امکان‌سنجی فقهی تشکیل بازار بین‌بانکی در بانکداری اسلامی

تاریخ دریافت: ۱۳۸۹/۱۱/۱۸ تاریخ تأیید: ۱۳۹۰/۳/۲۰

سیدعباس موسویان*
مهدی الهی**

چکیده

امروزه بانک‌ها در کوتاه‌مدت با انواعی از ریسک‌ها به‌ویژه ریسک نقدینگی روبه‌رو هستند که اگر صحیح مدیریت نشود کارایی و اعتبار بانک را مخدوش می‌کند. بازارهای بین‌بانکی نقش تعیین‌کننده‌ای در مدیریت ریسک نقدینگی تک‌تک بانک‌ها و سلامت نظام بانکی ایفا می‌کنند.

از آنجا که تشکیل بازار بین‌بانکی بر وجود ابزارهای مالی بین‌بانکی متوقف است و اغلب این ابزارها، بر قرض با بهره مبتنی هستند، تشکیل چنین بازاری در نظام بانکداری اسلامی محل تردید است. این در حالی است که توسعه نظام بانکی و تأسیس بانک‌های خصوصی، مسئله مدیریت نقدینگی و طراحی بازار بین‌بانکی را برای نظام بانکی ایران ضروری کرده است.

مقاله پیش‌رو می‌کوشد با بررسی فقهی ابزارهای بین‌بانکی بانکداری سنتی و تجربه برخی بانک‌های پیشرو اسلامی از جمله ایران و پیشنهاد ابزارهای نوینی برای استفاده در معامله‌های بین‌بانکی، بازار بین‌بانکی به نسبت جامعی را برای نظام بانکی اسلامی معرفی کند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که بازار بین‌بانکی می‌تواند افزون بر تقویت ابزار سپرده‌گذاری متقابل از ابزارهای کاراتری مانند: خرید‌وفروش دین، خرید‌وفروش اسناد خزانه اسلامی، تشکیل صندوق با گواهی سپرده بانکی، اوراق مشارکت و دیگر اوراق بهادار اسلامی (صکوک) برای سازمان‌دهی بازار استفاده کند.

واژگان کلیدی: *بازار بین‌بانکی، سپرده‌گذاری متقابل، خرید‌وفروش دین، اسناد خزانه اسلامی، صندوق.*

طبقه‌بندی JEL: D86, Q16, E44.

*. دانشیار پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی. Email: Samosavian@Yahoo.com.

**. دانشجوی دکترای مدیریت مالی دانشگاه علامه طباطبایی. Email: doctormahdielahi@gmail.com.

Archive of SID

www.SID.ir

مقدمه

بانک‌ها و مؤسسه‌های اعتباری در انجام امور روزمره خود گاهی با کمبود منابع روبه‌رو می‌شوند. این کمبود منابع در مواردی مانند: پرداخت سپرده قانونی، بازپرداخت بدهی‌ها، استفاده از فرصت‌های سودآور اتفاق می‌افتد. به‌طور معمول تأمین این کسری منابع که می‌تواند یک شبه یا بیش‌تر باشد، نظام بانکی ایران از راه خط اعتباری بانک مرکزی و اضافه‌برداشت از این بانک صورت می‌پذیرد؛ اما آثار و تبعات منفی رشد بی‌رویه نقدینگی بر قدرت خرید پول ملی و افزایش قیمت‌ها، مقامات پولی کشور را به اتخاذ سیاست‌های بازدارنده مناسب واداشته است که جرایم ۳٤ درصدی یکی از آنها است. در نقطه مقابل این روش، تأمین نیازهای مالی کوتاه‌مدت بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی از راه مراجعه به بنگاه‌های مشابه، نه‌تنها آثار و تبعات منفی ندارد؛ بلکه در استفاده بهینه از منابع مازاد آنان و افزایش سودآوری تمام نظام بانکی سودمند نیز خواهد بود.

بازار بین‌بانکی ریالی به‌عنوان ابزاری مهم برای تسهیل جریان منابع کوتاه‌مدت بین بانک‌ها برای مدیریت بهتر نقدینگی کشور قابل تعریف است. در وضعیت کنونی کشور با توجه به شناوربودن نقدینگی در دست مردم، بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی و اعتباری و همچنین ارتقای وضعیت رقابتی‌تر شدن بازارهای سرمایه که امکان بیش‌تری را برای گسترش فعالیت در بخش خصوصی فراهم می‌کند، به‌طور یقین منابع موجود در نظام بانکی پاسخ‌گوی تقاضای بازار و ایفای تعهدهای بانک‌ها نخواهد بود. از این‌رو تأسیس و راه‌اندازی نهاد رسمی به‌صورت منسجم و متمرکز بین تمام 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 است.

با عملیاتی‌شدن کامل بازار بین‌بانکی، به‌طور حتم وابستگی نظام بانکی به بانک مرکزی یا حتی بانکی خاص، برطرف شده و بانک‌ها می‌توانند با اتکای به منابع مازاد و آزاد در مؤسسه‌های دیگر در برابر پرداخت سود مناسب با امنیت بیش‌تری به فعالیت و مبادله‌های اعتباری پرداخته که این موضوع رونق و شکوفایی بانکداری کشور را در پی خواهد داشت.

مقاله پیش‌رو می‌کوشد با بررسی فقهی ابزارهای رایج بازار بین‌بانکی در بانکداری سنتی در کشورهای پیشرفته و مروری بر تجربه چند کشور موفق اسلامی و با توجه به تجربه و

Archive of SID
www.SID.ir

ویژگی‌های بانکداری ایران، با پیشنهاد ابزارهای نوینی برای معامله‌های بین‌بانکی، امکان تشکیل بازار بین‌بانکی را در بانکداری اسلامی بررسی کند. مبنای فقهی مقاله، فتواهای مشهور فقیهان امامیه و دیدگاه فقیهان شورای نگهبان قانون اساسی است و روش تحقیق بررسی تطبیقی هر یک از ابزارهای مالی با مبنای فقهی پیش‌گفته است.

در مقاله پیش‌رو پس از بیان ادبیات موضوع، نخست به تاریخچه و ضرورت تشکیل بازار بین‌بانکی و ابزارهای رایج بازار بین‌بانکی در بانکداری سنتی اشاره شده، در ادامه بعد از مرور ابزارهای رایج بازار بین‌بانکی در کشورهای اسلامی و تبیین بازار بین‌بانکی ایرانی و مقررات و آیین‌نامه‌های مرتبط با بازار بین‌بانکی پرداخته و سرانجام با توجه به اصول و قواعد اسلامی، براساس روش توصیفی، بسته‌ای از ابزارهای معامله‌های بین‌بانکی در حد تأسیس بازار بین‌بانکی در بانکداری اسلامی پیشنهاد می‌شود.

ادبیات تحقیق

تحقیق‌های فراوانی که در ارتباط مستقیم با موضوع بازار بین‌بانکی باشد صورت نگرفته است؛ اما در حیطه مدیریت نقدینگی که در ارتباط غیرمستقیم با این موضوع است، تحقیق‌های خوبی صورت گرفته است که در ادامه به مهم‌ترین آنها اشاره می‌شود.

باتمانقلیچ، رامین (۱۳۸۱) در پایان‌نامه کارشناسی ارشد، امکان کاربردی‌کردن گواهی‌های سپرده قابل انتقال و سپرده‌های کوتاه‌مدت شبانه جهت جذب منابع جدید مالی به‌وسیله نظام بانکداری اسلامی در ایران را بررسی کرده است.

حاجیان (۱۳۸۵) در کتاب **بازار بین‌بانکی ریالی** در چهار فصل به معرفی بازار بین‌بانکی، تجربه کشورهای دیگر، بازار بین‌بانکی ریالی در ایران و ارائه الگویی برای بازار بین‌بانکی ایران پرداخته است.

بختیاری (۱۳۸۵) در مقاله «روش‌های مؤثر مدیریت نقدینگی در بانک‌ها» نخست به اصول لازم برای استقرار مدیریت نقدینگی سپس به ویژگی‌های دارایی‌های نقدشونده و بدهی‌ها در بانک‌ها پرداخته و در ادامه به معرفی برخی ابزارهای تأمین نقدینگی مانند: وجوه بین‌بانکی، استقراض از بانک مرکزی و تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار اشاره کرده، سپس مدل‌های مدیریت نقدینگی را بررسی می‌کند.

Archive of SID
www.SID.ir

سلیمانی (۱۳۸٦) در مقاله «زیربناهای سازمانی لازم جهت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی» ابتدا به بررسی چالش‌های مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی پرداخته سپس به زیربناهای نهادی مدیریت نقدینگی از جمله بازار پول بین‌بانکی، صندوق بازار پول غیرربوی و بازار مالی بین‌المللی اسلامی می‌پردازد و سرانجام به تجربه برخی از کشورهای اسلامی در این‌باره اشاره می‌کند.

سوری و وصال (۱۳۸۷) در مقاله «روش‌های نوین تأمین مالی و مدیریت نقدینگی در بانک» ابزارهای متداول مدیریت نقدینگی در بانک‌های سنتی را معرفی کرده، سپس ابزارهای تازه توسعه‌یافته مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی را بررسی کرده‌اند.

احمد (۲۰۰۱) در کتاب **ابزارهای مالی اسلامی برای مدیریت مازاد نقدینگی در کوتاه‌مدت** ابتدا به ضرورت و نیاز به مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی پرداخته، سپس ابزارهای مدیریت نقدینگی در بانکداری سنتی را معرفی و نقد کرده و سرانجام به ویژگی‌های ابزارهای مالی اسلامی کوتاه‌مدت و ضرورت آن پرداخته است.

عبدالمجید (۲۰۰۳) در مقاله «توسعه ابزارهای مدیریت نقدینگی: چالش‌ها و فرصت‌ها» به تبیین مفهوم مدیریت نقدینگی، مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی، ابزارهای مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی و رابطه آن با بازار بین‌بانکی پرداخته است.

کبیرحسن (۲۰۰۷) در کتاب **کتاب راهنمای بانکداری اسلامی** به برخی از ابزارهای بازار بین‌بانکی اشاره و آنها را تعریف و با یکدیگر مقایسه کرده است.

عبیدالله (۲۰۰۸) در مقاله «بازار بین‌بانکی اسلامی، تجربه کشور مالزی» ابزارهای بین‌بانکی را تعریف و بازار بین‌بانکی اسلامی و متعارف را با یکدیگر مقایسه کرده است، در این مقاله ریسک نرخ سود ابزارهای بازار بین‌بانکی مالزی بررسی شده است.

باجا (۲۰۰۸) در مقاله «بازار بین‌بانکی اسلامی، تجربه کشور مالزی» ابزارهای بین‌بانکی را تعریف و بازار بین‌بانکی اسلامی و متعارف را با یکدیگر مقایسه کرده است. در این مقاله ریسک نرخ سود ابزارهای بازار بین‌بانکی مالزی بررسی شده است.

