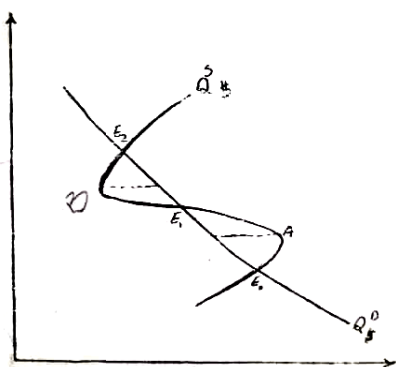


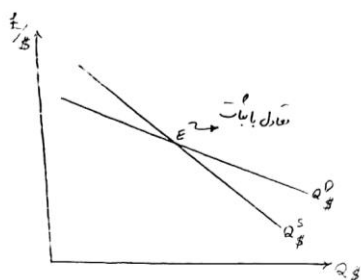
تبادل و شرایط آن

اگر منحنی عرضه در شرایط طبیعی نباشد، در این وضعیت مشاهده می شود که در سه نقطه در تعادل خواهد بود. E_0 نقطه تعادلی با ثبات خواهد بود و به هر دلیلی اگر نرخ ارز از محدوده AB خارج شود به سمت تعادل E_0 بر می گردیم. نقطه E_1 نقطه تعادلی بی ثبات خواهد بود. یعنی اگر از نقطه E_1 به هر دلیلی انحراف پیدا کنیم، نیروهای بازار به سمت افزایش این انحراف گام بر می دارند. از این جهت نقطه تعادلی E_1 بی ثبات است.

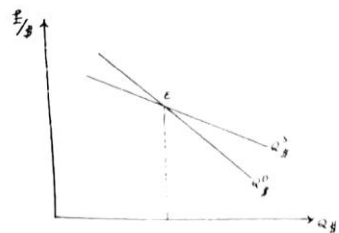


نقطه E_2 نقطه تعادلی با ثبات است چون شیب منحنی عرضه و تقاضا حالت معمول خود را دارند. لازم به ذکر است که همواره اینگونه نیست که اگر منحنی عرضه شیب منفی داشته باشد، تعادل ناپایدار است، بلکه اگر منحنی عرضه از بالا منحنی تقاضا را قطع کرده باشد نقطه تعادلی ما نقطه تعادل با ثبات خواهد بود.

تعادل پایدار: منحنی عرضه از بالا منحنی تقاضا را قطع کند.



تعادل ناپایدار: منحنی عرضه از پایین منحنی تقاضا را قطع کند.

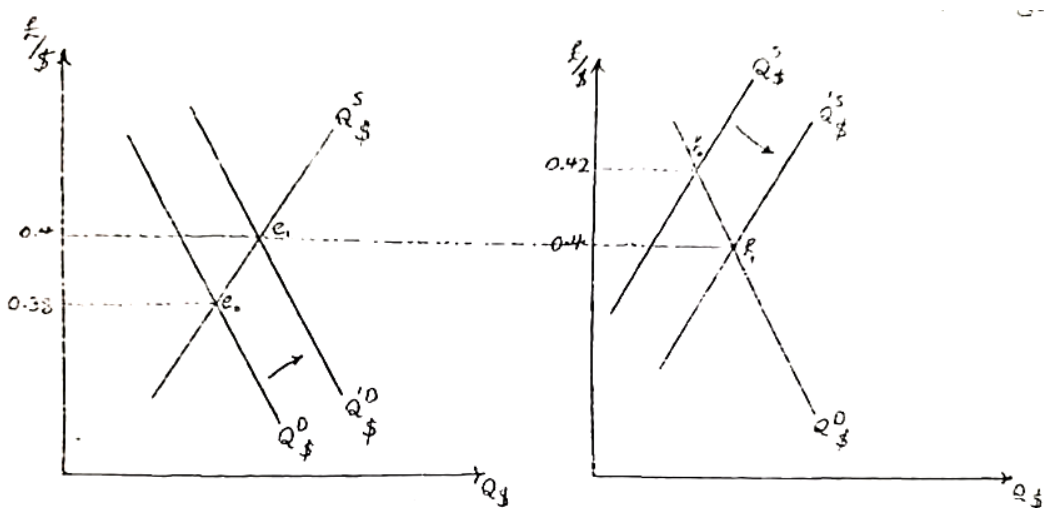


آربیتراژ ارز:

عبارت است از خرید یک ارز با قیمت کمتر در یک مرکز پولی و فروش فوری آن در مراکز پولی دیگر با قیمت بیشتر. از طریق آربیتراژ نرخ مبادله ارزهای مختلف در مراکز مختلف برابر می شود؛ به عبارت دیگر آربیتراژ ارز مکانیزمی است که بازارهای ارز می توانند به یک بازار واحد ارز تبدیل شوند.

