



# اوراق بهادار بازار پولی

Jack Clark Francis, Richard Taylor

ترجمه فریده پوررضوان روح

عضو هیئت مدیره دانشگاه الزهراء

بهره اعتباری را دارند. در واقع خطر ناتوانی در باز پرداخت اصل و فرع بدهی<sup>۱</sup> وجود ندارد.

بازارها به واسطه معامله گران<sup>۱۱</sup> و کارگزاران<sup>۱۲</sup> به وجود می آیند.

کارگزاران فروشندگانی هستند که برای در صدانه فعالیت می کنند و پولی برای سرمایه گذاری خود در اوراق بهاداری که می فروشند، ندارند. معامله گران سازندگان بازار<sup>۱۳</sup> می باشند. آنان با سرمایه گذاری در موجودی اوراق بهاداری که در بازار وجود دارد، منابع مالی خود را در معرض ریسک قرار می دهند. آنان از کارگزاران می خواهند که اوراق بهادار پیشگفته را به فروش برسانند. معامله گران بازارهای پولی شامل بانکهای بزرگی هستند مانند سیتی بانک (City Bank)، مورگان گارانتی (Morgan Guaranty)، بانک آمریکا و چیس منهن (Bank of America & Chase Manhattan) و بانکداری سرمایه گذاری<sup>۱۴</sup> و موسسات کارگزاری مانند مریل لینچ پایرس فینر (Merrill Lynch Pierce Fenner)، برادران دومون (Sdomon brothers)، اسمیت (Smith). بیشتر معامله گران نیز همانند کارگزاران برای مشتریان خود عمل

## بازارهای پولی<sup>۲</sup>

بازار پولی یک بازار بزرگ و عمده فروشی اوراق بهادار است؛ جایی که میلیونها دلار باریسک حداقل، اوراق قرضه تضمین نشده<sup>۳</sup> کوتاهمدت، اوراق قرضه بدون بهره<sup>۴</sup> که بالاترین نقدینگی را دارند منتشر و هر روز فعالانه معامله می شوند. بازارهای پولی در ایالات متحد بسیار بزرگ می باشند. آنها حتی از بورس اوراق بهادار نیویورک<sup>۵</sup> هم عظیمترند.

سرمایه گذاران، اوراق بهادار بازارهای پولی را با تسخیف<sup>۶</sup> از ارزش اسمی<sup>۷</sup> می خرند. این گونه اوراق بهادار هر چه به سررسید نزدیکتر شوند، ارزش آنها به ارزش اسمی نزدیکتر می شود و درآمدی که ممکن است از این افزایش قیمت<sup>۸</sup> حاصل شود به نفع سرمایه گذاران خواهد بود. در سررسید، ارزش اسمی (اصلی) به سرمایه گذارانی پرداخت می شود که در آن تاریخ مالک اوراق بهادار می باشند. اگر نرخ بهره افزایش یابد، ارزش بازار بیشتر این اوراق بهادار به تبع آن کم می شود، بنابراین سرمایه گذار در نتیجه تغییر در نرخ بهره بازار ممکن است متقابلاً متضرر شود. این پدیده را اصطلاحاً ریسک نوسان نرخ بهره<sup>۹</sup> می نامند. اکثراً انتشار اوراق بهادار بازار پولی چنین نرخ

می‌کنند. نرخ در صدانه بازار پولی کم است. به عنوان مثال یک کسر<sup>۱۵</sup> کوچک از یک درصد ارزش معاملات انجام شده می‌باشد. به این دلیل اوراق بهادار مالی مانند پول هستند که در صدانه بر مبنای صفر برای معامله به نرخ رایج ارز داخل کشور<sup>۱۶</sup> محاسبه می‌گردد.

معاملات بازار پولی چندین میلیون دلاری به صورت جاری و عادی سرعت و با تلفن انجام می‌شود، بدون آنکه مشاوره‌ای با وکیل یا انعقاد قراردادی در کار باشد. هیچ معامله‌ای بهتر از شخصیت فردی و موسسه در ورای آن نمی‌باشد. بنابراین مشترکان موجود بازار پولی، فقط با شخصیت‌های معتبری مرتبط خواهند بود که در یک سازمان اثبات استخدام شده‌اند تا به عنوان افراد قابل اعتماد<sup>۱۷</sup> شهرت یابند.

معامله‌گران بازار پولی، بازارسازان مالی‌ای هستند که معاش خود را از دو راه کسب می‌نمایند.

