

**Designing an Interbank Market Based on the Views of Jurisprudential
Experts
In the Monetary and Financial System of Iran**

Seyyed Saeed Shamsinejad*

Received: 22/06/2018

Seyyed Abbas Mousavian**

Accepted: 06/11/2018

Abstract

More than 9 years after its establishment, the Iranian Rial interbank market, despite the increase in the volume of its exchanges, has not been able to expand its position in the country's monetary market by creating the necessary variety in its tools and trading mechanisms. The purpose of this study is to investigate the pathology of the interbank market and design its new structure based on providing short-term monetary instruments and creating the necessary processes and institutions. The research method of this research is in the first stage, the use of descriptive method for collecting library resources and then through analytical-inferential method for jurisprudential and financial sources. In the second part, to design the structure, tools, main components of this market, as well as proposed solutions and explain the limits and limitations of the subject through survey methods and interviews with jurisprudential, financial and monetary experts have been used. In the third stage, using the opinions of experts, 3 stages of questionnaire design and after collecting the results through statistical methods, to analyze them and also write the results in the form of designing a new structure of the interbank market with emphasis on its main components.

The results of this study indicate that through the pathology of the current interbank market and the study of the structure of this market in Western and Islamic countries on the one hand and appropriate research in the field of Islamic finance, it is possible to design a new structure of the interbank market. A bank based on the views of jurisprudential experts in the monetary and financial system of Iran.

Key words

Interbank Market, Jurisprudence Specialists, Mutual Deposit, Islamic Treasury Bills, Money Market Mutual Fund, Islamic Redemption Agreement.

JEL Classification: E42, E44, E58, Z12.

*. Assistant Professor, Hazrat Masoumeh University, Qom, Iran. (Corresponding Author)
saeed.shamsinejad@gmail.com

** . Professor, Reaserch Institute of Islamic Culture and Thought, Qom, Iran.
samosavian@yahoo.com

طراحی بازار بین بانکی براساس دیدگاه متخصصان فقهی در نظام پولی و مالی ایران

سیدسعید شمسی نژاد*

سیدعباس موسویان**

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۴/۰۱ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۸/۱۵

مقاله برای اصلاح به مدت ۵۹ روز نزد نویسندگان بوده است.

چکیده

بازار بین بانکی ریالی ایران با گذشت بیش از ۹ سال از زمان تاسیس آن، علی رغم افزایش حجم مبادلات آن، نتوانسته است با ایجاد تنوع لازم در ابزارها و مکانیزم‌های معاملاتی آن، جایگاه خود را در بازار پولی کشور گسترش دهد. هدف این پژوهش بررسی آسیب شناسی بازار بین بانکی و طراحی ساختار جدید آن بر اساس ارائه ابزارهای پولی کوتاه مدت و ایجاد فرایندها و نهادهای لازم می باشد. روش تحقیق این پژوهش در مرحله اول، استفاده از روش توصیفی برای گردآوری منابع کتابخانه‌ای و سپس از طریق روش تحلیلی - استنباطی برای منابع فقهی و مالی، می باشد. در بخش دوم برای طراحی ساختار، ابزارها، مولفه‌های اصلی این بازار و همچنین راهکارهای پیشنهادی و تبیین حدود و ثغور موضوع از طریق روش‌های پیمایشی و مصاحبه با صاحب نظران فقهی، مالی و پولی استفاده شده است. در مرحله سوم با استفاده از نظرات کارشناسان، ۳ مرحله پرسشنامه طراحی و پس از جمع‌آوری نتایج آن از طریق روش‌های آماری، به تجزیه و تحلیل آنها و همچنین نگارش نتایج آن در قالب طراحی ساختار جدید بازار بین بانکی با تاکید بر مولفه‌های اصلی آن پرداخته شده است.

نتایج این پژوهش بیانگر آن است که از طریق آسیب شناسی صورت گرفته بر بازار فعلی بین بانکی و نیز مطالعه ساختار این بازار در کشورهای غربی و اسلامی از یک سو و نیز پژوهش‌های مناسب در حوزه مالی اسلامی، می توان اقدام به طراحی ساختار جدید بازار بین بانکی مبتنی بر دیدگاه متخصصان فقهی در نظام پولی و مالی ایران نمود.

واژگان کلیدی

بازار بین بانکی، متخصصان فقهی، سپرده گذاری متقابل، اسناد خزانه اسلامی، صندوق مشترک بازار پول، توافقنامه بازخرید اسلامی.

طبقه بندی JEL: Z12, E58, E44, E42

* saeed.shamsinejad@gmail.com

* استادیار دانشگاه حضرت معصومه (س)، قم، ایران (نویسنده مسئول).

** samosavian@yahoo.com

** استاد پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، قم، ایران.

مقدمه

بنا به تعریف، بازار بین‌بانکی^۱ بخشی از بازار پول است که در آن بانک‌ها و موسسات اعتباری جهت تامین مالی کوتاه‌مدت و ایجاد تعادل در وضعیت نقدینگی خود، با یکدیگر وارد معامله می‌شوند. مهم‌ترین وظایف بازار بین‌بانکی را می‌توان به ایفای نقش فعال و موثر بانک مرکزی در اجرای سیاست پولی از طریق راهبری نرخ‌های سود، رفع مشکلات نقدینگی کوتاه‌مدت بانک‌ها، برقراری ارتباط صحیح و نظام‌مند میان بانک‌ها، کاهش ریسک نقدینگی در بانک‌ها، کاهش کسری اتاق پایاپای بانک‌ها و ممانعت از اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی اشاره نمود. مجموع عوامل فوق باعث می‌شود تا سیاست‌گذاران بخش پولی کشور تمام تلاش خود را در جهت ایجاد بازار بین‌بانکی کارآمدتر انجام دهند.

این پژوهش در زمره تحقیقات بنیادی و کاربردی قرار می‌گیرد که محقق به دنبال بررسی مفهوم ساختار بازار بین‌بانکی و طراحی آن بر اساس معیارهای موجود در ساختارهای مالی و فقهی در ایران می‌باشد. به عبارت دیگر این بازار که مشتمل بر عناصر، ابزارها و روابط قانونی و حقوقی است باید از دید مالی و فقهی مورد تائید خبرگان قرار گیرد. در بخش تحلیل فقهی روش‌ها، چون به تطبیق ابزارها با قواعد فقهی پرداخته می‌شود و در نهایت برای تصحیح یا تاسیس قرارداد از نتایج فقهی و مالی استفاده می‌گردد، پژوهش توصیفی و از نوع تحلیلی-استنباطی است. در تحلیل فقهی تمرکز بر استنباط از طریق منابع فقه تشیع است، لذا بررسی‌های انجام شده مبتنی بر احکامی است که از طرف فقهای تشیع صادر گردیده است. هرچند در این‌گونه مباحث، آراء فقهی متفاوتی پیرامون موضوعات مطرح است ولی سعی شده است نظر مشهور فقهای معاصر معیار قرار گیرد. علاوه بر تائید فقهی ابزارهای معرفی شده، نظر صاحب‌نظران مالی و اقتصادی در رابطه با ابزارهای معرفی شده و میزان کارایی آنها در بازار بین‌بانکی اخذ شده است. در بخش ارائه مدل، ساختار، ابزارها و نهادهای وابسته به آن و همچنین راهکارهای پیشنهادی و تبیین حدود و ثغور موضوع از مصاحبه با صاحب‌نظران استفاده شده است که این روش جزء روش‌های پیمایشی در تحقیق می‌باشد (خاکی، ۱۳۸۹، ص. ۲۱۲). برای اعتبارسنجی

طراحی بازار بین بانکی بر اساس دیدگاه متخصصان فقهی در ... / سعید شمسی نژاد و عباس موسویان *مطالعه اقتصاد اسلامی* ۱۸۳

یافته‌ها و مدل ارائه شده، از طریق توزیع پرسشنامه به جمع آوری نظرات خبرگان مالی و فقهی در این رابطه پرداخته شده است. بنابراین، این پژوهش تلاش دارد تا با بررسی ابعاد مختلف بازار بین بانکی ایران و مطالعه بازار بین بانکی در کشورهای دیگر، به ساختار مناسب آن بر اساس اصول بانکداری بدون ربا تحت نظارت بانک مرکزی دست یابد.

۱. وضعیت فعلی بازار بین بانکی ایران

بازار بین بانکی ریالی در ایران در تیرماه سال ۱۳۸۷ بر اساس سیاست‌های پولی و اعتباری کشور و مطابق با ماده ۳۴ بسته سیاستی - نظارتی سیستم بانکی در این سال، برای انجام معاملات عمده بین بانک‌ها راه اندازی شد. خلاصه عملکرد این بازار طی سال‌های ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۵ در جدول شماره (۱) ارائه شده است:

جدول (۱): خلاصه نتایج عملکرد بازار بین بانکی طی ۹ سال اخیر

عنوان	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵
حجم معاملات (سپرده گذاری - سپرده‌گیری) میلیارد ریال	۴,۵۵۰	۱۲۰,۰۲۰	۴۳۵,۲۹۹	۱,۴۰۰,۰۴۱	۱,۲۱۳,۲۰۱	۳,۱۱۰,۲۱۹	۱۱,۳۸۹,۵۴۴	۲۱,۹۶۹,۱۴۸	۳۰,۹۵۷,۱۵۴
تعداد معاملات (قره)	۱۷	۲۱۰	۱۲۵۸	۳۵۴۴	۲۱۱۰	۵۸۸۶	۱۷۳۷۱	۲۳۰۳۱	۳۱۴۰۳
میانگین هر معامله (میلیارد ریال)	۲۶۸	۵۷۱	۳۴۶	۳۹۵	۵۷۵	۵۲۸	۶۵۶	۹۵۴	۹۸۶
متوسط نرخ معاملات (درصد)	-	۱۶	۱۴	۱۸	۲۱	۲۳,۲	۲۷	۲۴,۵	۱۸,۶
حجم نقدینگی کل کشور (میلیارد ریال) *	۱,۹۰۱,۳۶۶	۲,۳۵۵,۸۸۹	۲,۹۴۸,۸۷۴	۳,۵۴۲,۵۵۱	۴,۶۰۶,۹۳۵	۵,۹۴۷,۸۵۳	۷,۸۲۳,۸۳۰	۱۰,۱۷۰,۰۰۰	۱۲,۵۳۰,۰۰۰
نسبت حجم معاملات بازار بین بانکی به نقدینگی کل کشور	۰٪	۵٪	۱۵٪	۴۰٪	۲۶٪	۵۲٪	۱۴۵٪	۲۱۶٪	۲۴۷٪
رشد نقدینگی	-	۲۴٪	۲۵٪	۲۰٪	۳۰٪	۲۹٪	۳۱٪	۳۰٪	۲۳٪

در سال ۱۳۸۷ تعداد اعضاء این بازار ۱۰ عضو بوده که در پایان سال ۱۳۹۵ به ۳۱ عضو رسیده است. بر اساس دستورالعمل بازار بین بانکی، بانک‌ها مجاز به انتقال و تبادلات پولی بر اساس تودیع وجوه بصورت سپرده سرمایه‌گذاری، خرید و فروش دین، اوراق

مشارکت و گواهی سپرده و سایر معاملات با موافقت بانک مرکزی هستند. با این وجود در حال حاضر تنها ابزار مورد معامله بانکها همان تودیع وجوه بصورت سپرده سرمایه‌گذاری بوده و بانکها به خاطر برخی دلایل از ابزارهای دیگر مالی و پولی در این بازار استفاده نمی‌کنند.

بر اساس بررسی‌های صورت گرفته میان بازار بین بانکی ایران و چند کشور غربی و اسلامی بر اساس شاخص‌های مختلف که در جدول زیر ارائه شده است، نشان از ضعف‌های ساختاری و فرایندی در بازار بین بانکی ایران بوده و می‌بایست جهت ارتقاء این بازار و حرکت به سمت کارایی آن گام‌های اساسی برداشته شود.

جدول (۲): مقایسه شاخص‌های بازار بین بانکی ایران با کشورهای غربی و اسلامی

ردیف	طبقه‌ها	ایران ^۱	لندن	اتحادیه اروپا ^۲	آمریکا ^۳	مالزی ^۴	اندونزی ^۵
۱	سطح توسعه یافتگی	سطحی و غیررقابتی	عمیق و رقابت بالا	عمیق و رقابت بالا	عمیق و رقابت بالا	تقریباً عمیق و رقابتی	سطحی و غیررقابتی
۲	تقسیم‌بندی بازار	هیچگونه تقسیم‌بندی وجود ندارد	یک تقسیم‌بندی محدودی بر روی خط اعتباری از نظر حجم معامله و سایز بانک وجود دارد.	بازار تقسیم‌بندی شده است.	اغلب بازارها با یک وام دهی هدایت شده‌ای از بانک‌های کوچک‌تر به بانک‌های بزرگ‌تر رو به رو هستند.	از منظر حجم معاملات تقسیم‌بندی شده است.	هیچگونه تقسیم‌بندی وجود ندارد
۳	مقام ناظر بر بازار	بانک مرکزی	بانک انگلستان (بانک مرکزی)	بانک مرکزی اتحادیه اروپا	فدرال رزرو	بانک نگارا مالزی	بانک اندونزی (بانک مرکزی)
۴	شیوه تعیین نرخ بازار	تعیین نرخ مرجع توسط بانک مرکزی (میانگین موزون معاملات روز گذشته)	از طریق نرخ‌های اعلامی توسط ۱۶ بانک عضو انجمن بانکداران انگلستان (با حذف نرخ‌های پیشنهادی ۴ بانک دارای بالاترین و پائین‌ترین نرخ)	محاسبات بر حسب مرتبط کردن میانگین پیشنهادات ارسالی بانک‌های عضو این اتحادیه با حذف ۱۵ درصد از نرخ‌های بالا و پائین	اعلام نرخ بر اساس تصمیمات کمیته بازار آزاد فدرال	سیستم نرخ‌گذاری دوگانه (در بانکداری متعارف از طریق اعلام نرخ توسط ۲۱ بانک و حذف ۱۵ درصد بالا و پائین و در بانکداری اسلامی بر اساس نرخ هر قرارداد)	سیستم نرخ‌گذاری دوگانه (در بانکداری متعارف از طریق اعلام نرخ توسط ۲۱ بانک و حذف ۱۵ درصد بالا و پائین و در بانکداری اسلامی بر اساس نرخ هر قرارداد)
۵	پیوند با سایر بخش‌های بازار پول	بازار به صورت مستقیم با ابزارهای بازار پول از جمله اسناد خزانه، توافق‌نامه بازخرید و... مرتبط نیست.	بازار به خوبی با سایر بازارها از جمله گواهی سپرده، اسناد خزانه و اوراق تجاری ادغام شده است.	بازار به سایر بازارها مرتبط می‌باشد.	از طریق نرخ وجوه فدرال و فعالیت موسسات کارگزار، بازار بین بانکی با بازار پول مرتبط است.	بین بازار بین بانکی با ابزارهای بازار پول ارتباط وجود دارد.	به دلیل ابزارهای کم پولی بین بانکی با ابزارهای بازار پول ارتباط مختصری وجود دارد.
۶	دامنه تغییرات نرخ بازار بین بانکی	دامنه‌ای در بازار بین بانکی وجود ندارد	دامنه‌ای در بازار بین بانکی وجود دارد.	دامنه‌ای در بازار بین بانکی وجود دارد.	دامنه‌ای از طرف کمیته بازار آزاد فدرال تعیین می‌شود.	دامنه‌ای وجود دارد که این دامنه باعث اثرگذاری بر معاملات ابزارهای بازار بین بانکی اسلامی می‌شود.	در بانکداری متعارف دامنه‌ای وجود دارد که این دامنه باعث اثرگذاری بر معاملات ابزارهای بازار بین بانکی اسلامی می‌شود.

