

حساب سپرده بازار پول ابزاری مؤثر در رشد اقتصادی

فاطمه لبافی فریز؛ (labafi2020@gmail.com) - کلثوم روشنی - رضا امیری - ظریفه جلیلی؛ کارشناس مطالعات پولی و بانکی، معاونت امور اقتصادی، وزارت امور اقتصادی و دارایی

چکیده

در شرایط حاکمیت رکود بر اقتصاد هر کشور، یکی از مهمترین سیاست‌های ضدچرخه‌ای که به عنوان موتور محرکه جهت خروج اقتصاد از شرایط رکودی عمل می‌نماید، افزایش هزینه‌های دولت، به خصوص هزینه‌های عمرانی است که می‌تواند موجب افزایش رشد اقتصادی، اشتغال و بهبود رفاه در سطح جامعه شود. اما در شرایط رکودی، افزایش هزینه‌های دولت با محدودیت جدی مواجه است. جهت رفع این محدودیت، مناسب‌ترین روش، تأمین مالی از طریق بازار بدهی است. استقرار از بخش خصوصی و انتشار اوراق قرضه، باعث کاهش حجم پول در دست مردم و انتقال و هدایت این پول به بخش‌های تولیدی شده و از این طریق، ضمن تحریک رشد اقتصادی، می‌تواند با کاهش سرعت گردش پول تورم را نیز کاهش داد، اما این امر مستلزم توسعه و تعمیق بازار بدهی است.

در این راستا، ایجاد «حساب سپرده بازار پول»^۱ به عنوان یکی از ابزارهای مالی بازار پول پیشنهاد می‌شود. این حساب ضمن تعمیق بازار بدهی با جذب نقدینگی و هدایت وجوه، به ثبات و رشد اقتصادی کمک می‌نماید. از آنجا که نرخ سود در این نوع حساب متغیر بوده و متناسب با سایر نرخ‌های اقتصاد تغییر می‌کند و نرخ سود در این نوع حساب بالاتر از نرخ سود سپرده است، لذا با بکارگیری از این ابزار، علاوه بر کاهش سرعت گردش پول، از طریق انتقال وجوه از این سپرده‌ها به اوراق بهادار دولتی و هزینه‌کرد آن در هزینه‌های عمرانی دولت، موجبات رشد اقتصادی و رشد اشتغال فراهم می‌شود. علاوه بر آن، در شرایطی که اغلب سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز هستند، استفاده از این ابزار، در جهت سوق دادن سرمایه‌ها از فعالیتهای سفته‌بازانه به سمت فعالیتهای مولد، می‌تواند بسیار تاثیرگذار باشد.

مقاله حاضر با رویکرد توصیفی پس از ارائه شرح مختصری از بازار پول به تشریح ویژگی‌های این حساب می‌پردازد و در ادامه ضمن بیان تفاوت‌های این حساب با سایر ابزارهای مالی مشابه در بازار پول، اثرات ایجاد این حساب بر بازار پول و بازار بدهی را مورد بررسی قرار می‌دهد. از آنجایی که وجود حساب‌های متنوع در بازار پول و در نتیجه اخلاص در سپرده‌های بانکی در شرایط فعلی، از دغدغه‌های اصلی بانک مرکزی است؛ لذا در مقاله حاضر پس از بیان ملاحظات بکارگیری این ابزار، پیشنهاداتی در جهت نحوه ایجاد حساب سپرده بازار پول ارائه می‌گردد به‌طوری‌که این ابزار به عنوان مکمل بازار سپرده بوده و سبب اخلاص در آن نشود.

واژه‌های کلیدی: بازار پول، حساب سپرده بازار پول، بازار بدهی، رشد اقتصادی

طبقه‌بندی JEL: E۲, E۴۱, E۴۴, G۲۱, O۴

^۱ Money Market Deposit Account (MMDA)

۱- مقدمه

اقتصاد متشکل از دو بخش مالی و حقیقی است. بخش مالی وظیفه تامین مالی بخش حقیقی اقتصاد را بر عهده دارد. بخش مالی اقتصاد از مجموعه‌ای از نهادها و بازارهای مالی تشکیل شده که منابع مالی را از عرضه‌کنندگان این وجوه جمع‌آوری و در اختیار متقاضیان آن قرار می‌دهند. بسته به ماهیت نظام مالی کشورها، این منابع می‌تواند از روش‌های مختلفی از جمله بانک، بیمه و بورس، به عنوان عرضه‌کنندگان منابع مالی، در اختیار متقاضیان آنها یعنی خانوارها و بنگاه‌ها قرار گیرد. بنابراین نحوه انتقال وجوه پس‌انداز و تبدیل آن به سرمایه‌گذاری موجب شکل‌گیری بازار پول^۲، بازار سرمایه^۳ و بازار بیمه (تأمین اطمینان)^۴ شده است. چنانچه بازارهای مالی بتوانند به وظایف اصلی خود در خصوص کاهش هزینه اطلاع‌رسانی، تسهیل مبادلات، بررسی دقیق‌تر هزینه‌ها، تأمین سرمایه برای فعالیتهای نوآورانه، ایجاد بستر مناسب برای پس‌انداز و تمهید منابع مناسب برای تأمین وجوه سرمایه‌گذاری عمل کنند، رشد اقتصادی تسهیل خواهد شد.

در شرایط اقتصاد رکودی در هر کشوری، یکی از مهمترین سیاست‌های ضد چرخه‌ای که به عنوان موتور محرکه جهت خروج اقتصاد از شرایط رکودی عمل می‌نماید، افزایش هزینه‌ها به‌خصوص هزینه‌های عمرانی دولت است که موجب افزایش رشد اقتصادی، اشتغال و افزایش رفاه در سطح جامعه می‌شود. اما در شرایط رکودی افزایش درآمدهای دولت با محدودیت‌های جدی مواجه است لذا مناسب‌ترین روش این است که منابع مالی مربوطه از طریق بازار بدهی تأمین شود و این امر مستلزم توسعه بازار بدهی است.

از مهمترین چالش‌هایی که بازارهای بدهی در کشورهای در حال توسعه با آن مواجه هستند، عدم توسعه بازار بدهی (متشکل از بازار بدهی کوتاه مدت در بازار پول و بازار بدهی بلندمدت در بازار سرمایه) به عبارتی دیگر نقدپذیری کم بازار ثانویه و عمق کم این بازارها است؛ نقدپذیری عاملی است که باعث کشف قیمت‌های کارا می‌شود. ابزارهای بازار بدهی، از یکسو هشدار دهنده‌های مناسبی برای سیاست‌گذاران کلان اقتصادی هستند تا بر اساس نرخ‌های موجود در این بازار، به اتخاذ تصمیمات مناسب با شرایط جدید اقدام کنند و از سویی دیگر، تأمین‌کننده کسری بودجه دولت به‌خصوص در دوره‌های رکودی هستند. علاوه بر آن، در شرایط رکودی که اغلب

^۲ Money Market

^۳ Capital Market

^۴ Insurance Market

سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز هستند، استفاده از این ابزار، در جهت سوق یافتن سرمایه‌ها از فعالیت‌های سفته‌بازانه به سمت فعالیت‌های مولد، می‌تواند بسیار تاثیرگذار باشد.