● کمک به پس‌اندازکنندگان در دستیابی به سرمایه‌گذاریهای مطلوب؛

● ایجاد ارتباط و به جریان انداختن پولهای سرمایه‌گذاری شده برای کسانی که نیاز به استقراض وجوه دارند.

### اوراق خزانه ایالات متحد<sup>۱۸</sup>

اوراق خزانه ایالات متحد کم‌ریسکترین<sup>۱۹</sup> اوراق بهادار جهان می‌باشند و شبیه‌ای در بازپرداخت این‌گونه اوراق وجود ندارد. با وجود این سرمایه‌گذاران از تغییرات در نرخ بهره بازار متحمل زیان می‌شوند، زیرا قیمت بازار اوراق بهادار بدهی بصورت معکوس از نرخ بهره بازار متفاوت است. بانک مرکزی نیویورک<sup>۲۰</sup> هر هفته یک مزایده حراج اوراق مهر شده

ترتیب می‌دهد که در آن اوراق خزانه به ارزش میلیونها دلار انتشار می‌یابد. اوراق خزانه جدید با سرسیدهای ۱۳، ۲۶، و ۵۲ هفته‌ای و بالاخره اوراق قرضه کوتاهمدت خزانه<sup>۲۱</sup> به ارزش اسمی<sup>۲۲</sup> ۱۰۰۰، ۵۰۰۰، ۱۰،۰۰۰، ۱۰۰،۰۰۰ و یک میلیون دلار منتشر می‌شوند تا اوراق بهادار از قبل منتشر شده خزانه را که سررسید آنها فرارسیده است باز پرداخت نمایند و یا بدهی بانک مرکزی را افزایش دهند. تقریباً یک چهارم بدهیهای دولت به شکل اوراق قرضه در دست مردم است.

### حواله بانکی (BAS)<sup>۲۳</sup>

یک حواله بانکی (BA) سندی است که به عنوان توافقنامه یک وام آزمایشی صادر می‌گردد و سپس جزو اوراق بهادار قابل خرید و فروش بازار سرمایه محسوب می‌شود. حواله بانکی به عنوان یک سفارش کتبی به بانک مشخصی محسوب می‌شود که طی آن مقرر می‌گردد بانک مبلغ معینی را در تاریخ مشخصی به دارنده حواله پردازد. وقتی که بانک در مورد یک حواله بانکی موافقت می‌کند دو حالت ممکن است اتفاق بیفتد.

(۱) یک توافقنامه بین بانک موافقت کننده و شخص وام گیرنده که تقاضای وام وی در آن بانک قطعیت یافته است، نوشته می‌شود.

(۲) بانک مسئولیت قانونی غیرقابل فسخ را تقبل می‌کند که در روز سررسید، حواله بانکی را پرداخت نماید.

پس از موافقت یک بانک قابل اعتماد، حواله بانکی می‌تواند در یک بازار دست دوم<sup>۲۴</sup> فعال معامله گردد. حواله بانکی، وامی با کیفیت مطلوب می‌باشد. توافق با ظهنویسی به واسطه الزام قانونی که هر دو

طرف وام گیرنده و بانک قبول کننده دارند، انجام می‌شود.

### سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی آمریکا<sup>۲۵</sup>

تمامی بانکهایی که عضو سیستم بانک مرکزی<sup>۲۶</sup> می‌باشند، لازم است سپرده‌هایی را در بانک مرکزی مربوط به ناحیه خود نگهداری کنند. هدف از نگهداری این سپرده‌ها تدارک نقدینگی در موارد افزایش قیمت اوراق بهادار<sup>۲۷</sup> در سپرده‌های بانکی می‌باشد. این سپرده مورد نیاز باید برابر یا بیشتر از یک حداقل درصد متوسط سپرده‌ای باشد که بر آن تاکید و تصریح شده است و به آن اندوخته بر سپرده در بانک مرکزی<sup>۲۸</sup> و یا به عبارت ساده‌تر اندوخته‌ها<sup>۲۹</sup> می‌گویند.