ردیف	طبقه‌ها	ایران ^۶	لندن	اتحادیه اروپا ^۷	آمریکا ^۸	مالزی ^۹	اندونزی ^{۱۰}
۷	اعضای بازار	بانک‌های و موسسات اعتباری دارای مجوز از بانک مرکزی	بانک‌ها و شرکت‌های بزرگ	فقط بانک‌های عضو اتحادیه اروپا	مجوز اصلی برای استفاده از فدفاند برای موسسات سپرده‌گذاری که در بانک فدرال رزرو حساب دارند.	بانک‌های عضو بازار بین بانکی	بانک‌های عضو بازار بین بانکی
۸	واحد پولی معامله	ریال	معامله ۱۰ نوع واحد پول مختلف (دلار، دلار کانادا، یورو، پوند، ین و...)	یورو و سپرده‌های یورویی	دلار	رینگت - دلار	روپیه - دلار
۹	شاخص بازار بین بانکی	وجود ندارد	Libor	Euribor	Fed Fund Rate	در بانکداری متعارف از شاخص Kibor استفاده می‌شود، اما در بانکداری اسلامی، شاخص وجود ندارد.	در بانکداری متعارف از شاخص Jibor استفاده می‌شود، اما در بانکداری اسلامی، شاخص وجود ندارد.
۱۰	وثایق و تضمین	در خصوص سپرده‌گذاری متقابل تضمینی وجود ندارد	تضمین نشده	تضمین شده و نشده	تضمین نشده (از طریق موسسه بیمه سپرده فدرال، به صورت نهاد عمومی غیردولتی، تضمین بازپرداخت وجوه متعلق به سپرده گذاران در صورت ورشکستگی موسسات پولی و اعتباری برعهده دارد)	در بانکداری متعارف تضمین نشده اما در بانکداری اسلامی به واسطه نوع قراردادهای ضمانت (البته وجود دارد) یک شرکت بیمه، می‌تواند خسارت سپرده‌های بین بانکی را بیمه نماید.	در بانکداری متعارف تضمین نشده اما در بانکداری اسلامی به واسطه نوع قراردادهای ضمانت وجود دارد.
۱۱	موسسات کارگزار	وجود ندارد	وجود دارد	وجود دارد	وجود دارد	وجود دارد	وجود ندارد
۱۲	نهاد رتبه‌بندی و مدیریت ریسک	وجود ندارد	بر اساس میزان رتبه اعتباری بانک‌ها، نرخ میادلات متغیر است	بر اساس میزان رتبه اعتباری بانک‌ها، نرخ میادلات متغیر است	بر اساس معیارهای CAMRLS بانک‌ها رتبه‌بندی شده و میادلات انجام می‌شود.	نهاد رتبه‌بندی وجود دارد	-
۱۳	شفافیت و اطلاع رسانی	وجود ندارد	از شفافیت بالایی برخوردار است	از شفافیت بالایی برخوردار است	از شفافیت بالایی برخوردار است	از شفافیت مقبولی برخوردار است	از شفافیت کمی برخوردار است.

نتایج مقایسه بازار بین بانکی ایران با سایر نقاط دنیا، بیانگر لزوم طراحی ساختار و فرایندهای لازم برای افزایش کارایی این بازار در داخل می‌باشد.

۲. روش تحقیق پژوهش

بر اساس مطالعات انجام شده بر روی بازار بین بانکی در کشورهای غربی و اسلامی و همچنین تحلیل بازار بین بانکی داخلی در طی چند سال عملکرد این بازار، تلاش گردید ضمن استفاده از نتایج جدول فوق (مقایسه شاخص‌های بازار بین بانکی ایران با سایر نقاط دنیا)، از طریق مصاحبه و طراحی پرسشنامه‌های تخصصی (۳ نوع پرسشنامه) به این اهداف

دست یابیم: شناخت آسیب‌های بازار بین‌بانکی و رتبه‌بندی آنها، رسیدن به ساختار جدید بازار بین‌بانکی از طریق ورود نهادها و ابزارهای جدید مالی و پولی به همراه شرح وظایف و ویژگی‌های آنها از جمله نحوه عملیاتی شدن، چگونگی قیمت‌گذاری، ضمانت و نرخ جریمه و تبیین جواز شرعی.

با توجه به اهداف ذکر شده، اقدام به طراحی و توزیع ۳ نوع پرسشنامه گردید. لازم به ذکر است که در طراحی پرسشنامه‌ها تلاش شده است تا اعتبار و روایی پرسشنامه‌ها حفظ گردد. به عبارت دیگر تلاش گردید تا علاوه بر دقت در اعتبار پرسشنامه‌ها از طریق اخذ نظرات از طریق مکاتبه و نیز مصاحبه با متخصصان بازار بین‌بانکی در بانک مرکزی و سایر بانک‌ها و همچنین بررسی چندباره پرسشنامه‌ها توسط متخصصان مربوطه، روایی پرسشنامه‌ها نیز مدنظر قرار گیرد. در مدل‌های کمی، روایی صوری پرسشنامه‌ها از طریق شاخص نمره اهمیت^۷ بدست می‌آید. به عبارت دیگر در روایی صوری بطور معمول به وضعیت ظاهری، منطقی بودن، متناسب بودن، جذاب بودن، توالی منطقی گویه‌ها و بطور کلی جامعیت ابزار از نگاه گروه هدف می‌پردازد.

همچنین روایی محتوایی پرسشنامه‌ها در مدل‌های کمی از طریق دو ابزار «نسبت روایی محتوا»^۸ و «شاخص روایی محتوا»^۹ استفاده می‌شود. بررسی «نسبت روایی محتوا» جهت اطمینان بخشیدن از اینکه مهم‌ترین و صحیح‌ترین محتوای ذکر شده است، استفاده می‌شود اما «شاخص روایی محتوا» به منظور اطمینان از اینکه آیتم‌های ابزار به بهترین نحو جهت اندازه‌گیری محتوا طراحی شده است، بکار می‌رود.

در پرسشنامه نخست به آسیب‌شناسی بازار فعلی بین‌بانکی و طراحی ساختار جدید بازار بین‌بانکی از بعد ابزارها و نهادهای پیشنهادی پرداخته شد. در بخش نخست این پرسشنامه (آسیب‌شناسی بازار فعلی بین‌بانکی) با مطالعه اسناد مکتوب و مصاحبه با متخصصان این بازار در بانک مرکزی و برخی از بانک‌های عضو این بازار، به عوامل و مولفه‌های اصلی آسیب‌زا و نواقص موجود در این بازار پرداخته و پس از سنجش روایی (نمره اهمیت) این مولفه‌ها به مولفه‌های اصلی رسیدیم.

در بخش دوم از پرسشنامه اول، بر اساس نتایج حاصل از پرسشنامه آسیب‌شناسی بازار، بررسی ساختار بازار بین‌بانکی کشورهای مختلف و ویژگی‌های بازار پول کشور،

طراحی بازار بین بانکی بر اساس دیدگاه متخصصان فقهی در ... / سعید شمسی نژاد و عباس موسویان **مطالعات اقتصادی اسلام** ۱۸۲

اقدام به طراحی مولفه‌های اصلی ساختار بازار بین بانکی (از بعد نهادها و ابزارها) پرداخته و بعد از سنجش روایی این مولفه‌ها، به مولفه‌های اصلی رسیدیم. در پرسشنامه دوم، پس از طی مراحل تائید روایی (نمره اهمیت) و محتوایی (نسبت روایی محتوا و شاخص روایی محتوا) آن، تلاش گردید تا نظر متخصصان بازار بین بانکی نسبت به شرح وظایف مرتبط با نهادهای پیشنهادی و نیز مشخصات هر یک از ابزارهای فعلی و پیشنهادی، اخذ گردد. در این مرحله نیز روایی سوالات از دو منظر روایی صوری و محتوایی به سنجش متخصصان مربوطه رسیده و پاسخ‌های مربوطه حاکی از تائید این پرسشنامه برای توزیع بین متخصصان مربوطه دارد.

در پرسشنامه سوم نیز تلاش گردید تا از منظر فقهی، نظر متخصصان و کارشناسان مرتبط با حوزه مسائل فقهی و بانکی در رابطه با ابزارهای پیشنهادی اخذ شود. تلاش گردید تا بهترین متخصصان این بخش که در خصوص ابزارسازی مالی و موضوعات بانکی متبحر هستند (عمدتاً در کمیته فقهی بانک مرکزی و سازمان بورس فعالیت دارند)، انتخاب شوند و بهترین و مرتبط‌ترین پاسخ‌ها در این خصوص اخذ شوند. همچنین نظرات برخی اساتید فقهی دانشگاه امام صادق (ع) نیز جمع‌آوری گردید.

۳. نتایج پژوهش

بطور کلی نتایج مطالعات انجام شده در خصوص وضعیت بازار بین بانکی ایران و آسیب‌شناسی صورت گرفته و همچنین طراحی ساختار جدید آن را می‌توان در بخش‌های ذیل ارائه نمود:

۳-۱. تجزیه و تحلیل وضع موجود از طریق آسیب‌شناسی و بیان چالش‌های بازار فعلی بین بانکی ایران

برای ایجاد ساختار جدید لازم است در گام نخست به بررسی و مطالعه چالش‌ها و آسیب‌های این بازار از منظر کارشناسان و متخصصان این حوزه پردازیم. در این راستا با مطالعه منابع موجود و همچنین انجام مصاحبه با مدیران و کارشناسان بازار بین بانکی در بانک مرکزی و بانک‌های عضو به تعداد قابل توجهی از آسیب‌های این بازار دست یافتیم. پس از پالایش و دسته‌بندی این آسیب‌ها از طریق سنجش روایی صوری و محتوایی آنها، این آسیب‌ها به نظر خبرگان رسید.

این پرسشنامه میان مسئولین و مدیران ارشد بانک مرکزی در حوزه اعتباری و بازار بین‌بانکی، مدیران و کارشناسان مربوطه در حوزه بازار بین‌بانکی، اداره اعتبارات و خزانه‌داری بانک‌های عضو این بازار و نیز پژوهشگران این حوزه در پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی توزیع و تلاش گردید تا از طریق نمونه‌گیری قضاوتی و هدفمند، نتایج پرسشنامه‌ها از تأیید کافی برخوردار باشد. بر اساس آزمون فریدمن، رتبه‌بندی مهم‌ترین عوامل آسیب‌زای بازار فعلی بین‌بانکی ایران به شرح زیر است:

جدول ۲-۴: رتبه‌بندی عوامل آسیب‌زا در بازار فعلی بین‌بانکی

رتبه	عوامل آسیب‌زا در بازار فعلی بین‌بانکی	سیانگین رتبه
۱	نیود سیستم رتبه‌بندی (ریسک) بانک‌ها	۱۴,۱۷
۲	نیود سامانه جامع معاملات الکترونیکی بین‌بانکی	۱۳,۷۷
۳	عدم تنوع ابزارهای پولی و مالی اسلامی	۱۳,۶۱
۴	عدم شفافیت نرخ‌های بازار	۱۳,۱۳
۵	فقدان ساختار مناسب تشکیلاتی بازار بین‌بانکی	۱۲,۳۲
۶	عدم شفافیت و اطلاع‌رسانی عملکرد بازار بین‌بانکی	۱۲,۳۱
۷	نیود شاخص مناسب برای بازار بین‌بانکی	۱۰,۶۰
۸	به روز نبودن قوانین، مقررات و دستورالعمل‌ها	۱۰,۵۸
۹	نیود سیستم تضمین معاملات	۱۲,۵۳
۱۰	عدم استراتژی مشخص بانک مرکزی برای بازار بین‌بانکی	۱۲,۱۳
۱۱	وابستگی شدید مالی بانک‌ها به بانک مرکزی	۱۱,۴۴
۱۲	نیود سیستم مناسب فیت معاملات	۱۰,۸۳
۱۳	عدم شفافیت سیاست‌های خط اعتباری بانک مرکزی	۱۰,۵۲
۱۴	عدم اتصال به سایر بازارهای مالی از جمله بازار سرمایه	۱۰,۳۰
۱۵	انکای بیش از حد معامله‌گران به روابط دو جانبه	۱۰,۱۷
۱۶	نواقص در الزامات رعایت استانداردهای مالی و بانکی	۹,۷۶
۱۷	عدم استفاده از اوراق بهادار الکترونیکی	۹,۶۶
۱۸	صوری بودن معاملات از منظر شرعی	۸,۹۳
۱۹	عدم آشنایی فعالان بانک با ابزارهای پولی منطبق با شریعت	۸,۶۰
۲۰	عدم تنوع در نهادهای موثر در این بازار	۸,۲۴
۲۱	تنوع دیدگاه‌های شرعی در خصوص ابزارهای مورد معامله	۷,۴۰

نتایج آزمون فریدمن بیانگر آن است که نبود سیستم رتبه بندی ریسک بانکها، نبود سامانه جامع معاملات الکترونیکی بین بانکی، عدم تنوع ابزارهای پولی و مالی اسلامی، عدم شفافیت در نرخهای بازار و ضعف در ابعاد مختلف ساختار فعلی بازار بین بانکی از مهم ترین عوامل آسیب زا در بازار فعلی بین بانکی کشور هستند. برای طراحی ساختار جدید بازار بین بانکی لازم است تا موشکافی دقیق تری از چالش های این بازار صورت گیرد. بر این اساس می توان چالش های بازار بین بانکی در ایران را در سه بخش زیر تقسیم بندی نمود.

