

بررسی مفهوم نوآوری مالی و کاربرد آن در سطح رفاه جامعه

دکتر مهدی ابزری

استاد دانشکده علوم اداری و اقتصاد دانشگاه اصفهان

مژگان رحمانی

فصلنامه پژوهش‌های کاربردی مدیریت بازار
پژوهشگر

Journal of Applied Managerial Market Research **چکیده**

در عصری زندگی می‌کنیم که ویژگی آن آهنگ بسیار سریع نوآوری مالی است. این نوآوری در عین حال که بازتاب دو رویداد مهم در جهان امروز است، واکنشی در برابر آنها نیز محسوب می‌گردد. هدف از اجرای این تحقیق بررسی نوآوری مالی و کاربرد آن در سطح رفاه جامعه است. یافته‌های این پژوهش نشان داد که همه نوآوری‌های مالی می‌توانند مفید باشند و رفاه را افزایش دهند به شرطی که افراد به طور مناسب از این نوآوری‌ها استفاده کنند و به طور آگاهانه ای ریسک را کاهش یا انتقال دهند. در این صورت نوآوری‌های مالی موجب افزایش و توسعه کشور می‌شوند. رفاه اجتماعی شناخت ابزارهای جدید می‌تواند ما را در توسعه هر چه بهتر بازار مالی کشورمان یاری رساند و بدین ترتیب رشد اقتصادی را تسریع کنند.

واژگان کلیدی: نوآوری مالی، رفاه اجتماعی، بانکداری، بحران مالی.

مقدمه

نیروهای اقتصادی، سیاسی و تغییرات قوانین و جهانی شدن به سرعت محیط رقابتی سازمان‌ها را تغییر می‌دهند. در چند دهه گذشته، سازمان‌ها با تغییرات ساختاری بسیاری مواجه بوده‌اند. بازارهای مالی نقش مهمی در هدایت مسیر این تغییرات ایفا کرده‌اند. حجم عظیمی از تصاحب‌ها در دهه ۶۰ میلادی و سپس تجزیه شرکت‌های بزرگ در دهه‌های ۷۰ و ۸۰ میلادی، موج وحشتناک ورشکستگی‌ها در آغاز دهه ۹۰ میلادی، جنبش جدید ادغام و بسیاری دیگر از مسائلی که در گذشته برای سازمان‌ها اتفاق افتاده است و اکنون نیز پیش روی سازمان‌ها قرار دارد، علاوه بر مسائل فناوری، ریشه در مسائل مالی دارد. تغییر نرخ ارز، تغییر قیمت کالاهای اساسی، نرخ بالای تورم و تغییرات نرخ بهره، شرکت‌ها را با مخاطرات بسیاری مواجه کرد. رواج ابزارهای نوین مالی در دهه ۷۰ و ۸۰ بستری برای مدیریت این گونه مخاطرات برای شرکت‌ها ایجاد کرد [۱] موسی خانی (۱۳۸۷)، در کشور های توسعه یافته یکی از هدف های سیاست گذاران اقتصادی ارتقای کیفیت زندگی و سطح رفاه اجتماعی در جامعه است. در کشور های در حال توسعه نیز فقط رشد اقتصادی هدف تلقی نمی شود. بلکه این کشور همگام با کشور های توسعه یافته افزایش رفاه اجتماعی را هم یکی از هدف های اصلی و از معیار های توسعه یافتگی در نظر می گیرند [۹].

مفهوم رفاه اجتماعی در طول سال های اخیر به صورت جدی مورد علاقه جامعه شناسان، اقتصاددانان و سایر رشته های مرتبط با توسعه قرار گرفته است. در واقع از دهه ۱۹۸۰ به بعد در تعریف رفاه اجتماعی تغییر و تحول بسیاری پدید آمده است. متون مرتبط با جامعه شناسی و اقتصاد نشان می دهد که رفاه و بهزیستی به معنای بهتر زیستن تنها به افسار آسب پذیر و یا گروه خاصی از افراد جامعه محدود نمی شود، بلکه ابعاد گسترده تری پیدا

کرده است. از نظر هستون و استروب ۲۰۱۳ یکی از ویژگی‌های مهم رفاه اجتماعی آن است که فرد از احساس سلامت، امنیت و سرزندگی بالای برخوردار باشد. بنابراین، رفاه اجتماعی در هر جامعه از اساسی‌ترین نیازهای اجتماعی است که افراد جامعه باید از آن برخوردار باشند. رفاه باعث خلق امنیت، احساس آرامش و اطمینان همه جانبه نسبت به حال و آینده است. در مقاله‌ای با عنوان روند‌های موجود در نوآوری‌های مالی و تاثیر رفاه آنها آورده شده است (آلن، ۲۰۱۱) که نوآوری مالی گاهی منجر به ابعاد پیچیدگی می‌شوند و بیان می‌دارد که نوآوری‌های مالی دارای نیمه تاریک هستند و همه نوآوری‌های مالی دارای اثرات مثبت نمی‌باشند و موجب بحران مالی می‌شوند. و برخی از آنها مانند سرمایه‌گذاری مخاطره‌آمیز و فروش استقراضی برای تامین مالی کسب و کار مفیدند. و همچنین نوآوری‌های مالی محیط و سلامت جهانی را بهبود می‌بخشند. فریم وایت (۲۰۰۹) در مقاله‌ای با عنوان تغییرات تکنولوژی، نوآوری‌های مالی و انتشار در بانکداری تجاری در طول ۲۵ سال گذشته پرداخته و نشان می‌دهد که سیستم مالی در اقتصاد و اینکه تغییرات تکنولوژی و نوآوری‌های مالی می‌توانند رفاه اجتماعی را بهبود بخشند. همچنین، بلاچ (۲۰۱۱) در پژوهشی با عنوان نوآوری‌های مالی و نقش آنها در سیستم مالی مدرن، در مورد نقشی که نوآوری‌های مالی در سیستم مالی مدرن ایفا می‌کنند با هدف شناسایی و تعاریف مربوط به این موضوع می‌پردازد و بیان می‌دارد که هرگونه پیشرفت جدید در هر عنصر از نظام مالی از جمله بازارها و نهادها، ابزارها و مقررات را می‌توان به عنوان نوآوری مالی در نظر گرفت. مهمترین نوآوری‌های مالی را طبقه‌بندی نموده و بیان می‌دارد که پیامدهای آن برای یک سیستم مالی می‌تواند مبهم باشد.

