



ମୁସି ଓପର୍ବ୍ରି

ପାତ୍ରାନ୍ତିକ ପାତ୍ରାନ୍ତିକ ପାତ୍ରାନ୍ତିକ
ପାତ୍ରାନ୍ତିକ ପାତ୍ରାନ୍ତିକ ପାତ୍ରାନ୍ତିକ

Jozvebama.ir



دانشگاه آزاد اسلامی
واحد تهران شرق

امور مالی

بین المللی

کارشناسی ناپیوسته حسابداری

استاد باقی

اسفند ۱۳۹۰

نهادهای مالی

وام گیرندگان بطور مستقیم با وام دهنده‌گان از طریق بازارهای مالی تماس نمی‌گیرند بلکه این تماس بطور غیر مستقیم از طریق نهادهای مالی که بعنوان واسطه عمل می‌کنند انجام می‌گیرد. بعنوان مثال بانک‌های پس انداز، شرکت‌های مالی، شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی، بانک‌های تجاری و اتحادیه‌های اعتباری، پس انداز گروهی از مردم را جمع کرده و به وام گیرندگان وام می‌دهند. بعنوان مثال وقتی مقداری پول را در بانک سپرده گذاری می‌کنیم بانک می‌تواند آن را به یک شرکت وام دهد.

نقش نهادهای مالی در نظام بانکی

برای درک تغییراتی که در نظام مالی اتفاق افتاده و خواهد افتاد وظایف سنتی نهادهای مالی را در نظام مالی بررسی می‌کنیم:

- نهادهای بازار اوراق بهادار: شامل بانک‌های سرمایه گذاری، شرکت‌های کارگزاری و بورس‌های اوراق بهادار
- نهادهای سرمایه گذاری (انگیزه سرمایه گذاری): شامل صندوق‌های امانی و شرکت‌های مالی
- نهادهای قراردادی پس انداز (انگیزه احتیاطی): شامل شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی

• نهادهای بازار اوراق بهادار

.....از جزوی اصلی جا افتاده است.....

ارائه نمی‌دهد و هر چقدر که بتواند از اوراق بهادار را به سرمایه گذاران می‌فروشد. در این حالت بانک برای فروش اوراق کارمزد دریافت می‌کند. معمولاً اگر حجم اوراق منتشره نسبتاً کم باشد تعهد خرید تنها بوسیله یک بانک سرمایه گذاری ارائه می‌شود. در حالیکه در مورد انتشارها با حجم بزرگ یک گروه از بانک‌های سرمایه گذاری که سندیکا خوانده می‌شود تعهد خرید را ارائه می‌دهند.

در این نوع فروش یکی از بانک‌های سرمایه گذاری مدیریت فروش را بر عهده می‌گیرد و تعهد خرید و هزینه اطلاعات را برای وام گیرندگان و وام دهنده‌گان کاهش می‌دهد. علاوه بر این تعهد خرید، اعتماد سرمایه گذاران را به انتشار جدید افزایش می‌دهد. علاوه بر اساس مقررات موجود انتشار دهنده‌گان اوراق بهادار باید به افشاء اطلاعات در مورد سهام یا اوراق قرضه‌ای که قصد فروش آن را دارند پردازند تا سرمایه گذاران از مخاطره خرید آنها آگاه گردند.

کارگزاران و معامله گران: هنگامی که فروشنده علاقمند به تبدیل اوراق بهادار به پول است، کارگزاران و معامله گران مبادله اوراق بهادار در بازارهای مالی، یافتن خریدار را تسهیل می‌نماید. این کار زمان، هزینه و تطابق خریداران با فروشنده‌گان را در بازار ثانویه کاهش داده و نقدینگی اوراق را افزایش می‌بخشد. کارگزاران در مقابل انجام این خدمت کارمزد دریافت می‌کنند.

مبادله

اوراق بهادار می‌توانند به دو طریق ادامه در بورس و یا خارج از بورس مبادله گردند. بورس محلی است که در آن اوراق بهادار مبادله می‌گردد و نهادی است که بازار حراج برای اوراق بهادار ارائه می‌کند. دارایی‌ها از فروشنده‌ای که پایین ترین قیمت را پیشنهاد می‌کند به خریداری که بالاترین قیمت را پیشنهاد می‌نماید فروخته می‌شود. بورس قیمت اوراق بهادار را



تعیین نمی کند بلکه ارائه دهنده روش ها برای خریداران و فروشنده‌گان دارایی های مالی است تا بدون شناخته شدن مبادله را انجام دهنند و از این طریق هزینه اطلاعات برای پس انداز کنندگان را کاهش می دهد. کارگزاران و معامله گران در بازار خارج از بورس برای انجام معامله به خریداران و فروشنده‌گان کمک می کند.

معامله اوراق قرضه

اوراق قرضه شرکت ها معمولاً در بورس اوراق بهادار مبادله می شود. اما در صد بیشتری از اوراق قرضه در بازار خارج از بورس مبادله می گردد. به علت نقدینگی نسبتاً کمتر اوراق قرضه شرکت ها در مقایسه با اوراق قرضه خزانه داری تفاوت بین قیمت خرید و فروش این اوراق قرضه بیشتر از اوراق قرضه خزانه داری است.

نهادهای سرمایه گذاری

منابع مالی را برای سرمایه گذاری در وام ها و اوراق بهادار جمع آوری می کنند و شامل صندوق های امانی و شرکت های مالی هستند.

صندوق های امانی: واسطه های مالی هستند که با جمع آوری منابع بسیاری از پس انداز کنندگان کوچک آن را به سبد دارایی پراکنده ای از سهام، اوراق قرضه، اوراق رهنی و ابزارهای بازار پولی تبدیل می کنند. صندوق های امانی سهمی از سبد دارایی مالی را در ازای فروش آن به پس انداز کننده و دریافت منابع مالی از وی برای حفظ و توسعه سبد دارایی خود استفاده می کنند.

مزایای صندوق های امانی: کاهش هزینه مبادله، تسهیم مخاطره با ارائه یک سبد دارایی پراکنده، نقدینگی را با تضمین بازخرید سریع سهام پس انداز کننده پول عرضه می کند.

شرکت های مالی: واسطه هایی هستند که مقدایر عظیمی منابع مالی را از طریق اسناد تجاری یا اوراق بهادار جمع آوری می کنند و به خانوارها و یا بنگاه های اقتصادی وام های کوچک می دهند.

نکته: مثیریان این شرکت ها مخاطره عدم بازپرداخت و نرخ بهره وام بالاتری نسبت به بانک ها دارند.

