Archive of SID

دوفصلنامهٔ مطالعات و سیاست‌های اقتصادی
سال هفتم، شمارهٔ ۲، پاییز و زمستان ۱۳۹۹
شمارهٔ پیاپی ۱۴، صص۱۶۵-۱۸۶
مقالهٔ پژوهشی

Economic SP
The Journal of Economic Studies and Policies
Semi-Annual, Vol.7, No.2, Fall 2020 – Winter 2021
Issue 14, pp.165-186
Original Article

سازوکار تعیین نرخ سود بانکی در نظام پولی و بانکداری جمهوری اسلامی ایران

حسین عیوضلو *
مرتضی بکی حسکویی **

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۴/۰۸ ـ تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۵/۰۸
DOI: 10.22096/esp.2021.129920.1368

چکیده

هدف این مقاله طراحی سازوکار شکل‌گیری نرخ سود در نظام بانکداری ایران بر پایه اصول شریعت است؛ به گونه‌ای که کارایی تخصیصی در نظام بانکی را تضمین کند. برای این منظور بر اساس روش تحلیلی- فقهی، سازوکار تعیین نرخ سود بانکی در چارچوب قیمت‌گذاری از منظر فقهای عظام و اقتصاد اسلامی مورد بررسی قرار می‌گیرد. بر اساس نتایج به دست آمده از مبانی فقهی در شرایط طبیعی قیمت‌گذاری و تعیین دستوری نرخ سود بانکی ممنوع و خلاف اصول شریعت است. با توجه به نتایج مطالعات فقهی-اقتصادی، چارچوب شکل‌گیری نرخ سود بر پایه مبانی حق و عدل و در قالب بازار بین بانکی دارایی‌محور طراحی شده است. در این چارچوب بانک مرکزی کریدور نرخ سود را تعیین و بانک‌ها بر پایه عقود اسلامی از طریق انتشار اوراق و عرضه آن در بازار بین بانکی به تأمین مالی کوتاه‌مدت و بلندمدت بنگاه‌ها اقدام می‌نمایند. نرخ سود اوراق منتظره بر اساس بازدهی در بخش واقعی اقتصاد و نرخ سود بازار بین بانکی بر اساس مبادلات اوراق در بازار تعیین می‌گردد.

واژگان کلیدی: نرخ سود، بازار بین بانکی دارایی‌محور، بازدهی واقعی.
طبقه‌بندی موضوعی: G24، G23، G12، E52، E43.

* عضو هیأت علمی(دانشیار) و مدیر گروه اقتصاد سیاسی دانشگاه امام صادق (ع). (نویسنده مسئول)
Email: ayvazlou@isu.ac.ir
** مدیر دفتر مدلسازی اقتصاد ایران، دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد دانشگاه امام صادق (ع).
Email: m.baky@isu.ac.ir

www.SID.ir

Archive of SID

۱. مقدمه

نظام بانکی ایران با تصویب قانون عملیات بانکی بدون ربا در سال ۱۳۶۲ و اجرای آن از سال ۱۳۶۳ به دلیل تفاوت‌هایی که با بانکداری مبتنی بر بهره دارد با چالش‌هایی مواجه بوده است. تعیین دستوری نرخ‌های سود سپرده‌ها و تسهیلات در شبکه بانکی کشور، یکی از چالش‌ها و موضوعات بسیار مهم در نظام بانکی می‌باشند. در واقع در دهه‌های گذشته دولت‌های مختلف با توجه به اهداف و انگیزه‌های گوناگونی که داشته‌اند؛ به تعیین دستوری نرخ‌های سود اقدام نموده‌اند و این نرخ‌های دستوری در موارد گوناگونی با نرخ‌های تعادلی و واقعی بازار فاصله زیادی داشته‌اند. چنانچه بانک‌ها قادر به تصمیم‌گیری در خصوص نرخ‌های متناسب با شرایط هر قرارداد نباشند؛ نه تنها اجرای بانکداری اسلامی آسیب می‌بیند؛ بلکه تخصیص منابع در کل اقتصاد نیز دچار اختلال می‌شود. حال سؤالی که به طور طبیعی مطرح می‌شود آن است که با توجه به پذیرش نسبی مالکیت خصوصی در نظام اقتصاد اسلامی، آیا اساساً حکومت یا دولت اسلامی اجازه دارد در روابط مالی مردم ورود نموده و برای آنها قیمت‌گذاری کند؟ و اینکه آیا مقوله تعیین دستوری نرخ‌های سود با مبانی نظام اقتصادی اسلامی سازگار است؟.

نرخ سود علامتی برای نشان دادن سطح کمیابی سرمایه در اقتصاد است که می‌تواند به عنوان معیاری برای ارزیابی طرح‌های اقتصادی و تصمیم‌گیری در خصوص سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار گیرد. همچنین نرخ سود مبنایی برای تعیین نرخ اوراق منتشر شده توسط دولت می‌باشد. لذا لازم است سازوکار تعیین نرخ سود بانکی در چارچوب بانکداری اسلامی و منطبق با اصول شریعت به نحوی مشخص گردد که ضامن تحقق کارایی تخصیصی در اقتصاد باشد.

یکی از چالش‌های استفاده از عقود مشارکتی در تأمین مالی، نحوه استفاده از این عقود در تأمین مالی تولید است. بررسی‌ها نشان می‌دهد طی سال‌های اخیر سهم عقود مشارکتی در کل تسهیلات اعطایی بانک‌ها افزایش یافته است. بر اساس گزارش‌های منتشره توسط بانک مرکزی در پایان اسفند ۱۳۸۴ سهم عقد مشارکت مدنی در تأمین مالی ۷,۳ درصد، عقد مشارکت حقوقی ۲,۵ درصد بوده است. در پایان اسفند ۱۳۹۴ سهم عقد مشارکت مدنی به ۴۴ درصد و سهم عقد مشارکت حقوقی به ۳,۴ افزایش یافت. در پایان اسفند ۱۳۹۸ سهم عقد مشارکت مدنی از کل تسهیلات نظام بانکی ۲۵,۲ درصد و سهم عقد مشارکت حقوقی ۳,۲ بوده است. در تمام سال‌هایی که نرخ سود بانکی کاهش یافته و نرخ سود واقعی منفی بوده

www.SID.ir

Archive of SID

است؛ بانک‌ها برای افزایش سودآوری خود از عقود مشارکتی برای تأمین مالی استفاده کرده‌اند. لازم به توضیح است که عقد مضاربه که در زمره عقود مشارکتی به مفهوم عام آن قرار می‌گیرند نیز در کنار عقود مشارکت مدنی و حقوقی برای تأمین مالی تولید مورد استفاده قرار می‌گیرند. نیاز به تأمین مالی در فرآیند تولید را می‌توان از مرحله راه‌اندازی و توسعه تا تأمین سرمایه در گردش در نظر گرفت. در هر مرحله از تولید باید از روش تأمین مالی خاص آن متناسب با فرآیند گردش مالی شرکت بهره برد. با وجود اینکه عقود مشارکتی، قابلیت بالایی در تأمین مالی بخش تولید در مراحل راه‌اندازی و توسعه کسب‌وکار داشته اما آن به این معنا نیست که این عقود برای تمام نیازهای بنگاه‌ها از جمله تأمین سرمایه در گردش مورد استفاده قرار گیرد؛ از همین رو توجه به عقود مبادله‌ای در تأمین مالی بنگاه‌ها به ویژه در تأمین سرمایه در گردش آنها ضروری به نظر می‌رسد. مبنای تعیین نرخ سود عقود مبادله‌ای نیز می‌تواند بر اساس نرخ سود عقود مشارکتی باشد. چنین رویکردی موجب تقویت اجرای عملیات بانکداری بدون ربا می‌شود. زیرا سود فعالیت اقتصادی از کل کسب‌وکار ایجاد شده و بازدهی هر کسب-وکار می‌تواند مبنای محاسبه نرخ سود قرار گیرد.

