

مقدمه‌ای بر بازار پول

و

بررسی عملکرد آن در ایران*

مرتضی والی‌نژاد

«... بی‌گمان بسیاری از مشکلات فعلی اقتصاد کشور، ریشه در ناهنجاری‌های سیاسی دارد که برنامه‌ریزی و برنامه‌پذیری را در حوزه‌های اقتصاد دچار مشکل کرده است... روزمرگی و سیاست‌زدگی در فرایند تصمیم‌سازی، نباید بهره‌گیری از علوم اجتماعی، به‌خصوص علم اقتصاد را به ابزاری تزیینی برای سیاست‌گذاری‌ها و تصمیم‌گیری‌ها تبدیل کند. در این راه، عالمان اقتصاد می‌توانند راه برون‌رفت از این ورطه و متوقف‌کردن این فرایند غلط را نشان دهند. علم اقتصاد، ظرفیت و نیاز آن را دارد که همه علوم انسانی دیگر را به خدمت گیرد و خود را غنی‌تر سازد. اقتصاددانان ما می‌توانند این ویژگی منحصر به فرد را پاس دارند و بکوشند در تحلیل‌های خود برای مسایل اقتصاد ایران، از تمامی دانش موجود در علوم انسانی بهره ببرند. حرکت به سوی مرزهای جهانی و کاربرد دانش اقتصاد متناسب با مقتضیات ایران، دو شرط اساسی برای کامیابی اقتصاددانان ایرانی در ایفای نقش تاریخی خود است. بدون توجه به ساختارها و نهادها، هرگونه تحلیلی دستخوش توهم خواهد بود...»^(۱)

«... در آینده، با گسترش پدیده جهانی‌شدن اقتصاد، ابعاد مسایل و مشکلات کنونی کشور بیشتر خواهد شد. لذا رفع چالش‌های موجود که ریشه در مشکلات ساختاری عمیق ناشی از اتکا به درآمدهای حاصل از صدور نفت خام دارد، از اولویت بالایی برخوردار است. از مهمترین الزاماتی که برای پیوستن به سازمان تجارت جهانی، به ویژه در بخش مالی مطرح می‌گردد، عبارت از اعمال روش‌های صحیح تامین مالی دولت، اجرای ترتیبات پولی بانبات، وجود بانک مرکزی قوی و مستقل و در کنار آن، سیستم بانکی سالم و بازارهای سهام فعال است. در همین راستا و با توجه به آن که دستیابی به رشد بلندمدت و پایدار اقتصادی نیازمند تجهیز و تخصیص بهینه منابع سرمایه‌گذاری در اقتصاد ملی است و این مهم بدون کمک بازارهای مالی گسترده و کارآمد به سهولت امکانپذیر نمی‌باشد، لذا تنظیم مقررات، نظارت و بهبود روش‌ها و اصلاح ساختار نظام بانکی در دستور کار سیستم بانکی کشور است. در همین رابطه، طرح‌های گوناگونی در دست بررسی است که برای مثال، می‌توان به طرح جامع تجدیدساختار بخش نظارت و مقررات نظام بانکی، اصلاح ساختار و سازمان بخش نظارت بانک مرکزی، طرح جامع نظام پرداخت، طرح تعیین جایگاه بانک‌های توسعه‌ای - تخصصی در نظام بانکی کشور، مشارکت در اجرای طرح جامع اصلاحات راهبردی در نظام بانکی کشور شامل ساده‌سازی روش‌های اعطای تسهیلات، تجدیدنظر در روش‌ها و فرایند ارائه خدمات بانکی (که در همین زمینه می‌توان به لایحه پولشویی اشاره نمود)، ایجاد نهادهای توسعه و تحقیق در بانک‌ها، ایجاد زمینه‌های لازم برای رعایت نسبت‌های مالی استاندارد به منظور تامین ثبات و سلامت مالی بانک‌ها، تدوین راهکارهای کارآمد برای واگذاری شرکت‌های وابسته به بانک‌ها و خصوصی‌سازی در بخش مالی اشاره نمود»^(۲).