برخی از بانکها بویژه بانکهای بزرگ شهر، در مقایسه با اندوخته قانونی<sup>۳۰</sup> که مقرر گردیده تا در بانک مرکزی داشته باشند، اغلب سپرده کافی ندارند، برعکس بانکهایی که معمولاً سپرده کافی در مقایسه باحدی که تعیین شده است نزد بانک مرکزی دارند. بسیاری دیگر از بانکها (به‌طور نمونه بانکهای کوچک و یا متوسط حومه و کشور) معمولاً وامهای مورد تقاضا و غیر ضروری را رد می‌کنند و تمامی اندوخته‌های خود را نگه می‌دارند. این گروه بانکها مازاد اندوخته دارند. آنها از سپرده‌ای که اندوخته آنان را بیشتر کند بیشتر از آنکه وام پرسود دهند، استقبال می‌کنند. سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی یک بازار پولی است که مانده آن در نتیجه اندوخته مورد نیاز غیرمشابه که بین دو گروه از بانک وجود دارد، رشد می‌نماید.

مقررات بانک مرکزی لازم می‌دارد که هر

## یک حواله بانکی (BA) سندی است که به عنوان توافقنامه یک وام آزمایشی صادر می‌گردد و سپس جزو اوراق بهادار قابل خرید و فروش بازار سرمایه محسوب می‌شود.

دو هفته یکبار بانکهای ملی آنها وام و سپرده‌شان را تطبیق دهند تا مطمئن شوند که سپرده قانونی مربوط به اندوخته بانک مرکزی را دارند. به منظور انطباق با سیستم مرکزی در مورد اندوخته مذکور بانکهایی که اندوخته ناکافی دارند ممکن است اندوخته را از آن بانکهایی که اندوخته مازاد دارند، وام بگیرند. این بانکها گهگاه فقط برای یک روز یا یک شب اندوخته قرض می‌کنند. نرخ بهره کوتاهمدت استقراضهای داخلی را نرخ بهره بین بانکها<sup>۳۱</sup> می‌نامند.

بازار سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی ضرورتاً بازار پولی داخلی بانکهاست. یعنی جایی که معامله گران بانکها و سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی مازاد اندوخته‌های بانکی را خرید و فروش می‌نمایند. نرخ بهره‌ای که بانکها براساس آن به یکدیگر وامهای کوتاهمدت می‌دهند در روز که بانکها باز هستند دقیقه به دقیقه در نوسان می‌باشد. بنابراین آن را نرخ سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی می‌نامند که بسیاری از مردم می‌اندیشند این بهترین معیار است که چه حجمی از استقراض در سیستم بانکداری آمریکا، در

هر مقطع زمانی صرف شده است. نرخ سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی بین ۲ و ۲۰ درصد در نوسان است (نرخ بهره برحسب سال بیان می‌شود) و بر مبنای دهه و فراتر از هر نوع نرخ بهره منتشر شده می‌باشد.

بازار سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی<sup>۳۲</sup> یک شبکه ارتباطی در مقایسه با مرکزیت مکان بازار می‌باشد. بسیاری از معاملات در زمانی انجام می‌پذیرد که دو بانک مستقیماً با یکدیگر معامله کنند. برخی از بانکهای در اندازه متوسط یا بزرگ، همانند یک معامله گر و چندین موسسه که کارگزار سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی می‌باشند عمل می‌کنند.

### گواهیه‌های سپرده<sup>۳۳</sup>

هزاران تن از سرمایه‌گذاران کوچک در ایالات متحد گواهیه‌های سپرده نزد بانک را خریداری می‌نمایند. برای پس‌اندازکنندگان کوچک، خرید یک گواهی سپرده درست مانند افتتاح یک حساب پس‌انداز می‌باشد. بیشتر بانکها و شعب آنها گواهیه‌های سپرده را با ارزش اسمی ۱۰,۰۰۰، ۵,۰۰۰ و ۱۰,۰۰۰ دلار یا سررسیدهای کوتاهمدت مانند ۱۴، ۳۰، ۶۰، ۹۰، ۱۸۰ و ۳۶۰ روز و یا طولانیتر ۲، ۳ و ۵ ساله می‌فروشند. این گواهیه‌های سپرده به واسطه یک قرارداد سپرده اداره می‌شود که نرخ بهره‌ای بر روی آن قید می‌شود که آن را بانک و سپرده‌گذار پیش از آنکه موافقتنامه امضا شود پذیرفته‌اند. اگر پس‌اندازکنندگان سپرده را قبل از موعد گواهیه‌های سپرده برداشت نمایند نرخ بهره کمتری یا پناالتی<sup>۳۴</sup> دریافت می‌کنند. بازار پولی گواهیه‌های سپرده شبیه به گواهیه‌های سپرده پس‌اندازکنندگان کوچک

است، به جز آنکه ارزش اسمی آن بزرگتر است. آنها در بازار فعال دست دوم معامله می‌شوند. نرخ بهره آنها ۲۰ تا ۵۰ صدم درصد بیشتر از نرخ بهره است و شرایط آنها نیز قابل انتقال است.