جدول (۳): تقسیم بندی چالش های فعلی بازار بین بانکی ایران

چالش های فعلی بازار بین بانکی ایران		
از منظر روابط موجود میان بانک مرکزی و بانک های عضو	از منظر روابط موجود میان بانک های عضو	از منظر فقدان نهادها، ابزارها و فرایندهای مفقوده
عدم استراتژی مشخص بانک مرکزی در خصوص بازار بین بانکی	وجود روابط دوطرفه میان اعضاء بازار بین بانکی	نبود سیستم جامع معاملات الکترونیکی بین بانکی
عدم تدوین مقررات جدید و تازه در حوزه بازار بین بانکی	عدم تنوع در ابزارهای مورد معامله و مشکلات موجود در ابزار سپرده گذاری متقابل	فقدان نهاد رتبه بندی اعتباری بانکها و مدیریت ریسک آنها
نبود شفافیت و اطلاع رسانی مناسب در خصوص عملکرد بازار بین بانکی	مشخص نبودن میزان ریسک اعتباری و نقدینگی بانکها	نبود کمیته نظارت شرعی در بازار بین بانکی
وابستگی شدید بانکها به بانک مرکزی	نبود سیستم تضمین معاملات	عدم تشکیل کمیته پژوهش و توسعه بازار بین بانکی
عدم تنوع در ابزارهای مالی جدید توسط بانک مرکزی	عدم آگاهی متخصصان بازار به ابزارهای پولی کوتاه مدت اسلامی	عدم اتصال بازار بین بانکی به سایر بازارها ^{۱۰}
مشخص نبودن مکانیزم تعیین نرخ سود (عدم شفافیت در نرخهای بازار)	عدم شفافیت در میزان و نحوه مطالبات بانکها برای تبادل آنها بصورت بیع دین	عدم وجود موسسات کارگزار بین بانکی
عوامل اثرگذار خارجی موثر بر کارکرد بازار بین بانکی ^{۱۱}		عدم وجود کمیته طراحی و تعیین نرخهای بازار بین بانکی ^{۱۲}

جدول فوق بیانگر وجود چالش‌های فراوان در ابعاد مختلف بازار فعلی بین‌بانکی ایران است. در ادامه تلاش شده است با استفاده از این چالش‌ها و آسیب‌شناسی صورت گرفته، ساختار جدید بازار بین‌بانکی ارائه شود.

۲-۳. طراحی ساختار جدید بازار بین‌بانکی

برای انجام هر نوع طراحی مناسب لازم است تا ابعاد مختلف آن مورد تحقیق و بررسی قرار گیرد. در خصوص ساختار جدید بازار بین‌بانکی پرسشنامه‌هایی شامل طراحی نهادهای جدید به همراه شرح وظایف آنها، طراحی ابزارهای پیشنهادی به همراه تبیین کلیه ابعاد عملیاتی، فقهی، اجرایی و... طراحی و مورد سنجش متخصصان و کارشناسان مربوطه قرار گرفت.

لازم به توضیح است که سوالات این پرسشنامه‌ها برای طراحی ساختار جدید بازار بین‌بانکی از طریق فرایندهای علمی استخراج و پس از انجام رویی‌های صوری و محتوایی، توزیع و پاسخ‌ها جمع‌آوری گردید.

بر اساس نتایج بدست آمده از مطالعات فوق، پرسشنامه‌ای با هدف طراحی وظایف نهادهای جدید به همراه شرح وظایف آنها و همچنین طراحی ابزارهای جدید در بازار بین‌بانکی طراحی گردید تا با ایجاد و توسعه نهادهای مرتبط و ابزارهای جدید، نظر متخصصان مربوط به بازار بین‌بانکی در خصوص میزان اهمیت آنها را در ساختار جدید بازار بین‌بانکی اخذ نماید. نتایج این پرسشنامه به شرح جدول زیر است:

خلاصه نتایج جدول طراحی ساختار جدید بازار بین‌بانکی به شرح زیر است:

جدول (۴): میزان توافق پاسخ دهندگان به متغیرهای ساختار جدید بازار بین بانکی

رتبه بر اساس میزان توافق	عنوان	میزان توافق پاسخ دهندگان
۱	ایجاد سامانه جامع معاملات الکترونیکی بین بانکی	بین ۹۰ تا ۱۰۰ درصد
۲	بانک مرکزی به عنوان مقام ناظر بازار	
۳	اعلام استراتژی بانک مرکزی برای بازار بین بانکی	
۴	الکترونیکی شدن انواع اوراق بهادار	
۵	شفافیت سیاست های خط اعتباری بانک مرکزی	
۶	ایجاد موسسه (موسسات) رتبه بندی بانکها (سنجش ریسک)	
۷	تشکیل کمیته طراحی و تعیین نرخ سود	بین ۷۰ تا ۹۰ درصد
۸	ایجاد شاخص برای بازار بین بانکی	
۹	کمیته پژوهش و توسعه بازار بین بانکی	
۱۰	ایجاد تنوع لازم در طراحی ابزارهای پولی اسلامی	
۱۱	تعیین نرخ سود بر اساس سیستم کردوری	
۱۲	کمیته نظارت شرعی	بین ۵۰ تا ۷۰ درصد
۱۳	اتصال بازار بین بانکی به سایر نهادهای مرتبط از جمله بازار	
۱۴	ورود موسسات کارگزاری بازار بین بانکی	
۱۵	تاسیس شرکت بیمه سپرده بازار بین بانکی	
۱۶	فعالیت مستقیم بانک مرکزی در بازار	
۱۷	اجازه فعالیت به موسسات غیربانکی از جمله شرکت های تامین سرمایه، سرمایه گذاری و بیمه ها	کمتر از ۵۰ درصد

در تحلیل جدول فوق باید گفت که به غیر از مورد اجازه فعالیت به موسسات غیر بانکی از جمله شرکت های تامین سرمایه، شرکت های سرمایه گذاری و بیمه ها که تنها ۹ درصد پاسخ دهندگان نظر موافق و کاملاً موافق با این موضوع داشتند، بقیه آیتها با بیش از ۵۰ درصد توافق (جمع موافق و کاملاً موافق) همراه گردید.

در گام دیگر نیز پس از آسیب شناسی انجام شده بر روی وضعیت بازار فعلی بین بانکی و همچنین طراحی نهادها و ابزارهای لازم برای طراحی ساختار جدید این بازار، لازم است تا به تشریح وظایف هریک از این نهادها در ساختار جدید پردازیم. بر این اساس

با توجه به مطالعات تطبیقی صورت گرفته، ماهیت فعالیت نهادهای پولی و مالی خاص کشور ما و نیز مصاحبه با متخصصان مربوطه (مدیران و کارشناسان بازار بین بانکی بانک مرکزی و مدیران خزانه‌داری و بازار بین بانکی برخی بانک‌های عضو این بازار)، سوالاتی در رابطه با وظایف نهادهای پیشنهادی طراحی و به سنجش فعالان این بازار گذاشته شد. در جدول زیر میزان رضایت پاسخ دهندگان در خصوص وظایف نهادهای مسئول در ساختار جدید بازار بین بانکی ذکر شده است. درصد رضایت از حاصل جمع گزینه مناسب و بسیار مناسب اخذ شده است.

جدول (۵): سنجش میزان رضایت پاسخ دهندگان نسبت به وظایف نهادهای در ساختار جدید

ردیف	شرح وظایف	نهاد مسئول در ساختار جدید بازار بین بانکی	درصد میزان رضایت
۱	اعلام استراتژی‌های بازار بین بانکی	بانک مرکزی	۹۷.۶۷٪
۲	تدوین مقررات، دستورالعمل و اسناد اداری جدید	بانک مرکزی - کمیته پژوهش و توسعه	۹۰.۷۰٪
۳	اعطای مجوز به بازیگران بازار	بانک مرکزی	۸۸.۳۷٪
۴	سازو کار اجرایی بازار بین بانکی	اداره عملیات بازار بین بانکی	۸۸.۳۷٪
۵	ارزیابی و سنجش انواع ریسک بانک‌ها	موسسات رتبه‌بندی (ریسک) بانک‌ها	۸۸.۳۷٪
۶	نظارت بر نحوه فعالیت اعضای بازار	بانک مرکزی	۸۸.۳۷٪
۷	ایجاد سامانه جامع معاملات الکترونیکی بین بانکی	بانک مرکزی - اداره عملیات بازار بین بانکی	۸۶.۰۵٪
۸	مطالعات و پژوهش‌های مرتبط با بازار بین بانکی	کمیته پژوهش و توسعه	۸۶.۰۵٪
۹	اجرای سیاست‌های پولی	بانک مرکزی	۸۱.۴۰٪
۱۰	ایجاد تنوع و طراحی ابزارهای پولی جدید	کمیته پژوهش و توسعه	۸۱.۳۹٪
۱۱	تعیین نرخ سود (ایجاد سیستم کردور - کف و سقف)	کمیته طراحی و تعیین نرخ سود	۸۱.۳۹٪
۱۲	ایجاد سازوکار ضمانت انواع ابزارهای مجاز	کمیته پژوهش و توسعه	۷۹.۰۷٪
۱۳	بررسی نظرات و شبهات قهقی در کلیه شئون بازار	کمیته نظارت شرعی	۷۹.۰۷٪
۱۴	تهیه انواع گزارشات از عملکرد بازار بین بانکی	بانک مرکزی	۷۹.۰۷٪
۱۵	تعیین دقیق مشخصات معامله (نرخ، حجم و ...)	اداره عملیات بازار بین بانکی	۷۶.۷۵٪
۱۶	تعیین میزان ریسک ابزارهای مورد معامله	موسسات رتبه‌بندی (ریسک) بانک‌ها	۷۶.۷۴٪
۱۷	تدوین شاخص برای بازار بین بانکی	بانک مرکزی	۷۴.۴۳٪
۱۸	الکترونیکی شدن اوراق بهادار	بانک مرکزی	۷۴.۴۳٪
۱۹	مرتبط نمودن بازار بین بانکی با سایر بازارها	اداره عملیات بازار بین بانکی - موسسات کارگزاری بین بانکی	۷۴.۴۳٪
۲۰	تعیین معامله‌گران، شرایط معاملاتی، ایجاد محدودیت و ممنوعیت در معاملات بازار و ...	بانک مرکزی - اداره عملیات بازار بین بانکی	۷۴.۴۳٪
۲۱	کاهش ریسک مبادلات مالی از طریق بیمه نمودن آن	شرکت بیمه سپرده بازار بین بانکی	۷۲.۱۰٪
۲۲	بازارسازی و ایجاد شرایط مناسب در بازار	موسسات کارگزاری بین بانکی	۶۷.۴۴٪
۲۳	مرتبط نمودن بانک‌های متقاضی و مازاد منابع مالی	موسسات کارگزاری بین بانکی	۶۵.۱۳٪

ارقام فوق بیانگر آن است که در اکثر سوالات انجام شده مربوط به وظایف نهادهای مسئول در این بازار، توافق بین ۶۵ تا ۹۷ درصدی وجود دارد. کمترین توافق مربوط به نقش و جایگاه موسسات کارگزاری بین بانکی است. بنابراین با توجه به مطالعات

آسیب شناسی و همچنین نظر کارشناسان، لازم است در طراحی ساختار جدید بازار بین بانکی از فرایندها، نهادها و ابزارهای مالی مناسب استفاده نمود. در ادامه به تشریح ابزارهای مالی و پولی کوتاه مدت جهت استفاده در ساختار جدید بازار بین بانکی و همچنین وظایف سایر نهادها و فرایندهای لازم می پردازیم:

(۱) سپرده گذاری متقابل بانکها

در حال حاضر مهم ترین و پرکاربردترین ابزار بازار بین بانکی که تقریباً اکثر معاملات در این بازار بوسیله آن انجام می شود، سپرده سرمایه گذاری متقابل بانکها نزد یکدیگر می باشد. در جدول زیر ابعاد مختلف این ابزار مورد بررسی و نظر سنجی قرار گرفته است:

جدول (۶): ارزیابی متغیرهای ابزار سپرده گذاری متقابل بانکها در بازار بین بانکی ایران