(کوتاه‌مدت یا بلندمدت) کنند. بخش مالی اقتصاد، وظیفه انتقال پس‌اندازها و تخصیص آنها به عنوان منابع سرمایه‌گذاری را به عهده دارد. ابزارهای بخش

* مقدمه چاپ دوم کتاب مجموعه قوانین و مقررات ناظر بر بانک‌ها و موسسه‌های اعتباری.

مآزاد منابع مالی با مآزاد مصارف مالی را به عهده دارد، به اجزای زیر تقسیم‌بندی می‌شود: نهاد‌های مالی، بازارهای مالی، ابزارهای مالی، قوانین و مقررات مالی و نهاد‌های نظارتی. وظایف اصلی و نقش نظام مالی در جدول شماره یک آمده است.

پس‌اندازکنندگان می‌توانند به صورت مستقیم منابع مالی مآزاد خود را در قالب وام‌های بلندمدت، خرید برگه‌های قرضه یا وام‌های موقت و شرکت در سرمایه‌گذاری و خرید سهام، در اختیار بنگاه‌ها قرار دهند، یا پس‌اندازهای خود را در بانک‌ها یا سازمان‌های مالی دیگری که به طریقی وجوه را در اختیار بنگاه‌های تولیدی قرار می‌دهند، سپرده‌گذاری

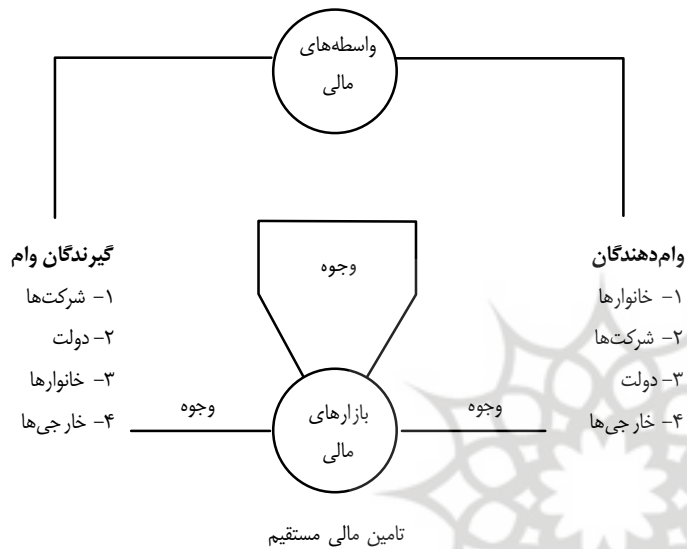
اقتصاد هر کشور متشکل از دو بخش واقعی و مالی است؛ نتیجه حرکت همگام و همسوی این دو بخش، رشد و توسعه اقتصاد خواهد بود. بخش واقعی اقتصاد، ناظر بر جریان کالاها و خدمات از تولیدکنندگان به مصرف‌کنندگان و همچنین نیروی انسانی از مصرف‌کنندگان (عرضه‌کنندگان نیروی کار) به سمت تولیدکنندگان است. بخش مالی اقتصاد نیز شامل جریان وجوه، اعتبارات و سرمایه از ناحیه پس‌اندازکنندگان، موسسه‌های اعتباری و مالی صاحبان سرمایه به سوی سرمایه‌گذاران و تولیدکنندگان کالاها و خدمات یا دولت می‌باشد. نظام مالی که وظیفه برقراری ارتباط بهینه بین

جدول شماره یک
وظایف اصلی و نقش نظام مالی

نقش نظام مالی	وظایف اصلی نظام مالی
<ul style="list-style-type: none"> □ کاهش میزان خطرپذیری (ریسک) و توزیع آن. □ به حداقل رساندن هزینه‌های معاملات. □ انتقال نقدینگی. 	<ul style="list-style-type: none"> □ ایجاد پول و اعتبار. □ مدیریت نظام پرداخت‌ها و تسهیل پرداخت‌ها. □ برقراری ارتباط بین پس‌انداز و سرمایه.

