

مدرسه عیار
AyarSchool



فصل ۱۸

پس انداز، سرمایه گذاری
و نظام مالی

تابستان ۱۴۰۲

نظام مالی و اجزای آن

۱

پس انداز و سرمایه گذاری

۲

بازار وجوه وام دادنی

۳

تاثیر سیاست‌ها و وضعیت بودجه‌ی دولت

۴

نتیجه‌گیری و خلاصه‌ی مباحث

۵

در این درس با این پرسش‌ها مواجهیم:

۱ انواع مؤسسات مالی کدام‌اند و کارکرد آن‌ها به چه صورت است؟

۲ سه نوع پس‌انداز کدام‌اند؟

۳ تفاوت میان پس‌انداز و سرمایه‌گذاری چیست؟

۴ نظام مالی چگونه پس‌انداز و سرمایه‌گذاری را تنظیم می‌کند؟

۵ سیاست‌های دولت چگونه بر پس‌انداز، سرمایه‌گذاری و نرخ بهره اثر می‌گذارد؟

نظام مالی



• نظام مالی

- شامل نهادهایی در اقتصاد است که پول پس اندازکنندگان را در اختیار سرمایه گذاران قرار می دهد.

• نهادهای مالی

- نهادهایی هستند که پس اندازکنندگان می توانند از طریق آنها وجوه مورد نیاز وام گیرندگان را فراهم کنند.
- بازارهای مالی
- موسسات واسطه‌ی مالی

• بازارهای مالی

پس انداز کنندگان می‌توانند به طور مستقیم وجوه مورد نیاز وام‌گیرندگان را فراهم کنند.

▪ بازار اوراق قرضه (مشارکت)

ورقه‌ی قرضه، یک گواهی بدهی است که در آن تعهدات قرض‌گیرنده نسبت به قرض‌دهنده مشخص شده است.

▪ بازار سهام

سهام نشان‌دهنده‌ی مالکیت در شرکت است.

• موسسات واسطه‌ی مالی

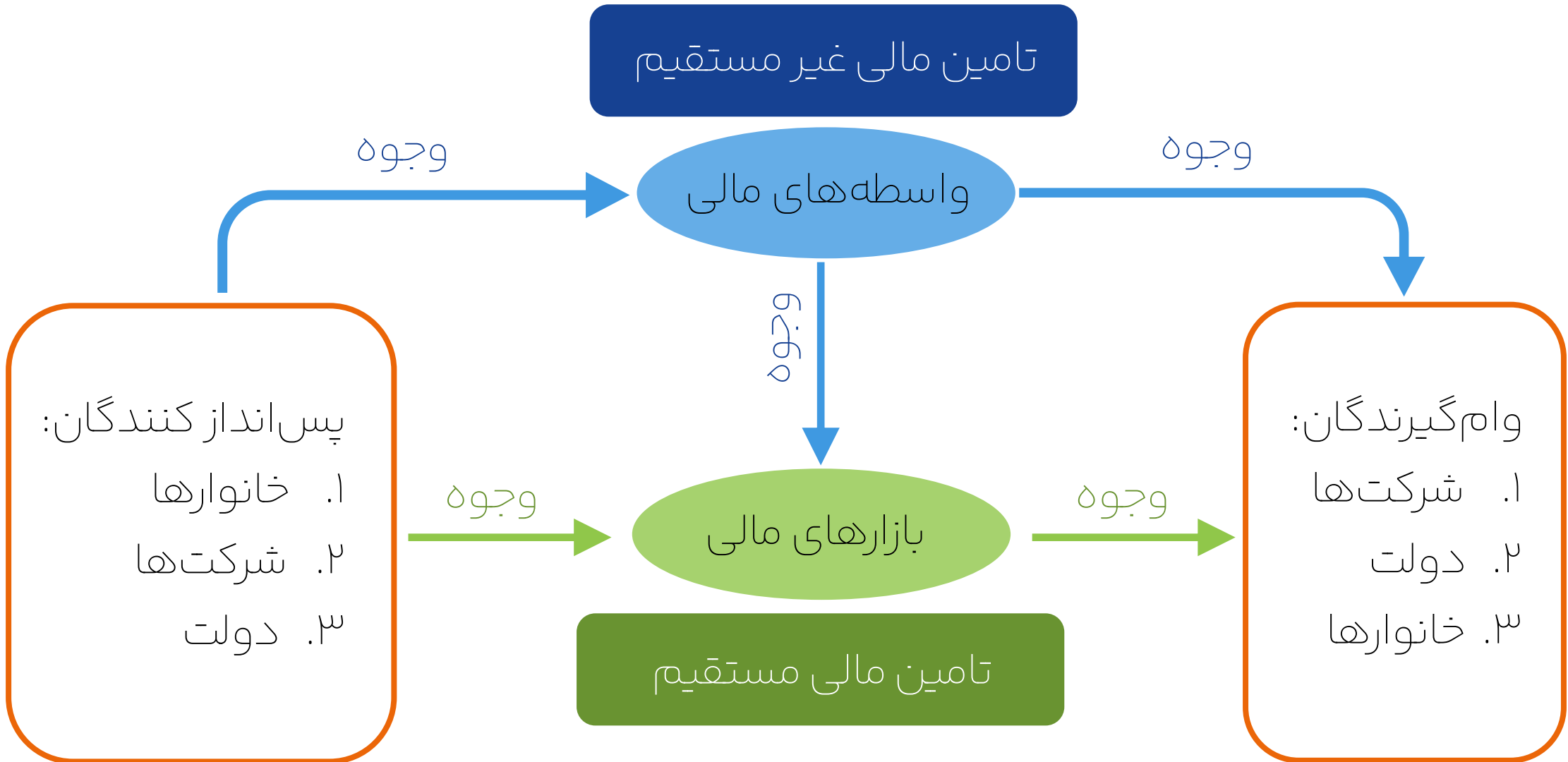
نهادهای و سازمان‌هایی هستند که از طریق آنها پس‌اندازکنندگان می‌توانند به‌طور غیرمستقیم وجوه مورد نیاز وام‌گیرندگان را فراهم کنند.