۳ نوع شرکت مالی در ایالات متحده آمریکا وجود دارد:

- ۱- شرکت های تامین مالی مصرف کنندگان
- ۲- شرکت های تامین مالی بنگاه های اقتصادی و شرکت های تامین مالی فروش: از طریق تنزیل به خرید اسناد دریافتی بنگاه های اقتصادی کوچک اشتغال دارند. اسناد دریافتی را تا سرسید نگهداری کرده و از این طریق به سود می رستند. شرکت های تامین مالی فروش به شرکت های تولیدی وابسته اند. هدفشنان افزایش فروش شرکت های تولیدی است. این شرکت ها تامین مالی خرید کالا از شرکت تولید کننده را بر عهده می گیرند.
- ۳- شرکت های تامین مالی مصرف کنندگانی که به آنها برای خرید اتومبیل، لوازم متزل، تعمیر واحد مسکونی و بازپرداخت بدهی ها وام می دهند.

• نهادهای پس اندازی قراردادی

برخی از رویدادها مانند مشکلات بهداشتی، تصادف اتومبیل یا مرگ همسر نیازهای مالی شدیدی را برای افراد ایجاد می کند. این نهادها به افراد، این امکان را می دهد که با پرداخت پول مخاطره مشکل مالی به دیگری منتقل شود و به شکلی منظم برای دوران بازنیستگی پس انداز کنند، که به دو گروه تقسیم می شوند: ۱- شرکت های بیمه ۲- صندوق های بازنیستگی شرکت های بیمه: واسطه های مالی هستند، تخصص آنها در تدوین قراردادها برای حمایت از بیمه گزاران در مقابل زیان مالی ناشی از رویدادهای خاص است. امکان بروز مشکلات مالی افراد را مجبور به پرداخت حق بیمه به منظور تقبل مخاطره به وسیله شرکت بیمه می سازد.

أنواع شركت های بیمه

- ۱- بیمه عمر: از بازماندگان متوفی در مقابل مشکلات مالی حمایت می کند.
- ۲- بیمه دارایی و حوادث، بیمه گذاران را در مقابل حوادث مانند دزدی، آتش سوزی، بیماری و غیره بجز مرگ بیمه می کند.

صندوق های بازنیستگی

مردم می توانند برای دوره بازنیستگی به دو صورت پس انداز داشته باشند. ۱- صندوق های بازنیستگی مبالغ دریافتی از کارکنان و شرکت ها را از سهام و اوراق قرضه به منظور پرداخت حقوق بازنیستگی سرمایه گذاری می کنند. چون زمان بازنیستگی قابل پیش بینی است، صندوق های بازنیستگی می توانند منابع خود را در ابزارهای بازار به صورت بلند مدت سرمایه گذاری کنند. ۲- حساب های پس انداز شخصی

دلایل ارجحیت پس انداز در صندوق های بازنیستگی نسبت به پس انداز در حساب های پس انداز شخصی: ۱- صندوق های بازنیستگی ممکن است قادر به ارائه سبد دارایی با کارآیی بیشتر باشند بنابراین هزینه مبادله آنها پایین تر خواهد بود. ۲- صندوق های بازنیستگی ممکن است قادر به دادن مزایایی مانند پرداخت سالیانه در طول عمر خود باشند. ۳- برخورد مقامات مالیاتی با صندوق های بازنیستگی بگونه ای است که این روش پس انداز به نفع افراد می باشد.

۴- نهادهای سپرده پذیری: این موسسات با پذیرش سپرده و دادن وام بعنوان واسطه بین وام دهنده و وام گیرنده قرار می گیرند که شامل بانک های تجاری، نهادهای پس انداز و اتحادیه های اعتباری می باشد.

بانک های تجاری

بزرگترین گروه نهادهای سپرده پذیری را تشکیل می دهند، واسطه های مالی هستند که سپرده پذیرفته و وام ارائه می دهند و وظایف تسهیم مخاطره، نقدینگی و ارائه اطلاعات را برای پس انداز کنندگان و وام گیرندگان بر عهده دارند.

مزایای بانک های تجاری

- ۱- پس انداز کنندگان مزیت تسهیم مخاطره را از سبد وام پراکنده ی بانک بدست می آورند.
- ۲- وام گیرندگان منابع لازم را برای خرید اتومبیل، موجودی ها و ماشین آلات و تجهیزات را بدست می آورند.
- ۳- از طریق حساب های دیداری برای پس انداز کنندگان نقدینگی سریع سپرده ها را ایجاد می کند. بانک ها با رقابت شدید از سوی سایر نهادهای مالی در ارائه خدمات تسهیم مخاطره و نقدینگی روبرو هستند. امروزه پس انداز کنندگان می توانند وجه نقد خود را در بازار پول مثلاً خرید استناد خزانه داری یا سهام صندوق های امانی سرمایه گذاری نمایند، اما وام گیرندگان نمی توانند به راحتی از این طریق وام دریافت کنند بنابراین بانک های تجاری در ارائه اعتبار به نوع خاصی از وام گیرندگان یک وظیفه خاص را با کاهش هزینه های مبادله و اطلاعات وام گیری انجام می دهند.

هزینه های مبادله

یکی از دلایلی که افراد با نیازهای اعتباری کوچک و متوسط به بازارهای سرمایه یا اوراق قرضه اتکا نمی کنند هزینه های مبادله بالای انتشار این اوراق است. از اجرای هزینه مبادله می توان به هزینه ثبت در کمیسیون بورس اوراق بهادار و کارمزد خدمات بانک های سرمایه گذاری اشاره کرد.

هزینه های اطلاعات

هزینه بالای اطلاعات نیز دسترسی به بازارهای مالی را برای خانوارها و بنگاه های اقتصادی کوچک و متوسط محدود می سازد. عمدت ترین دلیل وجود بانک های تجاری توانایی آنها در کاهش هزینه اطلاعات است. سرمایه گذاران برای مقابله با انتخاب اشخاص نامناسب یا دیگر مخاطرات مانند عدم بازپرداخت، هزینه اطلاعات بالایی را تحمل می کنند. از طرف بانک ها در جمع آوری اطلاعات در مورد مخاطره عدم بازپرداخت وام گیرندگان تخصص دارند و این گونه هزینه انتخاب نامطلوب را کاهش می دهند، در حالیکه برای یک سرمایه گذار جمع آوری چنین اطلاعاتی پر هزینه می باشد.

• نهادهای پس انداز

در ایالات متحده آمریکا نهادهای پس انداز یعنی موسسات وام و پس انداز و بانک های امانی پس انداز، بانک های مسکن می باشند یعنی افراد در این موسسات پس انداز می کنند تا به اعضا برای ساخت واحد مسکونی وام داده شود. این موسسات مسئله عدم تقارن اطلاعات و مخاطره عدم بازپرداخت را با دریافت پیش پرداخت برای حصول اطمینان از اینکه وام گیرنده منافع اقتصادی خود را نسبت به ارزش واحد مسکونی حفظ می کند را از میان بر می دارد و پس انداز سپرده های نسبتاً کوتاه مدت برای تامین مالی بلند مدت ساخت واحدهای مسکونی را می پذیرد و مخاطره نوسان نرخ بهره را نیز قبول می کنند.

