

بودن هزینه آن نسبت به استقراض از بانک‌های تجاری است. همچنین اوراق تجاری به دلیل بازده بالاتر نسبت به اسناد خزانه و همچنین هم‌خوانی سررسید آن با نیازهای سرمایه‌گذاران، از جذابیت خاصی برای مشتریان برخوردار است.

بزرگترین بازار اوراق تجاری در جهان مربوط به ایالات متحده آمریکا است. به طوری که حجم دادوستد در آن نزدیک به ۸۰ درصد مبادلات جهان را تشکیل می‌دهد. پس از آن، بازار کشورهای اروپایی قرار دارند که به رغم جوان بودن، طی سال‌های اخیر رشد قابل‌ملاحظه‌ای داشته‌اند.

**گواهی سپرده:** گواهی سپرده جوانترین و در عین حال از مهمترین ابزارهای بازار پول به شمار می‌رود. این گواهی از اوایل دهه ۱۹۶۰ میلادی مطرح شد و به دلیل انعطاف‌پذیری، تنوع و بازار دست دوم سازمان یافته، به سرعت گسترش یافت. به گونه‌ای که هم اکنون از مهمترین منابع تأمین مالی بانک‌های تجاری و همچنین از اجزا مهم پرتفوی سرمایه‌گذاران به شمار می‌رود.

گواهی سپرده، سندی است که توسط یک مؤسسه سپرده‌پذیر - به‌طور معمول یک بانک - در قبال مبلغ مشخصی پول که نزد آن سپرده شده، منتشر می‌شود. این گواهی دارای سررسید و همچنین نرخ بهره معین است. این نوع سرمایه‌گذاری در واقع دو مزیت عمده دارد، نخست این که سرمایه‌گذار می‌تواند به دقت بازده پول خود را محاسبه کند. دوم، زمان سررسید اصل و بهره گواهی نیز مشخص است.

در یک دسته‌بندی کلی، گواهی‌های سپرده به دو بخش قابل انتقال و غیرقابل انتقال تقسیم می‌شوند. دارنده گواهی سپرده قابل معامله می‌تواند آن را قبل از تاریخ سررسید در بازار دست دوم به فروش برساند. به همین دلیل این گواهی‌ها از نقد شوندگی بالایی برخوردار هستند، زیرا دارنده آن در

صورت نیاز به پول نقد می‌تواند آن را در بازار دست دوم به فروش برساند. اما گواهی‌های غیرقابل مبادله، قابل فروش مجدد نیستند و دارندگان آن در صورت نیاز به وجه نقد تنها می‌توانند به مؤسسه سپرده‌پذیر مراجعه و با تحمل جریمه در نظر گرفته شده، سپرده خود را از مؤسسه خارج کنند. حداقل دوره سررسید گواهی‌های سپرده هفت روز و حداکثر آن نامحدود است. اما در عمل بیشتر گواهی‌های سپرده با سررسید کمتر از یک سال منتشر می‌شوند و در بین آن‌ها، گواهی‌های سه ماهه و شش ماهه از عمومیت بیشتری برخوردارند. گواهی‌های سپرده قابل معامله براساس ارزش اسمی به دو دسته گواهی‌های بزرگ و گواهی‌های کوچک تقسیم می‌شوند. برای نمونه در آمریکا ارزش اسمی گواهی سپرده‌ی بزرگ بیشتر از یک میلیون دلار و ارزش اسمی گواهی سپرده کوچک کمتر از یک میلیون دلار است. گواهی‌های سپرده بزرگ اغلب به وسیله بانک‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران نهادی (مؤسسات سرمایه‌گذاری) و صندوق‌های بازار پول خریداری می‌شوند، در حالی که اغلب مشتریان گواهی‌های سپرده کوچک، اشخاص هستند. همچنین نرخ بهره گواهی سپرده کوچک، کمتر از گواهی سپرده بزرگ است.

