

بررسی رابطه پول و بانکداری

(تاریخ دریافت ۱۳۹۷/۲/۲۲، تاریخ تصویب ۱۳۹۷/۰۸/۲۲)

میلاد میوه یان

چکیده

به دنبال تقسیم کار و ایجاد تخصص عوامل تولید به مکانیسمی برای توزیع محصول نیاز داریم. داد و ستد به صورت پایاپای، جیره بندی دولتی و دخالت پول در اقتصاد، سیستم های مختلف و متمایز توزیع را تشکیل می دهند. در یک سیستم پایاپای محصول یک دسته از منابع اقتصادی در قبال کالاها و خدمات حاصل از منابع اقتصادی دیگر مبادله می شود. با جیره بندی دولتی مقامات مرکزی نوع کالاهائی را که هر واحد مصرف کننده دریافت خواهد کرد معین می کنند. در یک سیستم پولی، صاحبان منابع اقتصادی درآمد پولی خود را برای کالاها و خدماتی که انتخاب می کنند مصرف می نمایند.



بخش اول: کلیات

در یک سیستم پایاپای، هر کالا در آن کشور بر حسب کالاهای دیگر قیمتی دارد. قیمت کالای الف با چانه زدن بر حسب کالای ب، ج، د و ه معین می‌شود. از آنجائی که هر کارگر به نوبه خود درگیر مبادله محصول خود می‌باشد، لذا در کشوری که در آن پنج قلم کالا مبادله می‌شود ده قیمت نسبی وجود دارد. در یک سیستم پولی، هر کارگر درآمد پولی خود را به نحوی در انتخاب ترکیبی از کالاهای الف، ب، ج، د، ه به کار می‌برد که رضایت وی را حداکثر نماید. هر قلم از این کالاها یک قیمت پولی دارد و لذا در کشوری که در آن پنج قلم کالا مبادله می‌شود پنج قیمت پولی وجود دارد. در یک سیستم جیره بندی دولتی، مقامات مرکزی مقادیری از کالاهای الف، ب، ج، د، ه را به ترتیب برای کارگران شماره ۱، ۲، ۳، ۴، ۵ اختصاص می‌دهند. اگر مقامات مرکزی بنا را بر توزیع برابر محصول بین کارگران بگذارند در آن صورت هر یک از کارگران بدون توجه به اولویت‌های فردی برای این پنج قلم کالا، دو واحد از کالای الف، یک واحد از کالای ب، چهار واحد از کالای ج، پنج واحد از کالای د و دو واحد از کالای ه دریافت خواهند نمود. نظر به این که قدرت مرکزی عهده‌دار توزیع است، لذا در این کشور نه قیمت نسبی وجود دارد و نه قیمت پولی چرا که در این سیستم نه تجارت است و نه مصرف پول. صرفنظر از فلسفه سیاسی این بحث به علت عدم کارآئی سیستم پایاپای و جیره بندی دولتی، در اقتصادهای پیشرفته از سیستم پولی استفاده می‌کنند.

بند اول: استانداردهای پولی (سیستم‌های پولی)

استاندارد پولی عبارت است از یک سری قوانین، عرف و عادات پذیرفته شده‌ای که پول را در یک نظام اقتصادی تعریف می‌کند. به طور کلی دو سیستم پولی متمایز وجود دارد: سیستم پول کالائی و سیستم پول کاغذی غیر قابل تبدیل. طلا کالائی است که عموماً سیستم پول کالائی را تشکیل می‌دهد. در سیستم استاندارد طلا، اولاً هر واحد از پول به عنوان وزن مشخصی از طلا توسط مقامات پولی تعریف می‌شود ثانیاً اجازه داده می‌شود تا عرضه داخلی پول با

مقدار طلا تعیین گردد. ثالثاً جریان بین‌المللی طلا محدود نمی‌شود. پول کاغذی غیر قابل تبدیل عبارت است از اسکناس‌هایی که توسط دولت مرکزی یا بانک‌های مرکزی منتشر می‌شود. برای این اسکناس‌ها هیچگونه پشتوانه کالائی خاصی وجود ندارد و در واقع پول اعتباری می‌باشند. برای مثال تا سال ۱۹۳۳ سیستم پولی ایالات متحده تقریباً همیشه استاندارد طلا بود. به نحوی که یک دلار برابر با ۲۳/۲۲ گندم طلای خالص تعریف می‌شد و به این ترتیب دولت در نرخ یک دلار برابر با ۲۳/۲۲ گندم آماده بود تا سکه طلا تحویل دهد. نظر به این که ۴۸۰ گندم طلا معادل یک اونس طلا است لذا حداقل قیمت یک اونس بیست دلار و شصت سنت بود. در حال حاضر سیستم پولی ایالات متحده استاندارد پول کاغذی غیر قابل تبدیل است. به طور مثال: یک اسکناس بیست دلاری یک سند ذمه‌ای بانک مرکزی ایالات متحده است. این اسناد به سهولت به سایر اسناد ذمه‌ای بانک مرکزی ایالات متحده قابل تبدیل است ولی به مقدار معینی طلا یا کالای دیگر به عنوان پشتوانه قابل تبدیل نیست.