نمودار شماره یک

جریان وجوه از طریق سیستم مالی
تامین مالی غیرمستقیم



مالی برای انتقال پس‌اندازها و تبدیل آنها به سرمایه‌گذاری، "بازارها و واسطه‌های مالی" هستند. بازارهای مالی این امکان را به وجود می‌آورند که پول، از افرادی که فاقد فرصت‌های مولد سرمایه‌گذاری هستند، به دست کسانی برسد که از چنین فرصت‌هایی برخوردارند. در این بازارها همچنین واسطه‌های مالی بین پس‌اندازکنندگان و مصرف‌کنندگان قرار می‌گیرند و به انتقال پول از یک گروه به گروه دیگر کمک می‌کنند (نمودار شماره یک).

رشد و توسعه اقتصاد متأثر از رشد و توسعه مالی است؛ و تحقق رشد مالی بدون گسترش تامین مالی و افزایش درجه اطمینان سرمایه‌گذاری‌ها امکانپذیر نیست. توسعه مالی، ابزارها، موسسه‌ها و بازارهای مالی را در بر می‌گیرد و در این میان، موسسه‌های مالی، بخش اساسی توسعه بازار مالی را تشکیل می‌دهند. موسسه‌های مالی زمینه‌ساز رشد ابزار مالی می‌باشند (نمودار شماره دو).

می‌توان بازار پول را منشأ ایجاد سایر بازارهای مالی و اقتصادی قلمداد کرد.

بازار مالی، فرایندی است منسجم و سازمان‌یافته که در آن دارایی‌های مالی مورد مبادله قرار می‌گیرند. بازار مالی متشکل از سه بازار پول، سرمایه و تامین اطمینان است:

□ "بازار پول" به خلق و دادوستد پول می‌پردازد و تامین مالی کوتاه‌مدت و میان‌مدت را انجام می‌دهد و نماد اصلی آن "بانک‌ها و نظام بانکی" می‌باشد؛

□ "بازار سرمایه" به تامین مالی بلندمدت می‌پردازد و نماد اصلی آن "بازار بورس اوراق بهادار" است؛

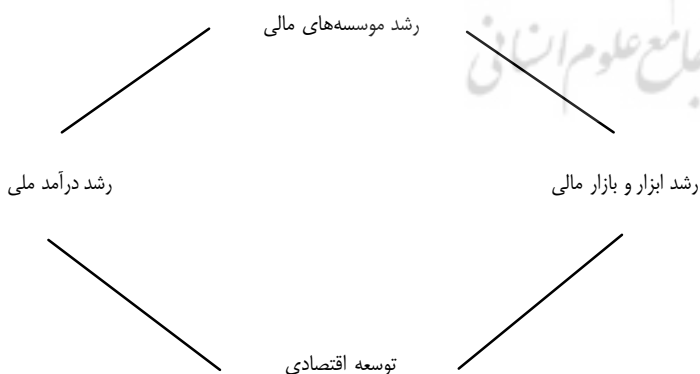
□ "بازار تامین اطمینان" به تقلیل و توزیع مخاطرات دو بازار پول و سرمایه اختصاص دارد و نماد اصلی آن "شرکت‌های بیمه بازرگانی" می‌باشد.

بازار مالی، گردش بهینه پول و سرمایه را در اقتصاد امکانپذیر می‌سازد. پیشینه پیدایی و شکل‌گیری این بازارها، حکایت از اولویت زمانی تشکیل بازار پول دارد، به گونه‌ای که می‌توان بازار پول را منشأ ایجاد سایر بازارهای مالی و اقتصادی قلمداد کرد^(۳).

بازارهای مالی پیشرفته، توانایی کمک به افزایش رشد اقتصاد را دارند؛ این رشد به نوبه خود بر بازارهای مالی نیز اثر مثبت دارد.