اتحادیه های اعتباری

وام دهنده کان در ارائه وام با مشکلات شدید اطلاعات خصوصی و هزینه تحلیل آنها روبرو می باشند. یکی از راه های کاهش هزینه جمع آوری اطلاعات، تمرکز روی گروهی است که وام دهنده در مورد آن اطلاعات کافی دارد. در اتحادیه های اعتباری سپرده از گروه خاصی دریافت شده و به افرادی که سپرده گذاران آنها را می شناسند وام داده می شود. غالباً این افراد

(وام گیرنده و سپرده گذار) در یک شرکت یا در یک صنعت خاص به کار اشتغال دارند. عمدتاً دارایی‌ها در اتحادیه‌های اعتباری صرف را ارائه وام‌های رهنی به اعضا می‌شود.

۵- نهادهای مالی دولتی: به شکل مستقیم از طریق نهادهای مالی دولتی و به شکل غیر مستقیم به شیوه تضمین وام‌های ارائه شده توسط واسطه‌های مالی خصوصی مشارکت می‌کنند.

نقش مستقیم - موسسات اعتباری فدرال

نهادهای مالی دولتی هستند که در جهت سیاست‌های دولت وام پرداخت می‌کنند. عنوان مثال پرداخت وام به بخش کشاورزی، تامین مسکن و دانشجویانو نظام اعتبارات کشاورزی، اوراق قرضه و اسناد تجاری منتشر کرده و در بازارهای مالی به فروش می‌رساند و منابع جمع آوری شده از این طریق را به کشاورزان وام می‌دهد. موسسات دولتی مربوط به مسکن نیز اوراق قرضه انتشار داده و حاصل فروش آن را صرف عرضه منابع به بازار دهن می‌کند.

برای تشویق وام دهی به دانشجویان و تامین مخارج تحصیلی آنها، دولت بر اساس برنامه تضمین وام دانشجویان وام‌های ارائه شده بوسیله واسطه‌های مالی خصوصی به دانشجویان را از این واسطه‌های خریداری می‌کند.

نقش غیر مستقیم - تضمین وام‌ها

دومین نقش دولت در واسطه گری تضمین وام‌های ارائه شده بوسیله نهادهای مالی خصوصی می‌باشد. این تضمین مشابه بیمه کردن این وام‌هاست، زیرا وام دهنده عنوان یک نهاد مالی خصوصی در اثر عدم بازپرداخت وام از سوی وام گیرنده صدمه نخواهد دید.

ابزارهای بازار پول

بازار پول بازار مبادله ابزارهای مالی با سرسید کمتر از یک سال می‌باشد. ابزارهای بدھی مبادله شده در این بازار حداقل نوسان قیمت را دارند بنابراین کم مخاطره ترین سرمایه گذاری هستند. ابزارهای اصلی بازار پول را می‌توان به این ترتیب طبقه بندهی کرد.

۱- اسناد خزانه آمریکا: اسناد خزانه ابزارهای بدھی کوتاه مدت دولت ایالات متحده آمریکا با سرسیدهای ۳، ۶ و ۱۲ ماهه هستند که برای تامین کسری بودجه دولت فدرال انتشار می‌یابد. اسناد خزانه دارای بهره نمی‌باشند، بلکه در سرسید مبلغ مشخص شده به خریدار پرداخت می‌شود. این اسناد با تخفیف فروخته می‌شود و تفاوت قیمت خرید و فروش سودی است که خریدار یا وام دهنده به دست می‌آورد. این اسناد بیشترین نقدینگی را دارد زیرا به راحتی در بازار مبادله می‌گردد. کم مخاطره ترین بازار پول می‌باشد زیرا احتمال عدم بازپرداخت آنها صفر است. این اسناد عموماً بوسیله بانک‌ها خریداری و نگهداری شده و مقادیر اندکی از آن بوسیله خانوارها، شرکت‌ها و سایر واسطه‌های مالی خریداری و نگهداری می‌شود.

۲- گواهی سپرده بانکی قابل معامله: یک گواهی سپرده ابزار بدھی فروخته شده توسط بانک به سپرده گذاران است که بهره سالانه آن پرداخت شده و در سرسید اصل مبلغ پرداخت می‌گردد. تا قبل از سال ۱۹۶۱ این گواهی‌ها غیرقابل معامله بودند و قبل از سرسید فقط با پرداخت جریمه سنگین قابل دریافت بودند. بعد از این سال سیتی بانک برای افزایش نقدینگی اولین

گواهی های سپرده قابل مبادله به حجم بزرگ (بیش از ۱۰۰ هزار دلا برای هر گواهی) را انتشار داد که قابل مبادله در بازار ثانویه بودند. امروزه اکثر بانک های تجاری آن را منتشر می کنند و خریداران این ابزار شرکت ها، صندوق های امانی، بازار پول، موسسات خیریه و دولتی می باشند.

۳- اسناد تجاری: ابزار بدھی کوتاه مدت منتشره بوسیله بانک های بزرگ و شرکت های معروف مانند جنرال موتورز می باشند. قبل از دهه ۱۹۶۰ شرکت ها وام های کوتاه مدت خود را از بانک ها دریافت می کردند اما بعد از آن برای تامین نیازهای کوتاه مدت خود بیشتر به فروش اسناد تجاری به واسطه های مالی و شرکت ها پرداختند. رشد بازار اسناد تجاری بسیار بالا بوده است و حجم مقدار تسویه نشده آن از ۳۲ میلیارد دلار در سال ۱۹۷۰ به ۲۲۹ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۶ رسیده است.

۴- پذیرش بانکی: این ابزار بازار پول در جریان انجام تجارت بین الملل ایجاد شده است. پذیرش بانکی، یک برات صادر شده بوسیله یک شرکت است که در آینده قابل پرداخت است و توسط بانک در ازای کارمزد تضمین می گردد. شرکت انتشار دهنده آن باید مبلغ برات را در حساب بانکی سپرده گذاری کند و در غیر اینصورت بانک متعهد پرداخت آن می باشد. مزیت آن برای شرکت این است که احتمال پذیرش از طرف فروشنده‌گان کالا و خدمات خارجی بیشتر از احتمال پذیرش تعهد پرداخت شرکت بدون تضمین بانک می باشد، زیرا فروشنده‌خارجی می داند که در صورت ورشکستگی شرکت خریدار مبلغ برات را از بانک وصول خواهد کرد. این برات ها را می توان در بازار ثانویه با تخفیف فروخت. این اسناد مانند اسناد خزانه است و معمولاً توسط افرادی که در اسناد خزانه سرمایه گذاری می کنند خریداری و نگهداری می شود.