بند دوم: تعریف پول

شیئی که به تواند وظایف چهارگانه مورد اشاره در بخش سوم این فصل را انجام دهد پول نامیده می‌شود بنابراین تشخیص پول به استفاده واقعی و عملی آن شیئی به عنوان واسطه مبادله، واحد حساب، ذخیره ارزش و معیاری برای پرداخت‌های معوق بستگی دارد. برای مثال در حال حاضر در اکثر کشورهای جهان اسکناس و مسکوک تمام وظایف چهارگانه پول را انجام می‌دهد. همانطوری که در بخش چهارم این فصل اشاره شد، طلا نیز همین وظایف را تا این اواخر انجام می‌داد. بعد از جنگ جهانی دوم به هنگامی که پول کاغذی برخی از کشورهای اروپائی ارزش مبادلاتی خود را از دست داده بود، سیگار در بعضی نواحی به عنوان واحد حساب و به موجب آن مبنای مبادلات شده بود. در اکثر جوامع اقتصادی ابزارهای مالی گوناگونی جانشین‌های نزدیکی برای واحد حساب می‌باشند. به طور مثال در ایالات متحده چک به میزان زیادی به واسطه مبادله جانشین برای اسکناس محسوب می‌شود؛ صندوق‌های مشترک بازار پول، سپرده‌های پس‌انداز، حساب‌های سپرده بازار پول و گواهی‌نامه‌های سپرده



ها نیز جانشین ذخیره ارزش می‌باشند. از این رو در حال حاضر در ایالات متحده چهار تعریف برای پول وجود دارد که عبارتند از:

M₁, M₂, M₃ و M₁.L در اینجا یک تعریف معاملاتی است که شامل اسکناس و مسکوک، سپرده‌های دیداری، حواله‌های برداشت قابل انتقال و حساب خدمات انتقالی خودکار و حساب حواله مشترک اتحادیه اعتبار و چک‌های مسافرتی است. M₂ عبارت است از M₁ به اضافه سپرده‌های پس انداز و مدت دار، حساب‌های سپرده بازار پول، موافقت‌نامه‌های بازخرید نزد بانک‌های بازرگانی، دلارهای اروپایی که توسط سکنه ایالات متحده نگاهداری می‌شود و مانده صندوق‌های مشترک اروپایی که توسط سکنه ایالات متحده نگاهداری می‌شود و مانده صندوق‌های مشترک بازار پول غیرنهادی- اسناد مالی اضافی که عمدتاً به عنوان ذخیره ارزش نگاهداری می‌شود و به سهولت قابل تبدیل می‌باشند و از این رو برای معاملات قابل استفاده هستند. M₃ و L شامل سایر اسناد جانشین ذخیره ارزش اند که خاصیت نقدینگی کمتری دارند.

بخش دوم: بررسی قیمت و ارزش پول

قیمت پول در اقتصادی که در سیستم پول کالائی در آن جاری است با محتوای کالای تعیین شده آن برابر است. زمانی که سیستم پول کاغذی غیرقابل تبدیل در آن جامعه جاری است قیمت پول بر حسب خود پول تعریف می‌شود. به طور مثال در اقتصادی که تحت سیستم استاندارد طلا به سر می‌برد، قیمت یک دلار ممکن است ۲۳/۲۲ گندم طلا باشد در حالیکه در سیستم پول کاغذی غیر قابل تبدیل قیمت یک دلار یک دلار است. صرفنظر از نوع سیستم پولی، ارزش پول به قدرت خرید آن وابسته است. یعنی ارزش پول به توانائی آن در تحصیل مقدار معینی کالا وابستگی دارد. تورم یا کاهش در ارزش پول به این معنی است که مقدار معینی پول می‌تواند اقلام کمتری کالا به دست آورد. عکس آن هم نشانه افزایش ارزش پول است که در آن صورت مقدار معینی پول اقلام بیشتری از کالا به دست می‌آورد.