هنکل و هیپل (۲۰۰۳) در مقاله‌ای با عنوان مفاهیم رفاه از نوآوری کاربر در یافتند که نوآوری کاربران که اضافه شده به فرض جاری که نوآوری تنها توسط تولیدکنندگان بود ناکارایی‌ها را کاهش و رفاه اجتماعی را افزایش

می‌دهد. رشنوادی و دهنوی (۱۳۸۷) نقش بیمه‌های عمر در افزایش رفاه و عدالت اجتماعی بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که بیمه‌های زندگی نقش انکارناپذیری در افزایش رفاه و تامین آتیه جامعه ایفا می‌کنند. پویان فر (۱۳۸۹) در مقاله نقش نوآوری‌های نهادی، ابزاری، تکنیکی و فناوری در توسعه خدمات بازار سرمایه در این مقاله ضمن بررسی نقش این نوآوری‌ها در توسعه نظام‌های مالی و اقتصادی، به طور خاص نقش سه‌گونه از نوآوری شامل؛ نوآوری نهادی (صندوق‌های سرمایه‌گذاری)، ابزاری (سوپانکول اعتباری) و تکنیکی (ابزارهای ساختارمند) که به پشتوانه پیشرفته‌ای فناوری تحولات عظیمی را در صنعت مالی بوجود آورده‌اند، تشریح می‌گردد. این نوآوری‌ها از طریق برآورده نمودن انتظارات عرضه‌کنندگان و متقاضیان منابع مالی، تامین ثبات اقتصادی از طریق توزیع و انتقال ریسک، تغییر نقش بانک‌ها از مدل سنتی دریافت سپرده و اعطای تسهیلات به مدل تامین سرمایه‌ای و همچنین افزایش سطح رفاه اقتصادی با ابداع روش‌های موثر سرمایه‌گذاری و تخصیص منابع و کاهش هزینه‌های واسطه‌گری مالی به رشد و توسعه بازارهای مالی کمک نموده‌اند.

اسلامی بیدگلی (۱۳۸۰) در مقاله نوآوری‌های مالی، توسعه صنعتی و اقتصادی بیان داشته که سازمان‌ها با تغییرات ساختاری بسیاری مواجه بوده‌اند و بازارهای مالی نقش مهمی در هدایت مسیر این تغییرات داشته‌اند. در این مقاله ابعاد نوآوری‌های مالی، علل و پیامد آن را در دو قسمت تغییرات ساختاری سازمان‌ها و ابزارهای نوین مالی مورد بررسی قرار داده و لزوم ایجاد تفکری نو در سازمان‌های ایرانی را یادآور می‌شود. از آنجا که اهداف نوآوری‌های مالی، کاهش هزینه‌ها، پوشش و انتقال ریسک، تامین مالی و افزایش نقدشوندگی، کاهش نامتقارنی اطلاعات و غیره است و این اهداف سبب می‌شوند که نیازهای کاربران این نوآوری‌ها افزایش یابند و به دنبال آن رفاه اجتماعی افزایش می‌یابد. بنا بر این هدف در این مقاله بررسی رابطه نوآوری‌های مالی و رفاه اجتماعی است. و اینکه آیا نوآوری‌های مالی رفاه را افزایش می‌دهند؟

با توجه به اهمیت نوآوری‌های مالی و نقش آن‌ها در توسعه صنعتی و اقتصادی کشورها و با توجه به پیشرفت جهانی در بازار پول و سرمایه نیاز به نوآوری‌های مالی روز به روز افزایش می‌یابد این مقاله در ادامه تکمیل مقالات پیشین و اینکه مقالات کمی در ایران به این موضوع پرداخته به بررسی نوآوری‌های مالی و رفاه اجتماعی می‌پردازد. در ادامه مقاله در بخش دوم به مبانی نظری تحقیق رفاه اجتماعی و نظریه‌های رفاه، مفهوم نوآوری‌های مالی، طبقه بندی نوآوری‌های مالی، انگیزه‌های نوآوری‌های مالی، نوآوری‌های مالی در بانکداری و ایران و نوآوری‌های مالی بحران‌های مالی و نوآوری‌های مالی پرداخته و در بخش سوم به نوآوری‌های مالی و رفاه اجتماعی و در بخش پایانی به نتیجه‌گیری می‌پردازد.

فصلنامه پژوهش‌های کاربردی مدیریت بازار

۲- مبانی نظری تحقیق

الف - مفهوم رفاه اجتماعی

رفاه اجتماعی تعبیری است که بیشتر به یک وضعیت چندجانبه - اقتصادی، اجتماعی و سیاسی معطوف است و حفظ شأن انسان‌ها و مسئولیت‌پذیری جامعه در قبال آن و ارتقای توانمندی کلی جامعه در عرصه‌های فردی و جمعی از اهداف اساسی آن است از نظر سازمان ملل متحد رفاه اجتماعی عبارت است از دامنه وسیعی از فعالیت‌ها و برنامه‌هایی که تحت نظارت و با کمک دولت برای بهزیستی افراد و جامعه انجام می‌شود [۱۲]. از نظر زاهدی اصل (۱۳۸۱) به لحاظ مفهومی در بحث رفاه اجتماعی می‌توان آن را از دو جنبه مورد توجه قرار داد:

الف. مفهوم عام رفاه اجتماعی. از مفهوم رفاه خدمات اجتماعی در این سطح با عناوینی نظیر حقوق و حقوق ملت، حقوق عمومی و اجتماعی یاد می‌شود که مراد از آن توجه به کلیه نیازهای اساسی مردم افراد جامعه صرف نظر از ویژگی‌های جسمانی و روانی، اجتماعی - اقتصادی و فرهنگی آنهاست. این بخش از برنامه‌های رفاه اجتماعی، معمولاً تحت عنوان حقوق ملت در قوانین اساسی کشورهای مختلف جای می‌گیرد.

