



**مقایسه تطبیقی قانون عملیات بانکی بدون ربا  
با کارکردهای اقتصاد مدرن**

**مسعود نیلی\***



## چکیده

در این مقاله قانون عملیات بانکی بدون ربا از نظر نوع رویکرد به بازار سرمایه، واسطه‌گری مالی، تأثیرپذیری از دولت و بانک مرکزی و بالاخره حفظ منافع سپرده‌گذاران مورد بررسی قرار می‌گیرد. در این بررسی در هر مورد، رویکرد اقتصاد مدرن در حوزه نظری و نیز مصادیق تجربی در قالب عملکرد کشورهای پیشرفته مورد مقایسه و تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. در این تحقیق نشان داده می‌شود که حذف کارکرد نرخ بهره در مدیریت اقتصاد کلان و ثبات‌سازی اقتصاد، زمینه تورم و بی‌ثباتی را فراهم می‌سازد و تحمیل سازوکار اداری بر سیستم بانکی، به دلیل دادن قدرت انحصاری به بانک هزینه‌های کارکرد نظام بانکی را افزایش می‌دهد.

کلمات کلیدی: نرخ بهره، بازار سرمایه، واسطه‌گری مالی، سیستم بانکی، عملیات بانکی بدون ربا

## ۱- مقدمه

بدون تردید متون قانونی و سیاست‌گذاری که در سال‌های اولیه پس از پیروزی انقلاب اسلامی تدوین شده‌اند عمدتاً منعکس‌کننده برداشت‌های ذهنی نظام فکری آن مقطع از زمان می‌باشند. چراکه در آن زمان، هنوز پشتوانه تجربی برای برداشت‌ها و ایده‌ها شکل نگرفته بود و لذا موتور محرک سیاست‌گذاری‌ها و جهت‌گیری‌ها را ایده‌های افراد در نتیجه برداشت از اصول و قواعد تشکیل می‌داد.

از این نکته نمی‌توان ساده گذشت که تدوین‌کنندگان قوانین مهم در آن مقطع زمان با شهامت بسیار، کاری دشوار را به عهده گرفتند و آن این بود که تلاش کردند تا اولاً ارتباطی مفهومی و حتی موضوعی بین مباحث اصیل اسلامی و مباحث مبتلا به دنیای امروز برقرار کنند و ثانیاً قدم فراتر نهاده و به ناچار وارد حوزه مصادیق نیز بشوند و احکام مشخصی برای حل مشکلات جامعه ارائه نمایند. پیچیدگی این امر وقتی بیشتر آشکار می‌شود که جهان امروز نه تنها در "مقیاس" بسیار بزرگتر از گذشته‌های دور است بلکه حتی در "ابعاد" نیز دچار دگرگونی شده است و این رسالت عالم و دانشمند اسلامی را بسیار خطیر و دشوار می‌سازد.

منظور از آنچه که ذکر شد آن است که بین مفاهیم اصیل و برداشت‌های ذهنی گاه می‌تواند تفاوت‌های فاحشی وجود داشته باشد که تجربه و بازخور از واقعیات این تفاوت‌ها را کاهش می‌دهد و موجب همگرایی ذهنی می‌گردد. از آنجا که همان‌گونه که ذکر شد متون قانون‌گذاری سال‌های اولیه پس از پیروزی انقلاب اسلامی به‌طور عمده متکی بر ذهنیات و برداشت‌های تدوین‌کنندگان در آن مقطع از زمان بوده‌اند و نیز از آنجا که اینک کشور ما در زمینه‌های مختلف، تجربه بیش از بیست سال از اجرای این قوانین را داراست، شاید مفید و حتی ضروری باشد تا نگاهی نقادانه به این قوانین نموده و برداشت‌های جدیدی را مطرح کنیم. بدیهی است، نگاه انتقادی متوجه برداشت‌های تدوین‌کنندگان قوانین در آن مقطع از زمان بوده و نه تنها خدشه‌ای به مفاهیم اصیل وارد نمی‌آورد، بلکه راه‌های آسیب‌پذیری این مفاهیم را در ارائه طریق برای مباحث روز نیز مسدود می‌نماید.

یکی از مباحث مهم مرتبط با آنچه که ذکر شد چگونگی برقراری ارتباط بین دو مفهوم "ربا" و "نرخ بهره" است. چگونگی برقراری ارتباط بین این دو مفهوم، طبیعتاً برای کشوری که از یک سو بر اجرای قوانین در چارچوب اسلام تأکید دارد و از سوی دیگر حصول به اهداف اقتصادی که متضمن نرخ پایین تورم و رشد بالای اقتصادی می‌باشد را در سرلوحه کار خود قرار داده است، بسیار حیاتی خواهد بود. قانون عملیات بانکی بدون ربا، به‌عنوان یکی از قوانین مهم کشور که در سال‌های اولیه پس از پیروزی انقلاب اسلامی نوشته و تصویب شد چنین نقشی را برعهده گرفته است.

در این مقاله تلاش خواهد شد تا کارکردهای نرخ بهره و نظام بانکی در دنیای امروز با آنچه که در قانون بانکداری بدون ربا در نظر گرفته شده مقایسه شود و کاستی‌ها و نارسایی‌های این قانون مورد شناسایی قرار گیرد. بدیهی است آنچه که در این تحقیق مطرح می‌شود فتح بابی برای بحث و گفتگو در زمینه‌ای خواهد بود که کمتر به آن پرداخته شده است.