▪ بانک‌ها

▪ صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک (*Mutual Funds*)

نوعی نهاد مالی که سهام خود را به عموم مردم عرضه می‌کند و آنگاه سرمایه‌های به‌دست‌آمده را برای خرید انواع سهام و اوراق قرضه و تشکیل سبدی از آنها به کار می‌برد.



پس انداز و سرمایه گذاری



- تولید ناخالص داخلی (GDP یا Y)

درآمد کل = مخارج کل

$$Y = C + I + G + NX$$

- $Y =$ تولید ناخالص داخلی (GDP)

- $C =$ مصرف

- $I =$ سرمایه‌گذاری

- $G =$ مخارج دولت

- $NX =$ خالص صادرات

- فرض بسته‌بودن اقتصاد ($NX = 0$)

$$Y = C + I + G, \text{ بنابراین داریم: } I = Y - C - G$$

- پس انداز ملی (S)

- درآمد کل اقتصاد که پس از پرداخت هزینه‌های مصرفی و مخارج دولت باقی می‌ماند.
- پس طبق تعریف خواهیم داشت:

$$S = Y - C - G$$

- این معادله نشان می‌دهد که پس انداز (S) با سرمایه‌گذاری (I) برابر است.

$T =$ خالص مالیات‌ها (کل مالیات‌های دریافتی دولت منهای یارانه‌ها و پرداخت‌های انتقالی دولت)

می‌توان $S = Y - C - G$ را به صورت زیر نوشت:

$$S = (Y - T - C) + (T - G)$$

• پس‌انداز خصوصی $(Y - T - C)$:

بخشی از درآمد است که پس از پرداخت مالیات و هزینه‌های مصرفی از سوی خانوار برای آن‌ها باقی می‌ماند.

- پس انداز عمومی $(T - G)$

بخشی از مالیات دریافتی دولت است که پس از پرداخت مخارج، برای دولت باقی می ماند.

- $(T - G > 0)$ مازاد بودجه

مازاد درآمد مالیاتی بر مخارج دولت = پس انداز عمومی = $(T - G)$

- $(T - G < 0)$ کسری بودجه

کمبود درآمد مالیاتی دولت نسبت به مخارج دولت = $(G - T) = -$ (پس انداز عمومی)

فرض کنید تولید ناخالص داخلی برابر ۶۵۰۰ هزار میلیارد تومان (همت)، مصرف برابر ۳۵۰۰ همت، مخارج دولتی ۱۵۰۰ همت و کسری بودجه برابر ۳۰۰ همت می‌باشد.

پس‌انداز عمومی، خالص مالیات‌ها، پس‌انداز خصوصی، پس‌انداز ملی و سرمایه‌گذاری را محاسبه کنید.

حل: اطلاعات داده شده: $Y = 6500$, $C = 3500$, $G = 1500$, $G - T = 300$

▪ پس‌انداز عمومی $T - G = -300$

▪ خالص مالیات‌ها $1200 = 1500 - 300$

▪ پس‌انداز خصوصی $1800 = 6500 - 1200 - 3500 = Y - T - C$

▪ پس‌انداز ملی $1500 = 6500 - 3500 - 1500 = Y - C - G =$ سرمایه‌گذاری

از اعداد مربوط به تمرین قبلی استفاده کنید، اما اکنون فرض کنید که دولت مالیات ها را ۲۰۰ هزار میلیارد تومان کاهش دهد.

در هر یک از دو سناریوی زیر مشخص کنید که پس انداز عمومی، پس انداز خصوصی، پس انداز ملی و سرمایه گذاری چه تغییری می کنند.

۱. مصرف کنندگان کل درآمد حاصل از کاهش مالیات را پس انداز کنند.

۲. مصرف کنندگان $\frac{1}{4}$ مبلغ کاهش مالیات را پس انداز و $\frac{3}{4}$ مابقی را خرج کنند.

حل: در هر دو سناریو، پس‌انداز عمومی به اندازه‌ی ۲۰۰ همت افت می‌کند و کسری بودجه از ۳۰۰ همت به ۵۰۰ همت افزایش می‌یابد.

۱. اگر مصرف‌کنندگان تمام ۲۰۰ همت را پس‌انداز کنند، پس‌انداز ملی تغییری نمی‌کند و در نتیجه سرمایه‌گذاری نیز بدون تغییر می‌ماند.

۲. اگر مصرف‌کنندگان ۵۰ همت را پس‌انداز و ۱۵۰ همت مابقی را خرج کنند، پس‌انداز ملی و سرمایه‌گذاری ۱۵۰ همت کاهش پیدا خواهد کرد.

- کدام یک از این دو سناریو واقعی‌تر به نظر می‌رسد؟ چرا پاسخ این پرسش دارای اهمیت است؟

• پس انداز خصوصی

عبارت است از درآمدی که پس از پرداخت مالیات و پرداخت مخارج مصرفی برای خانوار باقی می ماند.