بند اول: اسناد مالی

وظیفه پول به عنوان ذخیره ارزش به واحدهای اقتصادی امکان می‌دهد تا مخارج خود را در طول زمان انجام دهند. از این رو در خلال یک دوره معین برخی از واحدهای اقتصادی پس انداز می‌کنند. یعنی کمتر از درآمد خود خرج می‌نمایند. از آن جایی که نگهداری پول نقد و سپرده‌های دیداری برای صاحب خود درآمد بهره‌ای ندارد واحدهائی که بیش از مخارج خود درآمد دارند (پس انداز کنندگان) عموماً مایل‌اند پس‌اندازهای خود را با اخذ بهره به واحدهائی که در مخارج خود کسر دارند (آنهائی که می‌خواهند بیش از درآمد جاری خود خرج کنند) قرض دهند. واحدهائی که در مخارج خود کسری دارند پس‌انداز پولی این دسته را دریافت می‌دارند. مثلاً فرض کنید خانوار الف در طول دوره اول ده هزار دلار درآمد پولی به دست می‌آورد که نه هزار دلار آن را صرف خرید کالاها و خدمات می‌کند. خانوار ب نیز در طول همین دوره ده هزار دلار درآمد به دست می‌آورد ولی ده هزار و پانصد دلار خرج می‌کند. این خانوار با استقراض پانصد دلار از خانوار الف سطح مخارج خود را به این حد می‌رساند. خانوار ب برای این منظور سفته‌ای (یک سند مالی) را امضاء می‌کند. این سند نشان می‌دهد که خانوار ب در پایان دوره دوم پانصد دلار به اضافه بهره آن را به خانوار الف برمی‌گرداند. چنانچه برابری پس انداز و سرمایه گذاری را در یک جریان دایره‌وار نشان دهیم انتشار اسناد مالی هنگامی که سرمایه‌گذاران و پس انداز کنندگان یکی نیستند حلقه این جریان را تکمیل می‌کند. بدین وسیله تشکیل سرمایه (رشد موجودی سرمایه در یک اقتصاد) با افزایش عمومی مقدار اسناد مالی گوناگون همراه می‌گردد. معاملات مالی واحدهائی که بیش از مخارج خود درآمد دارند و واحدهائی که کمتر از مخارج خود درآمد دارند موجب تنظیم اسناد مالی مختلفی می‌گردد. یک دسته از این اسناد اسناد اعتباری است و دسته دیگر از آنها اسناد شراکت می‌باشد. اسناد اعتباری قراردادهائی است که بین قرض گیرنده و قرض دهنده ردو بدل میشود. واحدی که بیش از مخارج خود درآمد دارد با مبادله سند شراکت در کنترل پول خود مشارکت دارد. این سند به جای این که یک سند تعهد برای بازپرداخت باشد میزان



مالکیت و درجه دخالت فرد را در مؤسسه نشان می دهد. دارنده یک سند شراکت می تواند با فروش سند شراکت و انتقال مالکیت آن به دیگران وجوه سرمایه گذاری شده را دوباره به دست آورد.

بند دوم: بازارهای مالی

بازارهای مالی در ایجاد و فروش اسناد مالی کمک می کنند. برای اسناد مالی دوتنوع بازار وجود دارد: بازار اولیه و بازار ثانویه. بازار اولیه (بازار نشر جدید) به توزیع اولیه اسناد مالی که جدیداً ایجاد می شود منحصر می گردد. اسناد مالی ای که قبلاً انتشار یافته اند در بازار ثانویه خرید و فروش می شوند. اوراق بهادار یا در بورس سازمان یافته ای مثل بورس سهام نیویورک مورد داد و ستد قرار می گیرد و یا ممکن است روی پیشخوان واسطه ها و دلالان مبادله شود. دلالان و واسطه ها از طریق یک شبکه وسیع ارتباطی به داد و ستد اوراق بهادار می پردازند. دلالان، خریداران و فروشندگان اوراق بهادار را به یکدیگر معرفی می نمایند و بابت این کار حق الزحمه می گیرند. واسطه ها، اوراق بهادار را جهت فروش مجدد خریداری می کنند.

بند سوم: ریسک مالی

صاحبان اسناد مالی معمولاً در معرض ریسک نکول اسناد، ریسک نرخ بهره و ریسک قدرت خرید قرار دارند. نکول اسناد مالی هنگامی پیش می آید که قرض گیرنده شرایط قرارداد وام (قرضه) را انجام ندهد. این ریسک معمولاً با تاخیر در پرداخت بهره تاخیر در پرداخت اصل قرضه و یا ناتوانی در باز پرداخت به علت ورشکستگی ظاهر می شود. هر یک از این وقایع درآمد مالی را از آن چه که تعهد شده بود کمتر می کند. ریسک نرخ بهره زمانی مطرح می شود که نرخ بهره ترقی کند و به موجب آن ارزش اسناد مالی در بازار ثانویه پائین آید که منجر به کاهش درآمد نسبت به آن چه که در زمان خرید انتظار می رفت می شود. ریسک قدرت خرید نیز از تورم غیر منتظره ناشی می شود که در آن صورت ارزش واقعی مبلغ قرضه به اضافه بهره های دریافتی کمتر از آن چیزی است که از ابتدا انتظار می رفت. برای مثال فرض

کنید واحدی که در ارتباط با خرج خود مازاد دارد یک هزار دلار با نرخ بهره درصد در سال به واحدی که در ارتباط با خرج خود کسری دارد قرض می‌دهد. باز فرض کنید وام گیرنده گرفتار مشکلات مالی شده و ورشکست می‌شود. یعنی قادر به انجام تعهدات خود نیست و در پایان سال اعلام ورشکستگی می‌کند. دادگاه مقرر می‌دارد که از طریق هیئت انحلال بنگاه اقتصادی در قبال هر دلار پنجاه سنت به طلبکاران عمومی پرداخت شود. لذا وام دهنده از هزار دلار وامی که داده بود فقط پانصد دلار دریافت می‌کند یعنی در آمد منفی بدست می‌آورد.

بند چهارم: واسطه‌های مالی

واسطه‌های مالی به منظور تامین مالی واحدهائی که در ارتباط با خرج خود کسری دارند کار می‌کنند. واحدی که در رابطه با دخل و خرج خود مازاد دارد، به جای این که به طور مستقیم سند مالی واحدی را که در ارتباط با خرج خود کسری دارد خریداری کند وجوه خود را در اختیار واسطه مالی قرار می‌دهد و از آن سند مالی (سند مالی غیر مستقیم) می‌گیرد. واسطه‌های مالی با انجام خدمات خود و با پیشگیری از خطر ورشکستگی و خطر تغییرات نرخ بهره به پیشرفت اقتصادی کمک به سزائی می‌کنند. این واسطه‌ها با جمع‌آوری پس‌اندازها و ایجاد تنوع در سبد دارائی خود اسناد مالی مستقیمی را که نسبتاً مطمئن بوده و نقدینگی بالائی دارند به پس‌اندازکنندگان خود تحویل می‌دهند. واسطه‌های مالی می‌توانند هزینه معاملات را کاهش دهند. این‌ها می‌توانند با جمع‌آوری پس‌اندازهای کوچک و اعطای این وجوه به واحدهای اقتصادی که در انجام مخارج خود کسری دارند در آمد پس‌اندازکنندگان را افزایش دهند. نرخ بهره در حقیقت قیمتی است که واحدهای اقتصادی که در ارتباط با دخل و خرج خود با مازاد مواجه می‌شوند بر واحدهائیکه در این رابطه با کسری روبرو هستند و نیاز به استقراض وجوه پس‌انداز شده دارند وضع می‌نمایند. به عبارت دیگر وام دهندگان به خاطر از دست دادن نقدینگی خود، بهره دریافت می‌نمایند. در این فصل رابطه بین نرخ بهره، قیمت اسناد و اوراق مالی و عایدی آنها و همچنین عوامل تعیین کننده سطح نرخهای بهره و ریسک و عواملی که



باهت ایجاد تفاوت در عاید‌های ناشی از اسناد مالی گوناگون می‌شوند مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

بخش سوم: نرخ بهره، قیمت اوراق قرضه و عایدی‌ها

بهره در حقیقت یک کارمزد اجاره‌ای است که واحدهای اقتصادی که در ارتباط با دخل و خرج خود با مازاد مواجه می‌شوند به خاطر عرضه وجوه به واحدهایی که با کسری روبرو شده‌اند دریافت می‌نمایند. بهره شامل یک نرخ بهره ثابت (نرخ بهره کوپنی) می‌باشد که یا بر اساس مجموع وجوه دریافتی (ارزش ظاهری یا اسمی اوراق قرضه) و یا بر اساس مجموع وجوه دریافتی که از طریق تنزیل ارزش اسمی قرضه تعهد شده محاسبه می‌شود پرداخت می‌گردد. اسناد بازار پول معمولاً تنزیل می‌شوند؛ بنابراین نرخ بهره کوپنی بر آنها وضع نمی‌شود؛ واحدهایی که با کسری مواجه می‌شوند در زمان انتشار قرضه بهره پرداخت می‌کنند. بدین معنی که آنها در زمان انتشار قرضه مبلغی کمتر از ارزش اسمی بدهی خود دریافت می‌نمایند. اسناد بازار سرمایه عموماً بر اساس ارزش اسمی و یا رقمی نزدیک آن انتشار می‌یابند و بنابراین بازدهی بهره آنها در حقیقت نرخ بهره کوپنی می‌باشد.

بند اول: بازار پول

بازار پول عبارت است از بازار اسناد بدهی کوتاه مدتی (یک سال یا کمتر) که دارای ارزش اسمی زیاد و خطر نکونل کم و درجه نقدینگی بالا است. اگر چه بازار پول نیویورک (یا سایر مراکز پولی جهان) به خاطر تجمع واسطه‌های بازار پول و استقرار بانک‌های بازار پول مرکز فعالیت پولی شناخته شده است. معذالک بازار پول برای اصلاح وضع نقدینگی (پول نقد) خود استفاده می‌کنند، مع الوصف حجم وسیعی از استقراض برای اهداف بلند مدت در نظر گرفته می‌شود. اسناد اصلی بازار پول عبارتند از اسناد خزانه، گواهی نامه‌های قابل انتقال سپرده، اسناد بازرگانی، پذیرش‌های بانکی و موافقت‌نامه‌های خرید مجدد. مؤسسات مالی سپرده‌گذاری نه تنها به صورت یک واسطه پس انداز در جریان وجوه بین واحدهایی که در ارتباط با دخل و

خرج خود مازاد دارند و واحدهائی که در این رابطه دارای کسری هستند عمل می کنند بلکه به ایجاد سپرده های معاملاتی (سپرده های قابل برداشت با چک به صورت وسیع) که به عنوان وسیله مبادله به کار می رود مبادرت می ورزند. در این فصل نحوه ایجاد سپرده های معاملاتی توسط واسطه های سپرده گذاری نظریه های مدیریت دارائی و بدهی بانک های تجاری و چگونگی کنترل این بانک ها بررسی می شود. در این مبحث به ویژه روی بانک های تجاری به خاطر نقش تاریخی آنها به عنوان ایجاد کنندگان اصلی سپرده های چک استفاده می شود تاکید می کنیم. در تعریف M1 به عنوان پول، گفتیم که اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به اضافه سپرده های معاملاتی (سپرده های قابل استفاده با چک)، M1 را تشکیل می دهد. سپرده قابل استفاده با چک مثل سپرده دیداری، حساب حواله های برداشت قابل انتقال، حساب خدمات انتقالی خود کار، یا حساب حواله مشترک اتحادیه اعتبار امکان می دهد تا صاحب سپرده با صدور چک یا حواله تلگرافی وجوهی را به طرف دیگر انتقال دهد. با وجود این که اسکناس و مسکوک یک سند حامل است، معذالک چک وسیله مبادله مطمئن تری به حساب می آید و از این رو سپرده های معاملاتی در ایالات متحده حدود سه برابر حجم اسکناس و مسکوک را تشکیل می دهد.

بند دوم: ایجاد سپرده های معاملاتی توسط واسطه های سپرده گذاری

به طور کلی فرض بر این است که واسطه های سپرده گذاری در جستجوی حداکثر کردن منافع خود می باشند. به علت این که اقلام نقدی (اسکناس و مسکوک به اضافه سپرده های نزد بانک مرکزی است) هیچگونه درآمدی بابت بهره ندارند، لذا واسطه های سپرده گذاری زمانی که ذخایر اضافی دارند بر میزان تعهدات خود به صورت سپرده های معاملاتی می افزایند. به احتمال قوی ممکن است سپرده های معاملاتی جدیدی که ایجاد می شود به شخصی که نزد واسطه سپرده گذاری دیگری حساب دارد منتقل گردد. از آن جایی که مانده های معاملاتی از طریق ذخایر بانکی به بانک دیگر انتقال می یابد، ایجاد سپرده معاملاتی به احتمال زیاد به کاهش ذخیره منجر می شود. با این که با اعطای وام ممکن است ذخایر از دست برود،



معدالک واسطه های سپرده گذاری با دادن وام دارائی های درآمددار را جانشین دارائی های (ذخایری) می کنند که درآمد ندارند. ولی به علت این که ممکن است با اعطای وام ذخایر از یک بانک به بانک دیگر انتقال یابد لذا هیچگونه نباید مقدار وام از موجودی ذخایر اضافی واسطه سپرده گذاری تجاوز کند.

بخش چهارم: اهداف بانک مرکزی

مهمترین وظیفه بانک مرکزی در واقع مدیریت نظام پولی کشور است. اهداف و روشهای مدیریت پولی در طول زمان و در کشورهای مختلف با توجه به اهداف اقتصادی و ساختار نهادی این کشورها کاملاً متفاوت بوده است. برای مثال در اواخر قرن نوزدهم هدف اصلی بانک انگلستان این بود که ذخیره طلا به میزان کافی فراهم آورد. در ایالات متحده امریکا نظام فدرال رزرو یا بانک مرکزی در سال ۱۹۱۳ تاسیس شد و هدف اصلی آن ایجاد یک پول با کشش و انعطاف پذیر بود. امروزه هدف عمده اغلب بانکهای مرکزی ثبات و رشد اقتصادی در کشور می باشد. واژه فدرال رزرو در حقیقت به بانک مرکزی ایالات متحده امریکا اطلاق می شود. این بانک از ۱۲ بانک مرکزی منطقه ای، یک هیات حاکمه، یک کمیته مرکزی بازار آزاد و یک شورای مرکزی مشاوران تشکیل شده است. هر یک از بانکهای مرکزی موظف به ارائه خدمات عادی برای بانکهای عضو بوده و علاوه بر این باید سیاستهای موردنظر هیات حاکمه را نیز اجرا نماید. خدماتی که توسط هر یک از بانکهای مرکزی عرضه می شود شامل نظارت بر عملیات بانکداری، بررسی حسابهای پایاپای و تسویه آنها، نقل و انتقالات با استفاده از تلگراف و تلفن و تلکس و عملیات مالی می باشد. هیات حاکمه در واقع مقام کنترل کننده نظام بانک مرکزی می باشد. این هیات میزان ذخایر الزامی برای کلیه مؤسسات سپرده گذاری و میزان خرید سهام توسط آنها را تعیین می کند. علاوه بر این قوانین مربوط به کارتلهای بانکی را وضع نموده و بانکداری بین المللی در ایالات متحده و فعالیت بانکی این کشور در خارج را نیز انجام می دهد. این هیات از حق و تو در ارتباط با تغییرات نرخ تنزیل و انتصابات مختلف در هر یک از بانکهای مرکزی نیز برخوردار است. کمیته مرکزی بازار آزاد از هفت عضو هیات

حاکمه و ۵ رئیس بانک از میان روسای بانکهای مرکزی منطقه ای بانک مرکزی منطقه ای) تشکیل شده است. این کمیته عملیات بازار آزاد (خرید و فروش اوراق قرضه دولتی) برای نظام بانک مرکزی را انجام می دهد، لذا کمیته مزبور در حقیقت هسته اصلی سیاست گذاری را تشکیل می دهد. بانک مرکزی نیویورک سیاستهای موردنظر کمیته فوق را اجرا می نماید. شورای مرکزی مشاوران دارای نماینده ای از هر یک از بانکهای منطقه ای می باشد که هیات حاکمه را در ارتباط با عملیات مربوط به بانکداری و اعتبارات راهنمایی می نماید. برای مثال بانک مرکزی سیاست پولی خود را از طریق کنترل های پولی در مقیاس وسیع و کنترل های اعتباری به طور محدود و انتخابی اعمال می نماید. هیات حاکمه نظام بانک مرکزی در واقع مقام کنترل کننده نظام پولی ایالات متحده آمریکا می باشد. علت این امر این است که کنترل نهایی سیاستهای پولی عمومی نظام توسط این هیات انجام می شود و علاوه بر این هیات فوق در ارتباط با کنترل های اعتبارات مختلف قدرت انحصاری دارد. هیات حاکمه مسئولیت تعیین ذخایر الزامی برای کلیه واسطه های سپرده گذاری را به عهده داشته و علاوه بر این، مکانیسم تنزیل را با استفاده از حق وتوی خود در رابطه با نرخ های وضع شده توسط ۱۲ بانک مرکزی دقیقاً و به طور مؤثر کنترل می نماید. هیات حاکمه اکثریت اعضای کمیته مرکزی بازار آزاد (هفت عضو از دوازده عضو کمیته) را تشکیل می دهد و بنابراین نیروی موثری در ارتباط با تعیین عملیات بازار آزاد محسوب می شود.

