

توضیح در مورد ساختار زمانی نرخ بهره (term structure of interest rates)

اساساً، ساختار زمانی نرخ‌های بهره، رابطه بین نرخ بهره یا بازده اوراق بهادار و شرایط یا سررسیدهای مختلف است. این رابطه هنگامی که به صورت نمودار نمایش داده شود، ساختار زمانی نرخ بهره را به شکل منحنی بازده نشان می‌دهد. این منحنی نقش مهمی در شناسایی وضعیت فعلی یک اقتصاد ایفا می‌کند. ساختار زمانی نرخ بهره منعکس کننده انتظارات فعالان بازار در مورد تغییرات آتی در نرخ بهره و ارزیابی آنها از شرایط سیاست پولی است.

به طور کلی، بازده در راستای سررسید افزایش می‌یابد و یک منحنی بازده با شیب رو به بالا یا نرمال ایجاد می‌کند. منحنی بازده در درجه اول برای نشان دادن ساختار زمانی نرخ بهره برای اوراق بهادار استاندارد منتشر شده مثلاً توسط دولت ایالات متحده استفاده می‌شود. اهمیت این نرخ از این جهت است که معیار اندازه‌گیری حساسیت بازار بدهی نسبت به ریسک است. منحنی‌های بازده بدهی‌های ۳ ماهه، ۲ ساله، ۵ ساله، ۱۰ ساله و ۳۰ ساله توسط خزانه‌داری ایالات متحده منتشر می‌شود. نرخ‌های منحنی بازده معمولاً در وب سایت نرخ بهره وزارت خزانه داری تا ساعت ۱۸:۰۰ هر روز معاملات در دسترس هست.

منحنی ساختار زمانی نرخ بهره دارای سه شکل اصلی است.

شیب به سمت بالا = یعنی بازده بلندمدت بیشتر از بازده کوتاه مدت است. این شیب «عادی» منحنی بازده در نظر گرفته می‌شود و نشان می‌دهد که اقتصاد در حالت انبساط قرار دارد.

شیب نزولی = یعنی بازده کوتاه مدت بیشتر از بازده بلند مدت است که به عنوان یک منحنی بازده «معکوس» نامیده می‌شود و نشان می‌دهد که اقتصاد در یک دوره رکود است یا در شرف ورود به آن است.

شیب مسطح = یعنی تنوع بسیار کمی بین بازده کوتاه مدت و بلند مدت. این نشان می‌دهد که بازار در مورد مسیر آینده اقتصاد مطمئن نیست.

منحنی بازده به عنوان معیاری برای بازار اعتبار در نظر گرفته می‌شود زیرا بازده سرمایه‌گذاری‌های با درآمد ثابت بدون ریسک را در طیف وسیعی از سررسیدها گزارش می‌کند. در بازار اعتبار، بانک‌ها و وام‌دهندگان از این معیار به عنوان معیاری برای تعیین نرخ‌های وام و پس‌انداز استفاده می‌کنند. بازده در امتداد منحنی بازده مثلاً خزانه داری ایالات متحده عمدتاً تحت تأثیر نرخ وجوه فدرال رزرو است. منحنی‌های بازده دیگری نیز می‌توانند بر اساس مقایسه سرمایه‌گذاری‌های اعتباری با ویژگی‌های ریسک مشابه ایجاد شوند.

اغلب، منحنی بازده شیب رو به بالا دارد. یک توضیح اساسی برای این پدیده این است که سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت به عنوان جبرانی برای سرمایه‌گذاری پول خود در سرمایه‌گذاری‌های طولانی‌مدت، نرخ‌های بهره بالاتری را درخواست می‌کنند. گاهی اوقات، بازده بلندمدت ممکن است کمتر از بازده کوتاه مدت باشد و در این صورت یک منحنی بازده معکوس ایجاد می‌شود که عموماً به عنوان نشانه رکود در نظر گرفته می‌شود.

چشم انداز بازار کلی اعتبار

اصطلاح ساختار نرخ بهره و جهت منحنی بازده را می‌توان برای قضاوت در مورد محیط کلی بازار اعتبار استفاده کرد. صاف شدن منحنی بازده به معنای کاهش نرخ‌های بلندمدت در مقایسه با نرخ‌های کوتاه مدت است که می‌تواند پیامدهایی برای رکود داشته باشد. زمانی که نرخ‌های کوتاه مدت از نرخ‌های بلندمدت فراتر می‌روند، منحنی بازده معکوس می‌شود و احتمال وقوع یا نزدیک شدن به رکود اقتصادی وجود دارد.

زمانی که نرخ‌های بلندمدت به زیر نرخ‌های کوتاه مدت می‌رسند، چشم‌انداز اعتبار در بلندمدت ضعیف است. این وضعیت اغلب با یک اقتصاد ضعیف یا وضعیت رکودی سازگار است. در حالی که عوامل دیگر، از جمله تقاضای خارجی مثلاً برای اوراق خزانه ایالات متحده نیز می‌تواند منجر به منحنی بازده معکوس شود. از نظر تاریخی در ایالات متحده، منحنی بازده معکوس نشان دهنده رکود قریب الوقوع بوده است.