۵- توافق بازخرید: عملاً وام کوتاه مدت است و سرسید آن غالباً کمتر از دو هفته است و اسناد خزانه در آن نقش وثیقه را بازی می کنند و در صورت عدم بازپرداخت توسط وام گیرنده، وام دهنده اسناد خزانه را مالک می شود. از سال ۱۹۹۶ مورد استفاده قرار گرفته و یک ابداع نسبتاً جدید در بازار مالی است. این ابزار اکنون یکی از مهمترین منابع تامین مالی بانک هاست و عملده ترین وام دهنده در توافق بازخرید شرکت های بزرگ می باشند.

۶- منابع فدرال: وام یکروزه بین بانکی است. این وام بوسیله دولت فدرال در اختیار بانک ها قرار نمی گیرد، بلکه وام یک بانک تجاری به بانک تجاری دیگر است. یک بانک ممکن است متوجه شود که بر اساس نسبت ذخیره قانونی به اندازه کافی سپرده در بانک مرکزی ندارد. به همین دلیل برای پر کردن ذخیره درخواستی بر اساس قانون از بانک دیگری وام می گیرد. این بازار نسبت به نیازهای اعتباری بانک ها بسیار حساس است. به همین دلیل نرخ بهره که نرخ منابع فدرال خوانده می شود، مشخص کننده شرایط انقباضی یا انبساطی بازار اعتبار در نظام بانکی و وضعیت سیاست پولی است. نرخ بهره بالا به معنای کمبود نقدینگی و عکس آن نشان دهنده پایین بودن نیازهای اعتباری بانک ها است.

۷- دلار اروپایی: سپرده های دلاری در بانک های خارج از آمریکا می باشد.

ابزارهای بازار سرمایه

ابزارهای بازار سرمایه، سهام و بدھی با سرسیدهای بیش از یکسال می باشد. نوسان قیمت این ابزارها بسیار و بیشتر نوسان قیمت ابزارهای بازار پول است و سرمایه گذاری نسبتاً پر مخاطره محسوب می شود.

۱- سهام: داشتن سهام معرف ادعای دارنده آن بر سود خالص و دارایی های یک شرکت است. نیمی از موجودی سهام شرکت ها بوسیله افراد و نیم دیگر آن توسط صندوق های بازنیستگی، صندوق های امانی و شرکت های بیمه خریداری می شود.

۲- اوراق رهنی: وام به خانوارها و یا شرکت ها برای خرید واحد مسکونی، زمین، ماشین آلات و تجهیزات می باشد. وثیقه وام دارایی خریداری شده با استفاده از وام است. در آمریکا میزان وام رهنی برای خرید واحدهای مسکونی ۴ برابر اوراق رهنی تجارت یا کشاورزی است. موسسات پس انداز وام بانک های پس انداز امانی و بانک های تجاری وام دهنده‌گان اصلی در بازار اوراق رهنی واحدهای مسکونی می باشند. شرکت های بیمه عمر و بانک های تجاری اکثر وام های رهنی تجارتی و کشاورزی را ارائه می دهند. دولت فدرال از طریق ۳ موسسه دولتی یعنی انجمن فدرال رهن ملی، انجمن رهن دولت ملی و شرکت وام رهنی واحد مسکونی فدرال و با فروش اوراق قرضه و خرید اوراق رهنی منابع مالی را به این بازار تزریق می کند.

۳- اوراق قرضه شرکت ها: اوراق قرضه ی بلند مدت انتشار یافته توسط شرکت ها با ارزش اعتباری بالاست. بهره این اوراق دوبار در سال و ارزش اسمی آن در سرسید پرداخت می شود. برخی از این اوراق که اوراق قرضه قابل تبدیل خوانده می شود را می توان هر زمان قبل از سرسید با تعداد مشخصی از سهام شرکت معاوضه کرد. این اوراق برای سرمایه گذاران جذاب تر بوده و بار بھر شرکت را در صورت تبدیل کاهش می دهد. چون موجودی اوراق قرضه قابل و غیرقابل تبدیل برای هر شرکت اند که است و نقدینگی کمتری نسبت به سایر ابزار بازار سرمایه دارد. اگر چه اندازه بازار اوراق قرضه شرکت ها در حدود ۱/۵ موجودی سهام شرکت هاست، اما مقدار اوراق قرضه جدیدی که سالیانه منتشر می شود بزرگتر از اندازه سهام جدیدی است که در سال منتشر می گردد. عمدۀ خریداران این اوراق شرکت های بیمه عمر، صندوق های بازنیستگی و خانواده ها می باشند.

۴- اوراق بهادر دولت آمریکا: این اوراق ابزار بدھی بلند مدت منتشره بوسیله خزانه داری آمریکا به منظور تامین مالی کسری بودجه دولت فدرال می باشد و به طور گستردۀ در ایالات متحده (بطور متوسط بیش از ۱۰۰ میلیارد دلار در روز) مبادله می شود. این اوراق نسبت به سایر ابزار بازار سرمایه، بیشترین نقدینگی را دارد و خریداران آن بانک مرکزی، صندوق های بازنیستگی و خانوارها می باشند.

۵- اوراق بهادر موسسات دولتی آمریکا: این اوراق قرضه بلند مدت توسط موسسات مختلف دولت آمریکا برای تامین مالی رهن و وام کشاورزی یا خرید تجهیزات تولید، انتشار می یابند. بسیاری از این اوراق را دولت فدرال آمریکا تضمین می کند.



۶- اوراق قرضه ایالات و شهرداری ها: ابزار بدھی بلند مدت منتشره بوسیله دولت ایالتی یا شهرداری هاست و برای تامین مالی مخارج مدارس، جاده ها و برنامه های عمرانی می باشند. بهره این اوراق از پرداخت مالیات بر درآمد فدرال و عموماً از پرداخت مالیات در ایالت انتشار دهنده معاف هستند. بانک های تجاری با نرخ های بالای مالیات بر درآمد بزرگترین خریدار این اوراق بوده و تقریباً مالک نیمی از موجودی این اوراق می باشند. گروه دوم افراد ثروتمند با نرخ مالیاتی بالا و سپس شرکت های بیمه هستند.

۷- وام های مصرف بانک های تجاری: این وام ها توسط بانک ها به مصرف کنندگان و شرکت ها پرداخت می شوند. بخشی از وام به مصرف کنندگان را نیز موسسات مالی تامین می کنند. این بازار فاقد بازار ثانویه می باشند بنابراین این ابزار در بازار سرمایه دارای پایین ترین نقدینگی است.

