

نقش و وظایف بازارهای مالی در اقتصاد

مریم کشتکار

مواجهه کمبود منابع یا کسری پس انداز انتقال یابد. بدیهی است که تأثیر این نقل و انتقالات وجوه فراهم آوردن امکانات سرمایه گذاری مولد است. بنابراین، ملاحظه می شود که در صورت فقدان یا ضعف بازارهای مالی امکان تحقق سرمایه گذاری های مولد در سطح وسیع وجود نخواهد داشت. در واقع، زمانی که بازارهای مالی فعال و کارآمد وجود داشته باشد، هم قرض دهندگان وجوه و هم قرض گیرندگان در بازار، در موقعیت بهتری قرار خواهند گرفت. به عبارت دیگر، وضع پس انداز کنندگان بهبود خواهد یافت، چون می توانند به صورت غیرمستقیم در یک یا چند فعالیت مولد سرمایه گذاری کنند و بازده به دست آورند. بنگاه ها نیز وضعیت مناسبی را به دست می آورند، چون می توانند سرمایه گذاری کنند و فعالیت های خود را توسعه دهند.

به طور کلی، انتقال پس اندازها و تبدیل آنها به سرمایه گذاری، به دو طریق انجام می شود^(۳):

* نقش بازار مالی آن است که وجوه واحدهای دارای مازاد پس انداز را به واحدهای فاقد منابع انتقال دهد.

- ۱- پس انداز کنندگان می توانند مستقیماً منابع مالی مازاد خود را به شکل وام های بلندمدت (خرید برگه های قرضه^(۲)) یا وام های موقت و شرکت در سرمایه گذاری (خرید سهام) در اختیار بنگاه ها قرار دهند.
- ۲- پس انداز کنندگان می توانند پس اندازهای خود را در بانک ها یا سازمان های مالی دیگر، که به نحوی وجوه را در اختیار بنگاه های تولیدی قرار می دهند، به شکل وام های کوتاه مدت یا بلندمدت سپرده گذاری کنند.

وظایف بازارهای مالی

وظایف بازارهای مالی را به طور کلی می توان به سه گروه زیر بخش بندی کرد:

الف - تعیین قیمت وجوه و سرمایه

بنگاه های اقتصادی باید در مورد مخارجی که بازده آنها در آینده نزدیک و مخارجی که بازده آن در سال های آتی دور به دست می آید، قضاوت و تصمیم گیری کنند. آنها همچنین باید در مورد تعهداتی که در حال حاضر نیاز به وجوه و منابع دارند، با تعهداتی که وجوه آن در آینده مورد نیاز است، تصمیم گیری کنند. برنامه ریزی مالی در هر بنگاه نیز نه تنها وابسته به وجوهی است که انتظار می رود در حال حاضر دریافت کند، بلکه متکی به وجوهی است که انتظار می رود در آینده به دست آورد و نیز پیش بینی میزان وام گیری و پوشش دادن کسری ها است. همه این تصمیم گیری ها و انتظارات نیز مستلزم کسب اطلاعات در مورد قیمت وجوه و هزینه دسترسی به سرمایه مورد نیاز است. قیمت وجوه و سرمایه نیز در بازارهای مالی تعیین می شود. بنابراین، بازارهای مالی با تعیین قیمت سرمایه و وجوه، بنگاه ها را در تصمیم گیری های سرمایه گذاری و برنامه ریزی های مالی کمک می کنند، به گونه ای که قیمت بازاری سرمایه توسط بنگاه می تواند با بازده انتظاری

مقدمه

اقتصاد هر کشور از دو بخش تشکیل می شود:

- ۱) بخش واقعی اقتصاد (Real Sector Economy) که در واقع، بیانگر جریان کالاها و خدمات از تولیدکنندگان به مصرف کنندگان و نیز نیروی انسانی از مصرف کنندگان (عرضه کنندگان) به سمت تولیدکنندگان است.
- ۲) بخش مالی اقتصاد (Financial Sector Economy) شامل جریان وجوه، اعتبارات و سرمایه از ناحیه پس انداز کنندگان، مؤسسات اعتباری و مالی و صاحبان سرمایه به طرف سرمایه گذاران و تولیدکنندگان کالاها و خدمات یا دولت.

این دو بخش، اغلب به دو چرخ یک دو چرخه تشبیه می شوند که باید همگام با یکدیگر رشد یابند و حرکت کنند و نتیجه این همگامی و همسویی نیز همانا رشد و توسعه اقتصادی خواهد بود.