بانکهای شهرهای بزرگ معاونان خود را به خارج می‌فرستند تا با شرکت‌های سهامی بزرگ، شهرداریها و دولتهای خارجی تماس بگیرند و گواهیه‌های سپرده خود را به آنان بفروشند. این عمل را خرید سپرده گویند. نماینده بانک با مدیران مالی شرکت‌های سهامی، شهرداریها و دولتهای خارجی مذاکره می‌نماید که سررسید، مبلغ دلاری و نرخ بهره هر گواهی سپرده را مطرح نماید که با چه شرایطی مسئولان سرمایه‌گذار خواهند پذیرفت و البته از کدام بانک می‌توان انتظار چه سودی را داشت. این مذاکره برای گواهی سپرده‌های با ارزش اسمی به مبلغ ۱۰۰,۰۰۰ دلار و یا بیشتر انجام خواهد شد. سررسید یک تا سه ماهه عادی است. بانکها وقتی که شرایط اعتباری مدیریت بدیهیها<sup>۳۵</sup> را ضمانت می‌کنند، جریان خرید سپرده را می‌خوانند. حد نرخ بهره پرداخت شده بر روی گواهیه‌های سپرده قابل نقل و انتقال با توجه به نرخ دقیق اوراق خزانه تعیین می‌شود. اما نرخ گواهیه‌های سپرده همیشه بالاتر از نرخ اوراق خزانه است، زیرا اوراق خزانه از ریسک کمتری برخوردار است و از نکول مبرا است برعکس فقط اولین ۱۰۰,۰۰۰ دلار از هر گواهی سپرده به واسطه موسسه تضمین سپرده‌های مرکزی<sup>۳۶</sup> (FDIC) بیمه می‌شود و در نتیجه احتمال نکول برای گواهی سپرده وجود دارد.

### دلار اروپایی<sup>۳۷</sup>

پس‌اندازی که هم در بانک آمریکایی یا

بانک خارجی و یا شعب بانک در همه جا خارج از ایالات متحد نگهداری می شود. یک سپرده دلار اروپایی<sup>۳۸</sup> است که همواره برحسب دلار نامیده می شود. دلار موجود در شعبه سنگاپور بانک چیس منهتن (Chase Manhattan) را که یک حساب دلاری است، دلار اروپایی نامند. علاوه بر آن به طور نمونه دلارهایی که در شهر نیویورک شعبه بارکلی اداره مرکزی در انگلستان پس انداز می شود، پس انداز دلار اروپایی نامیده می شود. نرخ بهره دلار اروپایی در مسیر نرخ سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی می باشد و بانکهای خارجی در سراسر دنیا می توانند اتدوخته مازاد خود را که برحسب دلار نگهداری می نمایند در بازار سپرده تجاری نزد بانک مرکزی در ایالات متحد آمریکا به فروش رسانند. چنین معامله ای را نقل و انتقال دلار اروپایی<sup>۳۹</sup> می نامند.

بازار دلار اروپایی در همه جهان وجود دارد که به طور شبانه روزی (۲۴ ساعته) باز هستند. شهر نیویورک و سنگاپور در دنیا مهمترین مراکز دلار اروپایی<sup>۴۰</sup> می باشند، مراکزی که بیشترین معاملات بزرگ دلار اروپایی در آنجا رخ می دهد. کارگزاران دلار اروپایی موسساتی بین المللی هستند که در شهرهای نیویورک، لندن، سنگاپور، پاریس و سایر مراکز دلار اروپایی دفتر دارند. آنان به صورت کارگزار دوگانه برای پس انداز دلار اروپایی<sup>۴۱</sup> و ارزهای خارجی عمل می کنند. در جاییکه هر دو به یکدیگر مرتبط شوند، این موسسات ضرورتاً برای مشتریان بانکهای خود اطلاعات سریعی را در جریان شبکه ای که گرداگرد آنهاست تدارک می بینند.

بازار برای دلار اروپایی مانند بازار سپرده های تجاری نزد بانک مرکزی است، به جز برخی شرایط که وجود دارند. بعضی از دلارهای اروپایی در بازار فعال نقدی فروخته می شوند، در جایی که نقل و انتقال همانند سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی بسرعت انجام می پذیرد. بیشتر اوقات آنها را با دو روز تاخیر<sup>۴۲</sup> می فروشند.