نظام نرخ شناور بر پایه دلار (۱۹۴۲-۱۹۲۳)

این نظام بعد از سقوط برتون وودز بوجود آمد. دلار آمریکا در این نظام مرکز نقل بازارهای مالی بین المللی قرار داشت و دلار وظیفه اولیه پول یعنی وسیله مبادله، ابزار ذخیره ارزش و واحد حساب را عهده دار بود. در مبادلات خصوصی تقریباً تمامی نرخ های ارز بر حسب دلار آمریکا بود و بیشترین حجم مبادلات در بازار ارز. قیمت مواد خام و ۲۵٪ دارایی ها و بدھی ها در بازار خارج از مرز به دلار بود. در مبادلات رسمی حدود ۷۵٪ ذخایر رسمی دارایی ها دلاری بودند. ارزش خارجی یک پول ملی عموماً به نرخ ارز بر حسب دلار اشاره می شد و مداخلات در بازار ارز نیز بوسیله دلار انجام می گرفت. اگر چه نظام شناور بود اما با نظام شناور آزاد متفاوت بود و سیاست گذاران تمایل نداشتند که به نیروی بازار خصوصی اجازه دهنده تنها عامل تعیین کننده نرخ ارز باشند. صندوق بین المللی پول نیز در سال ۱۹۲۴ یک مجموعه دستورالعمل برای محدود ساختن تضادهای بالقوه، مربوط به سیاست های نرخ طراحی نموده و در آن مشخص شده بود که کشورهای عضو صندوق:

- ۱- متعهد به مداخله در بازار ارز برای جلوگیری از شرایط ایجاد کننده اختلال می باشند.
- ۲- باید از تغییر نرخ ارز بمنظور اجتناب از تعديل تراز پرداخت های خارجی یا بدست آوردن مزیت رقابتی غیرعادلانه در تجارت خودداری کنند.
- ۳- باید منافع و سیاست های سایر اعضاء را هنگام تعیین سیاست های خود برای مداخله در بازار ارز در نظر گیرند.

برای حفظ شرایط مناسب، صندوق طیف وسیعی از روش های مبادله را برای حذف نوسانات کوتاه مدت و نگاه داشتن نرخ ارز در یک دامنه هدف مجاز دانسته است. در این نظام وظیفه حذف نوسانات کوتاه مدت نرخ ارز عمدهاً به عهده کشورهای صنعتی بجز ایالات متحده آمریکا می باشد. پول ها قابل تبدیل به یکدیگر می باشند. کشورها سیاست های بلندمدت پول و کلان اقتصادی خود را مستقل از آمریکا طراحی می کنند. آمریکا نیز در سیاست گذاری به ارزش خارجی دلار و سیاست های پولی سایر کشورها توجهی نمی کند.

قواعد بازی در نظام نرخ شناور بر پایه دلار

الف) کشورهای صنعتی بجز ایالات متحده آمریکا

- ۱- حذف تغییرات کوتاه مدت در نرخ ارز شناور بدون داشتن یک نرخ برابری رسمی یا نرخی که ثبات بلند مدت ایجاد می کند.
- ۲- آزادی تبدیل پول برای مبادلات حساب جاری و پوشش برای کنار گزاردن محدودیت ها برای مبادلات حساب سرمایه
- ۳- استفاده از دلار به عنوان پول مداخله و نگهداری ذخایر رسمی عمدتاً به اسناد خزانه آمریکا
- ۴- اصلاح سیاست های پولی داخلی برای حمایت از مداخله نرخ های ارز عمده، کاهش عرضه پول هنگامی که پول ملی در مقابل دلار ضعیف است و بالعکس
- ۵- تعیین اهداف پولی و سطح قیمت ملی مستقل از ایالات متحده و اجازه دادن به تغییر بلندمدت نرخ ارز برای جبران تفاوت ها

ب) ایالات متحده آمریکا

۱- غیرفعال مانده در بازارهای ارز

- ۲- باز نگهداشتن بازار سرمایه آمریکا برای وام گیری و سرمایه گذاری به وسیله بخش خصوصی و خارجیان
- ۳- پیگیری یک سیاست پولی مستقل از نرخ ارز و سیاست ها در سایر کشورها و عدم پوشش برای دستیابی به سطح قیمت مشترک و همچنین ثبات برای کالاهای قابل مبادله.

مکانیزم نرخ ارز

برای محدود کردن نوسانات نرخ ارز در اروپا ایجاد شد. هر کشوری که در مکانیزم نرخ ارز مشارکت داشتن توافق نموده بود که نوسانات پول خود را برابر گرد نرخ مرکزی تعریف شده بر حسب واحد پول اروپایی محدود نماید. در اغلب موارد کشورها مثبت و منفی $2/25\%$ بر حول نرخ مرکزی را پذیرفته بودند. برای ایتالیا و سایر کشورهایی که بعداً به این مکانیزم پیوستند مانند اسپانیا در ۱۹۸۹، انگلستان در ۱۹۹۰ و پرتغال در ۱۹۹۲. این دامنه مثبت و منفی 6% تعیین گردید. مکانیزم دو شرکت را برای کمک به تثیت نرخ ارز تعیین نمود. اول اگر نرخ ارز به دامنه تعیین شده ($2/25 \pm 6$) رسید مداخله ضروری می باشد. دوم در صورت تجاوز نرخ ارز از 75% دامنه تعیین شده، باید مداخله صورت گیرد.

اگر چه کشورها توافق کرده بودند که در جهت همکرایی سیاست های کلان اقتصادی خود کوشش نمایند. اما تغییر نرخ ارز مرکزی در برخی از زمان ها ضروری گردید. بین سال های ۱۹۷۹ و ۱۹۹۲ دوازده تغییر با توجه به توافق بقیه کشورهای عضو انجام شد و هر تغییر ناشی از یک جهش در نرخ مرکزی بود.

قواعد بازی نظام پولی اروپا ۱۹۲۹

- ۱- تثیت ارزش نرخ های ارز بر حسب واحد پول اروپا سبدی که در آن وزن ها بر اساس اندازه هر کشور تعیین می گردد.
- ۲- حفظ ثبات نرخ ارز در کوتاه مدت با محدود ساختن نوسانات در نرخ های دو جانبه در حد $2/25\%$ نرخ مرکزی
- ۳- هنگامی که یک نرخ تمايل به گذشتن از حدود تعیین شده را دارد بانک مرکزی کشوری که پول آن قدر تمدن است باید به کشور دیگر برای حمایت از نرخ ارز وام دهد.
- ۴- تغییر نرخ مرکزی در میان مدت تنها در صورتیکه این تغییر برای سازگار ساختن سطح قیمت های ملی ضروری بوده و تمامی کشورهای عضو مکانیزم نرخ ارز با آن موافق باشند.
- ۵- کوشش در جهت همکرایی سیاست های کلان اقتصادی که باعث ثبات نرخ مرکزی می گردد.