ردیف	سپرده گذاری متقابل بانکها تا چه حد می تواند بر اساس معیارهای زیر در بازار بین بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۱	مبادله منابع بانکها از طریق سامانه جامع مبادلات الکترونیکی بین بانکی	۳۰,۲۳٪	۶۷,۴۴٪	۰,۰۰٪	۲,۳۳٪	۰,۰۰٪
۲	تعیین نرخ سود معاملات از طریق عرضه و تقاضا	۳۴,۸۸٪	۵۳,۴۹٪	۹,۳۰٪	۲,۳۳٪	۰,۰۰٪
۳	تعیین نرخ سود و دامنه نوسان آن از طریق بانک مرکزی	۲۳,۲۶٪	۳۴,۸۸٪	۱۸,۶۰٪	۲۳,۲۶٪	۰,۰۰٪
۴	افزایش نرخ سود معاملات در زمان تمدید معامله (جریمه)	۰,۰۰٪	۲۳,۲۶٪	۲۴,۸۸٪	۳۷,۹۱٪	۱۳,۵۹٪
۵	ضبط و ثبت مکالمات به همراه درخواست کتبی معامله گران برای ضمانت معاملات	۳۲,۵۶٪	۴۴,۱۹٪	۲۰,۹۳٪	۲,۳۳٪	۰,۰۰٪
۶	ایجاد شرکت بیمه سپرده بازار بین بانکی	۲۰,۹۳٪	۵۱,۱۶٪	۲۳,۲۶٪	۴,۶۵٪	۰,۰۰٪
۷	اعلام میزان رتبه بندی (ریسک) بانکها	۳۲,۵۶٪	۴۶,۵۱٪	۹,۳۰٪	۱۱,۶۳٪	۰,۰۰٪

ردیف	سپرده گذاری متقابل بانکها تا چه حد می تواند بر اساس معیارهای زیر در بازار بین بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۸	ایجاد هیات داوری در صورت وجود تخلفات	۳۴,۸۸٪	۵۳,۴۹٪	۱۱,۶۳٪	۰,۰۰٪	۰,۰۰٪
۹	سپرده گذاری بین بانکها در بازار بین بانکی از طریق عقد وکالت	۱۴,۲۹٪	۷۱,۴۳٪	۱۴,۲۹٪	۰,۰۰٪	۰,۰۰٪
۱۰	اخذ سود بر اساس نرخ سود عقود مبادله ای یا مشارکتی واقعی	۱۴,۲۹٪	۶۴,۲۹٪	۲۱,۴۳٪	۰,۰۰٪	۰,۰۰٪

در روش سپرده گذاری متقابل بانکها، بانکهای عضو بازار بین بانکی در صورت نیاز به منابع، از سایر بانکهای عضو این بازار، منابع مالی اخذ می کنند. برای بهبود سپرده گذاری متقابل در بازار بین بانکی می توان از انجام این فرایند از طریق سامانه جامع مبادلات الکترونیکی بین بانکی استفاده نمود. مطابق نظرسنجی فوق، بیش از ۹۷ درصد (جمع مناسب و کاملاً مناسب) متخصصان و کارشناسان اعتقاد دارند که مبادلات مالی برای سپرده گذاری متقابل از طریق این سامانه انجام پذیرد. در حال حاضر مبادلات پولی در بازار بین بانکی به صورت دو طرفه بوده و بانکها نمی توانند بطور همزمان از نیاز سایر اعضا با نرخهای مختلف پیشنهادی آنها با خبر شوند. در این حالت عرضه و تقاضای بازار است که نرخها را در بازار اعلام کرده و به دلیل نبود نرخ هدف و یا دامنه مجاز، اعضای بازار می توانند نرخها را در بازار بر اساس حجم معاملات و زمان تبادل آن تعیین کنند. البته در چند سال اخیر سیاست بانک مرکزی در خصوص نرخهای بازار بین بانکی، عدم تعیین نرخ در بازار و هدایت نرخ به سمت نرخ هدف از طریق ورود غیرمستقیم به بازار بوده است.

در خصوص بحث ضمانت معاملات در حال حاضر به دلیل ارسال درخواست و جوه به بانک مرکزی (علاوه بر تبادل درخواست میان بانکهای دوطرف معامله) و نیز سیستم ضبط مکالمات، بازیگران بازار با مشکلات زیادی مواجه نبوده و نزدیک به ۷۶ درصد از

آنها به وجود این روش و ادامه آن رضایت دارند. البته در کنار این موضوع، نزدیک به ۷۲ درصد آنها اعتقاد به تاسیس شرکت بیمه سپرده بازار بین بانکی در صورت وجود بحران و نکول تعهدات دارند. لازم به ذکر است که ۸۸ درصد آنها با ایجاد هیات داوری برای حل تخلفات احتمالی موافقت می‌کنند. همچنین بیش از ۷۹ درصد فعالان این بازار اعتقاد دارند که برای مدیریت و کنترل ریسک این بازار و شناسایی میزان ریسک بانک‌های عضو این بازار، لازم است تا موسسه رتبه‌بندی و مدیریت ریسک بانک‌ها ایجاد گردد. از منظر موضوعات فقهی نیز رابطه بانک و صاحب سپرده در حساب‌های سرمایه‌گذاری موجود در شبکه بانکی کشور، رابطه «وکالت» است. که این موضوع می‌تواند علاوه بر سپرده‌گذار و بانک، میان بانک‌ها نیز اتفاق بیافتد. بطور مثال، بانکی که وجوهی را بر اساس عقد وکالت از سپرده‌گذاران خود جمع‌آوری نموده تا آنها را در فعالیت‌های سودده اقتصادی مورد استفاده قرار دهد، می‌تواند در بازار بین بانکی آن را در اختیار بانک‌های نیازمند قرارداد (بر اساس عقد وکالت ثانوی یا وکالت مجدد) و از این طریق برای سپرده‌گذاران خود سود ایجاد کند (موسویان و الهی، ۱۳۹۱، ص. ۱۵). بنابراین مطابق قانون عملیات بانکی بدون ربا، ماهیت فقهی سپرده‌های سرمایه‌گذاری، قرارداد وکالت است که بر اساس نظر فقهای شیعه و اهل سنت مشروع بوده و با تایید شورای نگهبان نیز رسیده است؛ لذا تا زمانی که بانک‌ها موازین شرعی و قانونی این سپرده‌ها را رعایت کنند این شیوه می‌تواند به صورت ابزار معامله‌های بین بانکی مورد استفاده قرار گیرد. البته این موضوع در پرسشنامه سوم (پرسشنامه فقهی) نیز به معرض آزمایش قرار گرفت بطوریکه نتایج آن بیانگر این موضوع است که در حدود ۸۶ درصد متخصصان فقهی اعتقاد دارند که سپرده‌گذاری متقابل بانک‌ها در بازار بین بانکی از طریق عقد وکالت انجام می‌شود. همچنین ۷۸ درصد آنها معتقدند که اخذ سود از طریق سپرده‌گذاری متقابل در قالب عقود مبادله‌ای و مشارکتی، صحیح است.

۲) سپرده‌گذاری متقابل بانک‌ها با مدیریت بانک مرکزی

پیشنهاد دیگر برای بهبود فرایند سپرده‌گذاری متقابل بانک‌ها، استفاده از ظرفیت بانک مرکزی است. به عبارت دیگر هرچند در حال حاضر مبادلات پولی بین بانکی از طریق سپرده سرمایه‌گذاری متقابل میان بانک‌ها انجام می‌گیرد، اما می‌توان در کنار این روش با

ایجاد یک حساب ویژه نزد بانک مرکزی، این فرایند را بطور غیرمستقیم و با مدیریت بانک مرکزی نیز انجام داد. این ابزار به همراه سایر ویژگی‌های آن را از طریق پرسشنامه‌های ارسالی به بوته نظر سنجی قرار دادیم. نتایج پرسشنامه مد نظر به شرح زیر است:

جدول (۷): ارزیابی متغیرهای ابزار سپرده‌گذاری متقابل بانک‌ها با مدیریت بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی ایران

ردیف	سپرده‌گذاری متقابل بانک‌ها با مدیریت بانک مرکزی تا چه حد می‌تواند براساس معیارهای زیر در بازار بین‌بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۱	سپرده‌گذاری بانک‌ها در حساب ویژه نزد بانک مرکزی	۱۸,۶۰٪	۵۸,۱۴٪	۱۶,۲۸٪	۴,۶۵٪	۲,۳۳٪
۲	مبادله منابع بانک‌ها با مدیریت بانک مرکزی	۱۸,۶۰٪	۴۴,۱۹٪	۲۰,۹۳٪	۱۳,۵۹٪	۲,۳۳٪
۳	تعیین دامنه نرخ سود (کف و سقف) توسط بانک مرکزی	۲۵,۵۸٪	۵۵,۸۱٪	۱۱,۶۳٪	۶,۹۸٪	۰,۰۰٪
۴	تعیین نرخ کف سیستم کریدور بر اساس توافق‌نامه بازخرید اسلامی میان بانک و بانک مرکزی	۳۰,۲۳٪	۴۱,۸۶٪	۱۶,۲۸٪	۱۱,۶۳٪	۰,۰۰٪
۵	تعیین نرخ کف سیستم کریدور بر اساس تنزیل اسناد تجاری بانک مرکزی نزد بانک‌ها (بیع دین)	۲۷,۹۳٪	۴۳,۵۳٪	۲۱,۵۶٪	۶,۹۸٪	۰,۰۰٪
۶	تعیین نرخ سقف سیستم کریدور بر اساس توافق‌نامه بازخرید اسلامی میان بانک و بانک مرکزی	۳۳,۲۳٪	۴۸,۵۶٪	۱۰,۱۸٪	۸,۰۳٪	۰,۰۰٪
۷	تعیین نرخ سقف سیستم کریدور بر اساس تنزیل اسناد تجاری بانک‌ها نزد بانک مرکزی (بیع بین)	۳۰,۲۳٪	۴۶,۱۶٪	۱۸,۹۵٪	۴,۶۵٪	۰,۰۰٪

ردیف	سپرده گذاری متقابل بانکها با مدیریت بانک مرکزی تا چه حد می تواند براساس معیارهای زیر در بازار بین بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۸	تعیین نرخ سقف سیستم کربدور بر اساس استفاده از ظرفیت قرارداد اجاره به شرط تملیک	۱۳,۹۵%	۵۳,۴۹%	۱۶,۲۸%	۱۳,۵۹%	۲,۳۳%
۹	ضمانت بانکها توسط بانک مرکزی	۳۵,۵۸%	۴۴,۱۹%	۱۰,۹۳%	۹,۳۰%	۰,۰۰%
۱۰	ایجاد شرکت بیمه سپرده بازار بین بانکی	۲۰,۹۳%	۵۱,۱۶%	۱۸,۶۰%	۶,۹۸%	۲,۳۳%
۱۱	اعلام میزان رتبه بندی (ریسک) بانکها	۲۰,۹۳%	۶۰,۴۷%	۱۸,۶۰%	۰,۰۰%	۰,۰۰%
۱۲	افزایش نرخ سود معاملات در زمان تمدید معامله (جریمه)	۱۳,۹۵%	۲۰,۲۳%	۱۲,۵۶%	۳۶,۲۸%	۱۶,۹۸%
۱۳	سپرده گذاری بانکها بر اساس عقد وکالت نزد بانک مرکزی و اذن توکیل به بانک مرکزی جهت سپرده گذاری نزد سایر بانکها	۲۱,۴۳%	۷۱,۴۳%	۵,۱۰%	۲,۰۴%	۰,۰۰%
۱۴	سپرده گذاری متقابل بانکها از طریق بانک مرکزی موجب تغییر حکم فقهی (عقد وکالت) آنها می شود؟	۰,۰۰%	۱۴,۲۹%	۱۰,۲۳%	۵۷,۱۴%	۱۸,۳۴%
۱۵	اعطای سود حداقل از سوی بانک مرکزی به بانک مربوطه معادل نرخ تنزیل اسناد تجاری نزد بانک مرکزی	۲۶,۰۰%	۴۷,۱۴%	۱۴,۵۷%	۱۲,۲۹%	۰,۰۰%
۱۶	اعطای سود حداکثر از سوی بانکها به بانک مرکزی مربوطه معادل نرخ تنزیل اسناد تجاری نزد بانک مرکزی	۱۸,۹۲%	۳۸,۷۸%	۲۱,۴۳%	۱۴,۲۹%	۶,۵۸%

ارزیابی پاسخ‌ها بیانگر آن است که ۷۷ درصد متخصصان بازار بین‌بانکی به ایجاد این حساب برای دریافت سود مناسب تمایل دارند اما تنها ۶۳ درصد از کل پاسخ دهندگان اشتیاق دارند تا منابع آنها با مدیریت بانک مرکزی بین‌بانک‌های عضو این بازار جابجا گردد. لذا برای اجرایی شدن این ابزار تمامی بانک‌ها با ایجاد یک حساب ویژه نزد بانک مرکزی، وجوه مازاد خود را در این حساب که متعلق به خودشان است سپرده‌گذاری کرده و از حداقل نرخ سود سیستم کردوری بازار بین‌بانکی استفاده می‌کند. به عبارت دیگر بانک مرکزی با مدیریت این حساب، بازار را رصد کرده و در صورت تقاضای منابع از سوی بانک‌ها، با برداشت از این حساب که متعلق به سایر بانک‌های عضو بازار بین‌بانکی هستند (نرخ تبادل در محدوده سقف سیستم کردور تعریف می‌گردد)، می‌تواند نیاز سایر بانک‌ها را مرتفع نماید.

مکانیزم تعیین نرخ سود در این ابزار بر اساس سیستم کردوری نرخ سود است. (۸۱) درصد پاسخ دهندگان نسبت به تعیین دامنه نرخ سود (کف و سقف سیستم) توسط بانک مرکزی تمایل داشته‌اند. زمانی که بانک‌ها با مازاد نقدینگی مواجه‌اند در نرخ کف این سیستم بر اساس ابزار توافق‌نامه بازخرید اسلامی میان بانک‌ها با بانک مرکزی و نیز تنزیل اسناد تجاری بانک مرکزی نزد بانک‌ها، سپرده‌گذاری می‌کنند. بر اساس نتایج، پاسخ دهندگان رضایت ۷۲ درصدی به استفاده از ابزار توافق‌نامه بازخرید اسلامی و ۷۱ درصدی نسبت به تنزیل اسناد بانک مرکزی نزد بانک‌ها دارند. اما زمانی که بانک‌ها با کسری منابع مواجه‌اند، می‌توانند در نرخ سقف سیستم کردوری نرخ سود که بر اساس توافق‌نامه بازخرید اسلامی میان بانک‌ها با بانک مرکزی، تنزیل اسناد تجاری بانک‌ها نزد بانک مرکزی و استفاده از ظرفیت قرارداد اجاره به شرط تملیک تعیین می‌گردد، استفاده کنند. نکته قابل توجه آن است که در جهت کنترل ریسک، بانک مرکزی نباید همه اسناد تجاری بانک‌ها را پذیرفته و اسنادی را قبول کند که در کنار ریسک پایین از قدرت نقدشوندگی بالایی در سیستم بانکی و یا بازار سرمایه داشته باشد. لذا بانک مرکزی باید نوع و دامنه اسنادی را که بر اساس مدیریت ریسک در قالب تنزیل اسناد تجاری می‌تواند بپذیرد را اعلام نماید و از پذیرش همه اسناد تجاری جداً خودداری کند. میزان رضایت متخصصان

بازار بین بانکی در خصوص سه ابزار تعیین کننده نرخ سقف سیستم به ترتیب عبارت است از: ۸۲ درصد، ۷۶ درصد و ۶۷ درصد.

از جمله نقاط قوت مدل پیشنهادی آن است که اولاً کلیه منابع مبادلاتی بین بانکیها از حالت غیر شفاف خارج می شود. ثانیاً کنترل لازم در جهت مدیریت نرخ سود و حرکت به سمت نرخ هدف در بازار بین بانکی صورت خواهد گرفت. ثالثاً بانک مرکزی این قابلیت را خواهد داشت تا مدیریت بهتری در بازار بین بانکی با حجم مبادلاتی قابل توجه داشته و از افزایش نرخها در زمانهایی که تقاضا برای وجوه افزایش می یابد، جلوگیری کند. رابعاً بانک مرکزی خواهد توانست سیاستهای پولی خود را مناسبتر اجرا کند. خامساً ضمانت مبادلات مالی هم رعایت شده و طرفین مجبور به رعایت الزامات خود خواهند شد.

در بحث موضوعات فقهی نیز بر اساس نتایج جدول فوق الذکر بیش از ۹۲ درصد کارشناسان فقهی بر این امر معتقدند که سپرده گذاری انجام شده بانکیها بر اساس عقد وکالت نزد بانک مرکزی و اذن توکیل به بانک مرکزی جهت سپرده گذاری نزد سایر بانکها، مناسب است. همچنین بیش از ۷۵ درصد از این افراد اعتقاد دارند که سپرده گذاری متقابل بانکها از طریق بانک مرکزی موجب تغییر حکم فقهی عقد وکالت نمی شود. سایر نتایج در جدول فوق ارائه شده است. در پایان باید گفت که سپرده گذاری متقابل تاکنون به عنوان تنها ابزار مورد استفاده در این بازار به صورت مبادلات دوطرفه انجام شده و انتظار می رود با استفاده از سامانه مبادلات الکترونیکی بین بانکی و یا از طریق ایجاد حساب خاص نزد بانک مرکزی برای کنترل مبادلات بین اعضا می توان نسبت به کارا نمودن این ابزار گامهای موثری برداشت. نکته خاص آن است که نرخ سود در مبادلات سپرده گذاری متقابل باید از طریق عرضه و تقاضا مشخص گردد به عبارت دیگر بانک مرکزی بطور منظم و بر اساس اعلان دامنه مجاز نرخها، می تواند مبادلات بین اعضا را مدیریت و کنترل کرده و در زمانهایی که از دامنه مجاز خود فاصله گرفت با استفاده از ابزارهای سیاستی خود، نرخهای بازار را به سمت دامنه مجاز و نرخ هدف هدایت کند.

۳) اوراق گواهی سپرده قابل معامله

یکی از ابزارهایی که بطور گسترده در بازارهای پولی بین‌بانکی کشورهای مختلف اسلامی و غیر اسلامی مورد استفاده قرار می‌گیرد، انواع گواهی سپرده بانکی است. در کشورهای اسلامی این نوع اوراق بر اساس عقود و قراردادهای مطابق با شرع منتشر می‌گردد. در نظام بانکی بدون ربا در ایران نیز زمینه انتشار و استفاده از این اوراق فراهم آمده است. انواع گواهی‌های سپرده (عام، خاص و ویژه) قابل خرید و فروش در بازارهای ثانوی طراحی شده است و سپرده‌گذاران از طریق این اوراق که به صورت بی‌نام یا بانام و بر اساس قرارداد پایه‌ای وکالت منتشر می‌شوند، منابع خود را در اختیار بانک‌ها می‌گذارند تا از طرف آنان در سرمایه‌گذاری خاص یا مجموعه‌ای از سرمایه‌گذاری‌ها بکار گیرند و در پایان سال مالی بعد از کسر حق الوکاله مابقی سود را بین سپرده‌گذاران تقسیم کنند. نتایج نظرسنجی انجام شده در خصوص ابعاد مختلف این ابزار در ساختار جدید بازار بین‌بانکی به شرح جدول زیر است:

جدول (۸): ارزیابی متغیرهای ابزار گواهی سپرده قابل معامله در بازار بین‌بانکی ایران

ردیف	گواهی سپرده قابل معامله تا چه حد می‌تواند بر اساس معیارهای زیر در بازار بین‌بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۱	خرید و فروش انواع گواهی سپرده قابل معامله در بازار بین‌بانکی	۲۳,۲۶٪	۵۵,۸۱٪	۹,۳۰٪	۶,۳۰٪	۵,۳۳٪
۲	مشخص بودن نرخ سود (کوپن) گواهی سپرده قابل معامله	۳۲,۵۶٪	۴۹,۸۴٪	۸,۳۰٪	۹,۳۰٪	۰,۰۰٪
۳	تعیین نرخ سود انواع گواهی سپرده قابل معامله توسط بانک‌ها از طریق عرضه و تقاضا	۲۳,۲۶٪	۴۵,۸۱٪	۱۹,۳۰٪	۷,۴۶٪	۱۴,۱۷٪
۴	تضمین بانک صادرکننده گواهی سپرده قابل معامله به پرداخت سود	۳۷,۵۳٪	۴۱,۵۳٪	۱۲,۳۰٪	۸,۶۳٪	۱۱,۶۳٪
۵	ایجاد نهاد ضامن در زمان انتشار گواهی سپرده قابل معامله	۳۴,۸۸٪	۳۷,۲۱٪	۲۴,۴۴٪	۲,۳۳٪	۱,۱۴٪

ردیف	گواهی سپرده قابل معامله تا چه حد می تواند بر اساس معیارهای زیر در بازار بین بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۶	اعلام میزان رتبه بندی (ریسک) بانکها	۴۴,۱۹%	۳۷,۲۱%	۱۱,۶۳%	۶,۹۸%	۰,۰۰%
۷	قابلیت فروش گواهی سپرده قابل معامله در بازار ثانوی	۳۲,۵۶%	۴۵,۳۴%	۱۱,۶۳%	۶,۹۸%	۳۰,۵۰%
۸	جواز شرعی گواهی سپرده قابل معامله بر اساس عقد وکالت	۲۶,۸۱%	۴۹,۳۰%	۱۴,۲۹%	۷,۵۰%	۲,۱۰%
۹	جواز شرعی گواهی سپرده قابل معامله بر اساس عقد مشارکت	۵۵,۸۷%	۵۰,۶۷%	۱۹,۵۴%	۵,۸۷%	۱,۰۵%

همان طوریکه در جدول فوق ملاحظه می شود بیش از ۶۹ درصد پاسخ دهندگان اعتقاد دارند که نرخ سود گواهی سپرده قابل معامله در عرضه و تقاضای وجوه میان بانکها تعیین شود. همچنین از منظر رتبه بندی ریسک بانکها، بیش از ۸۱ درصد متخصصان بازار بین بانکی تمایل به ارزیابی و سنجش ریسک بانک صادرکننده گواهی سپرده قابل معامله در بازار بین بانکی دارند.

از منظر فقهی نیز اوراق گواهی سپرده قابل معامله، چه بر اساس وکالت و چه بر اساس عقد مشارکت به عنوان سند مالکیت مشاع و مشارکتی در آنچه می باشد که بانک در آن سرمایه گذاری می کند. لذا دارنده گواهی سپرده وکالتی و یا مشارکتی هر زمان که بخواهد می تواند سهم خود را از آن مالکیت در بازار ثانوی از جمله بازار بین بانکی به فروش رساند و بعد از انتقال، صاحب جدید اوراق، مالک سهم مشاع از دارایی خواهد بود و رابطه مشارکتی یا وکالتی بانک با صاحب پیشین اوراق قطع شده و با صاحب جدید اوراق برقرار می گردد و تمام منافع حاصل از اوراق، از این تاریخ به بعد به صاحب جدید تعلق خواهد گرفت. لذا خرید و فروش این اوراق از نظر فقهی مشکلی نداشته و می تواند در بازار ثانوی معامله گردد و به عنوان یک ابزار مالی قابل معامله در بازار سرمایه و بازار بین بانکی مورد استفاده قرار بگیرد.

بانک‌ها، سرمایه‌گذاران و بازارهای ثانوی (بازار بین‌بانکی و بازار سرمایه)، سه رکن اصلی در نقل و انتقال این اوراق می‌باشند و بانک مرکزی به عنوان رکن چهارم با انجام سیاست‌های پولی می‌تواند وارد این بازار گردد. اصلی‌ترین و شاخص‌ترین خاصیت این اوراق، خاصیت انتقال‌پذیری و ارتباط دادن سپرده‌گذاری در بانک‌ها با بازار ثانوی (بازار بین‌بانکی و بازار سرمایه) است. مزیت استفاده از گواهی سپرده قابل معامله در بازار بین‌بانکی آن است که اولاً این ابزار جزء ابزارهای مجاز بازار بین‌بانکی فعلی کشور بوده و این باعث بکارگرفتن آن در اسرع وقت می‌شود. ثانیاً در حال حاضر با توجه به انتشار گواهی سپرده خاص و عام کلیه بانک‌ها، می‌توان برآورد نمود که حجم قابل توجهی از این اوراق در اختیار سرمایه‌گذاران قرار داشته و این اوراق می‌توانند در بازار بین‌بانکی استفاده گردد. ثالثاً به دلیل سهم مشاع خریداران از پروژه باعث می‌شود که این اوراق دارای یک مبنای واقعی بوده و قابلیت اجرا در بازارهای مالی اسلامی را داشته باشد. همچنین با انتخاب بانک عامل به عنوان ضامن اوراق، در صورت نکول سودآوری پروژه، بانک عامل نسبت به بازپرداخت سود و اصل سرمایه اقدام می‌کند. اما نقطه ضعف این مدل عدم تدوین دستورالعمل اجرایی خاص این اوراق در بازار بین‌بانکی است. بطوریکه در مصاحبه با اغلب فعالان این حوزه، به استفاده این اوراق در این بازار اطمینان و اطلاعات نداشتند. لذا لازم است برای اجرایی شدن این ابزار هرچه زودتر نسبت به تدوین دستورالعمل خاص این ابزار اقدام شود.

۴) اسناد خزانه اسلامی

اسناد خزانه اسلامی به خاطر داشتن ویژگی سررسید کوتاه مدت و نیز بدون ریسک بودن آن به دلیل تضمین دولت، یک ابزار مناسب برای تبادلات کوتاه مدت بخصوص در بازار بین‌بانکی می‌باشد. بطور کلی اعضای بازار بین‌بانکی از دو طریق می‌توانند نسبت به معامله اسناد خزانه اسلامی اقدام نمایند:

الف) خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی در بازار بین‌بانکی

ب) بکارگیری اسناد خزانه اسلامی در توافقنامه بازخرید اسلامی

در حالت اول اشخاص حقیقی و حقوقی که از دولت طلبکار بوده و دولت به آنها اسناد خزانه اسلامی داده است، می‌توانند این اسناد را نزد بانک‌ها به پول تبدیل کنند.

طراحی بازار بین بانکی بر اساس دیدگاه متخصصان فقهی در ... / سعید شمسی نژاد و عباس موسویان *مطالعه اقتصادی اسلام* ۲۰۳

بانک‌ها می‌توانند بر اساس شرایط نقدینگی خود نسبت به خرید و فروش این اسناد در بازار بین بانکی اقدام نمایند. همچنین در حالت دوم نیز در صورت اجرایی شدن توافقنامه باز خرید اسلامی، بانک‌ها می‌توانند از اسناد خزانه اسلامی به دلیل خاصیت نقدشوندگی و ریسک پائین آن در توافقنامه باز خرید اسلامی با بانک مرکزی و یا سایر بانک‌ها در بازار بین بانکی استفاده نمایند.