بنابراین غیر از تحقیق *حاجیان* که بخشی را به بررسی بازار بین‌بانکی در ایران اختصاص داده است، تحقیقی درباره ارائه ابزارهای خاص برای بازار بین‌بانکی ایران انجام نشده است

Archive of SID
www.SID.ir

و این تحقیق به دنبال بررسی امکان‌سنجی فقهی ابزارهای لازم برای طراحی بازار بین‌بانکی در بانکداری اسلامی از جمله بانکداری ایران است.

تاریخچه تشکیل بازار بین‌بانکی

شروع بازار بین‌بانکی به بیش از ۱۰۰ سال پیش باز می‌گردد. طبق آمارهای موجود شاید بتوان بازار بین‌بانکی ژاپن را که از اوایل قرن بیستم راه‌اندازی شد، به‌عنوان یکی از نخستین بازارهای بین‌بانکی شمرد. اگر چه چگونگی مبادله در این بازار در آغاز طبق توافق طرفین و بدون استفاده از وثیقه‌ها و ضمانت‌های رایج بود؛ اما بحران مالی سال ۱۹۲۷ شرکت‌کنندگان در بازار بین‌بانکی را به سمت به‌کارگیری روش‌هایی جهت اطمینان از بازگشت وجوه، هدایت کرد (حاجیان، ۱۳۸۵، ص۲).

بازار بین‌بانکی از اجزای بازار پول شمرده می‌شود و بازاری است که امکان مبادله‌های بین مؤسسه‌های سپرده‌پذیر را فراهم می‌آورد. مؤسسه‌های سپرده‌پذیر و دیگر نهادهایی که مجوز ورود به بازار را دارند، می‌توانند ذخیره‌های خود را در این بازار وام دهند یا وام بگیرند. در این روش، بانک‌ها می‌توانند بدون استفاده از اضافه‌برداشت از بانک مرکزی نیازهای اعتباری خود را تأمین کنند. در طول زمان مؤسسه‌های سپرده‌پذیر، روش‌هایی برای پدیدساختن تعادل در عرضه و تقاضای ذخیره‌های خود به‌کار می‌برند؛ اما هم‌چنان برای رفع عدم تعادل ناچار هستند به بازار بین‌بانکی مراجعه کنند. هر چند برای حصول به هدف تعادل، امکان استفاده از روش تنزیل مجدد نیز وجود دارد؛ اما به‌طور معمول مؤسسه‌های تمایل ندارند که به‌طور مداوم یا برای مبالغ هنگفت از این شیوه استفاده کنند.

در بازار بین‌بانکی، نهادهایی که به انجام معامله مجاز هستند، به خریدوفروش ابزارهای بازار پول، اوراق قابل پذیرش بانک‌ها، اوراق تجاری و گواهی سپرده که سررسید کم‌تر از یک سال دارند می‌پردازند؛ به‌طور مثال در بازار بین‌بانکی امریکا، بانک‌ها ذخیره‌های مازاد خود را به‌طور معمول به روش «یک شبه» دادوستد می‌کنند. در بازار پولی اروپایی نیز که از بازارهای بین‌بانکی مشهور است، به‌طور معمول تبادل در این بازارها از راه شبکه غیردولتی واسطه‌گری و دلالی انجام می‌شود (همان).

Archive of SID
www.SID.ir

ابزارهای رایج بازار بین‌بانکی در بانکداری سنتی

ابزارهای بازار بین‌بانکی گرچه متنوع هستند؛ اما ویژگی‌های نزدیک به هم دارند:

۱. به‌طورکلی کوتاه‌مدت هستند چون وجوه وام داده‌شده باید سریع برگردند؛

۲. ریسک عدم پرداخت آنها بسیار پایین است چون ابزارهای این بازار به‌وسیله وام‌گیرندگان مطمئن صادر می‌شود؛

۳. دادوستد در مقادیر فراوان صورت می‌گیرد چون این ابزارها به‌وسیله بازارهای عمده‌فروشی مورد استفاده قرار می‌گیرد (فرجی، ۱۳۸۲، ص٦٤).

۱. اوراق خزانه (Treasury bills)

نخستین ابزار بازار پول، اوراق خزانه است که تضمین کامل داشته و قابلیت نقدینگی آن بالا است و به‌وسیله دولت‌ها منتشر می‌شود. تاریخ سررسید این اوراق از نود روز تا یک سال است و با تخفیف و به مبلغی کم‌تر از ارزش اسمی به فروش می‌رسد. تخفیفی که به این اوراق داده می‌شود بازده آن را مشخص می‌کند. هر چه میزان تخفیف در زمان خرید بیش‌تر باشد نرخ بازده‌ای که عاید سرمایه‌گذاران می‌شود، بیش‌تر خواهد بود. اوراق خزانه در بازارهای ثانویه خریدوفروش شود (تهرانی، ١٣٨٤، ص٣٧ / فرجی، ۱۳۸۲، ص٦٦).

۲. گواهی سپرده (Certificate of Deposit)

گواهی سپرده، رسیدی است که به‌وسیله بانک‌ها برای سپرده‌های کلان صادر می‌شود. وام‌دهندگان نیز به‌طور احتمال دیگر بانک‌ها، نهادها یا مؤسسه‌های سرمایه‌گذاری هستند. مزیت گواهی سپرده برای وام‌گیرنده آن است که پول را برای مدت زمانی معیّن به‌طور مثال سه ماه، وام می‌گیرد و مزیت آن برای وام‌دهنده آن است که اگر پیش از موعد سررسید به پولش احتیاج پیدا کند، می‌تواند این گواهی سپرده را به راحتی در بازار به فردی دیگر بفروشد. بازار بسیار منسجمی برای گواهی‌های سپرده در امریکا و اروپا به استثنای آلمان وجود دارد (منوچهری، ١٣٨٦، ص١٥٣).

گواهی سپرده قابلِ معامله به دو دسته داخلی و خارجی تقسیم می‌شود. نوع داخلی این گواهی‌ها برای فروش در داخل کشور و نوع خارجی آن برای فروش در کشورهای دیگر به‌صورت ارزی منتشر می‌شوند. گواهی‌های سپرده ارزی خود به دو دسته بانکی و یورو تقسیم می‌شوند. گواهی‌های سپرده ارزی که به قصد فروش در امریکا منتشر می‌شوند، به

Archive of SID
www.SID.ir

نام گواهی‌های سپرده بانکی و گواهی‌های سپرده‌ای که برای فروش در اروپا منتشر می‌شوند، به گواهی‌های سپرده یورو معروف هستند. هم‌چنین نوع دیگری از گواهی‌های سپرده وجود دارند که به‌وسیله مؤسسه‌های اعتباری غیربانکی منتشر می‌شوند و به نام گواهی‌های سپرده اعتباری معروف هستند.

۳. خریدوفروش وجوه از بازار فدرال (Federal Funds)

برخی بانک‌های تجاری که در تراز پرداخت‌ها و دریافت‌های کوتاه‌مدت خود دچار مشکل و عدم توازن شده‌اند، می‌توانند از دیگر مؤسسه‌های مالی موجود در بازار فدرال برای مدت‌زمان کوتاهی بین یک تا هفت روز وام دریافت کنند. در این صورت بانکی که قرض گرفته است، آن مبلغ را در بدهی خود و بانکی که وام داده است در دارایی خود ثبت می‌کند. هدف از مبادله‌های وجوه در بازار فدرال، اصلاح عدم توازنی است که در بانک‌ها پدید آمده است و در کوتاه‌مدت نیز قابل حل است. نرخ سودی که برای بازار وجوه فدرال پرداخت می‌شود، نرخ وجوه فدرال (Federal Funds Rate) نامیده می‌شود که با توجه به میزان عرضه و تقاضا تعیین می‌شود. نرخ وجوه فدرال به‌طور کلی بین ۰/۲۵ درصد تا یک درصد بیش از نرخ اوراق خزانه است. این تفاوت به‌علت ریسک بانک‌ها پدید می‌آید (شهرآبادی، ۱۳۸۹، ص٦٦).

۴. توافق بازخرید (Repurchase Agreement)

توافق بازخرید، ابزاری کوتاه‌مدت است که برای خرید دارایی مالی مانند رسید خزانه یا دیگر اوراق بهادار دولتی و بانکی معتبر به‌کار می‌رود. در این توافق، مالکیت اوراق بهادار به‌طور موقت به وام‌دهنده انتقال می‌یابد. در ضمن توافق دیگری مبنی بر بازخرید اوراق بهادار، در سرسید معیّنی که به‌طور معمول فردای روز معامله است، به عمل می‌آید. چنانکه قیمت فروش و بازخرید اوراق بهادار متفاوت باشد، سود حاصل از انجام معامله به‌وسیله مابه‌التفاوت پیش‌گفته پرداخت می‌شود. اگر قیمت فروش و بازخرید یکسان باشد، سود پرداختی براساس نرخ مشخص و توافق شده، محاسبه و پرداخت می‌شود که به آن «سود حاصله مبتنی بر نرخ مشخص» (Haircut) می‌گویند. سررسید توافق‌های بازخرید، به‌طور معمول شبانه است و در روز بعد از معامله سررسید شده و تسویه می‌شود. انواع دو یا سه هفته‌ای و به ندرت سی روزه نیز وجود دارند که به توافق بازخرید مدت‌دار شناخته می‌شوند؛ اما قراردادهای شبانه نیز می‌توانند با توافق طرفین تمدید شوند که به این نوع قراردادها «repoهای قابل تمدید»

Archive of SID
www.SID.ir

(Rolling Open Contracts) می‌گویند. این نوع قراردادها تا هنگامی که یکی از طرفین، قرارداد را فسخ کند به‌طور خودکار تمدید می‌شوند. پس از جنگ جهانی دوم واسطه‌های بازار برای تأمین مالی خود شروع به استفاده از توافق‌های بازخرید کردند. بعدها هنگامی که بانک‌ها شروع به فعالیت درباره مدیریت فعال بدهی‌ها کردند، به این بازار پیوستند. بانک‌ها به دو علت تأمین مالی عملیات واسطه‌گری خود و مدیریت پرتفوی اوراق بهادار حکومت‌های محلی و مرکزی وارد بازار Repo شدند. توافق‌های بازخرید از مطمئن‌ترین ابزارهای بازار پولی هستند؛ زیرا به پشتوانه اوراق بهادار منعقد می‌شوند؛ بنابراین فاقد ریسک نقدینگی و ریسک تغییر قیمت هستند. رسیدهای خزانه‌داری، اوراق بهادار شرکتی و رهنی فدرال و همچنین گواهی‌های سپرده و پذیرش‌های بانکی می‌توانند با این ابزار مورد معامله قرار گیرند. توافق‌های بازخرید از طرف فروشنده اوراق بهادار «Repo» شمرده می‌شود. در حالی که از نقطه‌نظر خریدار اوراق به‌عنوان «Everse Repo» یا به اختصار «Reverse» تلقی می‌شود. در حقیقت «Repo» و «Reverse» بیانگر ابزار واحدی هستند. در موارد فراوانی این عملیات نه فروش واقعی اوراق بهادار بلکه وام‌دهی با تضمین وثیقه معتبر است و اوراق بهادار نقش وثیقه را دارند. شرکت‌های سهامی دارای مازاد منابع، دولت‌های محلی و ایالتی و نمایندگی فدرال و بانک‌های مرکزی کشورهای خارجی، سرمایه‌گذاران عمده وجوه «Repo» هستند (حاجیان، ۱۳۸۵، ص۲۵).