۶- حفظ آزادی تبدیل پول ها برای مبادلات حساب جاری

- ۷- نگهداری ذخایر ارزی عمده بر حسب واحد پول اروپایی در صندوق همکاری های پولی اروپا و کاهش ذخایر دلاری
- ۸- بازپرداخت سریع بدھی ها به بانک مرکزی از ذخایر ارزی یا بوسیله وام گرفتن از صندوق همکاری های پولی اروپا
- ۹- پول هیچ کشوری به تنها یی، پول ذخیره نمی باشد.

سندیکایی کردن وام ها در بازار پول اروپایی

وام دھی مشترک بانک در بازار ملی و بازار پول اروپایی یک پدیده متدالو است. تقریباً تمامی کشورها قوانین و مقرراتی برای محدود ساختن وامی که بوسیله یک بانک به یک مشتری داده می شود دارند. هدف این مقررات عبارت است از:

۱) حمایت از مشتریان در مقابل نفوذ ناخواسته یک وام دهنده

۲) حمایت از بانک در مقابل مخاطره بیش از حد اعتبار دھی به یک مشتری

این مقررات بانک ها را به پراکندگی سازی وام ها ودار می سازد، اما اگر هر بانک داخلی تنها بخشی از منابع مورد نیاز یک مشتری را تامین کند هیچ دلیل آشکاری برای هماهنگی وام توسط خود بانک ها وجود ندارد. سندیکایی کردن وام ها به وام دهنده گان این امکان را می دد تا اطلاعات بهتری درباره موارد زیر داشته باشند:

۱) کل مقدار وام ارائه شده به یک مشتری

۲) شرایط سایر وام های داده شده به مشتری

اگر این اطلاعات وجود نداشته باشد ممکن است بانک مقدار قابل ملاحظه ای وام با نرخ بازده پایین تر در اختیار مشتری قرار دهد. مخاطره ای که هر وام دهنده با آن روبرو می گردد با نسبت کل وام داده شده به سرمایه پایه بانک ارتباط دارد و در این حالت هزینه نهایی سرمایه برای وام دهنده افزایش پیدا می کند. بانک ها معمولاً به این دو دلیل هنگامی که خود به تنها یی به یک مشتری وام می دهنند در مقایسه با حالتی که همین وام بین تعدادی از بانک ها توزیع گردد حاشیه سود بالاتری را طلب می کنند.

یک دلیل دیگر برای سندیکایی کردن وام و مبادله آن این است که عموماً هنگامی که وام گیرنده یک دولت است میزان کنترل وام دهنده به حداقل می رسد و نظارت بر عملیات وام گیرنده نیز چندان مفید نمی باشد. برای دادن وام به دولت ها سندیکایی کردن وام وام دھی از طریق خرید اوراق بهادار به وام دهنده قدرت پراکنده سازی سرمایه گذاری کردن را می دهد.

دلیل دیگر نیز علت توسع سندیکایی کردن وام ها را ابتدا در بازار پول اروپایی و سپس حاضر بودن وام گیرنده گان به پرداخت کارمزد سندیکایی شدن وام ها را توضیح می دهد، به این معنی که به دلیل وجود تعداد بسیاری وام گیرنده بالقوه و نهادهای مالی در بازار پول اروپایی روابط بانکی در حد محدودی بر ارتباطات سنتی برقرار شده متکی است و به دلیل وجود نهادهای مالی بسیار، وام گیرنده نمی تواند روابط نزدیکی با آنها داشته باشد. علاوه بر آن به دلیل وجود وام گیرنده گان بسیار نهادهای مالی نیز قادر به ایجاد ارتباط نزدیک با تمامی آنها نیستند، در نتیجه بانک ها مقادیر کم را به تعداد بسیاری از مشتریان وام می دهنند و بانک های کوچکی به خدمات چند بانک نسبتاً بزرگ اتکا می کنند که تجربه طولانی در وام دھی بین المللی دارند. به سبب پیچیدگی بازار پول بین المللی و عدم شناخت نسبی مشتریان منطق سندیکایی کردن وام ها این است که بانک اداره کننده وام می تواند میزان بیشتری وام با سرعت بیشتر و هزینه کمتر در اختیار مشتری قرار دهد. در این شکل وام دهد فرآیند مذاکره با وام دهنده گان سریعتر شده و مخاطره ای که نهادهای ارائه کننده وام با آن روبرو می شوند کاهش می یابد.

بازار اوراق قرضه اروپایی

- اکثر اوراق قرضه اروپایی بی نام می باشند، یعنی مالک اوراق دارنده آن است.
- به بهره پرداختی این اوراق قرضه معمولاً مالیات تعلق نمی گیرد، اگر کشورهایی به بهره این اوراق مالیات بینندن، مالیات باید به وسیله انتشار دهنده اوراق به خریدار پرداخت گردد.
- اوراق قرضه اروپایی وام گیرندگانی که دارای مخاطره پایینی هستند به وسیله سرمایه گذاران خریداری می شود.
- اکثر این اوراق بوسیله کشورهای صنعتی پرقدرت انتشار یافته و سهم وام گیرندگان کشورهای در حال توسعه تنها ۲/۶ میلیارد دلار از کل بازار بوده است.

تفاوت اوراق قرضه اروپایی با اعتبار اروپایی

در اوراق قرضه خریدار در گیر مسائل مالی وام گیرنده نمی شود. در توافق اعتبار اروپایی وام گیرنده باید یک نسبت سرمایه به دارایی خاص را حفظ کند یا از مقررات صندوق بین المللی پول پیروی نماید، در غیر اینصورت از نظر فنی با وجود پرداخت اصل و فرع ممکن است به عدم رعایت مقررات متهمن شده و اعتبار مالی خود را از دست بدهد ولی در مورد اوراق قرضه اروپایی جنین نیست و اوراق قرضه اروپایی وام گیرندگانی که مخاطره پایین دارند توسط سرمایه گذاران خریداری می شود.

فرآیند انتشار اوراق قرضه جدید پس از مذاکره وام گیرنده، اوراق قرضه اروپایی خود را به یک گروه از بانک های اداره کننده می فروشد. این بانک ها اوراق را به بانک های دیگر می فروشد و بانک های دوم اوراق را در اختیار کارگزاران و سرمایه گذاران قرار می دهند، این اوراق به صورت دو گروه ظاهر می شود، گروه اول در فواصل زمانی معین معمولاً سالیانه بهره ثابت می پردازند، گروه دوم دارای بهره شناور می باشند و بهره معمولاً هر ۶ ماه یکبار پرداخت می شود.

اوراق قرضه به ین ژاپن و مارک آلمان

اعلب اوراق قرضه اروپایی به دلار است و اوراق قرضه به ین و مارک برای اولین بار در سال ۱۹۸۵ وارد بازار گردید. برخی از اوراق قرضه اروپایی بهره نمی پردازند، این ها اوراق قرضه بهادر تنزیلی هستند که یا به قیمتی کمتر از قیمت اسمی فروخته شده است و یا در سررسید به قیمت بالاتر از قیمت اسمی بازخرید می گردند. بازده این اوراق تفاوت بین قیمت خرید و قیمت بازخرید می باشد. عموماً سرمایه گذاران ژاپنی به این اوراق علاقمند هستند زیرا این تفاوت قیمت سود سرمایه ای است و در ژاپن از آن مالیات گرفته نمی شود.