### اوراق تجاری<sup>۴۳</sup>

اوراق تجاری یک قولنامه تضمین نشده برای مبلغ معینی است که در تاریخ معینی سررسید می شوند و توسط یک شرکت سهامی منتشر می شوند. متجاوز از ۱,۰۰۰ شرکت صنعتی مانند جی ام (GM)<sup>۴۴</sup>، موسسات مالی مانند شرکت سهامی پذیره نویسی جنرال موتورز<sup>۴۵</sup>، بانکهای تجاری، شرکتهای مادر بانکها<sup>۴۶</sup>، شهرداریها که از شاخص اعتبار بالایی<sup>۴۷</sup> برخوردار هستند این گونه اوراق بدهی را با تخفیف و پایبندی از ارزش اسمی منتشر می کنند.

اوراق تجاری می توانند به صورت با نام و یا بی نام منتشر شوند. شکل بی نام آن بیشتر مورد استقبال مردم قرار می گیرد. این گونه اوراق با ارزش اسمی کمتر از ۲۵,۰۰۰ دلار ایجاد می شوند ولی دهها میلیون دلار از این گونه اوراق بسیار عادی می باشند. شرکتهای سهامی که بطور موقت نقدینگی زیادی دارند و بازار پولی صندوق مشترک سرمایه گذاری<sup>۴۸</sup> خریداران اصلی اوراق تجاری هستند. بیشتر این گونه اوراق تا سررسید نگهداری می شوند. اما برای سرمایه گذارانی که نیاز به تبدیل اوراق تجاری خود به پول قبل از سررسیدن آنها دارند بازارهای ثانویه فعالی وجود دارد.

## اوراق تجاری یک قولنامه تضمین نشده برای مبلغ معینی است که در تاریخ معینی سررسید می شوند و توسط یک شرکت سهامی منتشر می شوند.

بازارهای طبقه بندی شده برای اوراق تجاری وجود دارند که شرکتهای سهامی می توانند با نرخ بالاتر از آن استقراض نمایند؛ با نرخ ۴۰ صدم درصد بالاتر از نرخ که برای اوراق خزانه با سررسید مشابه می پردازند. در حالی که برخی از انتشاردهندگان ممکن است مجبور باشند بیشتر از ۲۰۰ صدم درصد بالاتر از نرخ اوراق خزانه پردازند. شرکتهای سهامی با کیفیت نرخ اعتباری متوسط یا کم، از دسترسی به بازار اوراق تجاری دور نگهداشته می شوند.

معامله گران اوراق تجاری مانند گلدمن (Goldman)، ساچز اند کمپانی (Sachs & Company) به طور نمونه نرخ بالی از یک درصد را به عنوان دستمزد دریافت می دارند تا سرمایه گذاران اوراق تجاری را بیابند. همچنین معامله گران، آمادگی دارند تا یک بازار ثانویه برای اوراقی که می فروشند ایجاد نمایند. بزرگترین انتشار دهندگان اوراق تجاری جی ام آ سی (GMAC)<sup>۴۹</sup> اوراق تجاری خود را مستقیماً به خریداران عرضه می کنند.

## بازار سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی ضرورتاً بازار پولی داخلی بانکهاست.

قرارداد باز خرید اوراق بهادار<sup>۵۰</sup>

قرارداد باز خرید اوراق بهادار یک وام رهنی<sup>۵۱</sup> می باشد. معامله گران اوراق خزانه<sup>۵۲</sup>، معامله گران اوراق بهادار منتشر شده توسط نهادهای دولتی<sup>۵۳</sup> و بانکهای معظم اصلی ترین استقراض کنندگانی هستند که از قرارداد باز خرید اوراق بهادار استفاده می کنند. تعداد کمتری از معامله گران از بازارهای بی اس (BAS)، سی دی اس (CDS) یوروس (EUROS) و همچنین از قرارداد باز خرید اوراق بهادار به عنوان تامین مالی استفاده می کنند. این معامله گران اوراق بهادار، باز خرید اوراق بهادار را به کار می گیرند تا به تامین مالی اوراق موجود خود کمک نمایند. اوراق بهادار موجود معامله گران به عنوان وثیقه (گرو) به کار می روند. معمولاً بیشتر معامله گران اوراق بهادار، چندین میلیون دلار از آنها را به یک بانک می فروشند و در همان زمان متعهد می شوند همان اوراق بهادار را در روزهای آینده با قیمت کمی بیشتر باز خرید نمایند. چنین معاملاتی را اصطلاحاً قرارداد یک شبه<sup>۵۴</sup> گویند. بعضی اوقات باز خرید اوراق بهادار قرارداد فروش باز خرید<sup>۵۵</sup> نامیده می شود. این تعریف کمتر عمومیت دارد اما معامله را توجیه می کند. باز خرید اوراق بهادار با تخفیف به فروش می رسد، به نحوی که مبلغی که به واسطه آن وام باز پرداخت می شود مازاد بر مبلغی از وام رهنی بوده و مازاد مساوی هزینه بهره

