

ابزارهای سیاست پولی در نظام بانکداری اسلامی

جناب آقای محمدهادی مهدویان

مدیرکل بررسیهای اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

چکیده

طراحی و اجرای سیاستهای پولی کارا و انعطاف پذیر پیش نیاز اصلی گسترش فعالیتهای بانکداری اسلامی و جهانی شدن ابزارهای بانکداری اسلامی به شمار می رود. بسیاری از محققین اقتصادی و پولی عقیده دارند که بدون وجود ابزارهای موثر غیرمستقیم سیاستهای پولی در نظام فراگیر بانکداری اسلامی، سیاستهای پولی در چنین نظامی از ماهیتی غیرکارا، ناقص و غیربهبینه برخوردار خواهد بود. در سالهای اخیر بعضی از محققین اقتصاد اسلامی مواضع و دیدگاههای خود را اینگونه ابراز نموده اند که یک چارچوب بهینه سیاست پولی که در راستای اصول شریعت پایه ریزی شده باشد، بسیار انعطاف پذیرتر از همتای متناظر آن در نظام ربوی است و در این میان به گونه ای استفاده از نرخهای سود شناور را توصیه نموده اند.

اما در خصوص استفاده از نرخهای سود شناور در عقود اسلامی نیز مباحث گوناگونی مطرح می باشد که موضوع نرخهای شناور را به حوزه عملی عقود اسلامی مرتبط می نماید. در این راستا طبقاً دو موضوع ریسکهای معاملاتی و مشارکتی و نیز زمینه های حقوقی انتقال این ریسک به استفاده کنندگان از تسهیلات، مطالبی اساسی برای بررسی می باشند.

در گزارش حاضر پس از مروری خلاصه بر مفاهیم سیاستهای پولی غیرمستقیم و ابزارهای متعارف آن، ابتدا تجربه کشورهای اسلامی در معرفی ابزارهای نوین بانکداری مرکزی مدنظر قرار گرفته و پس از آن ابزارهای سیاست پولی در نظام بانکداری اسلامی ایران مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

فصل اول

مباحث نظری

۱- مروری خلاصه بر مفاهیم سیاست پولی

سیاست پولی در مفهوم متعارف آن عبارت است از استفاده از ابزارها و متغیرهای پولی در جهت تاثیرگذاری روی قیمتها، درآمد ملی، رشد اقتصادی، تراز پرداختها و سایر اهداف کلان اقتصادی. دستیابی به این هدف از طریق ایجاد تغییر در میزان و قیمت پول در اقتصاد امکان پذیر می گردد. تعادل پولی نیز از طریق ایجاد ارتباط میان عرضه و تقاضای پول حاصل می شود. از اینرو عواملی که عرضه و تقاضا برای پول را تحت تاثیر قرار می دهند، عوامل کلیدی سیاست پولی به شمار می روند.

طی دهه های اخیر موضوع شفافیت و هدفمندی سیاست های پولی از جمله مطالب عمده در تنظیم و اجرای سیاست های کلان در سطح کشورها بوده است. در این راستا بسیاری از کشورها چارچوبهای سیاستگذاری پولی متکی بر ابزارهای غیرمستقیم را به صورتی مدون تنظیم نموده و به مرحله اجرا گذارده اند. در این چارچوبها اهداف تعریف شده برای سیاستهای پولی شکل مشخص تر و روشنتری به خود گرفته و ابزارهای تعریف شده برای اجرای سیاستهای پولی نیز در همین ارتباط تعریف شده اند. نگاهی گذرا به سیاستهای پولی نشان می دهد که کشورهای مختلف در مقاطع زمانی متفاوت اهداف مختلفی را از تنظیم و اجرای سیاستهای پولی دنبال نموده اند. شاید بتوان کشورها را از نظر رژیم پولی و اهداف آن در چهارگروه متفاوت دسته بندی نمود.

* رژیم پولی با هدف گذاری نرخ ارز.

* رژیم پولی با هدف گذاری متغیرهای پولی.

* رژیم پولی با هدف گذاری تورم.

* رژیم های سیاست های پولی با اهداف مضمونی غیر مشخص اما بدون لنگر اسمی مشخص. اهداف عمده و کلان سیاستهای پولی عبارتند از: کنترل تورم، ایجاد اشتغال، تأمین رشد اقتصادی و سرمایه گذاری و ایجاد تعادل در بخش خارجی اقتصاد. صرف اعمال سیاستهای پولی، نمی تواند تحقق همه اهداف فوق را عینیت بخشد زیرا میان برخی از اهداف تعریف شده روابط تعاملی وجود دارد. این تعامل، یا بعضاً مغایرت به گونه ای است که اولاً نمی توان همواره و به صورت همزمان به کلیه اهداف سیاستهای پولی نایل گردید. ثانیاً اتکاء بیش از حد به ابزارهای سیاست پولی و غفلت از سایر ابزارهای سیاست کلان در بعضی مقاطع ممکن است مشکلات

اقتصادی را مضاعف نماید. لذا اعمال سایر سیاستهای اقتصادی و استفاده از سایر ابزارهای اقتصادی مناسب همانند سیاستهای مالی و ارزی نیز جهت تأمین اهداف مشخص دیگر اقتصادی ضروری است. امروزه بانکهای مرکزی که از درجه استقلال نسبتاً بالاتری در اعمال سیاستهای پولی برخوردارند، محدوده کوچکتري از اهداف کلان را دنبال می نمایند، به طوری که در قانون پولی و بانکی بعضی کشورها، کنترل تورم یا تثبیت سطح عمومی قیمتها، به عنوان هدف اصلی سیاستهای پولی مدنظر قرار گرفته است. در هر حال وجود یک سیاست پولی مستحکم و متکی بر ابزارهای غیرمستقیم همواره عامل مهمی برای دستیابی به رشد اقتصادی بالا، تورم پایین و جریان اقلام حساب سرمایه به صورت کنترل شده، محسوب می شود.

۲- ابزارهای متعارف سیاست پولی و کاربرد آنها در نظام بانکی متعارف

در نظام بانکی متعارف ابزارهای سیاست پولی از قبیل نرخهای بهره، عملیات بازار باز و نسبت سپرده قانونی جهت تاثیرگذاری روی متغیرهای پولی مورد استفاده قرار می گیرند. علاوه بر آن ابزارهای سیاست پولی از جهت سهولت و سرعت در اجرا، میزان اثرگذاری بر متغیرهای کلان، هزینه اجرا، و قابلیت کاربرد و ظرفیت تاثیر به دو گروه ابزارهای مستقیم و غیرمستقیم قابل تفکیک می باشند.

در مباحث نظری، اهمیت سیاست پولی بر تقاضای به اثبات برای پول متکی می باشد که به سهم خود نقش مهمی در تعیین درآمد اسمی و سطح قیمتها ایفا می کند. مقامات پولی در مسیر هدف گذاریهای خویش، معمولاً از طریق ایجاد تغییر در عرضه پول یا تغییر هزینه جوه که به وسیله نرخهای بهره اسمی مشخص می شوند، اجرای سیاست و تحقق اهداف سیاست پولی را دنبال می کنند. در سالهای اخیر دستیابی به شرایط به اثبات کلان اقتصادی از طریق سیاست پولی مستحکم، محور اصلی مناظرات میان سیاستگزاران بوده است. به علاوه در زمینه انتخاب ابزارهای سیاست پولی، کمیت و کیفیت آنها نیز مباحث متفاوتی مطرح بوده است. یکی از مباحث محوری در این زمینه ایجاد تفکیک مشخص بین ابزارهای سیاست پولی مستقیم و غیرمستقیم می باشد. بدیهی است مکانیزم، شرایط و اعلام زمان بندی سیاست پولی، به طور کلی از شرایط سیاسی، اقتصادی و اجتماعی کشور تاثیر می پذیرد و در این راستا محدودیتهایی با شدت و ضعف مختلف بر اجرای سیاستهای پولی کشور اعمال می شود. از طرف دیگر وجود تاخیرهای زمانی متفاوت از مقطع اتخاذ و اجرای سیاستهای پولی تا اثرگذاری سیاستها و تأمین اهداف مورد نظر، توجیه و تحلیل‌های متفاوتی را در زمینه کاربرد ابزارهای مختلف (مستقیم یا غیرمستقیم) در مقاطع گوناگون ایجاد می کند که مباحث مربوط به انتخاب ابزارها را از یک

بحث صرفاً نظری به مباحث اجرایی و عملیاتی سوق می‌دهد. در یک نظام بانکی متعارف ابزارهای سیاست پولی به دو گروه ابزارهای مستقیم و غیرمستقیم تقسیم می‌شوند.

۱-۲- ابزارهای مستقیم سیاست پولی

ابزارهای پولی مستقیم وظیفه کنترل مستقیم میزان پول و اعتبار یا سطح نرخهای بهره را برعهده دارند. سقفهای اعتباری جزء و کلان و نرخهای اداری تعیین شده سپرده‌ها و امها از جمله ابزارهای مستقیم به شمار می‌روند.

