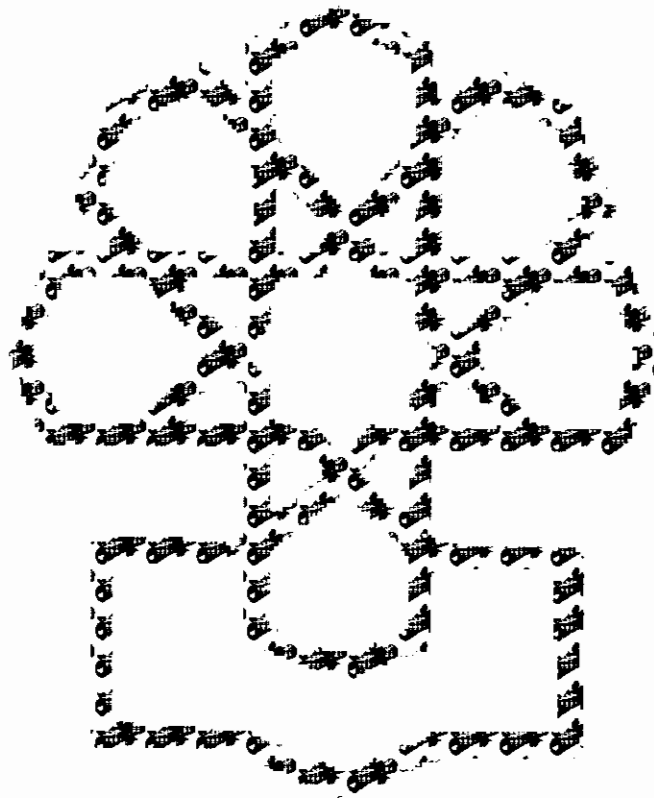




دربارهٔ اعتبارات و مبادلات اعتباری



معاونت پژوهشی

اسفند ۱۳۷۸

کار: دفتر بررسی‌های اقتصادی

کد گزارش: ۱۶۰۵۳۲۸

بسمه تعالی

درباره اعتبارات و مبادلات اعتباری

کد گزارش: ۱۶۰۵۳۲۸

تأمین مالی در چارچوبی خارج از چارچوب زمانی متکی به عرضه کالا و خدمات یکی از رفتارهایی است که می‌تواند به بالا رفتن رشد اقتصادی کشور و بهبود زندگی دو طرف مبادله تأمین مالی منجر شود. شرط مطلوبیت این اقدام، بازپرداخت شدن منابع مالی دریافتی یا به عبارت دیگر انجام درست مبادله با شخصی برانده است. تأمین کننده منابع مالی می‌تواند شخص طرف قرارداد متقاضی منابع مالی، در چارچوب مبادله عرضه کالا و خدمات باشد یا مؤسسه‌ای باشد که هیچ ارتباطی با مبادله کالا و خدمات ندارد.

تأمین مالی با روش‌های مختلف انجام می‌شود. اگر عمل تأمین مالی به شیوه سنتی یا در بازار پول صورت پذیرد، به عمل تأمین مالی، در اصطلاح دریافت اعتبار گفته می‌شود. دریافت اعتبار در شیوه سنتی می‌تواند به مبادله کالا یا خدمت ارتباط داشته باشد یا آن که به کلی با آن بی‌ارتباط باشد. دریافت اعتبار در بازار پول به یقین ارتباط مستقیمی با عرضه کالا و خدمات ندارد. در صورتی که تأمین مالی به شیوه‌ای جدید صورت پذیرد، منابع با استفاده از انواع ابزارهای مالی در بازار سرمایه به دست می‌آید، در این حالت هم ارتباط مستقیمی بین عمل تأمین مالی و عرضه کالا و خدمات وجود ندارد.

مبانی خلق اعتبار، اعتماد و اطمینان است. از دیدگاه تاریخی گروهی که مورد اعتماد مردم بودند در وضعی قرار می‌گرفتند که می‌توانستند درصدی از وجوهی را که به امانت نزد خود نگاه می‌داشتند به گروه دیگری که به نظر می‌رسید منزلتی داشتند که بتوان به آنها اطمینان کرد، وام می‌دادند. گروه اخیر نیز براساس وعده‌ای که می‌کردند، مبالغ دریافت شده را در زمان‌های معین شده به اعتبار دهندگان خویش باز می‌گردانیدند.