جدول زیر نتایج پرسشنامه بکارگیری اسناد خزانه اسلامی در بازار بین بانکی ارائه شده است:

جدول (۹): ارزیابی متغیرهای ابزار اسناد خزانه اسلامی در بازار بین بانکی ایران

ردیف	اسناد خزانه اسلامی تا چه حد می‌تواند بر اساس معیارهای زیر در بازار بین بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۱	خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی در بازار بین بانکی از طریق سامانه جامع مبادلات بین بانکی	۲۵,۵۸٪	۵۳,۴۹٪	۸,۶۵٪	۹,۹۵٪	۲,۳۳٪
۲	مشخص بودن نرخ سود بر اساس نرخ بازده تا سررسید	۲۳,۲۶٪	۵۸,۱۴٪	۴,۶۵٪	۱۳,۹۵٪	۰,۰۰٪
۳	تضمین دولت (وزارت اقتصاد و امور دارایی) به باز خرید اسناد خزانه اسلامی در سررسید	۴۱,۸۶٪	۳۰,۲۷٪	۱۸,۵۶٪	۶,۹۸٪	۲,۳۳٪
۴	بکارگیری اسناد خزانه اسلامی در توافق نامه باز خرید اسلامی	۲۵,۳۸٪	۴۸,۳۲٪	۱۲,۳۴٪	۱۱,۶۳٪	۲,۳۳٪
۵	قابلیت خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی در بازار ثانوی (بازار سرمایه)	۴۱,۸۶٪	۳۴,۸۸٪	۱۳,۹۵٪	۶,۹۷٪	۲,۳۴٪
۶	ایجاد بازارگردان برای اسناد خزانه اسلامی در شرایط بحران از طرف بانک مرکزی	۲۲,۳۴٪	۳۶,۵۲٪	۲۲,۲۶٪	۱۱,۶۹٪	۷,۱۹٪
۷	اجرای سیاست‌های پولی بانک مرکزی از طریق خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی	۳۲,۲۹٪	۴۲,۶۵٪	۱۰,۲۹٪	۱۲,۶۵٪	۲,۱۲٪

ردیف	اسناد خزانه اسلامی تا چه حد می‌تواند بر اساس معیارهای زیر در بازار بین‌بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۸	انجام معاملات اسناد خزانه اسلامی بر اساس مجاز بودن بیع دین	۱۴,۲۹٪	۶۸,۵۱٪	۱۰,۰۶٪	۷,۱۴٪	۰,۰۰٪
۹	انتشار اسناد خزانه اسلامی در بازار بین‌بانکی توسط بانک مرکزی	۱۰,۷۳٪	۱۳,۹۸٪	۱۸,۱۳٪	۲۲,۷۷٪	۳۴,۳۹٪

خلاصه نتایج جدول فوق در خصوص بکارگیری اسناد خزانه اسلامی در بازار بین‌بانکی بیانگر آن است که بیش از ۷۹ درصد آنها اعتقاد دارند که این ابزار قابلیت بکارگیری در ساختار جدید بازار بین‌بانکی را داشته و می‌توان از ظرفیت سامانه جامع مبادلات الکترونیکی بین‌بانکی در این رابطه استفاده نمود. همچنین ۷۴ درصد آنها معتقدند که می‌توان از اسناد خزانه اسلامی به عنوان اوراق بهادار در تضمین نقل و انتقالات بین‌بانکی و بخصوص در قالب توافق‌نامه بازخرید اسلامی استفاده کرد. با توجه به نظر مناسب کارشناسان مربوطه به میزان ۷۷ درصد، قابلیت خرید و فروش این اوراق در بازارهای ثانوی از جمله بازار سرمایه می‌تواند به اسناد خزانه اسلامی به عنوان یک ابزار کوتاه‌مدت نگریسته شده و خرید و فروش آن در ساختار جدید بازار بین‌بانکی قابلیت اجرا شدن داشته باشد.

در حوزه فقهی پایه اصلی اسناد خزانه اسلامی، بر اساس بیع دین بوده و پذیرش بیع دین از منظر فقهی در بازارهای پولی و مالی زمانی که دین واقعی پشتوانه آن باشد، مورد تأیید قرار گرفته است. لذا اسناد خزانه اسلامی در صورت محقق شدن دین واقعی و نیز عدم وجود اتحاد مالکیت، جواز شرعی بودن آن صادر می‌شود. از سوی دیگر یکی از مباحث مهم و کاربردی در تحلیل فقهی اسناد خزانه اسلامی، آن است که از منظر فقهی بین دولت، بانک‌های دولتی، بانک مرکزی، وزارتخانه‌ها و کلاً تمامی بخش‌های دولت «اتحاد مالکیت» وجود داشته و دیون موجود بین آنها، از نوع دیون صوری به حساب می‌آیند. در واقع علی‌رغم این مساله که بانک‌های دولتی، بانک مرکزی و سایر اجزاء

طراحی بازار بین بانکی بر اساس دیدگاه متخصصان فقهی در ... / سعید شمسی نژاد و عباس موسویان *مطالعات اقتصادی اسلامی* ۲۰۵

دولت از منظر حقوقی دارای شخصیت حقوقی مستقل می باشند و در مدیریت نیز از یکدیگر مستقل هستند، اما از منظر فقهی مالکیت آنها با هم متحد بوده و لذا دین موجود بین آنها صرفاً صورت بیع دین دارد و دین واقعی به حساب نمی آید. بنابراین، امکان انتشار اسناد خزانه اسلامی بر روی بدهی های دولت به بانک مرکزی و یا بانک های دولتی وجود ندارد. اما می توان بر روی بدهی های دولت به پیمانکاران خصوصی، نهادهای عمومی غیر دولتی و کلاً موسساتی که بر اساس قانون دولتی به حساب نمی آیند، اسناد خزانه اسلامی منتشر نمود.

بر اساس نظرسنجی از کارشناسان فقهی (پرسشنامه سوم) در حدود ۸۴ درصد آنها معتقدند که انجام معاملات اسناد خزانه اسلامی بر اساس مجاز بودن بیع دین قابلیت اجرا دارد. البته لازم به ذکر است در توضیحات ارسالی مشخص گردید منظور کارشناسان مربوطه آن است که دولت بابت بدهی خود به بانک مرکزی نمی تواند اسناد خزانه منتشر کند اما این بانک می تواند در راستای اجرای سیاست های پولی خود، در بازار ثانوی (بازار بین بانکی) اقدام به خرید و فروش اسناد خزانه مورد معامله کند. بنابراین اگر اسناد خزانه بر مبنای دیون واقعی منتشر گردد، بانک ها می توانند از این ابزار در بازار بین بانکی بطور مستقیم و از طریق توافقنامه باز خرید اسلامی (بطور غیرمستقیم) استفاده کنند.

۵) صندوق سرمایه گذاری مشترک بازار پول^{۱۳}

صندوق سرمایه گذاری مشترک بازار پول یک صندوق سرمایه گذاری (Open End) می باشد که در اوراق بدهی کوتاه مدت مانند اوراق خزانه، اوراق تجاری، توافق نامه باز خرید و سایر اوراق های کوتاه مدت نهادهای دولتی سرمایه گذاری کرده و به عنوان یکی از تامین کنندگان اصلی نقدینگی برای واسطه های مالی از جمله بانک ها در بازار بین بانکی می باشند. سرمایه گذاری این صندوق ها در ابزارهای پولی و مالی با ویژگی های مشخص، باعث ایجاد مزایایی برای سرمایه گذاران می شود. این مزایا عبارتند از ثبات مناسب در دارائی های صندوق، نقدشوندگی بالای دارائی های صندوق، کاهش ریسک صندوق، ریزش کم به دلیل محفوظ ماندن دارائی های صندوق از نوسانات نرخ بهره، تنوع بخشی مناسب در دارائی های صندوق و داشتن مزیت مالیاتی و... از مزیت های تأسیس صندوق سرمایه گذاری مشترک بازار پول می باشد.

نحوه اجرایی شدن این ابزار در بازار بین بانکی ایران به این صورت است که سرمایه اولیه تشکیل این صندوق توسط خود بانک‌های عضو بازار بین بانکی تحت مدیریت بخش بازار بین بانکی بانک مرکزی (مدیر صندوق) تامین شود. این صندوق از نوع صندوق‌های باز (OPEN-END) بوده و میزان صدور واحدهای سرمایه‌گذاری آن دارای محدودیت نبوده و به میزان تقاضای بانک‌های عضو بازار بین بانکی و تحت شرایط و الزامات صندوق، واحدهای جدید صادر می‌گردد. میزان آورده بانک‌ها باید تابع اصولی خاص باشد. مثلاً می‌توان آورده‌ی بانک‌ها را براساس میزان سرمایه، میزان وجوه سپرده‌گذاران یا میانگین مازاد وجوه روزانه آنها تعیین کرد. بنابراین بانک‌ها در بدو تاسیس صندوق به نسبت مشخصی واحدهای (Unit) آن را خریداری می‌نمایند. وجوه واریزی بانک‌ها توسط مدیر صندوق صرف سرمایه‌گذاری در انواع اوراق بهادار با درآمد ثابت و بدون ریسک می‌شود. این دارایی‌ها می‌توانند اسناد خزانه دولتی، اوراق مشارکت، انواع صکوک، گواهی سپرده یا هر نوع دارایی بدون ریسک دیگری باشد.

اما زمانی که این بانک‌ها دچار کسری منابع می‌شوند می‌توانند برای جبران کسری وجوه خود اقدام به فروش واحدهای سرمایه‌گذاری خریداری شده از صندوق نمایند. از این طریق بانک‌ها بر اساس واحدهای سرمایه‌گذاری در اختیار خود می‌توانند در صورت کمبود نقدینگی، با فروش آنها، به جبران کسری خود بپردازند. بانک مرکزی نیز به عنوان مقام ناظر بر این صندوق و همچنین داشتن نقش ضامن صندوق، می‌تواند در زمان‌های مناسب که ورود و خروج منابع دچار مشکل گردیده است با انجام سیاست‌های پولی خود از طریق این صندوق آن را به تعادل برساند. نتایج ارزیابی متغیرهای این ابزار که از طریق سه پرسشنامه تهیه شده است به شرح جدول زیر است:

جدول (۱۰): ارزیابی متغیرهای ابزار صندوق سرمایه گذاری مشترک بازار پول در بازار بین بانکی ایران

ردیف	صندوق سرمایه گذاری مشترک بازار پول تا چه حد می تواند بر اساس معیارهای زیر در بازار بین بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۱	خرید و فروش واحدهای صندوق سرمایه گذاری مشترک بازار پول در بازار بین بانکی	۹,۳۰٪	۶۰,۴۷٪	۱۸,۶۰٪	۶,۹۸٪	۴,۶۵٪
۲	قیمت گذاری واحدهای صندوق بر اساس ارزش روز خالص دارائی های آن (NAV)	۱۶,۲۸٪	۶۷,۱۲٪	۷,۳۵٪	۷,۲۴٪	۲,۰۱٪
۳	اعلام روزانه سود (ارزش افزوده) واحدهای صندوق از طریق سامانه جامع مبادلات الکترونیکی	۳۲,۵۶٪	۴۸,۸۴٪	۹,۳۰٪	۶,۹۸٪	۲,۳۲٪
۴	ضمانت نقدشوندگی واحدهای صندوق توسط بانک مرکزی	۲۳,۲۶٪	۴۶,۵۱٪	۱۶,۲۸٪	۱۱,۶۳٪	۲,۳۳٪
۵	مدیریت سرمایه گذاری منابع صندوق توسط اداره عملیات بازار بین بانکی	۱۸,۶۰٪	۵۵,۸۱٪	۱۴,۳۱٪	۹,۳۰٪	۱,۹۸٪
۶	بیان مشخصات و ترکیب دارائی - های صندوق در سایت مورد نظر	۲۸,۸۵٪	۴۱,۸۶٪	۱۹,۹۸٪	۶,۹۸٪	۲,۳۳٪
۷	ضمانت سرمایه گذاری های صندوق از طریق ضمانت سود اوراق خریداری شده توسط ضامن آنها	۳۲,۵۶٪	۳۹,۵۳٪	۱۶,۲۸٪	۹,۳۰٪	۲,۳۳٪
۸	انجام عملیات از طریق سرمایه گذاری اداره عملیات بازار بین بانکی بر اساس عقد وکالت از طرف بانکها در خرید و فروش انواع اوراق بهادار در آن و مالکیت مشاع بانکها	۱۴,۲۹٪	۷۸,۵۷٪	۵,۰۴٪	۲,۱۰٪	۰,۰۰٪
۹	مالکیت مشاع بانکها بر دارائی - های صندوق در قالب عقد مشارکت	۳۵,۷۲٪	۵۰,۰۰٪	۱۰,۰۹٪	۴,۱۹٪	۰,۰۰٪

نتایج تحقیقات و نظرسنجی انجام شده بیانگر آن است که نزدیک به ۷۰ درصد متخصصین اعتقاد به استفاده از این صندوق در بازار بین بانکی دارند. همچنین ۷۰ درصد آنها معتقدند برای ایجاد شرایط مطمئن و حفظ قدرت نقدشوندگی واحدهای این صندوق، بانک مرکزی باید ضمانت نقدشوندگی این اوراق را بپذیرد. از بعد فقهی نیز متولیان صندوق‌های سرمایه‌گذاری علی‌الخصوص صندوق مشترک سرمایه‌گذاری بازار پول با انتشار اوراق سرمایه‌گذاری، به عنوان قرارداد وکالت اقدام به جمع‌آوری وجوه از بانک‌ها می‌کنند. سپس به وکالت از طرف صاحبان اوراق، وجوه آنان را در انواعی از اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند. سرمایه‌گذار هر زمانی که خواست می‌تواند با مراجعه به ضامن نقدشوندگی با فروش اوراق خود اصل سرمایه و سود حاصل را پس از کسر مبلغی معین به عنوان حق‌الوکاله بدست بیاورد. هر واحد گواهی سرمایه‌گذاری بیانگر قیمت سهم مشاع آن واحد نسبت به کل دارایی‌های صندوق است که متناسب با تغییرات قیمت دارایی‌های مالی، تغییر می‌کند. از لحاظ فقهی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری به نسبت مالکیت خود در سود و زیان این صندوق‌ها مشارکت داشته و این موضوع در مفاهیم اسلامی پذیرفته شده است. نتایج جدول حکایت از آن دارد که ۹۲ درصد فقهای مربوطه اعتقاد به انجام معاملات در صندوق در قالب عقد وکالت بین بانکی با متولیان صندوق دارد. همچنین ۸۵ درصد آنها معتقدند که مالکیت مشاع بانک‌ها بر دارایی‌های صندوق در قالب عقد مشارکت می‌باشد.