ب. مفهوم خاص رفاه اجتماعی. رفاه اجتماعی به مفهوم خاص آن شامل گروه‌های ویژه اجتماعی است. منظور از گروه‌های ویژه اجتماعی، قشرهایی از جامعه هستند که به دلیل ویژگی‌های خاص جسمی، روحی، شخصیتی، عاطفی و یا اجتماعی - اقتصادی و فرهنگی دارای وضعیت متفاوت از بقیه جامعه هستند به نحوی که باید مورد توجه ویژه برنامه ریزان و کارگزاران رفاه اجتماعی قرار گیرند.

جرمی بنتام با عقیده آدام اسمیت که جامعه چیزی به جز مجموع آحاد آن نیست، موافق بود و اعتقاد داشت که ما مجبور نیستیم که بحث خود را صرفاً به رفاه فردی محدود کنیم. از دید بنتام، رفاه را می‌توان اندازه گرفت و این قابلیت اندازه‌گیری به ما اجازه می‌دهد رفاه‌های فردی را با هم ترکیب کنیم و سطح متراکم رفاه اجتماعی را در مجموع اندازه بگیریم. به این معنی رفاه اجتماعی نوعی تراکم ساده و مکا نیکی رفاه‌های فردی است. به نظر بنتام، رفاه اجتماعی با بهره‌مندی اجتماعی و با حداکثر خیر و خوشبختی برای حداکثر آحاد مردم مساوی است. پیگو اقتصاددان رفاه، استدلال می‌کرد که مقایسه‌های بین افراد می‌توانند صورت گیرد، زیرا بهزیستی مقوله‌ای است که به آمال و آرزوها ارتباط دارد و آرزوها را می‌توان بر مبنای معیارهای پولی اندازه‌گیری کرد بنابراین رفاه فردی، ارتباط نزدیکی با انتخاب‌های بازار دارد و می‌توان گفت که رفاه اجتماعی به تناسب رونق یا رکود ثروت ملی، که از راه شاخص‌هایی چون تولید ناخالص ملی قابل اندازه‌گیری است، کم یا زیاد می‌شود. ویلفردو پارتو از اقتصاددانانی بود که استدلال می‌کرد که مقایسه بین افراد از حیث بهره‌مندی از رفاه اجتماعی امکان‌پذیر نیست. به گفته پارتو، جامعه‌ای که قادر باشد دست کم وضع زندگی یکی از آحاد خود را بهتر سازد، در بهبود شرایط رفاهی خویش کوشیده است. با این حال، زمانی می‌رسد که این جامعه می‌تواند فقط با بدتر کردن وضعیت شماری از آحاد کارآیی خود شرایط شماری دیگر را بهتر کند. در این حالت، جامعه مورد بحث به مرحله‌خویش رسیده است و ایجاد هر گونه تغییر بیشتر دیگر توجیهی ندارد.

مارشال با ارائه نظریه شهروندی و تجزیه مفهوم شهروندی به سه عنصر مدنی، سیاسی و اجتماعی، تحلیل موجز و روشی درباره رفاه اجتماعی ارائه کرده است. شهروندی از دید مارشال، موقعیت اعطا شده به اعضای کامل اجتماع است و تمام افراد برخوردار از این موقعیت با یکدیگر برابرند. دستیابی به این حقوق به واسطه ایجاد نهادهای مناسب، محقق و میسر می‌شود. شهروندی مدنی در قرن هجدهم که از حقوق ضروری برای آزادی‌های فردی، بیان عقیده، اندیشه، حق مالکین، حق عقد قرارداد و حق برخوردار از عدالت تشکیل شده با رشد نهاد دادگاه و نظام قضایی، همراه بوده است.

فصلنامه پژوهش‌های کاربردی مدیریت بازار

ب - نظریه‌های رفاه

رویکردها و نظریه‌های مربوط به رفاه، مطابق تقسیم‌بندی عام در جامعه‌شناسی، بیشتر به دو نوع قابل تقسیم فردگرایانه و جمع‌گرایانه است؛ که به تبع آن، راه‌حل‌هایی نیز حول آنها شکل گرفته است. طرفداران رویکرد فردگرایانه براین باورند پیشرفت‌های رفاهی فقط تابع نظام بازار بوده و از که طریق مکانیزم تولید محصولات و کالاهای مورد استفاده عموم که مورد نظر افراد می‌باشد، امکان پذیر می‌گردد، طرفداران رویکرد جمع‌گرایانه کسانی هستند که ضرورت‌های رفاهی را از بعد جمعی تعبیر و تفسیر می‌کنند. از دیدگاه اینان یک رشته ارزش‌هایی اجتماعی وجود دارد که باید مستقل از اختیارات افراد ارتقا یابد. از این دیدگاه، پدیده‌های جمعی از لحاظ چگونگی کاهش فقر و محرومیت و میزان ارتقاء مساوات با هم مقایسه می‌شوند.