با توجه به آخرین اطلاعات مرکز آمار ایران رشد تولید ناخالص داخلی با نفت و بدون نفت در پایان سال ۱۳۹۷ به ترتیب ۴.۹- و ۲.۴- درصد و نرخ رشد تورم (دوازده ماهه منتهی به اسفند ۱۳۹۷) ۲۶.۶ درصد بوده که این امر از یک سو نشان‌دهنده سلطه رکود بر کشور و از سوی دیگر نشان‌دهنده افزایش هزینه‌های تولیدکننده و در نتیجه افزایش هزینه‌های مصرف‌کننده و شرایط رکود تورمی حاکم بر اقتصاد ایران است. جهت خروج از رکود، دو نوع سیاست پولی و مالی قابل اجراست. اما با توجه به نسبت بالای نقدینگی (M۲) به تولید ناخالص داخلی (GDP)، (تقریباً ۸۰ درصد) و انتظارات تورمی موجود، به نظر می‌رسد سیاست پولی فاقد کارایی لازم بوده و خود منتج به تورم‌های بالاتر می‌شود و لذا سیاست مالی مناسب‌تر است. بررسی عملکرد دولت در دهه‌های گذشته نشان می‌دهد که دولت در زمان رکود و مواجهه با کسری بودجه، به جای رویکرد ضد چرخه‌ای و تلاش در جهت هموارسازی سیکل‌های تجاری، همواره رفتارهای موافق چرخه نشان داده و با کاهش هزینه‌های عمرانی، به رکود دامن زده است. همچنین بایستی در نظر داشت که در زمان تحریم، به سبب کاهش درآمدهای دولت (به ویژه درآمدهای نفتی)، عملاً کسری بودجه دولت تشدید می‌شود. در این وضعیت استفاده از ابزار بدهی به عنوان ابزاری غیر تورمی می‌تواند وسیله‌ای برای جبران کسری بودجه دولت و کاهش وابستگی بودجه به نفت و جلوگیری از کاهش هزینه‌های عمرانی باشد. استقراض از بخش خصوصی و انتشار اوراق قرضه، باعث کاهش حجم پول در دست مردم و انتقال و هدایت این پول به بخش‌های تولیدی شده و از این طریق ضمن تحریک رشد اقتصادی، می‌توان تورم را نیز کاهش داد. اما یکی از مشکلات استقراض دولت، عمق کم بازار بدهی است بنابراین از جمله اقداماتی که بایستی در دستور کار سیاست‌گذار قرار گیرد، افزایش عمق بازار بدهی است. با توجه به نوآوری‌های مالی در عصر جدید که منجر به ارتباط تنگاتنگ بازارهای مالی شده است، می‌توان از سایر ظرفیت‌های بازارهای مالی برای عمق بخشی به بازار بدهی کشور استفاده کرد. یکی از این ابزارهای مالی مورد استفاده در بازار پول، «حساب سپرده بازار پول»^۵ است که علاوه بر جذب نقدینگی، می‌تواند در تعمیق بازار بدهی کمک نماید.

^۵ Money Market Deposit Account (MMDA)

در این گزارش پس از ارائه شرح مختصری از بازار پول و بیان ویژگی‌ها و تفاوت‌های حساب سپرده بازار پول با سایر ابزارهای مالی مشابه در بازار پول، به بررسی اثرات این حساب بر کل‌های پولی و عمق بازار بدهی پرداخته می‌شود و در نهایت پیشنهادات و ملاحظات لازم در خصوص بکارگیری این ابزار بیان خواهد شد.

۲- بازار پول و جایگاه حساب سپرده بازار پول

۲-۱- بازار پول

بازار پول یک بخش از بازار مالی است که در آن ابزارهای مالی با نقدینگی بالا^۶ و بسیار امن^۷ مورد معامله قرار می‌گیرند. این ابزارها توسط دولت، موسسات مالی و شرکت‌های بزرگ مقیاس منتشر می‌شوند. لازم به ذکر است که نکول^۸ ابزارهای بازار پول به ندرت اتفاق می‌افتد. اوراق بهادار بازار پول به طور معنی‌داری بازده پایین‌تری از سایر اوراق بهادار دارند و مهمترین رسالت بازار پول، ایجاد تسهیلات برای واحدهای اقتصادی به منظور تأمین نقدینگی بر مبنای کوتاه‌مدت آن و نیز تأمین سرمایه در گردش است. بانک‌های تجاری، بانک‌های تخصصی، بانک‌های پس‌انداز و وام، بانک‌های پس‌انداز و اتحادیه‌های اعتباری^۹، از جمله نهادهای فعال در بازار پول هستند.

همان‌طور که بیان شد در بازار پول ابزارهای مختلفی وجود دارد، از جمله آنها می‌توان به حساب‌های پس‌انداز^{۱۰}، حساب‌های سپرده بازار پول^{۱۱}، اسناد خزانه دولتی^{۱۲}، گواهی‌های سپرده^{۱۳}، اوراق تجاری^{۱۴}، قراردادهای بازخرید^{۱۵} و پذیره‌های بانکی^{۱۶} اشاره نمود. لازم به ذکر است که بهترین راه‌های دسترسی به بازار پول در یک بانک (سیستم بانکی) برای سرمایه‌گذاران انفرادی، «صندوق‌های مشترک بازار پول^{۱۷}» و «حساب بازار پول^{۱۸}» می‌باشند. ابزارهای فعال در بازار پول از لحاظ نرخ بهره، طول دوره سررسید، داشتن

^۶ Very liquid

^۷ Extremely safe

^۸ Default

^۹ Credit unions

^{۱۰} Saving accounts

^{۱۱} Money Market Deposit Account (MMDA)

^{۱۲} Treasury bills

^{۱۳} Certificate of deposit (CD)

^{۱۴} Commercial paper

^{۱۵} Repurchase agreements (REPOS)

^{۱۶} Banker's acceptance

^{۱۷} Money Market Mutual Funds (MMMF)

^{۱۸} Money Market Account (MMA)

ضمانت (بیمه)، ناشر و قدرت نقدپذیری، با یکدیگر متفاوت هستند. در ادامه شرح مختصری از برخی از ابزارهای بازار پول ارائه می شود و در بخش بعدی به طور مشخص به حساب سپرده بازار پول پرداخته می شود.