اوراق قرضه قابل تبدیل

این اوراق می تواند به نوع دیگری از دارایی تبدیل شود. معمولاً این دارایی سهام عادی شرکت می باشد. برخی از این اوراق قرضه قابل تبدیل به نفت، طلا یا اوراق قرضه با خصوصیات دیگر می باشد. در برخی از این اوراق سرمایه گذار حق دارد که اصل و فرع سرمایه گذاری را بر اساس نرخ ارز از پیش توافق شده به یکی از دو پول تعیین شده دریافت نماید.

تفاوت اوراق قرضه اروپایی رهنی و دوپولی

اوراق قرضه اروپایی رهنی در سال ۱۹۸۴ برای اولین بار عرضه شد، وثیقه این اوراق دارایی ها یا سایر اوراق قرضه می باشد. معمولاً انتشار دهنده‌گان این اوراق سازمان هایی هستند که از نظر سرمایه گذاران، مخاطره سرمایه گذاری در آنها پایین نیست، اما اوراق قرضه دوپولی بر حسب یک پول خریداری می شود و بهره آن در سرسید بر حسب پول دیگری پرداخت می گردد.

نظام برتون وودز

بین سال های ۱۹۲۲ تا ۱۹۲۳ بحران پولی آلمان به اوج خود می رسد، رابطه مارک و دلار روزانه تغییر می کرد، پس از این بحران بود که دولت نازی در آلمان شکل گرفت. در سال ۱۹۲۹ انگلستان دچار بحران می شود و یکی از بحران های معروف جهانی که سقوط وال استریت است در انگلستان رخ می دهد و شاخص های بورس در این کشور سقوط می کند. در سال ۱۹۳۱ دولت انگلستان اعلام می کند که دیگر لیره استرلینگ قابل تبدیلی نیست، از سال ۱۹۳۳ اکثر کشورها سیستم پایه طلا را رها کردند ولی برخی از کشورها از جمله فرانسه به این سیستم وفادار ماندند.

بحران هایی که در این سال بوجود آمدند عبارت بودند از:

- ۱) محدودیت واردات و تشویق صادرات
- ۲) ایجاد سیستم کنترل ارز
- ۳) ایجاد سیستم سهمیه بندی
- ۴) تشکیل کمیسیون های تثیت ارز
- ۵) قراردادهای دو جانبه بین کشورها

۶) تبدیل نظام نرخ ارز ثابت به نظام نرخ ارز شناور

این بحران ها سبب شد تا سال ۱۹۴۴ در برتون وودر ۴۴ کشور قراردادی را امضاء کنند که بر اساس این قرارداد ۴ طرح از جانب کشورهای آمریکا، کانادا، انگلستان و فرانسه در سال ۱۹۴۲ مطرح شد، اما طرح های کشورهای آمریکا و انگلستان به لحاظ اهمیت بررسی شد. طرح کیتر از انگلستان به صورت پیشنهاد تاسیس یک بانک جهانی مرکزی و ایجاد یک پول جهانی بین المللی به نام بانکوک بود که سایر کشورها نیز پولشان را بر حسب بانکوک تعریف کنند. بر این اساس کشورهایی که دارای مازاد هستند، مازادشان را در بانک جهانی و کشورهایی که دارای تراز منفی هستند از این بانک وام بگیرند.

طرح وايت از آمریکا به صورت پیشنهاد ایجاد یک سازمان جهانی مانند صندوق و یا بانک به منظور بازسازی کشورهای اروپایی مطرح شد. به دلیل قدرت آمریکا پیشنهاد کیتر رد و پیشنهاد وايت با اندکی تعدیلات مورد قبول واقع شد و حاصل آن ایجاد دو سازمان به نام های صندوق بین المللی پول و بانک ترمیم و توسعه بود.

قواعد نظام برتون وودز

- ۱) تعیین ارزش پول ملی بر حسب دلار و یا پول دیگر که با طلا یا دلار ارتباط داشته باشد.
- ۲) در کوتاه مدت حفظ نرخ ارز با نوسانات یک درصد تعیین شد و در بلند مدت نرخ برابری ارزها می توانست با اجازه صندوق بیش از یک درصد نوسان داشته باشد.
- ۳) آزادی تبدیل پول برای مبادلات جاری و استفاده از کنترل های سرمایه ای برای جلوگیری از سفته بازی

- ۴) جبران عدم پرداخت ها یا عدم تعادل با استفاده از ذخایر رسمی و اعتبارات صندوق، در صورت عدم تعادل با استفاده از ذخایر رسمی صندوق
- ۵) تمام کشورها در سیاست های اقتصادی کلان شان خودمختار بودند مانند اشتغال، سطح عمومی قیمت ها و تعیین نرخ تورم
- ۶) ثبیت سطح قیمت ها و افزایش اشتغال

صندوق بین المللی پول

یکی از نهادهای برتون وودز است که پس از فروپاشی این نظام همچنان به کار خود ادامه داد. موافقت نامه تاسیس این سازمان در سال ۱۹۴۴ در کنفرانس برتون وودز توسط ۴۴ کشور امضاء شد و از سال ۱۹۴۷ به عنوان یک نهاد سازمان ملل آغاز به کار کرد و تقریباً تمام اعضاء سازمان ملل بجز ۲ کشور عضو صندوق بین المللی پول هستند که تا سال ۲۰۰۲ به ۱۸۵ عضو رسید. تاریخ صندوق را می توان به ۴ دوره تقسیم کرد:

دوره اول: رویدادها از ایجاد صندوق تا زمان بازگشت به قابلیت تبدیل کامل پول به وسیله اقتصادهای اروپا در اواخر دهه ۱۹۵۰

دوره دوم: آغاز ۱۹۶۰ تا سقوط نظام نرخ ارز برتون وودز در اوایل دهه ۱۹۷۰

دوره سوم: سال ۱۹۷۳ زمان پذیرش نرخ های ارز شناور تا اوایل دهه ۱۹۸۰

دوره چهارم: از سال ۱۹۸۲ آغاز بحران بدھی ها

بررسی تاریخ صندوق آشکار می سازد که صندوق به ندرت توانسته است کنترلی بر کشورهای پیشرفته صنعتی اعمال کند اما بدليل وابستگی کشورهای جهان سوم به منابع صندوق اعمال کنترل صندوق بر آنها همواره افزایش یافته است.