ج - نوآوری‌های مالی

نوآوری مالی پدیده جدیدی نیست در حقیقت با ابداع پول نوآوری مالی نیز به وجود آمده، و سیر تحول نظام‌های مالی بیانگر نوآوری‌های مالی می‌باشد. اما سؤال این است که نوآوری مالی چیست؟ نوآوری می‌تواند ایجاد

یک فرآیند جدید در بخش مالی باشد، که می‌تواند کل اقتصاد را تحت شعاع قرار دهد، یا از تغییر شرایط اقتصادی تأثیر پذیرد. نوآوری مالی یک فرآیند تصادفی نمی‌باشد، بلکه عوامل مشخصی در دو سوی عرضه و تقاضا زمینه ساز نوآوری مالی شده‌اند که عوامل برون‌زا نیز بر این دو عامل اثرگذار بوده‌اند. نوآوری‌های مالی نشان‌دهنده چیز جدیدی است که هزینه‌ها را کاهش، ریسک را کاهش یا محصول یا خدمات یا ابزارهایی را فراهم کند که تقاضای مشتریان را بهتر فراهم کند از نظر او نوآوری‌های مالی می‌تواند به عنوان محصولات جدید (مثل وام رهنی قابل تنظیم)، معامله ارز خدمات جدید (مثل معاملات اوراق بهادار آنلاین، بانک اینترنتی) فرایند تولید جدید یا فرم‌های سازمانی جدید (نوع جدیدی از تبادل الکترونیکی برای تجارت اوراق بهادار، بانک اینترنتی) باشد. از نظر توفانو ۲۰۰۲۱۰ نوآوری‌های مالی عمل ایجاد و سپس مشهور کردن ابزارهای مالی جدید و همچنین فن‌آوری‌های مالی جدید، نهادها و بازارهاست. نوآوری شامل اعمال اختراع، انتشار محصولات جدید، خدمات یا ایده‌هاست.

از دید ویلیام مولینیوکس (۲۰۱۰) تعریف نوآوری مالی شامل هم مقدمه‌ای از محصولات و خدمات مالی با نام تجاری جدید در اقتصادهای پیشرفته و آزادسازی مالی است و بنابر این تصویب محصولات و خدمات جدید در بازارهای نوظهور در پشت تعدادی از بحران‌های مالی اخیر نهفته است. ابعاد بسیاری برای نوآوری در ابزارهای مالی وجود دارد. تغییر در سررسید ابزار مالی (که به خصوص در مورد ابزارهای بدهی به کار می‌رود) تغییر در زمان و نحوه پرداخت‌ها و دریافت‌های جریان نقدی ابزارهای مالی و گذاشتن اختیاری روی ابزارهای مالی (مثلاً اختیار باز خرید اوراق قرضه) تنها نمونه‌هایی از نوآوری‌هایی است که روی حجم وسیعی از اوراق قابل معامله در بازارهای مالی انجام می‌شود تا تأمین مالی شرکت‌ها و صنایع و به طور کلی تخصیص منابع بهتری صورت گیرد. بنابراین با تغییر هر یک از مشخصات در ابزارها و روش‌های تأمین مالی پیش‌گفته،

دسته جدیدی از ابزارها ایجاد می‌شوند. در نوآوری در ابزارهای مالی دو هدف اصلی پیگیری می‌شود: امکان جدید برای منتشرکننده اوراق سرمایه پذیر (یا سرمایه گذار) و فراهم آوردن امکان قدیم با هزینه کمتر.

د - انگیزه های نوآوری های مالی

دو عقیده افراطی در باره نوآوری های مالی جود دارد. گروهی هستند که معتقدند مهمترین انگیزه نوآوری تلاش برای گریز از مقررات و یافتن رخنه ای در قوانین مالیاتی است. در قبال این عقیده گروهی اعتقاد دارند جوهر نوآوری معرفی ابزاری است که برای توزیع مجدد خطر در میان مشارکت کنندگان در بازار کارایی بیشتری دارند چنین مینماید که بسیاری از نوآوری ها که آزمون زمان را از سر گذرانده اند و از یادها نرفته اند آن هایی بودند که مکانیسم موثری برای توزیع خطر فراهم کرده اند. سایر نوآوری های معمولاً راهی بهتر نوآوری های مالی را در نظر بگیریم، مسائل زیر بیش از هر چیز اهمیت دارند:

- افزایش تغییر پذیری نرخ بهره، تورم قیمت اوراق بهادار و نرخ مبادله

- پیشرفت در ارتباط راه دور و تکنولوژی کامپیوتر

- پیچیدگی بیشتر کارها و آموزش علمی مشارکت کنندگان حرفه ای در بازار

- رقابت میان واسطه های مالی

- وجود انگیزه برای گریز از مقررات و قوانین مالیاتی

- تغییر الگوهای جهانی ثروت.

وقتی تغییر پذیری افزایش میابد برخی مشارکت کنندگان در بازار ناچار می‌شوند خود را در برابر پی آمد های

نامساعد این وضع محافظت کنند این بدان معنی است که روش های موثرتری برای توزیع خطر در بازار مالی

مورد نیاز است. ایجاد و نظارت بر بسیاری از محصولات مالی مستلزم استفاده از کامپیوتر است. کاربست استراژهای معاملاتی با استفاده از این محصولات نیز شبکه ارتباطات راه دور نیازمند است. بدون پیشرفت در ارتباطات و تکنولوژی کامپیوتری برخی از نوآوری‌های امکان‌پذیر نمی‌بود.

چهار عامل مهم در نوآوری مالی مؤثر هستند:

۱. تغییرات ساختاری مانند تغییر در بازار پول و سرمایه، افزایش هزینه‌های تورم، نوسانات نرخ ارز و نرخ بهره، رفتارهای غیرقابل پیشبینی و پیچیده افراد موجود در بازار، و... که منجر به افزایش تقاضا برای محصولات مالی جدید گردیده است.

۲. تغییر در مقررات و تمایل غالب جهانی به مقررات زدایی در جهت ایجاد بسترهای مناسب برای نوآوری.

۳. افزایش فشارهای رقابتی از طریق سیاست آزادسازی مالی و از بین بردن مقررات منع ورود رقبای جدید در بازارها مانند حضور بانک‌های خارجی و موسسات مالی فعال در سطح بین‌المللی و بین‌المللی شدن سرمایه‌ها و ادغام جهانی بازارهای مالی.