کارهایی که خانوار با پس انداز خود انجام می دهد:

- خرید اوراق قرضه ی شرکتی یا سهام شرکت ها
- خرید گواهی سپرده در بانک
- خرید سهام یک صندوق سرمایه گذاری مشترک
- ذخیره کردن در حساب های پس انداز یا جاری
- ...



• سرمایه گذاری

عبارت است از خرید سرمایه ی فیزیکی جدید

مثال هایی از سرمایه گذاری:

- ایران خودرو ۲۰ هزار میلیارد تومان برای احداث واحد تولید جدید در استان کرمان هزینه می کند.
 - شما ۵۰ میلیون تومان تجهیزات کامپیوتری برای کسب و کار خود خریداری می کنید.
 - والدین شما ۱۰ میلیارد تومان برای داشتن یک خانه ی نوساز می پردازند.
- سرمایه گذاری به معنای خرید اوراق قرضه یا سهام نیست.

بازار وجوه و ام دادنی



• بازار وجوه وام دادنی (وجوه قابل استقراض)

یک الگوی عرضه-تقاضا مختص نظام مالی

این الگو به ما در فهم موارد زیر کمک می‌کند:

- نحوه‌ی تنظیم پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در نظام مالی
- تاثیر سیاست‌های دولت بر پس‌انداز، سرمایه‌گذاری و نرخ بهره



• فرض: وجود تنها یک بازار مالی

- تمام پس اندازکنندگان برای سپرده گذاری به این بازار می روند.
- تمام وام گیرندگان از این بازار وام دریافت می کنند.
- تنها یک نرخ بهره وجود دارد که همان نرخ بازده یا نرخ بهره ی پس انداز و هزینه ی استقراض است.



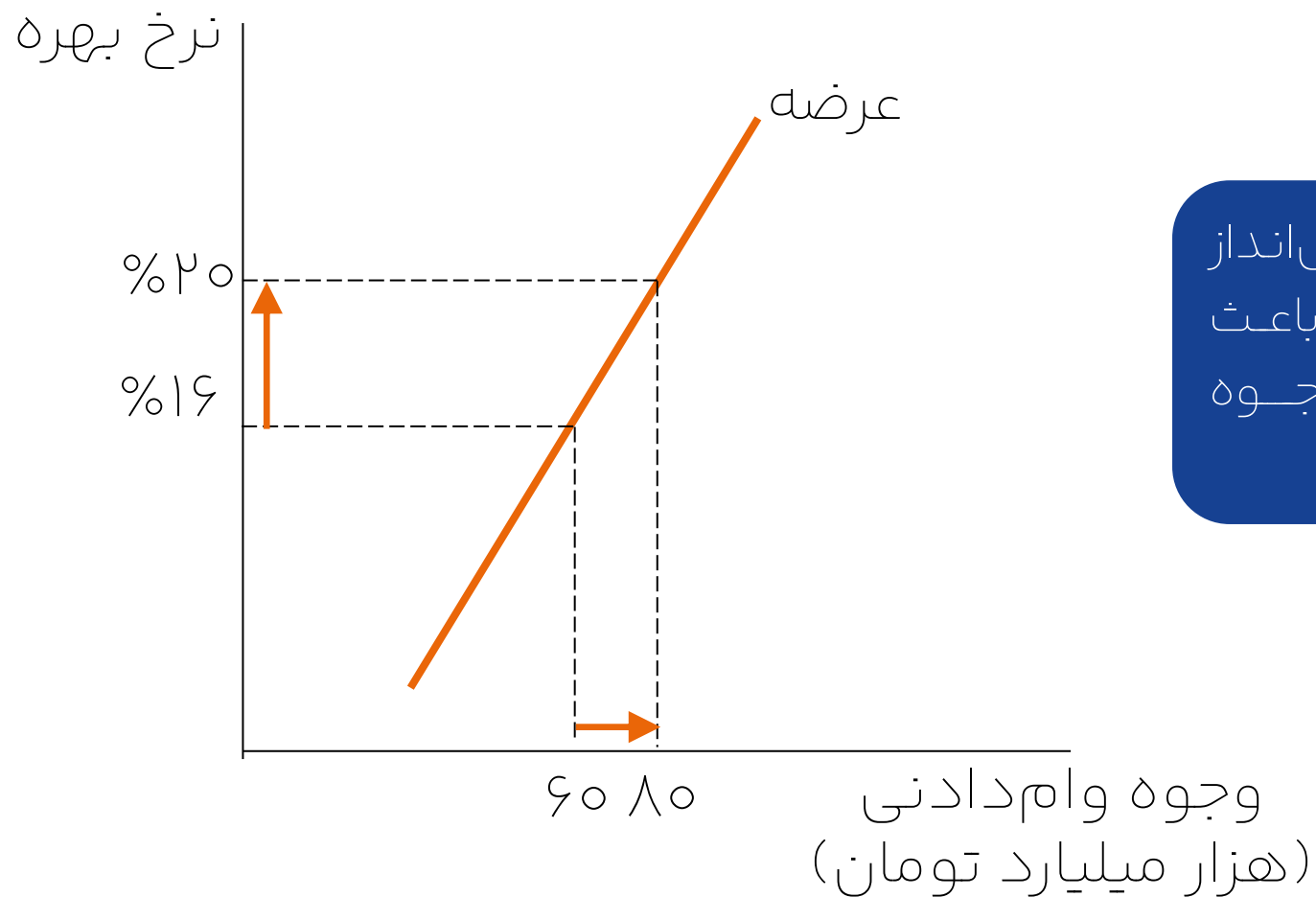
عرضه‌ی وجوه وام‌دادنی از پس‌انداز حاصل می‌شود.