در مقطع تدوین قانون بانکداری بدون ربا، از نگاه داخل، جهان در حوزه اندیشه به دو قطب تقسیم می‌شد که یکی مظهر ظلم و بی‌عدالتی (جهان سرمایه‌داری) و دیگری مظهر کفر و مادگرایی (کمونیسم) تلقی می‌گردید. نظام بانکی نه‌تنها به خاطر کارکرد ربوی، بلکه به دلیل کارکرد آن در انباشت سرمایه به‌عنوان شریان حیاتی نظام سرمایه‌داری شناسایی می‌شد. بخش خصوصی به‌عنوان جزیی از این نظام و نظام بانکی به‌عنوان جزیی دیگر که تعامل فعال و قوی با یکدیگر دارند، از مظاهر بارز کارکرد نظام سرمایه‌داری شناخته می‌شدند. لذا یکی دیگر از مواردی که در این مقاله فارغ از موضوع نرخ بهره مورد توجه قرار می‌گیرد چگونگی رویکرد قانون به جایگاه نظام بانکی در انباشت سرمایه و ایفای نقش واسطه‌گری مالی است.

مطالب مقاله در بخش‌های بعدی در پنج قسمت طبقه‌بندی شده است. در بخش اول، نقش نرخ بهره در مدیریت اقتصاد کلان مورد توجه قرار می‌گیرد و قانون بانکداری بدون ربا به دلیل غفلت از چنین نقشی مورد انتقاد واقع می‌شود. بخش دوم، واسطه‌گری مالی به‌عنوان کارکرد اصلی نظام بانکی را با کارکرد پیش‌بینی شده در قانون که "وکالت وجوه" می‌باشد مورد

مقایسه قرار می‌دهد. در بخش سوم، نقش و جایگاه دولت و بانک مرکزی در تنظیم عملکرد بانک‌های تجاری به شیوه‌ای که در قانون بانکداری بدون ربا منظور شده مورد ارزیابی قرار می‌گیرد و در بخش چهارم ارتباط بین سپرده‌گذاران و دریافت‌کنندگان تسهیلات با سیستم بانکی مورد توجه قرار می‌گیرد. بخش پنجم به جمع‌بندی و نتیجه‌گیری اختصاص یافته است.

## ۲- نقش نرخ بهره و سرمایه کاغذی در مدیریت اقتصاد کلان

علم اقتصاد کلان را می‌توان در زمره علوم جوان اما موفق ارزیابی کرد. مقوله مدیریت اقتصاد کلان به معنی کاستن از دامنه نوسانات چرخه‌های تجاری و کمک به تحقق رشد اقتصادی باثبات، کمی بیش از هفتاد سال عمر دارد. در میان سه متغیر هدف علم اقتصاد کلان، یعنی تورم، بیکاری و رشد اقتصادی، مسلماً حصول به موفقیت در مورد متغیر اول قابل ملاحظه‌تر بوده است. نرخ تورم نه‌تنها در کشورهای پیشرفته صنعتی به کمتر از دو درصد تقلیل یافته بلکه در جهان در حال توسعه نیز که در دهه ۱۹۸۴ تا ۱۹۹۳ از نرخ تورم نزدیک به ۵۰ درصد رنج می‌برد امروز به ارقام در حدود ۶ درصد رسیده است.<sup>۱</sup> برخی کشورها مانند برزیل که تا حدود ده سال پیش، گرفتار تورم‌های بیش از ششصد درصد بودند، امروز دوران آرام تورم‌های کمتر از ۵ درصد را تجربه می‌کنند. این به‌آن معنا است که ابزار سیاست پولی به مرور هر چه مؤثرتر و کارا تر مورد استفاده قرار گرفته و در قرار دادن تورم در دامنه قابل قبول موفق بوده است. نرخ رشد حجم پول که تا ده سال پیش در کشورهای در حال توسعه نزدیک هفتاد درصد بود، امروز به حدود ده درصد رسیده است. نرخ رشد حجم پول، حتی در کشورهای در حال انتقال که در سال ۱۹۹۴، بیش از دویست درصد بود امروز به کمتر از ۱۵ درصد کاهش یافته است. در کشورهای پیشرفته صنعتی نرخ‌های بهره حقیقی کوتاه‌مدت به حدود صفر رسیده و تغییرات جزئی در نرخ بهره کمک مؤثری به خروج از رکود و یا کاهش تورم می‌نماید.

۱ آمار ذکر شده در این قسمت از (۲۰۰۳) IMF، برگرفته شده است.

دانشجویان درس اقتصاد کلان در اولین آشنایی خود با این درس، بازارهای چهارگانه را فرا می‌گیرند و با فاصله بسیار کوتاهی با منحنی‌های IS و LM آشنا می‌شوند که در آن کل اقتصاد در دستگاه محورهای مختصاتی که محور عمودی آن را نرخ بهره و محور افقی را تولید تشکیل می‌دهد، خلاصه شده است. مدیریت اقتصاد کلان، مبتنی بر مدل هیکس (۱۹۳۶) و در دنیای بسیار ساده IS-LM، با بهره‌گیری از ابزارهای پولی و مالی انجام می‌گیرد و باز در آموزه‌های اولیه اقتصاد کلان این نکته مورد تأکید قرار می‌گیرد که سیاست‌گذار در اعمال سیاست پولی (به معنی اعمال کنترل بر تعیین مقدار حجم پول) نسبت به سیاست مالی دارای رجحان است. چراکه دولت در اعمال سیاست مالی، به دلیل تعهدات اجتماعی و سیاسی در طول زمان، از انعطاف لازم برخوردار نیست. حال آنکه سیاست پولی توسط بانک مرکزی صورت می‌گیرد و تنها ترکیب دارایی‌های مردم را تغییر می‌دهد. حجم پول به صورت انفعالی از پایه پولی تأثیر می‌پذیرد و آنچه که بانک مرکزی را در اعمال سیاست فعال پولی مجهز می‌سازد وجود دو بازار پول و سرمایه است.

پول کاغذی در اقتصاد دارای سه کارکرد: واحد شمارش، عامل مبادله و ذخیره ارزش است که کارکرد سوم، پول را به‌عنوان یک دارایی به‌عنوان جزیی از بازار سرمایه کاغذی در نظر می‌گیرد. پول به دلیل بادوام بودن و ثبت ارزش اسمی ثابت بر آن توسط بانک مرکزی، یک دارایی است که بازده اسمی آن صفر و بازده حقیقی آن "منهای نرخ تورم" است. چراکه در طول زمان به‌اندازه تورم از قدرت تبدیل آن به کالاها و خدمات کاسته می‌شود. سرمایه کاغذی در دست مردم بر این اساس از سه جزء تشکیل شده که جزء اول آن پول، جزء دوم اوراق قرضه دولتی و جزء سوم سهام واحدهای مختلف اقتصادی است که در اینجا موضوع سهام مورد توجه ما نیست.<sup>۱</sup>

اوراق قرضه دولتی مهم‌ترین جزء بازار سرمایه است که نوعی سپرده پس‌انداز تلقی می‌گردد و نرخ بهره‌ای به آن تعلق می‌گیرد. مردم در انتخاب ترکیب بهینه دارایی خود بین پول و

۱ برای تفصیل بیشتر موضوع مراجعه کنید به فصل اول سارجنت (۱۹۸۷).

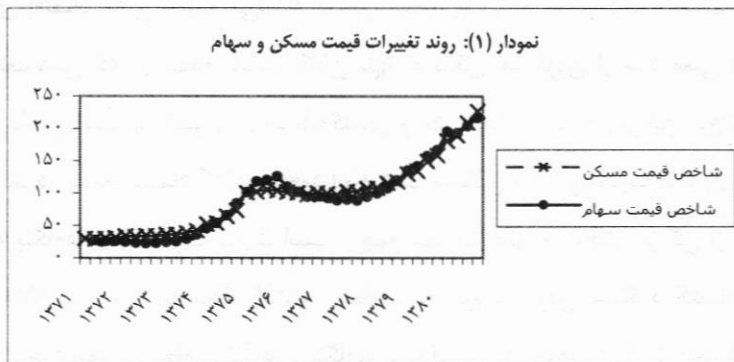
اوراق قرضه با نوعی بده - بستان مواجهند. یک نوع دارایی (پول) دارای نرخ بازده اسمی صفر و ریسک صفر و نوع دیگر دارایی (اوراق قرضه) دارای نرخ بازده قابل انتظار مثبت و اما ریسک غیرصفر نیز می‌باشد. افزایش وزن پول در ترکیب دارایی، وزن دارایی با نرخ بهره صفر را افزایش می‌دهد و افزایش وزن اوراق قرضه در ترکیب دارایی، وزن دارایی با ریسک غیرصفر را افزون می‌نماید.

بانک مرکزی، به‌عنوان مثال در مواجهه با رکود، اقدام به خریداری اوراق قرضه در دست مردم می‌نماید و لذا در ازای خرید اوراق قرضه از مردم، عرضه پول را افزایش می‌دهد. در نتیجه، عرضه اوراق قرضه کاهش یافته، قیمت آن افزایش و نرخ بهره کاهش پیدا می‌کند. کاهش نرخ بهره موجب افزایش تقاضا برای سرمایه‌گذاری و خروج از رکود می‌گردد. در مواجهه با تورم، بانک مرکزی اقدام به کاهش حجم پول با مکانیزم مشابه می‌نماید. همان‌گونه که ملاحظه می‌شود، وجود بازار سرمایه کاغذی و تأثیر آن بر بازار پول، عنصر اصلی در کنترل مسائل کوتاه‌مدت اقتصاد کلان که همانا تورم و بیکاری است، می‌باشد. در حقیقت در شرایط وجود بازار سرمایه کاغذی، نرخ بهره هزینه فرصت نگهداری پول را اندازه‌گیری می‌کند. افزایش نرخ بهره به معنی افزایش هزینه فرصت نگهداری پول است که منجر به کاهش تقاضا برای پول و افزایش تقاضا برای اوراق قرضه می‌گردد. این واکنش که به‌عنوان رفتار سودگراانه در اقتصاد معرفی شده عنصر اصلی رفتاری در دادن قدرت به بانک مرکزی برای اعمال سیاست‌های پولی است. در شرایطی که به هر دلیل بازار سرمایه کاغذی از اقتصاد حذف شود، از یک طرف در طرف تقاضای پول، هزینه فرصت نگهداری پول به جای آنکه با نرخ بهره اندازه‌گیری شود، به وسیله نرخ تورم مورد انتظار سنجیده می‌شود.<sup>۱</sup> به ازای یک نرخ رشد داده شده حجم پول، افزایش نرخ تورم مورد انتظار موجب کاهش تقاضا برای پول و افزایش تقاضا برای کالاهای بادوام گردیده، قیمت این کالاها را افزایش می‌دهد. افزایش قیمت کالاهای بادوام خود انتظارات

<sup>۱</sup> به عنوان مثال نگاه کنید به تابع تقاضای پول کاگان (۱۹۵۶) که در آن تورم مورد انتظار نقش اصلی را در توضیح بروز پدیده ابرتورم می‌دهد. برای توضیح بیشتر به فصل چهارم بلانچارد و فیشر (۱۹۸۹) مراجعه کنید.