وام گیرنده برای آن وام باشد. این هزینه بهره به طور طبیعی به درصدی از وام گفته می شود و به عنوان نرخ قرارداد باز خرید اوراق بهادار<sup>۵۶</sup> محسوب می شود. این نرخ، نرخ بهره ای است که وام دهنده به حساب وام گیرنده در بازار قرارداد ریپو (Repo) منظور می نماید. نرخ ریپو بین ۱۰ تا ۲۰۰ صدم درصد<sup>۵۷</sup> نرخ بهره اوراق خزانه می باشد. نرخ بهره ریپو کمتر از نرخ بهره اوراق خزانه بانک مرکزی می باشد، زیرا به نظر می رسد ریسک کمتری دارد. از آنجا که قرارداد باز خرید برخلاف اوراق خزانه یک وام رهنی است، هر روزه چندین میلیون دلار قرارداد به سرعت نوشته می شود. این ارائه معیار صحیحی از حجم کامل قرارداد باز خرید اوراق بهادار دشوار است. اما تخمین زده شده است که شرایط بازار قرارداد باز خرید اوراق بهادار ریپو دو برابر اندازه قرارداد یک شبه می باشد. واژه ریپوس (Repos) درست مانند قرارداد خرید یک شبه می باشد، به جز آنکه وام رهنی برای یک هفته یا یک ماه یا چندین ماه یا گهگاهی طولانیتر می باشد. بازار ریپو بازاری بزرگ و در حال رشد است.

به طور خلاصه یک معامله گر اوراق بهادار که یک ریپو به دست می آورد، یک وام رهنی را کسب کرده است. ساخت وام را که با تامین مالی موجودی ایجاد می شود وضعیت سرمایه گذاری<sup>۵۸</sup> می نامند که برعکس آن ریورس ریپو پی آر (Reverse repo, pr) نامیده می شود و گهگاهی برای ساده تر شدن آن را ریورس (Reverse) گویند. ریپوی یک شرکت هنگامی معکوس شرکت دیگر نامیده می شود که بسادگی جهت معکوس همان معامله باشد.

یک قرارداد باز خرید بدون تاریخ مشخص<sup>۵۹</sup> یک قرارداد قابل تمدید برای وام گیرنده است که یک معامله گر را با ایجاد مبلغ وجوه برای یک دوره قابل تمدید آماده می کند، هر چند که موافقتنامه به هر یک از گروهها اجازه می دهد که در هر زمان به آن خاتمه دهند. یک معامله گر اوراق بهادار همچنین به طور نمونه حق تعدیل<sup>۶۰</sup> بر روی قرارداد باز خرید بدون تاریخ مشخص را دارد. معامله گر می تواند سایر اوراق بهادار با همان مبلغ را تبدیل نماید، البته اگر بخواهد. نرخ قرارداد باز خرید بدون تاریخ مشخص کمی بالاتر از نرخ قرارداد یک شبه ریپو می باشد.

### 1- Money market securities

### 2- Money markets

۳- *Unsecured debt* اوراق قرضه ای که شرکت انتشار دهنده هیچ یک از داراییهای خود را در گرو آن نگذاشته است. اوراق قرضه تضمین نشده را *debtenture* می نامند.

۴- *Zero coupon rate* اوراق قرضه بدون بهره، نوسی اوراق قرضه است که هیچ گونه بهره ای پرداخت نمی کند و به هنگام معامله قیمت آن پایینتر از ارزش اسمی تعیین می شود و نرخ بازده آن با توجه به زمان سر رسید و بصورت مرکب حساب می شود.

### 5- New York Stock Exchange

۶- *At discount* مبلغی که یک سهم ممتازه یا یک برگ از اوراق قرضه کمتر از ارزش اسمی آن به فروش می رود.