۵. قرض از بانک‌های مرکزی

قرض از بانک مرکزی به‌عنوان یکی از منابع تأمین وجوه به‌طور موقت است. بانک مرکزی ضمن آنکه با استفاده از وضع قوانین، بانک‌ها و دیگر مؤسسه‌های مالی را محدود می‌کند، وام‌های کوتاه‌مدت نیز برای بانک‌ها و مؤسسه‌های سپرده‌پذیر فراهم می‌کند. بانک‌ها در این روش، وجوه موردنیاز خود را به شکل تسهیلات تنزیل از بانک مرکزی دریافت می‌کنند. نرخ بهره مربوط به این وام‌ها به‌عنوان نرخ تنزیل شناخته می‌شود. تسهیلات تنزیل به‌عنوان منبعی از وجوه برای بانکی در نظر گرفته می‌شود که کمبودهای پیش‌بینی نشده در ذخیره‌های خود را تجربه می‌کند (شهرآبادی، ۱۳۸۹، ص٦٨).

۶. قرض‌های دلار اروپایی

اگر بانکی در امریکا نیاز شدیدی به منابع کوتاه‌مدت وجوه داشته باشد، می‌تواند وجوه مورد نیاز خود را به شکل دلار از بانک‌های خارج از ایالات متحده که سپرده‌هایی به شکل

Archive of SID
www.SID.ir

دلار دریافت می‌کنند، وام بگیرد. این بانک‌ها که به‌عنوان بانک اروپایی شناخته می‌شوند، بانک‌های خارجی یا شعبه‌های خارجی از بانک‌های امریکایی هستند که در بازار دلار اروپایی از راه پذیرش سپرده‌های کوتاه‌مدت در مقادیر فراوان و فراهم‌ساختن وام‌های کوتاه‌مدت به دلار فعالیت می‌کنند (همان، ص٦٩).

۷. گواهی سپرده بانکی قابل معامله (Negotiable Certificates of deposit)

این اوراق به‌وسیله بانک‌ها برای دوره مشخص و با نرخ بهره مشخص منتشر شده و به سرمایه‌گذاران عرضه می‌شود. سرمایه‌گذاران می‌توانند اوراق پیش‌گفته را تا زمان سررسید نگهداری کرده یا پیش از زمان سررسید در بازار بفروشند. هدف بانک‌ها از انتشار این اوراق، تأمین مالی است. مبلغ سپرده تا زمان سررسید نزد بانک نگهداری می‌شود. سررسید این اوراق به‌طور معمول بین چهارده روز تا یک سال بوده و حداقل سپرده‌گذاری در این اوراق ۱۰۰۰۰۰ دلار است (تهرانی، ١٣٨٤، ص٣٧).

۸. سپرده شبانه (Overnight deposit)

سپرده شبانه کاربرد گسترده‌ای در تأمین مالی موقت بانک‌ها دارد. این سپرده‌ها به نام‌های گوناگونی مانند پول شبانه (Overnight money) یا وجوه شبانه (Overnight funds) نامیده می‌شوند و به‌وسیله ابزارهایی مانند توافق‌های بازخرید (Repos) و وجوه بین‌بانکی (Fed funds) جذب می‌شوند؛ اما بنابر ماهیت مبتنی بر بهره خود، جزو گروه‌های سپرده‌ها طبقه‌بندی می‌شوند. سود وجوه شبانه به‌صورت روزشمار به دارندگان این سپرده‌ها تعلق می‌گیرد. در حقیقت این وجوه جزو ذخیره‌های معاملاتی مؤسسه‌ها، بنگاه‌های اقتصادی و افراد است که به‌علت عدم تطابق در پرداخت‌ها پدید می‌آید و نمی‌تواند به‌صورت مدت‌دار مورد استفاده نظام بانکی قرار گیرد. قسمت فراوان این وجوه بین بانک‌های دارای مازاد وجوه که به‌طور معمول بانک‌های محلی و کوچک هستند و بانک‌های بزرگ دارای کسر وجوه، به‌طور مستقیم خریدوفروش می‌شوند (حاجیان، ۱۳۸۵، ص١٦).

۹. اوراق تجاری (Commercial paper)

اوراق تجاری، اوراق کوتاه‌مدت و بدون وثیقه‌ای هستند که به‌وسیله شرکت‌های بزرگ و معروف که از نظر مالی بنیه بالایی دارند (از قبیل شرکت‌های مالی) منتشر می‌شود. ارزش اسمی این اوراق از ۱۰۰۰۰۰ دلار شروع می‌شود و سررسید آن حداکثر ۲۷۰ روز است.

Archive of SID
www.SID.ir

اوراق پیش‌گفته با تخفیف به فروش می‌رسد؛ اگرچه برای اوراق تجاری بازارهای ثانویه وجود دارد؛ اما عملکرد بازارها ضعیف بوده و در بیش‌تر موارد به‌وسیله خریدار تا موعد سررسید نگهداری می‌شود (تهرانی، ١٣٨٤، ص٣٧).

بزرگ‌ترین بازار اوراق تجاری در جهان مربوط به امریکا است. به‌طوری که حجم دادوستد در آن نزدیک به هشتاد درصد مبادله‌های جهان را تشکیل می‌دهد. پس از آن، بازار کشورهای اروپایی قرار دارند که به‌رغم جوان‌بودن، طی سال‌های اخیر رشد قابل‌ملاحظه‌ای داشته‌اند.

انتشار اوراق تجاری به‌طور معمول به‌وسیله فروشنده خاص، به‌طور مثال شعبه یک بانک تجاری انجام می‌شود و بازخرید آن هم اغلب به عهدهٔ فروشنده است. اوراق تجاری مزیت‌های عمده‌ای برای فروشندگان و خریداران به همراه دارند و به همین علت بازار آن در سال‌های اخیر رشد سریعی را شاهد بوده است. امتیاز مهم این اوراق برای فروشندگان، کم‌تر بودن هزینهٔ آن نسبت به استقراض از بانک‌های تجاری است. همچنین اوراق تجاری به‌علت بازدهٔ بالاتر نسبت به اسناد خزانه و همچنین هم‌خوانی سررسید آن با نیازهای سرمایه‌گذاران، جذابیت خاصی برای مشتریان دارد.

انواع اوراق بهادار بازار پول

انواع اوراق بهادار بازار پول	منتشر کننده اوراق	سرمایه‌گذاران	سررسیدها	میزان فعال‌بودن بازار سرمایه
اوراق خزانه کوتاه‌مدت	دولت فدرال	خانوارها، شرکت‌ها و نهادهای مالی	١٣ هفته، ٢٦ هفته و یک سال	فراوان
گواهی سپرده	بانک‌ها و مؤسسه‌های وام و پس‌انداز	خانوارها	٧ روز تا ٥ سال یا بیش‌تر	وجود ندارد
گواهی سپرده قابل انتقال	بانک‌های بزرگ تجاری و مؤسسه‌های وام و پس‌انداز	شرکت‌ها	٢ هفته تا یک سال	در حد متوسط
اوراق تجاری	شرکت‌های تأمین مالی، شرکت‌های بانکی مادر و دیگر شرکت‌ها	شرکت‌ها	یک روزه تا ٢٧٠ روزه	پایین
سپرده دلار اروپایی	بانک‌های واقع در خارج امریکا	شرکت‌ها و دولت‌ها	٣٠ روزه تا ٢٧٠ روزه	فراوان
وجوه بین‌بانکی	مؤسسه‌های سپرده‌پذیر	مؤسسه‌های سپرده‌پذیر	یک روزه تا ٧ روزه	وجود ندارد
توافق‌نامه بازخرید	شرکت‌ها و نهادهای مالی	شرکت‌ها و نهادهای مالی	یک روزه تا ١٥ روزه	وجود ندارد

منبع: (شهرآبادی، ١٣٨٩، ص٨).

Archive of SID
www.SID.ir

ابزارهای رایج بازار بین‌بانکی در بانکداری اسلامی

نیاز مبرم بانک‌های اسلامی برای معامله‌های بین‌بانکی از یک‌سو و ربوی‌بودن اغلب ابزارهای متداول بانکداری سنتی از سوی دیگر، اندیشه‌وران بانکداری اسلامی را بر آن داشته تا ابزارهای متعددی برای سامان‌دادن چنین بازاری طراحی کنند. در این قسمت به معرفی برخی از این ابزارها می‌پردازیم؛ البته معرفی این ابزارها به معنای تأیید شرعی آنها نیست چرا که برخی از این ابزارها براساس فقه امامیه و حتی فقه اهل سنت محل اشکال است. در قسمت پایانی مقاله ابزارهای مورد تدیید ارائه خواهد شد.

۱. گواهی تراست بانک توسعه اسلامی

بانک توسعه اسلامی اوت ۲۰۰۳، در حدود چهارصد میلیون دلار صکوک اسلامی را به‌وسیله STSL (Solidarity trust services limitied) منتشر کرد. شرکت اسلامی توسعه بخش خصوصی با خرید دارایی از بانک توسعه اسلامی و فروش آن به قیمت ارزش دارایی خالص (NAV) به (STSL)، نقش واسطه را ایفا کرد. بانک توسعه اسلامی، ارزش این اوراق را تضمین کرد. اوراق پیش‌گفته از نظر ناشر، تضمین‌کننده و ساختار ابداعی آن، ترکیبی از تبدیل به اوراق بهادارکردن (Securitization) قراردادهای اجاره، مرابحه و استصناع است که از آن میان دست‌کم ۵۱ درصد آن اجاره دارایی‌ها است.

دارندگان این گواهی‌ها، سود تقسیم‌شده را به‌صورت ادواری دریافت می‌کنند. شرکت Citigroup Global Machetes به‌عنوان بازارساز برای این اوراق که با رتبه AAA، S&P و AA فیچ درجه‌بندی شده‌اند، فعالیت می‌کند (Abdul Majid & Abdul Rais, 2003, p16).

۲. اوراق سرمایه‌گذاری بین‌بانکی مضاربه (MII)

سرمایه‌گذاری بین‌بانکی مضاربه (MII) (Al-Mudaraba Interbank Investment)، به سازوکاری اطلاق می‌شود که به‌وسیله آن بانکی که با کسری وجوه روبه‌رو است می‌تواند از منابع مازاد بانکی دیگر به تأمین مالی اقدام کند. ابزار پیش‌گفته، بانک‌ها را قادر می‌سازد تا وجوه موردنیاز خود را از منابع دیگر بانک‌ها و تحت قالب عقد مضاربه تأمین کنند. طول دوره قراردادهای مبتنی بر این عقد از یک شب تا داوزده ماه است. این ابزار را می‌توان مشابه ابزار سنتی CD بانکی دانست که به‌وسیله بانک‌ها جهت تأمین نقدینگی و همچنین

Archive of SID
www.SID.ir

کسب درآمد مورد استفاده قرار می‌گیرد. شایان ذکر است که MII نیز به مانند این ابزار جهت تأمین مالی کوتاه‌مدت بوده و بیش‌تر به منظور کسری وجوه نقد مورد استفاده قرار می‌گیرد.