بند اول: ابزارهای پولی بانک مرکزی

ابزارهای کنترل پولی بانک مرکزی در مقیاس وسیع شامل تعیین ذخایر الزامی، عملیات بازار آزاد و مکانیسم تنزیل می باشد. در فصل پنجم مشاهده نمودیم که حجم سپرده های معاملاتی در مؤسسات سپرده گذاری بستگی به میزان ذخایر نگهداری شده توسط این مؤسسات (R) و ذخیره الزامی تعیین شده توسط بانک مرکزی (r) دارد. بنابراین بانک مرکزی از طریق وضع ذخیره الزامی برای سپرده های معاملاتی و تعیین مقدار ذخایری که توسط مؤسسات سپرده گذاری با استفاده از عملیات بازار آزاد بانک مرکزی و مکانیسم تنزیل می تواند به بازار عرضه



شود، حجم سپرده های معاملاتی را کنترل می نماید. با افزایش میزان ذخیره الزامی برای سپرده های معاملاتی، در این صورت قدرت ایجاد سپرده توسط مؤسسات سپرده گذاری کاهش می یابد و با کاهش ذخیره الزامی قدرت ایجاد سپرده توسط اینگونه مؤسسات افزایش می یابد. با وجودی که از سال ۱۹۳۵ تاکنون میزان ذخیره الزامی در ایالات متحده آمریکا با نوسان همراه بوده است ولی باید گفت بانک مرکزی به ندرت از این ابزار پولی استفاده نموده است. تغییر ذخیره الزامی به عنوان یک ابزار سیاستی کم اثر تلقی شده است. بانک مرکزی معمولاً ذخیره اجباری را حداقل به اندازه ۰/۵ درصد تغییر می دهد و به دنبال آن فوراً عرضه پول به صورت قابل توجهی تحت تأثیر قرار می گیرد. تغییرات ذخیره ناشی از عملیات بازار آزاد می تواند از اهمیت مختلفی برخوردار باشد و باید اضافه نمود که این تغییرات از طریق نظام بانکداری تعدیل می شود. مثلاً هنگامیکه حجم میزان کل ذخایر بانک برابر با ۱۰,۰۰۰,۰۰۰ دلار باشد حجم سپرده های معاملاتی برابر با ۸۳,۳۳۳,۳۳۳ دلار می شود. میزان ذخیره الزامی برای سپرده های معاملاتی ۰/۱۲ است و بانکها هیچگونه ذخایر اضافی نزد خود نگهداری نمی کنند و هیچ نوع ذخیره الزامی دیگری نیز وجود ندارد. وقتیکه ذخیره الزامی کاهش یافته و به ۰/۱۱۵ می رسد، در این صورت سپرده های معاملاتی افزایش یافته و برابر با ۸۶,۹۵۶,۵۲۱ دلار می شود. در این حالت ذخایر اضافی نگهداری نمی شود و تغییری نیز در مقدار سایر ذخایر الزامی ایجاد نمی شود. همچنین میزان ذخیره در سطح ۱۰,۰۰۰,۰۰۰ دلار حفظ می شود. بنابراین در نتیجه ۰/۵ درصد کاهش در ذخیره الزامی مربوط به سپرده های معاملاتی، عرضه پول فوراً به اندازه پنج درصد افزایش می یابد که این افزایش در بیشتر شرایط اقتصادی قابل توجه نمی باشد.

بند دوم: عملیات بازار آزاد

عملیات بازار آزاد در حقیقت عمده ترین ابزار سیاست پولی تلقی می شود. این عملیات شامل خرید و فروش اوراق قرضه دولتی توسط بانک مرکزی نیویورک با راهنمایی کمیته مرکزی بازار آزاد می شود. با خرید اوراق قرضه دولتی توسط بانک مرکزی در این صورت ذخایر و در نتیجه سپرده های معاملاتی مؤسسات سپرده گذاری افزایش می یابد و در مقابل با فروش