با ظهور بانکداری بر مبنای سپرده‌پذیری، جریانی که در بالا به آن اشاره شد به صورت یک رویه مرسوم پذیرفته شد. بنابراین خلق اعتبار بر این پایه استوار گشت که همه سپرده‌گذاران در یک لحظه خاص برای دریافت وجوه سپرده گذاشته شده خویش به سپرده‌پذیر مراجعه نمی‌کنند. در این صورت سپرده‌پذیر همیشه می‌تواند درصدی از وجوه سپرده نزد خویش را به دیگران بدهد. هر قدر اعتبار سپرده‌پذیر بیشتر باشد و سپرده‌گذاران به وی اعتماد زیادتر داشته باشند، باز پس گرفتن سپرده‌ها محدودتر می‌شود و توان اعطای امتیاز توسط سپرده‌پذیر بیشتر می‌شود. به بیان دیگر راز کنترل تقاضا و تنظیم جریان اعتبار همان وجود اعتماد و اطمینان بوده است. با وجود این ظرفیت خلق اعتبار مقدار نامحدودی نیست و به دو عامل زیر بستگی دارد:

- میزان سپرده‌های عموم نزد مؤسسه سپرده‌پذیر؛

- برآورد مؤسسه سپرده‌پذیر از شدت اعتماد سپرده‌گذاران.

زمانی که نهادهای ایجاد اعتبار سازمان یافته شوند، موضوع برقراری تعادل بین عرضه و تقاضای اعتبار مطرح می‌شود. زمانی که مؤسسه‌های واسطه دریابند که تقاضا برای دریافت اعتبار بیش از میزانی است که آنها توانایی عرضه آن را دارند، تغییر وضعیت و ترازسازی با توسل به دو سیاست زیر صورت می‌پذیرد:

- ۱- بالا بردن نرخ بهره پرداخت اعتبار؛
- ۲- به وجود آوردن زمینه برای بالا بردن توان اعتبار دهی.
در این چارچوب ترکیبی از دو اقدام زیر مطرح می شود:
الف- بالا بردن نرخ سود به سپرده های آورده شده به نزد مؤسسه؛
ب- به کارگیری تمهیداتی که اعتماد سپرده گذاران را افزایش و نیاز به نقد را کاهش دهد.
حالت در فشار قرار گرفتن اعتبارات (Credit Crunch) وضعیتی است که هزینه دریافت اعتبار افزایش می یابد و منابع اعتباری محدود می شود. در این حالت مؤسسه های سپرده پذیر نتوانسته اند فعالیت چشم گیری در مورد سیاست دوم داشته باشند، بنابراین تمام فشار بر سیاست یکم وارد آورده شده است.
به طور خلاصه، یک مبادله اعتباری شامل مبادله حق مالکیت بر منابع مالی برای یک دوره خاص است. وضعیت مشابهی را می توان در مورد مبادله کالا در زمان های مختلف بیان کرد. در جریان اعطای اعتبار، اعتبار دهنده می پذیرد که در مقابل دریافت مبلغی مشخص، حق کنترل بر منابع اعتباری را برای مدتی معین به اعتبار گیرنده بدهد. در مقابل اعتبار گیرنده می پذیرد که با پرداخت کارمزد معین شده منابع مالی را برای دوره مشخص شده در اختیار داشته باشد و در سر رسید اعتبار به اعتبار دهنده بازگرداند. به این ترتیب تراز مطلوبی بین جریان منابع واقعی و جریان منابع مالی برای اعتبار گیرنده برقرار می شود.
با این اوصاف، از دیدگاه نظری انگیزه تقاضا برای اعتبار درست به همان اندازه انگیزه اعطای اعتبار مشخص و ملموس است. با وجود این، در عمل مشکلات مختلفی بروز می کند. ابعاد این مشکلات به ویژه در کشورهای در حال توسعه گسترده تر است. در زیر به پاره ای از موارد اشاره می شود:
۱- به دلیل فقدان بازارهای مشخص کننده وضعیت مبادلات، در کشورهای در حال توسعه هماهنگ کردن زمان بندی جریان مبادلات واقعی با جریان مبادلات پولی به دشواری صورت می پذیرد، بنابراین احتمال بروز مشکلات بر سر راه باز پرداخت اعتبارات بیشتر می شود.
۲- به دلیل وجود مداخله های مختلف و از جمله مداخله دولت، جریان اعطای اعتبار در بیشتر موارد به شکلی نابهینه انجام می شود و این وضع خطر قرارداد شکنی را افزایش می دهد.
۳- وجود اختلالات در بازارها سبب می شود که احتمال باز پرداخت نشدن افزایش یابد و در این چارچوب اعتبار دهندگان به ناچار از متقاضیان اعتبار می خواهند که وثیقه های سنگین و به ویژه به شکل املاک و مستغلات، بسپارند. این وضع از یک سو هزینه اعتبار را افزایش می دهد و از سوی دیگر دوره زمانی بین درخواست و دریافت را طولانی می کند. تأخیر در دریافت اعتبار همیشه به عنوان یک عامل اختلال عمل می کند.
۴- به دلیل فقدان مؤسسه های مرتبه بندی و نبود نظام دقیق ارزیابی مرتبه اعتباری، در کشورهای در حال توسعه اعتبارات بر مبنای روابط و شناسایی فردی ارائه می شود که این خود بر بحران اعتباری می افزاید. در این چارچوب اشخاصی که بالقوه بهره وری زیادی دارند ولی شناخته شده نیستند همیشه دچار محدودیت منابع می شوند و نمی توانند از شبکه اعتباری تأمین مالی کنند.
۵- به دلیل محدود بودن ابعاد بازار مالی به بازار پول و فقدان بازار سرمایه، فشار تقاضا برای اعتبار در کشورهای در حال توسعه به مراتب بیش از کشورهای پیشرفته است. هجوم تقاضا و همراه شدن آن با محدودیت توانایی بخش پولی در جذب منابع سبب می شود که هزینه تأمین اعتبار در کشورهای در حال