با توجه به دخالت دولت در بازارهای مختلف از جمله بازارهای پولی و مالی و توسعه‌نیافتگی بازار سهامِ شفاف و فراگیر در کشور، چنانچه هر نرخی به غیر از نرخ بازدهی حقیقی، ملاک تصمیم‌گیری و تخصیص منابع کمیاب به ویژه وجوه قابل سرمایه‌گذاری قرار گیرد؛ موجب انحراف قیمت‌های نسبی و عدم کارایی تخصیصی در اقتصاد خواهد شد. توسعه فعالیت‌های واسطه‌گری و دلالی در کشور و بی‌توجهی به تولید، نتیجه انحراف در قیمت‌های نسبی به ویژه قیمت سرمایه می‌باشد. از سوی دیگر، تعیین دستوری نرخ سود بانکی بدون توجه به واقعیت-های عرضه و تقاضای سرمایه در کشور موجب انحراف در تخصیص منابع و جریان تشکیل سرمایه در اقتصاد شده است.

محققان و پژوهشگران اقتصاد اسلامی هزینه فرصت سرمایه را معادل نرخ بازدهی در بازارهای حقیقی می‌دانند. بر این اساس در چارچوب اسلامی، انگیزه بنگاه برای سرمایه‌گذاری به سودآوری در آینده بستگی دارد. صدیقی (Siddiqi, 1983)، زرقا (Zarqa, 1983)، میرآخور (Mirakhor, 1998)، اقبال (Iqbal, 1998)، ندیم الحق و میرآخور (Nadeem-Ul-Haque & Mirakhor, 1999)، اقبال و میرآخور (Iqbal & Mieakhor, 1999) و نینهاوس (Nienhaus, 2006) استدلال

www.SID.ir

Archive of SID

می‌کنند که نرخ بازده متناسب با نرخ بازده بخش حقیقی اقتصاد و بازار کالاها و خدمات تعیین می‌شود.

با این وجود چنانچه بنگاه‌ها بر اساس اصول بانکداری اسلامی عمل کنند؛ نرخ سود بر پایه بازدهی بخش واقعی تعیین می‌شود که نشان‌دهنده هزینه فرصت منابع کمیاب خواهد بود. استفاده از عقود مبادله‌ای هیچ تعارضی با این مهم ندارد. به هر حال چنانچه بنگاه‌ها در تأمین مالی کوتاه‌مدت نیز بر اساس نرخ بازدهی مورد انتظار خود وارد مذاکره با بانک خود شده و اقدام به تأمین مالی نیازهای خود نمایند؛ نرخ تسهیلات عقود مبادله‌ای را می‌توان مبتنی بر بازدهی بخش واقعی تعیین کرد.

در این مقاله سازوکار تعیین نرخ سود مورد بررسی قرار می‌گیرد. این سازوکار نشان می‌دهد که نرخ سود در بخش مالی چگونه می‌تواند با بازدهی در بخش واقعی پیوند خورده و نرخ سود متناسب با بازدهی بخش واقعی تعیین گردد. در ادامه در بخش اول به موضوع قیمت‌گذاری و تعیین نرخ سود در شرایط فعلی، در بخش دوم به تحلیل قیمت‌گذاری و تعیین نرخ‌های سود از منظر فقهی و اقتصادی و در بخش سوم به بررسی مبانی بنیادین ساختار پیشنهادی سازوکار تعیین نرخ سود پرداخته می‌شود. در بخش چهارم بازار بین بانکی دارایی‌محور به عنوان سازوکار شکل‌گیری نرخ سود بانکی معرفی می‌شود و نهایتاً در بخش پنجم به جمع‌بندی و نتیجه‌گیری می‌پردازد.

۲. قیمت‌گذاری و تعیین نرخ‌های سود در عمل

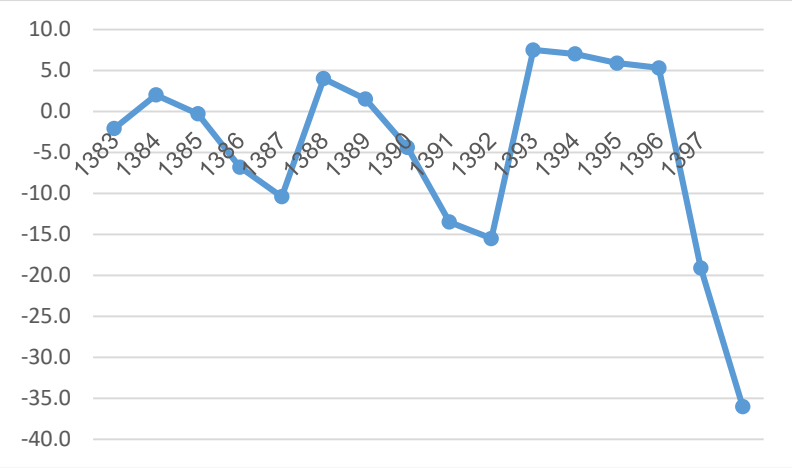
در حال حاضر نرخ سود سپرده‌ها و تسهیلات، اغلب توسط شورای پول و اعتبار تعیین می‌شود و بانک‌ها در این رابطه از آزادی عمل برخوردار نیستند. این نرخ‌ها نیز به دلایل و مصالحی که دولت‌ها در برنامه‌های خود (مانند حمایت از تولید) دارند؛ معمولاً پایین‌تر از نرخ‌های واقعی بازار تعیین می‌شوند که این خود باعث تضییع حقوق سپرده‌گذاران در نظام بانکی شده است. چرا که نرخ سود واقعی دریافتی توسط این دسته از ذینفعان، معمولاً منفی می‌باشد (نرخ سود اسمی کمتر از نرخ تورم است). بررسی‌ها نشان می‌دهد که نرخ سود واقعی که سپرده‌گذاران در سال‌های مختلف از شبکه بانکی دریافت کرده‌اند؛ منفی بوده است. به این معنا که نظام بانکی نه تنها هیچ سود واقعی بابت سپرده‌گذاری به مشتریان ارائه نکرده، بلکه

www.SID.ir

Archive of SID

حتی اصل سرمایه آنان نیز در طول زمان با کاهش مواجه شده است.[۱] نمودار (۱) روند نرخ سود واقعی را طی سال‌های ۹۸-۱۳۸۳ نشان می‌دهد.

نمودار (۱): نرخ سود واقعی(درصد) طی سال‌های ۹۸-۱۳۸۳



منبع: یافته‌های پژوهش

نمودار (۱) بیانگر آن است که در بیشتر سال‌های گذشته نرخ سود واقعی منفی و یا نزدیک به صفر بوده و به تبع آن نرخ سود تسهیلات نیز منفی بوده است. بر اساس داده‌های منتشر شده توسط بانک مرکزی در برخی از سال‌ها، نرخ سود تسهیلات از نرخ سود سپرده‌های بانکی پایین‌تر بوده است. در شرایطی که نرخ سود تسهیلات بانکی در سطحی پایین‌تر از نرخ تورم قرار داشته باشد؛ تمایل افراد به سمت استفاده از منابع ارزان قیمت بانک شکل خواهد گرفت. رابطهٔ مثبت میان نرخ سود اسمی و تورم انتظاری، یک نظریه کلاسیک منسوب به ایروینگ فیشر (Irving Fisher, 1867-1947) است که در ادبیات اقتصادی به «اثر فیشر» (Fisher Effect) معروف است. هرچند این موضوع برای اولین بار توسط ثورنتون (Thornton, 1802) مطرح شد اما این نظریه توسط فیشر (Fisher, 1930) شکل منسجمی یافت که به عنوان یکی از نتایج مهم نظریهٔ نئوکلاسیکی نرخ بهره در کتاب معروف وی تحت عنوان «نظریه بهره» مطرح شد. به طور خلاصه اثر فیشر بیان می‌دارد که یک واحد افزایش

۱. البته این تحلیل مربوط به وضعیت نظام تصمیم‌گیری پولی در ایران قبل از سال ۹۷ است. در دو سال اخیر ابزارهای پولی مختلفی نظیر نرخ بین بانکی در نظام پولی و مالی کشور به اجرا درآمده است.

www.SID.ir

Archive of SID

در نرخ تورم انتظاری، نرخ بهره اسمی را یک واحد افزایش داده و نرخ بهره واقعی مورد انتظار ثابت می‌ماند.[۱]

۳. تحلیل قیمت‌گذاری و تعیین نرخ‌های سود از منظر فقهی و اقتصادی

در این بخش به تجزیه و تحلیل قیمت‌گذاری و تعیین نرخ سود بانکی از منظر فقهی و اقتصادی می‌پردازیم. ابتدا به بررسی ابعاد فقهی تعیین نرخ سود در چارچوب کلی قیمت‌گذاری کالاها خواهیم پرداخت.