- خانوارهایی که درآمد مازاد دارند می‌توانند آن را قرض دهند و کسب سود کنند.

- پس‌انداز عمومی

اگر مثبت باشد؛ به پس‌انداز ملی و عرضه‌ی وجوه وام‌دادنی افزوده می‌شود.

اگر منفی باشد؛ از پس‌انداز ملی و عرضه‌ی وجوه وام‌دادنی کاسته می‌شود.



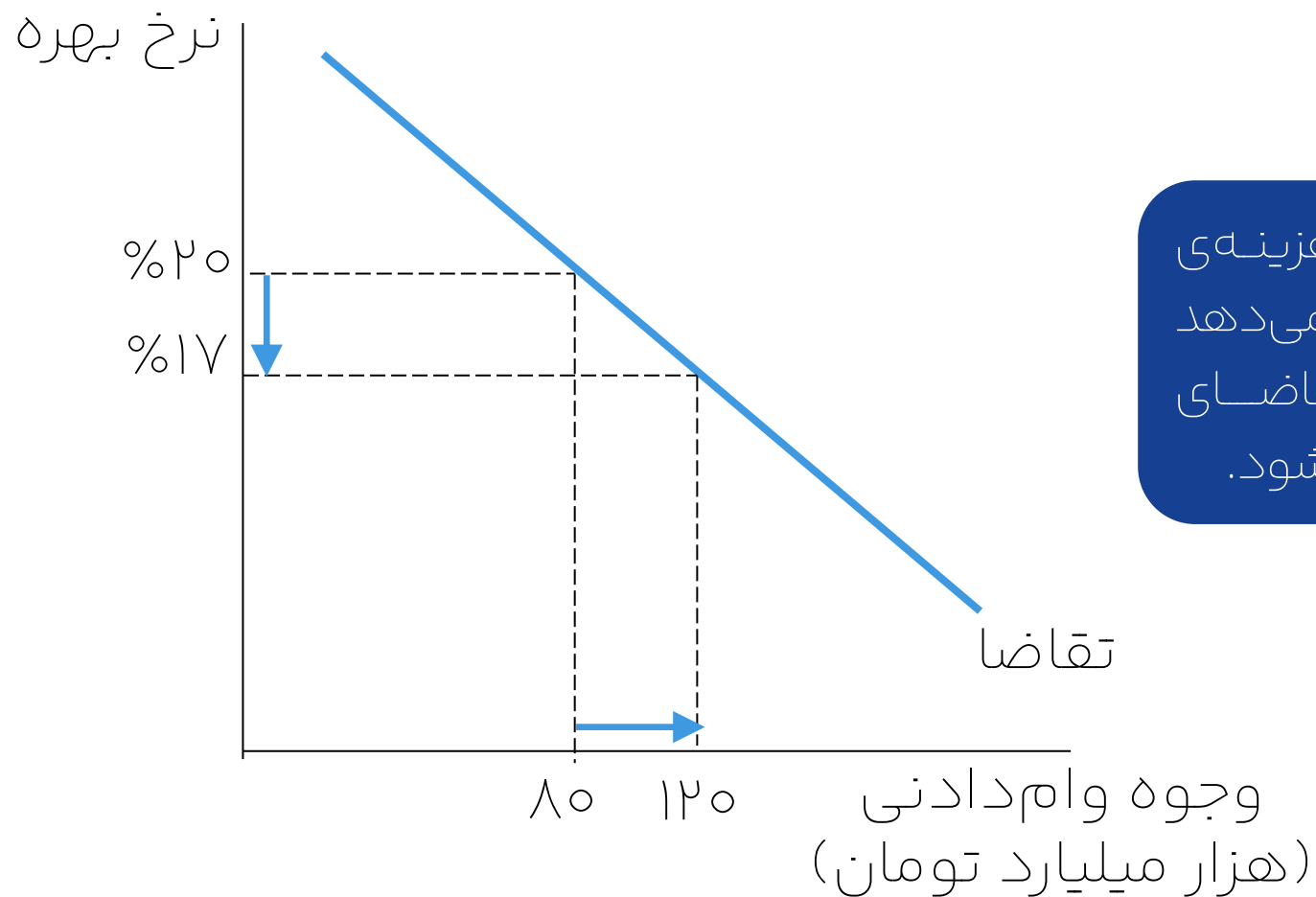
افزایش نرخ بهره، پس‌انداز را جذاب‌تر می‌کند و باعث افزایش عرضه‌ی وجوه وام‌دادنی می‌شود.

تقاضای وجوه وام‌دادنی از سرمایه‌گذاری ناشی می‌شود.