به طور معمول گواهی سپرده قابل معامله، براساس بازار در نظر گرفته شده برای فروش، به دو دسته داخلی و خارجی تقسیم می‌شود. نوع داخلی این گواهی‌ها برای فروش در داخل کشور و نوع خارجی آن برای فروش در کشورهای دیگر به صورت ارزی منتشر می‌شوند. گواهی‌های سپرده ارزی خود به دو دسته بانکی و یورو تقسیم می‌شوند که این امر به دلیل اهمیت و جایگاه بازار ایالات متحده آمریکا و اروپا در بازار پول جهان است. گواهی‌های سپرده ارزی که به قصد فروش در آمریکا منتشر می‌شوند به نام گواهی‌های سپرده بانکی و گواهی‌های سپرده‌ای که برای فروش در اروپا منتشر می‌شوند به گواهی‌های سپرده یورو معروفند. بدیهی است که این گواهی‌ها برای فروش در مناطق دیگر جهان نیز منتشر می‌شوند که به دلیل اهمیت کمتر، نام استاندارد برای آن‌ها وجود ندارد. همچنین نوع دیگری از گواهی‌های سپرده وجود دارند که توسط مؤسسات اعتباری غیربانکی منتشر می‌شوند و به نام

گواهی‌های سپرده اعتباری معروف هستند.

### ۳-۱۰- نهادهای بازار پول

بانک مرکزی و دیگر واسطه‌های مالی بانکی از قبیل، بانک‌های تجاری و مؤسسات اعتباری غیربانکی از مهمترین نهادهای بازار پول به شمار می‌آیند. در کنار این واسطه‌های مالی، شرکت‌های تجاری، دولت و مؤسسات دولتی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، کارگزاران و معامله‌گران و در نهایت سرمایه‌گذاران نیز نقش مهمی در این بازار ایفا می‌کنند.

### ۳-۱۱- بازار سرمایه

در بازار سرمایه اوراق بهادار با سررسید بیشتر از یک سال به فروش می‌رسد. با در نظر گرفتن این واقعیت که پس‌انداز و سرمایه‌گذاری برای رشد اقتصاد حیاتی هستند، بازار سرمایه پلی است که پس‌انداز واحدهای اقتصادی دارای مازاد را به واحدهای سرمایه‌گذاری که بدان نیازمندند انتقال می‌دهد. بنابراین بازار سرمایه، واحدهای پس‌اندازی و سرمایه‌گذاران را با یکدیگر ارتباط می‌دهد. از طرف دیگر سازوکارهای تعبیه شده در این بازار از طریق رشد حجم پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، رشد اقتصادی را تسریع می‌کنند. استفاده از بازار سرمایه برای تأمین مالی مخارج دولت نیز از جمله قدیمی‌ترین و متداولترین شکل مبادلات مالی است. اتکای دولت‌ها به بازار سرمایه در اغلب اقتصادهای مدرن نه تنها از این جهت مهم است که دولت‌ها غالباً اوراق بدهی منتشر می‌کنند تا بخش عمده هزینه‌های خود را تأمین مالی نمایند، بلکه استقراض دولت غالباً حجم عظیمی از کل وجوه عرضه شده در بازار توسط

وام‌دهندگان را جذب می‌کند.

### ۳-۱۲- ابزارهای بازار سرمایه

#### الف - ابزارهای تأمین مالی دراز مدت

**سهام:** سهام صرف‌نظر از شکل آن، نشان‌دهنده منافع مالک در شرکت است و از آن‌جا که طلب و ادعای سهامداران در مورد دارایی‌های شرکت در مرحله آخر تمام طلب‌ها قرار دارد، منافع سهام به عنوان "منفعت باقیمانده" شناخته می‌شود.

**سهام عادی:** سهام عادی نوعی ابزار سرمایه‌گذاری است که نشانگر مالکیت دارنده آن در یک شرکت سهامی است و به دو دسته سهام با نام و سهام بی‌نام تقسیم می‌شود.

**سهام ممتاز:** سهام ممتاز نوعی اوراق بهادار است که دارنده آن نسبت به درآمدها و دارایی‌های شرکت، حق یا ادعای محدود و معینی دارد. این سهام زمانی منتشر می‌شود که هزینه سهام عادی بالاتر باشد.

**اوراق قرضه:** اوراق قرضه اسنادی هستند که به موجب آن‌ها ناشر متعهد می‌شود مبالغ معینی (بهره سالانه) را در فاصله‌های زمانی مشخص به دارنده پرداخت کند و در سررسید، اصل مبلغ را بازپرداخت کند.

**اوراق مشارکت:** اوراقی است که سود علی الحساب دارد و صادر کننده اوراق متعهد می‌شود اصل پول و سود قطعی را در تاریخ معین پرداخت کند.