در چارچوب اسلامی اصل بر آن است که هر نوع تعیین دستوری یا تکلیفی قیمت و یا سود در معاملات، به لحاظ شرعی ناصحیح است و باید از آن اجتناب نمود. به عبارت دیگر، طرفین معامله باید بتوانند با توجه به شرایط عرضه و تقاضای بازار و با توجه به ملاحظاتی که دارند؛ هر قیمتی که علاقمند هستند را برای معامله خود در نظر بگیرند (حسینی، ۱۳۸۴: ۱۸). بررسی آیات و روایات در مسئله جواز یا عدم جواز قیمت‌گذاری از سوی حاکم اسلامی، بیانگر لزوم اعمال تفکیک بین ضابطه عمومی، دلایل و روایات خاص می‌باشد. در واقع، ابتدا باید روشن شود از نظر دین اسلام، ضابطه کلی و اصل در تعیین قیمت چیست و پس از آن که اصل اساسی در تعیین قیمت مشخص شد؛ به تحلیل روایات گوناگونی که در رابطه با این موضوع مطرح شده است؛ اقدام نمود. در این راستا، ارزیابی منابع اسلامی و مقالاتی که در این زمینه نوشته شده نشان می‌دهد که دلالت عمومی روایات و آرای فقهی دلالت بر این دارد که ضابطه کلی در مقولهٔ قیمت‌گذاری، عدم جواز تعیین قیمت در شرایط طبیعی اقتصاد است. در شرایط خاص (احتکار و انحصار و تبانی) حاکم اسلامی تلاش لازم را برای برقراری موازین عادلانه در بازار فراهم ساخته که این امر لزوماً بـه معنای تعیین و تحمیل قیمت بر احتکارکننده یا انحصارگر نخواهد بود.[۲] حلّی (۱۴۲۲ ق)، با این استدلال که قیمت‌گذاری دولت به کمبود کالا و یا افزایش قیمت در بازار منجر می‌شود؛ به عدم جواز تعیین قیمت حتی در شرایط خاص قائل است (حلّی، ۱۴۲۲: ۱۶۹/۱۲).

---

۱. اسنودن و برایان، ۱۳۸۳.

۲. با بررسی دلایل قرآنی و روایی و نظرات فقهی عدم جواز قیمت‌گذاری حتی در شرایط انحصار، احتکار و تبانی نتیجه‌گیری شده است (نک: حسینی، ۱۳۸۴: ۸۳-۱۱۴)؛ نتیجه بررسی منابع اسلامی و نظرات فقها بر عدم جواز قیمت‌گذاری در شرایط عادی و نهایتاً ضرورت تنظیم بازار و یا تعیین قیمت عادلانه در شرایط خاص به عنوان نظریه مختار مورد توجه قرار گرفته است (نک: موسویان و بهاری قراملکی، ۱۳۸۹: ۱۰۹-۱۳۶).

www.SID.ir

Archive of SID

از آنجا که تعیین نرخ سود بانکی، نوعی قیمت‌گذاری برای سپرده‌ها و تسهیلات محسوب می‌گردد لذا از نظر فقهی مشمول قواعد و ضوابط قیمت‌گذاری فقهی خواهد بود. بیشتر آیات و روایات و همین‌طور برخی روایات خاص بیانگر آن است که در شرایط عادی و طبیعی بازار که معاملات بر اساس عرضه و تقاضا انجام می‌شوند؛ هیچ کس از جمله حاکم شرع، حق دخالت در امر قیمت‌گذاری را نخواهد داشت. چرا که قیمت بازار در این حالت، به تبع عوامل طبیعی (میزان فراوانی و مطلوبیت کالاها) تنظیم شده و دلیلی برای دخالت حکومت یا دولت اسلامی وجود ندارد. این در حالی است که دخالت دولت در قیمت کالاها، منجر به پیدایش احتکار، انحصار، تبانی و مشکلات دیگری از قبیل کمبود و گرانی در بازار خواهد شد. نهایت وظیفه‌ای که در این حالت برای دولت اسلامی قابل تصور است؛ حفظ شرایط طبیعی بازار و جلوگیری از بروز هرگونه ناهنجاری در امر معاملات می‌باشد که این مطلب به وضوح از ادله شرعی و اخبار و روایات موجود در متون روایی استفاده می‌شود. بنابراین، اصل اساسی و ضابطه عام در نظام اقتصادی اسلام آن است که هر نوع قیمت‌گذاری در شرایط طبیعی حرام و باطل است.[۱] منظور از شرایط طبیعی نیز آن است که اوضاع بازار و همین‌طور نوسان قیمت‌ها، معلول عوامل طبیعی هم‌چون عرضه و تقاضا بوده و هیچ عامل غیرطبیعی (از قبیل احتکار، انحصار و تبانی) در آن دخالت نداشته باشد (موسویان، ۱۳۸۷: ۱۵). مطابق این دسته از روایات، مالک اختیار دارد تا کالای خود را به هر قیمتی

۱. در شرایط غیرطبیعی به ویژه احتکار، به استناد روایات گوناگون، دولت اسلامی باید محتکر را مجبور به عرضه کالاهای احتکاری نماید. البته حکم به اجبار محتکر برای عرضه کالاها در صورتی است که احتکار سبب پیدایش ضرر عمومی گردد؛ اما اگر ذخیره‌سازی وی ضرری نداشته باشد(مانند اینکه کالا توسط یک تاجر با هدف افزایش قیمت آن، در شرایطی که کالا در بازار به میزان کافی موجود بوده و مردم بتوانند آن را به قیمت عادلانه تهیه کنند) اشکالی نخواهد داشت و حاکم نباید وی را به عرضه مجبور کند. چنانچه با فرض اجبار محتکر بر فروش کالا، ضرر عمومی مرتفع نشود (مانند حالتی که محتکر کالای خود را به قیمت بالایی عرضه کند به نحوی که مردم قدرت خرید آن را نداشته باشند) در این صورت حاکم شرع مسئولیت دارد با اتخاذ تدابیری، این ناهنجاری را مرتفع ساخته و بازار را به حالت طبیعی برگرداند. از این رو، اگر با استفاده از تدابیر اقتصادی (غیر از قیمت‌گذاری) بتوان ضرر عمومی را مرتفع ساخت؛ باز هم نوبت به قیمت‌گذاری نمی‌رسد. در صورتی که هیچ تدبیری برای برگرداندن بازار به شرایط طبیعی کارساز نباشد و از طرفی هم محتکران کالا را به قیمت ناعادلانه عرضه نکنند؛ در این صورت در مرحله نخست حاکم شرع از محتکران می‌خواهد که خودشان داوطلبانه قیمت‌ها را کاهش دهند و در صورت اجتناب، اقدام به تعیین قیمت می‌کند. دلیل این حکم نیز جمع بین «روایات نافی قیمت‌گذاری» از یک سو و قواعد «رفع ضرر از جامعه اسلامی» و «جلوگیری از نقض غرض از اجبار محتکر بر فروش کالا» از سوی دیگر، می‌باشد. چنانچه کار به قیمت‌گذاری منتهی گردد؛ در تعیین آن باید عدالت رعایت شده و قیمت کالا طوری تعیین گردد که محتکر ضرر نکند.

www.SID.ir

Archive of SID

که بخواهد به فروش برساند. دلالت این موضوع (که کاملاً مؤید ضابطه کلی که در قسمت قبلی می‌باشد) آن است که قیمت‌گذاری توسط حکومت یا دولتی اسلامی یا هر فرد یا نهاد دیگری در شرایط طبیعی بازار ناصحیح بوده و عملی غیراسلامی به حساب می‌آید (یوسفی، ۱۳۸۵: ۳۹).