به طور کلی، بخش مالی هر کشوری وظیفه انتقال پس اندازها و تخصیص آنها به عنوان منابع سرمایه گذاری را به عهده دارد. بدیهی است که برای انجام عمل انتقال و تخصیص پس اندازها، ابزارها و واسطه های مالی مورد نیاز است. مشارکت کنندگان اصلی بازارهای مالی شامل خانوارها، افراد و شرکت هایی هستند که به منظور ارایه وجوه وارد این بازار می شوند و اغلب به واحدهای دارای مازاد معروفند. همچنین، افراد و شرکت هایی که به دنبال دریافت و کسب وجوه از این بازارها هستند و به واحدهای دارای کسری معروفند. به علاوه، گاهی نیز دولت ها به عنوان دریافت کننده یا عرضه کننده وجوه در این بازارها حضور دارند.

بنابراین، با توجه به این اوصاف، در تعریف جامعی از بازار مالی می توان گفت که بازار مالی، بازاری است که از طریق آن بتوان منابع مالی مورد نیاز را به دست آورد. بازارهای مالی شامل بازار پول، بازار سرمایه، بازار تنزیل (Discount Market)، بازار اوراق بهادار و بازار ارز است^(۱). اما به طور کلی تر، بازار مالی را می توان به دو بازار پول و سرمایه تقسیم کرد.

نقش بازارهای مالی

با توجه به تعریف بازارهای مالی، یکی از نقش های اساسی بازارهای مالی انتقال وجوه بین واحدهای اقتصادی است. این واحدها نیز به طور کلی شامل واحدهای زیر می باشند:

- ۱- واحدهای اقتصادی که پس انداز دارند، اما موقعیت های سرمایه گذاری واقعی ندارند^(۲). خانوارها منبع اصلی مازادهای پس انداز هستند. این گروه معمولاً فرصت سرمایه گذاری مستقیم در فعالیت های مولد را ندارند، اما پس اندازهای آنها می تواند به طرف سرمایه گذاری های مولد سوق داده شود.

۲- واحدهای اقتصادی که امکانات سرمایه گذاری دارند، اما وجوه لازم برای انجام سرمایه گذاری واقعی را در اختیار ندارند.

نقش بازارهای مالی آن است که این دو گروه را به یکدیگر نزدیک کند، به گونه ای که وجوه بتواند از واحدهای دارای مازاد پس انداز به واحدهای

این امکانات و نیازها را نهادهای مالی که در بازار حضور می‌یابند، فراهم می‌کنند. در کشورهای با اقتصاد سرمایه‌داری، نهادهای مالی ارایه‌کنندگان متخصصان و خدمات مالی می‌باشند و دولت‌ها نیز بر کار این نهادها نظارت دارند. نهادهای مالی نیز برای کسب سود اقدام به این امور می‌کنند. (در شماره بعد به معرفی این نهادها می‌پردازیم).

*** شرایط لازم برای رقابتی شدن بازارهای مالی عبارتست از:**
وجود تعداد زیادی عرضه‌کننده و تقاضاکننده - آزادی ورود و خروج از بازار - شفافیت به معنی وجود اطلاعات کافی و انتشار یکسان اطلاعات.

پ - توزیع خطر

بازارهای مالی، علاوه بر تخصیص سرمایه پولی، خطرات اقتصادی را نیز توزیع می‌کنند. در واقع، خطر اشتغال به فعالیت‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری، از طریق خلق و توزیع اوراق بهادار از هم تفکیک و توزیع می‌شود. به عبارتی، بازارهای مالی (بازار پول و سرمایه) در ابعاد وسیع خطر افرادی را که در فعالیت‌های اقتصادی بزرگ و پرمخاطره اشتغال دارند، به پس‌اندازکنندگان، که حاضر به پذیرش خطر یک بازده غیرمطمئن هستند، منتقل و بین آنها توزیع می‌کنند.

بازارهای مالی علاوه بر تفکیک ریسک اشتغال و سرمایه‌گذاری، افراد را قادر به ایجاد تنوع در سرمایه‌گذاری می‌کنند. ایجاد تنوع در سبد دارایی نیز منجر به کاهش خطر می‌شود. لازم به ذکر است که خطر کل به این علت کاهش می‌یابد که زیان در بعضی از سرمایه‌گذاری‌ها توسط منافع ناشی از سایر سرمایه‌گذاری‌ها جبران می‌شود. کسب منافع ناشی از متنوع‌سازی (Diversification)، با وجود بازارهای مالی متنوع که سرمایه‌گذاران در آن قادر به خرید و فروش اوراق بهادار با حداقل موانع - هزینه معاملات، دخالت‌های ناشی از وضع مقررات و ... هستند، امکانپذیر می‌باشد. ■