اهداف تشکیل صندوق بین المللی پول

- ۱- تشویق و گسترش همکاری در مسائل پولی بین الملل
- ۲- کوشش برای ثبیت نرخ ارز
- ۳- فرام کردن شرایط لازم برای گسترش و رشد متوازن تجارت بین الملل
- ۴- همکاری در ایجاد یک نظام چند جانبه پرداخت ها
- ۵- ایجاد اعتماد در میان اعضاء از طریق قرار دادن موقت منابع صندوق در بین آنها
- ۶- کوتاه نگهداشتن مدت عدم توازن و کاهش شدت آن در موازنۀ پرداخت های بین المللی

شرایط عمومی استفاده از منابع صندوق

- ۱- برابری دسترسی: منابع باید بطور یکسان در دسترس کلیه اعضاء قرار گیرد.
- ۲- نیاز تراز پرداخت ها: به منظور توازن در پرداخت ها برنامه تعدل و ثبیت مناسبی را برای هر کشور تعیین و تصویب کرد.
- ۳- زمان استفاده: به هیچ وجه اعضاء را ملزم به استفاده از مرابع صندوق در زمان خاص نمی کند.
- ۴- اعطای مشروط اعتبار: صندوق می بایستی متقاعد شود که عضو برای تعادل به منابع نیاز مالی دارد و توانایی بازپرداخت آن را در مدت معین خواهد داشت.
- ۵- مرحله بندی اعطای اعتبارات: به استثنای ترانش ذخیره که می تواند به طور یکجا مورد استفاده قرار گیرد سایر اعتبارات اقساطی و طی چند مرحله در اختیار اعضاء قرار می گیرد.

مهمنترین تسهیلات صندوق عبارت است از:

- ۱- ترانش ذخیره: استفاده از این ترانش شرایط خاص ندارد.
- ۲- ترانش های اعتباری: علاوه بر ترانش ذخیره، هر یک از کشورهای عضو می توانند از ۴ نوع ترانش اعتباری نیز استفاده کنند. هر ترانش معادل ۲۵٪ سهمیه هر عضو می باشد که معمولاً تا ۵ سال به صندوق بازپرداخت می شود.
- ۳- سیاست گسترش میزان دسترسی به منابع صندوق: حداکثر استفاده از این منابع ۳۰۰٪ سهمیه جدید اعضاء تعیین گردید که طی ۳ سال در اختیار کشور عضو قرار داده می شود و بازپرداخت آن طی ۲ سال صورت می گیرد.
- ۴- تسهیلات مالی جبرانی و احتمالی: برای مقابله با کمبودها و حوادث غیرقابل پیش بینی اند و بازپرداخت این منابع تا ۵ سال انجام می گیرد.
- ۵- تامین مالی و کاهش اصل و فرع بدھی ها
- ۶- تامین مالی تثبیت قیمت کالاها
- ۷- تسهیلات تعديل ساختاری
- ۸- تسهیل تعديل ساختاری گسترش یافته

عدم ایفای تعدادات مالی اعضاء به صندوق

صندوق برای جلوگیری از این امر اقدامات وسیعی را از جمله موارد زیر انجام می دهد:

- ۱- جلوگیری از ایجاد بدھی جدید برای اعضاء
- ۲- بالا بردن وثیقه در اعطای تسهیلات
- ۳- تعیین معیارهایی برای کشوری که نتواند تعهدات خود را انجام دهد.

حق برداشت مخصوص SDR

گاهی بنام طلای کاغذی نیز نامیده می شود. SDR یک موجودی ذخیره بین المللی است که توسط صندوق بوجود آمد تا به موجودی های ذخیره پیشین ضمیمه گردد. چون SDR از کمک های دولت بوجود نمی آید الزاماً بازپرداخت و رد نمی شود. ابتدا با طلا محاسبه می شد و هر SDR برابر با ۰/۸۸۸۶۲۱ گرم طلا بود و در آن زمان نیز هر دلار برابر ۱۹۶۲۱/۰ بود. به همین دلیل در سال ۱۹۲۱ ارزش هر SDR برابر با یک دلار تعیین گردید. برای تعیین SDR از اوایل سال ۱۹۶۵ پیشنهاداتی از طرف کشورهای اروپایی بخصوص فرانسه ارائه شد تا اینکه در سال ۱۹۶۷، ۱۰ کشور صنعتی جهان موافقت خود را با اصلاح سیستم پولی بین المللی و ایجاد یک وسیله ذخیره کمکی اعلام کردند. همچنین اعضاء این گروه به نام کشورهای ۱۰ تایی رقم ۱۰ میلیارد دلاری را به عنوان حجم SDR طرف ۵ سال خواستار شدند.

پس از کاهش استهلاک ارزش رسمی دلار روش جدیدی ابداع شد. بر این اساس در سال ۱۹۲۴ روش نرخ برابری حق برداشت مخصوص بر اساس میانگین سبدی از ۱۲ ارز عمدۀ بین المللی که بالاترین حجم صادرات را داشتند تعیین گردید و در سال ۱۹۸۰ صندوق تعداد ارزهای داخل سبد را از ۱۶ به ۵ ارز عمدۀ کاهش داد و باز هم دلار آمریکا با ۴۲٪ وزن نسبی ارجحیت و تسلط خود را بر این نظام حفظ کرد و همچنین تعیین شد هر ۵ سال یکبار در مقدار وزن های متشکل تغییرات لازم صورت گیرد.

کاربرد SDR

در ابتدای بوجود آمدن SDR تنها ۳ کاربرد داشت:

۱- تعیین و تشخیص

۲- استفاده در معاملات یا صندوق

۳- فروش SDR در مقابل ارز از طریق توافق با یک مشارکت کننده در نظر گرفته شد اما بین سال های ۱۹۷۸ تا ۱۹۸۰ صندوق کاربردهای دیگری از جمل مبادلات، وام ها، تسویه تعهدات مالی اکثر معاملات و اهدائی ها را به آن اضافه کرد.

نمونه سوالات

۱- نهادهای مالی در نظام مالی را با زیرمجموعه های آن نام ببرید؟

۲- تعهد خرید در نظام مالی را توضیح دهید؟

۳- ابزارهای بازار سرمایه را نام برد و ۲ مورد را توضیح دهید؟

۴- در مورد بانک های تجاری و مزایای آن به اختصار توضیح دهید؟

۵- مبادله اوراق بهادر در بورس را توضیح دهید؟

۶- نهادهای سرمایه گذاری را توضیح دهید و یکی از موارد را به اختصار توضیح دهید؟

۷- نهادهای مالی دولتی را نام برد و به اختصار توضیح دهید؟

۸- ابزارهای بازار پول را نام برد و ۳ مورد را توضیح دهید؟

۹- نهادهای قراردادی پس انداز را نام برد و هر یک را توضیح دهید؟

۱۰- کارگزاران و معامله گران را در بورس اوراق بهادر شرح دید؟

۱۱- شرکت های مالی را در نهادهای سرمایه گذاری شرح دهید؟