۲-۲- ابزارهای غیرمستقیم سیاست پولی

ابزارهای غیرمستقیم سیاست‌های پولی به کنترل نرخهای بهره و قدرت بانکها در جذب سپرده‌ها و اعطای اعتبارات مربوط می‌شود، که این امر غالباً به وسیله اثرگذاری روی شرایط نقدینگی و نرخهای بهره از طریق بازار صورت می‌گیرد. نسبت سپرده قانونی، تسهیلات تنزیل مجدد، تسهیلات اضافه برداشت، سپرده‌های بخش عمومی، سوآپ ارزی و عملیات بازار باز از جمله ابزارهای غیرمستقیم سیاست پولی در نظام متعارف پولی به شمار می‌روند.

۳- انتخاب ابزارهای سیاست پولی در نظام مالی اسلامی

جهت اجرای سیاست پولی در نظام مالی اسلامی، بانک مرکزی فقط از ابزارهایی می‌تواند استفاده نماید که با شریعت اسلام سازگاری داشته باشند. تحریم دریافت و پرداخت بهره، عمده‌ترین اصلی است که می‌بایست در این زمینه مدنظر قرار گیرد. بیشتر ابزارهای مستقیم سنتی متکی بر نرخ بهره نیستند و با اصول اسلامی سازگار می‌باشند، لیکن انعطاف‌پذیرترین ابزارهای غیرمستقیم پولی بر نرخهای ثابت بهره استوارند. قانون اسلام مفهوم نرخ بهره ثابت و از پیش تعیین شده را رد می‌نماید و در مقابل کسب بازده‌های متغیر در فعالیت‌های مختلف اقتصادی را مجاز می‌شمارد.

سیستم مالی اسلامی با حذف نرخ بهره ثابت، از طریق مکانیزم بازار به تخصیص بهینه منابع مالی می‌پردازد. در نظام پولی اسلامی، ابزارهای غیرمستقیم بر اساس سیستم مشارکت در سود و زیان (PLS) با احکام اسلامی سازگار بوده و در جهت ایجاد انعطاف در کنترل پولی مبتنی بر نظام بازار، به کار گرفته می‌شوند.

مبحث ابزارهای سیاست پولی در نظام مالی و بانکی اسلامی توسط بسیاری از صاحب نظران

مورد بحث و بررسی قرار گرفته است. علیرغم اینکه نرخ تنزیل و عملیات شبه بازار باز که در آن از اوراق بهادار مبتنی بر نرخهای بهره ثابت استفاده می‌شود در نظام اسلامی کاربرد ندارند، لیکن ابزارهای متعدد دیگری وجود دارند که برای کنترل پولی و اعتباری در دسترس می‌باشند. این ابزارها، شامل نرخ سپرده قانونی، کنترل‌های کلی و انتخابی در اعتبارات، اجزاء و عناصر پایه پولی از طریق مدیریت انتشار پول و ترغیب اخلاقی می‌باشند. علاوه بر آن عملیات شبه بازار باز نیز می‌تواند با اوراق بهاداری طراحی و تنظیم شود که مبتنی بر نرخ بازده ثابت نباشند. مقامات پولی این امکان را دارند که با تغییر نسبت‌های سهم سود مورد انتظار، نرخهای بازده پس‌اندازها و وامها را تغییر دهند. این مبحث هنوز با این مجادله همراه است که برای بانک مرکزی تغییر یک سویه نسبت‌های قراردادی و از پیش تعیین شده سهم سود، امری نامناسب می‌باشد (به مقاله محسن خان و صدیق ۱۹۸۲ مراجعه شود). سایر محققین عقیده دارند چنانچه این عملیات فقط سپرده‌ها و وامهای جدید (نه مانده وامها) را تحت تاثیر قرار دهد، می‌تان این طور فرض نموده که این تغییرات یک سویه (یک جانبه) امری ضروری است. البته این نظریه نیز وجود دارد که تغییرات در نسبت‌های تعیین شده و قراردادی ممکن است در سیستم پرداخت اختلال ایجاد نموده و تخصیص منابع را مختل نماید.

یک بانک مرکزی اسلامی در بدو امر مسئولیت تنظیم و اجرای سیاست پولی را عهده‌دار می‌باشد. این بانک یک سری عملیات کمکی از قبیل کمک به سیستم بانکی در مرحله انتقال، گسترش بازار پول، حفاظت از سیستم تسویه و پرداخت و اجرای وظیفه نظارت بر بانکها را نیز به عهده دارد. ضمناً همانند یک موسسه مالی پیشرو، از طریق سیستم مالی مسئول برقراری ارتباط کارامیان سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاران می‌باشد.

یک بانک مرکزی اسلامی می‌تواند مستقیماً توسط قدرت قانونی و اختیاری خویش یا به صورت غیرمستقیم از طریق اثرگذاری روی شرایط بازار پول به فعالیت بپردازد. ابزارهای مستقیم و غیرمستقیم از دو طریق قابل تشخیص می‌باشند:

اول: ابزارهای مستقیم که از طریق مقررات، قیمت‌ها را تعیین یا محدود می‌کنند، در حالی که ابزارهای غیرمستقیم به وسیله اثرگذاری روی شرایط عرضه و تقاضا از طریق بازار عمل می‌نمایند.

دوم: ابزارهای مستقیم در ترازنامه بانکهای تجاری هدف‌گذاری می‌شوند، لیکن ابزارهای غیرمستقیم در ترازنامه بانک مرکزی مدنظر قرار می‌گیرند.

۱-۳- انتخاب ابزارهای مستقیم در نظام مالی اسلامی

ابزارهای عمده مستقیم که در نظام اسلامی کاربرد دارند به شرح ذیل می‌باشند:

- سقف‌های اعتباری بانکها

- نسبت‌های نقدینگی قانونی

- اعتبارات هدایت شده

این ابزارهای جهت استفاده در مراحل اولیه اسلامی کردن نظام مالی و تجدید ساختار موسسات مالی و بانکها بسیار مناسب هستند. فواید عمده این ابزارها به شرح ذیل می‌باشند: اول این ابزارها جهت کنترل متغیرهای اعتباری یا تخصیص اعتبار و هزینه‌های آنها، قابل اعتماد بوده و در بسیاری از کشورهای برای مدتی از زمان به خوبی عمل کرده‌اند. دوم - کاربرد نسبتاً آسانی دارند.

سوم - هزینه مالی مستقیم آنها نسبتاً پایین است.

چهارم - برای کمی کردن و مرتبط شدن به برنامه پولی در محدوده یک چارچوب سیاست اقتصادی، به آسانی مورد استفاده قرار می‌گیرند.

پنجم - در کشورهایی که سیستم‌های مالی غیررقابتی و بازارهای پولی غیرپیشرفته دارند، ابزارهای مستقیم تنها ابزارهای پولی هستند که به صورت موثر قابلیت کاربرد دارند.

ششم - در شرایط کمیابی اعتبارات، ابزار سقفهای اعتباری بدون توجه به نوع نظام نرخ ارز، بهترین ابزار به شمار می‌رود و نهایتاً، ابزارهای مستقیم، گرچه به صورت موقت، در هنگام وقوع بحرانهای شدید مالی که به شکست بازار منتهی می‌شود، بسیار مفید می‌باشند.

در کنار فوایدی که شرح آن گذشت، مشکلاتی نیز وجود دارد و آن هنگامی است که بانکها از اجرای سیاست سقفهای اعتباری سرباز زده و باعث تخصیص غیربهبینه منابع شوند. برای مثال ماهیت فعالیتهای بانکداری ایجاب می‌نماید که بانکها ضمن حفظ استقلال خویش از لحاظ رقابتی بودن، سهم خود در بازار اعتباری را نیز گسترش دهند، لیکن اجرای سیاست سقفهای اعتباری باعث می‌شود تا بانکها انگیزه‌ای برای انجام فعالیتهای ماهوی خویش نداشته باشند. در اقتصادهایی که در آن نظام بانکداری دولتی حاکم است (همانند بسیاری از کشورهای اسلامی)، سعی می‌شود تا از اختلالی که بخش خصوصی در نظام بانکی می‌تواند به وجود آورد، جلوگیری شود. استفاده از ابزارهای مستقیم به ایجاد شرایط مدیریت پولی خرد می‌انجامد که این امر، انتقال به وضعیت بانکداری اسلامی را متزلزل می‌نماید. ضمناً احتمال افزایش مازاد منابع (نقدینگی) بانکها نیز وجود خواهد داشت زیرا قدرت وامدهی بانکها به وسیله اجرای این سیاست محدود می‌شود. به علاوه، چنانچه این مازاد منابع صرف تامین کسری بودجه شود،

پیامدهای تورمی را نیز به دنبال خواهد داشت.

در استفاده از ابزارهای مستقیم به نکته دیگری نیز باید توجه شود. پول به سادگی قابلیت جایگزینی با سایر ابزارهای مالی را دارد. لذا حصول اطمینان از اینکه اعتبار یا سقفهای اعتباری برای اهداف مورد نظر استفاده می‌شوند، امری مشکل می‌باشد. تجربه کشورهای در حال توسعه نشان می‌دهد که این ابزارهای باگذشت زمان، به دلیل ظهور ابزارهای جدید و متعدد، کارایی خود را از دست داده‌اند. شواهد دیگری حاکی از آن است که بانکها ممکن است به وسیله معرفی تکنیک‌های مالی جدید که خارج از محدوده کنترل‌های فعلی می‌باشند، بتوانند کنترل‌های مستقیم را مختلف نموده و جریان وجوه را به سمت فعالیت‌های سودآوری که به واسطه کنترل‌ها ایجاد شده است، منحرف نمایند. در نتیجه، حتی اگر اهداف پولی هم تحقق یابند، اهداف سیاست‌گذاری عملاً با شکست مواجه می‌گردد.

بالاخره، ابزارهای مستقیم، همانند سایر کنترل‌های اقتصادی، به امر رقابت لطمه می‌زند. برای مثال، کنترل‌های اعتباری بانک به بانک، از بانک‌های ضعیف و غیرکارا در مقابل جریان رقابتی بانک‌های دیگر حمایت می‌کند و در مقابل رشد بانک‌ها کارا محدودتر می‌شود.

۲-۳- انتخاب ابزارهای غیرمستقیم در نظام مالی اسلامی

انتخاب ابزارهای غیرمستقیم سیاست‌های پولی در نظام بانکی اسلامی مگر در مورد استفاده از نرخ بهره به صورت از پیش تعیین شده، در سایر موارد با هیچ محدودیتی مواجه نیست. به عنوان مثال استفاده از ابزارهای نسبت سپرده قانونی، سپرده‌های بخش عمومی و سوآپ ارزی با موازین بانکداری اسلامی مغایرتی ندارد. ابزار سپرده قانونی و سپرده‌های بخش عمومی، ترازنامه بانک‌های تجاری و بانک مرکزی را به یکدیگر متصل می‌نماید، در حالی که سوآپ ارزی، مستقیماً به ترازنامه بانک مرکزی مربوط می‌شود.

فواید ابزارهای غیرمستقیم سیاست پولی در آن است که با استفاده از این ابزار می‌توان نوسانات نقدینگی در کوتاه‌مدت را مطابق با اهداف سیاست پولی کنترل نمود. تغییر در نسبت‌های سپرده قانونی و سپرده‌های بخش عمومی از طریق ایجاد تغییر در تخصیص سپرده بانکها و سپرده‌های دولت میان بانک مرکزی و بانک‌های تجاری، مستقیماً مانده ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. سوآپ ارزی، با ابتکار بانکها، از طریق تغییر وضعیت میان دارایی‌های ارزی و دارایی‌های به پولملی، یا از طریق خرید و فروش ارزی هم‌زمان (توام)، مانده ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. ابزارهای عملیات شبه بازار باز، در مقایسه با ابزارهای مستقیم، کنترل پولی موثرتری را ارائه می‌دهند، زیرا از انعطاف بیشتری

برخوردارند. از آنجا که این ابزارها از طریق بازار، نه در حاشیه آن وارد عمل می‌شوند، می‌توانند شرایط پولی را، حتی زمانی که متغیرهای پولی خاص از اهمیت اقتصادی کمتری برخوردارند، تحت تاثیر قرار دهند (برای مثال، وام‌گیری دولت می‌تواند به وسیله عملیات شبه بازار باز، جبران شده یا بخشی از آن خنثی گردد).

۴- تجربه کشورهای اسلامی در معرفی ابزارهای مالی اسلامی

در بسیاری از کشورهای اسلامی، تلاشهایی در زمینه طراحی و ارائه ابزارهای مالی اسلامی صورت گرفته است.

سودان

در کشور سودان سیستم یکپارچه بانکداری اسلامی از سال ۱۹۹۲ به مرحله اجرا گذارده شد. بانک مرکزی سودان در کنار استفاده از ابزارهایی نظیر سقفهای اعتباری، تغییر در حداقل حاشیه سود بانک برای قرارداد مرابحه^۱ و همچنین تغییر در سهم سود مشتری در قرارداد مشارکت را به عنوان ابزارهایی نوین در نظام بانکداری اسلامی به کار گرفت.

گواهی مشارکت بانک مرکزی سودان (CMC)^۲ در ژوئن ۱۹۹۸ بانرخ بازده ثابت معرفی شده و برای هدایت عملیات بازار باز کوتاهمدت ابزاری مؤثر به شمار می‌رود. پشتوانه اوراق مذکور، سهام بانک مرکزی سودان در بانکهای تجاری است که توسط دولت به بانک مرکزی سودان انتقال یافته است. این اوراق در مرحله اور توسط بانک مرکزی به سایر بانکها در حراج فروخته شده و سپس در بازار بین بانکی ثانویه قابل معامله می‌باشد.

نام اوراق مذکور Shamam^۳ است. فروش این اوراق سبب تنظیم نقدینگی بانکها نیز می‌شود.

بانک مرکزی سودان با استفاده از این ابزار در سال ۱۹۹۹ توانست به وسیله کاهش وام‌دهی به بانکهای تجاری پایه پولی را کنترل نماید. اوراق مذکور علیرغم گستردگی اندکی دارند لکن در اعمال مدیریت نقدینگی بانک مرکزی با بانکهای تجاری به خوبی عمل کرده‌اند.

بنگلادش

اوراق بهادار بانک مرکزی بنگلادش در سال ۱۹۹۵ معرفی و ارائه گردید.

۱- قرارداد مرابحه نوعی ابزار بدهی به شمار می‌رود.

2. Central Bank Musharakah Certificate

3. Shehadat Musharakah Markazia

در حال حاضر حراج اوراق بهادار ۹۱ روزه بانک مرکزی بنگلادش با موفقیت روبرو گردیده است. بانک مرکزی به کمک اوراق قابل معامله خود می‌تواند وضعیت نقدینگی داخلی را جهت کنترل تورم به خوبی مدیریت نماید. از ژانویه ۱۹۹۵ تاکنون، زمان برگزاری حراج از فواصل ماهانه به فواصل دو هفته یک بار افزایش یافته است.

برخلاف اوراق بانک مرکزی، اوراق خزانه ۹۰ روزه با نرخ تنزیل ۴ درصد برای تامین مالی خزانه از جانب خزانه در اختیار بانک مرکزی بنگلادش قرار می‌گیرد. دولت نیز نیازهای استقرایی خود را از طریق فروش اوراق بهادار دولتی^۱ و ابزارهای پس‌انداز^۲ برطرف می‌نماید. اوراق خزانه به صورت غیرمنظم منتشر می‌شود زیرا وضعیت مالی دولت به دلیل تلاشهای صورت گرفته در زمینه ایجاد ثبات اقتصادی مناسب می‌باشد. از آنجا که در بازار آشفستگی و بی‌نظمی وجود ندارد، اوراق خزانه و اوراق بانک مرکزی می‌توانند یکسان عمل نمایند و اوراق خزانه نیز هر دو هفته یک بار برای فعال نمودن بازار حراج می‌شوند.

در کشور بنگلادش، هنگامی که دولت با مازاد نقدینگی در اقتصاد مواجه می‌شود، تاثیر ابزارهای غیرمستقیم به وسیله فروش اوراق بهادار کوتاه‌مدت به بانکها افزایش می‌یابد. از آنجا که ابزارهای پس‌انداز و اوراق بهادار دولتی با سررسیدهای متفاوت هنوز وجود دارد، بانک مرکزی می‌تواند پس از حصول توافق به خزانه، بازار اولیه برای این ابزار ایجاد نموده و مسیر گسترش بازار ثانویه را نیز با اقدامات بعدی هموار نماید. تا زمان دستیابی به توافق مورد نظر، اوراق بانک مرکزی به عنوان وسیله‌ای برای اجرای سیاست پولی عمل می‌نماید.

در کشور بنگلادش یک بازار بین بانکی فعال وجود دارد که در زمینه وام‌های عندالمطالبه^۳ فعالیت می‌کند. بانکهای قوی تر تمایلی به سپرده‌گذاری نزد بانکهای ضعیف ندارند. این امر سبب می‌شود تا از توزیع مجدد نقدینگی در بخشهای مورد نیاز جلوگیری به عمل آید. یک راه برای حل مشکل بانکهای ضعیف تر آن است که با اوراق بانک مرکزی معامله نمایند. از آنجا که این معاملات بر اساس خرید مجدد یا Repos استوار هستند، می‌توانند پایه و اساس ایجاد و گسترش عملیات بازار باز تلقی شوند.

در آینده‌ای نزدیک اوراق بانک مرکزی و خزانه با سررسیدهای بالاتر مانند ۱۸۲ روز یا ۳۴۶ روز معرفی خواهند شد و کارایی ابزارهای غیرمستقیم را در زمینه دستیابی به اهداف پولی افزایش خواهند داد.

1. Government bonds.

2. Government saving instruments.

3. Call money.

مالزی

بانک مرکزی مالزی نظام بانکداری بدون بهره را در سال ۱۹۹۳ معرفی نمود. فعالیت این نظام ابتدا در داخل بانکهای ربوی (نظام متعارف) به صورت یک گیشه جداگانه صورت می گرفت. پس از آن بانک اسلامی Berhad تاسیس گردید. اخیراً دولت مالزی برای تکمیل فعالیتهای بانک Berhad یک بانک تجاری اسلامی تاسیس نمود که فعالیتهای آن به صورتی یک پارچه منطبق با موازین شریعت اسلام می باشد.

در کشور مالزی ابزارهای مالی متنوعی وجود دارند که اغلب با معیارهای مالیه اسلامی سازگارند. بخشی از این ابزارها عبارتند از ابزارهای بدهی سنتی، ابزارهای بازار سرمایه، ابزارهای تنزیل اسلامی، و بالاخره ابزارهای مشتقه یا ابزارهای مبادله بدهی.

ابزارهای بدهی و ابزارهای سرمایه دربرگیرنده ابزارهایی هستند که علیرغم برخورداری از ویژگیهای سرمایه یا بدهیهای معمولی، قادرند به هنگام بروز زیان، بدون اجبار بانک به توقف فعالیت، زیانهای بانک را پوشش دهد. اگرچه ابزار فوق حامل تعهد پرداخت سود به دارنده آن می باشد، لیکن در زمانی که سود بانک کفایت پرداختهای بانک را نکند، تعهدات مربوط به تعویق می افتد. ضمناً نرخ سود ابزارهای مربوطه به صورت ثابت و از پیش تعیین شده نمی باشد تا کاملاً با موازین شریعت اسلام هماهنگ گردد.

پاکستان

در سالهای اخیر در پاکستان اوراق مشارکت مدت دار^۱ طراحی و ارائه گردیده است. اوراق مذکور بر اساس معیار PLS استوار بوده و برای اعطای تسهیلات میان مدت و بلندمدت جهت اجرای طرحهای صنعتی مورد استفاده قرار می گیرد. گذشته از ابزار فوق الذکر دو ابزار مالی دیگر در اختیار بانکها و سایر موسسات مالی قرار دارند. این دو ابزار عبارتند از:

Specific - Purpose Mudharabah

Multi - Purpose Mudharabah

اینها نوعی گواهی یا Certificate محسوب شده و توسط بانک مرکزی پاکستان طراحی و تنظیم شده است. ابزار مذکور نقش مهمی در تشکیل سرمایه و پس انداز ایفا می نمایند. نرخ اوراق مذکور نیز شناور می باشد.

فصل دوم

ابزارهای سیاست پولی در نظام بانکداری اسلامی ایران

۱- ضرورت تدوین سیاستهای پولی و بانکداری مرکزی در نظام یکپارچه اسلامی
پس از پیروزی انقلاب اسلامی ایران، مطالعاتی در مورد اسلامی کردن فعالیتهای نظام بانکی صورت گرفت، که علی‌النهاییه با حذف بهره از نظام بانکی به تدوین و تصویب قانون بانکداری بدون ربا منتهی گردید. پس از تصویب قانون عملیات بانکی بدون ربا در شهریورماه ۱۳۶۲ ربا از فعالیتهای نظام بانکی حذف گردید. با حذف ربا، کلیه ابزارهای سیاست پولی به استثناء نرخ بهره، کماکان به قوت خود باقی مانده و برای نیل به اهداف سیاست پولی مورد استفاده قرار گرفتند. اکثر این ابزارها نظیر نسبت سپرده قانونی، سقف‌های کلی و انفرادی تسهیلات بانکها در نظام بانکداری اسلامی برای سیاستگذاری پولی مورد استفاده واقع می‌شوند. حتی ابزار تنزیل و تنزیل مجدد در قالب خرید دین و به صورت مشروط نیز می‌تواند در نظام بانکداری اسلامی کاربرد داشته باشد، زیرا که اسناد مطالبات بانکها ناشی از دین واقعی خریدار است، در نتیجه تنزیل آنها توسط بانک مرکزی امکان‌پذیر است.

از آنجا که حذف ربا در نظام بانکی ایران به صورت جامع و یکپارچه صورت پذیرفته است، ضرورت تدوین چارچوب بهینه سیاستهای پولی و بانکداری مرکزی به شدت احساس می‌شود. برای دستیابی به این چارچوب بهینه، علاوه بر توجه به تجربه کشورهای اسلامی، در نظر گرفتن ساختار بازار پول و سرمایه ایران و حرکت به سمت بهبود جنبه‌های مختلف آن پیش نیاز اصلی اقدام مذکور به شمار می‌رود. در این رابطه پیشنهادات ذیل ارائه می‌گردد:

* جداسازی سیاستهای پولی از سیاستهای تامین کسری بودجه

از آنجا که بسیاری از کشورهای اسلامی از جمله ایران با مشکل عدم تعادل مالی روبرو هستند، اتخاذ یک برنامه تعدیل جامع برای آنها ضروری است. در این میان، اتخاذ محدودیتهای تامین پولی کسری بودجه توسط بانک مرکزی عامل مهمی به حساب می‌آید. اجرای این برنامه، سبب گسترش انواع ابزارهای دولتی، پذیرش روشهای مبتنی بر بازار، تعمیق بازار ثانویه، ایجاد نظم اقتصادی در دولت و نهایتاً افزایش همکاری با بانک مرکزی می‌شود. ضمناً شناسایی تضادهای بالقوه میان اهداف مدیریت بدهی دولت و سیاست پولی ضروری بوده و می‌تواند به حل این تضادها در جهت تامین اهداف کلان پولی کمک نماید. افزایش استقلال بانک مرکزی می‌تواند دستیابی به این هدف را سرعت بخشد.

* گسترش و یکپارچه کردن بازارهای پولی

یکپارچه نبودن بازار و سرعت کند توسعه یافتگی سبب می شود تا عملیات بازار باز به صورت کامل صورت نگیرد. برای توسعه و بهبود بازار مالی ایران دو عامل مهم ضروری است:

اول: تجدید ساختار نظام بازار که شامل ایجاد چارچوب قانونی مناسب برای معامله اوراق بهادار است. این چارچوب باید مواردی از قبیل فرآیند تسویه، ترتیبات وثیقه گیری، قوانین تجاری و چارچوب قانونی برای بازار بورس را دربرگیرد.

دوم: بانک مرکزی باید نقش فعالی در گسترش بازار ایفا نماید. این بانک باید در قدم اول ابزارهای پولی مبتنی بر نظام بازار را معرفی نماید تا موثر بودن آنها به بونه آزمایش گذارده شده و فرصتی برای ارزیابی نقاط قوت و ضعف آنها به وجود آید. در این صورت بانک مرکزی می تواند نقشی مهم در گسترش و یکپارچگی بازارهای پولی ایفا نماید.

* تجدید ساختار نظام بانکی و تسریع رقابت

وجود یک نظام بانکی سالم و رقابتی برای پاسخگویی به علائم فعالیت های بانک مرکزی جهت کنترل عرضه نقدینگی امری ضروری است. وجود عواملی از قبیل ضعف در ساختار رقابتی بازار، کیفیت پایین دارائیهای بانکها و فقدان مدیریت ماهر سبب می شوند تا بانکها قادر به پاسخگویی به تغییرات حاصله در وضعیت ذخایر خود نشوند.

هنگامی که سیستم پولی و مالی یک کشور در شرایط متزلزلی قرار داشته باشد، استفاده از بعضی ابزارهای مناسب تر از سایر ابزارها است. برای مثال استفاده از حراج اوراق بهادار دولت برای کاهش مازاد نقدینگی مناسب تر از افزایش سپرده قانونی است، مخصوصاً زمانی که به این ابزار (سپرده قانونی) در نظام بانکداری اسلامی سود و جایزه ای هم تعلق نداشته باشد.

ایجاد رقابت میان بانکها از دیگر عواملی است که باعث افزایش کارایی ابزارهای سیاست پولی می شود. افزایش رقابت می تواند از طریق اقدامات ذیل صورت پذیرد:

- خصوصی سازی تدریجی بانکهای دولتی

- حذف موانع ورود به فعالیت های بانکی

- مقررات زدایی از موسسات مالی داخلی

- صدور مجوز برای فعالیت بانکهای خارجی

لازم به ذکر است چنانچه بدون تجدید ساختار بانکهای دولتی فعلی، یک محیط رقابتی جدید ایجاد شود، ریسک وقوع بحران مالی افزایش می یابد.

* حمایتها و ایجاد چارچوب قانونی برای بازار

توانایی موسسات مالی در برابر ریسکهای جدید اعتباری و بازار به میزان حمایت از آنها مربوط می‌شود. گذشته از استانداردهای حداقل سرمایه، ذخایر حمایتی شامل دستورالعمل وامهای مشکوک‌الوصول، محدودیت تجمع وام‌ها، نیازهای وثیقه‌ای، استانداردهای ارزیابی وثیقه و مکانیزمهای مناسب اجرایی می‌باشند. به علاوه، گزارش دهی مالی و استفاده از معیارهای شفافیت برای ضمانت شفاف بودن عملیات مالی ضروری است. این امر برای کل جامعه، فرصت ارزیابی اعتبار موسسات مالی را فراهم می‌نماید. تجربه آزادسازی مالی کشورها نمایانگر آن است که فقدان شفافیت مالی، سبب ناتوانی موسسات در برابر ایفای تعهدات می‌گردد.

* افزایش ظرفیت فنی بانک مرکزی

در دنیای پیچیده مالی، بانکهای مرکزی باید ظرفیت فنی خود برای انجام کنترل پولی را افزایش دهند. برای تنظیم عرضه و تقاضای پول و اثر آن روی متغیرهای پولی و اعتباری به معنای وسیع کلمه، معمولاً یک چارچوب برنامه‌ریزی و تحلیلی درباره ضرب فزاینده پولی مدنظر قرار می‌گیرد.