«اسناد خزانه» اوراقی هستند که توسط خزانه داری یا واحدهای مشابه در دولت و برای سررسید کمتر از یک سال منتشر می شود و امن ترین بدهی دنیا شناخته می شوند. به این اوراق، نرخ بهره تعلق نمی گیرد و در ابتدای انتشار بر اساس نرخ تنزیلی^{۱۹} از مقدار اسمی^{۲۰} اوراق منتشر می شوند. اگر دارنده این اوراق آنها را تا سررسید نگه دارد در این صورت بهره دریافتی، همان نرخ تنزیل اوراق است و در صورتی که قبل از سررسید این اوراق را بفروشد در این صورت تفاوت بین قیمت خرید تنزیل شده اوراق از ارزش اسمی اوراق، بهره دریافتی دارنده آن را تشکیل می دهد. این اوراق قدرت نقدپذیری بسیار بالایی دارند.

«حساب پس انداز» توسط بانکها و موسسات اعتباری به سرمایه گذاران پیشنهاد می گردد و در واقع این موسسات مالی، محلی امن را برای نگهداری پول برای مشتریان خود فراهم می کنند و در کشورهای دارای تورم پایین، نرخ بهره این نوع حسابها کم است.^{۲۱} افتتاح حساب پس انداز نیاز به تامین حداقل سپرده نداشته و دارای سقف وجه نیز نیست. برداشت و واریز وجه به این نوع حسابها به راحتی صورت می گیرد ولی بایستی توجه داشت که در سایر کشورها معمولاً برداشت ماهانه از حسابهای پس انداز دارای محدودیت است. لازم به ذکر است که هزینه ویژگی نقدپذیری این حساب، در نرخ بهره پایین تر این حسابها گنجانده شده است. این حسابها معمولاً تا سقف مشخصی توسط شرکت های بیمه دولتی ضمانت می شوند.

«حساب جاری» در سیستم بانکی دارای قابلیت نقدپذیری بسیار است، به طوریکه سپرده گذاری و برداشت از این حساب بدون هیچ محدودیتی می تواند انجام شود. دسترسی به حساب جاری می تواند از طرق مختلف از جمله کارت بانکی، دسته چک، دستگاه های مکانیزه و ... صورت گیرد.

«گواهی های سپرده»، ابزارهای مالی هستند که توسط بانکهای تجاری و سایر موسسات فعال در بازار پول منتشر می شوند. این ابزار در واقع رسیدهایی هستند که توسط بانکها و موسسات مالی برای سپرده های کلان صادر می شود. این رسیدها سررسیدهای متفاوتی داشته و از ۳ ماه تا ۵ سال را در بر می گیرد و هرچه سررسید این اوراق بیشتر باشد نرخ بهره بالاتری را نیز به سرمایه گذاران

^{۱۹} Discount rate

^{۲۰} Face value

^{۲۱}. برای مثال، نرخ ملی (National Rates) حسابهای پس اندازی که توسط شرکت بیمه سپرده فدرال آمریکا بیمه شده اند برای هفته منتهی به سوم ژوئن ۲۰۱۹ بالغ بر ۰.۱ درصد اعلام شده است.

پرداخت می کند. این اسناد در دو نوع کلی گواهی های سپرده معامله پذیر^{۲۲} و معامله پذیر^{۲۳} هستند که وجه تفاوت آنها در وجود بازار ثانویه برای گواهی های سپرده معامله پذیر و در نتیجه امکان معامله آنها قبل از سررسید و افزایش قدرت نقدپذیری آنها است. لازم به ذکر است که نرخ بهره گواهی های سپرده معمولاً ثابت بوده^{۲۴} و حتی مجازات هایی به صورت کاهش نرخ بهره در صورت برداشت قبل از سررسید برای این ابزارهای بازار پول در نظر گرفته شده است. ارزش گواهی های سپرده توسط شرکت های بیمه دولتی تا سقف مشخصی برای هر سپرده گذار و هر بانک، بیمه می شوند.

علاوه بر دولت ها، شهرداری ها، موسسات بخش عمومی و نهادهای مالی فعال در بازار پول، بنگاه های اقتصادی یا شرکت ها در بازارهای مالی نیز اقدام به اخذ وام می کنند و می توانند در مقابل، تضمینی به نام اوراق تجاری دهند. «اوراق تجاری» یکی از انواع تعهد باز پرداخت وام است. بانک مرکزی یا نهاد ناظر بر بازار پول بایستی بر انتشار این ابزار مالی نظارت داشته باشد زیرا که این ابزار مالی در حکم قبول سپرده بوده و باید تحت کنترل باشد. بهره این اوراق برای خریدار این اوراق احتمالاً بیشتر از نرخ بهره حساب های سپرده و برای دریافت کننده وام، کمتر از بهره وام های مستقیم بانکی است. بازده و ریسک این نوع ابزار مالی، از اوراق خزانه بیشتر است.

۲-۲- حساب سپرده بازار پول

«حساب سپرده بازار پول» (MMDA) یکی از انواع حساب های بازار پول است. این نوع حساب در واقع حساب پس اندازی است که در آن بانک یا اتحادیه اعتباری، وجوه سرمایه گذاری را در حسابی به صورت تعهدات کوتاه مدت نگهداری می کند. حساب سپرده بازار پول در واقع ترکیبی بین حساب پس انداز^{۲۵} و حساب جاری^{۲۶} است که از ویژگی هایی به شرح ذیل برخوردار است:

۱. معمولاً حساب سپرده بازار پول نرخ بهره بالاتری از نرخ بهره حساب سپرده ارائه می دهد. این ابزار سقف نرخ بهره نداشته و نرخ های بهره آن با نرخ بهره رقابتی بازار پول تنظیم می شود. معمولاً نرخ بهره حساب سپرده بازار پول بیشتر از حساب پس انداز و کمتر از گواهی سپرده است.

^{۲۲} Non marketable certificate of deposit

^{۲۳} Negotiable certificate of deposit (NCD)

^{۲۴} . ولی نرخ بهره گواهی های سپرده نرخ متغیر (variable rate CDs) به نرخ بهره اسناد خزانه یا دیگر شاخص ها گره خورده است.

^{۲۵} Saving account

^{۲۶} Checking account

۲. این حساب‌ها دارای ویژگی‌هایی از جمله امکان برداشت وجه از طریق کارت بانکی و دسته چک به صورت محدود هستند که محدود بودن این قابلیت‌ها، آن را از حساب جاری متمایز می‌کند. وجه تفاوت آن از حساب سپرده، در الزام به تامین حداقل سپرده برای باز کردن این نوع حساب در بانک است.