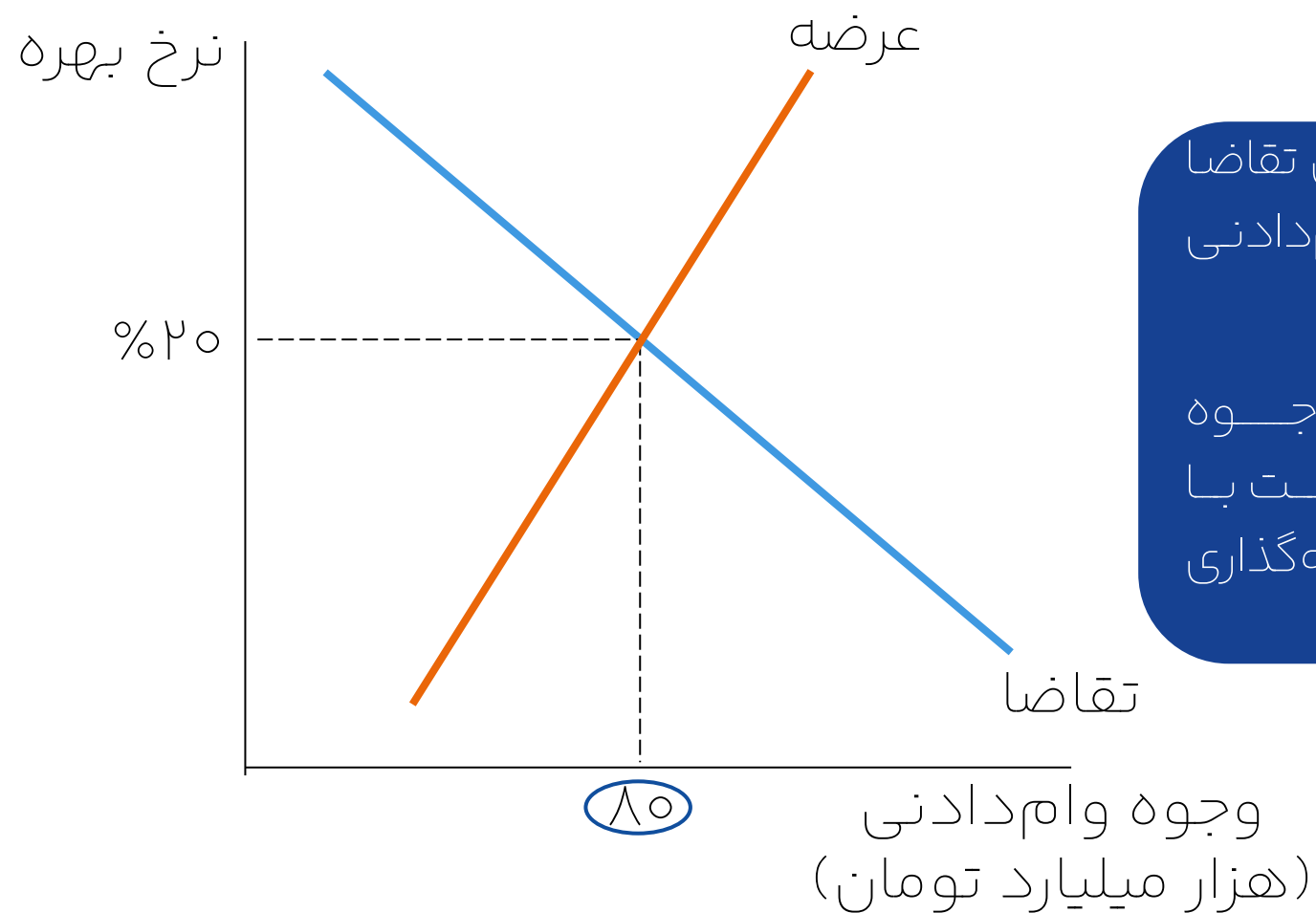
- بنگاه‌ها وجوه مورد نیاز جهت خرید تجهیزات، ساخت کارخانه و ... را استقراض می‌کنند.

- خانوارها وجوه مورد نیاز برای خرید مسکن جدید را استقراض می‌کنند.





کاهش نرخ بهره، هزینه‌ی استقراض را کاهش می‌دهد و باعث افزایش تقاضای وجوه وام‌دادنی می‌شود.