۷- *Face value* ارزش مبلغی که روی یک برگ از اوراق قرضه نوشته شده است و شرکت انتشار دهنده باید آن مبلغ را در تاریخ سر رسید پرداخت کند. این عدد موید ارزش بازار برگ مزبور نمی باشد و به ویژه اگر اوراق قرضه بدون بهره (یا با بهره صفر) منتشر شود که با تخفیف بسیار زیاد (بسیار ارزانتر از ارزش اسمی) به فروش می رسند.

۸- *Appreciation rate* افزایش ارزش یک قلم دارایی.

۹- *Interest rate risk* ریسکی که یک سرمایه گذار به هنگام خریدن اوراق قرضه با بهره ثابت می پذیرد: قیمت چنین اوراق قرضه ای در صورت افزایش

45- *General Motors Acceptance Corporation*

۴۶ - *Bank Holding Company* شرکت هلدینگ بانکی، نوعی شرکت که یک یا چند بانک را تحت کنترل دارد.

47- *High credit ratings*

۴۸ - *Munual Fund* نوعی شرکت سرمایه‌گذاری که از محل سرمایه خود در سایر شرکتها سرمایه‌گذاری می‌کند. مقررات مربوط به این نوع سرمایه‌گذاریها در قانون شرکتها مصوب ۱۹۴۰ (در آمریکا) مشخص شده است.

۴۹ - *General Motors Acceptance Corporation*

شرکت سهامی پذیرهنویسی جنرال موتورز  
۵۰ - *Repurchase Agreements* قراردادی است که به موجب آن بانک از یک موسسه کارگزار مقداری اوراق بهادار می‌خرد و آن موسسه کارگزاری متعهد می‌شود همان اوراق بازگانی را در آینده به قیمت بالاتری بازخرید نماید؛ قرارداد بین دو یا چند سازمان مبتنی بر فروش و بازخرید اوراق بهادار  
۵۱ - *Collateralized loan* وامی که وام‌گیرنده آن داراییهایی را در رهن و وثیقه وام دهنده گذاشته باشد.

52- *Treasury Securities*

۵۳ - *Federal Agency Security* اوراق قرضه‌ای که یکی از نهادهای دولتی منتشر می‌کند و جزو دیون مستقیم دولت تلقی نمی‌شود.

54- *Overnight Repos*

55- *Sale-repurchase agreements*

56- *Repo-rate*

۵۷ - *Basis points* برای بیان بازدهی یا قیمت اوراق بهادار از آن استفاده می‌کنند.

۵۸ - *Position* آنچه را که یک سرمایه‌گذار دارا می‌باشد شامل کل داراییها و بدهیهای وی و همچنین سهامی است که وی از دیگران قرض گرفته و به فروش رسانده و متعهد شده که روزی آنها را پس بدهد.

۵۹ - *Open Repo* نوعی قرارداد بازخرید که هر یک از طرفین قرارداد می‌توانند در هر زمان آن را فسخ کنند. قرارداد باز خرید یک نوع ابزار تامین مالی است که سازمان نیازمند به پول، تعدادی از اوراق بهادار موجود در پرتفوی خود را به سازمان وام‌دهنده می‌فروشد و متعهد می‌شود که همان اوراق را در آینده به قیمت مشخص بازخرید نماید.

60 - *Right of substitution*

منبع:

*Schaum's outline Mc GrawHill LMC, series, Ed. 1992.*

بهاداری که قبلاً منتشر شده‌اند مورد داد و ستد قرار می‌گیرند. این نوع بازار کمک می‌کند که نقل و انتقال مالکیت اوراق بهادار به سرعت انجام شود.

۲۵ - *Federal Funds* سپرده بانکهای تجاری نزد بانک مرکزی آمریکا، شامل میزان سپرده مازاد برانداخته قانونی یک بانک نزد بانک مرکزی می‌باشد.

26- *Federal Reserve System*

۲۷ - *Run* فهرستی از اوراق بهادار که شامل قیمت پیشنهادی برای خرید و فروش آنها توسط معامله‌گر باشد - افزایش ناگهانی در قیمت یک نوع اوراق بهادار.

28- *Reserves on deposit at the Fed*

۲۹ - *Reserves* سپرده نزد بانک مرکزی آمریکا برای تامین درصد مبلغی از هر صد دلار سپرده - بانک مرکزی بدین وسیله میزان عرضه پول را کنترل می‌کند.