۳. مقررات فدرال رزرو آمریکا، برای هر حساب پس‌انداز محدودیت ۶ انتقال یا پرداخت الکترونیکی در طول یک ماه را اعمال می‌کند. اگر فرد بیشتر از حد مجاز، انتقال وجه انجام دهد، در ابتدا اختاریه از بانک دریافت کرده و ممکن است حتی جریمه شود. اگر این برداشت و انتقال وجه ادامه یابد در این صورت بانک ملزم به ابطال انتقالات و تبدیل حساب فرد به حساب جاری یا بستن حساب وی است.

۴. علاوه بر محدودیت انتقال و برداشت از حساب، دارنده حساب سپرده بازار پول ملزم به پرداخت حداقل سپرده برای تاسیس حساب (وجه تفاوت آن با حساب سپرده) و نگهداری حداقل مانده برای دریافت حداقل نرخ بهره است.

۵. بسیاری از حساب‌های سپرده بازار پول، هزینه‌ای برای کاهش حداقل حساب به دارنده حساب تحمیل می‌کنند. این هزینه‌ها به جهت این که بهره دریافتی دارنده حساب را کاهش می‌دهند، برای دارنده آن بسیار حائز اهمیت هستند. لازم به ذکر است قوانین مربوط به حداقل موجودی و هزینه‌های مربوط به این نوع حساب در میان موسسات مالی مختلف، متفاوت است.

۶. سپرده‌های حساب سپرده بازار پول و وجوهی که بانک‌ها و موسسات اعتباری^{۲۷} بابت بهره سپرده پرداخت می‌کنند، توسط یک نهاد ضمانت سپرده‌ها، ضمانت می‌شوند. به طور مثال در کشور آمریکا، شرکت بیمه سپرده فدرال (FDIC) برای هر سپرده‌گذار و در هر بانک تا سقف ۲۵۰ هزار دلار بیمه در نظر گرفته است.

این نکته حائز اهمیت است که منشاء اصلی جذابیت حساب سپرده بازار پول، نرخ بهره بالاتر آن نسبت به نرخ بهره حساب‌های جاری است. بانک‌ها و اتحادیه‌های اعتباری، وجوه حاصل از حساب سپرده بازار پول را می‌توانند در اوراق بهادار دولتی و اوراق تجاری سرمایه‌گذاری کنند، در حالی که در مورد حساب‌های پس‌انداز این مجوز وجود نداشته و به این دلیل است که موسسات مالی می‌توانند به وجوه حاصل از حساب‌های پس‌انداز بازار پول، نرخ بهره بالاتری را پیشنهاد دهند.^{۲۸}

^{۲۷} Credit unions

۲۸. نرخ ملی (National Rates) حساب‌های بازار پول که توسط شرکت بیمه سپرده فدرال بیمه شده‌اند برای هفته منتهی به سوم ژوئن ۲۰۱۹، سپرده‌های کمتر از ۱۰۰ هزار دلار ۰.۱۹ درصد و برای سپرده‌های بالاتر از ۱۰۰ هزار دلار ۰.۲۹ درصد اعلام شده است.

۳- تفاوت‌ها و شباهت‌های حساب سپرده بازار پول با سایر ابزارهای بازار پول

در این بخش، دو ابزار بازار پول که به طور معمول با حساب سپرده بازار پول اشتباه برداشت می‌شوند، مورد بررسی قرار می‌گیرند:

• حساب سپرده بازار پول (MMDA) در مقابل گواهی سپرده (CD)

«گواهی سپرده»، حساب پس‌انداز مدت‌داری است که دارای یک نرخ بهره ثابتی است که معمولاً نرخ بهره آن بیشتر از نرخ بهره حساب پس‌انداز معمولی و حساب سپرده بازار پول است. گواهی سپرده برای سررسیدهای مشخصی منتشر می‌شود (۳، ۶، ۹ و ۱۲ ماهه تا حداکثر ۱۰ ساله). اگر دارنده حساب، گواهی سپرده را تا پایان سررسید نگهداری کند، بیشترین مقدار بهره را دریافت می‌کند ولی اگر قبل از سررسید، از حساب خود برداشت کند، باید جریمه‌ای به شکل کاهش نرخ بهره پرداخت نماید. لازم به ذکر است برخی از انواع گواهی‌های سپرده وجود دارند که دارنده آن در صورت برداشت وجه قبل از سررسید، جریمه نمی‌شود^{۲۹} ولی نرخ بهره آن کمتر از گواهی سپرده فاقد این ویژگی است. گواهی‌های سپرده توسط شرکت بیمه دولتی معمولاً تا سقف مشخصی ضمانت می‌شوند ولی فاقد ویژگی‌های امکان برداشت وجه از طریق کارت بانکی، استفاده از چک و ... هستند.

• حساب سپرده بازار پول (MMDA) در مقابل صندوق‌های مشترک بازار پول^{۳۰} (MMMF)

«صندوق مشترک بازار پول»، صندوقی است که گواهی آن توسط کارگزاری‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌ها به فروش می‌رسد. این صندوق‌ها بایستی وجوه خود را در ابزارهایی با قدرت نقدپذیری بسیار بالا مانند وجوه نقد^{۳۱}، اوراق بهادار معادل وجوه نقد^{۳۲}، اوراق بهادار مبتنی بر بدهی با درجه نقدپذیری بسیار بالا و سررسید کوتاه‌مدت^{۳۳} سرمایه‌گذاری کنند. از آنجا که سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها در واقع توسط یک صندوق سرمایه‌گذاری حمایت می‌شود، بنابراین ضمانتی از جانب شرکت بیمه دولتی برای آنها وجود ندارد.

۲۹. گواهی‌های سپرده نقد (liquid CD)

۳۰ Money Market Mutual Funds (MMMF)

۳۱ cash

۳۲ cash equivalent securities

۳۳ high credit rating debt-based securities with a short-term

حساب سپرده بازار پول و صندوق مشترک بازار پول از لحاظ نقدپذیری و دسترسی سریع به وجوه، ویژگی‌های خوبی دارند ولی در خصوص صندوق مشترک بازار پول، این برداشت وجوه از صندوق، با تاخیر (چند روزه) صورت می‌گیرد.

حساب سپرده بازار پول (در آمریکا)، با محدودیت ۶ انتقال در ماه مواجه است؛ در حالیکه صندوق مشترک بازار پول فاقد این محدودیت بوده ولی کارگزاری‌ها می‌توانند محدودیت‌هایی را اعمال کنند که قبل از سرمایه‌گذاری در مفاد قرارداد به اطلاع سرمایه‌گذار رسانده می‌شود.

صندوق مشترک بازار پول، سود سهام پرداخت می‌کند که به نرخ‌های بهره بازار وابسته است. به طور معمول بازده این صندوق‌ها از بازده حساب سپرده بازار پول بیشتر است که به دلیل پذیرش ریسک بیشتر، از جانب سرمایه‌گذار است.