نمودار شماره دو

موسسه‌های مالی و توسعه اقتصادی



جدول شماره دو
طبقه‌بندی بازارهای مالی

مینای طبقه‌بندی	ماهیت حق مالی	سررسید حق مالی	مرحله انتشار	واگذاری فوری یا واگذاری آتی	ساختار سازمانی
■ نوع بازار	■ بازار بدهی ■ بازار سرمایه	■ بازار پول ■ بازار سرمایه	■ بازار اولیه ■ بازار ثانویه	■ بازار نقدی (بازار آتی) ■ بازار مشتقه	■ بازار حراج ■ بازار خارج از بورس ■ بازارهای واسطه

این مجموعه گسترده، فعالیت انواع موسسه‌های مالی در تامین مالی، خدمات مالی و سرمایه‌گذاری و کاهش و توزیع خطرپذیری (ریسک) تبلور می‌یابد. موسسه‌های بازار پول را بانک‌های تجاری، بانک‌های تخصصی، بانک‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی و موسسه‌های غیربانکی عمومی و تخصصی تشکیل می‌دهند. در بازار سرمایه هم

شرکت‌های کارگزاری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بازارسازان، موسسه‌های سرمایه‌گذاری با خدمات مدیریت پرتفوی و... فعالیت دارند (جدول شماره سه). در بازار پول، منابع کوتاه‌مدت و در بازار سرمایه، منابع مالی بلندمدت گردآوری می‌شوند و تخصیص پیدا می‌کنند. اهمیت نسبی دو نهاد بازار پول و بازار سرمایه در میان کشورها متفاوت است و نوع‌گرایش به

جدول شماره سه
شبکه تشکیل‌دهنده نظام مالی

وجه	واسطه‌های مالی:	وجه
وام‌گیرندگان نهایی	بانک‌های تجاری، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های بازنشستگی	وام‌دهندگان نهایی
دارایی مالی		دارایی مالی
خانوار		و خدمات
بنگاه‌ها		خانوار
دولت	سایر موسسه‌های مالی: کارگزاران، بانک‌های تامین سرمایه‌گذاری و بانک‌های رهنی	بنگاه‌ها
		دولت

بازارهای مالی از جنبه‌های گوناگون قابل طبقه‌بندی می‌باشند (جدول شماره دو).

خلق و به‌کارگیری ابزار مالی جدید، بر کارایی بازار سرمایه تاثیر می‌گذارد و امکان تجهیز و تخصیص منابع بازار را افزایش می‌دهد. همراه با پیچیده‌شدن زندگی اجتماعی، ابزارهای مالی نیز متنوع‌تر و پیچیده‌تر شده‌اند. ابزارهای مالی عبارتند از:

■ ابزارهایی که نشان‌دهنده انتقال وجوه بین افراد و سازمان‌ها به‌منظور سرمایه‌گذاری و یا مصرف توسط گیرنده وجوه می‌باشند؛

■ ابزارهای مشتقه که بیشتر به منظور انتقال مخاطره (ریسک) ایجاد می‌شوند؛

■ پول.

سرمایه‌گذاری مالی را می‌توان به گروه‌های زیر تقسیم کرد:

■ اوراق مالکانه: سهام عادی، سهام ممتاز و اختیار خرید؛

■ اوراق درآمد ثابت: برخی از انواع سهام ممتاز، بدهی، اوراق قرضه (اوراق مشارکت) و ابزارهای بازار پول؛