۴. پیشرفت‌های فن‌آوری، که منجر به کاهش هزینه‌های اطلاعات، افزایش عمق مالی و طراحی و قیمت‌گذاری ابزارهای نوین تأمین مالی می‌گردند. نوآوری مالی از طریق ارائه ابزارهای نوین و متنوع مالی به متقاضیان وجوه از یک سو باعث می‌گردد آنها بتوانند بر حسب ریسک‌گریزی یا ریسک‌پذیری، سررسید بدهی و اهدافشان از سرمایه‌گذاری ابزار مورد نظر خود را انتخاب نمایند. از سوی دیگر منجر به کاهش هزینه واسطه‌گری مالی می‌گردد. در حقیقت نوآوری مالی و ابزارهای نوین تأمین مالی در جهت از بین بردن شکاف‌های موجود در بازارهای مالی و تکامل آن گام بر می‌دارند و از این رو منجر به افزایش رفاه اقتصادی و کارایی سیستم مالی می‌گردند.

ن - طبقه بندی نوآوری های مالی

از دهه ۱۹۶۰ موجی پر توان از نوآوری های مالی بر خاسته است. صاحب نظران بازار مالی این نوآوری ها گوناگون طبقه بندی کرده اند. کارشناسان، نوآوری های مالی را به سه طبقه کلی زیر تقسیم کرده اند.

۱. ابزار های بازار گشا؛ که نقدینگی و دسترسی پذیری وجوه را با جذب را سرمایه گذاران جدید و ارائه فرصت جدید به وام گیرندگان را افزایش می دهند.

۲. ابزارهای مدیریت خطر؛ توزیع مجدد خطر مالی به سوی کسانی که آمادگی خطرپذیری بیشتر دارند و می توانند خطر را خنثی کنند و بنابراین بهتر می توانند آن را تحمل کنند.

۳. ابزار ها و فرایندهای خرید و فروش هم زمان که به سرمایه گذاران و وام گیرندگان امکان می دهد که از تفاوت هزینه و بازده میان بازار ها استفاده کند و در عین حال تفاوت در برداشت مردم از خطر نیز تفاوت دیدگاه آن ها درباره اطلاعات، مالیات و مقررات را نشان می دهد.

شیوه دیگر طبقه بندی نوآوری های مالی که بر اساس عملکرد اختصاصی تراست بانک تسویه های بین المللی پیشنهاد کرده است. نوآوری های انتقال خطر قیمت ابزار های انتقال خطر اعتباری نوآوری های نقدینه ساز ابزارهای اعتبار سازو ابزار های حق مالی. نوآوری مربوط به انتقال خطر قیمت، نوآوری هایی هستند که وسایل موثری برای مقابله با خطر قیمت یا نرخ مبادله در اختیار مشارکت کنندگان در بازار قرار می دهند. عملکرد ابزار انتقال خطر اعتباری، توزیع مجدد خطر نکول یا عدم پرداخت است. نوآوری های نقدینه ساز سه کار انجام می دهند. نقدینگی بازار را افزایش می دهند به وام گیرندگان امکان می دهند از منابع جدید پول استفاده کنند و به مشارکت کنندگان در بازار امکان می دهند محدودیت های سرمایه را که نتیجه مقررات است کنار برانند.

و- نوآوری های مالی و بحران مالی

بحران مالی به شرایطی اطلاق می شود که در آن بسیاری از مؤسسات مالی یا دارایی ها به طور ناگهانی بخش اعظمی از ارزش خود را از دست می دهند. در طی قرن های نوزده و بیستم عمده بحران های مالی شامل ترس از خالی شدن ذخیره نقدی بانک ها بود. اگر چه بحران های مالی در قالب اشکال دیگری از قبیل سقوط بازار سهام، حباب های مالی و بحران ارزی نیز نمود پیدا می کند. علیرغم اینکه تاکنون تئوری های مختلفی توسط اقتصاددانان در خصوص بحران های مالی و نحوه رویارویی و یا اجتناب از آن ارائه شده است ولی با اینحال هنوز شاهد بحران های مالی در اقصی نقاط دنیا هستیم. بحران مالی که از سال ۲۰۰۷ شروع و در پاییز سال ۲۰۰۸ به اوج خود رسید بزرگترین بحران مالی محسوب می شود. نوآوری مالی به طراحی هر محصول، ابزار مالی جدید، از قبیل اوراق اختیار معامله و قرارداد معاوضه اطلاق می شود که هدف از طراحی آن برآورده ساختن نیازهای مشتریان به نحوی است که باعث کاهش ریسک سرمایه گذاران نیز شود. در سال های اخیر نوآوری های مالی در بازار وام های رهنی موجب شد که مؤسسات مالی وام دهندگان بتوانند با انتشار اوراق بهادار که متکی بر مسکن خریداری شده بود، بازار ثانوی های برای وام های ایجاد کنند. از جمله نمونه هایی از نوآوری های مالی رهنی با نام، اوراق بهادار با پشتوانه وام های رهنی یا که در بحران اخیر به کار گرفته شد می توان به ابزارهای زیر اشاره کرد: اوراق قرضه رهنی با نرخ قابل تعدیل؛ ترکیب وام های رهنی پرداختی به افراد کم اعتبار با اوراق بهادار با پشتوانه وام های رهنی یا قرارداد رهنی پشتوانه دار برای فروش به سرمایه گذاران، که نوعی از تبدیل به اوراق بهادار کردن وام های رهنی است و تاخت های ریسک اعتباری.