بانکهای مرکزی همچنین نیازمند ارائه یک چارچوب برای مدیریت نقدینگی عرضه شده به بازار هستند تا مطمئن شوند که ابزار مورد نظر در کوتاه‌مدت با اهداف سیاست‌گذاری سازگار است. این امر به بانک مرکزی معیارهای زمان‌بندی و میزان دخالت در بازار را برای موثر کردن ابزارها ارائه می‌دهد. لازمه همه این اقدامات، جذب و نگهداری پرسنل متخصص است که دستیابی به آن امری زمان‌بر می‌باشد. لذا، ترتیب نیروی ماهر نیز امری ضروری است.

۲- ابزارهای سیاست پولی در قانون پولی و بانکی کشور

به موجب ماده ۱۴ قانون پولی و بانکی کشور (مصوب ۱۳۵۱)، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در حسن اجرای نظام پولی کشور می‌تواند به شرح زیر، در امور پولی و بانکی دخالت و نظارت کند:

* تعیین نرخ رسمی تنزیل مجدد و بهره وام‌ها که ممکن است برحسب نوع وام و اوراق و اسناد، نرخهای مختلف تعیین شود.

* تعیین نسبت دارائیهای آنی بانکها به کلیه دارائیهای یا به انواع بدهیهای آنها، برحسب نوع فعالیت بانکها یا سایر ضوابط، به تشخیص بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

- * تعیین نسبت و نرخ بهره سپرده قانونی بانکها نزد بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران که ممکن است برحسب ترکیب و نوع فعالیت بانکها، نسبتهای متفاوتی برای آن تعیین گردد، ولی در هر حال این نسبت از ۱۰ درصد کمتر و از ۳۰ درصد بیشتر نخواهد بود.
- * تعیین میزان حداقل و حداکثر بهره و کارمزد دریافتی و پرداختی بانکها.
- * تعیین نسبت مجموع سرمایه پرداخت شده و اندوخته بانکها به انواع دارائیها.
- * تعیین حداکثر نسبی تعهدات ناشی از افتتاح اعتبار اسنادی، ظهرنویسی یا ضمانتنامه‌های صادره از طرف بانکها و نوع و میزان وثیقه این قبیل تعهدات.
- * تعیین شرایط معاملات اقساطی که اعتبار آن از طرف بانکها تامین می‌شود.
- * تعیین مقررات افتتاح حساب جاری و پس انداز و سایر حسابها.

۳- ابزارهای سیاست پولی در قانون عملیات بانکی بدون ربا

- بر اساس ماده ۲۰ قانون عملیات بانکی بدون ربا بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در حسن اجرای نظام پولی و اعتباری کشور می‌تواند با استفاده از ابزار ذیل، طبق آئین‌نامه‌ای که به تصویب هیات وزیران می‌رسد، در امور پولی و بانکی دخالت و نظارت کند:
- * تعیین حداقل و یا حداکثر نسبت سهم سود بانکها در عملیات مشارکت و مضاربه، این نسبتها ممکن است در هر یک از رشته‌های مختلف متفاوت باشد.
 - * تعیین رشته‌های مختلف سرمایه‌گذاری و مشارکت در حدود سیاستهای اقتصادی مصوب و تعیین حداقل نرخ سود احتمالی برای انتخاب طرحهای سرمایه‌گذاری و مشارکت، حداقل نرخ سود احتمالی ممکن است در هر یک از رشته‌های مختلف متفاوت باشد.
 - * تعیین حداقل و حداکثر نسبت سود بانکها در معاملات اقساطی و اجاره به شرط تملیک در تناسب با قیمت تمام شده در مورد معامله. این نسبتها ممکن است در موارد مختلف متفاوت باشد.
 - * تعیین انواع و میزان حداقل و حداکثر کارمزد خدمات بانکی (مشروط بر اینکه بیش از هزینه کار انجام شده نباشد) و حق الوکاله به کارگیری سپرده‌های سرمایه‌گذاری که توسط بانکها دریافت می‌شود.
 - * تعیین نوع، میزان، حداقل و حداکثر امتیازات موضوع ماده «۶» و تعیین ضوابط تبلیغات برای بانکها در این موارد.
 - * تعیین حداقل و حداکثر میزان مشارکت، مضاربه، سرمایه‌گذاری، اجاره به شرط تملیک، معاملات اقساطی، نسبه، سلف، مزارعه، مساقات، جعاله و قرض الحسنه برای بانکها و یا هر یک از

آنها در هر یک از موارد و رشته‌های مختلف و نیز تعیین حداکثر تسهیلات اعطایی به هر مشتری».

در قانون مذکور تسهیلات بانکی مجاز به دو گروه تقسیم می‌شوند:

گروه اول تسهیلاتی است که بانک می‌تواند از محل منافع حاصل از سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار به اعطای آن بپردازد (مثل مضاربه، مشارکت حقوقی و مدنی). گروه دیگر تسهیلاتی است که بانک باید از محل مشخصی بپردازد. برای مثال قرض‌الحسنه اعطایی باید از محل سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز پرداخت گردد به نحوی که جمع قرض‌الحسنه‌های اعطایی از کل منابع حاصل از سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز تجاوز ننماید. همچنین در خرید دین بانک صرفاً مجاز است که از منابع خود به اعطای تسهیلات در قالب این عقد بپردازد.

از نقطه‌نظر بازدهی نیز تسهیلات جدید به دو گروه تقسیم می‌شوند:

دسته اول تسهیلاتی که نرخ بازده آنها از قبل معین است، همانند فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک که در این مورد کالای موضوع این عقود باید به مالکیت بانک درآید و سپس حق مالکیت توسط بانک به مشتری انتقال یابد. گروه دیگر تسهیلاتی که نرخ بازده آنها از قبل مشخص نمی‌باشد و به شرایط اقتصادی بستگی دارد. مشارکت (مدنی و حقوقی)، مضاربه، مزارعه و مساقات جزء این دسته محسوب می‌گردد.

نحوه استفاده از ابزارهای فوق‌الذکر به این ترتیب است که بانک مرکزی با افزایش یا کاهش نسبت سهم سود بانکها، تقاضای مشتری‌بان به دریافت تسهیلات در قالب عقود مضاربه و مشارکت مدنی را کمتر یا بیشتر نماید. از سوی دیگر سیاست‌گذار پولی می‌تواند نسبت سهم سود بانکها در بخش‌های اولویت‌دار را پایین‌تر از نسبت مذکور در سایر بخشها تعیین کند.

ابزار دیگری که می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد حداقل نرخ سود مورد انتظار برای انتخاب طرحها می‌باشد. بانک مرکزی با تعیین این نرخ بانکها را ملزم می‌نماید در تامین مالی پروژه‌های، حداکثر بازدهی را در نظر گیرند. لذا طرحهایی که از نقطه‌نظر سودآوری بانک بازده کمتری دارند نباید از طریق منابع بانکی تامین اعتبار شوند. البته با توجه به متفاوت بودن نرخ بازدهی در بخشهای مختلف اقتصادی و نیز لزوم حمایت از بخشهای ضعیف، بانک مرکزی می‌تواند نرخ سود احتمالی برای بخشهای تحت حمایت را در سطح پایین‌تری نسبت به سایر بخشها تعیین نماید.

در معاملات فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک، تعیین حداقل نرخ سود بانکها از یک سو روی سودآوری بانک و از سوی دیگر بر منافع صاحبان سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار اثر می‌گذارد، زیرا بانک وکیل سپرده‌گذاران بوده و باید منابع مربوط را به گونه‌ای مورد استفاده قرار

دهد که سود معقولی نصیب سپرده‌گذاران شود. ضمناً افزایش این نرخ می‌تواند باعث عدم تمایل مشتریان بانک به استفاده از این تسهیلات شود.

تعیین حداکثر نرخ سود نیز موجب می‌شود بانک قادر به مطالبه سودی غیر معقول که با متوسط نرخ بازدهی فعالیت‌های اقتصادی همخوانی ندارد، نشود. چنانچه حداکثر نرخ مذکور در سطح بالایی تعیین شود هزینه تولید برای تولیدکنندگان افزایش خواهد یافت. این امر ناشی از آن است که تامین نیازهای اعتباری مصرفی تنها از طریق اعطای قرض الحسنه مجاز بوده و بانک مجاز به اعطای تسهیلات در قالب فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک جهت خرید کالاهای مصرفی (اعم از بادوام و یا بی‌دوام) نمی‌باشند، مگر آنکه این امر در مورد فروش واحدهای مسکونی احداث شده توسط خودشان صورت پذیرد.

از دیگر ابزارهای رایج در نظام بانکی ایران، تعیین حداکثر میزان هر یک از تسهیلات جدید از سوی بانک مرکزی است که می‌تواند فعالیت بانکها را تحت کنترل خود درآورد. برای مثال چنانچه در یک مقطع زمانی، هدف سیاست‌های پولی کاهش اعطای تسهیلات به بخش بازرگانی باشد، می‌تواند با تعیین سقف برای مضاربه به این هدف نائل گردید. برای ایجاد تناسب میان مصارف و منابع بلندمدت بانکها، بانک مرکزی می‌تواند با تعیین حدود برای سرمایه‌گذاری مستقیم و مشارکت حقوقی که از جمله عقود بلندمدت محسوب می‌شوند، زمینه را برای ایجاد تناسب و هماهنگی مورد نظر در منابع و مصارف بلندمدت فراهم نماید.

از آنجا که بخشی از تسهیلات قرض الحسنه، صرف اعطاء تسهیلات مصرفی می‌شود، برای محدود کردن این گروه از تسهیلات، بانک مرکزی قادر است با تعیین حدود جهت اعطای تسهیلات قرض الحسنه، به این هدف نائل آید.

یکی دیگر از موارد کاربرد ابزارها در بانکداری اسلامی ایران، تعیین محدوده فعالیت‌های بخش‌های خصوصی و دولتی است. بانک مرکزی با تعیین حداکثر میزان تسهیلات اعطایی به اشخاص حقوقی و حقیقی، حداکثر میزان تسهیلات قابل اعطاء جهت اجرای طرحها را مشخص می‌کند. این امر تا حدودی ریسک بانکها را در مقابل تسهیلات به اعتبارگیرندگان بزرگ کاهش می‌دهد. از سوی دیگر با تعیین این حد برای بخش دولتی، بانک مرکزی اجازه نمی‌دهد طرحهای دولتی بزرگتر از حد مجاز از طریق تسهیلات بانکی تامین اعتبار گردند، و به این ترتیب به دلیل اثر ازدحام سهم بخش غیردولتی از تسهیلات بانکها به حد پایین تقلیل یابد.

۴- سیاست‌های پولی در ایران

بخش مالی در کشور ایران، همانند بسیاری از کشورهای اسلامی از مسیر توسعه واقعی بازمانده است. این امر از یک سو ناشی از دولتی بودن بانکها وجود سیاست‌های دستوری و از سوی دیگر به ضعف‌های ساختاری اقتصاد کشور مربوط می‌شود. همانطور که قبلاً گفته شد تجدید

ساختار مالی بانکها، ایجاد بانکهای خصوصی و افزایش رقابت سازنده میان آنها تا حدودی می تواند به رفع مشکلات ناشی از دولتی بودن بانکها کمک نماید. از سوی دیگر بررسی اجمالی ساختار اقتصاد ایران نیز می توان اهداف بالقوه سیاست پولی در ایران و نقاط ضعف اتخاذ و اجرای سیاست های پولی را مشخص کند.

یکی از خصوصیات اقتصاد ایران، وابستگی آن به درآمد حاصل از صدور نفت می باشد. جدول شماره ۱ نمایانگر آن است که وابستگی بودجه دولت به درآمد نفت بیشتر از وابستگی تولید ناخالص داخلی به ارزش افزوده گروه نفت می باشد. این وابستگی زیاد باعث می شود تا هنگام کاهش درآمدهای نفتی، پرداختهای دولتی و نیز سطح فعالیت ها در اقتصاد کشور به شدت تحت تاثیر قرار گیرد. کاهش قیمت نفت در سال ۱۳۷۶ سبب گردید تا سهم درآمد نفت در کل پرداختهای دولت از ۵۵/۷ درصد در سال ۱۳۷۶ به ۳۱/۹ درصد در سال ۱۳۷۷ برسد. این پدیده افزایش اتکای دولت به منابع بانک مرکزی را به دنبال داشت. جدول شماره ۲ نشان می دهد، سهم خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی در پایه پولی که در سال ۱۳۷۵ برابر ۱۱/۲ درصد بوده است در سالهای ۷۷-۱۳۷۶ به ترتیب به ۱۲/۰ و ۱۷/۲ درصد افزایش یافته و در مقابل، سهم خالص دارائیهای خارجی بانک مرکزی در پایه پولی به دلیل کاهش درآمدهای نفت از ۱۲/۵ درصد به ۱۹/۷- و ۶/۶- درصد در سالهای ۷۶ و ۱۳۷۷ کاهش یافته است. این موارد نمایانگر آن است که متغیرهای پولی در ایران به شدت متأثر از سیاستهای مالی، وضعیت بودجه دولت و دارائیهای خارجی بانک مرکزی می باشد.

جدول شماره ۱

سهم ارزش افزوده گروه نفت در تولید ناخالص داخلی و سهم درآمد نفت در کل پرداختهای دولت

(میلیارد ریال)

۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	۱۳۷۶	
۵۷۹۲۷۴/۵	۴۲۴۸۸۶/۶	۳۱۶۶۴۶/۴	۲۸۰۹۰۸/۳	تولید ناخالص داخلی به قیمتهای جاری (۱)
۱۲۹۵۳۵	۶۴۱۲۵/۲	۲۸۵۷۴/۱	۴۰۷۲۴/۸	ارزش افزوده بخش نفت (۲)
(۲۲/۴)	(۱۵/۱)	(۹/۰)	(۱۴/۵)	نسبت (۲) به (۱) (درصد)
(۵۴/۹)	(۴۷/۸)	(۳۱/۹)	(۵۵/۷)	سهم درآمد نفت در کل پرداختهای دولتی (درصد)

ماخذ: نماگرهای اقتصادی، شماره ۲۳، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

جدول شماره ۲

عوامل موثر در تغییر پایه پولی

۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	۱۳۷۶	۱۳۷۵	
-۱۸/۲	-۰/۱	۱۷/۲	۱۲/۰	۱۱/۲	خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی
۴/۲	۳/۲	-۶/۶	-۱۹/۷	۱۲/۵	خالص داراییهای خارجی بانک مرکزی
۹/۲	۱۲/۰	-۲/۹	۱۰/۰	-۰/۷	خالص مطالبات بانک مرکزی از بانکها
۲۱/۸	۰/۸	۱۰/۳	۸/۶	۱۴/۶	سایر بدهیها و حساب سرمایه
۱۶/۹	۱۵/۹	۱۸/۰	۱۱/۰	۳۷/۵	کل تغییرات

۵- بررسی عملکرد ابزارهای پولی اسلامی در نظام بانکی ایران

همانطور که قبلاً نیز ذکر شد، همراه با حذف ربا از فعالیتهای نظام بانکی ایران، بسیاری از ابزارهای متعارف سیاست پولی به همراه ابزارهای جدید مورد استفاده قرار گرفتند. این ابزارها عبارت بودند از سقفهای اعتباری و کنترل نرخهای سود. گرچه از ابتدای سال ۱۳۷۷ استفاده از ابزار سقفهای اعتباری منسوخ گردید، لیکن سایر ابزارهای مستقیم از قبیل نرخهای سود، نسبتهای قانونی نقدینگی و کنترلهای اعتباری هنوز به قوت خود باقی هستند.

نسبتهای سپرده قانونی، تسهیلات اضافه برداشت از سود بانکها و مقررات مربوط به سپردههای بخش عمومی از جمله ابزارهای غیرمستقیم متعارف هستند که کاربرد وسیعی در ایران دارند. در زمینه عملیات بازار باز نیز ارائه اوراق مشارکت دولت و اوراق مشارکت بانک مرکزی با استقبال عمومی مواجه گردیده است. اوراق مشارکت بانک مرکزی که به موجب ماده ۹۱ قانون برنامه عمرانی سوم و همچنین مصوبات شماره ۹۲۸ (مورخ ۱۳۷۸/۹/۱۴) و ۹۳۷ (مورخ ۱۳۷۹/۳/۸) شورای پول و اعتبار منتشر شده‌اند، ابزار مناسبی در جهت اعمال مدیریت نقدینگی محسوب می‌گردند. در حال حاضر معامله این اوراق فقط در بازار اولیه (بانکها) امکان پذیر بوده و گسترش و تعمیق بازار ثانویه برای معامله این اوراق هنوز مدنظر قرار نگرفته است.

گذشته از ابزارهای متعارف که فوقاً ذکر گردید ابزارهای پولی غیرمستقیم که بر اساس قانون عملیات بانکی بدون ربا مورد استفاده قرار می‌گیرند به شرح ذیل می‌باشند:

الف - تعیین حداقل و یا حداکثر نسبت سهم سود بانک در عقود مشارکتی
این نسبتها ممکن است برای فعالیتهای مختلف متفاوت باشند. بانک مرکزی به وسیله تعیین در نسبت سهم سود می تواند میزان تسهیلات اعطایی بانکها به بخشهای مختلف اقتصادی را کنترل نموده و به نفع بخشهای اولویت دار عمل نماید.

ب - تعیین رشته های مختلف سرمایه گذاری و مشارکت در محدوده چارچوب سیاستهای اقتصادی جامعه و تعیین حداقل نرخ سود مورد انتظار برای طرحهای مذکور

نرخ مورد بحث بر اساس تنوع فعالیتهای متفاوت بوده و تعیین نرخ پایه برای انتخاب یا رد طرحهای متقاضیان تسهیلات، پس از تخمین سود مورد انتظار صورت می گیرد. از اینرو افزایش در این نرخ از سوی بانک مرکزی به منزله اعمال سیاست پولی انقباضی تلقی شده و طرحهای کمتری از تسهیلات بانکها بهره مند می شوند و در مقابل کاهش نرخ مورد بحث، نمایانگر سیاست اعتباری انبساطی است. در جدول شماره ۳ حداقل نرخ سود مورد انتظار تسهیلات در بخشهای مختلف اقتصادی مشاهده می شود.