زیرنویس‌ها و مأخذ

- ۱) خلعتیری، فیروزه / مجموعه مفاهیم پولی، بانکی و بین‌المللی / انتشارات شبایز.
- ۲) موقعیت سرمایه‌گذاری واقعی به معنی موقعیت سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مولد است.
- 3) Frank Livesey / Study & Revision Pack / Stage 1 / Economics / Pitman Publishing / 1987.
- ۴) Debenture، برگه‌هایی است با بهره ثابت که به مبالغ مشخص انتشار داده می‌شوند و بهره آنها معمولاً هر ۶ ماه یکبار قابل پرداخت است.
- 5) Rob Dixon and Phil Holmes / Financial Market: An Introduction / Chapman and Hill / 1995.
- 6) Robert O. Edmister / Financial Institutions / Market & Management / McGraw Hill / Second Edition / 1986.

ناشی از آن مورد مقایسه قرار گیرد و بدین ترتیب، بنگاه‌ها سرمایه خود را به سرمایه‌گذاری‌هایی اختصاص می‌دهند که بازده آنها بالاتر یا مساوی هزینه سرمایه آنها است. همچنین، با استفاده از هزینه سرمایه، که در بازار مالی تعیین می‌شود، امکان مقایسه و ترجیح سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت فراهم می‌شود. اما تعیین قیمت وجوه در بازارهای مالی زمانی به درستی و به شکل عادلانه انجام می‌گیرد که شرایط رقابتی بر بازار حاکم باشد. این شرایط عبارتند از:

- ۱- تعداد زیادی عرضه‌کننده و تقاضاکننده وجوه وجود داشته باشد، به طوری که هیچکدام نتوانند روی بازار تأثیر بگذارند.
- ۲- آزادی ورود و خروج از بازار وجود داشته باشد، به طوری که انحصار شکل نگیرد.
- ۳- بازار از شفافیت کافی برخوردار باشد. مسلماً این شرط نیز زمانی محقق می‌شود که اطلاعات به اندازه کافی در بازار باشد و به طور یکسان در اختیار همه افراد قرار گیرد.

در صورت وجود این شرایط، عرضه و تقاضای وجوه و سرمایه می‌تواند تعیین‌کننده قیمت باشد و در این صورت، گفته می‌شود که قیمت تعیین‌شده توسط بازار بهترین قیمت است و بهترین راهنما نیز برای عرضه‌کنندگان وجوه، یعنی پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران و تقاضاکنندگان وجوه یا سپرده‌پذیران خواهد بود. بدین وسیله، تصمیم‌گیری برای هر دو گروه آسان خواهد شد و منابع سرمایه‌ای به بهترین نحو تخصیص خواهند یافت.

*** بازارهای مالی تعیین‌کننده قیمت سرمایه و وجوه هستند و این امر هنگامی به درستی و عادلانه انجام می‌شود که شرایط رقابتی حاکم باشد.**

ب - انتشار و تجزیه و تحلیل اطلاعات

قرض‌دهنده معمولاً انتظار دارد که بازده ناشی از سرمایه‌گذاری بتواند ریسک او را جبران کند و از طرف دیگر، قرض‌گیرنده می‌خواهد مطمئن باشد که هزینه تأمین مالی که متحمل می‌شود، یک هزینه منطقی است؛ بنابر این، وظیفه بازارهای مالی است که نه تنها از قرض‌گیرندگان و قرض‌دهندگان بالقوه علایمی مثل ریسک سرمایه‌گذاری و نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاری به منظور جبران ریسک آنها را دریافت نماید، بلکه باید این علایم را دقیق تفسیر کند^(۵). در این صورت، هم قرض‌دهندگان و هم قرض‌گیرندگان می‌توانند مطمئن شوند که برای مثال قیمت بازاری اوراق بهادار به گونه‌ای است که دقیقاً منعکس‌کننده ریسک همراه با اوراق بهادار است؛ مدیران نیز می‌توانند مطمئن شوند که افزایش سرمایه شرکت با هزینه قابل قبولی صورت می‌گیرد. بنابراین، یک بازار کارآمد و مدرن مالی نیازمند متخصصانی است که وظیفه انتشار و تجزیه و تحلیل اطلاعات را در بازار به‌عهده بگیرند. علاوه بر این، در بازار حضور متولیان قابل اعتماد و اتکا ضروری است. همچنین، در بازار باید سرمایه‌گذاران مطلع به منظور انتخاب بین سرمایه‌گذاری‌های رقیب با ریسک متناسب وجود داشته باشند و امکان واکنش سریع نسبت به تغییرات نیز فراهم باشد^(۶). بدیهی است که تمامی