۳۰ - *Reserve requirement* میزان سپرده قانونی - مقدار سپرده‌ای که یک بانک باید نزد بانک مرکزی نگهداری کند.

۳۱ - *Federal funds rate* نرخ بهره‌ای که بانکها براساس آن به یکدیگر وامهای کوتاهمدت (عموماً یکروزه) می‌دهند.

32- *Fed funds market*

۳۳ - *Certificate of Deposit (CDS)* گواهی سپرده‌ای است که یک موسسه مالی (معمولاً یک بانک یا صندوق پس‌انداز وام) آن را صادر می‌کند. در این برگ زمان سررسید و نرخ بهره سپرده نوشته شده است.

34- *Penalty*

35- *Liability management*

۳۶ - *Federal Deposit Insurance (FDIC) Corporation* یکی از نهادهای دولتی که در سال ۱۹۳۳ تاسیس شد و سپرده‌های بانکهای عضو را تضمین می‌کند. در رابطه با ادغام و تلفیق بانکها با یکدیگر و جلوگیری از ورشکستگی آنها هم وظایفی برعهده دارد.

۳۷ - *Eurodollars* دلار آمریکا که در بانکهای خارج از کشور آمریکا نگهداری می‌شود.

38- *Eurodollars deposit*

39- *Europlacement*

40- *Eurocenters*

41- *Europosit*

۴۲ - *Tomorrow next delivery (Tom Next)* یعنی پس فردا با دو روز تاخیر تحویل می‌شود.

۴۳ - *Commercial paper* نوعی اوراق قرضه کوتاهمدت که شرکتها منتشر می‌کنند.

44- *General Motors*

نرخ بهره در بازار کاهش می‌یابد و دازنده آن در صورت فروش اوراق قرضه خود قبل از سررسید متحمل زیان می‌شود.

۱۰ - *Default* ناتوانی یک شرکت در بازپرداخت اصل و فرع بدهی خود.

۱۱ - *Dealer* شخص یا سازمانی که در زمینه دادوستد اوراق بهادار فعالیت می‌کند و اوراق بهادار را برای خودش (و نه برای مشتری) خرید و فروش می‌کند.

۱۲ - *Broker* نهاد یا سازمانی که در امور سهام و برگهای اختیار خرید و فروش سهام تخصص دارد و واسطه بین خریدار و فروشنده اوراق بهادار می‌باشد.

۱۳ - *Market maker* فرد یا سازمانی که سهام خاصی را در بازارهای خارج از بورس برای خودش خرید و فروش می‌کند و ریسکهای مربوط را هم می‌پذیرد.

۱۴ - *Investment banking* تامین مالی - وظیفه اصلی این حرفه تضمین کردن و تعهد فروش اوراق بهاداری است که برای اولین بار توسط شرکتها منتشر می‌شوند.

15- *Fraction*

16- *Domestic money*

17- *Trustworthy*

۱۸ - *United States treasury bills (T-bill)* نوعی اوراق قرضه است که دولت ایالات متحده آمریکا منتشر می‌کند. تاریخ سررسید آنها از ۹۰ روز تا یکسال است و با تخفیف به فروش می‌رسند (یعنی به مبلغی کمتر از ارزش اسمی آنها) به این گونه اوراق هیچ نوع بهره‌ای تعلق نمی‌گیرد و دازنده اوراق مزبور در زمان سررسید مبلغی برابر ارزش اسمی آنها دریافت می‌نماید.

19- *Default free*

20- *The Federal Reserve Bank of New York*

۲۱ - *Tax anticipation bills (TAB)* اوراق قرضه کوتاهمدت خزانه ایالات متحده آمریکا که با تخفیف به فروش می‌رسد؛ شرکتها اوراق مزبور را می‌خرند و برای پرداخت مالیات بر درآمدی که به دولت مرکزی بدهکارند از این اوراق به قیمتی برابر با ارزش اسمی استفاده می‌کنند.

۲۲ - *Denomination* ارزش اسمی یک سکه، اسکناس یا اوراق بهادار.

۲۳ - *Banker's Acceptance, BAS* پذیرش بانک - برات وعده‌داری که توسط واردکننده یا صادرکننده در وجه بانک کشیده می‌شود و بانک می‌پذیرد که در سررسید نهایی مبلغ مندرج در آن را بدون هیچ گونه قید و شرطی بپردازد.

۲۴ - *Secondary market* بازاری که در آن اوراق