در سال‌های منتهی به بحران مالی، استفاده از این محصولات یا ابزارهای مالی افزایش چشم‌گیری پیدا کرد. با توجه به این که تعیین ارزش این ابزارها در دفاتر مؤسسات مالی تا حدی پیچیده است به همین دلیل هر چه پیچیدگی دارایی‌های مالی افزایش می‌یافت ارزش گذاری آنها نیز سخت‌تر می‌شد. این در حالی بود که قیمت مسکن در آمریکا مرتباً در حال افزایش بود و به تبع آن سود این اوراق نیز بیشتر از سایر اوراق بهادار بود و از این رو بسیاری از بانک‌ها و مؤسسات مالی در آمریکا، اروپا و آسیا حجم عظیمی از این اوراق را خریداری و در سبد مالی خود نگهداری می‌کردند، ضمن آنکه بازار سفته‌بازی بر روی این اوراق نیز بسیار گرم بود و سودهای کلانی را به همراه داشت.

فصلنامه پژوهش‌های کاربردی مدیریت بازار
انتشار و داد و ستد اوراق بهاداری که متکی بروام‌های رهنی بود این امکان را فراهم می‌ساخت که بتوان ریسک نکول مربوط به پرداخت اقساط وام‌های رهنی را به طیف وسیعی از معامله‌گران منتقل کرد. از این رو، بانک‌ها و مؤسسات مالی توانستند وام‌های رهنی پرخطری را در سطح گسترده اعطا کنند به طوری که تعداد فراوانی از خانوارها با درآمد بسیار پائین و یا اساساً فاقد شغل، توانستند صاحب خانه شوند. با ترکیب حساب مسکن در آمریکا و کاهش شدید قیمت مسکن، بسیاری از خانوارها قادر به بازپرداخت اقساط وام‌های خود نشدند و لذا سودآوری این اوراق بهادار به سرعت کاهش یافت و بسیاری از بانک‌ها و مؤسسات مالی که حجم قابل ملاحظه‌ای از این اوراق را در سبد دارایی‌های خود داشتند ورشکست شده و یا به آستانه ورشکستگی رسیدند. در بررسی علل بحران اقتصادی سال ۲۰۰۸ آمریکا نظرات متفاوتی بیان شده است اما آن چه که مسلم است این است که دلایل بحران را می‌توان در سه حوزه، رونق کاذب بازار مسکن در آمریکا، نوآوری‌های مالی در اعطای وام‌های رهنی پرخطر و فقدان نظارت کافی بر عملکرد بورس و سفته‌بازان در بازار سرمایه جستجو نمود.

۵- نوآوری های مالی و بانکداری

تغییرات محیط اقتصادی موجب انجام تحقیقات گسترده در خصوص روش های نوآورانه تامین مالی بانک ها و موسسات مالی گردیده است. این امر منتهی به طراحی ابزارهای مالی جدیدی شده است که به کاهش ریسک های بانکی به خصوص ریسک نرخ بهره کمک شایانی می کنند. اسکات و وایت نوآوری مالی خاص در طول ۲۵ سال گذشته در بانک های تجاری که به وسیله تغییرات تکنولوژی بوجود آمده اند را بررسی و نوآوری ها را در سه طبقه اصلی سازماندهی کرده اند: محصولات و خدمات جدید، فرایند تولید جدید و اشکال سازمانی جدید [۱۶]. در طبقه محصولات وام های رهنی و وام رهنی بدون پشتوانه قرار داده، وام رهنی که در قبال توثیق اموال غیرمنقول (مسکونی و غیرمسکونی) به متقاضی پرداخت می شود. این وام متضمن قراردادی بین وام دهنده و وام گیرنده است که به موجب آن دارایی مذکور به منظور بازپرداخت به هنگام اصل و بهره وام در گرو وام دهنده قرار می گیرد. بازار رهن با توجه به عاملان و کارکرد آنها به دو بازار اولیه و ثانویه تقسیم می شود. در بازار اولیه رهن، وام واقعی برای متقاضی فراهم می شود و در بازار ثانویه نقدینگی از طریق خرید بسته های رهنی و انتشار گواهی های مبتنی بر رهن، وارد بازار اولیه می گردد.

بدین ترتیب در بازار ثانویه مفهوم واژگان تغییر می یابد، به طوری که سند بدهی و رهن کاغذی قابل مبادله می شود و وام دهنده نقش فروشنده و سرمایه گذار نقش خریدار را خواهد داشت. نوآوری های خدماتی جدید در ارتباط با افزایش دسترسی به حساب ها و ابزارهای جدید پرداخت که هر یک از آن ها بهتر می توانند خواسته های مشتریان به راحتی و سهولت مطابقت داشته باشد که آن ها را به دستگاه های خود پرداز، کارت های بدهی، بانکداری الکترونیک و کارت های اعتباری.

ی- ایران و نوآوری های مالی

بدون شک یکی از دلایل رشد و توسعه صنعتی در کشورهای پیشرفته، توانایی جذب و به کارگیری سرمایه ها و تخصیص بهینه منابع بوده است. بخش بزرگی از این مهم، از طریق بازارها و ابزارهای مالی صورت گرفته است. تنوع ابزارهای مالی از عوامل کلیدی موفقیت و رشد بازارهای مالی است. از این رو در بازارهای پیشرفته، مهندسان مالی دائماً در تلاش هستند تا ابزارهای مالی بیشتر و متنوع تری را طراحی نموده و در اختیار سرمایه گذاران قرار دهند تا بدین وسیله بتوانند پاسخگوی نیازهای طیف وسیعتری از سرمایه گذاران باشند.