اوراق قرضه دولتی این ذخایر و سپرده ها کاهش می یابد. خرید اوراق قرضه دولتی توسط بانک مرکزی که باعث افزایش ذخایر مؤسسات سپرده گذاری می شود در شرایطی که این مؤسسات هیچگونه ذخایر اضافی نگهداری نمی کنند و تغییری نیز در مقدار سایر ذخایر الزامی ایجاد نشود دارای اثرات قابل پیش بینی بر حجم سپرده معاملاتی می باشد. سیاستهای پولی بانک مرکزی در ایالات متحده به خاطر تغییرات اولویت های اقتصادی و دیدگاههای مربوط به ثبات اقتصادی در این کشور، تغییر نموده است. در آغاز فعالیت بانک مرکزی این اعتقاد وجود داشت که این بانک بتواند از طریق ایفای نقش خود به عنوان آخرین وام دهنده، نظام بانکداری تجاری را تثبیت و تقویت نماید. در دهه ۱۹۲۰ اثرات ناشی از خرید و فروش اوراق قرضه (عملیات بازار آزاد) شناسایی شد و بانکهای مرکزی (مخصوصاً بانک مرکزی نیویورک) به منظور دست یابی به ثبات موردنظر خود از عملیات بازار آزاد دفاعی استفاده نمودند. سیاستهای اتخاذ شده از جانب بانک مرکزی در سالهای بحران اقتصادی سیاستهای نادرستی بودند زیرا پیش بینی مربوطه میزان موردنیاز ذخایر طلا و میزان ذخایر اضافی نگهداری شده توسط بانکهای تجاری دقیقاً برآورد نشده بودند. در خلال دهه ۱۹۳۰ نظام فدرال رزرو از بانکهای منطقه ای به هیاتی متشکل از روسای بانکها که جدیداً در شهر واشنگتن فعالیت خود را شروع کرده بود، واگذار شد. تغییرات ذخایر اجباری به عنوان یک ابزار سیاستی تلقی شد و کمیته ای به نام کمیته مرکزی بازار آزاد به منظور مسائل مربوط به عملیات بازار آزاد تشکیل گردید. سیاست پولی دهه ۱۹۴۰ به کنترل و تثبیت نرخ های بهره اختصاص داشت و برای این منظور سقف نرخ های بهره اوراق قرضه دولتی نیز تعیین شد. قانون مارس سال ۱۹۵۱، بانک مرکزی را از حمایت نرخهای اسناد خزانه معاف نمود و از آن زمان تا به حال اهداف سیاست پولی با قانون اشتغال سال ۱۹۴۶ سازگاری داشته است. در این قانون، تأمین حداکثر اشتغال، تولید و قدرت خرید مورد توجه قرار گرفته است. با وجود این باید گفت در ارتباط با ترتیب اولویت های اقتصادی در قانون اشتغال و چگونگی تغییر این اولویت ها و رهنمودهای عملی برای اجرای آن همواره بحث های زیادی صورت گرفته است. مثلاً در سال ۱۹۶۱ بانک مرکزی امریکا با اهداف متناقضی مواجه شد. بدین معنی که به علت



ایجاد رکورد اقتصادی در این کشور نرخ بیکاری در آن سال در سطح بالایی قرار داشت و وضعیت تراز پرداختهای آمریکا نیز وخیم تر شده بود. (در این سالها نرخهای ارز تثبیت شده بود. لذا تغییرات در جریان سرمایه، تراز پرداختهای یک کشور را تحت تأثیر قرار می داد) به علت بالا بودن بیکاری، نیاز به اتخاذ یک سیاست پولی انبساطی که منجر به کاهش نرخهای بهره و در نتیجه افزایش مخارج کل شود، مورد توجه قرار گرفت. با وجود این باید توجه نمود که کاهش نرخهای بهره باعث وخیم تر شدن تراز پرداختهای امریکا می شود زیرا جریان سرمایه کوتاه مدت تحت تأثیر نرخهای بهره در ایالات متحده نسبت به نرخهای بهره در بازارهای پول سایر کشورهای جهان قرار می گیرد. در سال ۱۹۶۱، بانک مرکزی از طریق آنچه که به «عملیات جدید» معروف شده است با تضاد فوق مبارزه نمود. بدین معنی که با خرید اوراق قرضه دولتی درازمدت، این بانک در نظر داشت کاهشی در نرخهای بهره درازمدت ایجاد نماید تا از این طریق بتواند تقاضای کل را افزایش دهد. همچنین همزمان با این خرید البته در مقیاس کمتری اقدام به فروش اوراق قرضه دولتی کوتاه مدت نمود تا از این راه بتواند نرخهای بهره کوتاه مدت را افزایش دهد و جریان ورود سرمایه به ایالات متحده را تشویق نماید. اهداف اقتصادی اشتغال کامل و ثبات قیمتها از اهداف اصلی مورد توجه در دهه ۱۹۶۰ بوده اند. منحنی فیلیپس که نشان دهنده یک رابطه معکوس بین سطح قیمتها و نرخ بیکاری بود به عنوان عاملی برای بیان این موضوع که بین اشتغال کامل و ثبات قیمتها یک نوع رابطه جانشینی وجود دارد، مورد استفاده قرار گرفت. هدف به حداکثر رسانیدن اشتغال نیاز به کمک و همراهی سیاست پولی داشت که از طریق آن بتوان نرخهای بهره را در سطح پایین و در نتیجه مخارج کل را در سطح بالا و نرخهای بیکاری را در سطح پایین حفظ نمود. در مقابل باید اضافه شود که ثبات قیمتها نیاز به رشد نسبتاً معتدل حجم پول و نرخهای بهره بالا و در نتیجه نرخ بیکاری بالاتر دارد. در دهه ۱۹۶۰ سیاست پولی به بهترین نحو ممکن نقش خود را به عنوان یک سیاست کمکی و هماهنگ کننده ایفا نمود که این امر مبین این است که به حداکثر رسانیدن اشتغال در حقیقت مهمترین هدف اقتصادی در این دوره بوده است.