۶) توافق‌نامه بازخرید اسلامی^{۱۴}

بررسی ابزارهای مورد معامله در بازار بین بانکی کشورهای مختلف دنیا به خصوص، کشورهای غربی نشان می‌دهد که توافق‌نامه بازخرید (ریپو) نقش مهمی در مدیریت نقدینگی کوتاه مدت فعالان بازار پول و سرمایه داشته و دشواری‌های ناشی از جریمه اضافه برداشت بانک‌ها و نیز استقراض از بانک مرکزی را بر طرف می‌کند. این توافق‌نامه‌ها بر اوراق خزانه، اوراق رهنی و اوراق نهادهای دولتی ایجاد شده و هر یک بر اساس ماهیت و ضمانت اوراق، دارای نرخ معاملاتی خاصی است. این

طراحی بازار بین‌بانکی بر اساس دیدگاه متخصصان فقهی در ... / سعید شمسی نژاد و عباس موسویان *مطالعات اقتصادی اسلامی* ۲۰۹

توافق‌نامه از نظر اقتصادی شبیه به وام تضمین شده به وسیله وثیقه است (موسویان، کاتوزیان و طالبی، ۱۳۹۴، ص. ۸۷).

هرچند به دلیل احتمال ربوی بودن این ابزار، تاکنون توافق‌نامه بازرخرد در ایران اجرایی نشده است اما می‌توان توافق‌نامه بازرخرد در مدل غربی را بر اساس ایجاد دو قرارداد جداگانه و به صورت فروش و اعطای اختیار خرید و فروش به طرفین معامله حل کرد. بر این اساس توافق‌نامه بازرخرد اسلامی عبارت است از: «مبادله‌ای که در آن یک طرف، اوراق بهادار خود را به طرف دیگر می‌فروشد و در ضمن آن تعهد می‌کند در سررسید مشخص یا در زمان مطالبه تا سررسید مشخص، آن اوراق یا مشابه آن اوراق بهادار را به قیمت مشخص، معامله معکوس انجام دهند. می‌توان ویژگی‌های توافق‌نامه بازرخرد اسلامی را به شرح زیر بیان کرد:

۱. با حذف شرط تسویه همان اوراق بهادار، در توافق‌نامه بازرخرد متعارف، راه برای محدود نشدن بازرخرد بوسیله همان اوراق باز گردید.

۲. در توافق‌نامه بازرخرد متعارف بحث از فروش و قرض مطرح است اما در توافق‌نامه بازرخرد اسلامی، بر پایه فروش در معامله اول و اختیار خرید و فروش در معامله دوم است.

۳. پایه توافق‌نامه بازرخرد بر اساس تبادل اوراق بهادار است. در کشورهای غربی از انواع اوراق قرضه، اوراق خزانه دولتی و... که بر مبنای بهره هستند و از دید اسلامی خرید و فروش آنها اشکال دارد، استفاده می‌شود اما در توافق‌نامه بازرخرد اسلامی از انواع اوراق بهادار اسلامی مانند اوراق سهام، انواع صکوک اسلامی و اسناد خزانه اسلامی که مشروعیت لازم را دارد استفاده می‌شود.

۴. برای رفع غرر از قرارداد ریپو اسلامی، لازم است زمان بازرخرد و قیمت بازرخرد به صورت شفاف و روشن مشخص شود تا هیچ گونه جهالت و ابهامی که باعث خطر و غرری شدن معامله شود رخ ندهد.

۵. در ضمن توافق‌نامه بازرخرد اسلامی لازم است به صورت صریح شرط شود که اگر اوراق تا زمان بازرخرد (معامله دوم) بازدهی داشته باشد، متعلق به فروشنده بوده و اوراق تا سررسید به صورت مسلوب المنفعه فروخته می‌شوند و منفعت خریدار اوراق در تفاوت

قیمت خرید و فروش منحصر است. روشن است که اگر تا سررسید هیچ یک از طرفین اعمال حق اختیار نکردند منافع و درآمدهای حاصل از اوراق بعد از سررسید به خریدار خواهد رسید.

۶. مالکیت در توافق نامه با خرید اسلامی بطور قطع انجام شده و آثار معامله اول در این قرارداد، از نوع خرید و فروش و انتقال قطعی مالکیت است.

۷. نرخ سود توافق نامه با خرید اسلامی تفاوت قیمت فروش اوراق بهادار و قیمت با خرید همان اوراق بهادار است.

۸. این امکان وجود دارد که دو طرف معامله در توافق نامه با خرید اسلامی در سررسید، اختیار خرید و فروش خود را اعمال نکرده و عملاً معامله نخست انجام شود و این به دلیل مستقل بودن هر دو معامله و نبود شرط در آن است.

قبل از اجرایی شدن توافق نامه با خرید اسلامی در بازار بین بانکی ایران لازم است اقداماتی همچون الکترونیکی کردن اوراق بهادار، ارتقاء سامانه تسویه الکترونیکی اوراق بهادار (تابا)، طراحی انواع ابزارهای پولی کوتاه مدت با ضمانت بالا برای استفاده در توافق نامه با خرید اسلامی، ایجاد بسترهای لازم توسط بانک مرکزی، ایجاد سیستم کریدور نرخ سود و... انجام پذیرد. از این ابزار می توان به سه صورت استفاده نمود:

الف) توافق نامه با خرید اسلامی دو طرفه: در این حالت، دو بانک دارای مازاد و کسری منابع به صورت مستقیم و از طریق سیستم جامع مبادلات الکترونیکی بین بانکی اقدام به انجام معامله در قالب توافق نامه با خرید اسلامی می نمایند.

ب) توافق نامه با خرید اسلامی سه جانبه: در این حالت به دلیل کاهش ریسک معاملات، می توان از ظرفیت بانک مرکزی به عنوان عامل واسط در فرایند توافق نامه با خرید اسلامی در بازار بین بانکی میان دو بانک دارای مازاد منابع و کسری منابع نیز استفاده کرد. فرایند توافق نامه با خرید اسلامی سه جانبه به شکل زیر است:

مرحله اول:

۱. بانک دارای کسری منابع، درخواست خود برای انجام معامله از طریق توافق نامه با خرید را به بانک مرکزی ارسال می کند. از سوی دیگر، بانک های دارای مازاد منابع، درخواست سرمایه گذاری و فروش منابع مازاد خود را به بانک مرکزی داده اند.

طراحی بازار بین بانکی بر اساس دیدگاه متخصصان فقهی در ... / سعید شمسی نژاد و عباس موسویان *مطالعات اقتصادی اسلامی* ۲۱۱

۲. بانک دارای کسری منابع، اوراق خود را از طریق سیستم تابا به بانک مرکزی واگذار و منابع نقد حاصل از فروش را از طریق سیستم ساتنا دریافت می کند. علاوه بر این بانک مرکزی اوراق اختیار خرید برای دریافت اوراق بهادار اخذ شده را به بانک دارای کسری منابع تحویل داده و در مقابل آن، بانک دارای کسری منابع اختیار فروش آن اوراق را در موعد مقرر و با نرخ مشخص به بانک مرکزی تحویل می دهد.

۳. همزمان بانک مرکزی، اوراق اخذ شده در مرحله قبل را به بانک دارای مازاد منابع از طریق سیستم تابا منتقل و وجه آن را از طریق سامانه ساتنا دریافت می کند.

۴. بانک مرکزی برای آنکه اوراق و یا مثل آن را به فروشنده اولی خود بازگرداند، از بانک دارای مازاد منابع اوراق اختیار خرید را دریافت و در مقابل آن اوراق اختیار فروش برای مدت و زمان مشخص صادر می کند.

مرحله دوم:

۱. در زمان سررسید بانک دارای کسری منابع و نیز بانک دارای مازاد منابع می توانند بر اساس اختیارات خود عمل نمایند. اگر بانک دارای کسری منابع اختیار خرید خود را اعمال نماید، بانک مرکزی با انجام اعمال اختیار خرید خود، اوراق را از بانک دارای مازاد منابع اخذ و به بانک دارای کسری منابع واگذاری می کند.

در صورت اعمال اختیار از سوی طرفین معامله، وجوه نیز از طریق سیستم ساتنا با نظارت بانک مرکزی منتقل می شود. همچنین اوراق نیز از طریق سیستم تابا به صاحب اولی خود بازگردانده می شود.

برخی نکات قابل توجه در توافق نامه باز خرید اسلامی سه جانبه

- بانک مرکزی در این توافق نامه نقش واسط را داشته و خرید و فروش اوراق به نام این بانک صورت نمی گیرد.
- کارمزد عملیات بانک می تواند طبق توافق طرفین، به عنوان درصدی از حجم نقل و انتقالات تعیین شود.
- احتمال نکول معاملات با ورود بانک مرکزی به شدت کاهش یافته و مدیریت مناسبی در اجرای نقل و انتقال منابع از طریق توافق نامه باز خرید اسلامی ایجاد می شود.

• بانک‌هایی که به خاطر ریسک اعتباری و نقدینگی دچار مشکل تامین منابع بوده و بانک‌ها بطور مستقیم با آنها در بازار بین‌بانکی وارد معامله نمی‌شوند، می‌توانند با پوشش بانک مرکزی و استفاده از ظرفیت آن بانک، مشکلات نقدینگی خود را برطرف نمایند.

ج) توافقنامه بازخرید اسلامی معکوس: در این حالت بانک مرکزی با در اختیار داشتن حجم منابع مناسب می‌تواند از طریق توافقنامه بازخرید معکوس در بازار بین‌بانکی دخالت و آن را به سمت اهداف خود هدایت نماید. بانک مرکزی با ورود منابع خود به بازار بین‌بانکی از طریق توافقنامه بازخرید معکوس، ضمن حل مشکلات نقدینگی بانک‌ها، به اجرای سیاست‌های پولی خود نیز دست می‌زند.

بر اساس عوامل فوق مشخصات ابزار توافقنامه بازخرید اسلامی در قالب پرسشنامه‌هایی به نظر کارشناسان بانکی و فقهی رسید که نتایج آن در جدول شماره ۱۱ مشاهده می‌شود:

جدول (۱۱): ارزیابی متغیرهای ابزار توافقنامه بازخرید اسلامی در بازار بین‌بانکی ایران

ردیف	توافقنامه بازخرید اسلامی تا چه حد می‌تواند بر اساس معیارهای زیر در بازار بین‌بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۱	توافقنامه بازخرید اسلامی براساس اسناد خزانه اسلامی	۲۱,۹۳٪	۵۱,۱۶٪	۹,۳۰٪	۱۵,۲۸٪	۲,۳۳٪
۲	توافقنامه بازخرید اسلامی براساس اوراق مشارکت و انواع صکوک	۲۳,۲۶٪	۴۱,۸۶٪	۱۱,۶۳٪	۲۳,۲۶٪	۰,۰۰٪
۳	تعیین نرخ سود توافقنامه بازخرید اسلامی از سوی بانک مرکزی	۱۸,۶۰٪	۲۳,۲۶٪	۳۲,۵۶٪	۲۳,۲۶٪	۲,۳۳٪
۴	تعیین نرخ سود توافقنامه بازخرید اسلامی از طریق عرضه و تقاضای اعضای بازار	۳۰,۲۳٪	۵۵,۸۱٪	۴,۵۶٪	۶,۹۸٪	۲,۳۳٪
۵	کمتر بودن نرخ سود توافقنامه بازخرید اسلامی نسبت به سپرده‌گذاری متقابل بانک‌ها بدلیل وثیقه دار بودن آن	۲۱,۶۳٪	۴۸,۸۴٪	۱۷,۹۱٪	۹,۳۰٪	۲,۳۳٪

ردیف	توافقنامه بازخرید اسلامی تا چه حد می تواند بر اساس معیارهای زیر در بازار بین بانکی کاربرد داشته باشد؟	کاملاً مناسب	مناسب	ارتباطی ندارد	نامناسب	کاملاً نامناسب
۶	آماده بودن سیستم تابا (تبادل الکترونیکی اوراق بهادار) برای اجرای توافقنامه بازخرید اسلامی	۳۱,۴۹٪	۱۸,۹۰٪	۲۵,۴۰٪	۱۸,۴۵٪	۵,۷۶٪
۷	اخذ و ضبط اوراق پایه توافقنامه بازخرید در صورت عدم اجرای تعهدات (ضمانت)	۳۰,۵۸٪	۵۱,۱۶٪	۱۱,۲۸٪	۶,۹۸٪	۰,۰۰٪
۸	ایجاد هیات داوری در صورت وجود تخلفات	۳۴,۸۸٪	۵۱,۱۶٪	۹,۳۰٪	۴,۶۵٪	۰,۰۰٪
۹	رتبه بندی ریسک اوراق بهادار مورد معامله در توافقنامه بازخرید اسلامی	۳۰,۲۳٪	۵۱,۱۶٪	۹,۳۰٪	۹,۳۰٪	۰,۰۰٪
۱۰	اعلام میزان رتبه بندی (ریسک) بانکها	۳۴,۸۸٪	۴۸,۸۴٪	۹,۳۰٪	۶,۹۸٪	۰,۰۰٪
۱۱	فعالیت مستقیم بانک مرکزی در بازار بین بانکی از طریق توافقنامه بازخرید اسلامی معکوس	۱۶,۲۸٪	۴۶,۵۱٪	۲۵,۵۸٪	۹,۳۰٪	۲,۳۳٪
۱۲	فعالیت واسطه ای بانک مرکزی در بازار بین بانکی از طریق توافقنامه بازخرید اسلامی (ریپو سه جانبه)	۱۱,۶۳٪	۵۱,۱۶٪	۲۳,۲۶٪	۱۱,۶۳٪	۲,۳۳٪
۱۳	انجام توافقنامه بازخرید اسلامی بر مبنای دو قرارداد جداگانه بیع و اعمال اختیار خرید و فروش	۲۰,۹۳٪	۵۰,۴۷٪	۲۱,۶۳٪	۴,۶۵٪	۲,۳۳٪

اعداد بدست آمده از پرسشنامه های ارسالی نشان می دهد که اغلب کارشناسان اعتقاد به بکارگیری این ابزار در بازار بین بانکی ایران دارند. در بخش فقهی نیز در حدود ۷۱ درصد کارشناسان اعتقاد دارند که انجام توافقنامه بازخرید اسلامی بر مبنای دو قرارداد جداگانه بیع و اعمال اختیار خرید و فروش بوده و شبه ربوی بودن وجود ندارد.

نیادهای لازم در ساختار جدید بازار بین بانکی

در ساختار جدید بازار بین بانکی، علاوه بر طراحی ابزارهای پولی کوتاه مدت، لازم است تا برخی نهادها و مکانیزم‌های لازم جهت کارآمدتر کردن این ساختار ایجاد و یا توسعه یابد. این فرایندها به همراه وظایف آنها در جدول زیر ارائه شده است.

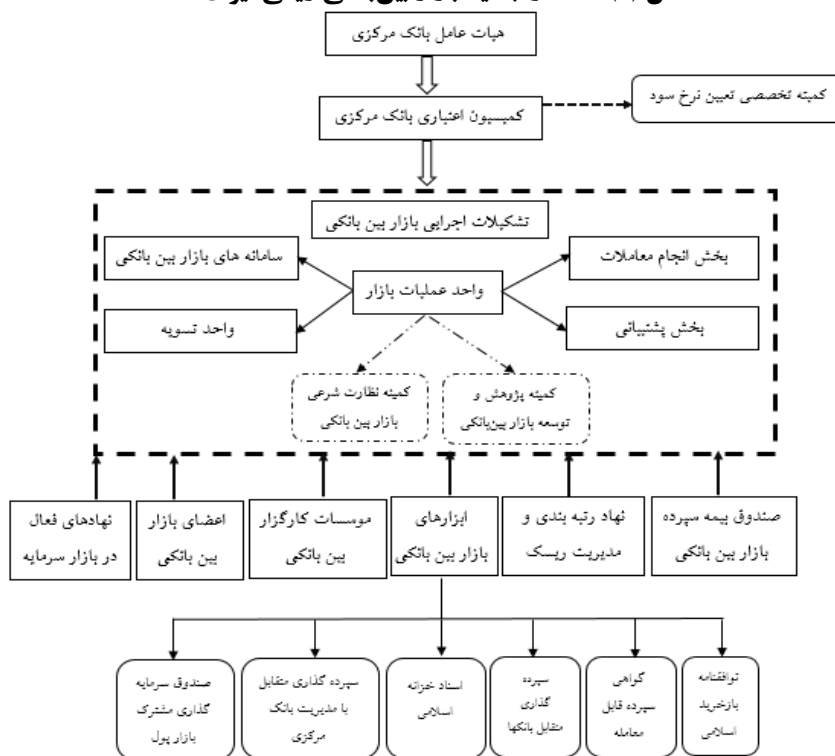
جدول (۱۲): ارائه نهادهای مرتبط با طراحی بازار بین بانکی به همراه وظایف تعریف شده

ردیف	نام نهاد	مهم‌ترین شرح وظایف
۱	کمیته طراحی و نرخ سود	تعیین مکانیزم کریدور نرخ سود
۲	کمیته پژوهش و توسعه بازار	تدوین مقررات و آئین‌نامه‌ها، پژوهش در حوزه‌های مختلف بازار بین بانکی، توسعه ابزارها و فرایندهای بازار و....
۳	کمیته نظارت شرعی	نظارت شرعی بر کلیه شئون بازار بین بانکی، کمک به تدوین مقررات شرعی در بازار، توسعه ابزارهای اسلامی و رفع چالش‌های فقهی بازار و...
۴	موسسات رتبه‌بندی و مدیریت ریسک	طراحی شاخصه‌های ریسک بانک‌ها در بازار بین بانکی، رتبه‌بندی بانک‌ها در حوزه اعتباری و نقدینگی، سنجش و ارزیابی ریسک ابزارهای قابل معامله در بازار و...
۵	موسسات کارگزاری بین بانکی	واسطه‌گری معاملات در بازار بین بانکی، ارتباط با سایر بازارها در فرایند انجام معاملات، بازاریابی و انجام خدمات مشاوره‌ای برای اعضاء و...
۶	صندوق بیمه سپرده بازار	تضمین انجام معاملات، کاهش ریسک ابزارهای مورد معامله و....

ساختار جدید پیشنهادی بازار بین بانکی ایران

بر اساس ساختار فعلی بازار بین بانکی و با مطالعه آسیب شناسی انجام گرفته و طراحی ابزارها و فرایندهای جدید، ساختار پیشنهادی بازار بین بانکی در شکل صفحه بعد مطرح می گردد:

شکل (۱): ساختار جدید بازار بین بانکی ریالی ایران



خلاصه و جمع بندی

بازار بین بانکی فعلی ایران که تنها ۹ سال از آغاز فعالیت آن می گذرد از منظر افزایش حجم معاملات بسیار رشد کرده است. اما کارآمدی این بازار هنوز نتوانسته است در ابعاد مختلف خود را نشان دهد. به عبارت دیگر به دلیل عدم تنوع در ابزارها و نبود فرایندهای لازم در بازار بین بانکی، این بازار تاکنون نقش موثر خود را در بازار پولی کشور ایفا نکرده است. آسیب شناسی بازار فعلی بین بانکی ایران بطور واضح نشان داد که این بازار نیازمند نهادها، ابزارها، تنظیم ساختار جدید و ... بوده که باید در هر یک از این حوزه ها به تناسب

رشد حجم معاملات این بازار، توسعه کیفی یابند. ایجاد نهادهای جدید از جمله موسسه رتبه‌بندی و مدیریت ریسک، موسسات کارگزار بین‌بانکی، صندوق بیمه سپرده بازار بین‌بانکی، کمیته‌های تخصصی در حوزه تعیین نرخ سود، تنظیم مقررات شرعی و پژوهش و توسعه می‌تواند رشد کمی و کیفی بازار بین‌بانکی را در پی داشته باشد. همچنین در درون این ساختار لازم است تا با ایجاد سامانه‌های جدید که تاکنون در ساختار فعلی وجود نداشته است، این بازار از عمق بیشتری برخوردار گردد. از جمله ایجاد سامانه جامع معاملات الکترونیکی بین‌بانکی، توسعه سامانه تابا، ایجاد بستر و توسعه الکترونیکی شدن انواع اوراق بهادار و... از جمله شرایط مدرن کردن ساختار فعلی و حرکت به سوی ساختار جدید است. در کنار توسعه نهادها و فرایندهای بازار بین‌بانکی، توسعه و ایجاد ابزارهای پولی کوتاه مدت منطبق با مبانی اسلامی می‌تواند ما را در رساندن به ایجاد ساختار بازار بین‌بانکی کارآمد کمک نماید.

یادداشت‌ها

1. Interbank Market

۲. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. (دستورالعمل اجرایی عملیات بازار بین‌بانکی ریالی ۱۳۸۳).

3. Euro Money Market Study 2016

4. Open Market Operations and the Federal Funds Rate

5. The Islamic Interbank Money Market and a Dual Banking System: The Malaysian Experience 2008

6. Central Bank of Indonesia (Annual Report)

7. Impact Score

8. Content Validity Ratio (CVR)

9. Content Validity Index (CVI)

۱۰. در برخی کشورها بازار بین‌بانکی با اتصال به بازار سرمایه، از ابزارهای پولی کوتاه مدت در آنها استفاده می‌کند. مانند استفاده از اسناد خزانه اسلامی در بورس اوراق بهادار و اوراق مرابحه کالا در بورس کالا.

۱۱. منظور از عوامل اثرگذار خارجی بر بازار بین‌بانکی، عواملی هست که به صورت غیر منتظره بر اعضای بازار بین‌بانکی وارد شده و این رفتارها موجب نوسان در عرضه و تقاضای وجوه در بازار بین‌بانکی می‌شود. مانند پرداخت مطالبات گندم کاران، پرداخت منابع توسط بانک‌ها طبق برداشت‌های غیرمنتظره دولت و نهادهای دولتی و....

طراحی بازار بین بانکی بر اساس دیدگاه متخصصان فقهی در ... / سعید شمسی نژاد و عباس موسویان *مطالعات اقتصادی اسلامی* ۲۱۷

۱۲. منظور از طراحی نرخ، ایجاد مکانیزم مشخص تعیین نرخ از طریق شفافیت در نرخ‌ها و نحوه تعیین آن و همچنین طراحی سیستم کربدور نرخ سود در این بازار است.

- 13. Money Market Mutual Funds
- 14. Islamic Repurchase Agreement

کتابنامه

- توکلیان، حسین (۱۳۹۰). بازار بین بانکی ریالی و قابلیت معرفی یک ابزار جدید سیاست‌گذاری پولی. *فصلنامه تازه‌های اقتصاد*. (۱۳۳). ۱۰۷-۱۰۴.
- جعفری ندوشن، علی اکبر (۱۳۹۴). بررسی کارکرد و ساختار حقوقی صندوق‌های سرمایه‌گذاری. *فصلنامه بورس و اوراق بهادار*. ۸ (۲۹). ۸۹-۵۹.
- حاجیان، محمدرضا (۱۳۹۲). *بازار بین بانکی ریالی*. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
- خاکی، غلامرضا (۱۳۹۱). *روش تحقیق در مدیریت (با رویکرد پیمایشی)*. فوژان.
- خوانساری، رسول (۱۳۹۳). *آسیب شناسی بازار بین بانکی ریالی در ایران با تاکید بر ابعاد فقهی*. پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی ج.ا.ا.
- قضاوی، حسین و باز محمدی، حسین (۱۳۹۰). *عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا، مطالعه موردی: اسناد خزانه اسلامی*. پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- موسویان، سیدعباس؛ نظریور، محمدنقی و خزائی، ایوب (۱۳۹۰). امکان سنجی فقهی طراحی اسناد خزانه اسلامی در بازارهای مالی اسلامی. *فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی*. ۱۰ (۴۰). ۸۷-۱۱۶.
- موسویان، سیدعباس؛ کاتوزیان، محمدرضا و طالبی، محمد (۱۳۹۴). توافق نامه بازرخرد (ریپو) در بازار بین بانکی اسلامی. *فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی*. ۱۵ (۶۰). ۸۱-۱۱۱.
- موسویان، سیدعباس و الهی، مهدی (۱۳۹۱). امکان سنجی فقهی تشکیل بازار بین بانکی در بانکداری اسلامی. *فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی*. ۱۰ (۲۹). ۸۹-۱۱۱.
- ندری، کامران و خسروی، میثم (۱۳۹۳). بررسی مبادلات و جوه بانک مرکزی در بازار بین بانکی. *فصلنامه علمی و ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی*. ۳ (۸). ۱۴۶-۱۲۳.
- نظریور، محمدنقی و حقیقی، میثم (۱۳۹۲). نقش بانک مرکزی در اعمال سیاست پولی به وسیله بازار بین بانکی. *فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی*. ۱۳ (۴۹). ۸۳-۵۹.
- نظریور، محمدنقی و ابراهیمی، محبوبه (۱۳۸۸). طراحی صندوق سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی در بازار سرمایه. *فصلنامه علمی - پژوهشی اقتصاد اسلامی*. ۹ (۳۳). ۶۳-۹۴.

References

- Brauning, Falk & Fecht, Falko(2012). Relationship Lending in the Interbank Market and the Price of Liquidity. *Frankfurt School of Finance*. (21) 21. 33-75.
- Comotto, Richard(2012). *Repurchase Agreements & sell/Buy-backs*. the business school for financial markets.
- Euroclear(2009). *Understanding Repos and the Repo Markets*.
- European Parliamentary Research Service(2015). *Money Market Funds*.
- Fidelity investment(2015). *Government Money Market Mutual Funds*.
- Ghazavi, Hussein; Baz Mohammadi, Hussein(2011). *Open Market Operations in the Framework of Interest-Free Banking, Case Study: Islamic Treasury Documents*. Monetary and Banking Research Institute of the Central Bank of the Islamic Republic of Iran.
- Hajian, Mohammad Reza(2006). *Rial Interbank Market*. Tehran: Monetary and Banking Research Institute.
- Investment Company Institute (ICI)(2015). *Fact Book*.
- Ismath Bacha, Obiyathulla, Mirakhor Abbas(2015). *Islamic Capital Market: A Comparative Approach*. wiley finance series.
- Jafari Nodooshan, Ali Akbar(2015). Study of the Function and Legal Structure of Investment Funds. *Quarterly Journal of Stock Exchange and Securities*. 8 (29). 59-89.
- Khaki, Gholamreza(2012). *Management research method* (with a survey approach). Foujan.
- Khansari, Rasool(2014). *Pathology of the Rial Interbank Market in Iran with Emphasis on the Jurisprudential Dimensions*. Monetary and Banking Research Institute of the Central Bank of the Islamic Republic of Iran.
- Mishkin, Frederic S(2005). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. (7th ed.). Boston: Pearson.
- Monetary Policy Bank Negara Malaysia(2014).
- Mousavian, Seyed Abbas, Nazarpour, Mohammad Naghi, Khazaei, Ayub(2011). Jurisprudential Feasibility Study of Designing Islamic Treasury Documents in Islamic Financial Markets. *Islamic Economics Quarterly*. 10 (40). 87-116.
- Mousavian, Seyed Abbas; Elahi, Mehdi(2012). Jurisprudential Feasibility of Forming an Interbank Market in Islamic Banking. *Islamic Economics Quarterly*. 10 (29). 89-111.
- Mousavian, Seyed Abbas; Katozian, Mohammad Reza; Talebi, Mohammad(2015). Repurchase Agreement (Repo) in the Islamic Interbank Market. *Islamic Economics Quarterly*. 15 (60). 81-111.
- Nadri, Kamran; Khosravi, Meysam(2014). Study of Central Bank funds exchanges in the interbank market. *Quarterly Journal of Islamic Economics and Banking*. 3 (8). 123-146.
- Nazarpour, Mohammad Naghi; Ebrahimi, Mahboubeh(2009). Design of Islamic Joint Investment Fund in the Capital Market. *Islamic Economics Quarterly*. 9 (33). 63-94.
- Nazarpour, Mohammad Naghi; Haghghi, Meysam(2013). The role of the central bank in the implementation of monetary policy through the interbank market. *Journal of Islamic Economics*. 13 (49). 59-83.
- Tavaklian, Hossein(2011). Rial Interbank Market and the Ability to Introduce a New Monetary Policy Instrument. *New Economy Quarterly*. (133). 104-107.