برای انجام عقد پیش‌گفته لازم است که مبلغ قرارداد مشخص در نظر گرفته شود. در این قرارداد بانک متقاضی وجوه (مضارب) نقشی در تأمین منابع مالی ندارد و ضروری است که نسبت تقسیم سود نیز در زمان عقد قرارداد به‌طور صریح مشخص شود. نرخ بازده این نوع سرمایه‌گذاری بر مبنای نرخ سود ناخالص پیش از تقسیم سرمایه‌گذاری‌های یک‌ساله بانک گیرنده وجوه تعیین می‌شود. با این حال، نسبت تقسیم این سود براساس مذاکره‌های دو طرف قابل تعیین است. جهت تعیین این نسبت از معیارهای گوناگونی استفاده می‌شود.

سرمایه‌گذاری بین‌بانکی مضاربه به دو نوع کلی قابل تقسیم است. سرمایه‌گذاری بین‌بانکی مضاربه مقید و نامقید. در نوع نخست، بانک اسلامی تأمین‌کننده منابع مالی می‌تواند قیدها و محدودیت‌های خاصی را در قرارداد اعمال کند. در نوع دوم، قید یا محدودیت خاصی برای بانک متقاضی تعیین نشده و بانک دریافت‌کننده وجوه قادر است تا منابع دریافتی را در هر قسمت موردنظر خود صرف کند.

یکی از انواع جدید ابزار MII، بر مبنای هبه بنیان گذاشته شده است. از آنجایی که به‌طور معمول نرخ MII معمولی به‌صورت رقابتی تعیین می‌شود، برخی از بانک‌ها به پرداخت نرخ‌های مربوطه قادر نبوده و با مشکل‌هایی درباره تأمین کسری وجوه نقد روبه‌رو هستند. MII مبتنی بر هبه این امکان را به این قبیل بانک‌ها می‌دهد که براساس هبه از سوی دیگر بانک‌ها و با نرخ‌های پایین‌تری به تأمین مالی اقدام کنند (Nuradli Ridzwan, 2003, p2).

۳. گواهی مشارکت سودان

بانک مرکزی سودان در سال ۱۹۹۸، «گواهی مشارکت بانک مرکزی» را منتشر ساخت. گواهی مشارکت، ابزاری مبتنی بر سهام است که به ازای سهم دولت در بانک‌های تجاری سودان، منتشر می‌شود. بانک سودان از گواهی مشارکت به‌عنوان ابزار مالی غیرمستقیم تنظیم نقدینگی در نظام بانکی استفاده می‌کند.

Archive of SID
www.SID.ir

در سال ۱۹۹۹ وزارت دارایی سودان، ابزار دیگری طراحی و معرفی کرد که آن را «گواهی مشارکت دولتی» نامید و آن نیز ابزار مالی مبتنی بر مشارکت است که به ازای سهم دولت (وزارت دارایی) در مالکیت نهادها و بنگاه‌های دولتی منتشر شده است. از این گواهی‌ها برای تنظیم و مدیریت نقدینگی کل اقتصاد، استفاده می شود (Abdul Majid & Abdul Rais, 2003, p11).

۴. حواله بانکی ودیعه

ودیعه، عقدی است که در آن شخصی به‌عنوان امین، مسئول نگه‌داری دارایی مالی یا غیرمالی به سود مالک اصلی می‌شود. بر این اساس، حواله بین‌بانکی ودیعه (Wadia Acceptance)، تراکنش مالی بین بانک مرکزی یک کشور و دیگر بانک‌های اسلامی تحت عقد ودیعه است. به‌وسیله ابزار پیش‌گفته، بانک‌های اسلامی وجوه مازاد خود را به امانت به بانک مرکزی می‌سپارند. در این صورت، گیرنده وجوه امین شمرده شده و به پرداخت بازده خاصی مؤظف نیست و در صورت هرگونه پرداخت مازاد به‌وسیله وی، این مبالغ هدیه (هبه) شمرده می‌شود. این ابزار به بانک‌ها قدرت مدیریت نقدینگی اعطا کرده و بانک مرکزی را نیز با تعهدهای پرداخت‌های مازاد دچار مشکل نمی‌کند (Kabir Hassan & Lewis, 2007, p166).

۵. قرض‌الحسنه متقابل

در این روش بانک‌های اسلامی براساس رتبه امتیازی به همدیگر قرض‌الحسنه می‌دهند؛ به‌طور مثال بانک‌ها طبق تفاهم‌نامه‌ای که به‌صورت دو به دو منعقد می‌کنند توافق می‌کنند مشکل‌های نقدینگی کوتاه‌مدت همدیگر را به‌صورت قرض‌الحسنه‌های بسیار کوتاه‌مدت حداکثر سه روزه تأمین کنند (Bahrain Report, 2007, p18).

۶. اوراق سرمایه‌گذاری دولتی (GII)

این اوراق بر مبنای عقد قرض‌الحسنه و همچنین بیع‌العینه منتشر می‌شود و اوراق منتشره براساس عقد بیع‌العینه رواج بیش‌تری دارد. چگونگی استفاده از این عقد (عقد بیع‌العینه) به این صورت است که دو تراکنش هم‌زمان بین دو طرف عقد انجام شده و طی آن دولت به‌عنوان یکی از طرفین، دارایی‌ای را به‌صورت نقد (قیمت تنزیل‌شده اوراق) فروخته و هم‌زمان آن دارایی را به‌صورت اعتباری و با

Archive of SID
www.SID.ir

قیمت بالاتر بازخرید می‌کند؛ بنابراین این ورقه، ترکیبی از خریدوفروش هم‌زمان شمرده می‌شود. سرانجام بدهی پدیدآمده با استفاده از اوراق GII به اوراق بهادار تبدیل می‌شود. از سوی دیگر ابزار پیش‌گفته یکی از ابزارهای کنترلی دولت و از ابزارهای سیاست پولی شمرده شده و با توجه به انتشار آن از سوی دولت، ریسک اعتباری آن صفر شمرده می‌شود.

در سال ۲۰۰۱، بانک مرکزی مالزی، اوراق سرمایه‌گذاری دولتی را تحت عقد بیع‌العینه منتشر کرد تا با فراهم‌ساختن امکان معامله‌های ثانویه اوراق مورد بحث، افزون بر عمق‌بخشی به این بازار، بانک‌ها را در مدیریت نقدینگی یاری رساند. این امر باعث شد که در پایان سال ۲۰۰۳ ارزش اوراق GII منتشره به بیش از دو میلیارد دلار برسد. در سال ۲۰۰۵ نیز نوع دیگری از این اوراق که بر مبنای سود بوده و سررسید پنج‌ساله دارد، منتشر شد که پرداخت‌های آن در دوره‌های شش‌ماهه انجام می‌شد (Kabir Hassan & Lewis, 2007, p166).

۷. صکوک (Sukuk)

صکوک از جمله ابزارهای مالی اسلامی است که در چند سال اخیر منتشر و در میان کشورهای اسلامی و در سطح بین‌المللی پذیرش قابل‌توجهی دارد.

صکوک، گواهی‌هایی است با ارزش اسمی یکسان که پس از اتمام عملیات پذیره‌نویسی، بیان‌گر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن به‌وسیله خریدار به ناشر است و دارندهٔ آن مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی یا ذینفع پروژه یا فعالیت سرمایه‌گذاری خاص می‌شود. صکوک انواع گوناگونی دارد که مهم‌ترین و رایج‌ترین آنها، صکوک اجاره، سلم، استصناع، مشارکت، مرابحه و مضاربه است.

همچنین می‌توان صکوک را به دو گروه ابزار حقوق صاحبان سهام و ابزار بدهی تقسیم کرد. بر این اساس صکوک اجاره، سلم، استصناع و مرابحه زیرمجموعه ابزار بدهی و صکوک مشارکت و مضاربه زیرمجموعه ابزار حقوق صاحبان سهام قرار می‌گیرند. در صورت تشکیل بازار صکوک این ابزار می‌تواند برای استفاده مدیریت نقدینگی بانک‌های اسلامی به‌کار گرفته شود (Abdul Majid & Abdul Rais, 2003, p9).

Archive of SID

www.SID.ir

۸. اسناد پولی بانک نگارا (BNMN)

این ابزار به‌وسیله *بانک نگارا* ((Bank Negara Monetary Notes (BNMN) در مالزی (بانک مرکزی مالزی) معرفی شد. سررسید این ابزار از یک سال شروع شده و تا سه سال نیز امکان‌پذیر است؛ اما نمی‌توان آن را ابزاری جهت کنترل نرخ بازار و به عبارت دیگر از ابزارهای سیاست پولی دانست؛ زیرا نرخ‌های کوتاه‌مدت هم‌چنان تابع اوراق کوتاه‌مدت (به‌طور عمده با سررسید یک شبه) بوده و نرخ‌های بلندمدت نیز به‌وسیله عرضه و تقاضای بازار تعیین می‌شوند. از دیگر انواع این اوراق می‌توان به اوراق با بازده شناور (Bank Negara Monetary Notes - Floating (BNMNF)) و اوراق مبتنی بر سود (Bank Negara Monetary Notes - Islamic Profit Based (BNMN-iPB)) اشاره داشت. از دیگر موارد قابل ذکر درباره اوراق پیش‌گفته، ریسک اعتباری صفر آن است که به‌علت انتشار آن به‌وسیله بانک مرکزی مالزی است (Bank Negara Malaysia report, 2006).

۹. قرارداد فروش و بازخرید (SBBA)

قرارداد فروش و بازخرید (Sell and Buy Back Agreement) را می‌توان هم‌ارز با قراردادهای بازخرید (Repo) دانست که با تغییرهایی متناسب با قانون‌های فقهی اصلاح شده است. با معامله اوراق بهادار اسلامی، فروشنده، اوراق پیش‌گفته را با قیمت معیّن به طرف مقابل فروخته و هم‌زمان، دو طرف در قرارداد دیگری وارد می‌شوند که در آن خریدار قرارداد نخست متعهد به فروش و فروشنده متعهد به خرید در تاریخ و قیمت مشخص می‌شوند.

نوع دیگری از این قرارداد، قرارداد فروش و بازخرید معکوس (Reverse SBBA) نام دارد که مانند قرارداد بازخرید معمولی است. در این نوع اوراق، خریدار اوراق SBBA را با قیمت مشخص خریده و به‌طور هم‌زمان متعهد به فروش مجدد این اوراق در تاریخ و قیمت مشخص می‌شود. به عبارت دیگر، با معامله اوراق پیش‌گفته، طرفین معامله متعهد به خرید (فروش) اوراق در تاریخ و قیمت مشخصی می‌شوند.

در صورتی که این اوراق از لحاظ اعتباری، رتبه‌سنجی شده باشند، ضروری است که دست‌کم رتبه سرمایه‌گذاری (Investment Grade) داشته باشند. این اوراق باید قابل

Archive of SID

www.SID.ir

واگذاری به غیر و معامله بوده و هم‌چنین باید قابلیت تبدیل به اوراق سنتی و غیراسلامی را نیز داشته باشند. این اوراق باید سررسید معیّن و ثابت داشته باشند و یک حداقل قیمت دارند (Bank Negara Malaysia report, 2006).

۱۰. اوراق حواله اسلامی (IAB)

اوراق حواله اسلامی (Islamic Accepted Bills) که با نام حوالجات بدون بهره (Interest Free Accepted Bills) نیز شناخته می‌شوند در سال ۱۹۹۱ به‌وسیله بانک مرکزی مالزی به منظور تسهیل معامله‌های داخلی و بین‌المللی پدید آمد تا از این راه تاجران و دیگر فعالان عرصه واردات و صادرات را به استفاده از این ابزار مالی اسلامی ترغیب کنند. این اوراق براساس عقد مضاربه و بیع دین پدید آمده و از سوی کمیته شرعی مالزی از لحاظ اسلامی بدون اشکال معرفی شده است. به‌وسیله این اوراق، بانک متعهد می‌شود که مبلغ خاصی را به دارنده اوراق پرداخت کند. هم‌چنین اوراق پیش‌گفته در بازار ثانویه نیز قابل معامله است. این اوراق را می‌توان هم‌ارز حوالجات بانکی معمولی دانست که هدف اصلی آن تأمین مالی مبادله‌های خارجی است. تفاوت آن با حوالجات معمولی بانکی، نداشتن بهره به‌علت منع ربا در اسلام است. در اوراق حواله اسلامی به جای پرداخت بهره، سود و براساس عقد مضاربه پرداخت می‌شود. تأمین مالی انجام‌شده به‌وسیله این اوراق را می‌توان به دو دسته کلی تقسیم کرد:

۱. اوراق حواله اسلامی مورد استفاده جهت واردات و خریدهای داخلی؛

۲. اوراق حواله اسلامی مورد استفاده برای صادرات و فروش‌های داخلی.

اوراق دسته نخست مبتنی بر عقد مضاربه بوده و بیش‌تر به منظور تأمین دارایی‌های جاری به‌کار برده می‌شود. براساس این عقد، بانک‌های تجاری مشتری را به‌عنوان کارگزار عامل خرید در نظر گرفته و مشتری کالاهای موردنیاز را به نمایندگی از بانک از فروشنده خریداری می‌کند. سپس بانک به پرداخت هزینه خرید به فروشنده اقدام کرده و مجدد این کالا را به مشتری با قیمت معیّن که در بر دارنده سود بانک نیز هست، می‌فروشد.

فروش کالا که پرداخت هزینه آن بعداً انجام می‌پذیرد، باعث ایجاد بدهی می‌شود. این بدهی با استفاده از اوراق خاص قابل تبدیل به اوراق بهادار بوده و فروشنده مالک این

Archive of SID
www.SID.ir

اوراق می‌شود. به این ترتیب بانک مؤظف است در سررسید، مبلغ مربوطه را به مالک اوراق پرداخت کند. در صورتی که بانک تصمیم به فروش اوراق حواله بانکی به شخص ثالثی کند، این عمل براساس مفهوم بیع دین امکانپذیر بوده و بر این مبنی، بانک اوراق پیش‌گفته را با قیمت توافقی به فروش می‌رساند.

دسته دوم اوراق حواله اسلامی، برای صادرات و فروش‌های داخلی است. اوراقی که براساس این نیاز پدید می‌آیند، با توجه به بیع دین از نظر کمیته شرعی بانک مرکزی مالزی بدون اشکال شناخته شده است. در این حالت، صادرکننده کالا باید جهت استفاده از اوراق حواله اسلامی مدارک و مستندهای لازم (مانند اسناد اعتباری و ...) را جمع‌آوری کرده و به بانک واردکننده ارسال کند. براساس این اسناد، اوراق حواله بانکی اسلامی صادر و به‌وسیله بانک طی قرارداد دوطرفه مبتنی بر بیع دین خریداری می‌شود. این فرایند برای فروش‌های داخلی نیز قابل کاربرد است (Kabir Hassan & Lewis, 2007, p167).

۱۱. اوراق اسلامی قابل معامله (INI)

اوراق اسلامی قابل معامله (Islamic Negotiable Instruments) براساس مفهوم بیع نسیه یا مضاربه پدید می‌آید. این اوراق از سررسید یک روزه شروع شده و بیش‌ترین مدت‌زمان سررسید این اوراق ده ساله بوده و به دو دسته کلی تقسیم می‌شوند:

دسته نخست، اوراق سپرده اسلامی قابل معامله ((Islamic Negotiable Instrument of Deposit (INID)) است. اصل اسلامی مورد استفاده درباره این اوراق، اصل مضاربه است. در اوراق پیش‌گفته، اصل تمام منابع مالی تجمیع‌شده در حساب بانکی شخص در تاریخی از آینده به قیمت اسمی افزون بر سود اعلامی به صاحب‌حساب قابل پرداخت است. این اوراق در سال ۱۹۷۹ در مالزی معرفی شده و تا حد ممکن کوشیده شده است که بازار ثانویه فعالی داشته باشد.

دسته دوم، گواهی بدهی قابل معامله ((Negotiable Islamic Debt Certificate (NIDC)) است. در این نوع، بانک به فروش نقدی بخشی از دارایی‌های خود با قیمت توافقی به مشتری اقدام کرده و پس از مدتی آن دارایی‌ها را با همان قیمت توافقی همراه سود، بازخرید می‌کند. به عبارتی با استفاده از اصل بیع نسیه، فروش دارایی با پرداخت معوق انجام می‌شود (Iibid, p168).

Archive of SID

www.SID.ir

۱۲. اوراق بدهی خصوصی اسلامی (IPDS)

این اوراق براساس سه اصل بیع نسیه، مضاربه و مرابحه، قرض‌الحسنه و ... بنیان گذاشته شده است. این اوراق مانند اوراق بدهی معمولی به‌وسیله نهادهای رتبه‌بندی اعتباری قابل سنجش اعتباری بوده و می‌تواند در دو نوع تضمین‌شده به‌وسیله بانک یا ساده منتشر شود. اوراق پیش‌گفته براساس نرخ بازدهی مورد معامله قرار گرفته و براساس مدت‌زمان سررسید در دو دسته کوتاه‌مدت ۱-۳ ساله و بلندمدت ۵-۱۵ ساله تقسیم می‌شود.

براساس مفهوم بیع نسیه، تأمین‌کنندگان مالی دارایی خاصی را از تأمین‌شوندگان مالی خریداری کرده و سپس آن را با قیمتی بالاتر که شامل اصل و سود وی است به آنان بازفروش می‌کند. بدهی که از این راه پدید می‌آید به اوراق بهادار مبدل شده و براساس آن دو نوع ورقه بهادار منتشر می‌شود. ارزش نوع نخست اوراق منتشره برابر با قیمت دارایی خریداری‌شده بوده و نوع دوم اوراق براساس سود مورد اشاره منتشر و عرضه می‌شود. هر دو نوع این اوراق براساس اصل بیع دین در بازار ثانویه قابل معامله است.

اوراق بدهی خصوصی اسلامی منتشره براساس مفهوم قرض‌الحسنه، اوراق بدون بهره بوده و ناشر اوراق مسئول بازپرداخت اقساط وام ارائه‌شده به‌وسیله شرکت مادر می‌شود. در این صورت اوراق IDPS مدرکی دال بر وجود بدهی است که باید آن را بازپرداخت کرد. با نقدکردن اوراق پیش‌گفته منابع لازم جهت پرداخت اقساط وام جمع‌آوری شده و در زمان مقرر پرداخت می‌شود. هم‌چنین این اوراق می‌تواند با حق قابل انتقال ((Transferable Subscription Right (TSR) نیز منتشر شود که براساس مفهوم هبه در اسلام است. اوراق پیش‌گفته را می‌توان تا حدودی معادل اوراق بدون کوپن (Zero Coupon Bond) مورد استفاده در بازارهای مالی سنتی دانست (Shaikh & Salman, 2009, p12).

۱۳. صندوق اسلامی ABC

هدف کلی صندوق آن است که برای سهامداران خود نقدینگی، سودآوری واقعی مستمر و نیز حداکثر امنیت را فراهم کند. سرمایه‌گذاری‌های اصلی صندوق به‌وسیله مشارکت در دادوستد، اجاره، استصناع، مضاربه و مرابحه صورت می‌گیرد. ارزش سهام صندوق روزانه

Archive of SID
www.SID.ir

ارزیابی می‌شود که با آن ارزش خالص دارایی (NAV) صندوق گفته می‌شود و مشتریان NAV را براساس قیمت روز پیش خریداری می‌کنند.

اگر ارزش سهام مشتری صندوق افزایش یابد، مشتری از افزایش ارزش منتفع شده و این ارزش افزوده به وی انتقال می‌یابد؛ اما اگر ارزش سهام مشتری کاهش یابد، صندوق به‌عنوان شخص ثالث، به‌طور قطع و بدون هیچ‌گونه پیش‌شرطی، ارزش اولیه سهام مشتری را تضمین می‌کند؛ بنابراین مشتری از کاهش ارزش سهام صندوق، متضرر نمی‌شود.

صندوق با ABC همکاری می‌کند. این همکاری صندوق را در مدیریت نقدینگی خود یاری می‌کند و راه را برای ورود صندوق به معامله‌های جذاب و فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسب تسهیل می‌کند. به این صورت که حسب نیاز ABC از صندوق، سهام خریداری کرده یا می‌فروشد. صندوق نیز وارد معامله‌هایی می‌شود که ضمن آنکه امنیت بالایی دارد، بازده قابل‌توجهی نیز برای سهامداران به ارمغان می‌آورد. در این جهت صندوق از نرخ‌های بازار پول سنتی، به‌عنوان معیار تعیین نرخ سودآوری، استفاده می‌کند.

هدف عمومی صندوق پیش‌گفته، تأمین نقدینگی در مواقع لزوم و نیز ارائه سود معقول برای سهامداران است و سرمایه‌گذاری اصلی آن از راه شرکت در مبادله‌های تجاری، مضاربه، خریدوفروش کالا و استصناع است. سهام صندوق پیش‌گفته براساس ارزش خالص دارایی‌ها و به‌صورت روزانه قیمت‌گذاری می‌شود. افزون بر آن، صندوق تضمین کرده است که اگر قیمت سهام کم‌تر از قیمت اسمی شد، قیمت خرید را به سهامدار پرداخت کند. از این‌رو در بدترین حالت بازده سهام صفر می‌شود و اگر ارزش سهام رشد کند سود نصیب سهامداران می‌شود. با توجه به قراردادهای سهامداران با صندوق، در صورت نیاز به نقدینگی، صندوق، سهام را از بانک می‌خرد و نقدینگی آن را تأمین می‌کند (Abdul Majid & Abdul Rais, 2003, p8).