لازم به ذکر است که حساب سپرده بازار پول و صندوق مشترک بازار پول، هر دو در نظام مالی دارای یک کارکرد اما با گروه‌های هدف متفاوت هستند، به طوریکه حساب سپرده بازار پول، مختص سرمایه‌گذاران خرد و صندوق مشترک بازار پول، برای سرمایه‌گذاران کلان تعریف شده است.

در جدول (۱) به طور خلاصه حساب سپرده بازار پول با برخی دیگر از ابزارهای مشابه در بازار پول از لحاظ برخی از ویژگی‌ها مورد مقایسه قرار گرفته است و در جدول (۲) مقایسه‌ای بین نرخ‌های ملی^{۳۴} بازده سالانه^{۳۵} حساب بازار پول، حساب سپرده، حساب جاری و گواهی سپرده در سه سررسید متفاوت صورت گرفته است.

جدول ۱. مقایسه برخی از ویژگی‌های حساب سپرده بازار پول با برخی از ابزارهای بازار پول

عنوان	حساب سپرده بازار پول	پس‌انداز	جاری	گواهی سپرده	صندوق مشترک بازار پول
نرخ بهره	متغیر	ثابت	صفر	ثابت	متغیر
بیمه (ضمانت)	دارد	دارد	دارد	دارد	ندارد
قابلیت دسته چک	محدود	ندارد	بدون محدودیت	ندارد	ندارد
کارت بانکی	دارد	ندارد	دارد	ندارد	ندارد

^{۳۴} National Rates

^{۳۵} نرخ‌های ملی توسط شرکت بیمه سپرده فدرال بر اساس میانگین ساده نرخ‌های پرداخت شده (به صورت درصد بهره سالانه) توسط کلیه موسسات سپرده‌گذاری شده بیمه شده و بخش‌هایی که داده‌های آنها در دسترس است، محاسبه می‌شود.

انتقال ماهانه (برخورداری از دسته چک و مبادلات الکترونیکی)	۶ مرتبه	بدون محدودیت در مبادلات الکترونیکی ولی دسته چک ندارد	بدون محدودیت ندارد	دسته چک ندارد، تعداد مبادلات الکترونیکی نیز بستگی به مفاد قرارداد دارد.
---	---------	--	--------------------	---

جدول ۲. مقایسه نرخ بهره ملی محصولات سپرده توسط شرکت بیمه سپرده فدرال (FDIC) آمریکا

در دوره منتهی به ۳ ژوئن ۲۰۱۹

نرخ های بهره ملی ^{۳۷} (درصد)		محصولات سپرده ^{۳۶}
مبلغ سپرده کمتر از ۱۰۰ هزار دلار	مبلغ سپرده بیشتر از ۱۰۰ هزار دلار	
۰.۱۰	۰.۱۰	پس انداز
۰.۰۶	۰.۰۶	جاری
۰.۲۹	۰.۱۹	بازار پول
۰.۱۵	۰.۱۲	گواهی سپرده ۱ ماهه
۰.۷۳	۰.۶۵	گواهی سپرده ۱۲ ماهه
۱.۲۶	۱.۲۳	گواهی سپرده ۶۰ ماهه

<https://www.fdic.gov/regulations/resources/rates/>

۴- اثرات حساب سپرده بازار پول بر کل های پولی و تعمیق بازار بدهی

۴-۱- اثرات حساب سپرده بازار پول بر کل های پولی

به منظور بررسی اثرات حساب سپرده بازار پول بر کل های پولی، دیدگاه ها و رویکردهای متفاوتی وجود دارد که در ادامه مورد اشاره قرار می گیرند:

- رویکرد منشاء تغییرات^{۳۸}

^{۳۶} Deposit Products

^{۳۷} National Rates

^{۳۸} Source of Shifts

در رویکرد «منشا تغییرات»، حساب سپرده بازار پول یکی از اجزای نقدینگی ($M2$) به شمار رفته و در این رویکرد فرض می‌شود منابع مالی منتقل شده به این حساب از طریق تغییر در ترکیب اجزای پول و نقدینگی تامین می‌شود. در این رویکرد، انتقال منابع از هر یک از اجزای پول و یا نقدینگی هیچگونه تاثیری در حجم نقدینگی نخواهد داشت. با اینحال، انتقال منابع از محل تغییر در حجم پول ($M1$)، باعث کاهش حجم پول می‌شود. به طور کلی، در این رویکرد اگر تغییری در مخارج کل یا تولید ناخالص ملی اتفاق نیافتد، آنگاه انتقال منابع به حساب سپرده بازار پول از هر یک از اجزای نقدینگی، هیچگونه تاثیری بر سرعت گردش نقدینگی (نسبت تولید ناخالص ملی به نقدینگی) نخواهد داشت. اما با فرض اینکه انتقال منابع به حساب سپرده بازار پول از محل کاهش در حجم پول ($M1$) اتفاق بیافتد، این تغییر باعث افزایش سرعت گردش پول (نسبت تولید ناخالص ملی به حجم پول) خواهد شد. بنابراین، در رویکرد "منشاء تغییرات"، حساب سپرده بازار پول هیچگونه تاثیری بر حجم نقدینگی نخواهد داشت، اما حجم پول ممکن است افزایش یا کاهش یابد و از اینرو بر سرعت گردش نقدینگی بدون اثر است اما سرعت گردش پول را تغییر خواهد داد.

• رویکرد سبد دارایی‌های پولی^{۳۹}

یک رویکرد کاملتر، بررسی اثرات حساب سپرده بازار پول بر ترجیحات افراد برای نگهداری دارایی‌های پولی است. در رویکرد سبد دارایی پولی، خرید و فروش‌های واقعی دارایی‌های مالی (حقیقی) در برگیرنده اطلاعاتی در خصوص عرضه و تقاضا برای پول می‌باشد. به عنوان مثال، زمانی که اشخاص تصمیم به افزایش نگهداری حساب‌های غیرمعاملاتی نظیر حساب سپرده بازار پول (افزایش حجم پس‌انداز) می‌گیرند، آنها این کار را از طریق کاهش در تقاضا برای پول و حساب‌های جاری خود انجام می‌دهند. در رویکرد منشاء تغییرات، این اقدام اولیه اشخاص، به عنوان یک کاهش در تقاضا برای دارایی‌های نقدی نسبت به سایر دارایی‌های مالی در نظر گرفته می‌شد و در نتیجه با کاهش در حجم پول، هیچگونه تغییری در حجم نقدینگی یا سطح فعالیت اقتصادی اتفاق نمی‌افتد. اما در رویکرد سبد دارایی پولی، این نتیجه لزوماً معتبر نمی‌باشد. از آنجایی که معاملات فردی بیشمار به صورت روزانه بوسیله معاملات توسط افراد مشابه و یا سایر افراد جبران می‌شود، اکثر قریب به اتفاق این معاملات، تاثیر کمی بر بازارهای مالی و عملکرد اقتصادی دارند و تنها زمانی که افراد نسبت دارایی‌های نگهداری

شده در قالب پول و یا پس انداز را تغییر می دهند و یا زمانی که افراد نسبت میانگین تراز پولی خود به درآمد و یا مخارج خود را تغییر می دهند، باعث ایجاد تغییرات معنی داری در رفتار اقتصادی می شود. در واقع، نتیجه حاصله در رویکرد سبد دارایی، کاملاً برعکس رویکرد منشاء تغییرات بوده و در این رویکرد، حساب سپرده بازار پول، باعث تغییر در نقدینگی شده در حالی که تغییری در حجم پول اتفاق نمی افتد.

به طور کلی، ایجاد حساب سپرده بازار پول، زمینه رقابت مستقیم موسسات مالی در جذب سپرده با صندوق های سرمایه گذاری مشترک بازار پول را فراهم می کند. خدمات معاملاتی در دسترس در حساب سپرده بازار پول محدود است و معمولاً کمتر از خدمات معاملاتی در دسترس در صندوق های سرمایه گذاری مشترک بازار پول می باشد. چنانچه خانوارها و بنگاه ها منابع مالی خود را از سایر اشکال دارایی های مالی (مانند اوراق قرضه، اسناد خزانه و سایر اوراق)، به حساب سپرده بازار پول انتقال دهند، در آن صورت حجم نقدینگی افزایش خواهد یافت. تخصیص مجدد در نگهداری دارایی احتمالاً تنها در صورتی امکان پذیر است که حساب سپرده بازار پول یک فرصت سرمایه گذاری جدیدی را فراهم نماید. با این حال، قبل از ایجاد سپرده بازار پول، دارندگان دارایی می توانند بخشی از دارایی خود را در قالب صندوق های سرمایه گذاری مشترک بازار پول نگهداری کنند. ایجاد سپرده بازار پول با فراهم نمودن امکان نگهداری دارایی (مشابه صندوق های سرمایه گذاری مشترک) در موسسات سپرده داخلی اما با مزیت ضمانت سپرده ها توسط دولت مرکزی، تغییراتی را در محیط فعالیت های مالی ایجاد می نماید. اگر تسهیلات اضافی و یا ضمانت سپرده برای افراد از اهمیت زیادی برخوردار باشد، آنگاه با تغییر جهت سپرده ها از صندوق های مشترک بازار پول به سمت حساب سپرده بازار پول، تغییری در حجم بازار پول رخ نخواهد داد.

• رویکرد تغییر در کل های پولی از طریق تغییر در ذخایر مورد نیاز

باید به این نکته توجه داشت که انتقال منابع به حساب سپرده بازار پول دارای اثرات غیر مستقیمی بر روی کل های پولی می باشد. با توجه به اینکه برای هر یک از دارایی های پولی مختلف نیاز به ذخایر متفاوت می باشد؛ نوآوری های مالی که باعث انتقال منابع به حساب های سپرده بازار پول می شود، می تواند تقاضا برای ذخایر را تحت تاثیر قرار دهد و با توجه به عرضه ثابت ذخایر مذکور، به صورت غیرمستقیم بر کل های پولی اثر بگذارد. چنین اثرات غیر مستقیمی تاثیر با اهمیتی بر روی کل های پولی دارد؛ زیرا باعث اثرگذاری بر ضرایب فزاینده

پولی می‌گردد. حساب‌های سپرده بازار پول نیاز قابل توجهی به نگهداری ذخایر ندارند، بنابراین افزایش انتقال منابع مالی به حساب‌های سپرده بازار پول، نیاز به نگهداری ذخایر را کاهش می‌دهد و بانک‌ها و موسسات برای اجتناب از هزینه فرصت نرخ بهره، اقدام به افزایش تسهیلات‌دهی از محل ذخایر مازاد می‌کنند.

۲-۴- اثرات حساب سپرده بازار پول بر تعمیق بازار بدهی

توسعه بازار بدهی در سایه توسعه بازار مالی رخ می‌دهد. در یک سیستم مالی کارا، بازار بدهی پرعمق باید در کنار سیستم بانکی سالم تشکیل شود؛ چرا که در مراحل اولیه توسعه بازار بدهی، سیستم بانکی حامل توسعه این بازار خواهد بود. بانک‌های تجاری معمولاً به عنوان نخستین مشارکت‌کنندگان در نقش ناشر، سرمایه‌گذار و واسطه‌گر ظاهر می‌شوند. افزون بر این، بانک‌ها با نقش بازارگردان (انجام معامله به حساب خود و یا مشتریان‌شان) نقش مهمی در افزایش نقدینگی بازار بدهی ایفا می‌کنند.

در واقع در کشورهای در حال توسعه، بانک‌ها متقاضیان بزرگی برای اوراق دولتی به شمار می‌روند. زیرا بانک‌ها در این کشورها اوراق دولتی را به دلیل ریسک بسیار پایین و درآمد بهره‌ای پایدار خریداری می‌کنند تا سبد سرمایه‌گذاری بانک، مجموعه متنوعی از دارایی‌های ریسکی و بدون ریسک شود. افزون بر این، بانک‌های تجاری می‌توانند برای شرکت در بازار بین بانکی و دریافت وجوه نقد از شبکه بانکی و یا بانک مرکزی، با وثیقه قرار دادن اوراق بدهی دولتی، نرخ سود پایین‌تری را پرداخت نمایند. همچنین، خرید و فروش اوراق بدهی دولتی به بانک‌ها کمک می‌کند تا نسبت به مسیر آتی نرخ سود، چشم‌انداز روشن‌تری داشته باشند.

علاوه بر این، بانک‌ها به کمک ابزارهای خود از جمله حساب سپرده بازار پول و صندوق‌های سرمایه‌گذاری نظیر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بازار پول نیز می‌توانند نقش مهمی در توسعه بازار اوراق دولتی به ویژه در بازار اوراق کوتاه مدت داشته باشند. زیرا همان‌گونه که اشاره گردید یکی از ویژگی‌های این ابزارها، امکان سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار دولتی است. بنابراین، این ابزارها کمک می‌کنند تا دولت با هزینه کمتری به سرمایه‌گذاران خرد دسترسی پیدا کند. اهمیت حضور سرمایه‌گذاران خرد در بازار اوراق دولتی این است که این افراد بخش تقاضای پایدار بازار را شکل می‌دهند و می‌توانند در زمان‌های نوسان اقتصادی، اثر فروش اوراق توسط سرمایه‌گذاران خارجی و نهادهای دیگر را تا حد زیادی کاهش دهند.

شابان توجه است که در ایران، به دلیل نبود ابزارهایی نظیر سپرده بازار پول، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت^{۴۰}، نهاد اصلی خریدار اوراق دولتی هستند. اما بایستی توجه داشت که در اساسنامه این صندوق‌ها، اجازه سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده و سپرده‌های بانکی، در کنار اوراق بهادار دولتی داده شده است. بر اساس آخرین آمار (در پایان سال ۱۳۹۷) تقریباً ۶۰ درصد وجوه این صندوق‌ها در گواهی سپرده و سپرده بانکی سرمایه‌گذاری شده و تنها ۲۹.۵ درصد از آن صرف خرید اوراق بهادار دولتی شده است. این مهم در کنار تشکیل این صندوق‌ها در بازار سرمایه و مشکلات هماهنگی بین دو نهاد ناظر، در عمل باعث اثرگذاری عملکرد صندوق‌ها بر سیاست‌های پولی و اعتباری شده و موجب عدم امکان توسعه بازار بدهی گردیده است.

۵- جمع‌بندی، ملاحظات و پیشنهادات اجرایی

۵-۱- جمع‌بندی

در شرایط حاکمیت رکود بر اقتصاد هر کشور، یکی از مهمترین سیاست‌های ضدچرخه‌ای که به عنوان موتور محرکه جهت خروج اقتصاد از شرایط رکودی عمل می‌نماید، افزایش هزینه‌های دولت، به خصوص هزینه‌های عمرانی است که می‌تواند موجب افزایش رشد اقتصادی، اشتغال و بهبود رفاه در سطح جامعه شود. اما در شرایط رکودی، افزایش هزینه‌های دولت با محدودیت جدی مواجه است، لذا مناسب‌ترین روش این است که منابع مالی مربوطه از طریق بازار بدهی تأمین شود و این امر مستلزم توسعه و تعمیق بازار بدهی است.

از طرفی، استقراض از بخش خصوصی و انتشار اوراق قرضه، باعث کاهش حجم پول در دست مردم و انتقال و هدایت این پول به بخش‌های تولیدی شده و از این طریق، ضمن تحریک رشد اقتصادی، می‌توان تورم را نیز کاهش داد. اما یکی از مشکلات استقراض دولت، عمق کم بازار بدهی است. بنابراین از جمله اقداماتی که بایستی در دستور کار سیاست‌گذار قرار گیرد، افزایش عمق بازار بدهی است.

در این راستا، یکی از ابزارهای مالی مورد استفاده در بازار پول که می‌تواند به تعمیق بازار بدهی کمک نماید، «حساب سپرده بازار پول» است. حساب سپرده بازار پول، حسابی است که در واقع از لحاظ ویژگی‌ها، ترکیبی از حساب جاری و حساب سپرده می‌باشد. همانگونه که در جداول (۱) و (۲) به طور اجمال اشاره شد، نرخ بهره

^{۴۰} صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت ۹۵.۵ درصد ارزش صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال در بازار سرمایه ایران را در انتهای سال ۱۳۹۷ در برمی‌گیرند.

حساب سپرده بازار پول معمولاً از نرخ بهره حساب سپرده بیشتر ولی از نرخ بهره گواهی سپرده و سپرده‌های مدت‌دار کمتر است. این حساب از لحاظ برداشت و انتقال ماهانه از حساب، با محدودیت مواجه بوده (وجه تمایز با حساب جاری) ولی از قابلیت استفاده محدود از دسته چک برخوردار است. در زمان ایجاد این نوع حساب، بایستی حداقل سپرده‌ای توسط سرمایه‌گذار تامین گردد که وجه تمایز آن با حساب سپرده است. ویژگی که در این حساب به تعمیق بازار بدهی کمک می‌کند، سرمایه‌گذاری وجوه حاصل از این نوع حساب‌ها توسط بانک و موسسات مالی، در اوراق بهادار دولتی (عمدتاً) و اوراق تجاری است. در واقع با استفاده از این نوع حساب‌ها، بخشی از خلق پول در نظام بانکی، در اختیار دولت در جهت افزایش هزینه‌های عمرانی قرار خواهد گرفت. در شرایطی که بخش عظیمی از سپرده‌های بانکی، سپرده‌های هزینه‌زای بانکی بوده، حساب سپرده بازار پول می‌تواند با انتقال وجوه از این سپرده‌ها به اوراق بهادار دولتی و هزینه‌کرد آن در هزینه‌های عمرانی دولت، موجب رشد اقتصادی و رشد اشتغال گردد. علاوه بر آن، در شرایط حاضر که اغلب سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز هستند، استفاده از این ابزار، در جهت سوق یافتن سرمایه‌ها از فعالیت‌های سفته‌بازانه به سمت فعالیت‌های مولد، می‌تواند بسیار تاثیرگذار باشد.

بنابراین با توجه به اهمیت حساب‌های سپرده بازار پول در شرایط فعلی اقتصاد کشور، به نظر می‌رسد ایجاد این نوع حساب‌ها در نظام بانکی کشور ضرورت دارد.

۲-۵- برخی ملاحظات

۱. در شرایطی که اقتصاد با رکود تورمی مواجه است و بخش قابل توجهی از سپرده‌های بانکی، به سپرده‌های هزینه‌زای بانکی اختصاص دارد، حساب سپرده بازار پول، با انتقال وجوه از این سپرده‌ها به اوراق بهادار دولتی و هزینه‌کرد آن در هزینه‌های عمرانی دولت، می‌تواند به عنوان موتور محرکه اقتصاد و خروج از رکود عمل نموده و موجب رشد اقتصادی، رشد اشتغال و افزایش رفاه آحاد جامعه گردد. علاوه بر آن، در شرایط حاضر که اغلب سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز هستند، استفاده از این ابزار، در جهت سوق یافتن سرمایه‌ها از فعالیت‌های سفته‌بازانه به سمت فعالیت‌های مولد، می‌تواند بسیار تاثیرگذار باشد.

۲. در شرایطی که اقتصاد کشور با بی‌ثباتی همراه است، می‌توان از یکسو با بکارگیری حساب سپرده بازار پول (به دلیل وجوه نرخ بهره بالاتر از نرخ بهره سپرده) بخشی از وجوه را از داخل بازار جمع‌آوری کرد و از سوی دیگر

با محدود کردن و ملزم کردن بانکها و موسسات اعتباری در خصوص سرمایه‌گذاری وجوه در اوراق بدهی به خصوص اوراق بهادار دولتی^{۴۱}، به تعمیق بازار بدهی و تامین کسری بودجه دولت کمک نمود. در واقع با استفاده از این نوع حسابها، بخشی از خلق پول در نظام بانکی در اختیار دولت در جهت افزایش هزینه‌های دولت به خصوص هزینه‌های عمرانی قرار خواهد گرفت.

۳. هر چند که حسابهای سپرده بازار پول دارای نرخ بهره کمتری نسبت به گواهی‌های سپرده و صندوقهای مشترک بازار پول هستند ولی وجود امکان برداشت محدود از حساب طی دوره ماهانه، باعث شده که این حسابها مکانهای خوبی برای پارک موقت پول نقد باشند و در واقع در شرایطی که بازارها بی ثبات هستند، سرمایه‌گذاری در این نوع از ابزارهای بازار پول به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود.

۴. وجوه حاصل از حسابهای سپرده بازار پول می‌تواند در اوراق بهادار دولتی و اوراق تجاری سرمایه‌گذاری شوند، در صورتی که در مورد حسابهای پس‌انداز این امکان وجود ندارد.

باید توجه داشت که نرخ بهره در این نوع حسابها متغیر است و متناسب با سایر نرخهای بهره اقتصاد تغییر می‌کند. بنابراین با کاهش نرخ بهره اوراق بدهی که می‌تولند متناظر با کاهش نرخ تورم اتفاق بیافتد، نرخ بهره حسابهای سپرده بازار پول کاهش می‌یابد که منجر به فشار به سیستم بانکی نشده، بلکه می‌تواند به عنوان ابزاری مناسب در جهت جذب وجوه عمل نماید، نه به عاملی برای افزایش آن.

۳-۵- پیشنهادات اجرایی

با توجه به ملاحظات عنوان شده در بالا در خصوص حسابهای سپرده بازار پول و شرایط فعلی اقتصاد کشور، به نظر می‌رسد ایجاد این نوع حسابها در نظام بانکی کشور ضرورت دارد. در این راستا پیشنهادات ذیل به منظور ایجاد حساب سپرده بازار پول ارائه می‌گردد:

۱. از آنجایی که وجود حسابهای متنوع در بازار پول و در نتیجه اخلاص در سپرده‌های بانکی در شرایط فعلی، از دغدغه‌های اصلی بانک مرکزی است؛ لذا لازم است ایجاد حساب سپرده بازار پول به نحوی صورت گیرد که به

^{۴۱}. در مرحله اول حتماً از وجوه حاصل از این نوع حسابها باید اوراق بدهی دولتی توسط بانکها خریداری شود و در مراحل بعدی می‌تواند به خرید اوراق بدهی شرکتی نیز اختصاص یابد.

عنوان مکمل بازار سپرده بوده و سبب اخلاص در آن نشود، این موضوع می تواند در دستورالعمل ایجاد سپرده های مذکور توسط بانک مرکزی مد نظر قرار گیرد.

۲. بانک ها و موسسات اعتباری بر اساس مجوز بانک مرکزی می توانند تحت عنوان سپرده حساب بازار پول به قبول سپرده مبادرت نمایند. این حساب دارای ویژگی های ذیل می باشد:

- یک میزان حداقل به عنوان مبلغ قابل قبول برای افتتاح این حساب در نظر گرفته شود (به عنوان مثال ۲۰۰ میلیون ریال)

- نرخ سود این حساب بین نرخ سود حساب پس انداز و گواهی سپرده بوده و به صورت متغیر^{۴۲} باشد.

- برداشت ماهیانه از این حساب ها محدود بوده و حداکثر برداشت ماهانه ۶ مرتبه باشد. در صورت برداشت بیش از حد مجاز توسط صاحب حساب، به میزان ۲ درصد از سود ماهانه وی کسر گردد.

- در صورت عدم رعایت حداقل مبلغ قابل قبول حساب توسط دارنده، پس از اخطار از جانب بانک به دارنده حساب و عدم تامین مبلغ حداقل موجودی، بانک ملزم به تغییر نوع حساب به حساب جاری است.

- ضمانت بازپرداخت اصل و سود حساب سپرده بازار پول بر عهده صندوق ضمانت سپرده باشد.

۳. بانک ها و سایر موسسات اعتباری مکلف شوند وجوه حاصل از سپرده حساب بازار پول را پس از کسر ذخایر قانونی و احتیاطی، به طور کامل ظرف مدت ۴۸ ساعت به خرید اوراق بدهی، با اولویت خرید اوراق بهادار دولتی^{۴۳} اختصاص دهند. در صورت تخلف بانک ها و موسسات اعتباری، بانک مرکزی مواردی تنبیهی (مجازات) برای خاطیان در نظر گرفته و طبق ضوابط و دستورالعمل های مربوطه اقدام نماید.

۴۲. نرخ سود این اوراق ثابت نبوده و همزمان با کاهش نرخ بهره اوراق بدهی کاهش می یابد که در این خصوص باید به روابط فی مابین نرخ سود این نوع حساب ها با حساب سپرده و گواهی سپرده توجه شود.

۴۳. در مرحله اول حتماً از وجوه حاصل از این نوع حساب ها باید اوراق بدهی دولتی توسط بانک ها خریداری شود و در مراحل بعدی می تواند به خرید اوراق بدهی شرکتی نیز اختصاص یابد.

۴. میزان و نحوه ایجاد ذخایر حساب سپرده بازار پول در بانکها و سایر موسسات اعتباری و طرز استفاده از آن می تواند بر اساس دستورالعملی باشد که به تصویب شورای پول و اعتبار می رسد.
۵. پیشنهاد می شود ذخایر قانونی این حسابها کمتر از سایر حسابهای بانکی باشد و به منظور تشویق بانکها و موسسات اعتباری در خصوص تبدیل سهم بیشتری از پرتفوی وجوه سپردههای خود به اوراق بدهی، بانک مرکزی با افزایش درصد نگهداری آنها، درصد ذخایر قانونی آنها را کاهش دهد.

منابع

۱. حاجی دولایی. (۱۳۹۶)، افزایش سهم بازار بدهی در تامین مالی اقتصاد ایران؛ فرصتها و تهدیدها، فصلنامه روند، سال ۲۴، شماره ۸۰، صفحات ۱۱۲-۸۱.
۲. شبانی، محمد. (۱۳۹۴)، بازارها و نهادهای مالی، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهها (سمت).
۳. AdelaideBank. (۲۰۱۷), Money Market Term Deposit Account, **Product Guide**, ۱ July ۲۰۱۷, pp. ۱-۳۲.
۴. Judd, John P. (۱۹۸۶), Deregulated Deposit Rates and Monetary Policy, **Economic Review**, Federal Reserve Bank of San Francisco, Fall ۱۹۸۶, pp. ۲۷-۴۴.
۵. Tatom, John A. (۱۹۸۳), Money Market Deposit Accounts, Super-NOWs and Monetary Policy, **Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, February ۱۹۸۳, pp. ۱-۱۶.
۶. -<https://www.fdic.gov/regulations/resources/rates/>