توسعه بیش از حد افزایش یابد. بالا رفتن خطر سوخت شدن هم به نوبه خود بر بالا رفتن هزینه اعتبار تأثیر می‌گذارد و منابع قابل اعتبار دادن را در مجموعه منابع سپرده گذاری شده محدودتر می‌سازد. در نهایت در کشورهای در حال توسعه در بیشتر موارد وضعیتی بروز می‌کند که به اندازه کافی منابع اعتباری عرضه نمی‌شود. در این صورت حالت جیره‌بندی اعتبارات (Credit Rationing) وجود دارد. زیرا افزایش نرخ سود سپرده‌ها نیز نمی‌تواند آن قدر جاذب منابع شود. این حالت را آدام اسمیت سقف‌با نامیده است. کینز نیز در بررسی‌های خود به وضعیتی اشاره می‌کند که در آن صف متقاضیان منابع اعتباری که نتوانسته‌اند تقاضای خود را برآورده کنند، ایجاد شده است.

در چارچوب اقتصاد خرد، جیره‌بندی اعتبارات وضعیتی است که در آن هم عرضه کنندگان و هم تقاضا کنندگان منابع هزینه تأمین مالی را افزایش می‌دهند. این وضعیت نمایشی از حالت شکست بازار است. در این قبیل موارد انواع وثیقه‌های غیر نقدی به عنوان حفاظ پوششی در برابر خطر قرارداد شکنی عمل می‌کند.

در چارچوب اقتصاد کلان، بحث‌های مربوط به جیره‌بندی اعتبارات در قالب عملکرد بازار سرمایه مطرح می‌شود. در این چارچوب نقش بازارهای وام و مؤسسه‌های اعطا کننده تسهیلات وامی از اولویت ویژه‌ای برخوردار می‌شود. با چنین دیدگاهی است که گروهی از اقتصاددانان معتقدند که جریان اعطای اعتبار را می‌توان به عنوان معیاری برای عملکرد سیاست‌های پولی مورد استفاده قرار داد.