با این همه، قیمت‌گذاری در نظام اقتصادی اسلام، در شرایط بسیار خاص و در جایی که هیچ راهی برای حل مشکل بازار جز قیمت‌گذاری وجود نداشته باشد؛ جایز خواهد بود؛ آن هم به قیمتی عادلانه.[۱] بنابراین، در شرایط عادی و طبیعی اقتصاد، هیچ فردی (حتی حکومت و شورای پول و اعتبار) حق تعیین نرخ برای بانک‌ها و مؤسسه‌های اعتباری غیربانکی را نخواهد داشت. از سوی دیگر، باید دقت نمود که در طی سی سال اخیر شرایط استثنایی(مانند احتکار و انحصار) نیز بر نظام بانکی کشور حاکم نبوده که به آن بتوان دلیل قیمت‌گذاری را توجیه نمود. در حال حاضر حدود ۳۰ بانک در شبکه بانکی کشور فعالیت داشته و در کنار آنها انواع مؤسسه‌های اعتباری غیربانکی، شرکت‌های لیزینگی و ... نیز حضور دارند و این باعث می‌شود که هیچ بانکی نتواند به عنوان انحصارگر و محتکر در نظر گرفته شود. با توجه به شرایط اقتصادی کشور در سه دهه اخیر که همواره با تورم دو رقمی و بالا مواجه بوده است؛ تعیین نرخ سود بانکی در حد پایین‌تر از نرخ تورم، نوعی ارزش‌گذاری سرمایه‌های نقدی مردم به کمتر از ارزش واقعی آنهاست؛ که خود نوعی ظلم به حساب آمده و حرام است.[۲]

بخش عمده‌ای از سپرده‌هایی که بانک‌ها جذب می‌کنند؛ منابع وکالتی (حساب‌های سرمایه‌گذاری سودده) بوده که بر مبنای عقد وکالت شکل می‌گیرند. به این دلیل که سپرده‌گذاران سرمایه‌های نقدی خود را در اختیار بانک قرار می‌دهند تا بانک به وکالت از طرف آنان از طریق عقود مبادله‌ای (مانند بیع نسیه، اجاره، جعاله، بیع سلف و بیع دین) به فعالیت‌های تجاری بپردازد یا از طریق عقود مشارکتی (مانند مشارکت مدنی، مشارکت حقوق و مضاربه) در طرح‌ها

---

۱. شیخ مفید (ره) که قائل به جواز قیمت‌گذاری در شرایط خاص است؛ بر این باور است که حاکم شرع به آنچه مصلحت می‌داند می‌تواند قیمت تعیین کند؛ به گونه‌ای که صاحبان کالاها متضرر نشوند (نک: مفید، ۱۴۱۳: ۶۱۶)؛ امام خمینی (ره) نیز در این مقام قائل بر این است که میزان قیمت تعیین شده توسط حاکم منوط به صلاحدید اوست و از نظر ایشان بدیهی است که صلاحدید حاکم نباید موجب ضرر در حق فروشنده و محتکر شود. بنابراین، در جایی که شارع اجازه قیمت‌گذاری به او داده است، حاکم اسلامی موظف است قیمت تعیین شده توسط کارشناسان را بر کالا وضع کند (نک: موسویان و بهاری قراملکی، ۱۳۸۹: ۱۳۰-۱۳۱).

۲. نک: موسویان و میسمی، ۱۳۹۳: ۴۷۷.

www.SID.ir

Archive of SID

و فعالیت‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری کند و در پایان سال مالی (بعد از کسر حق‌الوکاله) سود باقیمانده را بین سپرده‌گذاران تقسیم کند. وکیل نیز بر اساس ماهیت وکالت وظیفه دارد این منابع را در بهترین و پر سودترین فعالیت‌های اقتصادی مشروع وارد نموده و برای موکّلان (سپرده‌گذاران) بازدهی اقتصادی ایجاد کند. به همین دلیل، و از آنجا که سپرده ها به اموال مردم جامعه ارتباط دارند؛ تعیین نرخ سود سپرده‌ها امری بی‌وجه و غیرمبتنی بر حق تعبیر می‌شود. این کار نه تنها حرکت در مسیر منافع سپرده‌گذاران نبوده بلکه ضرر به آنان نیز تلقی می‌شود که بر اساس احکام وکالت این امر حرام و موجب ضمانت بانک (وکیل) است؛ چرا که خود وکیل در تحقق ضرر نقش داشته است. از سوی دیگر، با توجه به ماهیت وکالتی داشتن عمدهٔ سپرده‌های مردم نزد بانک‌ها، اعطای تسهیلات به بنگاه‌هایی که نمی‌توانند ارزش افزوده مناسبی ایجاد کنند؛ خلاف تخصیص بهینه منابع (ماهیت وکالت) و به یک معنا هدر دادن منافع ملی و تبذیر است. البته راهکارهایی اصلاحی مختلفی همانند نرخ سود علی‌الحساب را می‌توان برای جلب انگیزه سپرده‌گذاران تعیین نمود و این ابزار در طی سالیان گذشته در نظام بانکداری بدون ربا در ایران به کار گرفته شده است. اما مشکل مهم در این خصوص آن است که هرگونه تعیین نرخ در این زمینه لازم است مبتنی بر پیش‌بینی نرخ سود واقعی و یا بر اساس ارزیابی پیشرفت عملکرد پروژه‌ها در عقود مشارکتی باشد تا پرداخت هرگونه سود از شبهه شرعی به دور باشد.[۱]

۴. ساز و کار تعیین نرخ سود

۴-۱ ابتنای به حق و عدل

تعیین نرخ سود در نظام بانکداری اسلامی بر اساس «حق و عدل» تعریف و تبیین می‌شود. این حقیقت در سطر اول قانون بانکداری بدون ربای ایران به وضوح تصریح شده اما سازوکار آن تبیین نشده است. حق، به معنای اثبات «مشروعیت تملّک» افراد است. بر اساس

۱. پرداخت سود علی‌الحساب، نه در قانون عملیات بانکداری بدون ربا و نه در آئین‌نامه اجرایی قانون مطرح نشده است (برای ارزیابی این ادعا می‌توان به ماده ۲۰ قانون و همچنین به ماده ۱۰ و تبصره ۲ آن مراجعه نمود) هم در قانون و هم در آیین‌نامه اجرایی صرفاً بر تقسیم منافع حاصل از عملیات تسهیلات‌دهی در عقود مختلف بدون توجه به کیفیت محاسبه، نحوه مداخله بانک مرکزی و... اشاره شده است. شایان ذکر است آنچه تصریح شده این است که در کنار موضوع نحوه تقسیم سود بین سپرده‌گذاران، هم در قانون و هم در آیین‌نامه‌های اجرایی، اختیاراتی مبنی بر تعیین سقف بر نرخ سود تسهیلات یا اجازه تعیین حداقل یا حداکثر سود مورد انتظار به شورای پول و اعتبار داده شده است.

www.SID.ir

Archive of SID

دیدگاه‌های مسلم فقهی، مالکیت در اسلام از امور وضعی است و جز بر مبنای تعلق مشروع مالکیت قابل تعیین نیست. لذا اصل در اینجا عدم تعلق مالکیت است مگر اینکه تعلق آن به طور وضعی اثبات شود.[۱]

ابتنای به عدل نیز بر اساس «مشروعیت انتقال» سنجیده می‌شود. اصل بر این است که انتقال مالکیت صحیح نیست؛ مگر بر اساس انتقال برابر و بر اساس موازین درست بازار اسلامی که تراضی دو طرف و کل جامعه را نیز در پی داشته باشد که در آیه ۲۹ سوره نساء به آن اشاره شده است:

«یا أَیُّهَا الَّذِینَ آمَنُوا لا تَأْکُلُوا أَمْوالَکُمْ بَیْنَکُمْ بِالْباطِلِ إِلاّ أَنْ تَکُونَ تِجارَةً عَنْ تَراضٍ مِنْکُمْ وَ لا تَقْتُلُوا أَنْفُسَکُمْ»

۴-۲ سازوکار کشف قیمت مبتنی بر حق و عدل از سوی بانک مرکزی

تا به این جا مشخص گردید که در شرایط عادی تعیین نرخ سود بانکی مغایر با اصول شریعت و همچنین در تعارض با اصول علم اقتصاد است. لذا مقامات پولی و شورای پول و اعتبار حق تعیین نرخ برای مبادلات میان مشتریان بانک‌ها و بانک‌ها را ندارد؛ لذا می‌توان گفت قیمت-گذاری نرخ‌های سود سپرده در نظام بانکداری اسلامی تعیینی نبوده بلکه تعیّنی است و از طریق روش‌های خاصی قابل کشف است. حال با فرض اینکه ساختار معاملات مبتنی بر معیارهای حق و عدل باشد و قیود مشروعیت تملک و مشروعیت انتقال در تملک و انتقال دارایی‌ها انجام پذیرد؛ می‌توان سازوکارهای مختلفی را طراحی نمود و به کار گرفت. بر اساس این سازوکارها، بانک‌ها می‌توانند در چارچوب معیارهای مذکور و با نظارت بانک مرکزی به طور آزادانه با مشتریان خود اعم از سپرده‌گذار و یا تسهیلات گیرندگان توافق نمایند. البته نرخ‌های تسهیلات بر اساس عملکرد واقعی تعیین شده و نرخ‌های سپرده، بسته به تسهیلات به کار گرفته شده بعد از کسر حق‌الوکاله بانک تعیین خواهند شد.