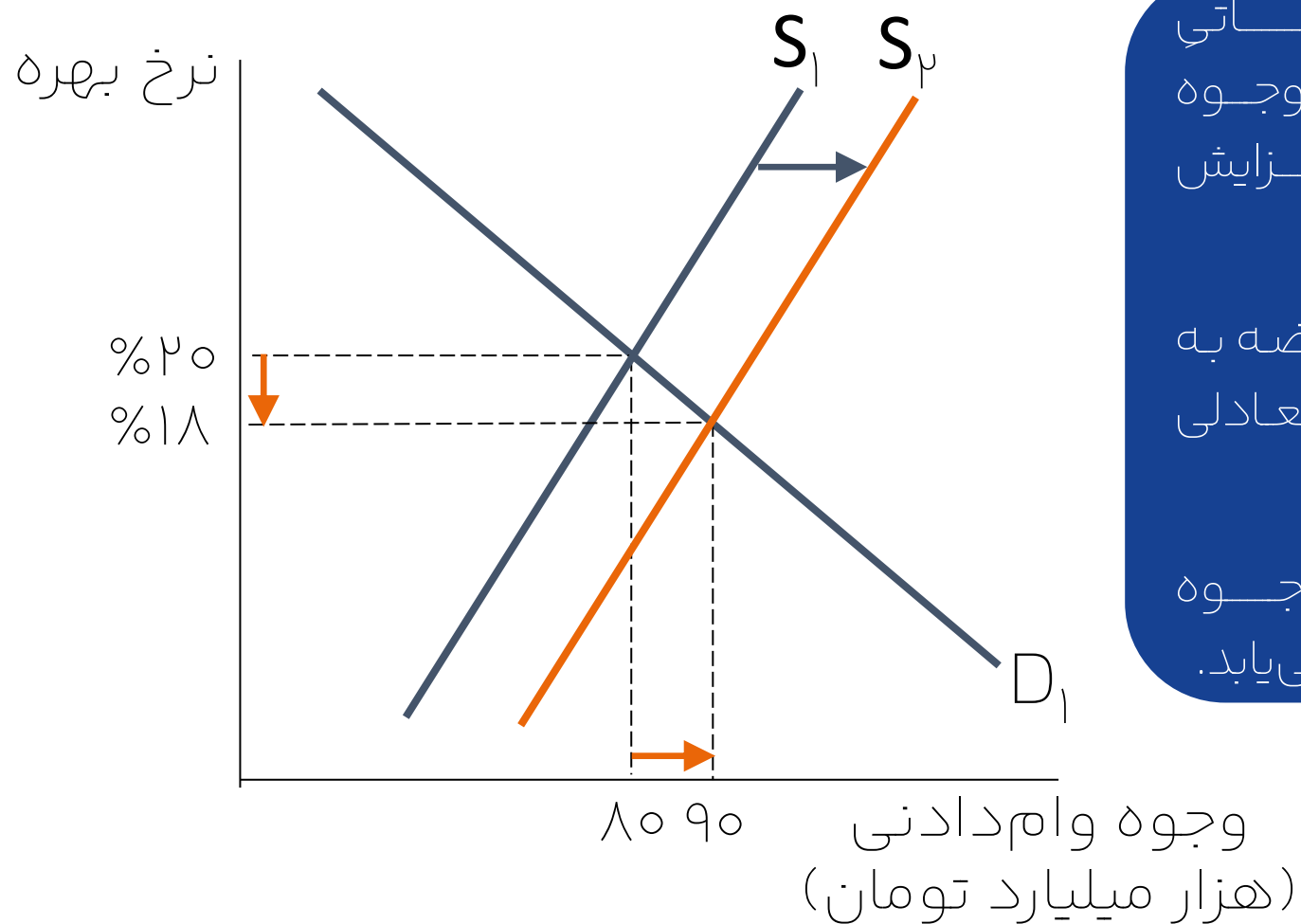


نرخ بهره، تعادل بین تقاضا و عرضه‌ی وجوه وام دادنی را برقرار می‌کند.