تشکیل بازار بین‌بانکی در بانکداری بدون ربا ایران

به منظور مدیریت بهینه نقدینگی، راه‌اندازی بازار پولی بین‌بانکی یکی از گزینه‌های مدیریت وجوه و هم‌چنین مانع اضافه‌برداشت‌های نظام بانکی از بانک مرکزی و تزریق پول پرقدرت

Archive of SID
www.SID.ir

به جامعه و تضعیف پایه پولی کشور شمرده می‌شود. در ذیل به هدف‌های تشکیل این بازار اشاره می‌شود:

۱. رفع مشکلات کوتاه‌مدت بانک‌ها

هدف از تشکیل بازار پولی بین‌بانکی در حقیقت رفع مشکل‌های کوتاه‌مدت بین بانک‌ها است تا بدون مراجعه به بانک مرکزی، مشکل اعتباری خود را حل‌وفصل کنند.

۲. برقراری ارتباط صحیح بین بانک‌ها

در حقیقت هدف این بازار برقراری ارتباط صحیح و قانونمند بین بانک‌ها و تعامل سالم به منظور تهیه و تأمین نیازها، کمبودها و تقاضای ریالی در کوتاه‌مدت بوده تا راهکارهای استفاده از منابع و ظرفیت‌های آزاد بانک‌ها به‌وسیله همدیگر را فراهم سازد. در حقیقت با عملیاتی‌شدن ابزار پیش‌گفته، نظام بانکی دارای ساختار جدیدی در این بخش می‌شود و سرانجام باعث برقراری نظم و انضباط مالی بیش‌تر خواهد شد.

۳. کاهش ریسک بحران

این بازار از سویی ریسک بحران کمبود منابع و از سوی دیگر مازاد منابع را به حداقل کاهش می‌دهد.

۴. کاهش کسری‌های اتاق پایاپای

تأسیس بازار پولی بین‌بانکی، امکان برنامه‌ریزی و هماهنگ‌سازی بین بانک‌ها و کاهش کسری‌های حاصله از عملکرد اتاق پایاپای را مهیا می‌کند. با فعالیت این بازار حجم اضافه‌برداشت‌های بانک‌ها از بانک مرکزی کاهش می‌یابد و در عین حال با تسریع در فرایند تأمین نقدینگی، هزینه این کار نیز برای بانک‌ها کم می‌شود. با آغاز به کار بازار بین‌بانکی، بانک‌ها می‌توانند در صورت کمبود نقدینگی، بدون مراجعه به بانک مرکزی، آن را از بانک‌هایی که با مازاد نقدینگی روبه‌رو هستند، تأمین کنند.

Archive of SID
www.SID.ir

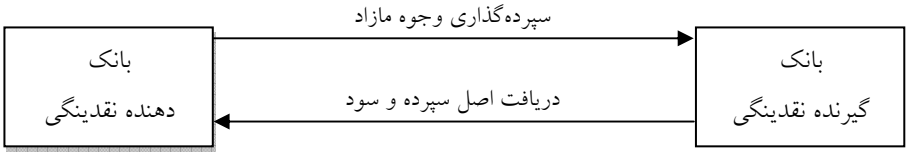
طراحی ابزارهای بین‌بانکی در بانکداری بدون ربا ایران

کشورهای گوناگون طیف وسیعی از انواع ابزارها و روش‌ها برای معامله‌های کوتاه‌مدت در بازار بین‌بانکی طراحی کرده‌اند؛ اما در ایران به‌علت قانون عملیات بانکداری بدون ربا، ابزارها باید ماهیت غیرربوی داشته باشند. به این ترتیب در ذیل با توجه به ویژگی‌های بانکداری کشور، ابزارهایی برای بازار بین‌بانکی پیشنهاد می‌شود که افزون بر تطابق با مبانی فقه امامیه، قابلیت اجرایی نیز داشته باشند. شایان ذکر است برخی از این ابزارها پیش از این، به‌وسیله محققانی پیشنهاد و در مواردی مورد استفاده نیز قرار گرفته است و برخی برای نخستین‌بار با استفاده از ظرفیت‌های عقدهای اسلامی طراحی می‌شود.

۱. سپرده سرمایه‌گذاری متقابل

سپرده‌گذاری از مهم‌ترین روش‌ها برای معامله وجوه در بازار بین‌بانکی است. آیین‌نامه فصل پنجم قانون عملیات بانکی بدون ربا، مقدمه‌های لازم برای اجرایی‌شدن این روش را فراهم کرده است. در روش پیش‌گفته بانک‌ها نزد یکدیگر سپرده‌گذاری می‌کنند؛ به‌طور مثال بانک‌ها طبق تفاهم‌نامه‌ای که به‌صورت دوبه‌دو منعقد می‌کنند، توافق می‌کنند مشکل‌های نقدینگی کوتاه‌مدت یکدیگر را به‌صورت سپرده سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت تأمین کنند. مدت متعارف سپرده‌ها می‌تواند یک‌شبه، یک هفته، دوهفته، یک‌ماهه، دوماهه، سه‌ماهه، شش‌ماهه، نه‌ماهه و یک‌ساله باشد. نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌ها طبق توافق طرفین تعیین می‌شود و مابه‌التفاوت نرخ‌های سود علی‌الحساب و قطعی، پس از پایان سال مالی تسویه می‌شود.

مطابق قانون عملیات بانکی بدون ربا، ماهیت فقهی سپرده‌های سرمایه‌گذاری، قرارداد وکالت است که به اتفاق فقیهان شیعه و اهل سنت مشروع است (مراجع تقلید، ۱۳۸۷، صص۶۲، ۱۰۸، ۱۱۹، ۱۲٤، ۱۵۲، ۱٦۷، ۱۷۳، ۱۸۷، ۲۲۱، ۲۳۳) و مورد تأیید شورای نگهبان نیز است؛ بنابراین تا زمانی که بانک‌ها موازین شرعی و قانونی این سپرده‌ها را رعایت کنند، شیوه پیش‌گفته می‌تواند به‌صورت ابزار معامله‌های بین‌بانکی مورد استفاده قرار گیرد.



Archive of SID
www.SID.ir

۲. خریدوفروش دین (مطالبه‌های بانک‌ها از مشتریان)

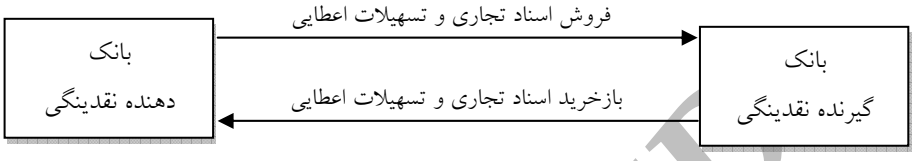
سفته و برات از جمله اوراق بهاداری هستند که دلالت بر انجام معامله تجاری دارند و در بانکداری سنتی، دارندگان این اوراق می‌توانند آن را نزد بانک به قیمتی کم‌تر از ارزش اسمی تنزیل کنند. بانک‌ها نیز می‌توانند با تنزیل مجدد اوراق نزد بانک مرکزی آن را به پول نقد تبدیل کنند.

از جمله ابزارهایی که در بانکداری اسلامی برای تأمین منابع مالی موردنیاز واحدهای تولیدی، بازرگانی و خدماتی مورد استفاده قرار می‌گیرد، خرید دین است که به‌سبب آن بانک سفته، برات یا هر سند مالی مدت‌داری را که ناشی از معامله واقعی باشد، می‌خرد. عملیات مربوط به خرید دین بر مبنای آیین‌نامه موقت تنزیل اسناد و اوراق تجاری و مقررات اجرایی آن که در جلسه مورخ ۱۳٦۱/۸/۲٦ شورای پول و اعتبار به تصویب رسیده و در شورای نگهبان نیز مخالف با موازین شرعی و قانون اساسی شناخته نشده است و نیز اصلاحیه بعدی آیین‌نامه پیش‌گفته مصوب ۱۳٦٦/۹/۲٤ شورای پول و اعتبار، انجام می‌پذیرد.

ابزار پیش‌گفته اگرچه برای اعطای تسهیلات کوتاه‌مدت بانک‌ها به بنگاه‌های اقتصادی طراحی شده است؛ اما قابلیت آن را دارد در بازار بین‌بانکی مورد دادوستد قرار گیرد. به این صورت که هر یک از بانک‌ها بخشی از اسناد تنزیلی خود را برای خریدوفروش به بازار بین‌بانکی عرضه می‌کند، در مواقعی که احتیاج به نقدینگی دارد به فروش اسناد تنزیلی اقدام می‌کند و هر زمان که با مازاد منابع روبه‌رو شد به خرید آنها اقدام می‌کند؛ بنابراین چنانکه امکان خریدوفروش سفته و برات در بازار بین‌بانکی مهیا شود باعث تنوع‌سازی و تعمیق بازار بین‌بانکی می‌شود. طبق قوانین فعلی (موضوع بخشنامه شماره مب/۲۰۹۸ مورخ ۱۳۸۳/۱۲/۲۵) بانک‌ها با رعایت و دقت در صحت معامله، مجاز به خریدوفروش دین هستند. نرخ معامله‌های پیش‌گفته طبق توافق طرفین تعیین می‌شود؛ بنابراین خریدوفروش اسناد تجاری مشتریان حقیقی و حقوقی بانک‌ها که ناشی از عملیات تجاری باشد، می‌تواند به‌عنوان یکی از ابزارهای بازار بین‌بانکی ایران معرفی شود. افزون بر این بانک‌ها می‌توانند بخشی از تسهیلات اعطایی خود در قالب قراردادهای فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک و جعاله را که نتیجه آنها بدهی مشتری به بانک است را به‌صورت بلوک‌های خاص در آورده در بازار بین‌بانکی دادوستد کنند.

Archive of SID
www.SID.ir

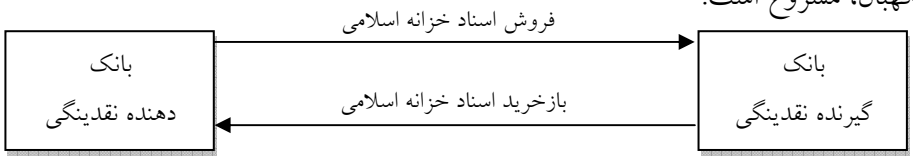
قرارداد خریدوفروش دین از دید فقهی محل اختلاف است. مشهور فقیهان شیعه و گروهی از فقیهان اهل سنت چون شافعیه و مالکیه آن را صحیح می‌دانند. در برابر برخی از فقیهان شیعه و اهل سنت آن را باطل می‌دانند (موسوی، ۱۳۸۱، ص۷۸-۸۷).