دستیابی به رشد اقتصادی، توسعه پایدار و تخصیص بهینه منابع مستلزم وجود یک سیستم مالی کارا می باشد که بتواند با کمترین هزینه، بهینه ترین تخصیص منابع را صورت دهد. مهمترین خصایص بازار مالی ایران عدم وجود ابزارها و نهادهای مالی قوی و بانک محور بودن آن به دلیل عدم حضور یک بازار سرمایه کارآمد می باشد که این امر منجر به کنترل و دخالت های همه جانبه دولت در فعالیت های اقتصادی و مالی گردیده است. مطالعات انجام شده در زمینه بازار پول و سرمایه کشور نشان می دهد که بخش مالی کشور توسعه نیافته می باشد و نمی تواند وظیفه انتقال وجوه از بخش های دارای مازاد نقدینگی را به بخش های تولیدی و صنعتی به خوبی انجام دهد. برخی از صاحب نظران اقتصادی بر این باورند که علت اصلی چنین وضعیتی و مشکلات عدیده در تأمین مالی سرمایه، فقدان نوآوری های مالی و عدم استفاده از ابزارهای نوین تأمین مالی می باشد. با مرور ادبیات بازارها و نوآوری های مالی در سایر کشورها می توان به این نتیجه رسید که نوآوری های مالی در بازارهای مالی ایران رشد چشم گیری نداشته اند و بازارهای مالی ایران پیاده کردن این ابزارها نوین در سیستم مالی ایران هنوز در ابتدای راه می باشند.

۳- نوآوری های مالی و رفاه اجتماعی

همانطور که توسط مرتون ۱۹۹۵ ذکر شده نقش اولیه از یک سیستم مالی تسهیل تخصیص و به کارگیری منابع اقتصادی در طول زمان و در یک محیط نامطمئن است. این تابع شامل یک سیستم انتقال منابع از پس انداز کنندگان به وام گیرندگان است. این سیستم سبب جمع آوری پس اندازها و کاهش خطر از طریق بیمه و تنوع توسط واسطه های مالی (بانک تجاری) و تسهیل کننده های مالی (کارگزاران) در این محیط محصولات و خدمات جدید بهتر می توانند خواسته های شرکت کنندگان در سیستم مالی برآورد سازند از این رو نوآوری های مالی باعث کاهش هزینه ها و ریسک، بهبود محصول و خدمات و اینکه تقاضای شرکت کنندگان سیستم مالی را بهتر برآورده می سازند. از دیدگاه کلان، نوآوری مالی نقش افزایش ثبات اقتصادی را نیز در نظام مالی ایفا می نماید. در این کارکرد، نقش ابزارهای ریسک اعتباری در انتقال، معامله و بیمه اعتبارات و ابزارهای مالی بسیار پررنگ می باشد. ثبات اقتصادی از طریق انتقال و توزیع ریسک با استفاده از ابزارهای انتقال ریسک حاصل می شود.

هزینه واسطه گری مالی می تواند با نوآوری مالی کاهش یابد و از طریق فراهم نمودن بازارهای جدید برای وام گیرندگان این امکان برای موسسات مختلف ایجاد می شود که بتوانند مزیت های رقابتی خود را ظهور دهند. ابزارهای جدید امکان استفاده از فرصت های آربیتراژ را در بازارهای مختلف فراهم می سازند و بدین ترتیب استثنائات قیمت گذاری و در نتیجه ناکارایی بازار را حذف می کنند. برخی از ابزارها امکان پوشش ریسک و یا امکان قیمت گذاری و فروش ریسک را فراهم می سازند. در واقع یکی از وظایف اصلی هر دولتی تأمین رفاه شهروندان است برای شکل گیری شکوفایی اقتصادی، سرمایه گذاری، برنامه ریزی و هر فعالیت اجتماعی دیگر

به حداقل زمینه مطمئن و آرام نیاز است، که وجود این گونه امنیت‌ها نشان دهنده وجود رفاه در جامعه است. بدین ترتیب رفاه عملاً در زمره اهداف و ارزش‌های اصولی و لازمه هر جامعه‌ای قرار می‌گیرد. پس می‌توان گفت که احساس رفاه علاوه بر اینکه یک نیاز برای انسان‌ها است، عامل بسیار مهمی در پیشرفت و توسعه‌ی هر کشور است. از این رو نوآوری‌های مالی اثرات مثبت مستقیم و غیر مستقیم بر رفاه اجتماعی دارند.

۴- نتیجه‌گیری

نوآوری مالی یعنی ارائه ابزارها یا روش‌های جدید به گونه‌ای که بتواند با کاهش ریسک‌ها یا هزینه‌ها و با بهبود محصول یا خدمت، تقاضاهای سیستم مالی را به نحو کارآمدتری برآورده نماید. این تغییرات عرضه‌های گوناگونی از قبیل ابزارهای مالی نوین، خدمات و بازارهای جدید و ایجاد موسسات با اهداف خاص را شامل می‌شود. به طور کلی می‌توان نوآوری‌های مالی را در دو حوزه تقسیم‌بندی کرد نوآوری در حوزه خرده‌فروشی مانند روش‌های جدید پرداخت و حمل پول اعتباری و نوآوری در حوزه عمده‌فروشی یا کلان که بیشتر مربوط به نوآوری در بازارهای مالی است. تحقیقاتی که در این زمینه انجام شده نشان می‌دهد که همه نوآوری‌های مالی مفید نیستند و باعث ابهام و پیچیدگی می‌شوند و موجب بحران‌های مالی می‌شوند همان‌طور که ذکر شد یکی از عوامل ایجاد بحران مالی امریکا نوآوری‌های مالی بوده است. همان‌طور که آلن بیان کرده بود که نوآوری‌های مالی دارای یک نیمه تاریک هستند ولی بیشتر آنها برای محیط و سلامت جهانی مفیدند. اما در صورت استفاده صحیح، این نوآوری‌ها به بهره‌وری و عملکرد سیستم مالی کمک شایانی خواهند کرد همان‌طور که امروزه بسیاری از بخش‌های واقعی اقتصاد رشد و توسعه خود را مدیون نوآوری‌های بخش مالی می‌دانند. در نتیجه نوآوری‌های مالی مانند آتشی است که ممکن است مفید و در عین حال خطرناک و غیرقابل کنترل باشد و لذا بازی با آنها به هیچ عنوان کار عاقلانه‌ای نیست.