نتیجه گیری

در جمع بندی کلی و نهایی این مقاله باید گفت همانطور که اشاره شد بانک مرکزی در کشورها وظیفه انتشار اسکناس را به عهده دارد، این بانک از ذخایر ارزی (ذخایری از ارزهای معتبر دنیا مانند دلار و پوند)، ذخایر طلا، مطالبات از دولت و مطالبات ارز بانکهای تجاری بعنوان پشتوانه‌های برای انتشار اسکناس استفاده می کند. در مقابل ترانزنامه بدهی بانک مرکزی، همان اسکناس و مسکوکات در دست مردم، ذخایر قانونی اضافی و احتیاطی بانکهای تجاری می باشند. بانک مرکزی بایستی به‌ازای دارایی‌های خود اسکناس منتشر کند ولی در برخی موارد مانند اعطای اعتبار و وام به بانکهای تجاری به‌جای انتشار اسکناس و تحویل آن به بانک تجاری می تواند به‌صورت دفتری حساب آن بانک را بستانکار کند و به آن حق اعطای وام به وام گیرندگان خود را بدهد. برای اجرای سیاست پولی توسط بانک مرکزی به برای تغییر در عرضه پول می توان از سه ابزار زیر استفاده کرد: (۱) عملیات بازار باز (۲) نرخ ذخیره قانونی (۳) نرخ تنزیل مجدد. هرگاه بانک مرکزی قصد اجرای سیاست پولی انبساطی را با استفاده از عملیات بازار باز را داشته باشد، اقدام به خرید اوراق قرضه دولتی در بازار آزاد می کند، به همین ترتیب مطالبات بانک مرکزی از دولت افزایش یافته و منابع پایه پولی افزایش می یابد، از سوی دیگر بانک مرکزی با انتشار اسکناس یا ایجاد ذخایر اضافی برای بانکهای تجاری مصارف پایه پولی را افزایش می دهد. اگر بانک مرکزی تصمیم به اجرای سیاست پولی انبساطی از طریق تغییر نرخ ذخیره قانونی را داشته باشد، اقدام به کاهش این نرخ می کند. و بخش بیشتری از منابع بانکهای تجاری آزاد می شود و حجم پول افزایش می یابد. چنانچه بانک مرکزی سیاست پولی انبساطی را با تغییر نرخ تنزیل انجام دهد، اقدام به کاهش این نرخ می نماید. در این صورت بانکهای تجاری از ذخایر اضافی خود می کاهند و همچنین بر استقراض خود از بانک مرکزی می افزایند و شروع به گسترش وام و اعتبار به مشتریان خود کرده و به این ترتیب به افزایش حجم پول کمک می کنند. لازم به ذکر است در بسیاری از کشورها علاوه بر موارد فوق از ابزارهای دیگری نیز برای کنترل حجم پول استفاده می کنند، از



انواع این ابزارها می‌توان به کنترل مستقیم، وضع سقف برای رشد اعتبارات بانک‌های تجاری و خودداری از اعطای وام به این بانک‌ها ذکر کرد. به‌عنوان مثال در کشورمان در طی سال‌های بعد از انقلاب با تعیین سقف برای رشد اعتبارات بانک‌های تجاری مانع از اعطای وام و اعتبار به بانک‌های تجاری دلخواه شد.



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

منابع و ماخذ

۱. خلیلی عراقی، منصور و سوری، علی (۱۳۸۳) راهنمای نوین اقتصاد کلان، تهران: انتشارات برادران
۲. پژوهشکده پولی و بانکی (۱۳۹۰) «مباحثه، خرید دین و استصناع»، تهران: انتشارات پژوهشکده پولی و بانکی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. ۱۳۹۲
۳. عیوضلو، حسین، میسمی، حسین؛ «بررسی نظری ثبات و کارایی بانکداری اسلامی در مقایسه با بانکداری متعارف»، فصلنامه اقتصاد اسلامی شماره ۳۱. ۱۳۹۰
۴. موسویانف سید عباتس (۱۳۸۴) «ارزیابی قراردادهای و شیوه‌های اعطای تسهیلات در بانکداری بدون ربا» فصلنامه اقتصاد اسلامی ۱۳۸۹
۵. نوری احمدی ابادی، حبیب، بررسی مزیت‌های بانکداری اسلامی با رویکردی بر بحران‌های مالی و اقتصادی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشکده اقتصاد، دانشگاه تهران. ۱۳۹۲
۶. هدایتی، سید علی اصغر، سفری‌علی اصغری، کلهر، حسن و بهمنی محمود، عملیات بانکی داخلی - ۲ (تخصیص منابع) تهران: موسسه عالی بانکداری ایران، بانک مرکزی ۱۳۹۲



پروہشکاه علوم انسانی ومطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی