

۲۲۵۲۶۷

اقتصاد مالی

(آشنایی ساده)

نویسنده:

کی. اچ. اریکسون

مترجم:

مهدیس نعمتی نژاد

۱۴۰۲

سر شناسه	اریکسون ، کی. اچ. - K.H.Erickson
عنوان و پدیدآور	اقتصاد مالی (آشنایی ساده) / نویسنده: کی. اچ. اریکسون، ترجمه: مهدیس نعمتی نژاد
مشخصات نشر	تهران، نور علم.
مشخصات ظاهری	۷۸ ص.
شابک	۹۷۸-۶۰۰-۱۶۹-۵۵۶-۸
یادداشت	عنوان انگلیسی (financial economics (A Simple Introduction)
موضوع	سرمایه گذاری -- تجزیه و تحلیل فنی Technical analysis (Investment analysis) سرمایه گذاری -- تجزیه و تحلیل -- الگوهای ریاضی Investment analysis -- Mathematical models بازار سرمایه -- الگوهای ریاضی Capital market -- Mathematical models
شناسه افزوده	نعمتی نژاد، مهدیس، مترجم، ۱۳۷۷.
رده بندی کنگره	HG ۴۵۲۹
رده بندی دیویی	۳۳۲.۶۳۲

نشر نور علم: تهران- انقلاب- خ ۱۲ فروردین- پلاک ۲۹۰- تلفن: ۶۶۴۰۵۸۸۰ و ۶۶۹۵۷۰۲۱
فروشگاه: خ ۱۲ فروردین- پ ۲۹۰- کتاب چرتکه و نور علم- ۰۹۱۲۲۰۷۹۸۴۹- ۶۶۱۷۴۹۱۰-
پخش: قلم سینا- انقلاب- ۱۲ فروردین- ساختمان ۲۸۲- تلفن ۶۶۹۵۷۰۲۱ و ۶۶۹۵۷۱۲۰

عنوان کتاب: اقتصاد مالی (آشنایی ساده)
نویسنده: کی. اچ. اریکسون
ترجمه: مهدیس نعمتی نژاد
ناشر: نور علم
شمارگان: ۲۰۰ جلد
نوبت چاپ: اول ۱۴۰۲ چاپ و صحافی: سورنا
شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۱۶۹-۵۵۶-۸
قیمت: ۹۵۰۰۰ تومان

در صورت عدم دسترسی به کتابهای این انتشارات، از طریق تماس با ۰۹۱۲۳۳۳۴۲۲۹ کتابها با پست به تمام نقاط ایران ارسال می شود.

فهرست

صفحه	عنوان
۳.....	۱. مقدمه.....
۵.....	۲. مصرف و سرمایه گذاری.....
۵.....	۱-۲. انتخاب میان دوره‌ای.....
۸.....	۲-۲. مرز امکانات تولید.....
۱۳.....	۲-۳. قرض و وام.....
۱۸.....	۲-۴. قضیه جدایی.....
۲۴.....	۳. نظریه سبد سهام (نظریه پورتفوی).....
۲۴.....	۳-۱. ریسک و بازده.....
۲۷.....	۳-۲. تنوع بخشی به سبد سهام.....
۳۷.....	۳-۳. دارایی بدون ریسک.....
۴۲.....	۳-۴. پرتفوی بازار و خط بازار سرمایه.....
۴۴.....	۴. مدل قیمت گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM).....
۴۴.....	۴-۱. ریسک سیستماتیک.....
۴۶.....	۴-۲. مفروضات و بیان CAPM.....
۴۸.....	۴-۳. خط بازار اوراق بهادار و ارزش گذاری دارایی.....
۵۷.....	۴-۴. شواهد تجربی درباره CAPM.....

۱. مقدمه

اقتصاد مالی^۱ به تخصیص منابع در یک محیط مبهم و نامطمئن، با تمرکز بر فعالیت‌های پولی که شامل مبادله یک فرم از پول با شکل دیگر آن؛ به‌ویژه بازارهای مالی می‌پردازد. حوزه موضوعی، شامل؛ تصمیم‌گیری در همه سطوح، از مصرف‌کنندگان ناآگاه گرفته تا کارشناسان سرمایه‌گذاری دارای صلاحیت، محققان بازار و تحلیلگران و افراد بی‌شماری است که با هم سیستم ارزش‌گذاری بازار خود تنظیمی را ایجاد می‌کنند. مصرف و سرمایه‌گذاری؛ اولین حوزه مورد بررسی می‌باشد و افراد با انتخاب میان دوره‌ای مواجه می‌شوند، زیرا سهم مصرف را در طول زمان تخصیص می‌دهند و مقدار درآمد باقی مانده را سرمایه‌گذاری می‌کنند. منحنی‌های بی‌تفاوتی و نرخ‌های جانشینی، قبل از اینکه مرز امکانات تولید، محدودیت‌های مصرف و نرخ نهایی تبدیل بین مصرف را در طول زمان نشان دهد معرفی می‌شوند تا مشخص شود که یک فرد چگونه مصرف را بین حال و آینده تقسیم می‌کند. عنصر سوم، خط بازار مالی است؛ که امکان استقراض یا قرض دادن ثروت را بین دوره‌ها فراهم می‌کند و محاسبات نشان می‌دهد که بین ارزش آتی و فعلی در نوسان و حرکت است. در شرایط خاص ممکن است بین انتخاب مصرف و سرمایه‌گذاری؛ جدایی کاملی وجود داشته باشد که به‌عنوان قضیه جدایی فشر شناخته می‌شود، اما اگر این شرایط از بین برود، افراد با نتیجه‌ای کمتر از مقدار بهینه مواجه می‌شوند. سرمایه‌گذاری با بررسی تئوری پورتفولیوی به‌طور عمیق مورد بررسی قرار می‌گیرد. بازده مورد انتظار، ریسک انحراف معیار

و واریانس، همراه با فرمول‌های ریاضی برای محاسبه آنها، به مبحث اضافه می‌شوند. قسمت اصلی موضوع، سودهای ارائه شده از تنوع بخشی پرتفوی است و مثال‌های عددی و نمودارها نشان می‌دهند که چگونه یک پرتفوی با تنوع خوب می‌تواند ریسک را بدون به خطر انداختن بازده مورد انتظار کاهش دهد. دارایی بدون ریسک^۱ همراه با پرتفوی بازار بر اساس خط بازار سرمایه معرفی می‌شود و معلوم می‌شود که آنها بخش ضروری از یک سبد تعادلی هستند. تمرکز بخش بعدی بر مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) است، زیرا؛ سرمایه‌گذاران باید دارایی‌ها را برای مقابله با ریسک غیر متنوع قیمت‌گذاری کنند. این مدل نرخ بازده بدون ریسک و پرتفوی بازار را برای یافتن یک خط بازار کارآمد دیگری ترکیب می‌کند، زیرا؛ خط بازار اوراق بهادار بازده مورد انتظار در برابر ریسک بتا را اندازه‌گیری می‌کند که نشان‌دهنده حساسیت یک دارایی به تغییرات بازار است. مثال‌های عددی برای محاسبه بازده مورد انتظار یک دارایی در صورت وجود سایر عوامل و همچنین برای تخمین بتا در محدوده وسیعی از سناریوها ارائه شده است. دارایی‌ها ممکن است لزوماً روی خط بازار اوراق بهادار قرار نگیرند و به‌طور بالقوه در زیر یا بالای آن به‌عنوان سهام بیش از حد ارزش‌گذاری شده یا کمتر از حد ارزش‌گذاری شده قرار بگیرند و این می‌تواند اعتبار CAPM را به‌عنوان یک ابزار ارزیابی دارایی به چالش بکشد. با شواهدی تجربی در مورد نقاط قوت و ضعف مدل، بخش را به پایان می‌رسانیم. موضوع پایانی به مسئله کارایی بازار که در راستای ایده خطوط بازار کارا و

پرتفوی بازار در اقتصاد مالی است، می‌پردازد. یک فرضیه بازار کارآمد (کارا) با این ایده مطرح می‌شود که قیمت‌ها از یک برنامه تصادفی پیروی می‌کنند و به سطوح ضعیف، نیمه قوی و قوی از کارایی تقسیم می‌شود، اما تحلیلگران حرفه‌ای ممکن است بر این اساس که بازارها ناکارآمد هستند عمل کنند و روش‌هایی که آنان برای به دست آوردن بازده اضافی استفاده می‌کنند تعیین شود. سپس با استفاده از تحقیق دیگران تحلیل جامعی بر روی سطوح شکل ضعیف، نیمه قوی و قوی بازار کارا، برای نتیجه‌گیری در مورد وضعیت بازار صورت می‌گیرد.

۲. مصرف و سرمایه‌گذاری

۱-۲. انتخاب میان دوره‌ای^۱

تمرکز بر اقتصاد مالی، روشی است که منابع شرکت‌ها و افراد را در طول زمان تخصیص می‌دهد و این رشته به‌طور گسترده‌تر به عنوان انتخاب میان دوره‌ای شناخته می‌شود. بازارهای سرمایه؛ بخش اساسی این فرآیند هستند و به افراد درحالی که تصمیمات تولید یا سرمایه‌گذاری شرکت‌ها؛ دارایی‌های فیزیکی فعلی را به منابع آینده تبدیل می‌کنند، اجازه می‌دهد که منابع موجود در یک دوره زمانی را با منابعی در زمان دیگر مبادله کنند. امروز می‌توان مبلغی را در یک حساب پس‌انداز با نرخ ثابت پنج ساله سرمایه‌گذاری کرد و در پنج سال آینده مبلغ بیشتری به جای آن کسب کرد. از طرفی دیگر، یک کسب‌وکار کوچک ممکن است وام‌دهنده را متقاعد کند که یک طرح تجاری قوی با بازدهی زیاد در آینده دارد و اکنون برای تحقق آن طرح، وام دریافت کند. در سطح فیزیکی؛

شرکت‌ها برای ایجاد ساختمان‌ها و مؤسسات سرمایه‌گذاری می‌کنند و افراد را آموزش می‌دهند تا در ازای آن، یک جریان منابع مادام‌العمر فراهم کنند. برای مدل‌سازی تصمیم مصرف و سرمایه‌گذاری در یک اقتصاد گسترده‌تر، برخی ساده‌سازی‌ها باید انجام شود و تصور یک فرد واحد که انتخابی برای مصرف یا سرمایه‌گذاری در یک کالا دارد، مفید است. یک شخص/یک مدل به‌خوبی درک می‌کند که فرد تصمیم بگیرد الآن چقدر مصرف کند و در آینده چقدر سرمایه‌گذاری کند. در اینجا تنها دو گزینه وجود دارد و تصمیم به عدم مصرف در حال حاضر معادل تصمیم برای سرمایه‌گذاری است. برای توسعه مدل به یک ابزار پیش‌بینی، ساده کردن فرضیات مفید است:

- ۱- بدون مالیات و بدون هزینه معامله؛
- ۲- تصمیم‌گیری فقط برای یک دوره است و وقایع در شروع یا پایان آن رخ می‌دهند.
- ۳- درآمد Y_0 در شروع دوره و درآمد Y_1 در پایان دوره دریافت می‌شود.
- ۴- بازده حاصل از سرمایه‌گذاری، با قطعیت شناخته شده است.
- ۵- مطلوبیت نهایی (MU) مصرف مثبت است و افزایش تدریجی مصرف سودبخش است.^۱

۶- MU (مطلوبیت نهایی) مصرف با افزایش مصرف کاهش می‌یابد. این فرضیات اجازه می‌دهند تا در مورد ترجیحات فرد نتیجه‌گیری شود. مصرف‌کننده بین ترکیبات خاصی از مصرف مشترک بین شروع و پایان دوره‌ای که یک سال طول می‌کشد، بی‌تفاوت خواهد بود؛ و مایل است مصرف فعلی را

۱. با افزایش مصرف مطلوبیت نهایی مصرف‌کننده تا نقطه اشباع افزایش می‌یابد و پس از آن با

کاهش مطلوبیت همراه است. (مترجم)

برای مقدار معینی که در آینده اتفاق می افتد به تعویق بیندازد. اولویت های فرد با نرخ نهایی جانشینی (MRS) بین مصرف اولیه (C_0) و ثانویه (C_1) مشخص می شود و با تقسیم تغییر در C_1 (ΔC_1) بر تغییر در C_0 (ΔC_0) و اضافه کردن یک علامت منفی مجبور به صرف نظر کردن از مقداری مصرف فعلی می شود:

$$MRS = - (\Delta C_1 / \Delta C_0)$$

به عنوان مثال، اگر فرد مایل باشد در ابتدای دوره از ۱۰ واحد مصرف صرف نظر کند تا زمانی که در پایان ۱۲ واحد مصرف دریافت کند؛ $MRS = - (12 / -10) = 1.2$ ؛ فرد ۱ واحد مصرف فعلی را با نرخ ۱.۲ واحد بعد جایگزین می کند. ترجیحات یک فرد را می توان در یک منحنی بی تفاوتی نشان داد؛ که در آن شیب؛ نرخ نهایی جانشینی (MRS) را تعیین می کند و تحت تأثیر نرخ بازگشت سرمایه (RI) قرار دارد:

$$MRS = - (1 + RI)$$

منحنی بی تفاوتی عادی با تغییر شیب ها و نرخ بازده سرمایه گذاری در نقاط مختلف که توسط دو خط مماس MRS_1 و MRS_2 به دست آمده در زیر نشان داده شده است. اینها تغییر MRS و نرخ ذهنی ترجیح زمانی برای مصرف را نشان می دهند که با حرکت به سمت پایین منحنی کاهش می یابد. یک فرد در هر نقطه از این منحنی بی تفاوت خواهد بود و هر کدام از نقاط به یک اندازه مطلوبیت و رضایت می دهند.

منحنی بی تفاوتی