جدول شماره ۳
حداقل نرخ مورد انتظار

سال-بخش	صنعت و معدن مسکن و ساختمان	کشاورزی	بازرگانی و خدمات	صادرات
۱۳۷۶	۱۷-۱۹	۱۵-۱۶	۱۳-۱۶	۲۲-۲۵
۱۳۷۷	۱۷-۱۹	۱۵-۱۶	۱۳-۱۶	۲۲-۲۵
۱۳۷۸	۱۷-۱۹	۱۵-۱۶	۱۳-۱۶	۲۲-۲۵
۱۳۷۹	۱۷-۱۹	۱۵-۱۶	۱۳-۱۶	۲۲-۲۵
۱۳۸۰	۱۶-۱۸	۱۵-۱۶	۱۴-۱۵	۲۳ حداقل

ماخذ: نماگرهای اقتصادی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران شماره ۲۳.

ج - تعیین حداقل و حداکثر نرخ سود در عقود غیر مشارکتی
تعیین نرخ مذکور نیز ابزار موثری برای تعیین حجم تسهیلات اعطایی بانکها محسوب شده و عقود مانند مضاربه، فروش اقساطی و سایر عقود غیر مشارکتی را در بر می گیرد. نرخهای سود

تسهیلات اعطایی بانکها هر ساله از سوی شورای پول و اعتبار تعیین می‌شود. لازم به ذکر است علیرغم آنکه در طی برنامه اول توسعه، اقداماتی از سوی بانک مرکزی برای افزایش سود مورد انتظار و منطقی نمودن میزان آن به منظور تشویق پس‌اندازها و کمک به برقراری تعادل بین عرضه و تقاضای پول صورت گرفته و علیرغم تکرار این موضوع در قانون برنامه دوم، لیکن در عمل اقدام اساسی و بنیادی در این زمینه صورت نگرفته است.

در بند ب، ماده ۸۴ برنامه سوم توسعه نیز آمده است که حمایت‌های دولتی در اعطای تسهیلات اعتباری به بخشها و فعالیتهای مختلف به شکل پرداخت یارانه سود، اعتبارات ترجیحی و قبول تضمین بازپرداخت در چارچوب بودجه‌های سالانه انجام خواهد شد.

تعیین میزان نرخهای سود پس‌انداز نیز به عهده شورای پول و اعتبار است. بررسی این نرخها نشان می‌دهد که نرخ موزون سود بانکی برای پس‌اندازها همواره در حدی معادل نصف نرخ تورم موجود کشور بوده است. در نتیجه به دلیل وجود نرخ سود واقعی منفی، مردم برای سپرده‌گذاریها و پس‌اندازهای بلندمدت در بانکها با توجه به آن که نرخ سود پول در بازار غیرممتشکل بسیار نزدیک به نرخ تورم است، تمایلی نشان نداده و برای حفظ ارزش پول خود به خرید طلا، ارز، کالاهای مصرفی بادوام و یا بورس بازی روی می‌آورند. این امر سبب می‌گردد تا میزان پس‌انداز ملی به کمک به اصل خوداتکایی کشور از رشد کافی برخوردار نشود. البته باید اعتراف نمود مشکل نرخهای سود تنها به نظام بانکداری بدون ربا اختصاص ندارد. به عبارت دیگر کارآمد بودن نظام نرخ بهره در هر کشور به عوامل متعددی نیاز دارد و وجود نرخهای ثابت از پیش تعیین شده چه در قالب سیستم نرخ بهره و چه در قالب نظام بانکی بدون ربا، چنانچه نرخها پایین‌تر از نرخ تورم باشد، سبب بروز نابسامانی در اقتصاد کشور می‌شود. برخی از صاحب‌نظران نیز بر این عقیده‌اند که عدم امکان شناور بودن نرخهای سود سپرده‌ها و تسهیلات (چه در نظم ربوی و چه در نظام بانکداری اسلامی) سبب بروز مشکلات می‌گردد.

اگرچه در نظام بانکداری متعارف، نرخ بهره در نظام عرضه و تقاضا تعیین می‌گردد، لیکن در بانکداری اسلامی نرخ سود عمدتاً در شرایط عرضه و تقاضا تعیین نشده، بلکه به عملکرد موسسه مالی یا متقاضی تسهیلات مربوط می‌شود. از سوی دیگر در نظام بانکداری بدون ربا، رابطه وکیل و موکل بین بانک و سپرده‌گذار حاکم بوده و بانکها ضمن صیانت از منافع سپرده‌گذاران، منابع تودیع شده نزد خویش را باید در طرحهایی ارائه نمایند که بازدهی مناسب اقتصادی داشته باشند. چنانچه نرخ بازده مربوطه پایین‌تر از نرخ تورم باشد، طرح مورد نظر توجیه مالی، فنی و اقتصادی نداشته و باعث کاهش سودآوری بانک نیز می‌گردد، که این امر کاهش توانایی بانک در اعطای سود مناسب به سپرده‌گذاران را نیز به دنبال خواهد داشت. استمرار این وضعیت، (یعنی

منفی بودن نرخ واقعی سودهای بانکی) باعث می‌شود تا قدرت بانکها در جذب نقدینگی کاهش یابد. در جدول شماره ۴ نسبت شبه پول به نقدینگی ارائه گردیده است.

جدول شماره ۴

نسبت شبه پول به نقدینگی

(درصد)

سال	۲۰۰۰	۱۹۹۹	۱۹۹۸	۱۹۹۷	۱۹۹۶
کشور	(۱۳۷۹)	(۱۳۷۸)	(۱۳۷۷)	(۱۳۷۶)	(۱۳۷۵)
ایران	۵۴/۰	۵۵/۰	۵۳/۴	۵۲/۹	۵۱/۷
مالزی	۰۰	۷۶/۱	۷۸/۴	۶۹/۹	۶۸/۳
ژاپن	۰۰	۶۱/۴	۶۴/۴	۶۴/۷	۶۶/۵

ماخذ: IFS سال ۲۰۰۰.

همانطور که در جدول فوق ملاحظه می‌گردد سهم شبه پول به نقدینگی ایران در مقایسه با دو کشور منتخب مالزی و ژاپن پایین تر می‌باشد. این امر نشان می‌دهد که بر ایران قدرت بانکها در جذب نقدینگی پائین تر از کشورهای مورد مقایسه بوده و درصد قابل توجهی از شبه پول خارج از سیستم بانکی وارد فعالیتهای اقتصادی کاذب می‌شود و این درحالی است که در کشور ایران بازارهای مالی یک پارچه و پیشرفته همانند دو کشور مورد بررسی وجود ندارد.

مقایسه نرخ سود بانکها با نرخ تورم از دیگر معیارهای سنجش توانایی بانکها در جذب منابع سپرده‌ای محسوب می‌شود. در ایران، نرخ تورم کماکان بالاتر از نرخ موزون سود سپرده‌های بانکی بوده و این امر نشان می‌دهد که نرخ واقعی سود سپرده‌ها منفی است (اگرچه این روند با کاهش شدید نرخ تورم در سال ۱۳۷۹ تغییر یافته است). در دهه اخیر بالاترین شکاف میان نرخ تورم و نرخ موزون سود سپرده‌ها در سال ۱۳۷۴ مشاهده می‌گردد. در سال مذکور نرخ تورم معادل ۴۹/۴ درصد و نرخ موزون سود سپرده‌ها ۱۳ درصد بوده است.

این روند در سالهای بعد نیز در ابعاد ضعیف تری ادامه یافته و نرخ سود حقیقی منفی در سال ۱۳۷۸ به حدود ۷/۳ رسیده است. در سال ۱۳۷۹ به دلیل کاهش شدید تورم برای اولین بار نرخ سود واقعی تنها حدود ۰/۳ درصد مثبت شده است. منفی بودن نرخ سود سپرده‌ها پیامدهای ذیل را دنبال خواهد داشت:

جدول شماره ۶

ترکیب سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار

					(درصد)
۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	۱۳۷۶	۱۳۷۵	
۴۸/۸	۴۹/۷	۵۱/۳	۵۱/۵	۵۳/۱	کوتاه‌مدت
۵۱/۲	۵۰/۳	۴۸/۷	۴۸/۵	۴۶/۹	بلندمدت
۱۰۰/۰	۱۰۰/۰	۱۰۰/۰	۱۰۰/۰	۱۰۰/۰	کل

شناوری نرخهای سود

در نظام بانکداری متعارف، نرخ بهره شناور عمده‌ترین ابزاری است که مورد استفاده مقامات پولی کشورها قرار می‌گیرد. این شناوری در مورد نرخ سود وام‌های بانکی (به صورت صریح) و در مورد نرخهای سود سپرده‌ها (به صورت ضمنی) میان بانک و مشتری برقرار می‌گردد. در نظام بانکداری اسلامی، شناوری نرخهای سود تاکنون تحقق نیافته است.