تورمی را تقویت کرده و این فرآیند تورم را شتاب می‌بخشد. بنابراین، می‌توان انتظار داشت که در غیاب بازار سرمایه، رفتار سوداگرانه مردم در بازار محصول انعکاس پیدا کند در حالی که در کشورهایایی که بازار فعال سرمایه وجود دارد، این بازار ضربه‌گیر رفتار سوداگرانه است و در نتیجه بازار محصول از ثبات به مراتب بیشتری برخوردار است. در کشور ما، بازار کالاهای بادوام عملاً جایگزین بخش بزرگی از بازار سرمایه شده است. میزان قابل توجهی از منابع ملی در نتیجه چنین رویکردی تلف می‌گردد. وضعیت بازار تلفن‌های همراه، خودرو و از همه مهم‌تر مسکن در کشور ما منعکس‌کننده آن است که این محصولات خارج از کاربرد اصلی خود کارکردهایی مهم پیدا کرده‌اند و منابع زیادی را به این منظور جذب می‌کنند. نمودار (۱) که ارتباط تنگاتنگ و هم‌جهت قیمت مسکن در شهر تهران را با شاخص قیمت سهام نشان می‌دهد<sup>۱</sup>، بیانگر آن است که رفتار سوداگرانه مردم چگونه در بازار مسکن انعکاس پیدا می‌کند.



از طرف دیگر، در طرف عرضه پول نیز، نبود بازار سرمایه باعث حذف ابزار اصلی بانک مرکزی در اعمال سیاست پولی می‌گردد<sup>۲</sup> و عملاً نقش بانک مرکزی در کنترل حجم پول جای خود را به نقشی انفعالی می‌دهد. بنابراین، حذف بازار سرمایه موجب ضعف بانک مرکزی در

<sup>۱</sup> از جناب آقای ناصر خیابانی به خاطر ارائه اطلاعات مربوط به این نمودار تشکر می‌کنم.

<sup>۲</sup> در چنین حالتی تنها ابزار کنترل حجم پول، تعیین نرخ سپرده قانونی است که به دلیل ماهیت انفعالی، قدرتی بسیار محدود در تعیین حجم پول دارد.

کنترل حجم پول و تقویت رفتار سوداگرانۀ مردم در بازار محصول می‌گردد که هر دو در جهت افزایش تورم، اقتصاد را به سمت بی‌ثباتی هر چه بیشتر سوق می‌دهد. آنچه که گفته شد که مطالب پایه‌ای و سنتی اقتصاد کلان است بیانگر آن است که نرخ بهره "عمدتاً" در بازار "پول و سرمایه" و در سطح اقتصاد کلان و مستقیماً تحت تأثیر سیاست‌گذاری تعیین می‌شود. ارتباط و اتصال عنصر سیاست‌گذاری با مبانی رفتاری مردم از طریق توجه احاد اقتصادی به ارزش زمانی سرمایه کاغذی است که دربرگیرنده چهار عنصر تورم، نرخ رجحان زمانی، نرخ بازده حقیقی سرمایه و ریسک می‌باشد.

اقتصاد کلان پایه‌ای و سنتی، در طول کمی بیش از سی سال گذشته دچار تحولات مهمی شده است که این تحولات را می‌توان در دو مؤلفۀ انتظارات عقلایی و تعریف پایه‌های خرد برای اقتصاد کلان خلاصه کرد. در بعد دوم، مجموعه متغیرهایی که تا دهۀ هفتاد به‌عنوان متغیرهای اقتصاد کلان نامیده می‌شدند در این مقطع به تدریج به دو دسته تقسیم شدند. یک دسته متغیرهایی که در سطح اقتصاد کلان تنها به شکل هم فزون از خرد معنی دارند. تولید ناخالص داخلی، مصرف خصوصی، سرمایه‌گذاری و حتی تجارت خارجی از این نوع‌اند. به‌عنوان مثال تولید در سطح اقتصاد کلان از خود موجودیت مستقلی ندارد و عبارت است از جمع تولید مجموعه بنگاه‌ها و یا مصرف عبارت است از جمع مصرف خانوارها. بخش بزرگی از توسعه علم اقتصاد کلان در طی سه دهۀ گذشته، معطوف به مرتبط کردن عملکرد اقتصاد کلان به ریشه‌های خرد خود در سطح خانوارها و بنگاه‌ها بوده است. اما گروهی دیگر از متغیرهای اقتصاد کلان، از آنجا که فاقد مؤلفۀ خرد می‌باشند همچنان در سطح اقتصاد کلان تعریف شده و در همان سطح مانده‌اند. متغیرهایی مانند کسری بودجه، مخارج دولت، نرخ ارز و نرخ بهره از این قبیل‌اند. این به‌آن دلیل است که اینگونه متغیرها مستقیماً و یا به‌طور عمده توسط سیاست‌گذاری تعیین می‌شوند و دارای مؤلفۀ خرد نیستند. متغیرهایی مانند تولید، مصرف و سرمایه‌گذاری هر چند تأثیرپذیر از متغیرهای کاملاً اقتصاد کلان هستند، اما در بازار خرد تعیین می‌شوند. حال آن‌که گروه دوم از متغیرها در بازارهای کلان تعیین می‌شوند.

از همین رو، بخش بزرگی از ادبیات اقتصاد کلان مدرن در حوزه انتظارات عقلایی به این موضوع اختصاص یافته که مردم در شرایط اطلاعات ناکامل که ناتوان از تفکیک تکانه‌ای اقتصاد خرد (بازارهای محلی) و اقتصاد کلان‌اند، چگونه از متغیرهایی مانند نرخ بهره و نرخ ارز که همبستگی با تکانه‌های کلان دارند استفاده می‌کنند<sup>۱</sup> و باز از همین رو است که قواعد مختلف نرخ بهره<sup>۲</sup> برای چگونگی مواجهه سیاست‌گذار با چرخه‌های تجاری پیشنهاد شده است. به‌عنوان مثال می‌توان به قاعده تیلور (۱۹۹۳) به‌عنوان یک قاعده رفتاری از روش کار فدرال رزرو آمریکا و قاعده مشابه گودهارت (۱۹۹۶) برای انگلستان اشاره کرد<sup>۳</sup>.

براساس قانون تیلور نرخ بهره‌ای که فدرال رزرو در عملیات بانکی به کار می‌گیرد شبیه به معادله (۱)، تابعی خطی از تفاضل نرخ تورم جاری و نرخ تورم هدف و شکاف تولید است و طبق ادعای نلسن (۲۰۰۰) الگوهای مشابهی از نوع تیلور برای بانک مرکزی انگلیس هم صادق بوده است.

$$i_t = \bar{i}_t + \varphi_\pi (\pi_t - \bar{\pi}) + \varphi_x x_t \quad (1)$$

که در آن:  $\varphi_\pi$  و  $\varphi_x$ : ضرایب سیاست‌گذاری  
 $\bar{\pi}$ : نرخ تورم هدف‌گذاری شده است.  
 $x_t = y_t - y_t^n$ : شکاف تولید

معادله (۱) نشان می‌دهد که نرخ بهره چگونه در چرخه‌های تجاری در جهت ثبات‌سازی اقتصاد مورد استفاده قرار می‌گیرد. علامت مثبت برای پارامترهای  $\varphi_\pi$  و  $\varphi_x$  نشان‌دهنده آن است که در موقع افزایش نرخ تورم هدف‌گذاری شده، نرخ بهره افزایش پیدا می‌کند که بیانگر سیاست

<sup>۱</sup> به‌عنوان مثال مراجعه کنید به بارو (۱۹۸۰)، کیم بورو (۱۹۸۴) و کینگ (۱۹۸۳).

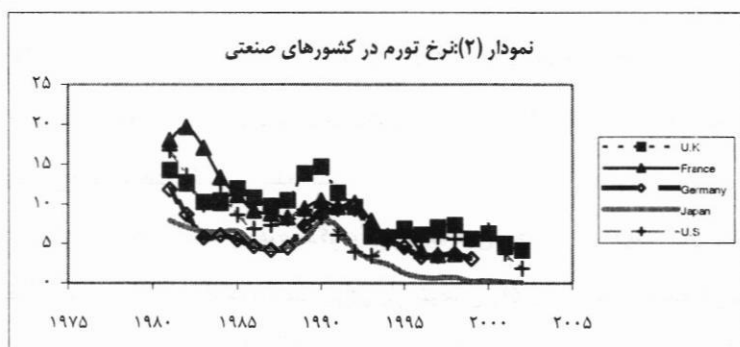
<sup>۲</sup> interest rate rule

<sup>۳</sup> در اینجا به وجه متمایز دو رویکرد سیاست پولی که یکی مبتنی بر تمرکز بر هدف میانی حجم پول و دیگری نرخ بهره است پرداخته نمی‌شود. منشأ اولیه این بحث به پول (۱۹۷۰) برمی‌گردد که از آن پس مداوماً استمرار داشته است. سارجنت و والاس (۱۹۷۵) و فریدمن (۱۹۶۸) بر قاعده حجم پول تأکید دارند. در چنین رویکردی در چارچوب مدل‌های انتظارات عقلایی، کینگ (۱۹۸۳) نشان می‌دهد که نرخ بهره به‌عنوان یک متغیر اطلاعاتی که هم‌درب‌گیرنده اطلاعات شوک‌های برون‌زا و هم اطلاعات واکنش سیاست‌گذار است مورد استفاده قرار می‌گیرد.

انقباضی پول است و در زمان فاصله گرفتن تولید از تولید بالقوه سیاست انبساطی به کار گرفته می‌شود.

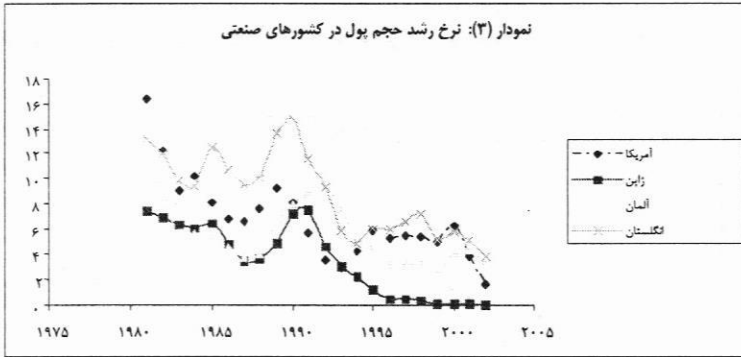
مطالعات تجربی انجام شده نشان می‌دهد که  $\varphi_{\pi}$  به مراتب بزرگتر از  $\varphi_x$  است که حکایت از آن دارد که قاعدهٔ نرخ بهره به‌طور مؤثرتری به ثبات‌سازی تورم واکنش نشان داده است.<sup>۱</sup> بنابراین نرخ بهره یک متغیر کلیدی در مواجهه با نوسانات اقتصادی است.

نمودارهای (۲) و (۳) روند نزولی نرخ تورم و نرخ رشد حجم پول در کشورهای پیشرفتهٔ صنعتی را نشان می‌دهد. همان‌گونه که مشاهده می‌شود نرخ تورم در نتیجه قدرت بانک‌های مرکزی در اعمال کنترل بر رشد حجم پول به پایین‌ترین میزان تاریخی خود رسیده است. نمودارهای مشابه برای کشور ما منعکس‌کنندهٔ ارقام بالای نرخ رشد حجم پول و نرخ تورم در طول زمان است (نمودارهای (۴) و (۵)).

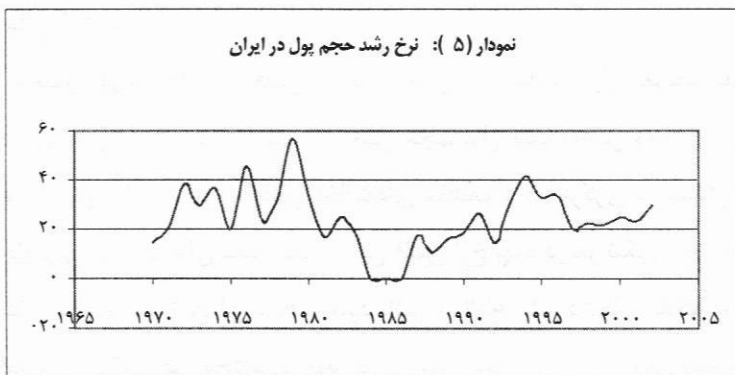
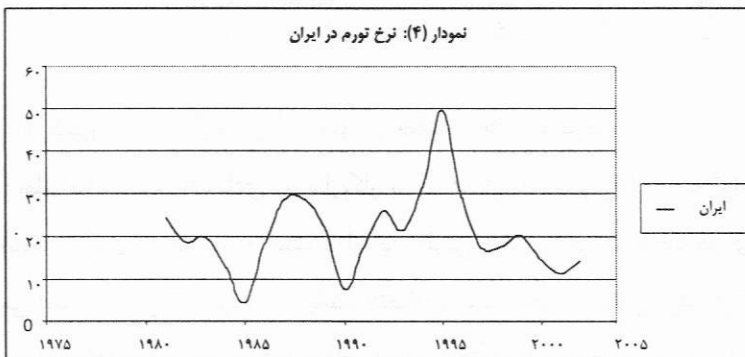


مأخذ: (۲۰۰۳) IFS

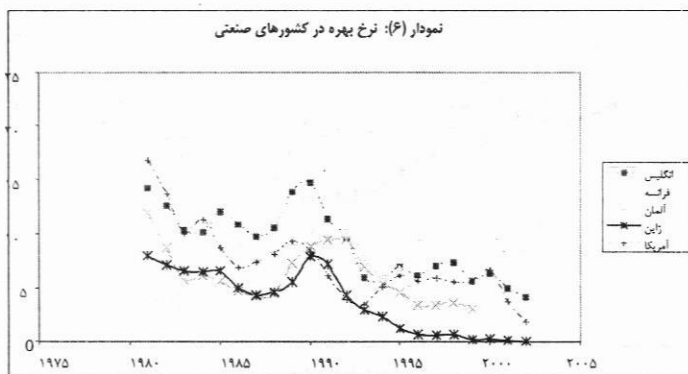
<sup>۱</sup> به‌عنوان مثال مراجعه کنید به کلادیدا و همکاران (۲۰۰۰)، رود بوش (۱۹۹۵) و وود فورد (۲۰۰۲).



ماخذ: (IFS ۲۰۰۳)



نمودار (۶) نشان می‌دهد که نرخ بهره در کشورهای سرمایه‌داری در طول دو دهه گذشته روند نزولی داشته و در سال‌های اخیر به پایین‌ترین حد تاریخی خود رسیده است.



در کشورهای سرمایه‌داری که اصل بر فعالیت بخش خصوصی است، در ازای سپردن بخش اعظم فعالیت‌های اقتصادی به سازوکار بازار، کنترل حجم پول با قدرت تمام در اختیار دولت (بانک مرکزی) باقی مانده است و از این طریق نقش دولت در ایجاد فضای باثبات و غیرتورمی اقتصاد کلان که لازمه رشد پایدار اقتصادی است به‌خوبی ایفا می‌گردد. در کشور ما به دلیل نبود ابزار کنترل حجم پول، دخالت‌های دولت عمدتاً در بازار محصول و از طرق مختلف از جمله قیمت‌گذاری‌های گوناگون شکل گرفته و موجب اختلال در کارکرد بازار و توسعه فساد اداری و مالی گردیده است.

در فصل چهارم، ماده ۲۰ قانون بانکداری بدون ربا، سیاست پولی تعریف شده است. در این ماده مهم‌ترین عنصر سیاست پولی که تعیین حجم پول است به‌دلیل وجود پیش‌فرض نبود بازار سرمایه منظور نگردیده و در مقابل دخالت‌های مختلف بانک مرکزی در عملکرد بانک‌های تجاری جایگزین سیاست پولی شده است. در این قانون نرخ بهره در هر شکل خود، حذف شده از اقتصاد تلقی شده و جایگزین آن دریافت سود ناشی از انواع مشارکت‌ها با بانک در پروژه‌های سرمایه‌گذاری در قالب عقود مختلف در نظر گرفته شده است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که

در اقتصاد مورد نظر تدوین‌کنندگان قانون بانکداری بدون ربا، مقوله مدیریت اقتصاد کلان در چارچوب متعارف اعمال سیاست‌های پولی منفی است و برداشت از این متغیر مهم اقتصاد کلان، به اشتباه با مقوله‌ای تجاری و در سطح خرد مترادف گرفته شده است.

### ۳- مقایسه نقش واسطه‌گری مالی بانک‌ها با نقش وکالت وجوه

انگیزه اصلی توسعه بازارهای مالی و بویژه سیستم بانکی براساس مبانی نظری، کاهش هزینه‌های معاملاتی و تقلیل هزینه‌های ناشی از کمبود اطلاعات است (لوین ۱۹۷۷). با بزرگ شدن اقتصاد برقراری ارتباط بدون واسطه صاحب سرمایه از یک طرف و کارآفرین از طرف دیگر غیرممکن می‌گردد. حتی اگر چنین امری هم ممکن بود اعمال نظارت و کنترل بر کارآفرین و نیز مواجهه با انواع ریسک‌ها هزینه‌های زیادی را به صاحب حساب سرمایه تحمیل می‌کند که مجموعه موارد ذکر شده، شکل‌گیری سیستم بانکی را در ایفای نقش واسطه‌گری مالی توجیه می‌نماید. بر این اساس بانک خود یک بنگاه اقتصادی است که در پاسخ به نیاز بازار ایجاد شده و عامل واسطه بین سپرده‌گذار و دریافت‌کننده تسهیلات می‌باشد و وظایف پنج‌گانه ذیل را دنبال می‌کند:

۱- تسهیل ریسک

۲- کسب اطلاعات در مورد سرمایه‌گذاری و تخصیص منابع

۳- تجهیز و بسیج سپرده‌ها

۴- نظارت بر مدیران و اعمال کنترل

۵- تسهیل مبادله

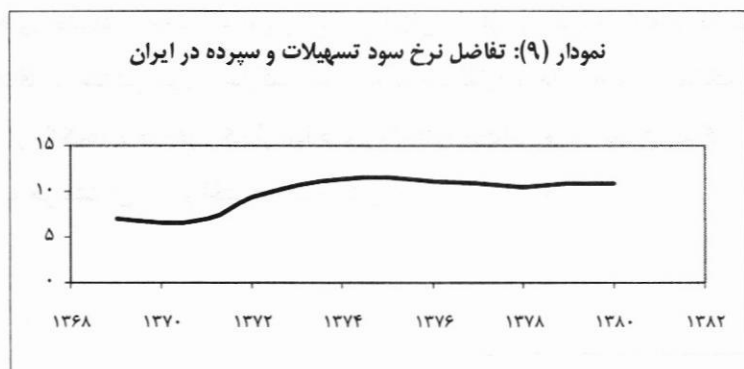
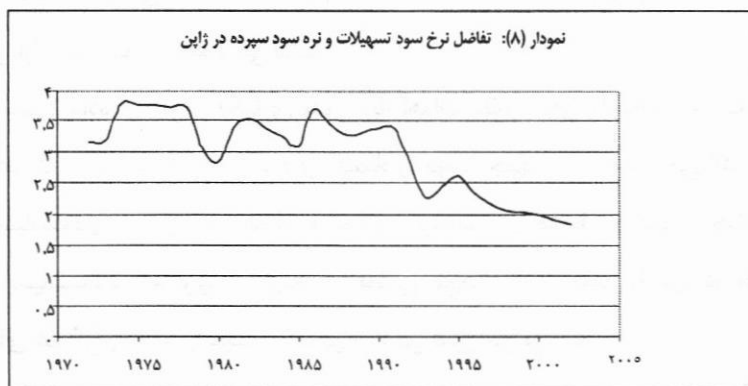
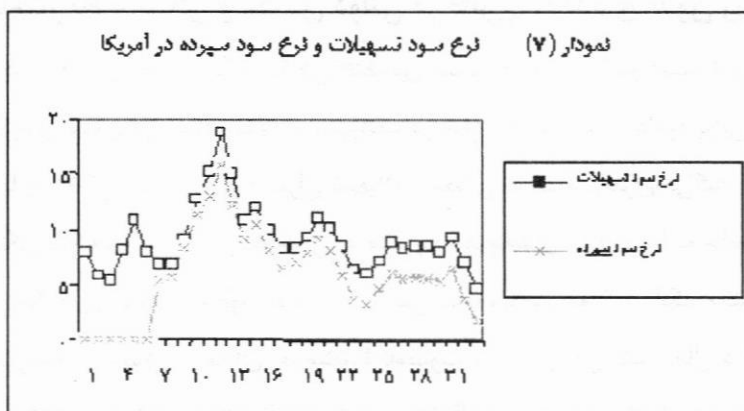
بانک برای انجام وظایف ذکر شده، هزینه‌هایی را متحمل می‌شود. اصلی‌ترین عنصر هزینه، پرداخت‌های بابت نرخ سود سپرده برای جلب پس‌اندازهای مردم است. علاوه بر آن هزینه‌های اداری، پرسنلی و هزینه‌های مختلف تأمین تجهیزات و ساختمان از جانب بانک پرداخت می‌شود و در ازای آن وجوه دریافت شده در نتیجه اعطای تسهیلات، درآمدهای بانک را

شکل می‌دهد. این امر باعث می‌گردد تا فاصله‌ای بین نرخ سود سپرده و نرخ سود تسهیلات وجود داشته باشد. طبیعتاً هر چه هزینه‌های واسطه‌گری بانک بیشتر باشد نرخ مورد درخواست از دریافت‌کنندگان تسهیلات بیشتر خواهد شد. نتیجه آن خواهد شد که فاصله بین نرخ سود سپرده و نرخ سود تسهیلات افزایش پیدا کند که به دنبال آن تقاضا برای سرمایه‌گذاری کاهش خواهد یافت. فاصله بین دو نرخ ذکر شده منعکس‌کننده میزان کارایی سیستم بانکی است. بازار سرمایه از رقابتی‌ترین بازارها در کشورهای پیشرفته است و همین امر موجب گردیده تا فاصله بین نرخ سود سپرده تسهیلات به شدت کاهش پیدا کند. نمودار ۷ تغییرات نرخ سود سپرده را برای اقتصاد آمریکا نشان می‌دهد و نمودار ۸ تفاضل دو نرخ را برای چند کشور صنعتی ترسیم کرده است. همان‌گونه که مشاهده می‌شود در نتیجه هر چه رقابتی شدن سیستم بانکی، این تفاضل سیر نزولی داشته است. در قانون بانکداری بدون ربا، واسطه‌گری مالی به‌عنوان یک کارکرد مستقل که در پاسخ به انگیزه‌های اقتصادی شکل گرفته به رسمیت شناخته نشده و فرض بر آن است که بانک "وکیل وجوه" سپرده‌گذاران است و لذا بر اساس بند ۴، ماده ۱۹ این قانون از آنان کارمزد دریافت می‌کند. به‌طور تلویحی فرض بر آن است که بانک براساس سیستم "هزینه فزون"<sup>۱</sup> از مشتریان کارمزد دریافت می‌کند و از آنجا که مشتریان خود سازوکاری برای تعیین این نرخ را ندارند تعیین کارمزد به عهده شورای پول و اعتبار و بانک مرکزی گذاشته شده است.<sup>۲</sup> بنابراین سازوکار اداری جایگزین نظام رقابتی در سیستم بانکی گردیده است. همان‌گونه که می‌دانیم فاصله بسیار زیادی بین نرخ سود سپرده و تسهیلات در کشور ما وجود دارد (نمودار ۹).