از این تعریف این نتیجه بر می آید، وقتی آربیتراژ به وجود می آید که اختلاف قیمت اقتصادی و قابل قبول وجود داشته باشد. در واقع خرید ارز دارای هزینه مبادله است و تنها وقتی که قیمت ها به اندازه ای اختلاف داشته باشد که هزینه مبادله را بپوشاند، آربیتراژ کنندگان وارد این فعالیت می شوند.

فرض کنید که نمودارهای صفحه بعد نشان دهنده بازار دلار لندن و نیویورک باشد. طبیعی است که روی محور افقی مقدار دلار باید قرار گیرد.



۱- بازار دلار در نیویورک

۲- بازار دلار در لندن

فرض می شود که منحنی های عرضه و تقاضا در بازار دلار نیویورک به صورت $Q_{\D و $Q_{\S نشان داده شده است و تعادل در نقطه e_0 با نرخ 0.38 برقرار است.

منحنی های عرضه و تقاضا در بازار لندن $Q_{\D و $Q_{\S است و نقطه تعادل در F_0 با نرخ 0.42 است.

همانگونه که مشاهده شده مابین نرخ ها اختلاف وجود دارد و با توجه به این که قیمت پوندی دلار در بازار لندن بیشتر از بازار نیویورک است در صورتی که هزینه مبادله مثلا مساوی صفر باشد، آنگاه آربیتراژ کنندگان وارد بازار می شوند و ارز را از بازار نیویورک خریداری و در لندن به فروش می رسانند.

نکته ای که وجود دارد آن است که از طریق آربیتراژ، نرخ های ارز در بازارهای مختلف با هم برابر می شوند. آربیتراژ کننده با توجه به پایین بودن قیمت پوندی دلار در بازار نیویورک برای ارز در این بازار تقاضا می کند و منحنی تقاضا به سمت بالا شیف می کند و به $Q_{\$}^{D'}$ می رسد و این آربیتراژ کننده ارز را در بازار لندن می فروشد، پس منحنی عرضه به سمت راست تا $Q_{\S شیف می کند. این انتقال در تقاضا و عرضه تا جایی ادامه دارد که منحنی تقاضا در بازار نیویورک به وضعیت $Q_{\D و منحنی عرضه در بازار لندن به $Q_{\S برسد. در چنین شرایطی از آنجا که نرخ تعادلی 0.4 خواهد بود و برابر می شود، بنابراین هیچ فرصتی برای آربیتراژ در بازار لندن و نیویورک وجود ندارد و دیگر این عملیات متضمن سود نخواهد بود، در نتیجه آربیتراژ کنندگان عمل آربیتراژ را متوقف می کنند. بنابراین مشاهده می شود که چگونه اختلاف قیمت در بازارهای مختلف پولی از بین می رود.

فعالیت آربیتراژ باعث می شود که تقاضا در بازاری که قیمت آن کمتر است افزایش یابد (بازار نیویورک) و عرضه در بازاری که قیمت آن بالاتر است افزایش یابد (بازار لندن).

نکته دیگر آن است که در فرآیند آربیتراژ ارز عموماً عنصر ریسک مربوط به ارز وجود ندارد. در حقیقت در این عملیات فرض بر آن است که بین عملیات خرید و فروش زمانی وجود ندارد و فرصت تغییرات ارز در یک فاصله زمانی به وجود نمی آید، چون آربیتراژکننده بلافاصله بعد از خرید، ارز را می فروشد. پس ریسک مربوط به نوسان نرخ ارز در عملیات آربیتراژ وجود ندارد.

نکته دیگر آن که هرگاه آربیتراژ ارز بر دو نوع ارز و در دو مرکز پولی صورت می گیرد به آن آربیتراژ دو نقطه ای گویند. هرگاه آربیتراژ بر سه نوع ارز و در سه مرکز پولی صورت پذیرد در آن صورت به آن آربیتراژ سه نقطه ای یا مثلثی گفته می شود. طبیعی است که آربیتراژ می تواند در n نوع ارز در n مرکز پولی صورت پذیرد که در آن صورت به آن آربیتراژ n نقطه ای می گویند.

نرخ های نقدی (SR):

بخش قابل توجهی از معاملات ارزی به صورت معاملات نقدی صورت می گیرد و بازاری که در آن معاملات نقدی صورت می گیرد معاملات نقدی ارز گویند. به طور کلی معاملات نقدی متضمن هر نوع معامله ای است که دریافت و پرداخت وجود مربوطه عموماً در ظرف 48 ساعت صورت می پذیرد. بازاری که این معاملات نقدی در آن شکل می گیرد بازار نقدی ارز و نرخ های ارزی شکل گرفته در این بازارها را نرخ های نقدی ارز یا SPOT RATE (SR) می نامند. یکی از ویژگی های برجسته نرخ های نقدی ارز آن است که این نرخ ها بسیار پر نوسان هستند چون سمت عرضه و تقاضای ارز شدیداً نوسان می کند.