■ اوراق مشتقه؛

■ اختیار معامله، اوراق آتی، سلف، مبادله (تاخت) و اختیار خرید؛

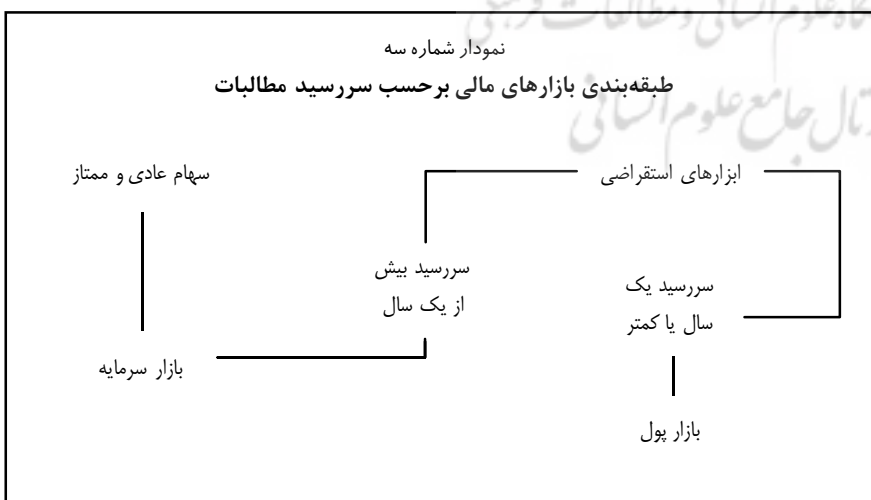
■ پول: ارز و سکه، سپرده (۴).

وظیفه بخش مالی اقتصاد، انتقال پس‌اندازها و تخصیص آنها به عنوان منابع سرمایه‌گذاری است.

عناصر اساسی نظام مالی سالم، شامل محیط کلان اقتصادی باثبات، بخش خصوصی پویا و چهارچوب قضایی حمایت‌کننده‌ای است که هم شیوه اداره داخلی نهادهای مالی و نظم‌دهی خارجی به نیروهای بازار و هم تنظیم قدرتمند و نیز نظارت بر آن را ممکن می‌سازد.

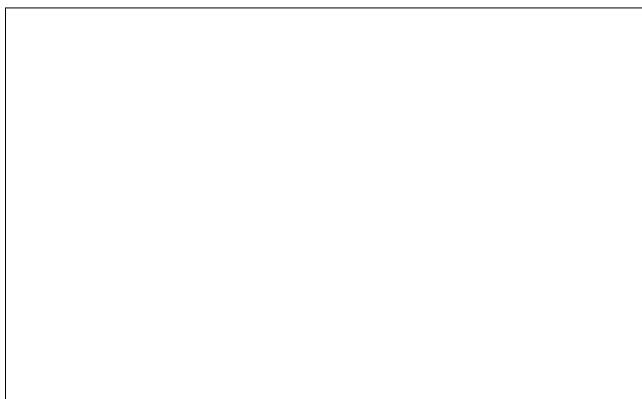
شبکه بانکی، بورس اوراق بهادار، موسسه‌های بیمه، صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌های سرمایه‌گذاری، موسسه‌های مالی - اعتباری، شرکت‌های لیزینگ و نهادهای مشابه آنها، در مجموع سازمان‌ها و مناسباتی را پدید می‌آورند که بخش مالی اقتصاد را تشکیل می‌دهند.

موسسه‌های مالی در بازار مالی فعالیت دارند. در

نمودار شماره سه
طبقه‌بندی بازارهای مالی بر حسب سررسید مطالبات

بانک در توسعه کشورها، محور مطالعات و مناقشات فراوان می‌باشد. به عنوان نمونه، در ایالات متحده آمریکا و انگلستان نظام مالی پایه - اوراق بهادار و در کشورهای ژاپن و آلمان نظام مالی پایه - بانک، مبنای عمل است؛ و به رغم اختلافات شدید بین نظام مالی آنها، هر دو گروه نیز در زمره کشورهای توسعه‌یافته بشمار می‌روند.^(۵)

ادامه دارد



این دو بازار تا اندازه زیادی از تفاوت ساختار نهادهای مالی کشورها سرچشمه می‌گیرد. بازارهای مالی از جنبه‌های بسیاری همانند دیگر بازارها هستند. با وجود این، یک ویژگی بسیار مهم دارند: حال را به آینده پیوند می‌دهند و به پس‌اندازکنندگان فرصت می‌دهند که درآمدهای جاری خود را به هزینه در آینده تبدیل نمایند و دریافت‌کنندگان وام نیز فرصت می‌یابند که عکس این اقدام را انجام دهند (نمودار شماره سه).

نهادهای مالی که دارایی‌های مالی را در بازارهای پول و سرمایه معامله می‌کنند، امروزه در طیفی وسیع و به گونه‌های بسیار متفاوت وجود دارند، ولی همگی به دنبال تحقق یک هدفاند: انتقال پول از پس‌اندازکنندگان به نیازمندان دریافت وام.

نظام‌های مالی

نظام‌های مالی از نگاه جذب و تجهیز منابع به دو دسته کلی قابل تقسیم می‌باشند:

نظام مالی پایه - اوراق بهادار: در این نظام، پس‌اندازکنندگان، منابع مالی در اختیار خود را از راه خرید انواع اوراق تجاری کوتاه‌مدت یا اوراق قرضه

(اوراق مشارکت)، اوراق بلندمدت بخش‌های عمومی و خصوصی، به واحدهای متقاضی منابع مالی ارایه می‌کنند. این شیوه تامین مالی، به شیوه سرمایه‌گذاری مستقیم نیز موسوم است.

نظام مالی پایه - بانک: در این نظام، پس‌اندازکنندگان به واسطه موسسه‌های مالی (عمدتاً بانک‌ها) اقدام به ارایه تسهیلات به متقاضیان بخش‌های عمومی و خصوصی می‌نمایند. این شیوه تامین مالی، شیوه سرمایه‌گذاری غیرمستقیم نیز خوانده می‌شود. نقش نظام‌های مالی مبتنی بر بازار اوراق بهادار و

زیرنویس‌ها

- (۱) خاتمی، سیدمحمد / ۱۳۸۱ / پیام رییس جمهوری به همایش دستاوردهای آموزشی و پژوهشی علم در اقتصاد ایران / اطلاعات / شماره ۲۲۴۷۸ / پنجشنبه ۱۹ اردیبهشت / صفحه ۲.
- (۲) نوربخش، محسن / ۱۳۸۱ / تحولات جاری اقتصاد کشور: ارزیابی عملکرد بخش پولی و ارزی و تحلیل چشم‌انداز آتی / تهران / پژوهشکده پولی و بانکی / چاپ اول / صفحه ۳۴.
- (۳) نامه اتاق بازرگانی / ۱۳۸۱ / شماره ۶ / شهریور / صفحات ۳۰ و ۳۱.
- (۴) دنیای اقتصاد / ۱۳۸۳ / شماره ۵۹۰ / یکشنبه ۲۷ دی / صفحه ۱۸.
- (۵) دنیای اقتصاد / ۱۳۸۳ / شماره ۵۵۱ / دوشنبه ۹ آذر / صفحه ۲۰.

برگه اشتراک

تاریخ

نام و نام خانوادگی مشترک:

سن: تحصیلات: شغل:

شماره‌های درخواستی: از شماره تا شماره

نشانی پستی:

شماره تلفن تماس:

مشترک‌گرومی

* هزینه اشتراک مجله برای ششماه ۲۴۰۰۰ ریال و برای یک سال ۴۸۰۰۰ ریال است. لطفاً هزینه اشتراک را به حساب بانکی شماره ۲۷۸۹۰۳۰۰۱ نزد شعبه سامان بانک تجارت (کد ۳۲۴) واریز کنید و فتوکپی رسید بانکی را همراه با برگه اشتراک تکمیل شده به نشانی زیر بفرستید:

تهران / خیابان حجاب / کوچه سوم / شماره ۱۱+۲ / صندوق پستی: تهران / ۱۴۱۵۵-۵۵۴۸