در ایران بر اساس قانون عملیات بانکی بدون ربا، نرخهای سود بانکی از سوی شورای پول و اعتبار جهت تجهیز منابع و اعطای تسهیلات به بانکها ابلاغ می‌گردد (ماده ۲، آئین‌نامه فصل سوم قانون). نحوه توزیع سود میان بانک و سپرده‌گذار بر اساس ماده (۹) آئین‌نامه فصل دوم قانون بدین‌گونه تعیین شده است که بانکها سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار را به عنوان منابع سپرده‌گذار، در امور مشارکت، مضاربه، اجاره به شرط تملیک، معاملات اقساطی، مزارعه، مساقات، سرمایه‌گذاری مستقیم، معاملات سلف و جعاله مورد استفاده قرار می‌دهند. ماده ۱۰، آئین‌نامه فصل دوم قانون تصریح دارد که به هیچ یک از سپرده‌های دریافتی تحت عنوان سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار، رقم تعیین شده‌ای از قبل به عنوان سود پرداخت نخواهد شد. ماده ۵ قانون بیان می‌کند که منافع حاصل از عملیات بانک، متناسب با مدت و مبالغ سپرده‌های سرمایه‌گذاری و رعایت سهم منابع بانک به نسبت مدت و مبلغ در کل وجوه به کار گرفته شده در عملیات، بین بانک و سپرده‌گذاران تقسیم خواهد شد.

لازم به ذکر است پرداخت سود سپرده‌های مدت‌دار از سوی بانکها به طور علی‌الحساب بوده و سود قطعی نیز پس از پایان مدت (سررسید) و قطعی شدن سود بانک پرداخت خواهد شد. این امر از سوی شورای پول و اعتبار از سال ۱۳۶۹ (همزمان با معرفی سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار) به بانکها ابلاغ گردید. به موجب این ابلاغیه بانکها میزان سود سپرده‌ها را به طور علی‌الحساب محاسبه نموده و به صورت ۳ ماه یک بار به سپرده‌گذاران پرداخت می‌کنند. پس از

آن این فاصله زمانی از ۳ ماه به یک ماه کاهش پیدا کرد.

بر اساس بانکداری اسلامی، صاحبان سپرده در سود و زیان فعالیت‌های اقتصادی بانکها مشارکت دارند. با توجه به این اصل (PLS)، مدیریت بانک باید اختیار لازم در مورد تعیین نرخ سود را دارا باشد. در حالی که همانطور که ذکر شد تعیین این نرخها توسط مقامات پولی صورت گرفته و مدیریت بانک نقشی در این زمینه ایفا نمی‌کند. کلیه این موارد سبب می‌شوند تا بانکها تمایلی به انعقاد طرحهای بلندمدت نداشته باشند. زیرا اولاً نرخ سود برای مدت زمانی طولانی ثابت است (برای مثال در بخش مسکن ممکن است سررسید وام‌ها به ۲۰ سال هم برسد)، ثانیاً بانک نمی‌تواند در طول دوره نسبت به دریافت سود اقدام کند. لذا شناوری نرخ سود تسهیلات می‌تواند مشکل مذکور را برطرف نماید. همراه با شناوری نرخ سود تسهیلات، نرخهای سود سپرده‌ها نیز شناور می‌گردند، زیرا سپرده‌ها، منابع تامین مالی تسهیلات به شمار می‌روند و بخش عمده‌ای از بازده تسهیلات نیز صرف پرداخت سود سپرده‌ها می‌شود.

برای شناوری نرخ سود سپرده‌ها پیشنهاد می‌گردد از تعدد سپرده‌های مدت‌دار فعلی کاسته شده و دو نوع سپرده کوتاه‌مدت (۳ ماه تا یک سال) و بلندمدت (یک سال و بالاتر) معرفی شوند. نرخهای سود این سپرده‌ها نیز به گونه‌ای تعیین گردند که میانگین موزون نرخ سود آنها پایین‌تر از نرخ تورم نباشد.

اخیراً پیشنهاداتی از سوی برخی از صاحب نظران بانکی در زمینه محاسبه سود در عملیات بانکی بدون ربا پیشنهاد گردیده است. به این ترتیب که در محاسبه سود معاملات فروش اقساطی در بخش مسکن و یا سایر مواردی که فروش اقساطی در بلندمدت انجام می‌شود، به منظور اجتناب از اثر قیمت‌ها بر سود بانک و احتمالاً جلوگیری از زیان خریداران (مشتریان) مسکن، سهم‌الشرکه بانکها به طور سالانه یا هر دو سال یک بار محاسبه گردیده و به صورت فروش اقساطی به مشتریان بانک واگذار شود و بانک نسبت به مانده سهم‌الشرکه مال‌الاجاره دریافت نماید. به نظر می‌رسد که پیش زمینه فکری پیشنهاد دهندگان محترم بیشتر در جهت افزایش درآمد بانک و بهره‌برداری از برخی زمینه‌های بالقوه تورم‌داری باشد. لیکن لازم است مسائل عدیده‌ای در این زمینه مورد توجه واقع شود. صرف نظر از لزوم امکان سنجی حقوقی و قانونی از نظر شرایط عقود اسلامی در این پیشنهاد، لازم است برخی موارد اجرایی پیش روی آن نیز مورد عنایت واقع شود.

همانگونه که اشاره شد، بر اساس این پیشنهاد بانک اعطاکننده تسهیلات نسبت به میزان تسهیلات اعطایی، در مالکیت دارایی سهم خواهد شد و هر سال بخشی از سهم خود را به استفاده‌کننده از تسهیلات واگذار می‌نماید و نسبت به مابقی سهم خود - به تناسب سهم از

ارزش ملک - اجاره بها دریافت می‌نماید. در یک نگاه اولیه، به نظر می‌رسد که با توجه به روند افزایش مستمر در سطح عمومی قیمت‌ها - منجمله بهای مسکن - بانک بر اثر تجدید ارزیابی میزان سهم‌الشرکه که خود در هر سال، درآمد بیشتری را کسب می‌نماید. لیکن باید در نظر داشت که یک واحد مسکونی همانند سایر داراییها دچار استهلاک می‌شود و این استهلاک باعث می‌شود که بخش قابل توجهی از میزان عایدی ناشی از افزایش قیمت طی زمان خنثی شود. مضافاً آنکه وقتی بانک سهم‌الشرکه خود را به فرد مقابل اجاره می‌دهد، وظایفی را که برای یک موجر متصور است بر خود مترتب می‌نماید. در این صورت بانک باید به نسبت سهم‌الشرکه خود هزینه‌های تعمیرات اساسی و جبران استهلاک بنا یا واحد مسکونی - مانند تعمیرات لوازم (از قبیل کولر، شوفاژ و...) و خسارات وارده به نمای درونی و بیرونی، عوارض شهری و بخشی از هزینه‌های مشارع را متقبل شود (عیناً همانند یک موجر).

به این ترتیب لازم است هر سال یا هر دو سال یک بار قرارداد اجاره‌ای بین بانک و مشتری بانک منعقد شود. همچنین لازم است هر سال بین بانک و فرد مقابل توافقی در خصوص میزان ارزش جدید سهم‌الشرکه بانک صورت پذیرد (که خود محل بالقوه منازعات و اختلافات می‌باشد). این امر باعث تحمیل انواع و اقسام هزینه‌های مبادله به طرفین می‌شود. علاوه بر آن چنانچه بر اثر هرگونه بلایای طبیعی یا حوادث دیگر خسارتی به دارایی وارد شود، بانک به نسبت سهم‌الشرکه خود باید نسبت به رفع و ترمیم خرابیها اقدام نماید و در صورتی که فرد مقابل نیز توان مالی پرداخت این هزینه‌ها را نداشته باشد، معضلات اجرایی متعددی گریبانگیر بانک می‌گردد. نگاهی اجمالی به موانع پیش روی اجرای این پیشنهاد (که در بالا به برخی از آنها اشاره شد) به خوبی نشان می‌دهد که محاسبه هزینه و فایده از بابت اجرای این پیشنهاد کاری بسیاری پیچیده و دشوار است، به نحوی که ممکن است در نهایت بانک به هیچ عایدی مثبتی دست نیابد و صرفاً خود را درگیر یک سری مسائل اجرایی و حقوقی پیچیده نماید و در اجرای وظیفه اصلی خود به عنوان واسطه مالی بازماند. نکته دیگری که لازم است مورد توجه واقع شود این است که نسبت به ادامه توافق طرفین در آینده تضمینی وجود ندارد. برای مثال چنانچه مشتری بانک پس از یک سال پرداخت قسط، از ادامه خرید سهم‌الشرکه بانک منصرف شود و مال الاجاره را نپردازد و یا تقاضای تفکیک ملک را بنماید، تکلیف بانک روش نیست و چه بسا منابع سپرده‌گذاران که توسط بانک به کار گرفته شده است در معرض اتلاف قرار بگیرد.

نگاهی اجمالی به موارد فوق به خوبی نشان می‌دهد که اجرای این پیشنهاد، در نهایت منجر به ورود بانک به حوزه‌های غیر ضروری می‌شود و حجم عظیمی از وظایف را به بانکها تحمیل می‌نماید و بانکها باید جهت پاسخگویی به این وظایف، نیروی انسانی وسیعی را به خدمت

بگیرند و هزینه‌های پرسنلی سنگینی را متحمل شوند تا سرانجام شیوه‌ای بدیع و ناکارآمد را در سیستم بانکداری به کار بندند. در حالی که عقید فروش اقساطی در شکل فعلی از جمله عقود است که بدون هیچگونه شبهه ربوی، با نظام بانکداری اسلامی، انطباق کامل بوده و از نظر اجرایی سهل و آسان و از نظر سودآوری نیز مطمئن‌تر می‌باشد.