۳. خریدوفروش اسناد خزانه اسلامی (اسناد بدهی دولت)

به‌صورت طبیعی تمام دولت‌ها از جمله دولت‌های اسلامی بخشی از خریدهای کالایی و خدماتی خود از تولیدکنندگان و پیمانکاران را به‌صورت قراردادهای بیع نسیه، جعاله نسیه و اجاره یا استصناع نسیه انجام می‌دهند و در برابر آن بدهکار می‌شوند. دولت می‌تواند به جای اسناد بدهی عادی، اوراق بهادار استاندارد در اختیار طلبکاران قرار دهد و آنان نیز می‌توانند این اسناد را نزد بانک‌ها و در بازار ثانوی به فروش رسانند. اوراق پیش‌گفته که به‌طور معمول کوتاه‌مدت و به‌صورت تنزیلی معامله می‌شوند، ابزار بسیار مناسبی برای مدیریت نقدینگی بانک‌ها شمرده می‌شوند. بانک تجاری یا تخصصی می‌تواند بخشی از منابع خود را به خرید این اوراق اختصاص دهد و مطمئن است که هر زمان نیاز به نقدینگی پیدا کند می‌تواند آنها را در بازار بین‌بانکی به بانک دیگری که با مازاد نقدینگی روبه‌رو است بفروشد.

انتشار این اسناد به‌وسیله دولت و خریدوفروش آنها در بازار اولیه و ثانویه همه بر جواز فقهی خریدوفروش دین مبتنی است که گذشت از دیدگاه مشهور فقه امامیه و شورای نگهبان، مشروع است.



Archive of SID
www.SID.ir

۴. تشکیل صندوق با گواهی‌های سپرده بانکی (عام، خاص و ویژه)

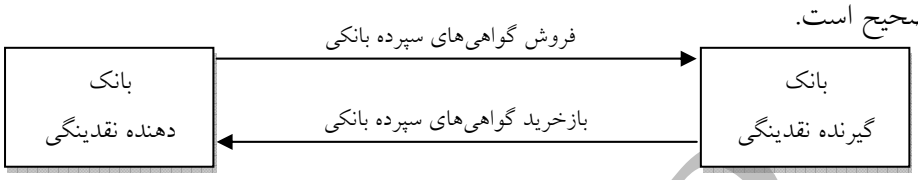
بانک‌های اسلامی می‌توانند گواهی‌های سپرده عام، خاص و ویژه قابل خریدوفروش در بازارهای ثانوی طراحی کنند، این اوراق که به‌صورت بی‌نام یا بانام منتشر می‌شوند، براساس قرارداد پایه‌ای وکالت طراحی می‌شوند که به‌سبب آن سپرده‌گذاران منابع خود را در اختیار بانک می‌گذارند تا از طرف آنان در سرمایه‌گذاری خاص یا مجموعه‌ای از سرمایه‌گذاری‌ها به‌کار گیرند و در پایان سال مالی بعد از کسر حق‌الوکاله مابقی سود را بین سپرده‌گذاران تقسیم کنند. این اوراق قابلیت دارند در معامله‌های بین‌بانکی نیز مورد معامله قرار گیرند؛ به این صورت که بانک‌ها توافق می‌کنند بخشی از گواهی‌های منتشرشده به‌وسیله خود یا موجودی گواهی اعضای دیگر را در بازار بین‌بانکی خریدوفروش کنند.

چنانکه گذشت در بانکداری سنتی، حساب بازار پول (Money Market accoun) صندوق سرمایه‌گذاری (Mutual fund) است که فقط در ابزارهای کوتاه‌مدت بازار پول سرمایه‌گذاری می‌کند. در این بازار، فقط اوراق بهادار بدهی (Debt securities) مبادله می‌شوند زیرا این اوراق با سرعت بالایی به پول نقد تبدیل می‌شوند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری بازار پول (Money market mutual fund) نیز در اوراق بهادار بدهی کوتاه‌مدت مانند: اوراق تجاری، پذیرش‌های بانکی، گواهی‌های سپرده، وام‌های کوتاه‌مدت و اوراق خزانه سرمایه‌گذاری می‌کنند. صندوق‌های پیش‌گفته برای فراهم‌کردن نقدینگی بانک‌ها ابزار بسیار مطمئنی هستند.

در بانکداری بدون ربا ایران نیز می‌توان صندوق‌هایی تشکیل داد که با سرمایه‌گذاری در گواهی‌های سپرده (عام، خاص و ویژه) بانک‌های گوناگون فعالیت کنند. این صندوق‌ها می‌توانند ابزار مناسبی برای تأمین نقدینگی بانک‌ها باشند به این صورت که هر یک از بانک‌ها بخشی از گواهی‌های سپرده خود را برای خریدوفروش در بازار بین‌بانکی به صندوق‌ها عرضه می‌کند، به این صورت که در مواقعی که احتیاج به نقدینگی دارد به فروش گواهی‌های سپرده به صندوق اقدام می‌کند و هر زمان که با مازاد منابع روبه‌رو شد به بازخرید گواهی‌های سپرده از صندوق مبتنی می‌کند.

Archive of SID
www.SID.ir

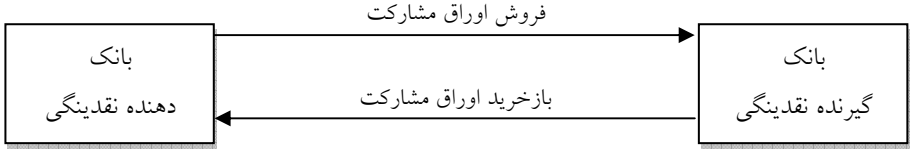
این گواهی‌ها از جهت فقهی تفاوتی با گواهی‌های سپرده سرمایه‌گذاری ندارد و براساس وکالت طراحی می‌شوند که چنانکه گذشت به باور همه فقیهان شیعه و اهل سنت صحیح است.



تشکیل صندوق با اوراق مشارکت

در بازار بین‌بانکی اسلامی مالزی، اوراق سرمایه‌گذاری دولتی که به جای نرخ بهره، دارای سود سرمایه‌گذاری است، خریدوفروش می‌شود. شرایط اوراق پیش‌گفته در مشابهت کامل با اوراق مشارکتی است که طی چند سال اخیر در ایران به‌وسیله بانک مرکزی، وزارت‌خانه‌ها، شهرداری‌ها و بنگاه‌های اقتصادی منتشر می‌شود. بنابراین، اوراق مشارکتی که هم‌اکنون در اختیار بانک‌ها قرار دارد، قابل خریدوفروش در بازار بین‌بانکی نیز است؛ البته باید توجه شود که معامله این ابزار مستلزم ردوبدل شدن اسناد فیزیکی است. همان‌گونه که اشاره شد در کشورهای دیگر وظیفه حمل‌ونقل اسناد معامله بازار بر عهده نهادهای واسطه‌ای قرار دارد؛ بنابراین به منظور اجرایی‌شدن معامله ابزار پیش‌گفته و دیگر روش‌های مبتنی بر اسناد فیزیکی، تشکیل صندوق با اوراق مشارکت ضرورت می‌یابد. شایان ذکر است که این اوراق به قیمت اسمی یا با قیمت تنزیل‌شده، قابل معامله هستند و در صورت تأسیس بازار ثانویه می‌توان به قیمت بازار مورد معامله قرار گیرد.

از دید فقهی اوراق مشارکت، اوراق بهاداری هستند که براساس قرارداد شرکت منتشر می‌شوند. صاحبان اوراق مالکان مشاع دارایی یا فعالیت اقتصادی شمرده می‌شوند و خریدوفروش سهم مشاع از دارایی به باور همه فقیهان مشروع است و به همین سبب است که امروزه نه‌تنها در ایران بلکه در اکثر کشورهای اسلامی رواج دارد و به‌عنوان یکی از ابزارهای مالی اسلامی (صکوک) شناخته می‌شود (موسویان، ۱۳۸۷، ص۴۰۹).



Archive of SID
www.SID.ir

۶. تشکیل صندوق صکوک

اوراق بهادار اسلامی یا صکوک گواهی‌هایی باارزش اسمی یکسان هستند که بعد از عملیات پذیره‌نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی آن به‌وسیله خریدار به ناشر آن است و دارندهٔ آن، مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آنها است (Adam & Thomas, 2004, p43/ موسویان، ۱۳۸٦، ص۷۳ / فلاح‌شمس و رشنو، ۱۳۸۷، ص۲۸۲).

اوراق بهادار اسلامی ممکن است براساس دارایی موجود یا دارایی مشخص که در آینده در دسترس خواهد بود، منتشر شود. تعیین دارایی پایه اوراق بهادار اسلامی نخستین و مهم‌ترین گام برای انتشار آن است. نوع دارایی که پشتوانه اوراق بهادار اسلامی است، نوع اوراق را نیز تعیین می‌کند. بر این اساس اوراق بهادار اسلامی می‌تواند بر پایه قراردادهای مشارکت، مضاربه، مرابحه، سلف، استصناع، اجاره یا ترکیبی از آنها طراحی شود. یکی از کاربردهای ابزارهای مالی اسلامی در تبدیل دارایی‌های بانک‌های اسلامی به اوراق بهادار است که به صکوک بانکی معروف هستند. بانک‌های اسلامی می‌توانند با تبدیل دارایی‌های خود به اوراق بهادار، نقدینگی خود را در کوتاه‌مدت و میان‌مدت مدیریت کنند.

از دید فقهی اکثر تسهیلات اعطایی بانک‌های بدون ربا قابل تبدیل به اوراق بهادار هستند؛ اما از این میان تسهیلات فروش اقساطی (مرابحه) و اجاره به شرط تملیک به دلایل ذیل اولویت دارند:

۱. این تسهیلات بازدهی معیّن داشته و برای افراد ریسک‌گریز مناسب است و برای تجربه تبدیل دارایی‌های بانکی به اوراق بهادار شروع مناسبی شمرده می‌شوند؛

۲. در تسهیلات اجاره به شرط تملیک، به‌طور معمول بانک مالک دارایی اجاره داده شده است و تا پرداخت واپسین اجاره‌بها، دارایی در مالکیت بانک می‌ماند. در تسهیلات فروش اقساطی (مرابحه) نیز گرچه مالکیت دارایی به مشتری منتقل می‌شود؛ اما می‌توان همان دارایی یا دارایی معادل آن را به‌عنوان رهن دریافت کرد؛ در نتیجه این تسهیلات کم‌ترین ریسک نکول را دارند؛

۳. این تسهیلات زمان‌بندی مشخص دارند، در نتیجه بانک‌ها می‌توانند متناسب با وضعیت بازار، بسته‌های مناسب تسهیلات فروش اقساطی رهنی و اجاره به شرط تملیک از جهت مدت‌زمان باقی‌مانده به تسویه را انتخاب و به بازار عرضه کنند؛

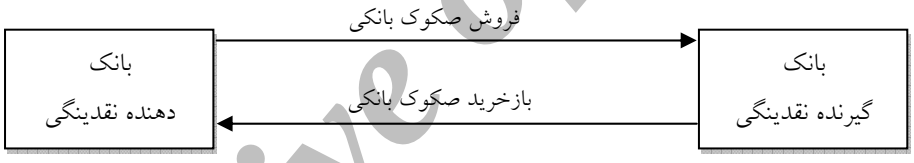
٤. زمینه‌های لازم برای تبدیل تسهیلات فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک، به اوراق

Archive of SID
www.SID.ir

بهادار تحت عنوان اوراق رهنی، در نهادهای سیاست‌گذاری مانند بانک مرکـزی و سـازمان بورس و اوراق بهادار ایران، فراهم شده و برخی مقدمات کار نیز مهیا است (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۷).

اوراق مرابحه رهنی و اجاره به شرط تملیک که از انواع اوراق بهادار اسلامی هستند می‌توانند به‌عنوان ابزار کارامدی در بازار بین‌بانکی به‌کار گرفته شوند. برای تسهیل در خریدوفروش این اوراق در بازار بین‌بانکی باید صندوق صکوک تأسیس شود، به این صورت که بانک در مواقعی که مازاد نقدینگی دارد این اوراق را از صندوق بخرد و در مواقعی که با کمبود نقدینگی روبه‌رو است، اوراق را به صندق بفروشد.

از دید فقهی نیز این اوراق مبتنی بر خریدوفروش دین (در اوراق مرابحه) و خریدوفروش سهم مشاع از عین مستأجره (در اوراق اجاره به شرط تملیک) است که پیش‌از این گذشت که اولی گرچه محل اختلاف فقهی است؛ اما مشهور فقیهان شیعه و برخی از فقیهان اهل سنت قبول دارند و دومی مورد قبول همه فقیهان است.



جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

امروزه بازارهای بین‌بانکی نقش تعیین‌کننده‌ای در شبکه بانکی ایفا می‌کنند. در طول زمان، همگام با تغییر و تحول‌های عملیات بانکی و هماهنگ با به‌کارگیری ابزارهای نوین در بازارهای مالی، نوع مبادله‌ها نیز تنوع و پیچیدگی یافت و به‌صورت خریدوفروش ابزارهای کوتاه‌مدت مالی تجلی پیدا کرد. این ابزارها بر قرض بابهره مبتنی هستند. با تحریم ربا و ابزارهای مالی مبتنی بر عقد قرض، نظام مالی اسلامی با خلأ روبه‌رو شده است. بر این اساس بانکداری اسلامی به‌عنوان یکی از بخش‌های مهم اقتصادی و نهاد اصلی تأمین مالی در بسیاری از کشورهای مسلمانان در فعالیت‌های خود امکان استفاده از ابزارهای مبتنی بر قرض و بهره را ندارد؛ از جمله مهم‌ترین این ابزارها، ابزارهای متعارف در بازار بین‌بانکی در بانکداری سنتی است.

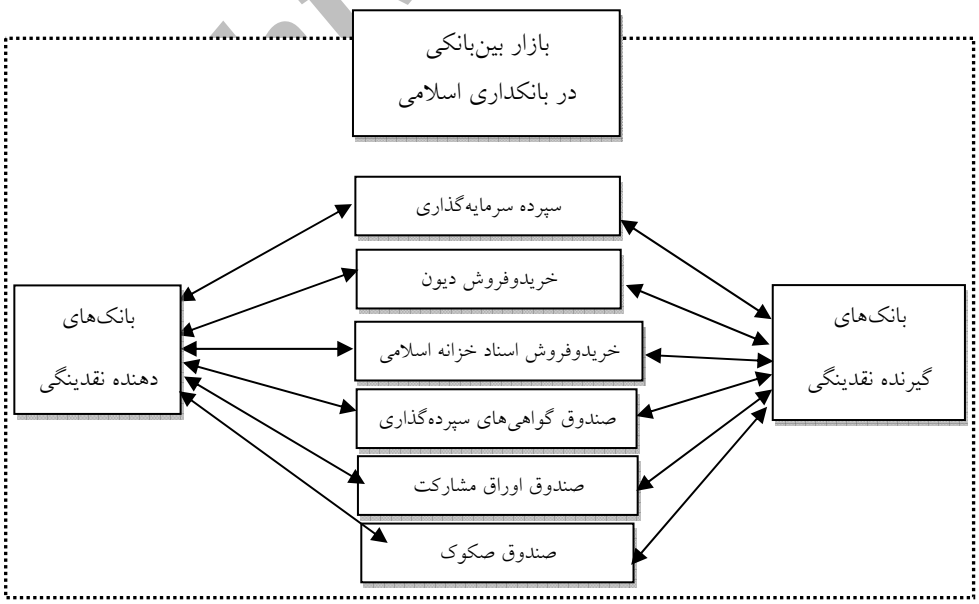
مطالعه‌ها نشان می‌دهد که بانک‌های اسلامی به‌علت نبود ابزارهای کافی در بازار بین‌بانکی حجم بالایی از نقدینگی را نگهداری می‌کنند که این امر باعث هزینه فرصت بالایی برای آنها

Archive of SID

www.SID.ir

می‌شود و سرانجام بازدهی بانکداری اسلامی را پایین می‌آورد. بنابراین اندیشه‌وران مسلمان در جهت پر کردن این خلأ گام‌های مهمی برداشته‌اند. معرفی ابزارهای بازار بین‌بانکی به‌طور مثال اوراق قرضه سرمایه‌گذاری دولتی، اوراق مضاربه کاگاماس و پذیرش‌های بانکی سبز و ... به‌عنوان جایگزین ابزارهای مبتنی بر قرض و بهره در نظام مالی اسلامی در این جهت بوده است.

در مقاله پیش‌رو پس از بیان ادبیات موضوع، نخست به تاریخچه و ضرورت تشکیل بازار بین‌بانکی و ابزار های رایج بازار بین‌بانکی در بانکداری سنتی اشاره شد و سپس بازار بین‌بانکی، به‌عنوان ابزاری برای مدیریت نقدینگی معرفی شد. در ادامه بعد از مرور ابزارهای رایج بازار بین‌بانکی در کشورهای اسلامی به تبیین بازار بین‌بانکی ایرانی و مقررات و آیین‌نامه‌های مرتبط با بازار بین‌بانکی پرداخته، و سرانجام به‌علت تنوع نیازها در بازار بین‌بانکی با توجه به اصول و قواعد اسلامی، براساس روش توصیفی و با معیار قراردادن مبنای فقهی مشهور فقیهان امامیه و موافقت شورای نگهبان، نشان داده شد که ظرفیت‌های لازم برای تأسیس بازار بین‌بانکی در بانکداری بدون ربا وجود دارد و این بازار می‌تواند با استفاده از ابزارهایی مانند: سپرده سرمایه‌گذاری متقابل (وکالت)، خریدوفروش دین (مطالبه‌های بانک‌ها از مشتریان)، خریدوفروش دین اسناد خزانه اسلامی، تشکیل صندوق با گواهی‌های سپرده بانکی (عام، خاص و ویژه)، تشکیل صندوق با اوراق مشارکت، مشارکت سیال در پروژه‌های خاص (از راه خریدوفروش سهم‌الشرکه)، تشکیل صندوق صکوک در جهت مدیریت نقدینگی نظام بانکی فعالیت کند.



Archive of SID
www.SID.ir

منابع و مآخذ

۱. بختیاری، حسن؛ «روش‌های مؤثر مدیریت نقدینگی در بانک‌ها»؛ **مجله حسابرس**، ش ۳٤، ۱۳۸۵.

۲. جونز، چالز؛ **مدیریت سرمایه‌گذاری**؛ ترجمهٔ نوربخش و تهرانی؛ تهران: انتشارات نگاه دانش، ۱۳۸۲.

۳. حاجیان، محمدرضا؛ **بازار بین‌بانکی ریالی**؛ تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۵.

٤. خواجه‌حق‌وردی، نادر و امیر امیدی؛ «نقش بانک‌ها در انتشار اوراق قرضه اسلامی صکوک»؛ **مجموعه مقالات هجدهمین همایش بانکداری اسلامی**، تهران: مؤسسه عالی بانکداری اسلامی، ۱۳۸٦.

۵. سلیمانی، محمد؛ «زیربناهای سازمانی لازم جهت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی»؛ **نخستین همایش مالی اسلامی**، تهران: دانشگاه امام صادق﵇، ۱۳۸٦.

٦. سوری، داوود و محمد وصال؛ «روش‌های نوین تأمین مالی و مدیریت نقدینگی در بانک»؛ **مجموعه مقالات نوزدهمین سمینار بانکداری اسلامی**، تهران: مؤسسه عالی بانکداری اسلامی، ۱۳۷۸.

۷. شهرآبادی، ابوالفضل و نیما رحمانی؛ **نهادهای پولی و مالی**؛ تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت اطلاع رسانی و خدمات بورس، ۱۳۸۹.

۸. فرجی، یوسف؛ **آشنایی با ابزارها و نهادهای پولی و مالی**؛ تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران، ۱۳۸۲.

۹. فکری‌ارشاد، منوچهر؛ **مبانی بازارهای مالی جهانی**؛ تهران: سازمان مدیریت صنعتی، ۱۳۸٦.

۱۰. مراجع تقلید؛ **معاملات بانکی از دیدگاه مراجع تقلید**؛ تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۷.

۱۱. موسویان، سیدعباس؛ **ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)**؛ تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۷.

Archive of SID

www.SID.ir

۱۲. ـــــــــ و مجتبی کاوند؛ «مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی»؛ **مجله معرفت اقتصادی**، ش۳، ۱۳۸۹.

13. Abdul Majid & Abdul Rais; "Development of Liquidity Management Instruments: Challenges and Opportunities"; **Paper presented to the International conference on Islamic Banking: Risk Management**, Regulation and Supervision, held in Jakarta Indonesia September 30-October 2, 2003, organized by IRTI, Bank Indonesia and Ministry of Finance, Indonesia, 2003.
14. Shaikh, Salman; **Role of Central Bank in Islamic Finance**, 2009.
15. Kabir Hassan, M. & Mervyn K. Lewis; **Handbook of Islamic bankingedited**; 2007.
16. Nuradli Ridzwan Shah Bin Mohd Dal; **Instruments in Islamic Money Market in Malaysia**; 2003.
17. Bahrain, Report; **Islamic Liquidity Management**; Bahrain: Global Banking Corporation, 2007.
18. Bank Negara Malaysia; **Report of Islamic Banking and Takaful Department**; Guidance Notes on Sell and Buy Back Agreement, 2006.
19. Osman Babikir, Ahmad; **Islamic Financial Instruments to Manage Short-Term Excess Liquidity**; IDB, 2001.
20. Bacha, Obiyathulla Ismath**; the Islamic Interbank Money Market and a Dual Banking System: The Malaysian Experience Shaikh**; Salman, 2009, Role of Central Bank in Islamic Finance, 2008.

Archive of SID

www.SID.ir