پس با توجه به تحقیقات انجام شده در این زمینه می‌توان نتیجه گرفت که به طور کلی که همه نوآوری‌های مالی می‌تواند مفید باشند به شرطی که افراد به طور مناسب از این نوآوری‌ها استفاده کنند و به طورکاملاً آگاهانه ریسک را کاهش یا انتقال دهند. در این صورت نوآوری‌های مالی موجب افزایش رفاه اجتماعی و توسعه کشور می‌شوند. شناخت ابزارهای جدید می‌تواند ما را در توسعه هر چه بهتر بازار مالی کشورمان یاری رساند و بدین ترتیب رشد و توسعه اقتصادی را تسریع و تسهیل بخشد.

فصلنامه پژوهش‌های کاربردی مدیریت بازار

Journal of Applied Managerial Market Research

JAMMR

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

منابع

- ۱- اسلامی بیدگلی، سعید، (۱۳۸۰). نوآوری‌های مالی توسعه صنعتی و اقتصادی "فصلنامه روش، سال شانزدهم، شماره ۱۰۶.
- ۲- بختیار زاده، محمد جواد (۱۳۸۸)، "بررسی علل و ریشه‌های بحران اقتصادی ۲۰۰۸ آمریکا و ارائه راهکارها، بررسی‌های بازرگانی، شماره ۳۸.
- ۳- پویان فر، احمد، (۱۳۸۹)، "نقش نوآوری‌های نهادی ابزاری و تکنیکی و فن آوری در توسعه خدمات بازار سرمایه"، مجموعه مقالات همایش بازار سرمایه در ایران ۱۴۰۴.
- ۴- تهرانی، رضا و نوربخش، عسگر (۱۳۸۸)، "درس آموخته‌های بحران مالی جهانی برای نظام مالی ایران و جهان"، دومین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام تامین مالی در ایران.
- ۵- حسین زاده (۱۳۹۱)، دانشجوی دانشگاه بوستون آمریکا، "نوآوری‌های مالی بازی با آتش"، دنیای اقتصاد
- ۶- ربانی رسول (۱۳۸۷)، "بررسی رابطه رفاه اجتماعی با سرمایه اجتماعی در فرایند توسعه مطالعه موردی: شهرستان‌های استان اصفهان"، مجله پژوهشی دانشگاه اصفهان، جلد بیست و نهم شماره ۱ ص ۴۶.
- ۷- رشوادی یعقوب و دهنوی مجید، (۱۳۸۷)، "نقش بیمه‌های عمر در افزایش رفاه و عدالت اجتماعی"، تازه‌های جهان بیمه، شماره‌های ۱۲۱ و ۱۲۲.
- ۸- زاهدی، محمد جواد و شیانی، ملیحه و علی پور، پروین، (۱۳۸۸)، "رابطه سرمایه اجتماعی با رفاه اجتماعی"
- "فصلنامه علمی پژوهشی رفاه اجتماعی، سال نهم، شماره ۳۲.
- ۹- طرازکار، محمد حسن، زیبایی، دکتر منصور، (۱۳۸۳)، "بررسی معیارهای رفاه اجتماعی و توزیع درآمد و

فقر در جوامع روستایی و شهری"، **اقتصاد کشاورزی و توسعه**، سال دوازدهم، شماره ۴۸.

۱۰-هربانی، فاطمه (۱۳۸۹)، "بررسی چالش‌ها و آسیب‌های بازار پول و سرمایه در تامین مالی سرمایه‌گذاری و

راهکار برون رفت از آن" **مجموعه مقالات سومین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام تامین مالی در**

ایران.

۱۱- فیوزی، فرانک، مودیلیانی، فرانکوری، مایل، (۱۹۹۴). **مبانی بازارها و نهادهای مالی**، ترجمه عبده

تبریزی، تهران، نشر پیشبرد، چاپ سوم.

۱۲- هزار جریبی جعفر، صفری شالی رضا، (۱۳۹۰)، "رفاه اجتماعی و عوامل موثر بر آن مطالعه موردی شهر

تهران"، **مجله پژوهش و برنامه ریزی شهری**، سال دوم، شماره پنجم.

۱۳- یزدانی، فرشید. (۱۳۸۲). «مفاهیم بنیادی در مباحث در رفاه اجتماعی». تهران، دانشگاه علوم بهزیستی.

۱۴- Allen, f. (2011), "Trends in Financial Innovation and Their Welfare Impact An Overview". **Conference on "Welfare Effects of Financial Innovatio.**

۱۵- Błach .j. (2011) , "Financial innovations and their role in the modern financial system identification and systemization of the problem joannab tach" **financial internet quarterly "e-finanse"** 2011, vol ۷ nr ۳ www. Finance.com

۱۶- Frame, w.scott , white, Lawrence.j.(2009), "Technological change, financial innovation and diffusion in banking" **federal reserve bank of Atlanta**

۱۷- Frame, W. Scott, Michael Padhi, and Lynn Woolsey, 2001. "The Effect of Credit Scoring on Small Business Lending in Low- and Moderate Income Areas." **Federal Reserve Bank of Atlanta Working.**

۱۸- Henkel. J .hippel, e.v.(۲۰۰۳). “Welfare implication of user innovation”,

research policy, ۳۲(۱۰) ۱۷۵۳-۱۷۶۹.

۱۹- Mullineux ,A ,W ,(۲۰۱۱), “Financial innovation and social welfare ” **Journal of**

Financial Regulation and Compliance vol.۱۸ No.۳, pp ۲۴۳-۲۵۶.

۲۰- Sihombing,l.b,” FINANCIAL INNOVATION FOR INFRASTRUCTURE

FINANCING”.

۲۱- tufano Peter (۲۰۰۲), “Financial Innovation”.

فصلنامه پژوهش‌های کاربردی مدیریت بازار

Journal of Applied Managerial Market Research

JAMMR

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی