیشنهاد می‌کنید؟

فصل سوم

تقاضای پول

مفهوم تقاضای پول عبارت است از متوسط مقدار پولی که در طول یک دوره مشخص نگهداری می‌شود. چون پول ارزش ذاتی ندارد و ارزش آن به مقدار کالایی است که می‌توان با آن خریداری کرد لذا مقدار پولی که افراد نگهداری می‌کنند نشان دهنده مقدار کالا یا خدمتی است که باید و می‌توانند خریداری کنند. بنابراین تقاضا برای پول یک متغیر حقیقی است نه اسمی؛ یعنی فرد به مقدار خریدی که نیاز دارد پول نگهداری می‌کند. می‌توان گفت: تقاضای پول یک متغیر موجودی (Stock) است نه متغیر جریانی (Flow).

نظریه‌های پولی

نظریه پولی مسأله‌ای است اثباتی و هدف آن شناخت رابطه پول با متغیرهای دیگر از قبیل تولید، اشتغال و سطح عمومی قیمت‌ها است.

سیاست پولی مسأله‌ای است دستوری و هدف آن نیل به سطح معینی از تولید و اشتغال است. بنابراین شناخت نظریه‌های پولی به ما امکان می‌دهد که در زمینه سیاست‌های پولی موفقیت بیشتری داشته باشیم.

نظریه مقداری پول کلاسیک

هدف این نظریه بیان علت تغییرات ارزش پول می‌باشد و تأثیر مقدار پول را بر ارزش پول نشان می‌دهد. نظریه پردازان مقداری پول، با کمک گرفتن از قانون کلی ارزش - مقدار معتقدند که ارزش پول در جهت مخالف مقدار آن تغییر می‌کند. از آنجا که ارزش پول همان قدرت خرید آن است و قدرت خرید به سطح عمومی قیمت‌ها بستگی دارد، بنابراین در چارچوب این تئوری تغییرات سطح عمومی قیمت‌ها در جهت تغییر مقدار پول است و فقط عامل پولی می‌تواند منشأ تغییرات در سطح عمومی قیمت‌ها باشد. مشاهدات مربوط به افزایش قیمت‌ها به دنبال زیاد شدن مقدار طلا در شکل‌گیری این نظریه مؤثر بوده است. در سیستم پایه طلا استدلال می‌شد که با افزایش مقدار طلا ارزش آن پایین می‌آید و چون طلا در بازار مبادلات همان پول در جریان است بنابراین قیمت کالاهایی که در مقابل آن مبادله می‌شود افزایش می‌یابد و به عبارت دیگر پرداخت کننده باید مقدار بیشتری پول نسبت به سابق بپردازد. بنابراین بر طبق این نظریه، باید جریانی از پول را در مقابل جریانی از کالا و خدمات مبادله شده قرار داد

که می‌شود: $MV = PT$

M: حجم پول V: سرعت گردش پول P: سطح عمومی قیمت‌ها T: کل مبادلات

توجه: رابطه فوق تنها یک رابطه مبادلاتی است تا یک نظریه و مسامحتاً به آن نظریه گفته می‌شود؛ زیرا ارزش کالاهای فروخته شده با مقدار پولی که در ازای آن دریافت می‌شود برابر است. به عبارت دیگر تئوری مقداری پول بیانی از تقاضای پول نیست بلکه حداکثر یک رابطه تعیین قیمت است.

ریکاردو

به نظر ریکاردو به عنوان یکی از اقتصاددانان کلاسیک، سطح عمومی قیمت‌ها تابع مستقیم و متناسب حجم پول در اقتصاد است. به این معنی که متناسب با افزایش و کاهش حجم پول، سطح قیمت‌ها نیز افزایش یا کاهش می‌یابد، بعبارت دیگر، ارزش پول با مقدار پول نسبت معکوس دارد.

وی نظرات خود را با طرح تابعی به صورت: $M = PT$ نشان می‌دهد و نتیجه می‌گیرد که فقط حجم پول در گردش است که بر سطح عمومی قیمت‌ها تأثیر می‌گذارد.

استوارت میل

وی بعد از ریکاردو، عامل سرعت گردش پول را وارد نظریه کرد:

$$MV = PT$$

وی در واقع به این نکته پی برده بود که یک واحد پول در گردش عملاً می‌تواند چندین بار صرف خرید کالاها و خدمات شود. بنابراین پیشرفت بزرگی در نظریه مقداری پول پدید آمد و تنها M عامل تغییر دهنده P نبود بلکه سرعت گردش آن نیز مؤثر بود. یعنی ممکن است حجم M کاهش یابد و افزایش سرعت گردش پول چنان باشد که سطح عمومی قیمت‌ها را افزایش دهد.

اصول نظریه مقداری پول

۱. سرعت گردش پول در کوتاه مدت، ثابت است.
۲. به دلیل انعطاف‌پذیری دستمزدها و قیمت‌ها، اشتغال کامل وجود دارد و سطح تولید ثابت است.
۳. تغییرات قیمت‌ها مستقیم و متناسب با تغییرات مقدار پول است.
۴. هرگونه تغییر در حجم پول روی قیمت‌ها مؤثر واقع می‌شود و این صرفاً یک عامل پولی است و به عوامل روانی ارتباطی ندارد. به بارت بهتر تورم صرفاً یک پدیده پولی است.

انتقادات بر نظریه مقداری پول

۱. ارتباط متناسب بین تغییرات حجم پول و تغییرات سطح عمومی قیمتها وجود ندارد و شواهد این امر را تأیید می‌کند. بطور مثال در بحران ۱۹۳۰ سطح تولید کم و اشتغال در سطح پایینی بود و همچنین نسبت به اوضاع اقتصادی، نااطمینانی وجود داشت، پول کنز شد و سرعت گردش آن کاهش یافت. لذا سیاست افزایش حجم پول باعث افزایش متناسب سطح عمومی قیمتها نگردید.
۲. سرعت گردش پول ثابت نیست؛ زیرا V به عوامل روانی مانند پیش بینی‌های مردم بستگی دارد. مثلاً اعلام سیاست انبساطی توسط مقامات پولی خوش بینی‌هایی نسبت به آینده در مردم به وجود می‌آورد و همین عامل روانی در سرعت گردش پول مؤثر واقع می‌شود.
۳. تغییر سطح عمومی قیمتها لزوماً تابع حجم پول نیست. به عبارت دیگر سطح عمومی قیمتها همواره معلول تغییرات پول نیست و گاه به علل اقتصادی یا غیر اقتصادی نظیر عوامل روانی و گاه خارج از مکانیزم اقتصاد داخلی (واردات) تغییر می‌کند و سپس طرف دیگر رابطه مقداری پول با آن متناسب می‌شود. مثلاً کاهش ارزش پول موجب گران شدن کالای وارداتی در داخل و سپس باعث افزایش سطح عمومی قیمتها می‌گردد بی آنکه حجم پول تغییر یافته باشد.
۴. فرض ثبات T فقط در تعادل اشتغال کامل امکان پذیر است اما نظریه تعادل اشتغال کامل قابل اثبات نیست؛ زیرا فرض وجود رقابت کامل در بازار کار و انعطاف پذیری کامل دستمزدها فرض بعیدی است. در شرایط اشتغال ناقص افزایش پول در جریان و هدایت صحیح آن لزوماً قیمت‌ها را بالا نمی‌برد بلکه ظرفیت‌های تولیدی را که به کار می‌گیرد و از این طریق، عرضه کالاها و خدمات را افزایش می‌دهد.
۵. در این نظریه فرض شده که تمامی نقدینگی موجود در جامعه فعال است و حال آنکه مقداری از پول موجود در جامعه وارد داد و ستد نمی‌شود.
۶. عدم توجه به نقش پول به عنوان وسیله پس‌انداز ارزشهای اقتصادی
۷. عدم توجه به نرخ بهره

انتقادات	استنتاجات
سرعت گردش پول ثابت نیست؛ زیرا V به عوامل روانی مانند پیش‌بینی‌های مردم نیز بستگی دارد	سرعت گردش پول ثابت است.
ارتباط متناسب بین تغییرات حجم پول و تغییرات سطح عمومی قیمت‌ها وجود ندارد و شواهد این امر را تأیید می‌کند.	تغییرات قیمت‌ها مستقیم و متناسب با تغییرات مقدار پول است.
فرض وجود رقابت کامل در بازار کار و انعطاف‌پذیری کامل دستمزدها فرض بعیدی است	به دلیل انعطاف‌پذیری دستمزدها و قیمت‌ها، اشتغال کامل وجود دارد و سطح تولید ثابت است.
مقداری از پول موجود در جامعه وارد داد و ستد نمی‌شود.	در این نظریه فرض شده که تمامی نقدینگی موجود در جامعه فعال است
سطح قیمت‌ها لزوماً تابع حجم پول نیست . یعنی سطح قیمت‌ها همواره معلول نیست و گاه به علل دیگری غیر از تغییرات پول تغییر می‌کند	سطح قیمت‌ها تابع حجم پول است . هرگونه تغییر در حجم پول روی قیمت‌ها مؤثر واقع می‌شود و این صرفاً یک عامل مادی است و به عوامل روانی ارتباطی ندارد.

سؤال: اگر پول تزریق شده به اقتصاد، تماماً توسط خانواده ها کنز شود آیا باعث افزایش سطح عمومی

قیمت‌ها می‌گردد؟

نظریه درآمدی پول

طبق این نظریه حجم پول در گردش فقط موقعی می‌تواند موجب ترقی قیمت‌ها شود که با ایجاد درآمد

اضافی تقاضای افراد را افزایش دهد.

فن وایزر (Von Wiser) کوشش می‌کند تا نظریه ارزش نهایی را در مورد تعیین ارزش پول اجرا کند. یعنی ارزش پول مانند ارزش سایر کالاهای اقتصادی به اهمیتی که شخص برای آخرین واحد قائل است، بستگی دارد.

بنابراین ارزش پول از نظر فردی به میزان درآمدی که در اختیار اشخاص است بستگی دارد. یعنی وقتی درآمد نهایی افراد زیاد می‌شود مطلوبیت نهایی درآمد کاهش پیدا می‌کند و فرد به آسانی حاضر است از درآمد بگذرد، بنابراین تقاضا افزایش و با فرض ثابت بودن عرضه، قیمت‌ها افزایش می‌یابد. بنابراین هر گاه درآمد اسمی مردم افزایش و عرضه ثابت باشد، کسانی که درآمد اسمی آن‌ها افزایش یافته آمادگی دارند مبلغ زیادتری برای تأمین نیازهای خود بپردازند پس قیمت‌ها افزایش یافته و ارزش اجتماعی پول کاهش می‌یابد.

سوال: تفاوت نظریه درآمدی پول با نظریه مقداری پول در چیست؟

الف) تحول قیمت‌ها لزوماً متناسب با تغییر میزان حجم پول نیست؛ زیرا بر فرض که بپذیریم که با افزایش حجم پول درآمد همه گروه‌ها به یک نسبت افزایش یابد، به خاطر تفاوت سلیقه‌ها گروه‌های مختلف درآمدها را یکسان خرج نخواهند کرد.

ب) به غیر از عامل مقداری پول عوامل دیگری هم می‌توانند بر روی سطح عمومی قیمت‌ها مؤثر واقع شوند:

۱. با انتشار اسکناس اضافی و توزیع آن بین مردم، درآمد افزایش و آنگاه تقاضا افزایش می‌یابد.

۲. با تضعیف ارزش پول ملی و افزایش قیمت ارز، درآمد بعضی طبقات جامعه مانند دارندگان ارز،

صادرکنندگان کالاها و خدمات افزایش و آنگاه تقاضا افزایش و به تبع آن، قیمت‌ها افزایش می‌یابد.

۳. توزیع مجدد درآمد به نفع طبقه کم‌درآمد و در نتیجه این اقدام تقاضا و قیمت‌ها هر دو افزایش می‌یابند.

انتقادات بر نظریه درآمدی پول

۱. حجم تولید ثابت نیست.

۲. بر طبق این نظریه، تغییرات نرخ ارز از طریق افزایش درآمد بعضی گروه‌ها بر سطح قیمتها اثر می‌گذارد، اما در عمل مشاهده شد که افزایش قیمتهای مستقیماً به افزایش نرخ ارز بستگی داشته است؛ زیرا اطلاع یافتن از کاهش ارزش پول ملی و پیش‌بینی آثار آن موجب پایین آمدن ارزش داخلی پول و افزایش سطح عمومی قیمتها می‌شود، بنابراین عامل افزایش قیمتها پیش‌بینی واحدهای اقتصادی است.

نظریه روانی پول (نظریه آفتالیون)

در این نظریه برای عنصر انسانی، عکس‌العمل‌ها و پیش‌بینی‌های وی ارزش زیادی قائل می‌شود. پیش‌بینی مردم در مورد آینده قیمت‌ها به هر علت که باشد مردم را به اعمال مشخصی وادار می‌کند که از درآمد بالاتر ناشی نمی‌شود بلکه از نفس پیش‌بینی مایه می‌گیرد. پیش‌بینی ممکن است علل مختلفی داشته باشد:

۱. کسری بودجه دولت در سال آتی

۲. کاهش رسمی ارزش پول ملی و تغییر نرخ ارز

۳. تغییر وضعیت سیاسی و اجتماعی جامعه

اشاره‌ای به نظریه کمبریج (مارشال، پیگو)

در این نظریه اولاً شکل ظاهری رابطه نظریه مقداری پول به: $MV = PY$ تغییر پیدا کرد. بعلاوه نکته‌ای که معتقدین این نظریه دنبال می‌کردند در واقع تئوری تقاضای پول بود. فرآیند انجام مبادله (Transactions Making Process) به فرآیند انجام یک انتخاب یا فرآیند تصمیم‌گیری (Choice Making Process) تبدیل شد. اینان معتقد بودند در روش قبل این بحث مطرح است که حجم پول مورد نیاز اقتصاد با توجه به حجم مبادلات چقدر باید باشد؟ اما در این روش بحث این است که چقدر جامعه تمایل دارد پول نگه دارد؟ آنان معتقدند بودند که علل نگهداری پول نقد توسط مردم از دید نظریه پردازان قبلی (مقداری پول)، دور مانده است.

در این روش از رابطه $M = kPY$ استفاده شد که K تمایل مردم به نگهداری پول نقد را نشان می دهد. یعنی مردم برای پاسخگویی به نیازهای روزمره خود همواره باید نسبت مشخصی از درآمد خود را به صورت پول نقد نگه دارند. ضریب K در رابطه فوق تقاضای پول را با سطح درآمد مرتبط می سازد. در نتیجه پول در چارچوب عمومی تقاضا مطرح شد.

براین اساس در تقاضای پول همانند کالاها دو دسته عوامل وجود دارد:

۱- هزینه فرصت، ۲- محدودیت‌ها.

نظر به اینکه در چارچوب عمومی دریافته‌ها و پرداختها K ثابت و اقتصاد نیز در اشتغال کامل فرض می شد لذا این روش نقطه نظرات تئوری مقداری پول در شکل اولیه خود را بیان می کرد.

اشکالات نظریه کمبریج:

۱. K ثابت نیست؛ زیرا باید به ترجیحات مردم در نگهداری پول نقد و اوراق بهادار توجه شود. شرایط اطمینان و اعتماد به جو عمومی مبادلات یا شرایط عدم اطمینان و نامنظم شدن سیستم پرداختها بر ترجیحات مردم تأثیر می گذارد. مثلاً در شرایط عدم اطمینان مردم ترجیح می دهند پول نگهداری کنند.
۲. بعلاوه انتخاب بین پول و کالا را نیز باید مد نظر قرار داد. به عقیده مارشال انتخاب کالا یا پول نه تنها به مطلوبیت کالا بلکه به انتظارات مردم در مورد قیمت کالاها در آینده بستگی دارد. اگر مردم انتظار افزایش قیمت را داشته باشند پول را تبدیل به کالا می کنند تا در آینده مجبور نباشند گران تر بخرند، بنابراین قیمت‌های انتظاری در K نیز مؤثر می باشد. همین اعتقاد را پیگو نیز داشت.
۳. فرض ثابت بودن Y نیز غیر واقعی است؛ زیرا معمولاً اشتغال کامل وجود ندارد به دلیل اینکه نمی توان جمعیت و تکنولوژی را ثابت فرض کرد و نیز انعطاف پذیری کامل دستمزدها وجود ندارد.

نظریه رجحان نقدینگی کینز

مقدمه:

نظریه کینز در مورد عملکرد بازار پس انداز و سرمایه‌گذاری با نظریه کلاسیکی کاملاً متفاوت است. به نظر کینز، فرض کلاسیک مبنی بر اینکه پس اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران یک گروه واحد هستند و به خاطر یک عامل مشترک پس انداز و سرمایه‌گذاری می‌نمایند، فرض صحیحی نیست. کینز معتقد است که با توجه به تغییر اوضاع و احوال اقتصادی در قرن بیستم نسبت به قرن هجدهم و نوزدهم، پس اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران دو گروه مختلف هستند و به خاطر عوامل مختلف پس انداز و سرمایه‌گذاری می‌کنند. لذا، پس انداز تابع مستقیم درآمد ملی و سرمایه‌گذاری، با فرض ثبات بازده نهایی سرمایه‌گذاری، تابع غیرمستقیم نرخ بهره می‌باشند.

$$f' > 0 \quad S = f(y)$$

$$f' < 0 \quad I = f(i)$$

به نظر کینز نرخ بهره مکانیسم متعادل‌کننده پس انداز و سرمایه‌گذاری نیست، بلکه درآمد ملی است که این وظیفه را انجام می‌دهد. به عبارت دیگر، بازار پس انداز و سرمایه‌گذاری در اقتصاد کینزی تعیین‌کننده نرخ بهره نیست، بلکه تعیین‌کننده تولید یا درآمد ملی است. کینز معتقد است که بازار پول، نرخ بهره را تعیین می‌کند. در این بازار تقاضا برای پول تحت تاثیر سه انگیزه معاملاتی، احتیاطی و سوداگرانه شکل می‌گیرد.

۱. تقاضای معاملاتی پول

نگهداری پول برای خریدهای عادی روزانه است، تفاوت بین زمان کسب درآمد و زمان انجام مخارج، عامل این تقاضا است. تقاضای معاملاتی با نرخ بهره رابطه ای ندارد.

۲. تقاضای احتیاطی پول:

تقاضای احتیاطی پول در شرایطی به وجود می‌آید که اطمینان درباره وضعیت آتی درآمد یا مخارج وجود نداشته باشد. اگر درآمد در موقع مقرر دریافت نشود یا مخارج غیر قابل پیش‌بینی بوجود آید، اقدام به نگهداری پول بیشتری می‌شود، که آن را تقاضای احتیاطی پول می‌گویند. هر چه عدم اطمینان بیشتر باشد نگهداری پول بیشتر می‌شود.

مهمترین عامل تقاضای احتیاطی پول، درآمد است، هر چه درآمد بیشتر باشد تقاضای احتیاطی پول بیشتر است.

به نظر کینز این انگیزه با نرخ بهره رابطه ندارد.

۳. تقاضای سفته بازی پول

تمایل افراد به نگهداری پول نقد برای استفاده از آن در شرایط مناسب به منظور رسیدن به سود بیشتر . این نوع انگیزه با نرخ بهره رابطه غیر مستقیم دارد.

هر دارایی من جمله اوراق قرضه دو نوع بازده دارد:

۱. بازده ثابت (نرخ بهره) که براساس نرخ بهره اسمی تعیین می شود

۲. عایدی حاصل از تغییرات قیمت.

(قیمت اوراق قرضه با تغییرات نرخ بهره رابطه معکوس دارد)

- نگهداری اوراق قرضه به انتظارات سفته بازان از قیمت آتی این اوراق وابسته است.
- اگر زیان حاصل از کاهش قیمت بیشتر از بازده ثابت باشد سفته باز پول نقد را جایگزین اوراق قرضه می کند، این رگه داری برای پول تقاضای سفته بازی نامیده می شود.

- انتظارات سفته بازان از آینده قیمتها به عدم اطمینان آنها نسبت به وضع آینده نرخ بهره وابسته است.
- هر سفته باز تصویری از نرخ بهره آینده دارد . اگر نرخ بهره جاری کاهش یا بد و به سطح کمتر از نرخ بهره مورد انتظار برسد، سفته باز انتظار افزایش آن را دارد. این پیش بینی از آینده نرخ بهره موجب شکل گیری انتظارات در مورد قیمت آتی اوراق می گردد و کاهش قیمت اوراق پیش بینی می شود . در این صورت سفته بازان اقدام به فروش اوراق قرضه و نگهداری پول می نمایند.

بنابراین تابع تقاضای پول به نظر کینز چنین خواهد بود:

$$M_d = M_t + M_s$$

$$M_d = k(Y) + L(r)$$

$$k' > 0 \quad L' < 0$$

دام نقدینگی

در شرایطی (شرایط رکودی) ممکن است نرخ بهره آن قدر کاهش پیدا کند که دیگر هیچکس انتظار کاهش بیشتر را نداشته باشد، در این شرایط افراد ترجیح می‌دهند که پول نقد را نگهداری کنند. به عبارت دیگر هر چه پول بیشتر عرضه شود تقاضای پول، آنرا می‌بلعد. (تقاضای پول کاملاً با کشش است).

نقد نظریه رجحان نقدینگی کینز

در نرخ‌های بهره بالا، تقاضای معاملاتی پول تابع غیر مستقیم نرخ بهره نیز می‌باشد.

عوامل مؤثر بر تقاضای معاملاتی پول

الف) درآمد: ارتباط مستقیم بین درآمد و تقاضای پول وجود دارد، درآمد افزایش \Rightarrow مخارج فرد یا بنگاه افزایش \Rightarrow حجم معاملات افزایش \Rightarrow تقاضای وجوه

ب) فاصله بین دریافتها: هر چه فاصله بین دریافتها طولانی تر باشد تقاضای پول هم افزایش می‌یابد؛ زیرا تقاضای پول، متوسط مقدار پولی است که در طول دوره نگهداری می‌شود.

مثال: فرض کنید درآمد ماهانه شخصی ۳۰۰۰۰ ریال است. اگر کل درآمد بطور یکنواخت در طول ماه هزینه شود در این صورت مقدار پولی که در پایان هر روز نگهداری می‌شود، عبارت خواهد بود:

$$30000 - 1000n$$

($n=0$ قبل از شروع مخارج)

$$n=0, 1, 2, \dots, 30$$

متوسط مقدار پولی که در طول ماه نگهداری می‌شود عبارت

$$\frac{30000 + 29000 + \dots + 1000 + 0}{31}$$

خواهد بود:

$$\frac{n(a+l)}{2} = \frac{31(30000 + 0)}{2} = \frac{930000}{2} = 465000 \Rightarrow \frac{465000}{31} = 15000$$

اگر دریافت هر دو هفته

یک بار باشد:

$$\frac{n(a+l)}{2} = \frac{16(15000 + 0)}{2} = \frac{240000}{2} = 120000 \Rightarrow \frac{120000}{16} = 7500$$

۳. الگوی مخارج نیز در تقاضای معاملاتی پول تأثیر دارد، اگر در ابتدا بیشتر هزینه شود تقاضای معاملاتی

کمتر است. مثلاً اگر در ۵ روز اول به طور مساوی هزینه شود:

$$\frac{30000 + 24000 + 18000 + 12000 + 6000 + 0 + \dots + 0}{30} = \frac{90000}{30} = 3000 \quad \text{توجه: در}$$

نظریه کینز فاصله بین دریافتها و الگوی مخارج ثابت فرض می شود.

نظریه پولی فریدمن [بیان مجدد تئوری مقداری پول (فریدمن، مکتب شیکاگو)]

همانگونه که قبلاً گفتیم تقاضا برای پول از نظر کینز تابعی از درآمد و نرخ بهره است . ولی فریدمن از اقتصاددانان مکتب شیکاگو با برگشت به نظریه مقداری پول بیان مجددی از آن ارائه می دهد.

وی پول را دارایی می داند و بخشی از ثروت افراد به صورت آن نگهداری می شود. بنابراین تقاضا برای پول به عنوان تقاضا برای یک دارایی تلقی شده و تقاضای پول همانند تقاضای کالاهای عا دی تجزیه و تحلیل می شود.

وی تجزیه و تحلیل خود از تقاضای پول را با مفهوم وسیع ثروت و از جمله ثروت انسانی آغاز می کند و تقاضای پول را با اشکال مختلف دارایی مالی و غیر مالی مرتبط می داند و تورم انتظاری را نیز در تقاضای پول وارد می کند. از آنجا که هر یک از اشکال دارایی مولد درآمد و بنابراین موجب مطلوبیت هستند، تصمیم فرد برای نگهداری و استفاده از پول، به تصمیم فرد در انتخاب ترکیبی از داراییها مرتبط است که حداکثر مطلوبیت را بدست آورد. وی پنج نوع دارایی در نظر می گیرد که فرد حاضر است ثروت خود را بین آنها تخصیص دهد: پول، اوراق قرضه، سهام، کالای مادی و فیزیکی (کالای بادوام) و سرمایه های انسانی. بنابراین می توان گفت که تقاضای پول تابع مطلوبیت ناشی از نگهداری پول، درآمد دائمی و هزینه فرصت نگهداری پول می باشد.

پول

پول یکی از اشکال مختلف دارایی است . روشن است که نگهداری ثروت به شکل پول از یک طرف موجب تسهیل مبادلات روزمره و از طرف دیگر منجر به امنیت خاطر دارنده آن می گردد و این شرایط بدون

تردید مطلوبیتی را به همراه دارند.^۱ لکن در عین حال باید توجه کرد که نگهداری دارایی به شکل پول هزینه فرصت دارد و فرد را از درآمدهایی که ا شکل دیگر دارایی می تواند عاید او کند محروم می سازد. بنابراین نگهداری ثروت به شکل پول منوط به منافع آن و مقایسه آن با بازده انواع دیگر دارایی است.

انتظارات تورمی

اگر سطح عمومی قیمت‌ها افزایش یابد ارزش حقیقی پول کاهش می یابد و برعکس اگر سطح عمومی قیمت‌ها کاهش یابد ارزش حقیقی پول افزایش می یابد. پس افزایش و یا کاهش سطح عمومی قیمت‌ها، بازدهی مثبت یا منفی برای پول ایجاد می کند.

بر این اساس درصد تغییرات قیمت مورد انتظار (انتظار تورمی) می تواند به عنوان نرخ بازدهی مورد انتظار پول محسوب شود. هر قدر انتظارات تورمی بیشتر باشد به همان نسبت مبلغ اسمی موجودی های پولی کمتر خواهد بود.

همچنین هر قدر سطح قیمت‌ها بالاتر باشد به همان نسبت مبلغ اسمی موجودی های پولی مورد نیاز برای هدفهای گوناگون بالاتر خواهد بود.

سرمایه انسانی

در تعریف انواع دارایی‌ها فریدمن سرمایه انسانی را به عنوان دارایی نیز مطرح می کند؛ زیرا سرمایه انسانی جری‌ان‌های درآمدی برای فرد در آینده ایجاد می کند. پس دارایی به دو نوع تقسیم می شود: دارایی انسانی و دارایی غیر انسانی.

با توجه به این مقدمات و فروض، تابع تقاضای فریدمن به صورت زیر خواهد بود:

$$\frac{M_d}{P} = f(u, r_b, r_e, \dot{p}, y_p, w)$$

مطلوبیت نگهداری پول نقد (U)

^۱ منطقی است در صورتی که سایر شرایط ثابت باشد، فرض کنیم افرادی که قصد مهاجرت دارند و یا اینکه در مورد آینده به مواردی اطمینان خاطر ندارند، ترجیح می دهند که نسبت قابل ملاحظه‌ای از ثروت خود را به شکل پول نگهداری نمایند.

یک متغیر ترکیبی بوده و منعکس کننده تغییرات سلیقه افراد و رجحان های فردی می باشد که تحت تأثیر عواملی از قبیل اطمینان و شرایط بازار می باشد. یادآوری می شود مطلوبیت نهایی پول مانند سایر کالاها نزولی است.

W: نشان دهنده نسبت ثروت انسانی به ثروت غیر انسانی است و عایدی آن صریحا مشخص نیست چون ثروت انسانی مشخص نیست و تبدیل سرمایه های انسانی به پول به سادگی تبدیل سرمایه های غیر انسانی به پول نیست و بنابراین فریدمن با تأکید بر نسبت خاصی با نام نسبت ثروت های انسانی به ثروت های مادی از کنار این مسأله می گذرد. هر قدر این نسب بزرگتر باشد (با فرض اینکه ثروت کل ثابت است) تمایل به نگهداری دارایی های پولی بیشتر خواهد بود. توجیه منطقی این فرض این است که حالت نقدینگی کامل پول، ویژگی غیر نقدینگی ثروت های انسانی را جبران می کند.

هزینه فرصت نگهداری پول

گفتیم انواع مختلف دارایی عبارت است از: پول نقد، اوراق قرضه، سهام و کالاها (بادوام) و ثروت انسانی و بازده هر یک از این داراییها می تواند هزینه فرصت دارایی دیگر باشد.

تبادل وقتی است که ترکیب این گونه دارایی ها حداکثر بازدهی ممکن را ایجاد کند؛ یعنی مردم کل ثروت خود را بین این دارایی ها طوری تقسیم می کنند که بازدهی دارایی آنها حداکثر شود.

شرط تعادل: بازده نهایی انواع دارایی ها با یکدیگر برابر باشد.

بنابراین اگر بازدهی یکی از دارایی ها تغییر کند اصل حداکثر کردن بازدهی ایجاب می کند که ترکیب قبلی دارایی تغییر کند.

مثال: فرض کنید که تنها دو دارایی پول و اوراق بهادار وجود دارد که ثروت به شکل آنها نگهداری

می شود؛ یعنی: $W = M + B$

W: کل دارایی **M:** پول نقد **B:** اوراق بهادار

بازدهی پول (r_i) به سادگی قابل محاسبه نیست اما بازدهی آن عبارت است از: ایجاد اطمینان، تسهیل

مبادلات و یک عامل مولد برای بنگاه ها.

بازدهی اوراق بهادار (r_b) عینی و مشخص است. (نرخ بهره اوراق بهادار با اضافه عایدی ناشی از تغییرات قیمت اوراق قرضه). اوراق قرضه دو نوع بازدهی دارند:

بازدهی کل با تساوی بازدهی نهایی اوراق و پول حداکثر می‌شود. حال اگر بازدهی اوراق افزایش یابد شرط بازده حداکثر ایجاب می‌کند که r_i نیز افزایش یابد؛ و r_i وقتی افزایش می‌یابد که نگهداری پول نقد در ترکیب دارایی‌ها کاهش یابد؛ زیرا با کاهش مقدار پول، هر واحد پول در مقایسه با قبل بر اساس نزولی بودن مطلوبیت نهایی، مطلوبیت بیشتری ارائه می‌نماید.

همچنین است اگر بازده نهایی سهام تغییر کند.

تأثیر تورم (P)

آیا بین تقاضای پول نقد و کالاهای بادوام مصرفی رابطه‌ای وجود دارد؟
فرض: سطح عمومی قیمت‌ها افزایش \Leftarrow قدرت خرید این دارایی تقریباً ثابت، اما قدرت خرید پول نقد کاهش \Leftarrow انتظار می‌رود تقاضای این دارایی افزایش و تقاضای پول کاهش یابد.

درآمد

مقایسه بازده دارایی‌ها فقط می‌تواند نسبت مطلوب دارایی‌های پولی به کل دارایی‌ها را مشخص کند. برای تعیین مقدار دقیق باید درآمد کل در تابع در نظر گرفته شود.

نتیجه:

فریدمن برخلاف کینز که تنها ورق قرضه را جانشین پول در نظر می‌گرفت انواع داراییهای فیزیکی و مالی را به عنوان جانشین پول معرفی کرد. مکانیسم تأثیر پول بر اقتصاد در اندیشه کینز از طریق ورق قرضه منتقل می‌شود و چون تأثیر تقاضا بر ورق قرضه اندک است و حساسیت سرمایه‌گذاری نسبت به نرخ بهره پایین است لذا کینز نتیجه گرفت سیاست پولی بر اقتصاد کم‌تأثیر است و یا اصلاً تأثیر ندارد، اما فریدمن معتقد است که تنها جانشین پول ورق قرضه نیست و اگر حجم پول تغییر کند، نسبت پول و داراییهای فیزیکی تغییر می‌کند و اثر مستقیم بر جای می‌گذارد.

پول به عنوان یک عامل برون‌زا در اختیار عاملان اقتصادی (خانوار و بنگاهها) می‌باشد. با هر تغییر در مقدار پول تعادل دارایی‌ها به هم می‌ریزد. میان پول و سایر دارایی‌ها واکنش جانشینی به راه می‌اندازد.

در نهایت اضافه موجودی نقدی عاملان اقتصادی را به م صرف و سرمایه گذاری بیشتر ترغیب می کند. در نتیجه رونق اقتصادی و افزایش سطح عمومی قیمت ها را به همراه دارد و این روند تا رسیدن به یک تعادل جدید ادامه دارد. بنابراین نوسانات عرضه پول، نوسانات درآمد ملی و قیمت ها را ایجاد می کند و حجم پول اثر کلی بر اقتصاد دارد منتهی میان تغییر مقدار پول با آثار اقتصادی آن یک وقفه زمانی وجود دارد. بر همین اساس به نظر فریدمن مقامات پولی به جای دخالت نامنظم در عرضه پول باید با اقدام به افزایش مقدار پول به میزان ثابت سیاست تثبیت پولی را به اجرا بگذارند.

سوالات فصل سوم

- ۱- اولاً متغیر K را در معادله کمبریج شرح دهید. ثانیاً معادله کمبریج و معادله مبادله را با هم مقایسه کنید.
- ۲- نظریه مقداری کلاسیک و نظریه درآمدی را با هم مقایسه کنید؟
- ۳- مفهوم رحجان نقدینگی در نظریه تقاضای پول کینز را تشریح کنید؟
- ۴- در نظریه تقاضای پول کینز، افزایش در نرخ بهره چگونه بر تقاضای پول اثر می گذارد؟
- ۵- سرمایه انسانی و نحوه اثرگذاری آن بر تقاضای پول در نظریه پولی فریدمن را توضیح دهید.
- ۶- اگر هم تقاضای معاملاتی و هم تقاضای سفته بازی برای پول به طور کامل نسبت به نرخ بهره حساس نباشد، با افزایش حجم پول در هر یک از حالات زیر چه اتفاقی می افتد؟
 - الف) یک اقتصاد که در شرایط اشتغال کامل نیست
 - ب) اقتصادی که در حالت اشتغال کامل است
- ۷- با توجه به تمام نظریات مختلفی که درباره تقاضای پول می شناسید، در ارتباط با جملات ذیل اظهار نظر کنید و دلایل خود را نیز بیان دارید:
 - الف) الگوی منخارج خانوار یک عامل تعیین کننده در میزان تقاضای پول است.

ب) توزیع درآمد می‌تواند تقاضا برای پول را متأثر سازد.

ج) تورم می‌تواند یک پدیده غیرپولی باشد.

د) نرخ بهره تعیین‌کننده سطح تقاضای پول است.

ه) شناخت نظریه پولی در میزان موفقیت سیاست پولی موثر است.

و) تئوری مقداری پول حداکثر یک رابطه تعیین قیمت است.

فصل چهارم

حجم پول و عوامل موثر بر آن

عرضه پول کالایی تابع قیمت و هزینه تولید آن بوده است؛ زیرا ارزش ذاتی آن معادل ارزش اسمی آن بوده است. بنابراین در شرایط رونق اقتصادی به دلیل نیاز بیشتر به پول قیمت نسبی پول افزایش یافته و باعث ایجاد انگیزه به منظور افزایش عرضه پول شده است. همچنین عرضه پول فلزی و ارزش آن تحت تأثیر مقدار استخراج طلا و نقره بوده است.

اکنون سوال این است که حجم پول (اسکناس و مسکوک در دست مردم و سپرده‌های دیداری) تحت تأثیر چه عواملی می‌باشد؟

بر طبق روش معاملاتی در اندازه‌گیری حجم پول، حجم پول عبارت است از مجموع اسکناس و مسکوک در دست بخش خصوصی به اضافه سپرده‌های دیداری بخش خصوصی در بانک‌ها.

$$M_1 = C + D \quad (1)$$

M_1 : حجم پول C : اسکناس و مسکوک در دست بخش خصوصی D : سپرده‌های دیداری بخش

خصوصی در بانک‌ها

این رابطه ترجیحات مردم را بین اسکناس و سپرده نشان می‌دهد.

عوامل تعیین کننده عرضه پول

۱ پایه پولی ۲- ضریب فزاینده پولی

۱ پایه پولی: عبارت است از میزان سکه و اسکناسی که توسط بانک مرکزی در اختیار جامعه قرار گرفته است که یا در دست اشخاص است و یا در نزد شبکه بانکی است. از آنجا که بانکها بخشی از موجودی سکه و اسکناس خود را به صورت ذخایر قانونی و ذخایر آزاد نزد بانک مرکزی قرار می دهند، پایه پولی عبارت خواهد بود:

سکه و اسکناس نزد اشخاص (C)

سکه و اسکناس نزد بانکها (C)

ذخایر قانونی و ذخایر آزاد نزد بانک مرکزی. (R)

جمع ذخایر سیسقم بانکی به اضافه وجه نقد در دست بخش خصوصی، پایه بالقوه بسط سپرده ها و ایجاد پول است، به همین دلیل جمع این دو پول پر قدرت یا پایه پولی نامیده می شود.

$$MB = C + R \quad (2)$$

نسبت اسکناس و مسکوک دست بخش خصوصی به سپرده (λ) یکی از با اهمیت ترین نرینها در مسائل پولی است؛ زیرا ترجیح جامعه را در انتخاب نوع پول نشان می دهد. هر چه سیستم بانکی پیشرفته تر، هر چه اعتماد مردم به سیستم بانکی بیشتر، آشنایی مردم با پول تحریری بیشتر و

کاربرد چک در معاملات زیادتر باشد این نسبت کاهش می یابد. (3)

$$\lambda = \frac{C}{D} \Rightarrow C = \lambda D$$

۲: نرخ ذخیره قانونی: درصدی از سپرده های دیداری است $r = \frac{\Delta R}{\Delta D}$ که بانکها موظفند در بانک مرکزی ذخیره نمایند.

بنابراین جمع ذخایر قانونی بانکها در بانک مرکزی عبارت است حاصل ضرب میزان سپرده های دیداری و نرخ ذخیره قانونی.

$$R = r \cdot D \quad (4)$$

با جایگذاری مقدار C از رابطه شماره ۳ و R از رابطه شماره ۴ در رابطه پایه پولی، خواهیم داشت:

$$B = \lambda D + rD = D(\lambda + r)$$

$$\Rightarrow D = \frac{1}{\lambda + r} B \quad (5)$$

با جایگذاری مقدار D در رابطه شماره ۳، رابطه ۶ بدست می‌آید.

$$C = \frac{\lambda}{\lambda + r} B \quad (6)$$

با جایگذاری مقدار D از رابطه ۵ و C از رابطه ۶ در رابطه شماره ۱،

$$M_1 = \frac{1 + \lambda}{\lambda + r} B \quad (7)$$

رابطه ۷ بدست می‌آید.

این رابطه نشان می‌دهد که حجم پول کشور به ترجیح مردم بین سپرده و اسکناس و مسکوک، نرخ ذخیره قانونی و پایه پولی کشور بستگی دارد.

با کاهش ضریب λ ضریب تبدیل پایه پولی به حجم پول افزایش می‌یابد؛ زیرا است؛ با توجه به $\frac{dM}{d\lambda} < 0$ اینکه نرخ ذخیره قانونی همیشه بین صفر و یک است.

اگر λ و r ثابت فرض شود، حجم پول تابع تغییرات پایه پولی خواهد بود.

عوامل مؤثر بر پایه پولی

برای شناسایی به‌تعمامل مؤثر بر پایه پولی، بهتر است ترازنامه بانک مرکزی مورد بررسی قرار گیرد.

ترازنامه بانک مرکزی

دارایی‌ها ^۱	بدهی‌ها
دارایی‌های خارجی بدهی بخش دولتی بدهی بانک‌ها سایر دارایی‌ها	اسکناس و مسکوک نزد بخش خصوصی ذخایر بانک‌ها: ذخایر قانونی، ذخایر اضافی سپرده بخش دولتی : سپرده دولت، سپرده شرکت‌های دولتی بدهی‌های ارزی : وام‌ها و اعتبارات دریافتی از خارج، سپرده ارزی سایر بدهی‌ها

ترازنامه بانک مرکزی

دارایی‌ها	بدهی‌ها
خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی خالص مطالبات از بخش دولتی مطالبات از بانک‌ها خالص سایر	اسکناس و مسکوک نزد بخش خصوصی ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی

افزایش یا کاهش هر یک از اجزای دارایی‌ها منجر به افزایش یا کاهش طرف بدهی‌ها می‌گردد.

بنابراین منابع ایجاد کننده بدهی بانک مرکزی عبارتند از:

^۱ دارایی‌های خارجی: طلای موجود در بانک مرکزی، طلا نزد IMF (صندوق بین‌المللی پول)، ارز، سهمیه و سهام در مؤسسات بین‌المللی، حق برداشت مخصوص.

بدهی بخش دولتی: موجودی اوراق بهادار دولتی، بدهی دولت بابت کسری و بدهی شرکت‌های دولتی

بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی: اعطای وام به بانک‌ها از طریق تنزیل اوراق بهادار بانک‌ها

سایر دارایی‌ها

۱. **خالص دارایی های خارجی:** ذخایر طلا، ارز و ... پس از کسر بدهی های ارزی که تحت تأثیر تراز پرداختها می باشد.

۲. **خالص بدهی دولت:** این رقم شامل بدهی دولتی منهای سپرده های دولت که تحت تأثیر کسری بودجه دولت است مشروط به اینکه از طریق استقراض از بانک مرکزی تأمین مالی شده باشد.

۳. **بدهی بانکها:** شامل اعتباراتی که بانک مرکزی در اختیار بانکها قرار می دهد.

۴. **خالص سایر:** شامل سایر دارایی های بانک مرکزی منهای حساب سرمایه، ودیعه ثبت سفارش کالاهای بخش غیردولتی، پیش پرداخت اعتبارات اسنادی بخش دولتی و سایر بدهی های بانک مرکزی می باشد.
 نکته: خالص بدهی دولت و بدهی بانکها تحت تأثیر سیاستهای انبساطی و انقباضی بانک مرکزی قرار دارد.

تغییر در حجم پول از طریق خلق پول توسط بانکها با فرض مختلف

معرفی نمادها:

ΔD	تغییر در سپرده های جاری.....
ΔC	تغییر در موجودی نقد دست مردم.....
ΔH	تغییر در ذخایر اولیه بانکها.....
ΔR	تغییر در ذخایر قانونی.....
ΔM_1	تغییر در حجم پول (سکه و اسکناس و سپرده های دیداری).....
ΔE	تغییر در ذخایر اضافی.....
ΔTD	تغییر در سپرده های مدت دار.....
$r = \frac{\Delta R}{\Delta D}$	۲: ذخیره قانونی (سپرده قانونی).....

$$\Delta C = 0, \Delta E = 0, \Delta TD = 0$$

فروض گام اول

ΔH

۱۰۰۰

سپرده اول

$(1-r) \Delta H$	۹۰۰	سپرده دوم
$(1-r)^2 \Delta H$	۸۱۰	سپرده سوم
$(1-r)^{n-1} \Delta H$		سپرده n ام
$\frac{\Delta H}{1-(1-r)} = \frac{\Delta H}{r}$		جمع سپرده‌های ایجاد شده
$\Delta D = \Delta H \left(\frac{1}{r} \right)$		تغییر در سپرده‌های ایجاد شده
$\frac{1}{r}$		ضریب فزاینده
$\Delta D = \Delta H \left(\frac{1}{r} \right) \Rightarrow \Delta D = \Delta H \left(\frac{1}{\Delta R / \Delta D} \right) \Rightarrow \Delta H = \Delta R$		

فروض گام دوم $\Delta C > 0, \Delta E = 0, \Delta TD = 0$

یعنی: $\Delta H = \Delta R + \Delta C$

داشتیم: $r = \frac{\Delta R}{\Delta D}$ در نتیجه $\Delta R = r\Delta D$

و تغییر در موجودی نقد در دست مردم عبارت است از $\Delta C = c\Delta D$

بنابراین

$$\Delta H = r\Delta D + c\Delta D \Rightarrow \Delta H = (r+c)\Delta D \Rightarrow \Delta D = \frac{1}{(r+c)}(\Delta H)$$

سرانجام تغییر در حجم پول

$$\Delta M_1 = \Delta D + \Delta C = \Delta D + c\Delta D = (1+c)\Delta D = (1+c) \left[\frac{1}{(1+c)} \Delta H \right] = \frac{1+c}{r+c} \Delta H$$

$\Delta C > 0, \Delta E > 0, \Delta TD = 0$

فروض گام سوم

یعنی: $\Delta H = \Delta R + \Delta C + \Delta E$

داشتیم: $r = \frac{\Delta R}{\Delta D}$ در نتیجه $\Delta R = r\Delta D$ و $\Delta C = c\Delta D$

$$\Delta E = e\Delta D$$

و تغییر در ذخایر اضافی عبارت است از

بنابراین

$$\Delta H = r\Delta D + c\Delta D + e\Delta D \Rightarrow \Delta H = (r+c+e)\Delta D \Rightarrow \Delta D = \frac{1}{(r+c+e)}(\Delta H)$$

سرانجام تغییر در حجم پول

$$\Delta M_1 = \Delta D + \Delta C = \Delta D + c\Delta D = (1+c)\Delta D = (1+c)\left[\frac{1}{(r+c+e)}\Delta H\right] = \frac{1+c}{r+c+e}\Delta H$$

فروض گام چهارم $\Delta C > 0$, $\Delta E > 0$, $\Delta TD > 0$

یعنی: $\Delta H = \Delta R + \Delta C + \Delta E + r'\Delta TD$ r' : ذخیره قانونی سپرده مدت دار

داشتیم: $r = \frac{\Delta R}{\Delta D}$ در نتیجه $\Delta R = r\Delta D$ و $\Delta C = c\Delta D$ و $\Delta E = e\Delta D$

و تغییر در سپرده‌های مدت دار عبارت است از $\Delta TD = t\Delta D$

بنابراین

$$\Delta H = r\Delta D + c\Delta D + e\Delta D + r't\Delta D \Rightarrow \Delta H = (r+c+e+r't)\Delta D \Rightarrow \Delta D = \frac{1}{(r+c+e+r't)}(\Delta H)$$

سرانجام تغییر در حجم پول

$$\Delta M_1 = \Delta D + \Delta C = \Delta D + c\Delta D = (1+c)\Delta D = (1+c)\left[\frac{1}{(r+c+e+r't)}\Delta H\right] = \frac{1+c}{r+c+e+r't}\Delta H$$

سوالات فصل چهارم

۱- به نظر شما بهترین تعریف از حجم پول کدام است؟ چرا؟

۲- اگر بانک مرکزی r را افزایش و r' را کاهش دهد. نئیر چنین سیاستی بر عرضه پول چگونه است؟

۳- اگر بانک مرکزی اقدام به فروش یکصد میلیون ریال اوراق قرضه به بانک‌های تجاری کند، چه تاثیری

بر پایه پولی دارد؟ اگر اقدام به فروش آن‌ها به سرمایه‌گذاران خصوصی کند چطور؟

۴- اگر دولت ایران سهم خود را در صندوق بین‌المللی پول افزایش دهد، تاثیر چنین سیاستی را بر عرضه

پول در جامعه بررسی کنید.

۵- به نظر شما چرا نسبت اسکناس و مسکوک در دست مردم به سپرده‌های دیداری یک شاخص مهم توسعه

سیستم پولی-مالی یک کشور است؟ تغییر در این شاخص در چه جهتی و از طریق چه مکانیسمی عرضه

پول را متأثر می‌سازد؟

۶- به نظر شما آیا نسبت ذخایر آزاد بانکها به سپرده‌های دیداری می‌تواند یک شاخص نشاندهنده توسعه

سیستم پولی-مالی یک کشور باشد؟ چرا؟ تغییر در این نسبت در چه جهتی و از طریق چه مکانیسمی عرضه

پول را متأثر می‌سازد؟

فصل پنجم

سیاست‌های پولی و ابزارهای آن

تعریف سیاست پولی و اهمیت آن

منظور از سیاست یک عمل اندیشمندانه، منظم، هماهنگ و مداوم دولت برای وصول به هدف‌های معین می‌باشد. حال چنانچه ابزار انتخاب شده جهت نیل به این هدفها پولی باشند یعنی مقامات پولی ابزارهای سیاست را تعیین کنند، به آن سیاست پولی گفته می‌شود.

سیاست پولی را می‌توان تلاشی در جهت کنترل حجم پول در راستای تحقق هدف‌های اقتصاد، یا به حداقل رساندن خسارتهای ناشی از وجود عملکرد نظام پولی تعریف کرد. به تعبیر دیگر سیاست پولی به عنوان یکی از سیاستهای اقتصادی با تنظیم و تعدیل نرخ رشد نقدینگی، موجب تثبیت سطح عمومی قیمت‌ها و روان ساختن فعالیت‌های اقتصادی شده و زمینه مناسب و مطمئنی را برای کارگزاران اقتصادی، فراهم می‌آورد.

اهداف سیاست پولی

اهداف سیاست‌های پولی را می‌توان به صورت زیر برشمرد:

کنترل حجم نقدینگی؛ کنترل سطح قیمت‌ها؛ افزایش سطح اشتغال؛ افزایش سرمایه گذاری و در نتیجه افزایش سطح تولید؛ بهبود تراز بازرگانی و تأثیر برمسایل مربوط به ارز؛ تأثیر بر نرخ ارز؛ هماهنگ کردن فعالیت بخشهای مختلف اقتصادی و برطرف نمودن بحرآن‌ها و نوسانات اقتصادی.

اما اکثر اقتصاددانان معتقدند مهمترین هدف های سیاستگذاری اقتصادی، حصول اشتغال کامل، تثبیت قیمتها، ایجاد تعادل در موازنه پرداختهای خارجی و رشد اقتصادی می باشد.

اگرچه از میان اهداف کلان اقتصادی، تثبیت سطح عمومی قیمتها از اهمیت ویژه ای برخوردار است اما اولویت هدفهای بالا در تمامی کشورها یکسان نیست. در کشورهای توسعه یافته صنعتی، مهم ترین هدف سیاست پولی اولاً برقراری تعادل داخلی و کنترل سطح قیمتها و ثانیاً تعادل خارجی (موازنه پرداختهای خارجی) می باشد. این در حالی است که در بیشتر کشورهای در حال توسعه، بیکاری و ضعف ساختاری اقتصاد مشکل بزرگی را به وجود آورده است که برطرف کردن آن در اولویت اول قرار دارد. در چنین وضعیتی و با توجه به نقش دولت در ایجاد سرمایه های ثابت اقتصادی و اجتماعی در این کشورها، کنترل سطح قیمتها عملاً در درجه دوم اهمیت قرار می گیرد.

بهر حال سیاست پولی یکی از سیاستهای مهم برای کنترل و هدایت متغیرهای اساسی اقتصاد کلان به شمار می آید. استفاده درست و معقول پول و ضابطه مند نمودن حجم آن باعث ثبات در اقتصاد می شود.

ابزارهای سیاست پولی

سیاستگذاران پولی برای رسیدن به اهداف خود از ابزارهای گوناگونی می توانند استفاده کنند. این ابزارها در طول زمان دستخوش تغییراتی گردیده است و در هر کشور با در نظر گرفتن خصوصیات خاص اقتصادی آن کشور متفاوت می باشد. به طور کلی در دوره های گذشته برخی از این ابزارها نظیر نسبت سپرده قانونی، تنزیل مجدد و نرخ آن، کنترل مستقیم اعتبارات، ترغیت اخلاقی و عملیات بازار باز در اکثر کشورهای جهان مورد استفاده قرار گرفته است.

الف) نرخ ذخیره قانونی

در گذشته ذخیره قانونی بانکها بیشتر جنبه حمایت از صاحبان سپرده ها را داشت و انتظار می رفت که این ذخیره بتواند در مواقع بحران مدد کار بانکها باشد. در حال حاضر این جنبه ضعیف تر شده است؛ زیرا بانکها به طور مستقیم از طرف بانک مرکزی کنترل و نظارت میشوند. به علاوه در بعضی کشورها صاحبان سپرده ها و

یا بانک‌ها در مقابل خطرات احتمالی بیمه می‌باشند. بنابراین و بخصوص از جنگ جهانی دوم به بعد ذخایر قانونی بانک‌ها به عنوان ابزاری برای کنترل حجم پول و اعتبار، مورد استفاده بانک مرکزی قرار گرفته است. همانگونه که در بحث عوامل موثر بر حجم پول گفتیم کاهش نرخ ذخیره قانونی باعث افزایش حجم پول و افزایش آن منجر به کاهش حجم پول می‌شود.

در مورد سیاست نرخ ذخیره قانونی، باید این نکته بسیار با اهمیت را نیز در نظر داشت که عملاً سیاست افزایش نرخ ذخیره قانونی به کمک محدود کردن اعتبارات بخش خصوصی اجرا می‌شود و این امر می‌تواند این بخش را از نظر اعتبار در تنگنا قرار دهد. در این حالت اجرای این سیاست پولی عملاً باعث رکود برخی از بخش‌ها می‌گردد. بخصوص در حالی که فشارهای تورمی ناشی از اتکا دولت به اعتبارات بانک مرکزی، از طریق این سیاست خنثی می‌شود، عملاً بخش خصوصی تاوان انبساط ایجاد شده از ناحیه دولت را می‌پردازد. فشار این سیاست بر روی بعضی بخش‌های اقتصاد ممکن است سنگین و غیر قابل تحمل باشد. با این وجود، سادگی و قابل اعمال بودن این سیاست بسیاری از کشورها را به استفاده از آن ترغیب کرده است. بعضی از کشورها جهت کاستن از فشار این سیاست بر بخش خصوصی به اجرای یک سیاست ترجیحی اقدام می‌کنند. در این سیاست بعضی از بانک‌ها از تمام و یا بخشی از ذخیره قانونی معاف می‌شوند، بخصوص بانک‌هایی که اعتباراتشان در راستای سیاست مورد نظر کشور قرار دارد، از این مزیت بهره‌مند می‌شوند. بدیهی است که در این حالت تأثیر این سیاست ضعیف‌تر شده و شکلی از کنترل کیفی اعتبارات جایگزین آن می‌گردد. هدف کنترل های کیفی این است که حجم پول کشور با کمترین ضایعات ممکن و بدون این که بخشهای حساس اقتصاد گرفتار رکود شوند کنترل شود.

توجه داشته باشیم که کنترل و یا حتی کاهش حجم پول کشور به سادگی از طریق محدودیت شدید اعتبارات بانکی امکان پذیر است ولی آثار جانبی منفی چنین سیاستی بسیار زیاد است به عبارت دیگر در این حالت نظارت و کنترل پولی به کمک کند کردن گردش کار در بخشهایی از اقتصاد انجام می‌شود که ممکن است از حساسیت خاصی برخوردار باشند (مثل بخش کشاورزی در بعضی کشورها).

نکته دیگر: کاهش نرخ ذخیره قانونی وقتی از کارایی لازم برخوردار است که سیستم بانکی، از منابع آزاد برخوردار نباشد. اما وقتی که بانک‌های تجاری به دلیلی قادر به استفاده کامل از منابع خویش نباشند و سیستم

بانکی با مازاد منابع مواجه باشد، کاهش نرخ ذخیره قانونی به عنوان ابزاری فعال در جهت تخصیص اعتبارات و اعمال سیاست پولی تلقی نمی‌شود.

ب) نرخ تنزیل مجدد

نرخ تنزیل مجدد نرخي است که بانك‌های مرکزی به عنوان آخرین مرجع تأمین کننده منابع مالی بانك‌ها، حاضرند به وسیله آن نیازهای مالی بانك‌های تجاری و تخصصی را تأمین نمایند و بانك‌های تجاری به منظور رفع نیازهای نقدینگی خود، می‌توانند اوراق و اسناد بهادار موجود خود را با نرخ بهره مشخص به بانك مرکزی ارائه و تنزیل کنند.

بانك مرکزی، با تغییر در نرخ تنزیل مجدد، از طریق تأثیر بر انتظارات و همچنین هزینه استقراض بانك‌ها، می‌تواند بر حجم پول تأثیر بگذارد. کاهش نرخ تنزیل مجدد موجب می‌شود که هزینه استقراض بانك‌ها از بانك مرکزی کمتر شده و در نتیجه نرخ بهره اعتبارات اعطائی بانك‌ها به بخش خصوصی تقلیل می‌یابد. با کاهش این نرخ، تقاضای بخش خصوصی برای دریافت این اعتبارات افزایش یافته و حجم پول افزایش می‌یابد. بالعکس با افزایش نرخ تنزیل مجدد، هزینه استقراض بانك‌ها از بانك مرکزی افزایش و در نتیجه نرخ بهره اعتبارات اعطائی بانك‌ها به بخش خصوصی افزایش می‌یابد. بدین ترتیب تقاضای میزان اعتبارات و عرضه پول کاهش یافته و فعالیتهای تولیدی تحت تأثیر قرار خواهند گرفت.

ج) کنترل مستقیم اعتبارات

منظور از کنترل مستقیم اعتبارات، استفاده از ابزاری است که بانك‌های مرکزی معمولاً به صورت مستقیم در جهت کنترل اعتبارات و یا شرایط آن اعمال می‌نمایند. بانك‌های مرکزی می‌توانند از طریق تعیین سقف اعتبارات و اولویت دادن به بخشهای تولیدی میزان اعتبارات اعطائی بانك‌ها به بخش خصوصی و ترکیب آن را کنترل نمایند. بدین ترتیب بانك‌های مرکزی می‌توانند با اجرای سیاستهای پولی هماهنگ با اهداف اساسی دولت به توسعه و رشد اقتصادی کشور کمک نمایند. نظارت بر حسن اجرای شرایط و سقف های اعتباری تعیین شده توسط بانك‌های مرکزی، برای کسب موفقیت در استفاده از این ابزار از اهمیت خاصی برخوردار می‌باشد.

ه) ترغیب اخلاقی

هدایت اعتبارات به بخشهای خاص و با اولویت، و اجتناب **بانکها** از گسترش اعتبارات به بخشهای غیر ضروری را همانطور که می توان توسط کنترل مستقیم اعتبارات انجام داد، می توان از ترغیب اخلاقی نیز استفاده کرد. **بانکهای مرکزی** تحت شرایط خاصی با استفاده از نقش حساسی که در اقتصاد کشور دارا می باشند قادر به اعمال نفوذ بر **بانکها** بوده و از این طریق می توانند **آنها** را راغب به گسترش فعالیت در بخشهای مورد نظر بنمایند. در حقیقت **بانکهای کشور** به توصیه بانک مرکزی در جهت حفظ منافع ملی، عمل می کنند و تنها به دنبال کسب حداکثر سود نیستند. بطور کلی این ابزار هنگامی مورد استفاده قرار می گیرد که نظام بازار آزاد قادر به ارائه نتایج مطلوب نباشد. مزیت استفاده از این ابزار در این است که بدون تدوین قوانین خاص، امکان کنترل اعتبارات و شرایط آن را به وجود می آورد و تغییر جهت در اجرای سیاست های پولی را به آسانی امکان پذیر می سازد.

و) عملیات بازار باز و اهمیت آن

عملیات بازار باز عبارت است از خرید و فروش اوراق قرضه به منظور کنترل حجم پول. «طبق قانون ورقه قرضه، برگه بهادار قابل معامله ای است که معرف مبلغ وام با بهره معین است که تمامی یا اجزای آن در موعد یا مواعد معین مسترد گردد و ناشر ورقه قرضه متعهد است در سررسید یا سررسیدهای معین علاوه بر اصل مبلغ اسمی، بهره آن را به دارنده اوراق بپردازد.»

بانک مرکزی به وسیله خرید و فروش اوراق قرضه حجم نقدینگی را کنترل می کند. زمانی که اقتصاد به علت کمبود حجم نقدینگی دچار رکود شده است بانک مرکزی اقدام به خرید اوراق قرضه می کند و به این دلیل پول نزد **بانکهای تجاری** و مردم افزایش می یابد و در نتیجه موجب رونق اقتصادی و کاهش نرخ بهره می شود و بالعکس زمانی که اقتصاد به جهت بالا بودن حجم نقدینگی با تورم مواجه است بانک مرکزی با فروش اوراق قرضه و جمع آوری نقدینگی و کاهش تقاضای کل به پایین آمدن سطح عمومی قیمتها کمک می کند.

عملیات بازار باز نسبت به دیگر ابزارهای سیاست پولی دارای کمترین تأخیر زمانی می باشد. بسیار سریع و انعطاف پذیر است. از این ابزار علاوه بر تنظیم سیاستهای پولی و اعتباری بلندمدت برای مقابله با تورم یا جبران کسری های بودجه مورد استفاده قرار می گیرد.

تجربه عملیات بازار باز در ایران (این قسمت برای مطالعه)

برای اولین بار اوراق قرضه در سال ۱۳۲۰ در ایران منتشر شد که به دلیل عدم استقبال لغو گردید. در سال ۱۳۳۰ اوراق قرضه جمعاً به مبلغ دو میلیارد ریال منتشر گردید که مورد استقبال قرار گرفت. این اوراق قرضه بابت مالیات، عوارض و سایر دیون از طرف دولت قبول می گردید. در سال ۱۳۴۶ بانک کشاورزی ۱/۵ میلیارد ریال اوراق قرضه منتشر نمود که بخش زیادی از آن توسط بانکها و مؤسسات دولتی خریداری شد. در همین سال وزارت دارائی ۱۰ میلیارد ریال اوراق قرضه منتشر کرد که تماماً توسط بانک مرکزی خریداری شد.

در مرداد ۱۳۴۹ به موجب قانون، بانکهای کشور ملزم به خریداری اوراق قرضه شدند. که مقدار آن دائماً تغییر می نمود. این روند تا سال ۱۳۶۳ ادامه داشت. با تصویب قانون عملیات بانکی بدون ربا در سال ۱۳۶۳ الزام بانکها به خرید اوراق قرضه لغو شد.

علل عدم موفقیت عملیات بازار باز در ایران

۱- ناسازگاری ماهیت اوراق قرضه با اعتقادات دینی

۲- نداشتن سود مناسب

۳- نبود انگیزه از طرف سیاستگذاران : چون همواره اوراق قرضه منتشر شده در ایران به

منظور تأمین مالی صورت می گرفت و در مرحله بعد به عنوان ابزاری برای کنترل حجم نقدینگی در اختیار بانک مرکزی قرار می گرفت. لذا چون رقم اصلی تأمین بودجه در ایران به وسیله فروش نفت است دولت تنها در سالهایی درآمد نفتی اش کم بود به انتشار اوراق قرضه می پرداخت.

سوالات فصل پنجم

- ۱- به نظر شما استفاده از نرخ ذخیره قانونی به عنوان یک ابزار سیاست پولی چه آثار مثبت و منفی به همراه دارد؟ دلایل خود را توضیح دهید
- ۲- به نظر شما اجرای عملیات بازار باز به عنوان سیاست پولی چه آثار مثبت و منفی به همراه دارد؟ دلایل خود را توضیح دهید.
- ۳- منافع و مضار استفاده از ابزار سیاست تنزیل را برای کنترل عرضه پول مورد بررسی قرار دهید.
- ۴- ابزارهای عرضه پول عبارت اند از:
الف) عملیات بازار باز ب) سیاست تنزیل ج) ذخیره قانونی
این وسایل را از نظر انعطاف پذیری، سرعت تاثیر بر عرضه پول و برگشت پذیری مقایسه کنید.

فصل ششم

تورم با مروری بر ارزش پول و روش اندازه گیری آن

ارزش پول همان قدرت خرید پول است. مقدار کالاها و خدماتی که یک شخص می تواند با یک واحد پول خود بدست آورد نشانگر قدرت خرید پول می باشد. از این رو اگر قیمت کالاها و خدمات تغییر کند، مقدار کالاها و خدماتی که توسط یک واحد پول می توان بدست آورد تغییر خواهد کرد. پس اگر قیمت کالاها و خدمات افزایش یابد ارزش پول کاهش خواهد یافت و بر عکس اگر قیمت کالاها و خدمات کاهش یابد ارزش پول افزایش خواهد یافت. قابل ذکر است که ارتباط علی و معلولی بین ارزش پول و قیمت ها وجود ندارد.

اندازه گیری ارزش پول (تورم)

شاخص قیمتها

در عمل نمی توان تغییرات قیمت تمام کالاها و خدمات را برای محاسبه تورم در نظر گرفت، بلکه گروهی از کالاها و خدمات را به عنوان نماینده کالاها و خدمات مصرفی و یا تولیدی در کشور در نظر می گیرند که سهم زیادی در تولید و مصرف در کشور دارند.

اگر در دوره زمانی مورد بررسی، تمام قیمتها به یک نسبت و در یک جهت حرکت نمایند، در این صورت هیچگونه ابهامی در رابطه با میزان و جهت تغییرات سطح عمومی قیمتها وجود نخواهد داشت، اما اغلب اوقات قیمت های نسبی نیز تغییر می کنند.

برای اندازه گیری تورم به کمک متخصصان آماری در ادارات دولتی، از شاخصهای قیمت اس تفاده می شود.

این شاخص ها درحقیقت، میانگین موزون از قیمت کالاها بوده که وزن کالاها دراین میانگین بستگی به اهمیت

آن‌ها در بودجه‌ی خانوارها یا اهمیت آن‌ها در تولید ناخالص ملی یا اهمیت آن‌ها در یک متغیر اقتصادی کلی دیگر دارد. بنابراین باید توجه نمود که با تفاو تهایی که در انتخاب وزن به کار گرفته شده یا در انتخاب مبنای آمارها وجود دارد، طبیعی است که شاخص‌ها نتایج یکسانی را به بار نخواهند آورد و از این نظر ممکن است در عمل با مشکلاتی مواجه شد. در محاسبه شاخص قیمت‌ها مشکل کار فقط مسئله وزن‌ها و میانگین‌های مختلف نیست. در طول زمان شکل و طرح کالاها و کیفیت آن‌ها بهبود یا افت می‌نماید. بنابراین راهی برای دخالت این عوامل در محاسبه شاخص‌ها وجود ندارد.

بنابراین باید اشاره نمود که گرچه اندازه‌گیری تورم به صورت فوق‌چندان اندازه‌گیری دقیق و درستی نیست، ولی با این وجود، شاخص‌های قیمتی قادرند قسمت اعظم تغییرات ناشی از قیمت کالاها را در یک دوره نشان دهند.

به هر حال شاخص قیمتها معیاری است که بر اساس آن می‌توان تغییرات سطح عمومی قیمتها را با گذشت زمان مورد ارزیابی قرار داد. تغییرات سطح عمومی قیمتها یا نرخ تورم را می‌توان با مقایسه هزینه نسبی تعدادی از کالاها در دو دوره زمانی مختلف اندازه‌گیری کرد. معمولاً هزینه سبد کالا را در یکی از دو مقاطع زمانی، مبنا در نظر می‌گیرند. در این صورت شاخص قیمتها، هزینه سبد کالا در یک زمان معین نسبت به زمان مبنا «سال پایه» را نشان می‌دهد.

$$\frac{\sum p_1 q_0}{\sum p_0 q_0} \quad \text{شاخص قیمتها به روش لاسپیرز:}$$

$$\frac{\sum p_1 q_1}{\sum p_0 q_1} \quad \text{شاخص قیمتها به روش پاش:}$$

p_0 : قیمت کالا در سال پایه

q_0 : مقدار کالا در سال پایه

p_1 : قیمت کالا در سال جاری

q_1 : مقدار کالا در سال جاری

معمولاً بین شاخص قیمت مصرف‌کننده «که مبنای محاسبه آن کالاهای مصرفی است» و شاخص قیمت

تولیدکننده «که مبنای محاسبه آن عوامل تولیدی است» فرق قائل می‌شوند.

«متداولترین شاخص که برای تعیین سطح قیمتها مورد استفاده قرار می گیرد شاخص قیمت مصرف کننده است».

با در نظر گرفتن شاخص قیمتها از طریق رابطه زیر می توان نرخ تورم یا درصد تغییرات قیمتها را محاسبه کرد.

ارزش شاخص در سال پایه - ارزش شاخص جاری

$$\times 100 = \frac{\text{درصد تغییرات قیمتها}}{\text{ارزش شاخص در سال پایه - ارزش شاخص جاری}}$$

ارزش شاخص در سال پایه

می دانیم که افزایش درآمد پولی افراد الزاماً به معنی افزایش قدرت خرید آنها نیست. درآمد واقعی که بر اساس آن می توان قدرت خرید را تعیین کرد، فقط وقتی افزایش پیدا می کند که درآمد پولی بیش از شاخص قیمت مصرف کننده افزایش پیدا کند. از طریق شاخص قیمتها می توان تغییرات درآمد واقعی «که قدرت خرید را نشان می دهد» را تعیین کرد.

درآمد پولی

$$100 = \frac{\text{درآمد واقعی}}{\text{درآمد پولی}}$$

شاخص قیمتها

این رابطه در برگیرنده ریالهایی است که دارای قدرت خرید یکسانی در مقایسه با ریال های سال پایه دارند.

ارزش شاخص در سال قبل - ارزش شاخص جاری

$$\times 100 = \frac{\text{نرخ تورم}}{\text{ارزش شاخص در سال قبل - ارزش شاخص جاری}}$$

ارزش شاخص در سال قبل

تورم

پدیده تورم از مهمترین و اساسی ترین معضلات و مشکلات اقتصادی تمام کشورهای جهان بخصوص کشورهای در حال توسعه می باشد که کنترل آن باعث سرعت بخشیدن به توسعه اقتصادی هر یک از این جوامع خواهد بود.

ماهیت و علل تورم به شرایط خاص اقتصادی، سیاسی، اجتماعی هر کشوری بستگی دارد و نمی توان با اطمینان، یافته های تئوریک و عوامل تجربی شده در جوامع توسعه یافته را بدون شناخت عمیق از شرایط موجود

در کشور به عنوان یک الگو مورد مطالعه قرار داد و به نتایج مثبتی رسید. بدین ترتیب بهتر است یافته‌هایی را که مطابق با شرایط اجتماعی، سیاسی، اقتصادی خاص کشور است مورد مطالعه قرار داد.

تعریف تورم

تورم عبارتست از افزایش سطح عمومی قیمت‌ها بطور مستمر و معنی دار

نکات اساسی:

۱. در تورم میانگین سطح قیمت‌ها مورد نظر است. بنابراین اگر در جامعه‌ای قیمت بعضی از کالاها افزایش یابد در حالی که میانگین سطح قیمت‌ها ثابت باشد، تورم وجود ندارد.
۲. تغییرات سطح قیمت‌ها می‌بایستی پیوسته و مداوم باشد. بنابراین چنانچه سطح عمومی قیمت‌ها در مقطعی، افزایش پیدا کند، به آن تورم گفته نمی‌شود.

انواع تورم

الف) از لحاظ درجه شدت: (۱) کند (۲) تند «تازنده»

ب) ۱- مورد انتظار (پیش بینی شده) ۲- غیر منتظره (پیش بینی نشده)

منظور از تورم پیش بینی شده وضعیتی است که در آن همه افراد قادر باشند سیر حرکت آینده کالاها و خدمات را به درستی پیش بینی نمایند. ایزونینگ فیشر در حدود ۶۰ سال پیش گفته است: در چنین وضعیتی نرخ بهره درست به میزان افزایش نرخ تورم پیش بینی شده بالا خواهد رفت و در نتیجه نرخ بهره واقعی ثابت خواهد ماند.

تورم پیش بینی نشده وضعیتی کاملاً متفاوت دارد. افراد بر اساس پیش بینی که نسبت به آینده دارند،

فعالیت اقتصادی انجام می‌دهند. اما پیش‌بینی محقق نمی‌شود.

در چنین وضعیتی است که تفاوت بین نرخ تورم پیش بینی شده در قراردادهای و آنچه که در عمل به وقوع

پیوسته است، برای برخی منافع و برای بعضی زیان بار خواهد بود.

نظریه‌های تورم

الف) تورم ساختاری: تورم ساختاری یک مشکل زیربنایی در کشورهای در حال توسعه می باشد و کشورهای صنعتی و پیشرفته با این مشکل روبرو نیستند. تورم ساختاری، ناشی از ساختار نامتعادل و کارکرد نامناسب نهادهای اقتصادی، سیاسی و اجتماعی است. رشد بالای جمعیت و عدم هماهنگی با رشد نسبی امکانات، تقاضای کل را افزایش و تورم ساختاری را موجب می شود، کم کشش بودن عرضه کل اقتصاد، دلیل ساختاری در اقتصاد کشور دارد و تورم ناشی از آن نیز ساختاری است.

شرایط تورم ساختاری در ایران به قرار زیر است:

- | | |
|--------------------------------|---|
| الف) رشد جمعیت | ب) افزایش بارتکفل (بعلت جوان بودن جمعیت) |
| ج) مصرف گرایی | د) گسترش بخش خدمات |
| ه) بهره‌وری پائین نیروی انسانی | و) نابرابری و فقر |
| ز) عدم پیوستگی بخشهای اقتصادی | ح) مهاجرت و شهرنشینی و... |
| ط) کسری بودجه | ی) کم کشش بودن تقاضای واردات و صادرات نسبت به ارز |

ب) تورم رکودی: در این شرایط اقتصاد بطور همزمان دچار تورم و بیکاری است.

عوامل مهمی که سبب بوجود آمدن تورم رکودی می‌گردد عبارتند از:

۱. بحران انرژی.
۲. کاهش درآمدهای ارزی
۳. فشار هزینه های تولید (در اثر رشد قدرت اتحادیه ها).
۴. کاهش بهره وری
۵. کاهش صادرات

ج) تورم پولی : تورم در کشورهای در حال توسعه اکثراً ریشه پولی دارد و به علت افزایش عرضه پول نسبت به کالاها و خدمات مورد استفاده به وجود می‌آید. مطالعات تجربی در رابطه با ساختار تورم در ایران نیز پولی بودن تورم را در مقاطعی مورد تایید قرار داده است و منشاء آن فشارهای پولی ناشی از تامین کسری بودجه دولت دانسته اند. وقتی کشوری دچار تورم پولی می‌گردد، مهمترین و اساسی ترین راه مبارزه با این تورم بالابردن سطح تولید جامعه می‌باشد.

د) تورم دوره ای: در این نوع از تورم، قیمت‌ها در دوران رونق اقتصادی افزایش می‌یابد و در دوران رکود اقتصادی، با افزایش بیکاری، محصول ملی کاهش می‌یابد و سطح قیمت‌ها تنزل می‌کند. تورم دوره ای بیشتر در کشورهای توسعه یافته و صنعتی اتفاق می‌افتد.

ه) تورم وارداتی : تورم وارداتی در پی افزایش قیمت کالاهای و خدمات خارجی، به اقتصاد کشور تحمیل می‌شود.

علل تورم

الف) تورم ناشی از فشار تقاضا

ب) تورم ناشی از فشار هزینه

ج) تورم انتظاری

الف) تورم ناشی از فشار

تقاضا

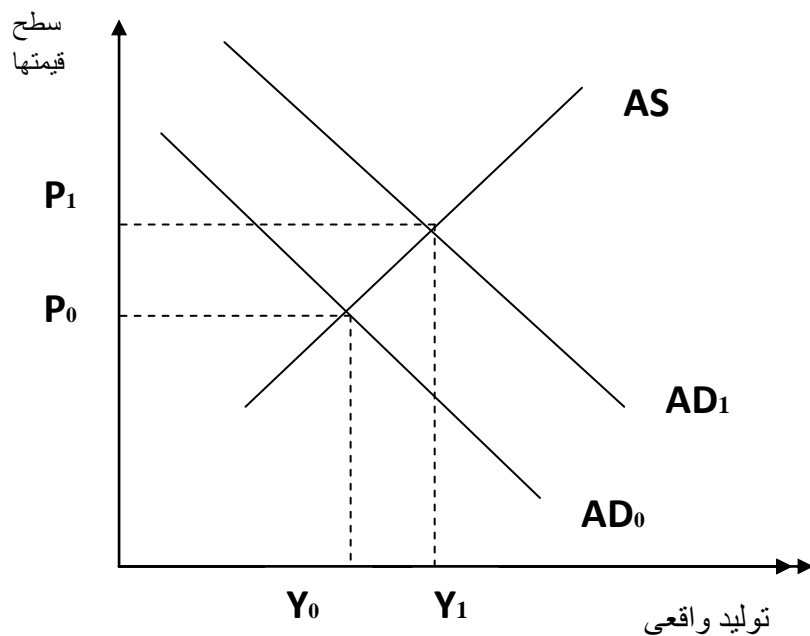
تورم ناشی از فشار تقاضا هنگامی رخ

می‌دهد که تقاضای کل جامعه از توان

تولیدی آن بیشتر است. به عبارت دیگر

تورم ناشی از فشار تقاضا فرآیندی است

که در آن افزایش سطح عمومی قیمت‌ها



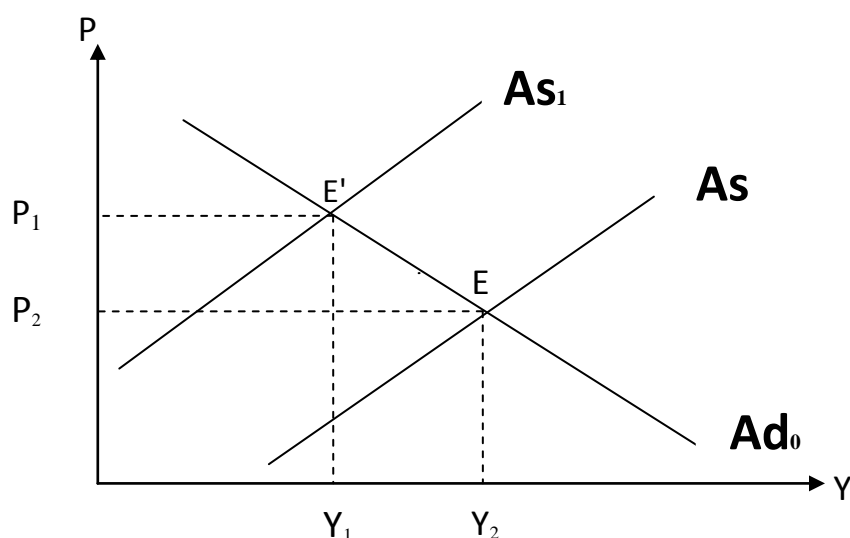
ممکن است به سبب ناتوانی عرضه ی کل در گسترش تولید متناسب با گسترش تقاضای کل باشد یا اگر چنانچه به هر دلیلی تقاضای کل در اقتصاد افزایش یابد (افزایش جمعیت، افزایش مهاجرت، افزایش حجم پول و تغییر سلیقه ها) و عرضه کل به همان نسبت افزایش نیابد، منجر به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها در جامعه می‌گردد.

با افزایش تقاضای کل و به شرط ثابت بودن عرضه کل، منحنی تقاضا به سمت راست منتقل گردیده و موجب افزایش قیمت‌ها به P_1 می‌گردد. این افزایش قیمت از P به P_1 را تورم ناشی از تقاضا گویند.

ب) تورم ناشی از فشار هزینه

تورم ناشی از فشار هزینه‌ها زمانی بوجود می‌آید که یک، دو یا تمامی صاحبان منابع تولیدی شامل نیروی کار، کارفرمایان و عرضه کنندگان مواد اولیه با استفاده از قدرت خود در بازار، قیمت منابع خود را افزایش دهند

یا اینکه هزینه‌های تولید شامل هزینه دستمزد و مواد اولیه اعم از داخلی و وارداتی به سرعت افزایش یابد. این امر بدلیل افزایش هزینه‌های تولید، باعث کاهش عرضه شده و افزایش قیمت‌ها را به دنبال دارد. سطح عمومی قیمت‌ها نیز به دنبال آن افزایش پیدا می‌کند.



تابع عرضه به سمت چپ و بالا منتقل می‌شود و با فرض ثابت ماندن تقاضای کل این انتقال عرضه کل، سطح عمومی قیمت‌ها افزایش می‌یابد.

ج) تورم انتظاری: عبارت است از افزایش سطح عمومی قیمت‌ها به دلیل اینکه مردم و بنگاه‌ها پیش‌بینی

می‌کنند که قیمت‌ها در آینده افزایش می‌یابد. در حقیقت تورم انتظاری باعث انتقال منحنی تقاضا به سمت راست می‌شود و با فرض ثابت بودن عرضه، سطح عمومی قیمت‌ها افزایش می‌یابد.

اثرات تورم

- تورم، درآمد واقعی و قدرت خرید افراد را کاهش می‌دهد که خود اثرات نامطلوبی را به دنبال دارد.
- تورم تند و شتابان در اقتصاد عدم اطمینان بوجود می‌آورد و از اینجا تولید و اشتغال را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ زیرا یکی از عوارض مهم تورم، ایجاد حالت بلاتکلیفی و عدم امکان تصمیم‌گیری متصدیان امور اقتصادی، چه در بخش خصوصی و چه در بخش دولتی است.
- تورم موجب توزیع مجدد درآمد و ثروت می‌شود. تورم توزیع درآمد را به نفع دارندگان ثروت و به زیان حقوق‌بگیران ثابت تغییر می‌دهد و مصرف را نیز غیر منطقی می‌کند. تورم به افرادی که درآمد ثابت دارند و نمی‌توانند دستمزد یا حقوق اسمی خود را متناسب با افزایش قیمت‌ها افزایش دهند، ضرر می‌زند، از طرف دیگر تورم سود صاحبان سرمایه را به لحاظ افزایش قیمت کالاها و خدمات آن‌ها افزایش می‌دهد.

سوالات فصل ششم

- ۱- به نظر شما تورم در اقتصاد ایران از چه نوعی است؟ چرا؟ و چه راه حلی برای رفع آن پیشنهاد می‌کنید؟

فصل هفتم

ارز

تعریف ارز (foreign Exchange):

برای مبادله کالا و خدمات باید نسبت مبادله بین آنها تعیین شود که این امر از طریق قیمت آنها مشخص می‌شود. اگر کالاها و خدمات در داخل یک کشور مبادله شوند نسبت مبادله بین آنها با توجه به قیمت کالاها و خدمات موجود در بازار مشخص می‌گردد و وسیله مبادله و نحوه پرداخت بهای کالاها و خدمات، پول رایج آن کشور است. اما اگر کالاها و خدمات بین کشورها مبادله شوند نسبت مبادله بین آنها با توجه به قیمت کالاها و خدمات موجود در بازار جهانی مشخص می‌گردد و وسیله مبادله و نحوه پرداخت بهای کالاها و خدمات، پولهای خارجی رایج است.

به این پول خارجی که وسیله پرداخت بهای کالاها و خدمات در مبادلات خارجی است در اصطلاح ارز گفته می‌شود. بنابراین ارز عبارت است از هر گونه وسیله پرداخت به پول خارجی؛ مانند سکه و اسکناس خارجی، چک و سفته که برای پرداختهای بین‌المللی مور استفاده قرار می‌گیرد.

انواع ارز

ارزها به دو دسته تقسیم می‌شوند: ۱- ارز قابل معامله ۲- ارز غیر قابل معامله

ارز قابل معامله: ارزی که در بازارهای پولی و مالی بین الملل قابل مبادله با سایر ارزها می باشد و بانک های مرکزی وظیفه تبدیل پذیری آن را پذیرفته باشند.

ارز غیر قابل معامله: ارزی که به دلیل عدم برخورداری از مقبولیت در بازارهای پولی بین المللی خریداری نشده و قابلیت تبدیل به سایر ارزهای خارجی ن می باشند که این امر عمدتاً ناشی از ضعف اقتصاد آن کشور می باشد.

بازار ارز و نرخ ارز

بازار ارز مانند بازار سایر کالاها و خدمات دارای دو طرف عرضه و تقاضا است. در طرف تقاضا متقاضیان ارز؛ شامل: واردکنندگان و خریداران کالاها و خدمات خارجی و متقاضیان سرمایه گذاری در کشورهای خارجی، وجود دارند. در طرف عرضه صادر کنندگان و فروشندگان کالاها و خدمات به خارج و سرمایه گذاران خارجی در کشور، وجود دارند.

نرخ ارز عددی است که ارزش واحد پول کشوری را بر حسب واحدهای پول کشور دیگر، در زمان مشخص نشان داده و به کمک آن، پول کشورها با یکدیگر قابل مبادله می شود.

به عنوان مثال: وقتی یک دلار آمریکا برابر با ۱۰۰۰۰ ریال ایران باشد نرخ ارز را می توان به دو طریق بیان کرد:

$$۱۰۰۰۰ \text{ ریال ایران} = ۱ \text{ دلار آمریکا} \quad \text{یا} \quad ۰/۰۰۰۱ \text{ دلار آمریکا} = ۱ \text{ ریال}$$

با تعیین ارتباط بین پول کشورهای مختلف، مقایسه قیمت کالا و خدمات در سطح بین المللی ممکن می گردد. برای مثال اگر قیمت یک گوشی همراه در آلمان ۱۰ مارک باشد برای خریدار ایرانی قیمت گوشی بر حسب مارک ابهام دارد، مگر آنکه وی قیمت ریالی مارک را بداند.

منابع ارزی

منابع ارزی، شیوه های کسب پولهای خارجی در هر اقتصاد؛ شامل عواید حاصل از صادرات مرئی و نامرئی می باشد. صادرات مرئی مانند فروش کالاهای ساخته شده کشاورزی یا صنعتی و یا مواد اولیه و صادرات نامرئی مانند درآمد حاصل از ارائه خدمت به خارجیان و درآمد بهره ای حاصل از سرمایه گذاریهای خارجی. بنابراین منابع ارزی عوامل مؤثر بر عرضه ارز می باشد.

رابطه تبعی بین مقدار ارز عرضه شده و نرخ ارز را در هر واحد زمان و با فرض اینکه دیگر عوامل ثابت هستند جدول ویا منحنی عرضه ارز می نامند. به عبارت دیگر منحنی عرضه ارز، مقادیر مختلف ارز عرضه شده را در نرخ های مختلف نشان می دهد.

مصارف ارزی

مصارف ارزی عبارت است از مواردی که موجب پرداخت به خارج می گردد؛ مواردی شامل هزینه خرید کالاها و خدمات خارجی و یا اعطای وام، سرمایه گذاری و کمکهای بلاعوض به سایر کشورها. از اینرو مصارف ارزی عوامل مؤثر بر تقاضای ارز می باشد.

از مهمترین مواردی که موجب پرداخت به خارج می گردد، عبارتند از:

واردات کالاها و خدمات، پرداخت های انتقالی به خارجی ها، استفاده از وسایل حمل و نقل خارجی، مخارج مسافرت به خارج کشور، بهره و سود های توزیع شده پرداختی به خارجیها، خرید داراییهای مالی و واقعی خارجی؛ مانند اوراق قرضه، سهام و داراییهای حقیقی، سپرده گذاری در موسسات سپرده ای خارجی و خرید طلا و پول های خارجی.

رابطه تبعی بین مقدار ارز تقاضا شده و نرخ ارز را در هر واحد زمان و با فرض اینکه دیگر عوامل ثابت هستند جدول ویا منحنی تقاضای ارز می نامند. به عبارت دیگر منحنی تقاضای ارز، مقادیر مختلف ارز تقاضا شده را در نرخ های مختلف نشان می دهد. بین نرخ ارز و مقدار تقاضای ارز رابطه معکوس وجود دارد.

مثال: وقتی که نرخ ارز کاهش می یابد، مقدار تقاضا برای ارز افزایش می یابد؛ زیرا وقتی که مثلا دلار آمریکا بر حسب ریال ارزانتر می شود، با فرض این که قیمت کالاهای آمریکایی به دلار آمریکا ثابت باشد، قیمت ریالی کالاهای آمریکایی در ایران کاهش می یابد در نتیجه تقاضا برای کالاهای صادراتی آمریکا در ایران افزایش یافته، مقدار تقاضا برای ارز (دلار آمریکا) نیز افزایش می یابد و برعکس.

نرخ تعادلی ارز

بسته به مقدار عرضه و تقاضای ارز ممکن است بازار ارز دارای مازاد عرضه ارز یا مازاد تقاضای ارز باشد. بازاری که عرضه ارز با تقاضای آن برابر است، بازار ارز در تعادل و نرخ برابری پول ملی با پول خارجی، نرخ ارز تعادلی خواهد بود.

نرخ تعادلی ارز در بازار آزاد از نقطه تلاقی دو منحنی عرضه و تقاضای ارز بدست می آید. در هر نرخ دیگر غیر از آن، بازار ارز در حال تعادل نیست. مثلاً در نرخ ارزی که بیش از نرخ تعادلی می باشد مقدار ارز عرضه شده بیش از مقدار ارزی است که تقاضا شده است و در این نرخ، بازار ارز دارای مازاد عرضه می باشد. وقتی مازاد عرضه وجود دارد، نرخ ارز کاهش خواهد یافت.

وقتی نرخ ارز کمتر از نرخ تعادلی است، مقدار تقاضا برای ارز بیشتر از عرضه آن بوده و بازار ارز مواجه با مازاد تقاضا برای ارز می گردد. وقتی مازاد تقاضا در بازار ارز وجود داشته باشد، افزایش نرخ ارز را به دنبال خواهد داشت.

نظام های ارزی

نظام ارزی عبارت است از سازوکار تعیین نرخ ارز.

کشورهای جهان را از لحاظ نظام ارزی به دو دسته تقسیم بندی می کنند :

۱- نرخ ارز شناور (Floating Exchange Rate)

۲- نرخ ارز ثابت (Fixed Exchange Rate)

تاریخ مبادلات جهانی حاکی از تغییر ساختار نظام ارزی حاکم بر اقتصاد جهانی از نظام نرخ ارز ثابت به نظام نرخ ارز شناور است.

۱- **نظام نرخ ارز شناور:** در این نظام نرخ های برابری نه تابع ارتباط پول های مختلف با طلا است و نه بر اساس توافق و قرارداد میان دولتها تعیین می شود؛ بلکه در این نظام تعیین نرخ های برابری بر اساس نیروهای بازار یعنی عرضه و تقاضا برای پولهای مختلف صورت می گیرد. بنابراین ورود و خروج ارز در این کشورها آزاد بوده و دولت و بانک مرکزی برای تعیین نرخ ارز در بازار ارز دخالت نمی کنند.

۲- **نرخ ارز ثابت:** در این نظام نرخ های برابری تابع ارتباط پول های مختلف با طلا است و یا بر اساس توافق و قرارداد میان دولتها تعیین می شود.

دولت نرخ ارز را بر اساس ملاحظات سیاسی و اجتماعی تعیین می کند. در صورتی که کشوری با کمبود مداوم ارز و یا کسری پیوسته تراز پرداختها مواجه باشد از این نوع سیاست استفاده می کند.

در این نظام ارزی ممکن است بازار سیاه ارز به وجود آید و نرخ ارز در بازار سیاه از نرخ های ارز دولتی بالاتر رود؛ زیرا عرضه ارز به میزانی نیست تا بتواند تقاضای ارز با نرخ های دولتی را ارضا و تامین کند. بعلاوه ارزان نمایی کالاهای صادراتی توسط صادرکنندگان و گران نمایی کالاهای وارداتی توسط وارد کنندگان انجام می شود.

تراز پرداختها (balance of payment)

تعریف تراز پرداختها: جدولی است که ارزش سالانه مبادلات اقتصادی ساکنین کشور را با بقیه جهان نشان می دهد.

این جدول دو جریان پرداخت کشور را طی یک سال نشان می دهد. یک جریان پرداخت به داخل کشور و یک جریان پرداخت به خارج کشور، به همین دلیل آن را تراز پرداخت می گویند.^۱ مهمترین مواردی که موجب پرداخت به خارج یا دریافت از خارج می گردد، در قسمت منابع و مصارف ارزی بیان شد.

منظور از ساکنین کشور در تراز پرداختها چیست؟

منظور از ساکنین آن دسته از واحد های اقتصادی می باشد که دارای مکان زیست دائمی در کشور باشند. از این رو مسافرین سایر کشورها که به طور موقت در کشور زندگی می نمایند یا نمایندگی های سیاسی، فرهنگی، تجاری و نظامی سایر کشورها در کشور موصوف در زمره خارج محسوب می گردد بنابراین کلیه مبادلات اقتصادی افراد و نمایندگی های مذکور در کشور میزبان به عنوان نوعی مبادله بین ساکنین کشور با بقیه جهان در تراز پرداختها نشان داده می شود.

^۱ تعریف تراز پرداختها از نظر صندوق بین المللی پول : جدول تراز پرداختها بنا به تعریف صورت حساب نقل و انتقالات مربوط به کالاها و خدمات و در آمد میان یک اقتصاد و سایر کشور های جهان از یک سو و کلیه تغییرات در موجودی طلای بانکی، حق برداشت مخصوص و سایر طلب ها یا بدهی ها از سوی دیگر و بلاخره نقل و انتقالی که اصطلاحاً بلاعوض نامیده می شوند را در بر می گیرد.

هر نقل و انتقالی مانند صادرات کالا یا اخذ وام از خارج که منجر به دریافت ارز گردیده و یا می تواند موجب آن شود، در حساب بستانکار حساب مربوطه ثبت خواهد شد.

واردات کالا یا پرداخت وام به خارج و به طور کلی هر نوع نقل و انتقالی که منجر به پرداخت ارز توسط کشور گردیده و یا می تواند موجب آن شود، به عنوان بدهکار ثبت می شود.

تراز حساب جاری

شامل مبادلات کالا و خدمات و انتقالات بلا عوض مانند هدایا می گردد.

اقلام عمده معاملات خدمات شامل: ۱- مسافرت ۲- حمل و نقل ۳- درآمد مربوط به سرمایه گذاری خارجی است.

سر فصل حساب جاری که فقط شامل کالاها باشد تراز بازرگانی گفته می شود.

به سر فصل حساب جاری که مربوط به مبادله خدمات می باشد تراز نامرئی گفته می شود.

حال اگر واردات (بدهکار) بیشتر از صادرات (بستانکار) باشد تراز تجاری با کسری همراه است و اگر

صادرات (بستانکار) بیشتر از واردات باشد، تراز بازرگانی با مازاد همراه است.

فواید و اهمیت تراز پرداختها

تراز پرداخت از نظر گردآوری و انتقال اطلاعات قابل استفاده است؛ زیرا از طریق آن می توان به درجه وابستگی

پی برد. تراز پرداخت به عنوان ابزار مهمی در اختیار مقامات اقتصادی کشور نیز محسوب می شود، زیرا مقامات

اقتصادی کشور مجبورند دائماً اثرات اقدامات اقتصادی خود را بر وضعیت خارج کشور با کمک تراز

پرداختها مد نظر داشته باشند از این رو جدول تراز پرداختها به عنوان ابزار مهمی در تهیه و تنظیم سیاستهای

پولی و مالی و بازرگانی مورد استفاده مقامات اقتصادی قرار می گیرد.

اگر جدول تراز پرداختها به نحو صحیحی تهیه و تنظیم شود، آینه تمام نمای اقتصادی کشور می باشد.

ترکیب تراز پرداختها منعکس کننده درجه توسعه و رشد اقتصادی کشور است.

بنابراین جدول تراز پرداختها نشان دهنده **اولا** درجه وابستگی اقتصادی کشور به خارج و **ثانیا** نحوه

تغییرات وابستگی در طول زمان می باشد.

تعدیل تراز پرداختهای ارزی :

کسری یا مازاد در تراز پرداختهای یک کشور ممکن است به دلایل متعدد به وجود آید ولی نمی تواند به طور نامحدود ادامه داشته باشد از این رو تعدیل تراز پرداختها ضرورت می یابد.

تعدیل تراز پرداخت به دو شکل صورت می گیرد : ۱- تعدیل خودکار؛ ۲- تعدیل از طریق سیاست

گذاری

راههای افزایش ارزش صادرات

۱- کاهش قیمت داخلی کالا ۲- کاهش ارزش پول ملی در مقابل پولهای دیگر

کشوری که ارزش برابری پولش را در مقابل پول کشورهای دیگر کاهش م ی دهد می تواند بطور همزمان، هم قیمت کالاهای صادراتی اش را برای خریداران خارجی کاهش دهد و هم اینکه، قیمت کالاهای وارداتی را به پول داخلی افزایش دهد.

مثال: فرض کنید، قیمت مارک به ریال در ایران بصورت جدول زیر باشد و قیمت گوشی در آلمان ثابت و

برابر ۱۰ مارک باشد.

نوع وضعیت	قیمت مارک به ریال	قیمت گوشی به مارک	قیمت گوشی به ریال
وضعیت اول	12000	10	120000
وضعیت دوم	14000	10	140000
وضعیت سوم	16000	10	160000

در وضعیت اول که کمترین نرخ مبادله مارک آلمان بر حسب ریال است (۱۲۰۰۰۰ ریال = ۱ مارک) قیمت

ریالی گوشی وارداتی ۱۲۰۰۰۰ ریال است. در وضعیت دوم که نرخ ارز افزایش یافته قیمت گوشی وارداتی به

۱۴۰۰۰۰ ریال افزایش یافته است و در وضعیت سوم که ۱ مارک به ۱۶۰۰۰ ریال افزایش یافته، قیمت گوشی وارداتی برای ایرانیان به ۱۶۰۰۰۰ ریال افزایش یافته است.

ملاحظه می‌شود علی‌رغم اینکه قیمت های داخلی کالا در آلمان ثابت است، نرخ بالاتری برای هر مارک آلمان بر حسب ریال منجر به افزایش قیمت کالاهای صادراتی آلمان به ایران می‌شود و به شرط آنکه دیگر عوامل ثابت باشند، برای آنکه کشور آلمان بتواند همان مقدار کالا را به ایران صادر نماید، باید قیمت کالایش را به مارک کاهش دهد.

سوال: با تضعیف ارزش پول واحد ملی یک کشور، چگونه به اثر رزش صادرات کل کشور اثر

می‌گذارد؟

از آنجا که کاهش ارزش پول ملی در مقابل پولهای دیگر باعث کاهش قیمت کالای صادراتی در کشورهای دیگر می‌شود، طبق قانون تقاضا، تقاضای خارجیان برای کالای صادراتی افزایش می‌یابد. اما این افزایش تقاضا لزوماً به معنای افزایش ارزش صادرات نیست؛ زیرا ممکن است که افزایش مقدار صادرات به مقداری نباشد که کاهش قیمت را جبران کند و حال آنکه آنچه مهم است افزایش ارزش صادرات است. اینجا است که نوع کالا اهمیت پیدا می‌کند. بنابراین اگر مقدار فیزیکی کل صادرات افزایش می‌یابد و اگر کالای صادراتی برای خارجیان با کشش باشد ارزش کل صادرات کشور با پول داخلی نیز افزایش می‌یابد.

مثال: ۱- کاهش ریالی قیمت هر واحد کالای صادراتی، کل دریافت های ریالی را کاهش می‌دهد. مثلاً با

کاهش قیمت گوشی، دریافت‌ها بابت فروش گوشی کاهش می‌یابد.

۲- افزایش مقدار کالاهای صادر شده، منجر به افزایش دریافت های بابت فروش می‌شود مثلاً چون گوشی

بیشتری می‌فروشد، درآمد بیشتری کسب می‌کند.

زیرا دریافت‌های ارزی ناشی از صادرات تنها وقتی افزایش می‌یابد که افزایش مقدار کالاهای صادر شده در

حدی باشد که بتواند کاهش درآمد ناشی از کاهش قیمت کالای صادرات آن کشور را خنثی نماید. اینجاست که

نوع کشش کالا نقش اساسی در کاهش یا افزایش کل عایدات کشور با اتخاذ سیاست کاهش ارزش پول ملی

دارد.

اگر ککش قیمتی تقاضا برای کالا های یک کشور در خارج بزرگ تر از یک باشد کل درآمدهای ارزی آن کشور در اثر کاهش ارزش پول آن کشور افزایش خواهد یافت و تراز پرداختها بهبود خواهد یافت. اما اگر ککش تقاضا برای صادرات یک کشور در خارج کمتر از واحد باشد، علیرغم اینکه مقدار تقاضای خارجیان برای کالای صادراتی افزایش می یابد، کل دریافتی های آن کشور در اثر کاهش ارزش پول، به جای افزایش، کاهش خواهد یافت و بالآخره وقتی که ککش تقاضا برای صادرات یک کشور برابر یک است در اثر کاهش ارزش پول آن کشور، دریافت های ارزی ناشی از صادرات آن کشور بدون تغییر باقی می ماند.

سوالات فصل هفتم

- ۱- تاثیر افزایش نرخ ارز (با توجه به تعریف غیرمستقیم) بر صادرات اسمی چگونه است؟
- ۲- اگر ارزش پول کشور همسایه بالا رود، در این صورت شما ترجیح می دهید کدام یک از این دو کالا را خریداری کنید؟ الف) کالای وارد شده از آن کشور ب) محصول ساخت کشور خودتان
- ۳- آیا این گفته درست، نادرست یا نامطمئن است؟ «هنگامیکه ارزش واحد پول یک کشور کاهش می یابد، از نظر مالی وضع آن کشور بدتر می شود».
- ۴- اگر تقاضا برای صادرات یک کشور کاهش یابد و هم زمان با آن تعرفه هایی بر واردات اعمال شود، ارزش واحد پول کشور، در بلند مدت، کاهش خواهد یافت یا افزایش؟

فصل هشتم

تجزیه و تحلیل نظام مالی

مقدمه:

یک سیستم اقتصادی سالم و فعال، باید دارای سیستم مالی باشد تا جوهی را که مردم پس انداز کرده اند به دست کسانی برساند که دارای فرصت های سرمایه گذاری هستند. ولی آیا سیستم مالی می تواند اطمینان داشته باشد که پول هایی که با زحمت زیاد به دست آمده به سرمایه گذاران مولد برسد و نه افراد زیان آور؟ در این فصل از طریق تجزیه و تحلیل نظام مالی که از طریق آن بتوان کارایی اقتصادی را بالا برد، به این پرسش پاسخ می دهیم. در این تجزیه و تحلیل، چند اصل قدرتمند ولی ساده اقتصادی ارائه می کنیم که می توان بدان وسیله جنبه ها و ویژگی های بازارهای مالی را توجیه کرد.

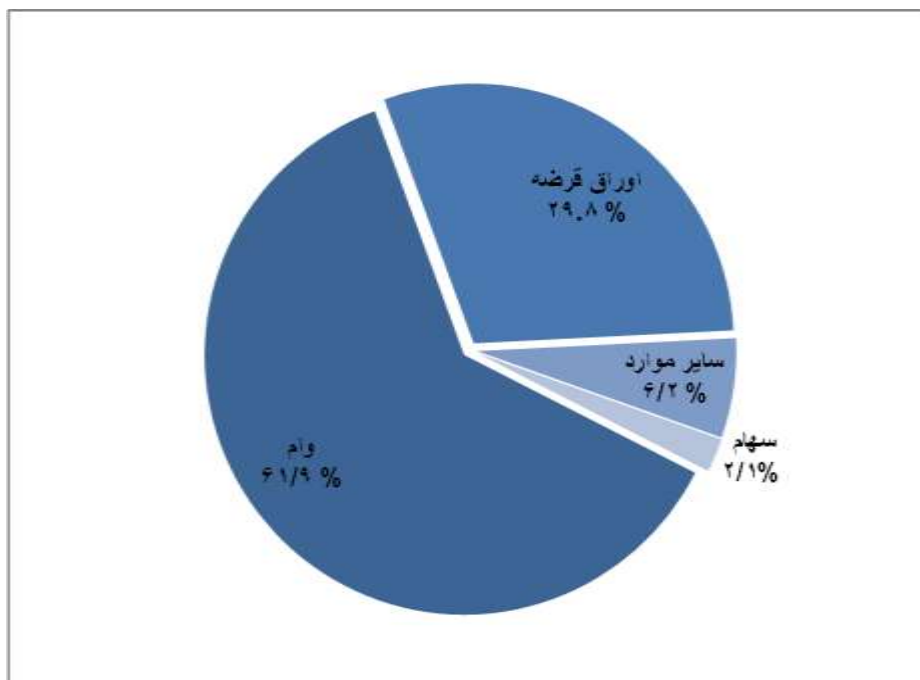
معماهای اصلی درباره نظام های مالی در سراسر جهان:

در سراسر جهان، سیستم های مالی دارای وظایف، نقشها و ساختارهای بسیار پیچیده ای هستند . سازمان های مالی مختلفی وجود دارند : بانکها، شرکتهای بیمه، صندوقهای مشترک سرمایه گذاری، بازارهای اوراق قرضه، سهام و از این قبیل که همه آنها به وسیله مقررات دولتی اداره می شوند. از طریق سیستم مالی هر سال میلیارد ها دلار پول از پس انداز کنندگان به دست کسانی می رسد که دارای فرصت های مولد سرمایه گذاری هستند. اگر در سراسر دنیا توجه کنیم متوجه هشت معمای اصلی می شویم.

نمودار ۱-۸ که به شکل دایره است، نشان می‌دهد که شرکتها و سازمان‌های مالی چگونه در سالهای ۱۹۷۰ تا ۱۹۸۵ فعالیت‌های خود را تامین مالی کرده‌اند. منظور از وام، وام‌هایی است که شرکت‌ها از بانکها و سایر موسسات می‌گیرند. گروه اوراق قرضه شامل اوراق قرضه و اوراق تجاری و گروه سهام شامل سهام رایج در بازار بورس و بازار خارج از بورس است و مقصود از سایر منابع، وام‌های دولتی، وام‌های خارجی و بدهی‌های تجاری (وام‌هایی که یک شرکت به هنگام خرید از شرکت دیگری می‌گیرد) می‌باشد. در نمودار ۲-۸ همین طبقه بندی ارائه شده و در آن داده‌های متعلق به ایالات متحده با سایر کشورهای صنعتی مقایسه شده است.

۱ - **حمده ترین منبع تامین مالی شرکت‌ها سهام نیست.** بدان سبب که بسیاری از رسانه‌ها به بازار سهام (بازار بورس) توجه و تاکید زیادی می‌کنند، بسیاری از مردم احساس می‌کنند که سهام از مهمترین منابع تامین مالی شرکت‌های آمریکایی است؛ این در حالیست که با توجه به نمودار ۱-۸، بازار سهام تنها درصد کوچکی از منابع مالی مورد نیاز شرکت‌ها را تامین می‌کند. در واقع بسیاری از شرکت‌های آمریکایی در سال ۱۹۸۴ نه تنها سهام عادی منتشر نکردند، که سهام‌های منتشره خود را بازخرید کردند و این بدان معناست که بازار سهام به عنوان یک منبع منفی برای تامین مالی شرکتها در آمده است. نمودار ۲-۸ نیز نشان می‌دهد که سایر کشورها هم به این گونه عمل کرده‌اند. سوال. چرا بازار سهام به عنوان یک منبع تامین سرمایه، اهمیت خود را از دست داده است؟

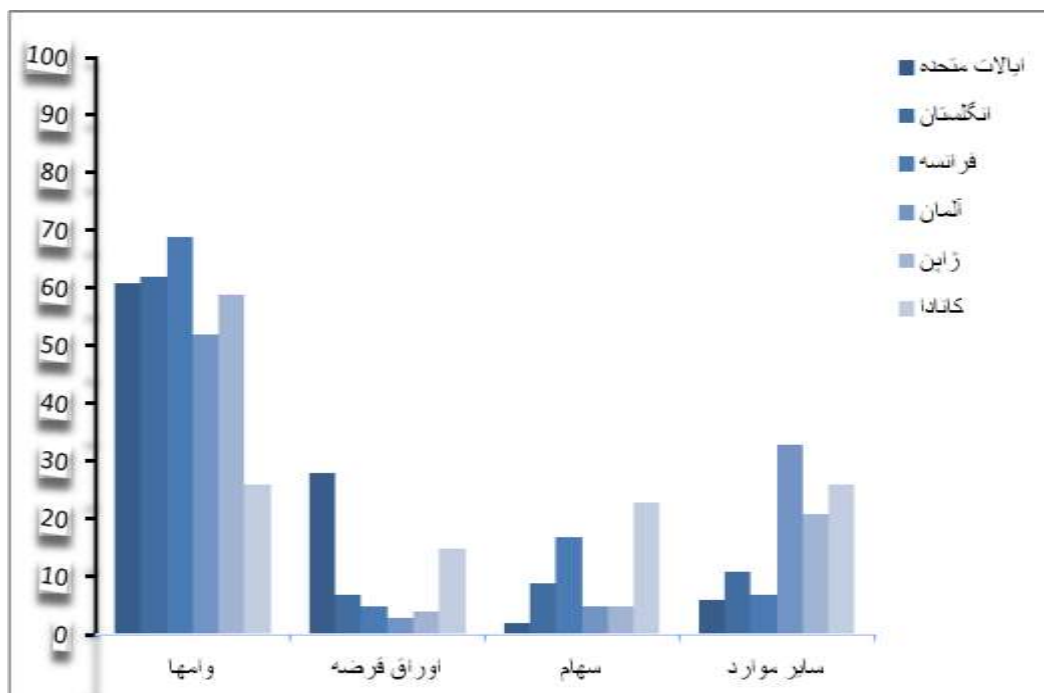
۲ - **اوراق بهادار قابل فروش، راه اصلی تامین مالی شرکت‌ها به حساب نمی‌آید.** نمودار ۱-۸ نشان می‌دهد که در ایالات متحده امریکا، اوراق قرضه در مقایسه با سهام عادی نقش مهمتری در تامین مالی شرکتها دارد (اوراق قرضه ۲۹/۸ درصد ولی سهام ۲/۱ درصد). به هر حال مجموع وجوه ناشی از فروش سهام و اوراق قرضه ۳۱/۹ درصد منابع مالی مورد نیاز شرکتها را تامین کرده است. این واقعیت که اوراق بهادار از مهمترین منابع مالی شرکت‌ها نیستند در مورد سایر کشورها هم صادق است. در نمودار ۲-۸ می‌بینیم که بیشتر کشورها به استثنای کانادا، درصد کمی از پول مورد نیاز را از طریق فروش اوراق بهادار قابل معامله (نسبت به ایالات متحده امریکا) تامین می‌کنند. سوال. چرا شرکتها برای تامین وجوه لازم جهت فعالیت‌های خود از اوراق بهادار قابل فروش استفاده نمی‌کنند؟



نمودار ۸-۱ منابع تامین کننده وجوه خارجی برای شرکتهای غیر مالی در ایالات متحده آمریکا

۳- تامین مالی غیر مستقیم از طریق واسطه های مالی اهمیت بیشتری دارد . مقصود از تامین مالی مستقیم، فروش اوراق بهاداری چون سهام و اوراق قرضه به عموم است . سهام و اوراق قرضه حدود یک سوم نیاز مالی شرکت های آمریکایی را تامین می کند. باید توجه داشت که ۹۵ درصد اوراق قرضه و ۵۰ درصد سهام تازه انتشار یافته را موسسات مالی مثل شرکتهای بیمه، صندوق های بازنشستگی و صندوق های مشترک سرمایه گذاری خریداری کرده اند. ارقام مزبور بیانگر این است که شرکتهای آمریکایی کمتر از ۵ درصد وجوه لازم را از طریق فروش مستقیم اوراق بهادار به مردم تامین کرده اند . از آنجا که در کشورهای دیگر، اوراق بهادار قابل فروش، نسبت به آمریکا، منبع کم اهمیت تری است، در آن کشورها تامین مالی مستقیم اهمیت کمتری دارد .

سوال. چرا واسطه های مالی و تامین مالی غیر مستقیم دارای چنان اهمیتی در بازارهای مالی می باشد؟



نمودار ۲-۸ منبع خارجی تامین کننده وجوه بهای سازمان‌های غیر مالی. مقایسه ایالات متحده آمریکا با سایر کشورها

۴ بانکها از مهمترین منابع برای تامین مالی شرکت‌ها به حساب می‌آیند. همان‌گونه که نمودارهای

۹-۱ و ۹-۲ نشان می‌دهند، بانکها بیشتر منابع مالی مورد نیاز خود را در سراسر دنیا از طریق وام تامین می‌کنند (۶۱/۹ درصد آمریکا). بیشتر این وامها را بانکها به شرکت‌ها می‌دهند، بنابراین داده‌های مزبور بیانگر این است که بانکها در تامین مالی شرکتها مهمترین نقش را ایفا می‌کنند و شگفت‌انگیزتر اینکه در آمریکا، وام‌هایی را که شرکت‌ها از بانکها می‌گیرند بیش از ۲۵ برابر پول‌هایی است که از طریق انتشار سهام به دست می‌آورند. سوال. چه چیز باعث می‌شود که بانکها دارای چنین اهمیتی در نظام مالی شوند؟

۵ نظام مالی از مقررات بسیار شدیدی برخوردار است. نه تنها در ایالات آمریکا، بلکه در سایر کشورهای توسعه یافته هم وضع بدین گونه است. اصولاً دولتها از آن جهت بر بازارهای مالی قوانین و مقررات شدیدی اعمال می‌کنند که بتوانند اطلاعات کاملاً شفاف‌تری به دست آورده، نسبت به سلامت نظام مالی اطمینان پیدا کنند. سوال. چرا در سراسر دنیا قوانین و مقررات شدیدی بر نظام‌های مالی اعمال می‌شود؟

۶ تنها شرکت های بسیار بزرگ و با سابقه برای تامین مالی به بازارهای اوراق بهادار دسترسی دارند.

افراد و شرکت های کوچکتری که سابقه زیادی ندارند نمی توانند از طریق انتشار اوراق بهادار وجوه مورد نیاز خود را تامین کنند و ناچارند آنها را از بانک ها تامین نمایند. سوال. چرا تنها شرکت های بسیار بزرگ و مشهور می توانند وجوه مورد نیاز خود را از بازارهای اوراق بهادار تامین کنند.

۷ وثیقه هم برای خانوارها و هم برای شرکتها یکی از ویژگی های رایج در قراردادهای وام می باشد.

وثیقه عبارت است از یک قلم دارایی که در گرو وام دهنده گذارده می شود تا در صورت ناتوان ماندن و ورشکستگی گیرنده وام، بازپرداخت وام از محل عواید حاصل از فروش آن دارائی صورت گیرد. وام های رهنی نمونه ای از وام های رایجی است که خانوارها برای خرید خانه از آن استفاده می کنند. بیشتر وام هایی که در امریکا به مردم و خانوارها داده می شود از نوع رهنی است. کسی که یک دستگاه خودرو می خرد، همان وسیله را در گرو وام دهنده می گذارد. وام های رهنی که کشاورزان و سوداگران یا بازرگانان می گیرند و باید دارایی های خود را در گرو آنها قرار دهند، همگی از نوع وام های رهنی است. بیش از یک چهارم وامهایی که شرکتها میگیرند، از نوع رهنی است. بسیاری از اوراق قرضه هایی که شرکت ها منتشر می کنند نیز اوراق قرضه رهنی هستند. سوال. چرا اکثر وام ها و اوراق قرضه از نوع رهنی هستند؟

۸ اصولاً قراردادهای وام دارای شرایط محدود کننده ای هستند. بسیاری از دانشجویان چنین می

پندارند که قرارداد وام یک نوشته ساده است. واقعیت این است که قراردادهای وام بسیار پیچیده اند. در همه کشورها، قراردادهای وام و اوراق قرضه دارای مواد و تبصره های متعددی است که بسیاری از آنها فعالیت شرکت در زمینه سرمایه گذاری و تامین مالی را محدود می کند. مفاد محدود کننده یکی از جنبه های مهم قراردادهای وام می باشند. سوال. چرا مفاد قراردادهای وام بدان حد پیچیده و محدود کننده است؟

هزینه های داد و ستد

در بازارهای مالی هزینه های داد و ستد یک مسئله مهم به شمار می روند؛ خوشبختانه واسطه های مالی که بخش مهمی از نظام مالی را تشکیل می دهند می توانند هزینه های داد و ستد را کاهش دهند و به پس اندازکنندگان و صاحبان سرمایه های اندک این اجازه را بدهند که از وجود بازارهای مالی بهره مند شوند.

الف) صرفه جویی در مقیاس: یکی از راههای حل مشکل هزینه داد و ستد این است که پولهای چ ندین سرمایگذار را بر روی هم بگذاریم تا بتوانیم از مزیت پدیده ای به نام صرفه جویی در مقیاس استفاده کنیم . منظور از صرفه جویی در مقیاس کاهش هزینه دادوستد به ازای یک دلار از سرمایه گذاری است . با افزایش حجم دادوستد از طریق انباشتن وجوه سرمایگذاران، می توان هزینه های دادوستد هر سرمایه دار را کاهش داد. پدیده ای به نام صرفه جویی در مقیاس در بازارهای مالی مارا یاری می دهد تا به علت پیدایش بازارهای مالی و نقش مهمی که آنها در ساختار مالی ایفا می کنند، پی ببریم. وجود صندوقهای مشترک سرمایه گذاری خود دلیلی روشن برای پدیده صرفه جویی ناشی از مقیاس است. صندوق مشترک سرمایه گذاری، واسطه مالی است که سهامی را به افراد می فروشد و با پولهایی که از این راه بدست می آورد، اوراق قرضه یا سهام شرکت های دیگر را می خرد. این صندوق بدان سبب که مجموعه ای بزرگ از سهام یا اوراق قرضه را می خرد، می تواند هزینه های داد و ستد را کاهش دهد . مزیت دیگری که صندوق مزبور برای سرمایه گذاران دارد این است که در انواع و اقسام سهام سرمایه گذار می کند و به اصطلاح پرتفوی پرسودی تشکیل می دهد که ریسکها را به پایینترین حد ممکن می رساند . این نوع تنوع بخشیدن به سرمایه گذاری ها، برای سرمایه گذاری های انفرادی بسیار مفید خواهد بود، چرا که ریسک های سرمایه گذاری را کاهش می دهد. برای پایین آوردن هزینه اقلام دیگر مثل استفاده از تکنولوژی کامپیوتر نیز صرفه جویی در مقیاس اهمیت زیادی دارد . اگر یک صندوق مشترک سرمایه گذاری مبلغ زیادی در سیستم ارتباطات سرمایه گذاری کند می تواند با انجام دادن انبوهی از عملیات، هزینه هر دادوستد را به پایین ترین مقدار برساند.

ب) تخصص: یکی دیگر از علل به وجود آمدن واسطه های مالی، پایین آوردن هزینه های دادوستد از طریق استفاده از تخصصهای بیشتر است . صندوقهای مشترک سرمایه گذاری ، بانکها و سایر واسطه های مالی توانسته اند با استفاده از تخصص در به کارگیری تکنولوژی کامپیوتر، خدماتی راحت تر و ارزاتر به سرمایه گزاران خرده پاره ارائه کنند . نمونه ای از این نوع خدمات این است که یک فرد می تواند با هزینه شرکت تلفن بزند و درباره وضع سرمایه گذاریهایش اطلاعات لازم را بگیرد و ببیند که آیا می تواند از محل مانده حسابهایش چک بکشد یا خیر . یکی دیگر از دستاوردهای واسطه های مالی این است که توانسته اند با ارائه خدمات ویژه،

قدرت نقدشوندگی داراییهای مشتریان را افزایش دهند. برای مثال، صندوقهای مشترک سرمایه گذاری فعال در بازار پول برای سهامدار این امکان را بوجود می آورند که از محل سرمایه گذاری خود چک بکشند.

اطلاعات نامتقارن: گزینش نامناسب و خطر اخلاقی

هزینه‌های دادوستد، علت موجودیت واسطه‌های مالی و اهمیت تامین مالی غیرمستقیم را در نظام مالی توجیه می‌کند. (معمای شماره ۳)

اطلاعات نامتقارن یک گروه درباره گروه دیگر در زمینه تصمیمی که باید بگیرد اطلاعات ناکافی دارد و این یکی از جنبه‌های مهم بازارهای مالی است. برای مثال، مدیر یک شرکت، در مقایسه با یک سهامدار، خوب می‌داند که آیا آنچه می‌گوید صحیح است یا خیر. علاوه بر این، مدیر درباره شرکت اطلاعات کامل‌تری دارد. وجود پدیده‌ای به نام اطلاعات نامتقارن باعث می‌شود که سرمایه‌گذار با مسائلی چون **خطرات اخلاقی** و **گزینش نامناسب** روبرو شود.

الف) گزینش نامناسب که پیش از داد و ستد صورت می‌گیرد ناشی از اطلاعات نامتقارن است. کسانی که ریسکهای سنگین می‌پذیرند همواره در صدد گرفتن وام بر می‌آیند. بنابراین شخص یا سازمانی که قصد دارد فعالیت مخاطره‌آمیزی را شروع کند با سماجت فراوان درصدد گرفتن وام برخواهد آمد. برای مثال، سازمان‌هایی که ریسکهای سنگین می‌پذیرند یا کلاه برداران حرفه‌ای علاقه شدیدی به گرفتن وام دارند، زیرا آنها خوب می‌دانند که احتمالاً از عهده بازپرداخت وامها برنخواهند آمد. از آنجا که گزینش نامناسب موجب می‌شود که احتمال بازپرداخت وام بشدت کاهش یابد، صاحب پول (وام‌دهنده) ترجیح می‌دهد که بدون توجه به خوش حساب یا بد حساب بودن گیرنده وام، هیچ وامی به متقاضی ندهد.

ب) خطر اخلاقی پس از انجام گرفتن معامله مطرح می‌شود. وام‌دهنده این ریسک را که احتمالاً گیرنده وام دست به کارهایی بزند که از دیدگاه او نامطلوب و حتی ناشایست است می‌پذیرد. برای مثال، گیرنده وام ممکن است پس از گرفتن وام دست به کار بسیار مخاطره‌آمیزی بزند که دارای بازده بسیار بالا و ریسکی سنگین است، زیرا او با پول دیگری بازی می‌کند نه با پول خود. از آنجا که پدیده‌ای به این نام (خطر اخلاقی)

احتمال بازپرداخت وام را کاهش می‌دهد، وام دهندگان ترجیح می‌دهند که پولهای خود را به کسی وام ندهند و نزد خود نگه دارند.

آثار گزینش نامناسب بر نظام مالی

یکی از آثار گزینش نامناسب، در مقاله ای که آقای اکرلاف منتشر کرد تشریح شده است. او در مقاله خود نوشته است که اگر خریداران و فروشندگان در مورد کیفیت کالایی که قرار است معامله کنند مطمئن نباشند، حجم معاملات در بازار کاهش خواهد یافت مگر آنکه یک واسطه مالی مشکل کیفیت نامطمئن را حل کند. او برای تشریح این موضوع می‌گوید: خریداران خودرو دست دوم نمی‌توانند درباره کیفیت خودرو خوب قضاوت کنند و به عبارتی، نمی‌دانند که آیا خودرو خوب از آب در می‌آید یا بد، پس قیمتی که خریدار می‌پردازد باید نشان دهنده کیفیت خودرو باشد.

برعکس مالک خودرو دست دوم خوب می‌داند که آیا خودرو مزبور خوب است یا بد. اگر خودرو بد باشد فروشنده درصدد فروش خودرو به قیمت مورد نظر خریدار بر می‌آید، زیرا این قیمت بالاتر از ارزش خودرو است. ولی اگر خودرو وضعیت بسیار خوبی داشته باشد، مالک خوب می‌داند که خریدار قیمتی زیر ارزش واقعی آن پیشنهاد کرده، و احتمالاً تمایلی به فروش آن نشان نخواهد داد. از این رو به دلیل مساله گزینش نامناسب، تعداد اندکی از خودروهای خوب (دست دوم) وارد بازار می‌شوند. از آنجا که خودروهای دست دوم از کیفیت خوبی برخوردار نیستند و خریداران نیز تمایل به خرید خودرو بد ندارند، معاملات بسیار کمی در این زمینه صورت می‌گیرد.

کالاهای نامرغوب در بازار سهام و اوراق قرضه

در بازار اوراق بهادار (سهام و اوراق قرضه) مسائل مشابهی وجود دارد. فرض کنید خریدار بالقوه ای درصدد خرید سهام عادی بر می‌آید ولی نمی‌تواند بین سهام دو دسته از شرکتها فرق قائل شود: (۱) شرکتهایی که سود مورد انتظارشان بالا و ریسک آنها پایین است و ما آنها را شرکت‌های خوب می‌نامیم و (۲) شرکت‌هایی که سود مورد انتظارشان پایین، ولی ریسک آنها بالا است و ما آنها را شرکت‌های بد می‌نامیم. در چنین حالتی، سرمایه‌گذار می‌خواهد تنها قیمتی را پرداخت کند که برابر با متوسط ارزش سهام شرکتهایی باشد که

در آن بازار دادوستد می‌شوند، یعنی این قیمت باید بین دو عدد قرار گیرد: ارزش سهام شرکت‌های بد و ارزش سهام شرکت‌های خوب. چون مدیر شرکت "خوب" اطلاعات بیشتری در مورد ارزش سهام شرکت خود دارد، خوب می‌داند که ارزش سهام آن شرکت بیش از مبلغی است که خریدار آماده پرداخت آن است؛ پس تنها شرکت‌هایی آماده‌اند تا سهام خود را به این سرمایه‌گذار بفروشند، که از نظر ما، در زمره شرکت‌های بد قرار گرفته‌اند، زیرا قیمت سهام آن‌ها بیش از ارزش آن‌هاست. از سوی دیگر، این سرمایه‌گذار نادان نیست و نمی‌خواهد پول خود را برای سهام شرکت‌های بد خرج کند، در نتیجه تصمیم می‌گیرد که هیچ سهامی نخرد. در اینجا، به نتیجه مشابه مثالی رسیدیم که در بازار خودرو دست دوم ارائه کردیم. بنابراین بازار اوراق بهادار از این نظر که تعداد اندکی از شرکت‌ها برای تهیه سرمایه‌مایند اوراق بهادار خود را بفروشند، کارکرد ضعیفی خواهند داشت.

این مباحث این معما را توجیه می‌کند که چرا اوراق بهادار قابل فروش به عنوان منبع اصلی تامین مالی شرکت‌ها (در سراسر دنیا) به حساب نمی‌آیند (معمای ۲). این تجزیه و تحلیل تا حدودی شماره ۱، یعنی اینکه چرا سهام شرکت‌ها در زمره مهمترین منبع تامین مالی شرکتهای امریکایی قرار نمی‌گیرند را هم توجیه می‌کند. مساله ای به نام گزینش نامناسب باعث می‌شود که این بازارها از نظر پس‌اندازکنندگان، کانال‌های اثربخشی برای انتقال پس‌اندازها به حساب نیایند.

راه حل مساله گزینش نامناسب

اگر مساله اطلاعات نامتقارن وجود نمی‌داشت موضوع کالای نامرغوب در بازار اوراق بهادار هم مطرح نمی‌شد. اگر خریدار درباره کیفیت خودرو دست دوم به اندازه فروشنده آگاهی می‌داشت و می‌توانست کالای خوب را از بد تشخیص دهد حاضر می‌شد قیمتی برابر با ارزش خودرو با کیفیت خوب بپردازد. به همین ترتیب، از آنجا که صاحب خودرو دست دوم می‌توانست آنرا به قیمتی مناسب بفروشد متمایل به فروش خودرو خود می‌شد. در چنین حالتی دادوستدهای این بازار افزایش یافته و خودروهای خوب به دست کسانی می‌رسید که خواهان آن‌ها بودند.

به همین شیوه اگر خریدار اوراق قرضه می‌توانست شرکت‌های خوب را از بد بازشناسد، با علاقه مبلغی برابر با ارزش اوراق بهادار شرکت‌های خوب می‌پرداخت و شرکت‌های خوب هم به عرضه اوراق بهادار خود

در این بازار، ع لاقه زیادی نشان می دادند . از این رو بازار اوراق بهادار می توانست وجوه را به شرکت های خوب، یعنی همان شرکت هایی که با بهترین فرصت های سرمایه گذاری و تولید روبرو می شوند، منتقل کند.

تولید و فروش اطلاعات . برای حل مساله گزینش نامناسب در بازارهای مالی باید مشکل اطلاعات نامتقارن را از بین برد. یعنی باید به سرمایه گذاران اطلاعات کامل و دقیق درمورد شرکت نیازمند به سرمایه داد. یکی از راه های رسانیدن این اطلاعات به افرادی که دارای پس انداز (وام دهنده) می باشند این است که از شرکت های خصوصی خواسته شود که اطلاعاتی را که بتوان بدان وسیله بین شرکت های خوب و بد فرق قائل شد جمع آوری و منتشر کرده، به خریداران اوراق بهادار بفروشند.

سیستم تولید و فروش اطلاعات نمی تواند به صورت کامل مساله گزینش نامناسب را (در بازارهای مالی) حل کند، زیرا در این میان، پدیده دیگری به نام "مساله سواری مجانی" مطرح می شود. هنگامی مساله سواری مجانی مطرح می شود که افراد بخواهند بدون پرداخت هزینه لازم برای کسب اطلاعات از مزیت اطلاعاتی که دیگران به دست آورده اند، بهره مند شوند.

مساله سواری مجانی بیا نگر این است که فروش اطلاعات تنها بخشی از مساله را حل می کند. برای پی بردن به علت آن، فرض کنید که یک نفر با پرداخت پول، اطلاعاتی را به دست آورده و می داند چه شرکت هایی خوب و چه شرکت هایی بد هستند . شخص سرمایه گذار بر این باور است که خرید مزبور ارزشمند است، زیرا می تواند هزینه کسب اطلاعات را از طریق خرید اوراق بهادار شرکت خوب، که به قیمتی زیر ارزش عرضه می شود، جبران کند. هنگامی که شخص دیگری که معمولاً سواری مجانی می گیرد دریابد که سرمایه گذار اقدام به خرید اوراق قرضه مشخصی نموده، او هم به همان گونه عمل می کند، در حالیکه برای کسب این اطلاعات هیچ پولی پرداخته است . اگر تعداد زیادی از سرمایه گذاران به همین گونه عمل کن ند، افزایش تقاضا برای اوراق بهادار خوبی که زیر قیمت عرضه می شود، موجب افزایش قیمت آنها تا رسیدن به قیمت واقعی شان می شود. در نتیجه کسانی که سواری مجانی می گیرند به این سهم رو می آورند و دیگر نمی توان این سهم را زیر قیمت واقعی خرید. به این ترتیب، سرمایه گذار مورد نظر نمی تواند با خرید اطلاعات به سود اضافی دست یابد و شاید به این واقعیت پی ببرد که خوب بود از اول برای کسب چنین اطلاعاتی هیچ پولی نمی پرداخت. از سوی دیگر، اگر سایر سرمایه گذاران به همین واقعیت برسند، شرکت های خصوصی

دیگر نمی‌توانند برای اطلاعاتی که جمع‌آوری می‌کنند مشتری بیابند و سرانجام آن‌ها هم به این نتیجه می‌رسند که نباید اطلاعات را جمع‌آوری و عرضه کنند. ناتوان ماندن شرکت‌های خصوصی در امر کسب، جمع‌آوری و عرضه اطلاعات بدان معناست که از آن به بعد اطلاعاتی به بازار عرضه نخواهد شد و در نهایت گزینش نامناسب در بازار، موجب کاهش کارآیی بازار اوراق بهادار خواهد شد.

مقررات دولتی. مساله سواری مجانی باعث می‌شود که شرکت‌های خصوصی نتوانند اطلاعات کافی بدهند و ارائه کنند؛ در نتیجه پدیده‌ای به نام اطلاعات نامتقارن که موجب گزینش نامناسب می‌شود هرگز از بین نخواهد رفت. آیا بازارهای مالی می‌توانند از دخالت‌های دولت نفعی ببرند؟ مثلاً آیا دولت می‌تواند اطلاعاتی ارائه کند که به موجب آن سرمایه‌گذار بتواند بین شرکت‌های خوب و شرکت‌های بد فرق قائل شود؟ آیا دولت می‌تواند این اطلاعات را به صورت مجانی در اختیار مردم قرار دهد؟ اما شاید این راه حل موجب شود که دولت درباره برخی شرکت‌ها اطلاعات منفی ارائه نماید که این کار از نظر سیاسی مشکل و ناشایست است. راه دوم این است که دولت بازار اوراق بهادار را ملزم به رعایت قوانین و مقررات خاصی مبنی بر ارائه اطلاعات درست درباره خود بکند تا سرمایه‌گذاران بتوانند شرکت‌های خوب را از شرکت‌های بد تفکیک کنند. این همان کاری است که در ایالات متحده آمریکا و بسیاری از کشورهای دیگر در سراسر دنیا انجام می‌گیرد. در ایالات متحده آمریکا، کمیسیون بورس و اوراق بهادار، یک نهاد دولتی است که شرکت‌ها را ملزم می‌نماید با رعایت استانداردها و اصول حسابداری و نیز پس از افشای اطلاعاتی درباره فروش، دارایی‌ها و میزان سود اوراق بهادار خود را در بازار به مردم عرضه کنند. در کشورهای دیگر هم همین مقررات بر بازار بورس حاکم است. مساله اطلاعات نامتقارن و گزینش نامناسب (در بازارهای مالی) به توجیح علت وجود آن همه مقررات شدید در بازارهای مالی و سیستم اقتصادی (معمای ۵) کمک می‌کند. مقررات دولتی باعث می‌شود که اطلاعات بیشتری به سرمایه‌گذاران داده شود و مساله گزینش نامناسب تا حدی حل شود.

مقررات دولتی توانسته است تا حدی مساله گزینش نامناسب را حل کند، ولی هنوز نتوانسته آن را به کلی منتفی نماید. با وجود اینکه شرکتها درباره میزان فروش، دارایی‌ها یا سود خود اطلاعاتی را به مردم می‌دهند، ولی هنوز هم بدان اندازه که لازم است این اطلاعات را فاش نمی‌کنند. سرمایه‌گذاران باید درباره کیفیت یک شرکت آگاهی‌های بیشتری به نسبت آنچه به وسیله آمار به آن‌ها داده می‌شود به دست آورند. گذشته از این،

شرکت‌های بد ترجیح می‌دهند که خود را همانند شرکت های خوب جلوه دهند، زیرا بدین گونه می‌توانند اوراق بهادار خود را با قیمتی بالاتر به فروش برسانند. در نتیجه، این شرکتها اطلاعات تحریف شده به مردم منتقل می‌کنند و سرمایه‌گذاران نمی‌توانند براحتی شرکت‌های خوب را از شرکت‌های بد بازشناسند.

واسطه‌های مالی. تا بدینجا دیدیم که اطلاعاتی که به وسیله بخش خصوصی تهیه و عرضه می‌شود و نیز وجود مقررات دولتی مبنی بر ملزم نمودن شرکت‌ها به ارائه اطلاعات، نتوانسته‌اند مساله‌گزینه نامناسب را در بازارهای مالی حل کنند. پس نظام مالی چگونه می‌تواند در حالی که اطلاعات نامتقارن در بازارهای مالی وجود دارد، موجب افزایش جریان یافتن سرمایه‌ها از پس‌اندازکنندگان به تولیدکنندگان بشود؟ یک راه حل این است که از واسطه‌های مالی استفاده شود.

یکی از ویژگی‌های مهم بازار خودرو دست دوم این است که بیشتر این خودروها به صورت مستقیم به خریداران فروخته نمی‌شوند. کسی که به فکر خرید یک خودرو دست دوم (در آمریکا) می‌افتد از طریق مراجعه به مجله ای معروف (گزارشات مصرف‌کننده) می‌کوشد اطلاعاتی کافی درباره کیفیت مدل خودروی مورد نظر خود به دست آورد. با وجود این، تنها خواندن مطالب چنین روزنامه ای نمی‌تواند مساله‌گزینه نامناسب را حل کند، زیرا حتی اگر کیفیت این نوع خودروها خوب هم باشد، باز ممکن است که خودرو مورد نظر خوب نباشد. شاید خریدار مزبور این خودرو دست دوم را به یک مکانیک نشان بدهد. ولی مساله اینجاست که همه کس دسترسی به یک مکانیک مورد اعتماد ندارند و یا اینکه ممکن است مکانیک مزبور برای بررسی و تعیین قیمت، هزینه بالایی درخواست کند.

به سبب وجود این نوع مشکلات، فرد خریدار نمی‌تواند درباره خودرو دست دوم اطلاعات کافی به دست آورد. از این رو بیشتر خودروها به صورت مستقیم بین خریدار و فروشنده دادوستد نمی‌شوند؛ بلکه معمولاً به یک واسطه یا بنگاه معاملاتی فروخته می‌شوند و این بنگاهها هستند که آنها را به مشتریان عرضه می‌کنند.

بنگاههای معاملاتی با تخصص ویژه ای که دارند می‌توانند خودروهای خوب را خریداری و آنها را با تضمین به خریداران خودرو بفروشند. مردم نیز با توجه به حسن شهرت بنگاه‌های معاملاتی با خیال راحت و پشتوانه ضمانت نامه، خودرو دست دوم را می‌خرند بنگاه معاملاتی از طریق دادن اطلاعات کافی به خریدار می‌تواند از یک سود خوبی به دست آورد و از سوی دیگر اطلاعات را به قیمتی بیش از آنچه کسب کرده

است به خریدار عرضه کند. اگر بنگاه معاملاتی با توجه به اطلاعاتی که بدست می آورد، خودروهایی را بخرد و به دیگران بفروشد، مانع از این خواهد شد که عده ای (برای کسب اطلاعات) به اصطلاح سواری مجانی از دیگران بگیرند.

درست همانگونه که بنگاه های معاملاتی خودرو کمک می کنند که مساله گزینش نامناسب در بازار خودرو حل شود، واسطه های مالی هم، در بازار اوراق بهادار همین نقش را ایفا می کنند. واسطه مالی نیز، مثل یک بانک درباره تهیه و عرضه اطلاعات در مورد شرکت ها تخصص های ویژه ای دارد و می تواند ریسک های اعتباری خوب را از بد تفکیک کند. بانکها می توانند پول های سپرده گذاران را گرفته، آن ها را به شرکت های خوب قرض بدهند. از آنجا که بانکها می توانند بیشتر پول ها را به شرکت های خوب قرض بدهند، می توانند به بازده بیشتری هم دست یافته، به سپرده گذاران بهره بیشتری بپردازند. در نتیجه، بانکها با ایفای این نقش واسطه ای خود سود برده می توانند در بازار مربوط به تهیه و ارائه اطلاعات، به فعالیت خود ادامه دهند.

یکی از ویژگی های مهم این بانک این است که می تواند از طریق تهیه اطلاعات سودهایی را عاید خود کرده، با دادن وامهای خصوصی و نه خرید اوراق بهاداری که در بازار آزاد دادوستد می شود، مانع از آن گردد که برخی افراد (از نظر کسب اطلاعات) به اصطلاح سواری مجانی بگیرند. از آنجا که وام خصوصی دادوستد نمی شود، سایر سرمایه گذاران نمی توانند شاهد و ناظر بر کارهایی باشند که بانک انجام می دهد. نقش بانک به عنوان یک واسطه که وام های غیر قابل دادوستد می پردازد، دلیلی اصلی موفقیت آن در جهت کاهش اطلاعات نا متقارن (در بازارهای مالی) است.

تجزیه و تحلیلی که از گزینش نامناسب ارائه شد، بیانگر این است که به طور کلی، واسطه های مالی و به ویژه بانکها درصد بالایی از وام های غیر قابل دادوستد را به درخواست کنندگان می دهند و می توانند باعث رسیدن پس اندازهای مردم به دست شرکتهایی بشوند که تولیدات سود آور دارند. با این تجزیه و تحلیل می توان معماهای ۳ و ۴، مبنی بر اینکه چرا تامین مالی غیر مستقیم (در مقایسه با تامین مالی مستقیم) اهمیت بیشتری دارد و چرا بانکها به عنوان مهمترین منبع تامین وجوه برای شرکت ها به حساب می آیند، توجیه کرد؛ هم چنین این تجزیه و تحلیل می تواند این موضوع را که چرا شرکت ها متمایل به تامین وجوه مورد نیازشان از بانکها و سایر واسطه های مالی هستند و نه بازار اوراق بهادار، توجیه نماید. هر قدر شرکتی شهرت بیشتری داشته باشد،

اطلاعات بیشتری داشته باشد، اطلاعات بیشتری در مورد **فعالیت‌های**ش در بازار وجود دارد. بنابراین سرمایه گذاران می‌توانند براحتی کیفیت شرکت را مورد ارزیابی و قضاوت قرار دهند و مشخص کنند که آیا شرکت مزبور در زمره **شرکت‌های** خوب قرار می‌گیرد یا **شرکت‌های** بد؟ از آنجا که در مورد **شرکت‌های** مشهور، سرمایه گذاران نگرانی چندانی درباره گزینش نامناسب ندارند. تمایل بیشتری از خود نشان می‌دهند که به صورت مستقیم در اوراق بهادار این شرکت **ها** سرمایه گذاری کنند. بدین گونه ما توانسته ایم معمای **۶** را توجیه کنیم: هر شرکتی که از شهرت بیشتری برخوردار باشد اطلاعات بیشتری درباره آن به سرمایه گذاران می‌رسد و شانس این شرکت برای تامین وجوه مورد نیازش در بازارهای اوراق بهادار بیشتر است.

وثیقه و ارزش ویژه: مساله گزینش نامناسب موقعی موجب اختلال در بازارهای مالی می‌شود که به دلیل عدم بازپرداخت بدهی به و سیله وام گیرنده زیانی به وام دهنده تحمیل شود. وثیقه عبارت است از یک قلم دارایی که در گرو وام دهنده گذاشته می‌شود تا اگر گیرنده وام از عهده تعهدات خود برنیاید، عواقب این پدیده (گزینش نامناسب) کاهش یابد، زیرا اگر گیرنده وام نتواند بدهی خود را بازپرداخت کند، وثیقه، از زیان وام دهنده خواهد کاست. اگر گیرنده وام از بازپرداخت بدهی ناتوان بماند، وام دهنده می‌تواند دارایی مورد وثیقه را بفروشد و از محل پولهای بدست آمده، زیان **های** ناشی از وام را جبران کند. برای مثال، اگر گیرنده وام رهنی نتواند اقساط خود را بپردازد، بانک وام دهنده طبق مفاد قرارداد، خانه را به حراج می‌گذارد و از محل پول **های** حاصل از فروش، وام بازپرداخت می‌شود. به همین دلیل وام دهندگان بیشتر تمایل دارند که وام هایشان از طریق به گرو گرفتن دارایی **ها** تضمین شود. از سوی دیگر، گیرندگان وام هم تمایل دارند که اقلامی از دارایی **های** خود را به گرو بگذارند تا بدین وسیله ریسک خودداری از اعطای وام کاهش یابد، و **آن‌ها** بتوانند وام را با نرخ کمتری بگیرند. در بازارهای اعتبار مساله "گزینش نامناسب" می‌تواند این موضوع را که چرا وثیقه نقش مهمی در بستن قراردادهای وام دارد، توجیه کند (معمای **۷**)

ارزش ویژه: ارزش ویژه (تفاوت بین دارایی و بدهی) می‌تواند نقش یک وثیقه را ایفا کند. اگر شرکت دارای ارزش ویژه بالایی باشد در طرح‌هایی سرمایه گذاری کند که سود **های** منفی عاید خود کند و بتواند بدهی **های** خود را در موعد مقرر بازپرداخت کند، وام دهنده مطمئن خواهد بود که وام بازپرداخت خواهد شد،

چرا که می داند کاهش در ارزش دارایی های شرکت مانع از پرداخت بدهی او ن می شود. هر قدر ارزش ویژه شرکت بیشتر باشد، احتمال ناتوان ماندن او از بازپرداخت بدهی ها کمتر خواهد شد، زیرا همواره آنقدر دارایی دارد که بتواند از محل آن ها بدهی ها را بازپرداخت کند. از این رو، اگر شرکتی با داشتن ارزش ویژه بالا در صدد گرفتن وام برآید، مساله "گزینش نامناسب" اهمیت زیادی ندارد و وام دهندگان تمایل بیشتری به دادن وام به چنین شرکتی از خود نشان می دهند. بنابراین به این نتیجه می رسیم که "کسانی که به پول نیاز ندارند، می توانند وام بگیرند."

آثار خطر اخلاقی بر قراردادهای وام

"خطر اخلاقی" یکی از مسائل مربوط به "اطلاعات نامتقارن" است که پس از انجام عملیات مالی، یعنی زمانی که فروشنده اوراق بهادار دارای انگیزه لازم جهت پنهان نگه داشتن اطلاعات و پرداختن به فعالیت های است که از نظر خریدار آن برگ از اوراق بهادار، نامطلوب می باشد، بوجود می آید. این پدیده (خطر اخلاقی) دارای نتایج بسیار مهمی است؛ خواه شرکت از مجرای گرفتن وام اقدام به تامین مالی نماید، خواه از طریق عرضه سهام.

انتشار سهام و خطر اخلاقی

شرکت به هنگام انتشار سهام عادی، طبق قرارداد به دارنده سهم حق می دهد که نسبت به سهام و دارایی های شرکت ادعای مالکیت کند. فرایند انتشار سهام و قراردادی که در این زمینه بسته می شود، موجب مطرح شدن مساله ویژه ای به نام "مساله نمایندگی" می شود که از نوع مسائل خطر اخلاقی است. هنگامی که مدیران یک شرکت تنها مالک درصد اندکی از شرکت باشند، در واقع به عنوان نماینده سهامدارانی که مالک بیشترین سهام شرکت هستند (مالکان) کار می کنند. مالکان از مدیران شرکت متفاوتند و مدیران نماینده آنها می باشند. این تفکیک مالکیت و مدیریت موجب بروز مساله خطر اخلاقی می شود، زیرا مدیر (نماینده مالک شرکت) شرکت را کنترل می کند و امکان دارد به جای اینکه منافع سهامداران و مالکان شرکت را تامین کند، بیشتر درصدد تامین منافع خود برآید چرا که او انگیزه لازم برای به حداکثر رسانیدن سود، به نفع سهامداران و مالکان شرکت را ندارد.

مساله نمایندگی در رابطه با موضوع خطر اخلاقی در شرکت های بزرگ، همواره وجود دارد و زمانی این مساله تشدید می شود که شریک مزبور صداقت و درستی نداشته باشد. اگر شریک شما در کار خود نادرست باشد می تواند مقدار زیادی از پول ها را به جیب بزند و در پایان سال هیچ سودی را نشان ندهد.

راه حل مسئله نمایندگی

ارائه اطلاعات: نظارت. مساله نمایندگی زمانی بوجود می آید که مدیر، در مقایسه با سهامداران، درباره فعالیت ها و سود شرکت اطلاعات بیشتری دارد. یکی از راه های کاهش خطر اخلاقی و مساله نمایندگی قرار گرفتن سهامداران در جریان کلیه امور و نظارت بر فعالیت های شرکت است. به بیان دیگر سهامداران باید آنچه را که شرکت انجام می دهد، بررسی، کنترل و حسابرسی کنند. اما مساله حسابرسی، از نظر صرف زمان و پول گران تمام می شود و باعث می شود شرکت دچار وضعیتی شود که اقتصاددانان آن را "تایید پر هزینه" نامیده اند. گرفتن تایید پر هزینه باعث می شد که مطلوبیت سهام کاهش یابد و از همین دیدگاه می توان این مساله را توجیه کرد که چرا در نظام مالی امریکا سهام نفی تواند نقش مهمی داشته باشد.

همانند گزینش نامناسب، مساله سواری مجانی باعث می شود که میزان تولد کاهش یابد و مساله خطر اخلاقی (یعنی مساله نمایندگی شرکت) تا حدی تخفیف پیدا کند. در مثال بالا، موضوع سواری مجانی باعث می شود که میزان نظارت کاهش یابد. اگر یک نفر بداند که سایر سهامداران هزینه نظارت بر فعالیت های شرکت را می پردازند و بدون پرداختن پولی، سودی عاید او می شود، پولی را که باید در راه کسب اطلاعات یا نظارت خرج کند صرف تفریح و گردش کرده، از دیگران سوا ری مجانی خواهد گرفت. بدیهی است که سایر سهامداران هم به همین گونه عمل خواهند کرد و در نتیجه کسی هزینه ای را صرف نظارت و کنترل فعالیت های شرکت نخواهند کرد. در چنین حالتی، مساله خطر اخلاقی در مورد سهام عادی شرکت بسیار جدی می شود و شرکت ها نفی توانند از طریق انتشار سهام، منابع مالی مورد نیاز را تامین کنند.

مقررات دولتی برای افزایش اطلاعات. برای رفع مشکل "گزینش نامناسب" دولت تلاش می کند که میزان خطرات اخلاقی ناشی از اطلاعات نامتقارن را کاهش دهد. در همه جا دولت ها قوانینی را وضع کرده اند و شرکت ها را ناگزیر به رعایت اصول و استانداردهای حسابداری نموده اند تا مساله تایید سود توسط حسابرسان

آسان تر حل شود. همچنین دولتها افراد متخلف و کسانی که کلاهبرداری می کنند و طراز سود شرکت می دزدند را به پرداخت جریمه های سنگین محکوم می کنند. اما با تمام اینها، این معیارها یا اقدامات نمی توانند به صورت کامل موثر واقع شوند چرا که گرفتن این نوع دزدی ها چندان ساده نیست و مدیران متخلف با انگیزه شدید کسب سود به گونه ای عمل می کنند که گاه سازم آن های دولتی از کشف جرایم آن ها عاجز می مانند.

واسطه های مالی. واسطه های مالی این توانایی را دارند که در صورت وجود پدیده "خطر اخلاقی" مانع از بروز مساله سواری مجانی شوند. واسطه مالی از طریق بدل شدن به یک "سازمان موسس"، از بروز مساله اخلاقی ناشی از پدیده نمایندگی جلوگیری می کنند. سازمان موسس پول های شرکا را یک کاسه کرده، آن ها را در امر تاسیس و راه اندازی یک واحد جدید، خلاق و نوآور یاری می دهد. سازمان مزبور در ازای دریافت سرمایه از شرکا به آن ها برگه سهام می دهد. از آنجا که کنترل درآمد و سود شرکت اهمیت زیادی دارد و مساله "خطر اخلاقی" را منتفی کند، معمولاً شرکا در این مورد که چند نفر از افراد آن ها عضو هیات مدیره و مسئول اجرایی سازمان باشند تا بتوانند بدین وسیله بر **فعالیت های** سازمان نظارت کامل داشته باشد، پافشاری می کنند. هنگامیکه یک سازمان موسس در صدد راه اندازی و تاسیس یک واحد جدید بر می آید، سهام آن در دسترس همگان قرار نخواهد گرفت و همه سهام در اختیار شرکا خواهد بود. از این روسایر سرمایه گذاران نمی توانند درباره **فعالیت های** این شرکت سرمایه گذار، اطلاعات مجانی (سواری مجانی) به دست آورند. در اجرای این شیوه، سازمان موسس می تواند همه **فعالیت ها** را تحت نظارت و کنترل قرار داده، مساله مربوط به "خطر اخلاقی" را به صورت کامل حل کند.

قرارداد وام. عرضه سهام موجب بروز مساله "خطر اخلاقی" می شود، زیرا صاحب سهم، در هر حالت، خواه شرکت سود ببیند یا زیان، نسبت به دارایی ها و سود شرکت ادعا دارد. ولی با بستن قرارداد وام، مساله "خطر اخلاقی" تنها در شرایط خاص بوجود می آید و سرمایه گذار ناگزیر به اعمال کنترل شدید بر **فعالیت های** مدیر نیست. همین مساله موجب می شود که دادن وام به شرکت در مقایسه با خرید سهام، ارجحیت پیدا کند. طبق قرارداد وام، وام گیرنده موظف است که در موارد معینی مبالغ مشخصی را بابت بازپرداخت بدهی بپردازد. اگر شرکت سود زیادی به دست آورد، وام دهنده طبق قرارداد تنها مبلغ مشخصی سود دریافت خواهد کرد و نباید در مورد مقدار دقیق سود شرکت آگاه شود. اگر مدیر درصدد پنهان نگه داشتن

سود برآید یا دست را به کارهایی بزند که منافع شخصی وی تامین شود و در نتیجه سود شرکت افزایش نیابد ، باز هم وام دهنده در این موارد نمی تواند دخالت کند، مشروط بر اینکه بهره و اصل وام در موعد مقرر پرداخت شود. تنها هنگامی که شرکت از عهده تعهدات خود برنیاید و ورشکست شود، وام دهنده می تواند مدعی شود که **فعالیت های** شرکت بررسی شود و صورت حسابها تایید شود . معمولاً قراردادهای وام به گونه ای تنظیم می شود که در این موارد، وام دهنده بتواند همانند یک سهامدار عمل کرده، از میزان سود شرکت و شیوه عملکرد آن آگاهی یابد.

این مزیت وام که نیاز به بررسی و کنترل **فعالیت های** شرکت را کاهش می دهد، توجیه این مساله را که چرا گرفتن وام از انتشار سهام (جهت تامین سرمایه) رایجتر است، امکان پذیر می کند. از این رو، موضوع "خطر اخلاقی" به حل معمای ۱، یعنی اینکه چرا سهام به عنوان **مهمترین** منبع تامین سرمایه برای شرکت ها به حساب نمی آید، کمک می کند.

اثر خطر اخلاقی بر بازار اوراق قرضه

با وجود مزیت هایی که درباره قراردادهای وام برشمردیم، باز هم احتمال بروز مساله "خطر اخلاقی" وجود دارد. از آنجا که طبق قرارداد وام، گیرنده وام تنها باید مبلغی معین در موعد مقرر بپردازد، می کوشد به هر شکل ممکن، سود را به حداکثر برساند و ممکن است درصدد برآید پول ها را در طرح هایی سرمایه گذاری کند که ریسک های بسیار سنگینی دارد (بسی بیش از آنچه وام دهنده در انتظار آن است).

راه حل مسئله "خطر اخلاقی" در قراردادهای وام

ارزش ویژه هنگامی که منافع سهامداران در شرکت زیاد و ارزش ویژه شرکت (تفاوت بین دارایی ها و بدهی ها) بالا است، ریسک مربوط به "خطر اخلاقی" کاهش می یابد، زیرا خود وام گیرنده هم متحمل هزینه های سنگینی می شود.

یکی از راه های حل مسئله مزبور این است که بگوییم شرکت گیرنده وام باید دارای ارزش ویژه بالایی باشد. در این صورت، قرارداد وام به گونه ای در می آید که آن را "همسویی انگیزه ها" می نامند که به معنی یکسان شدن انگیزه های وام دهنده و وام گیرنده می باشد. هر قدر ارزش ویژه گیرنده وام بیشتر باشد، او تلاش

می‌کند که به گونه ای رفتار کند که مورد انتظار و خواست وام دهنده است؛ در این صورت مساله "خطر اخلاقی" تا حد زیادی حل می‌شود و شرکت گیرنده وام راحت تر می‌تواند وام بگیرد. برعکس، هنگامی که ارزش ویژه شرکت گیرنده وام اندک باشد، مساله "خطر اخلاقی" شدت پیدا می‌کند و شرکت نمی‌تواند به راحتی وام بگیرد.

نظارت و اعمال کنترل بر قرارداد وام. برای حصول اطمینان از این امر وام دهنده باید در قرارداد وام شرایط و بندهای محدود کننده ای را منظور نماید تا وام گیرنده نتواند وجوه حاصل از وام را در **فعالیت‌های** دیگر خرج کند. از طریق نظارت بر **فعالیت‌های** گیرنده وام و کنترل **فعالیت‌های**ش جهت اطمینان یافتن از اجرای مفاد قرارداد، وام دهنده می‌تواند اطمینان حاصل کند که خطر چندان زیادی متوجه پول های او نخواهد شد.

مفاد قرارداد موجب می‌شود که مساله "خطر اخلاقی" تا حد زیادی حل شود، زیرا می‌توان رفتار نامطلوب گیرنده وام را محدود کرده او را تشویق به رفتاری کرد که مطلوب و مورد نظر وام دهنده است. برای تامین چنین هدفی، در قراردادهای وام، چهار نوع محدودیت برای گیرنده وام قائل می‌شوند:

۱. مفاد قرارداد می‌تواند به گونه ای باشد که رفتار گیرنده وام را کنترل نماید، او را از انجام دادن طرح های پرخطر بازدارد و بدین گونه مساله "خطر اخلاقی" را تا حد زیادی حل کند. برخی از این قراردادها به گونه ای نوشته می‌شوند که گیرنده وام می‌تواند پول ها را در راه خاصی به مصرف برساند (مثل خرید یک دستگاه خاص) برخی دیگر از این قراردادها به گونه ای است که به شرکت گیرنده وام اجازه ن‌دهد با این پول ها درصدد خرید شرکت های دیگری برآیند و یا دست به کار پرمخاطره بزنند.

۲. مفاد قرارداد می‌تواند به گونه ای باشد که گیرنده وام را تشویق و ترغیب به **فعالیت‌های** مطلوب و مورد نظر نماید تا امکان بازپرداخت اصل و فرع وام براحتی می‌سر شود. مثلاً در قرارداد وام رهنی مسکن قید می‌شود که سرپرست خانواده دارای بیمه باشد تا در صورت فوت وی، خانه به رهن گذارده شده، حراج نشود. اصولاً در این قراردادها قید می‌شود که شرکت گیرنده وام باید میزان معینی از ارقام خاصی از دارایی (با توجه به بزرگی یا اندازه شرکت) داشته باشد.

۳. وجود ارقام رهنی خود عامل مهمی است که وام دهنده را از هر خطری مصون می‌دارد. مفاد قرارداد وام می‌تواند بدین گونه باشد که شرکت وام گیرنده را ناگزیر به گرو گذاردن ارقام خاصی از دارایی نماید و به وام دهنده اطمینان دهد که در صورت وجود هر نوع خطری، وی مالک این خواهد شد. قراردادهای وامی خرید خودرو از این دست قراردادها هستند.

۴. همچنین امکان دارد مفاد قرارداد، شرکت وام گیرنده را مجبور کند که درباره **فعالیت‌های خود** اطلاعات کافی در اختیار بانک وام دهنده بگذارد. طبق قرارداد، این گزارشات معمولاً هر سه ماه یکبار ارائه می‌شود و بانک وام دهنده بدین گونه می‌تواند بر **فعالیت‌های** شرکت نظارت کند. در نتیجه مساله "خطر اخلاقی" تا حد زیادی حل می‌شود. این نوع قراردادها به گونه ای است که وام دهنده می‌تواند از یک حسابرس مستقل بخواهد شرکت را بررسی و در این باره گزارشی ارائه کند. با توجه به این موارد قراردادهای وام بسیار پیچیده اند و قید و بنده ای متعددی، رفتار وام گیرنده را به گونه‌های مختلف کنترل می‌کند (معمای ۸). مقصود از معمای ۸ این است که قرار داد وام دارای محتوای بسیار پیچیده ای است که خطر اخلاقی را به حداقل رساند.

واسطه‌های مالی. از طریق مفاد قرارداد وام می‌توان مساله "خطر اخلاقی" را تا حد زیادی حل کرد، ولی به هیچ وجه نمی‌توان این مشکل را به کلی منتفی نمود. شاید امکان نوشتن قراردادی که بتوان بدان وسیله از هر نوع فعالیت مخاطره آمیز جلوگیری کرد وجود نداشته باشد. گذشتگان این شرکت وام گیرنده، ممکن است به آن اندازه از ذکاوت و هوشیاری بهره مند باشد که بتواند منافذی را یافته، برخی از مفاد قرارداد وام را بی اثر سازد.

مساله دیگری که طرفهای قرارداد وام با آن روبرو هستند، شیوه نظارت بر فعالیت شرکت و اعمال قدرت بر آن است. اگر شرکت گیرنده وام بتواند مفاد قرارداد را نقض کند و بداند که وام دهنده تمایلی به اعمال کنترل یا اعمال قانون نداشته باشد، این قرارداد کاملاً بی معنا و بی ارزش خواهد شد. از آنجا که نظارت و اعمال کنترل بر **فعالیت‌های** شرکت بسیار پرهزینه است در بازار وام و اوراق قرضه نیز، همانند بازار سهام مساله سواری مجانی بروز می‌کند. اگر کسی بداند سایر دارندگان اوراق قرضه بر **فعالیت‌های** شرکت نظارت و بر آن کنترل هایی اعمال می‌کنند، این شخص از طریق گرفتن سواری مجانی درصدد هیچ نوع نظارت و اعمال کنترل بر

نمی‌آید و اگر سایر دارندگان اوراق قرضه هم به همین گونه عمل کنند، برای اعمال کنترل و نظارت در اجرای مفاد قرارداد هیچ پولی به مصرف نخواهد رسید. در این صورت بازار اوراق قرضه هم به همان مساله ای دچار می‌شود که بازار سهام با آن روبروست، یعنی مساله "خطر اخلاقی".

واسطه‌های مالی، بویژه بانکها، این توانایی را دارند که از طریق دادن وام های خصوصی مانع از این شوند که عده ای سواری مجانی (از نظر کسب اطلاعات) بگیرند. اوراق مربوط به وام های خصوصی قابل دادوستد نیست؛ بنابراین کس دیگری نمی‌تواند از طریق مفاد قرارداد و اعمال کنترل به وسیله یک یا چند نفر از وام دهندگان، در صدد گرفتن سواری مجانی برآید. قراردادهای وام های خصوصی که بوسیله واسطه‌های مالی بسته می‌شود باعث می‌شود که مساله "خطر اخلاقی" که به صورت فطری در محتوای این نوع قراردادها وجود دارد، از بین برود. مساله "خطر اخلاقی" ما را وادار می‌کند تا به این نکته توجه کنیم که چرا از گذشته‌های دور واسطه‌های مالی توانسته‌اند در تعیین مسیر وجوه، از پس‌اندازکنندگان به وام گیرندگان، نقش مهمی ایفا کنند و این همان موضوعی بود که در معماهای ۱ تا ۴ مطرح شد.

در مرحله عمل

بحران‌های مالی و فعالیت‌های اقتصادی

تجزیه و تحلیل اقتصادی از اثرات این دو پدیده (گزینه نامناسب و خطر اخلاقی) به ما کمک می‌کند تا "بحران‌های مالی"، یعنی همان پدیده ای که بازاره ای مالی را بر هم می‌زند و از وی ژگی‌های اصلی آن کاهش قیمت داراییها و ورشکستگی بسیاری از شرکت های انتفاعی و غیر انتفاعی است را درک کنیم. در طول تاریخ، در بیشتر کشورها، شاه د بحران‌های مالی زیادی بوده ایم. بحران مالی هنگامی رخ می‌دهد که در بازارهای مالی مسائل مربوط به "خطر اخلاقی" و "گزینه نامناسب" بدان حد برسد که بازار نتواند به شیوه ای کارا پس‌اندازهای مردم را به سوی شرکت هایی که فرصت‌های مناسب برای سرمایه گذاری دارند، سوق بدهد. به سبب همین ناتوانی بازارهای مالی و عدم کارایی آنها فعالیت‌های اقتصادی به صورت ناگهانی مختل خواهد شد.

عواملی که موجب بروز بحران‌های مالی می‌شوند

در عالم اقتصاد پنج عامل می‌تواند موجب تشدید گزینش نامناسب و خطر اخلاقی در بازارهای مالی شده، بحران مالی ایجاد کنند. این پنج عامل عبارت‌اند از: افزایش نرخ بهره، کاهش ارزش سهام در بازار، کاهش غیر منتظره در سطح قیمت‌ها، افزایش میزان عدم اطمینان و ورشکستگی بانکها

۱- افزایش نرخ بهره. افراد و شرکت‌هایی که اقدام به اجرای طرح سرمایه‌گذاری پرریسک می‌کنند درست همان‌هایی هستند که مایلند بیشترین نرخ بهره را پرداخت کنند. اگر نرخ بهره به شدت افزایش یابد (به سبب افزایش تقاضا برای وام یا به سبب کاهش عرضه پول) شرکت‌هایی که از نظر اعتباری در وضع خوبی هستند کمتر درخواست وام میکنند، در حالی که شرکت‌های پرمخاطره پیوسته درصدد گرفتن وام‌های سنگین بر می‌آیند. به همین سبب، هنگامی که این پدیده (گزینش نامناسب) افزایش می‌یابد، وام‌دهندگان علاقه‌ای به وام دادن نخواهند داشت. در نتیجه کاهش شدید علاقه افراد به وام دادن موجب کاهش سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های اقتصادی می‌شود.

۲- کاهش ارزش سهام. کاهش شدید قیمت سهام می‌تواند موجب تشدید دو مساله گزینش نامناسب و خطر اخلاقی در بازارهای مالی شده، بحران‌های مالی را به همراه آورد. کاهش قیمت سهام به معنای کاهش ارزش ویژه شرکت‌هاست، زیرا قیمت سهام منعکس‌کننده ارزش ویژه سهام می‌باشد. کاهش قیمت ویژه که در نتیجه کاهش ارزش سهام رخ می‌دهد باعث می‌شود که وام‌دهندگان تمایل کمتری به دادن وام پیدا کنند، زیرا همان‌گونه که دیدیم ارزش ویژه یک شرکت، نقشی مشابه دارایی‌های مورد رهنی (برای وام‌دهنده) ایفا می‌کند. هنگامی که ارزش دارایی‌های رهنی کاهش می‌یابد، ریسک وام‌دهنده افزایش می‌یابد و این بدان معناست که به سبب دادن وام ممکن است وام‌دهنده متحمل زیان‌های شدید شود. از این رو، از آنجا که وام‌دهنده مصونیت کمتری داشته، در معرض اثرات ناشی از دو مساله شناخته شده (گزینش نامناسب و خطر اخلاقی) قرار دارد، تمایلی به دادن وام نخواهد داشت، در نتیجه، میزان سرمایه‌گذاری و تولید کل کاهش می‌یابد.

گذشته از این، کاهش ارزش ویژه شرکت‌ها به دلیل کاهش شدید ارزش سهام باعث می‌شود که یک بار دیگر مساله خطر اخلاقی تشدید شود و شرکت‌ها انگیزه بیشتری برای سرمایه‌گذاری‌های مخاطره‌آمیز پیدا کنند، زیرا می‌دانند که اگر سرمایه‌هایشان از دست برود زیان کمتری خواهند کرد (با پول دیگران بازی می‌کنند). در نتیجه تشدید "خطر اخلاقی" باعث می‌شود که وام‌دهندگان تمایل کمتری به دادن وام پیدا کنند و کاهش قیمت سهام موجب کاهش حجم وام‌ها و در نتیجه کاهش فعالیت‌های اقتصادی می‌شود.

۳ - کاهش غیرمنتظره در سطح قیمت ها . کاهش غیر منتظره در سطح قیمت ها موجب کاهش ارزش ویژه

شرکت ها می شود. شرکت ها باید طبق قرارداد مبلغ مورد بدهی را بر حسب مقادیر اسمی پرداخت کنند که اگر سطح قیمت ها به طور غیر منتظره ای کاهش یابد، ارزش بدهی های شرکت، بر حسب مقادیر واقعی افزایش خواهد یافت (بار بدهی شرکت افزایش می یابد)، و این در حالی است که ارزش واقعی دارایی های شرکت تغییری نکرده است. در نتیجه ارزش ویژه شرکت، بر حسب مقادیر واقعی کاهش می یابد (یعنی تفاوت بین دارایی ها و بدهی ها بر حسب مقادیر واقعی کم می شود). کاهش شدید قیمت ها موجب کاهش بسیار زیاد ارزش ویژه، بر حسب مقادیر واقعی و تشدید دو پدیده معروف گزینش نامناسب و خطر اخلاق می شود. کاهش غیر منتظره در سطح قیمت ها موجب می شود که تمایل به وام دادن و در نتیجه فعالیت های اقتصادی کاهش یابد.

۴ - افزایش در پدیده عدم اطمینان . افزایش شدید این پدیده (عدم اطمینان) در بازارهای مالی که به سبب ورشکستگی سازمان های بزرگ مالی و غیر مالی، رکود اقتصادی، یا سقوط بازار بورس رخ می دهد باعث می شود که وام دهندگان دقت بیشتری بکنند و بکوشند که شرکت های خوب را از بد تفکیک کنند. نتیجه این تردیدها این خواهد بود که وام دهندگان تمایل چندانی به دادن وام به درخواست کنندگان نداشته باشند زیرا مساله "گزینش نامناسب" در نهایت از میزان وام، سرمایه گذاری و کل فعالیت های اقتصادی خواهد کاست.

۵ - وحشت سپرده گذاران . بانکها در صحنه اقتصادی، از طریق تهیه و ارائه اطلاعاتی که موجب تسهیل سرمایه گذاری های مولد و سود آور می شوند به عنوان یک واسطه مالی نقش مهمی ایفا می کنند. اما بحران های مالی سبب ورشکستگی بانکها (این پدیده را وحشت بانکی می نامند)، موجب می شود فعالیتهای این واسطه های مالی کاهش یافته، میزان سرمایه گذاری ها و کل فعالیت های اقتصادی کاهش یابد. به هنگام بحران مالی، کاهش در تعداد بانکها موجب می شود که وجوه کمتری به دست شرکت های وام گیرنده برسد و نرخ بهره افزایش یابد. از آنجا که افزایش نرخ بهره موجب شدت یافتن "گزینش نامناسب" در بازارهای اعتباری می شود، وحشت سپرده گذاران موجب می شود که فعالیت های اقتصادی به شدت کاهش یابد.

سوالات فصل هشتم

۱. در صورت وجود اطلاعات نامتقارن، مشکلات ناشی از آن در اقتصاد چیست؟ پیامدهای ناشی از این مشکلات را بیان کرده و راه حل (های) مقابله با آنها را بیان کنید. این راه حل ها تا چه حد در رفع پیامدهای ناشی از این مشکلات موثر است؟

۲. اگر اطلاعات نامتقارن نباشند باز هم خطر اخلاقی و گزینش نامناسب وجود خواهند داشت؟

۳. اغلب زنان ثروتمند نگران این مساله هستند که مبادا افراد به سبب چشم طمعی که به ثروت آنها دارند با آنها ازدواج کنند. آیا این موضوع می تواند گزینش نامناسب تلقی شود؟

۴. هر قدر وام بیشتر باشد وام دهند ه کمتر نگران پدیده گزینش نامناسب خواهد بود . آیا این گفتار درست، نادرست یا نامطمئن است؟

۵. دولت می خواهد بازارهای مالی ضابطه مند شوند، آیا موجودیت اطلاعات نامتقارن می تواند این موضوع را توجیه کند؟

۶. ترجیح می دهید به کدام یک از این دو دوستان پول قرض بدهید؟ دوستی که تمام پس اندازش را در شرکتی سرمایه گذاری کرده و یا دوستی که چنین کاری نکرده؟ چرا؟

۷. بحران بازار بورس چگونه می تواند موجب بحران مالی شود؟

۸. افزایش شدید در نرخ بهره چگونه می تواند بحران مالی را تشدید کند؟

منابع بیشتر

۱. پول، ارز و بانکداری (فردریک میشکین)
۲. اقتصاد پول و بانک (ماجدی)
۳. اقتصاد پول و بانکداری (توتونچیان)
۴. پول و بانکداری اسلامی و... (توتونچیان)
۵. اقتصاد پول و بانکداری (شجری)