مقدار تعادلی وجوه وام دادنی برابر است با پس‌انداز و سرمایه‌گذاری تعادلی

تأثير سياساتها و وضعيت بودجهي دولت

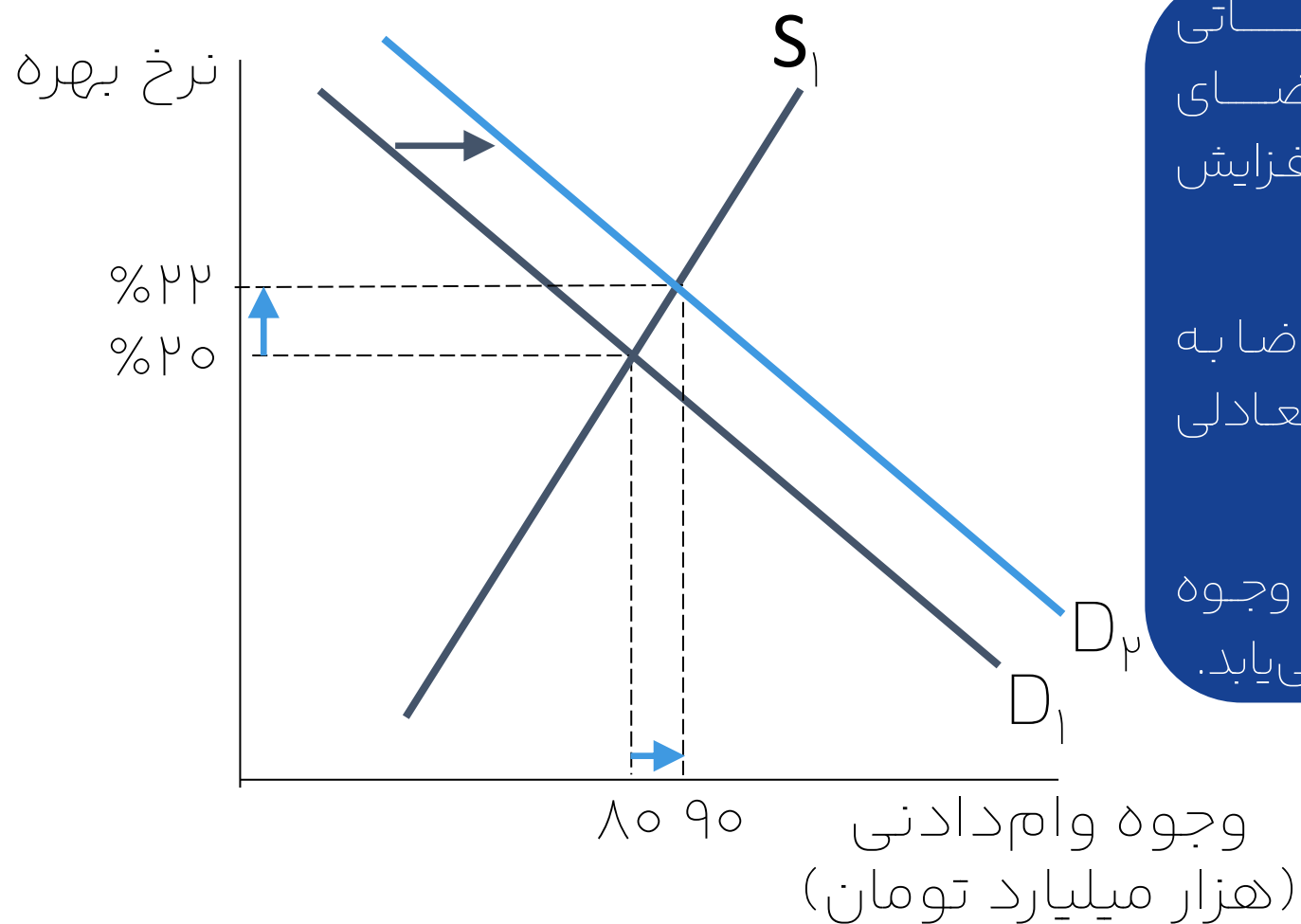




مشوق‌های مالیاتی پس‌انداز، عرضه‌ی وجوه و ام‌دادنی را افزایش می‌دهد.

با انتقال منحنی عرضه به راست، نرخ بهره‌ی تعادلی کاهش می‌یابد.

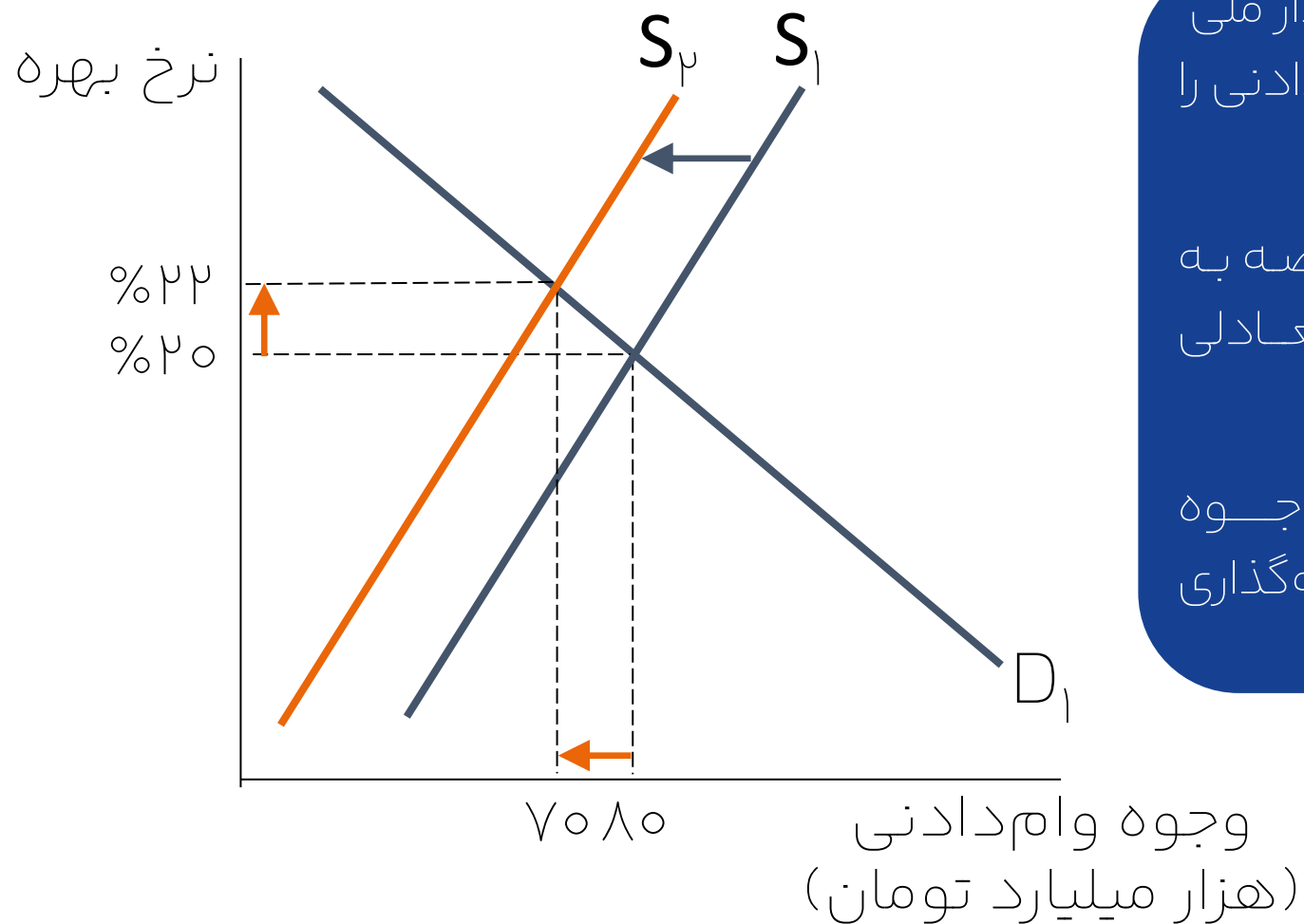
مقدار تعادلی وجوه و ام‌دادنی افزایش می‌یابد.



معافیت‌های مالیاتی سرمایه‌گذاری، تقاضای وجوه وام‌دادنی را افزایش می‌دهد.

با انتقال منحنی تقاضا به راست، نرخ بهره‌ی تعادلی افزایش می‌یابد.

و نیز مقدار تعادلی وجوه وام‌دادنی افزایش می‌یابد.