نکتهٔ دیگر اینکه برای اجرای صحیح نرخ‌های سیاستی (درسطح کلان و برای اجرای اهداف سیاست پولی) و به منظور نظارت دقیق بر مشروعیت و عادلانه بودن مبادلات، بانک مرکزی می‌تواند سازوکارهایی تعیین کند که در عین نظارت بر اجرای صحیح موازین حق و عدل در

۱. در بیان این مطلب از نظر نراقی در کتاب عوائدالایام استفاده شده است که تأکید دارد: مالکیت از احکام وضعیّه است و جز با دلیل معتبر ثابت نمی‌شود (نک: حسینی و قاضی‌زاده، ۱۳۷۰: ۱۸۰).

www.SID.ir

Archive of SID

نظام قیمت‌گذاری، سیاست‌های پولی در نظام پولی و بانکی را نیز به نحو مناسب اجرا کند. در ادامه، در قالب دو نوع قراردادهای مبادله‌ای و مشارکتی و به تفکیک مبادلات کوچک و بزرگ به تبیین مراحل و سازوکار کشف قیمت در هر یک از این موارد خواهیم پرداخت:

الف) نرخ‌های مبادله‌ای (به تفکیک مبادلات بزرگ و کوچک)

– در این مدل مبنای تعیین نرخ سود سپرده‌ها در بخش تجهیز بر اساس بخش تخصیص و عملکرد نرخ‌های تعیین سود در بخش واقعی است.

– معاملات بزرگ و پر سود بر اساس روش جذب سپرده خاص و یا از طریق راه‌اندازی صندوق با بازده ثابت و یا انتشار یونیت‌های با بازده ثابت انجام می‌گیرد. این مسیر در جهت نظریه تفکیک حساب‌ها و ایجاد استخرهای منابع و مصارف مطرح می‌شود.

– اصل این است که نرخ‌ها بین‌الإثنینی (یعنی با توافق میان طرفین معامله) و بر اساس مذاکره و چانه‌زنی بین بانک و مشتری و سیگنال بازار واقعی تعیین می‌گردد.

– نرخ‌ها بر حسب شرایط واقعی اقتصاد، متغیر و متفاوت بوده و بر اساس توافق، قرارداد و چانه‌زنی شکل می‌گیرد.

– به طور موازی بانک مرکزی، مرکز پایش نرخ‌های مبادله‌ای را از انواع بازارها راه‌اندازی می‌کند.

– بانک‌ها و مشتریان از هر دو طرف می‌توانند مؤسسات امین یا ناظر را به کار گیرند و در عین حال از طریق مؤسسات سنجش و ارزیابی، طرح‌های توجیهی تهیه می‌کنند که مبنای کارشناسی آنها در قراردادها قرار می‌گیرد.

– بانک‌ها از شرکت‌های تابعه یا شرکت‌های خصوصی مورد اعتماد نیز در اجرای این عملیات استفاده می‌کنند.

– بانک‌ها از طریق سپرده‌های خاص و یا سامانه تجهیز منابع صندوق با درآمد ثابت وجوه مردم را جذب و در اجرای قراردادها به کار می‌گیرند. این کار حتی در مواقع تجهیز منابع از طریق عرضه‌کنندگان وجوه در سامانه این وجوه ثبت می‌شود و عرضه‌کننده وجوه در عین حال عواقب و تبعات تصمیم‌گیری خود را با انتخاب از میان قراردادها را می‌پذیرد.

www.SID.ir

Archive of SID

– بانک‌ها و مؤسسات مکمل می‌توانند برای اجرای بهتر این مهم، یونیت‌های مبادله‌ای و مشارکتی طراحی کنند.

– بانک مرکزی می‌تواند همزمان سامانه یکپارچه‌ای را راه‌اندازی و کلیه جریان معاملات را ردیابی کند.

– روش اداره صندوق‌ها یا یونیت‌ها از طریق تشکیل هیأت مدیره با مشارکت نمایندگان نهادهای امین و... خواهد بود.

– این نوع سازوکار در بانک‌های توسعه‌ای و تخصصی و با به کارگیری نهادهای مکمل اجرا می‌شود. در عین حال بانک‌های تجاری نیز در صورت دارا بودن شرایط یاد شده امکان اجرای این سازوکار را دارند.

– در مرحله بعد بر اساس عملکرد این مجموعه فعالیت و نرخ‌های متوسط امکان اننتشار صکوک با درآمد ثابت وجود خواهد داشت.

– سازوکار تعیین نرخ سود در معاملات کوچک و خرد بر اساس توافق بانک و مشتری و یا ساختار کشف قیمت بانک مرکزی در معاملات خرد و مبتنی بر سامانه ثبت معاملات بزرگ و یا کریدور نرخ سود بازار مبادلات بین بانکی تعیین می‌گردد.

– نرخ یا کریدور نرخ سود اعلامی بانک مرکزی به عنوان نرخ پایه در مبادلات خرد می‌تواند به عنوان ملاک و مبنا در قراردادهای خرد بانکی مورد توجه قرار گیرد.

– در معاملات بزرگ، مبنا قراردادهای توافقی بین بانک و مشتری است. در معاملات کوچک بر اساس قراردادهای الحاقی و نرخ‌های اعلامی است و سطح مذاکره پایین‌تر از قراردادهای بزرگ است.

ب) عقود مشارکتی

نرخ سود در عقود مشارکتی بر اساس عملکرد واقعی پروژه‌ها تعیین می‌گردد. در قراردادهای بین بانک و مشتری سهم سود تعیین می‌شود. البته می‌توان از طریق سامانه ثبت نرخ‌های بازدهی بانک مرکزی نرخ یا کریدور نرخ سود مبنا را به عنوان نرخ مبنا یا نرخ حذف در ارزیابی پروژه‌ها تعیین نمود.

www.SID.ir

Archive of SID

ج) نرخ‌های سود سیاستی برای سطح کلان اقتصاد

– هیچ نوع نرخ دستوری از سوی بانک مرکزی قابل تعیین نیست مگر نرخ یا کریدور نرخ حاصل از کشف قیمت در اقتصاد ایران بر اساس سامانه.

– نرخ سیاستی بانک مرکزی برای تنظیم بازار با نرخ‌های مورد بحث فوق تفاوت ماهوی دارد.

۵. بازار بین بانکی و تعیین نرخ سود بانکی

در این بخش بازار بین بانکی به عنوان مکانیسمی برای تعیین نرخ سیاستی بانک مرکزی معرفی می‌گردد. نرخ سیاستی بانک مرکزی اگرچه برای هدایت نقدینگی و تنظیم سیاست‌های پولی به کار گرفته می‌شود؛ اما در عین حال، بانک مرکزی از طریق اعمال سیاست‌های مختلف می‌تواند در بخش بانکی و مبادلات میان بانک‌ها و مشتریان خود تأثیرگذار باشد و از این طریق نارسایی‌ها و اختلالات تأمین مالی در بخش بانکی را مدیریت کند. بازار بین بانکی در واقع می‌تواند به عنوان جایگزینی برای شرایط کنونی نظام بانکی ایران باشد که بانک‌ها برای تأمین نقدینگی خود از خط اعتباری بانک مرکزی و اضافه برداشت از این بانک استفاده می‌کنند. بنابراین آثار و تبعات منفی رشد بی‌رویه نقدینگی بر قدرت خرید پول ملی و افزایش قیمت‌ها، مقامات پولی کشور را به اتخاذ سیاست‌های بازدارنده مناسب وادار نموده است که جرایم ۳۴ درصدی یکی از آنها می‌باشد. بازار بین بانکی ریالی به عنوان ابزاری مهم برای تسهیل جریان منابع کوتاه‌مدت بین بانک‌ها برای مدیریت بهتر نقدینگی کشور قابل تعریف است. در شرایط کنونی کشور با توجه به شناور بودن نقدینگی در دست مردم، بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری و همچنین ارتقای وضعیت و رقابتی‌تر شدن بازارهای سرمایه که امکان بیشتری را برای گسترش فعالیت در بخش خصوصی فراهم می‌نماید؛ به طور یقین منابع موجود در سیستم بانکی پاسخگوی تقاضای بازار و ایفای تعهدات بانک‌ها نخواهد بود و از این رو تأسیس و راه‌اندازی یک نهاد رسمی به صورت منسجم و متمرکز بین تمامی بانک‌های کشور که بتواند امکان تأمین مازاد تقاضا و عرضه در بازارهای مالی کشور را برای مراجع رسمی پولی و ریالی فراهم آورد بیش از هر زمان دیگر ضروری می‌نماید. علاوه براین سازوکارها و ابزارهای موجود در این بازار می‌تواند علاوه بر تسهیل مدیریت نقدینگی بانک‌ها برای تعیین نرخ سود سپرده‌ها مورد استفاده قرار گیرد. بازار بین بانکی یکی از مهم‌ترین ابزارهای مدیریت نقدینگی است. در این بازار، بانک‌هایی که به

www.SID.ir

Archive of SID

نقدینگی نیاز دارند از دیگر بانک‌ها به صورت کوتاه‌مدت وام می‌گیرند که معمولاً زمان سررسید یک شب تا یک سال است. بانک‌های بزرگ معمولاً منابع راکد بانک‌های کوچک‌تر را برای تأمین نیاز نقدینگی خود می‌خرند.

۵-۱ ابزارهای رایج بازار بین بانکی در بانکداری سنتی[۱]

ابزارهای مالی که در بازار بین بانکی از آنها استفاده می‌شود بایستی از دو ویژگی مهم برخوردار باشند:

- سررسید کوتاه‌مدت
- نقدشوندگی بسیار زیاد

در بازار بین بانکی متعارف، بانک‌هایی که با کمبود نقدینگی مواجه‌اند؛ برای تأمین کسری خود از بانک‌های دیگر که مازاد نقدینگی دارند بر اساس نرخ بهره بین بانکی استقراض می‌کنند. نرخ بهره بین بانکی، نرخ بهره‌ای است که در وام‌های کوتاه‌مدت بین بانک‌ها رایج است. این نرخ بستگی زیادی به میزان دسترسی به پول، سررسید و سایر شرایط قرارداد دارد. در هرکشور نرخ بهره بین بانکی با عنوان خاصی شناخته می‌شود. نرخ بهره بین بانکی در آمریکا با نام نرخ وجوه فدرال (Federal Funds Rate)، در انگلستان با نام لایبور (London Interbank Offered Rate (LIBOR))، در منطقه یورو با نام یوریبور (Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR)) و در چین با نام شایبور (Shanghai Interbank Offered Rate (SHIBOR)) و در مالزی با نام کی لایبور (Kuala Lumpur Interbank Rate (KLIBOR)) معروف است. به طور سنتی در بازارهای بین بانکی از ابزارهای زیر برای تأمین نقدینگی بانک‌ها استفاده می‌شود:

- گواهی سپرده (Certificate of Deposit)
- گواهی سپرده قابل انتقال (convertible Certificate of Deposit)
- سپرده شبانه (Overnight Deposit)
- توافق باز خرید (Repurchase Agreement)
- اوراق تجاری (Commercial Paper)

---

۱. نک: عیوضلو و همکاران، ۱۳۹۹: ۳/ ۲۱۴-۲۲۸.

www.SID.ir

Archive of SID

۵-۲ ابزارها و معاملات رایج در بازار بین بانکی اسلامی

باتوجه به جایگاه مهم بازار بین بانکی، کشورهای اسلامی نیز در پی تأسیس بازاری مشابه البته منطبق بر معیارهای شرعی اسلام می‌باشند. نیاز بانک‌های اسلامی به مدیریت نقدینگی به این علت است که استفاده از ابزارهای معمول مدیریت نقدینگی، به دلیل ناسازگار بودن با قوانین شرع مقدس اسلام امکان‌پذیر نیست. بازار بین بانکی در برخی کشورهای اسلامی براساس اصول شریعت و با الگوبرداری از بازارهای بین بانکی متعارف طراحی شده است. با توجه به اهمیت و ضرورت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی و نظر به ممنوعیت ربا در اسلام و الغای کارکرد آن در نظام اقتصادی اسلام و به تبع آن حرمت به کارگیری ابزارهای مبتنی بر بهره، بانک‌های اسلامی نمی‌توانند از ابزارهای مبتنی بر قرض با بهره در بازار بین بانکی خود استفاده نمایند. بنابراین ضروری است از ابزارهایی غیر از اوراق قرضه و مانند آن استفاده کنند تا هدف جذب و هدایت پس‌اندازهای پراکندهٔ مردم جهت دستیابی به رشد و توسعهٔ اقتصادی برآورده شده و در عین حال رونق و تنوع بازار پول محقق شود (موسویان، ۱۳۸۹: ۴). مهم‌ترین ابزارهای بازار بین بانکی اسلامی در جدول (۱) گزارش شده است.

جدول (۱): ابزارهای بازار بین بانکی

نام ابزار	کشور	ویژگی
اوراق قرضه سرمایه گذاری دولتی	مالزی	– تأمین نیازهای خاص بانک‌ها و مؤسسات علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری در این گونه اسناد – تعلق سود سرمایه‌گذاری به جای نرخ بهره
اوراق مضاربه کاگاماس (Cagamas)	مالزی	– نوعی خرید بدهی مسکن به روش اسلامی – انتشار اوراق به روش مضاربه و خرید بدهی مسکن اسلامی (کاگاماس) بر اساس قرارداد دین – مشارکت دارندگان اوراق کاگاماس در منافع حاصله به نسبتی توافقی – تبادل موافقت نامه ها بر حسب خرید اوراق بدهی مسکن به روش اسلامی، بین کاگاماس و بانک اسلامی در بازار بین بانکی
اسناد اعتباری پذیرش شده اسلامی (Islamic Accepted Bills)	مالزی	– منحصراً برای کالاهای حلال صادراتی انتشار می‌یابد
موافقت نامه باز خرید (Repo)	مالزی	– بازخرید اوراق یک موافقت‌نامه مستقل است و شرط قرارداد اول محسوب نمی‌شود – وجود دو موافقت‌نامه مستقل
اوراق بدهی خصوصی اسلامی (Islamic Debt Securities)	مالزی	– اجرا در قالب عقود مختلف مانند سلف، مشارکت، مضاربه، قرض‌الحسنه

www.SID.ir

Archive of SID

گواهی ودیعهSWBI	اندونزی	– برای اداره بازار پول و به عنوان ابزاری جهت مدیریت نقدینگی بانک‌ها – دوره‌های یک هفته، چند هفته و ماه – محاسبه سود و زیان به صورت روزانه
سپرده سرمایه‌گذاری متقابل	ایران	– زمینه‌سازی آیین‌نامه فصل پنجم قانون عملیات بانکی بدون ربا – بر اساس قرارداد وکالت و مورد اتفاق فقهای شیعه و اهل سنت
خرید و فروش دین (مطالبات بانک‌ها از مشتریان)	ایران	– برای تأمین منابع مالی مورد نیاز واحدهای تولیدی، بازرگانی و خدماتی – برای اعطای تسهیلات کوتاه‌مدت بانک‌ها به بنگاه‌های اقتصادی
خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی (اسناد بدهی دولت)	ایران	– دولت به جای اسناد بدهی عادی، اوراق بهادار استاندارد در اختیار طلبکاران قرار دهد – امکان تنزیل این اسناد نزد بانک‌ها و فروش در بازار ثانوی – کوتاه‌مدت و به صورت تنزیلی – مبتنی بر خرید دین
تشکیل صندوق با گواهی‌های سپرده بانکی (عام، خاص، ویژه)	ایران	
تشکیل صندوق با اوراق مشارکت	ایران	
تشکیل صندوق صکوک	ایران	

منبع: موسویان و الهی (۱۳۸۹)

۵-۳ بازار بین بانکی دارایی‌محور (Asset-Based Interbank Market)

در این بخش بازار بین بانکی دارایی‌محور معرفی می‌شود. سازوکار طراحی شده بر پایه این فرض بنا نهاده شده است که بانک‌ها در بخش تخصیص منابع بر پایه عقود اسلامی اقدام به تأمین مالی کوتاه‌مدت و بلندمدت بنگاه‌ها می‌کنند. فرض بر آن است که تأمین مالی بلندمدت بنگاه‌های کوچک و متوسط در قالب عقود مشارکتی صورت بوده و راه‌اندازی و توسعه فعالیت-های تولیدی، در قالب این دسته از عقود صورت انجام می‌شود و از آنجا که از عقود مبادله‌ای برای تأمین مالی کوتاه‌مدت بنگاه‌ها مورد استفاده خواهد شد؛ لذا بنگاه‌ها می‌توانند به منظور تأمین سرمایه در گردش خود در قالب عقود مبادله‌ای به تأمین منابع اقدام نمایند.[۱]

۵-۳-۱ فروض بنیادین

بانک بانی که به نقدینگی نیاز دارد اقدام به انتشار اوراق صکوک بر پایه دارایی‌های خود در بازار بین بانکی می‌کند. صکوک می‌تواند بر پایه دارایی‌های ایجاد شده در عقود مشارکتی

۱. بر پایه فقه امامیه عقد مضاربه در امور بازرگانی و تجارت مورد استفاده قرار می‌گیرد. هر چند این عقد ذیل عقود مشارکتی قرار می‌گیرد اما انعطاف این عقد امکان استفاده از آن به منظور تأمین مالی کوتاه‌مدت را فراهم آورده است.

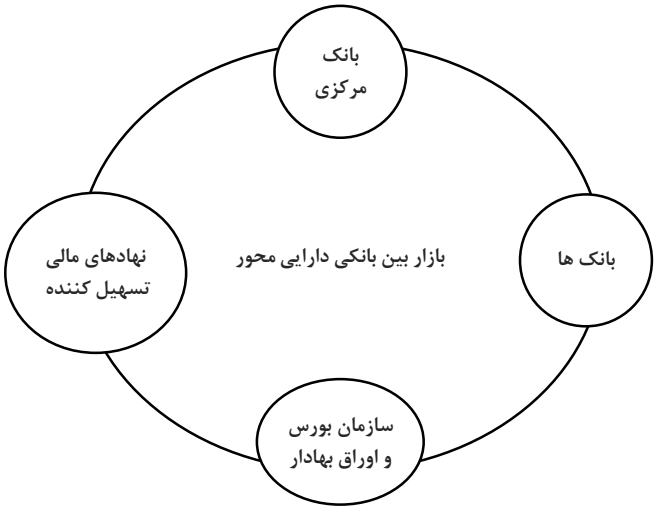
www.SID.ir

Archive of SID

باشد. بر این اساس بانک برای تأمین نقدینگی مورد نیاز خود دارایی‌های حاصل شده از عقود مشارکتی را مبنای انتشار قرار می‌دهد. ممکن است این سؤال پیش آید که عقود مشارکتی ماهیتاً بلندمدت‌اند؛ در حالی که بازار بین بانکی بازاری کوتاه‌مدت است. ویژگی این مدل این است که با طراحی بازار ثانویه بین بانکی امکان مبادله مجدد اوراق منتشر شده فراهم می‌شود. بنابراین بانک‌هایی که اقدام به خرید اوراق در این بازار نموده‌اند می‌توانند اوراق مذکور را در بازار ثانویه مبادله کنند. بر این اساس اوراق صکوک مشارکت می‌توانند تا زمان انقضای قرارداد مشارکت در بازار مبادله شوند. حتی بانک بانی می‌تواند در زمانی که تشخیص می‌دهد؛ اقدام به خرید صکوک منتشره خود نماید. علاوه بر این وجود بازارگردان در این بازار امکان مبادلات لحظه‌ای و تأمین نقدینگی یک شبه را فراهم می‌سازد.

در سازوکار طراحی شده فرض می‌شود که نهاد واسط با مجوز بانک مرکزی و سازمان بورس اوراق بهادار اقدام به انتشار اوراق بانی و فروش آنها به بانک‌ها می‌کند. نهاد واسط و سایر نهادهای مالی مجوز خود را از بانک مرکزی و سازمان بورس دریافت می‌کنند. وجود شرکت‌های رتبه‌بندی، قیمت‌گذاری اوراق را تسهیل می‌کنند. این نهادهای تخصصی در کنار بازارگردان، متعهد پذیره-نویسی و نهادهای واسط سرعت عملیات در این بازار را افزایش می‌دهند.

۵-۳-۲ چارچوب نهادین بازار بین بانکی دارایی‌محور



منبع: محققین

www.SID.ir

Archive of SID

۵-۴ مدیریت نقدینگی بر پایه دارایی‌های بلندمدت

۵-۴-۱ بازار اولیه اوراق

در بازار اولیه این اوراق، بانکی که به تأمین نقدینگی نیاز دارد (که آن را بانک بانی می‌نامیم) سبدی از دارایی‌های ایجاد شده در قالب عقود مشارکتی تشکیل می‌دهد. نرخ سبد مشارکت بر اساس میانگین موزون نرخ بازدهی طرح‌های داخل سبد تعیین می‌گردد. با مجوز بانک مرکزی و بورس اوراق بهادار شرکت واسط(SPV) به منظور انتشار اوراق صکوک مشارکت تشکیل خواهد شد. شرکت رتبه‌بندی دارای مجوز از بانک مرکزی، رتبه اوراق را تعیین کرده و شرکت واسط (SPV) اقدام به انتقال دارایی‌ها و همچنین سود مشارکت به سایر بانک‌ها خواهد نمود. شرکت‌های تأمین سرمایه وابسته به بانک بانی، بانک‌های سرمایه‌گذاری و یا سایر شرکت‌های تأمین سرمایه، اقدام به تعهد پذیره‌نویسی اوراق منتشره می‌نمایند.

۵-۴-۲ بازار ثانویه اوراق

به منظور تسهیل مبادلات و افزایش نقدشوندگی برای این اوراق، بازار ثانویه شکل می‌گیرد. بانک مرکزی ساختار فنی این بازار را شکل می‌دهد. در این بازار، بانک‌ها می‌توانند به صورت لحظه‌ای اقدام به خرید و فروش اوراق نموده و نقدینگی خود را از بازار ثانویه تأمین کنند. شرکت‌های بازارگردان، سرعت مبادلات را افزایش داده و نقدشوندگی اوراق را تضمین می‌نمایند.

۵-۵ مدیریت نقدینگی بر پایه دارایی‌های کوتاه‌مدت

۵-۵-۱ بازار اولیه اوراق

بانک‌ها بر پایه عقود مبادله‌ای (بیع دین) اقدام به تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در کوتاه‌مدت می‌کنند. نرخ سود عقود مبادله‌ای بر پایه بازدهی مورد انتظار مبادلات کالاها و خدمات تعیین می‌گردد. نرخ عقود مبادله‌ای در قراردادهای مختلف یکسان نمی‌باشد. بانک، سبدی از دیون مشتریان خود را مبنای انتشار اوراق قرار می‌دهد. نرخ سبد دیون بر اساس میانگین موزون نرخ بازدهی دیون داخل سبد تعیین خواهد شد و با مجوز بانک مرکزی و بورس اوراق بهادار شرکت واسط (SPV) به منظور انتشار اوراق صکوک بیع دین شکل می‌گیرد. شرکت رتبه‌بندی دارای مجوز از بانک مرکزی رتبه اوراق را تعیین کرده و شرکت واسط (SPV) نیز اقدام به انتقال دیون به سایر بانک‌ها می‌نماید.

www.SID.ir

Archive of SID

۵-۵-۲ بازار ثانویه اوراق

به منظور تسهیل مبادلات و افزایش نقدشوندگی اوراق، بازار ثانویه اوراق شکل می‌گیرد. بانک مرکزی ساختار فنی این بازار را شکل می‌دهد. در این بازار بانک‌ها می‌توانند به صورت لحظه‌ای اقدام به خرید و فروش اوراق نموده و نقدینگی خود را از بازار ثانویه تأمین نمایند. شرکت‌های بازارگردان سرعت مبادلات را افزایش داده و نقدشوندگی اوراق را تضمین می‌کنند.

۶. جمع‌بندی

هدف این مقاله طراحی سازوکار شکل‌گیری نرخ سود بر پایه اصول شریعت است. برای این منظور ابتدا بررسی مبانی نظری قیمت‌گذاری از منظر فقهی پرداخته شد. نتایج بررسی‌ها نشان می‌دهد که در شرایط عادی تعیین نرخ سود ممنوع بوده و طراحی سازوکار شکل‌گیری نرخ سود ضروری می‌باشد. بر این اساس در مقاله حاضر بر پایه بازار بین بانکی دارایی‌محور سازوکار طراحی و الزامات اجرایی آن معرفی گردید.

www.SID.ir

Archive of SID

کتابنامه

الف- کتب و مقالات

۱. فارسی

- قرآن کریم.
- اسنودن، برایان (۱۳۸۳)، *راهنمای نوین اقتصاد کلان*، ترجمه منصور خلیلی عراقی و علی سوری، تهران: انتشارات برادران.
- حاجیان، محمدرضا (۱۳۸۵)، *بازار بین بانکی ریالی*، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
- حسینی سیدرضا (۱۳۸۴)، «قیمت‌گذاری از دیدگاه فقه و اقتصاد»، *دوفصلنامه جستارهای اقتصادی*، شماره ۴، دوره دوم ، صص ۱۱۴-۸۳.
- حسینی، سیدجعفر و قاضی‌زاده، محمد (۱۳۷۰)، *اقتصاد در فقه اسلامی*، تهران: دارالکتب الاسلامیه.
- حلّی، حسن بن مطهر (۱۴۲۲ق)، *تذکرة الفقهاء*، ترجمه ، جلد ۱۲، چاپ اول، قم: مؤسسه آل البیت علیهم السلام لإحیاء التراث.
- رضوی، مهدی و شمسیان، اسماعیل (۱۳۸۹)، «بررسی سیستمی تعیین نرخ سود بانکی در ایران»، *دوفصلنامه جستارهای اقتصادی ایران*، شماره ۱۴، دوره هفتم، صص ۳۷-۶۷.
- شیخ مفید، محمد بن محمد بن نعمان(۱۴۱۳ق)، المقنعة، چاپ اول، قم: ، کنگرهٔ جهانی هزارهٔ شیخ مفید.
- عباسی‌نژاد حسین و یاری، حمید (۱۳۸۶)، «بررسی اثرگذاری نرخ سود تسهیلات بانکی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در افق بلندمدت ایران»، *مجله تحقیقات اقتصادی*، شماره ۴، دوره ۸۱ ، صص ۱۳۹-۱۵۸.
- عربی، سیدهادی و معارفی، محسن (۱۳۸۹)، «بررسی مسائل گذار به ابزار غیرمستقیم پولی در کشورهای اسلامی (فقهی – اقتصادی)»، *دوفصلنامه علمی پژوهشی جُستارهای اقتصادی*، شماره ۱۳، دوره هفتم، صص ۷۳-۱۰۱.
- عزیزنژاد، صمد (۱۳۹۱)، «چالش و راهکارهای تعیین نرخ سود بانکی در اقتصاد ایران»، *فصلنامه مجلس و راهبرد*، شماره ۷۱، دوره ۱۹، صص۱۸۱-۲۰۰.
- عیوضلو حسین و کریمی ریزی، مجید (۱۳۹۷)، «اصول موضوعه و راهبردهای بانکداری اسلامی در چارچوب نظام اقتصادی اسلام»، *مجله اقتصاد اسلامی*، شماره ۷۱، دوره ۱۸، صص ۵-۳۵.
- عیوضلو، حسین؛ بکی حسکوئی، مرتضی و کریمی ریزی، مجید (۱۳۹۹)، «مطالعات پایه طرح اصلاح نظام بانکی در ایران»، *گزارش معماری و طراحی ساختار و ارکان مطلوب نظام پولی و بانکی کشور*، جلد سوم، صص ۲۱۴-۲۳۵.

www.SID.ir

Archive of SID

- فرجی، یوسف (۱۳۸۲)، *آشنایی با ابزارها و نهادهای پولی و مالی*، چاپ اول، تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران.
- فکری ارشاد، منوچهر (۱۳۸۶)، *مبانی بازارهای مالی‌جهانی*، چاپ اول، تهران: سازمان مدیریت صنعتی.
- قانون پولی و بانکی کشور، مصوب ۱۳۵۱/۴/۱۸.
- قانون عملیات بانکی بدون ربا، مصوب ۱۳۶۲/۰۷/۱۶، مجلس شورای اسلامی ایران.
- کمیجانی، اکبر و سیفی‌پور، رویا (۱۳۸۵)، «بررسی اثرات سرکوب مالی بر رشد اقتصادی در ایران»، *پژوهش‌های اقتصادی*، شماره ۶، دوره ۳، صص ۱۷-۴۸.
- موسوی، سیدباقر (۱۳۸۱)، «خرید و فروش دین(تنزیل)»، *فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی*، شماره ۷، دوره دوم، صص۷۵-۸۸ .
- موسویان سید عباس و حسین میسمی (۱۳۹۳)، *بانکداری اسلامی: مبانی نظری- تجارب عملی*، ویرایش سوم، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
- موسویان سیدعباس و بهاری قراملکی، حسین (۱۳۸۹)، «ضوابط قیمت‌گذاری از منظر فقه امامیه»، *دوفصلنامه معرفت اقتصادی*، شماره۲، دوره اول، صص ۱۰۹-۱۳۶.
- موسویان، سیدعباس (۱۳۸۰)، *مشارکت مجدد، جایگزین تنزیل مجدد (مجموعه سخنرانی‌ها و مقالات دوازدهمین همایش بانکداری اسلامی (ابزارهای تأمین مالی و ابزارهای سیاست پولی))*، چاپ اول، تهران: موسسه عالی بانکداری ایران.
- موسویان، سیدعباس (۱۳۸۷)، «بررسی فقهی و اقتصادی تعیین نرخ سود بانکی»، *مجموعه مقالات نوزدهمین همایش بانکداری اسلامی*، تهران: موسسه عالی بانکداری ایران.
- موسویان، سیدعباس (۱۳۸۷)، *ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)*، چاپ ششم، قم: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
- موسویان، سیدعباس (۱۳۸۸)، « بررسی فقهی-حقوقی تعیین نرخ سود بانکی»، *فصلنامه فقه و حقوق*، شماره ۱۶، دوره ۴، صص ۷-۳۴.
- موسویان، سیدعباس و الهی، مهدی (۱۳۸۹)، «امکان‌سنجی فقهی تشکیل بازار بین بانکی در بانکداری اسلامی»، *فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی*، شماره ۳۸، دوره ۱۰، صص ۸۹-۱۱۸.
- موسویان، سیدعباس وکاوند، مجتبی (۱۳۸۹)، «مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی»، *مجله معرفت اقتصادی*، شماره اول، دوره دوم، صص ۳۵-۶۳.

www.SID.ir

Archive of SID

- میشکین، فردریک اس (۱۳۸۹)، *اقتصاد پول، بانکداری و بازارهای مالی*، ترجمه حسین قضاوی، جلد دوم، چاپ اول، تهران: مؤسسه عالی آموزش بانکداری ایران.
- نودهی، محسن (۱۳۸۷)، «بررسی امکان طراحی اوراق مناسب عملیات شبه بازار باز با استفاده از تجربه بانک‌های مرکزی جمهوری اسلامی ایران و سودان»، *فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی*، شماره ۳۰، دوره ۸، صص ۱۷۳-۲۰۱.
- یوسفی، احمدعلی (۱۳۸۵)، «رفتار پیامبر وامامان شیعه در برابر نوسانات قیمت‌ها»، *فصلنامه اقتصاد اسلامی*، شماره ۲۴، دوره ۶، صص ۳۹-۷۰.

۲. لاتین

- Bacha, Obiyathulla Ismath (2008). "the Islamic Interbank Money Market and a Dual Banking System: The Malaysian Experience", *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, pp. 210-226, doi:10.1108/17538390810901140.
- Kabir Hassan, M. & Mervyn K, Lewis (2007). Handbook of Islamic Banking, Edward Elgar Publishing (ISBN: 978 1 84542 083 3).
- Mishkin, Fredric S (2005). *Economics of Money, Banking, Financial Markets*, New York City: Columbia University.

www.SID.ir