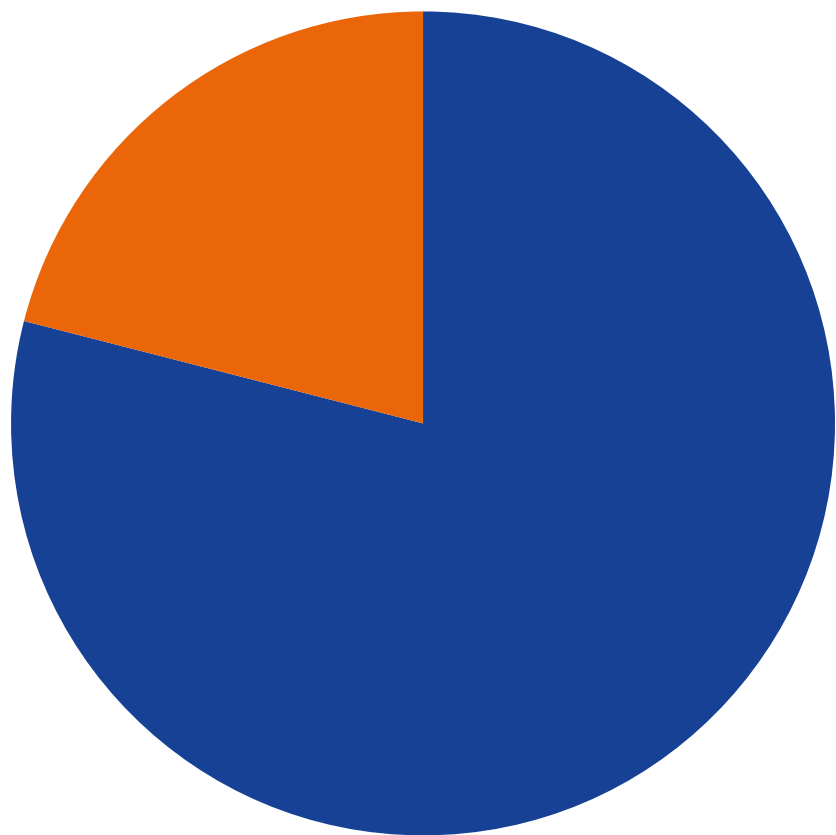
کسری بودجه، پس‌انداز ملی و عرضه‌ی وجوه وام‌دادنی را کاهش می‌دهد.

با انتقال منحنی عرضه به چپ، نرخ بهره‌ی تعادلی افزایش می‌یابد.

و مقدار تعادلی وجوه وام‌دادنی و سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

- افزایش کسری بودجه‌ی دولت باعث افت سرمایه‌گذاری می‌شود.
دولت برای تامین کسری بودجه‌ی خود استقراض می‌کند و وجوه کمتری را برای سرمایه‌گذاری باقی می‌گذارد. این کاهش در سرمایه‌گذاری به علت استقراض دولت را اثر ازدحام بیرونی (برون‌رانی یا *crowding out*) می‌نامیم.
- سرمایه‌گذاری برای رشد بلندمدت بااهمیت است.
از این‌رو، کسری بودجه، نرخ رشد اقتصادی و استاندارد زندگی آینده را کاهش می‌دهد.

سیاست‌های پایدار دولتی که مصرف را طوری افزایش دهد که موجب کاهش نرخ پس انداز شود، احتمالاً استاندارد زندگی را در بلندمدت کاهش می‌دهد.



اقتصاددانان چه می‌گویند؟

موافق | ۷۹%

نامطمئن | ۲۱%

مخالف | ۰%

جمع‌بندی و خلاصه‌ی مباحث



بازارها معمولاً به بهترین روش فعالیت‌های اقتصادی را سازمان‌دهی می‌کنند.

بازارهای مالی هم مانند سایر بازارها تحت تسلط نیروهای عرضه و تقاضا بوده و دارای این ویژگی‌هاست:

- کمک به تخصیص منابع کمیاب اقتصادی به کارآمدترین فعالیت‌های اقتصادی
- مرتبط کردن زمان حال و آینده
 - پس‌انداز کنندگان درآمد فعلی خود را به قدرت خرید در آینده تبدیل می‌کنند.
 - وام‌گیرندگان برای تولید کالاها و خدمات در آینده، جذب سرمایه می‌کنند.

- نظام مالی از انواع مختلفی از نهادهای مالی مانند بازارهای سهام و بدهی، بانک‌ها و صندوق سرمایه‌گذاری مشترک تشکیل شده است.
- پس‌انداز ملی برابر با پس‌انداز خصوصی به‌علاوه‌ی پس‌انداز عمومی است.
- در یک اقتصاد بسته، پس‌انداز ملی با سرمایه‌گذاری برابر است. نظام مالی این موضوع را رقم می‌زند.

- عرضه‌ی وجوه وام‌دادنی از پس‌انداز حاصل می‌شود. تقاضای وجوه نیز از سرمایه‌گذاری ناشی می‌شود. نرخ بهره، تعادل بین تقاضا و عرضه‌ی وجوه وام‌دادنی را برقرار می‌کند.
- کسری بودجه‌ی دولت به معنی پس‌انداز عمومی منفی است، بنابراین پس‌انداز ملی، عرضه‌ی وجوه وام‌دادنی و سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد.
- اثر برون‌رانی سبب کاهش رشد بهره‌وری و تولید ناخالص داخلی می‌شود.

ممنون از
توجه شما



مدرسه عیار
AyarSchool