<sup>۱</sup> cost plus

<sup>۲</sup> مطابق تبصره ۱ ماده ۱۰ آیین‌نامه قانون (تصویب‌نامه شماره ۸۱۹۶۲ هیأت وزیران مورخ ۱۳۶۲/۹/۲۷)، حواله‌کاله سپرده‌های سرمایه‌گذاری از سهم منافع سپرده‌گذاران کم خواهد شد.





#### ۴- ساختار نظام بانکی و نگرش دولتی در قانون بانکداری بدون ربا

در بانکداری مدرن، بانک بنگاهی اقتصادی است که دارای اختیار استفاده از ابزارهای سیاست‌گذاری شامل نرخ سود سپرده و تسهیلات در انواع مختلف است. علاوه بر این بانک در مواجهه با پدیده کژمنشی<sup>۱</sup>، در مورد میزان تسهیلات اعطایی نیز تصمیم‌گیری می‌کند. از آنجا که ورشکستگی بانک و ناتوانی در پاسخگویی به مشتریان، هزینه‌های سنگینی را به جامعه تحمیل می‌کند، بانک‌های مرکزی به‌طور معمول با بررسی شاخص‌های عملکرد بانک مانند شاخص کفایت سرمایه<sup>۲</sup> از وقوع پدیده‌های غیرمنتظره نامطلوب جلوگیری می‌کنند. کانال دیگر ارتباط بانک‌های تجاری با بانک مرکزی اعمال نرخ سپرده قانونی به منظور کنترل قدرت انبساطی بانک‌ها است. به هر حال در محدوده تعیین شده، بانک‌ها از آزادی عمل برخوردارند و در چارچوب سازوکار بازار رفتار خود را تنظیم می‌کنند.

بند ۲ ماده ۱ قانون بانکداری بدون ربا، اهداف نظام بانکی را شامل فعالیت در جهت تحقق اهداف و سیاست‌ها و برنامه‌های اقتصادی دولت جمهوری اسلامی می‌داند. ماده ۱۹، اجرای سیاست‌های اعتباری و تسهیلات اعطایی کوتاه‌مدت را منوط به تصویب هیأت وزیران نموده و سیاست‌های اعتباری و تسهیلات اعطایی پنج‌ساله و درازمدت را تنها در قالب لوایح برنامه‌های عمرانی و تصویب مجلس شورای اسلامی قابل اجرا می‌داند.

براساس ماده ۲۰، تعیین رشته‌های مختلف سرمایه‌گذاری و مشارکت "در حدود سیاست‌های اقتصادی مصوب"، تعیین انواع و میزان حداقل و حداکثر کارمزد خدمات بانکی، تعیین حداقل و حداکثر میزان مشارکت، مضاربه، سرمایه‌گذاری، اجاره به شرط تملیک و ... برای هر یک از بانک‌ها و در هر یک از موارد و رشته‌های مختلف و نیز تعیین حداکثر تسهیلات اعطایی به هر مشتری نیز در اختیار بانک مرکزی است.

<sup>۱</sup> moral hazard

<sup>۲</sup> capital adequacy

ماده ۸ قانون، برنامه سرمایه‌گذاری‌های بانک در امور و یا طرح‌های تولیدی و عمرانی را منوط به تصویب مجلس شورای اسلامی در چارچوب لوایح بودجه سالانه کل کشور نموده است. تسهیلات بازرگانی در چارچوب سیاست‌های بازرگانی دولت (ماده ۹) قابل اجراست. براساس تبصره ماده ۹، بانک‌ها در امر واردات مجاز به مضاربه با بخش خصوصی نمی‌باشند. همان‌گونه که ملاحظه می‌شود، براساس قانون بانکداری بدون ربا، بانک‌های تجاری به‌طور کامل، ابزارهای اداری در خدمت دولت و بانک مرکزی بوده و فاقد هرگونه اختیار و قدرت تصمیم‌گیری در مورد فعالیت‌های اصلی خود می‌باشند.

### ۵- نقش بانک در حفظ منافع سپرده‌گذار

در زمانی که اقتصاد به قدری کوچک بوده که ضرورتی بر وجود کارکرد واسطه‌گری مالی مشاهده نمی‌شده و صاحبان سرمایه و کارآفرینان می‌توانسته‌اند به راحتی یکدیگر را پیدا کنند، در چارچوب موازین اسلامی، چارچوب‌هایی متنوع برای برقراری عقود بین دو طرف تعیین گردیده که براساس آن نحوه توزیع منافع بین طرفین روشن شده است. به‌طور طبیعی، آن‌گاه که در نتیجه عمل به انجام مشارکت در چارچوب هر یک از عقود، منفعت و یا ضرری متوجه فعالیت اقتصادی می‌گردیده، پیامدها نیز بین دو طرف توزیع می‌شده است. در حوزه‌ای دیگر از کارکردها نیز، آنان که به قصد کمک به هم‌نوع خود و در جهت عمل به توصیه‌های دینی اقدام به اعطای وام قرض‌الحسنه می‌نمایند، فرد نیازمند را پیدا کرده و منابع را در اختیار او قرار می‌دهند.

قانون بانکداری بدون ربا، عقود گوناگون در قالب‌های متناسب با ظرفیتهای اقتصادی کوچک را بر کارکرد سیستم بانکی و برای اقتصادی بزرگ تحمیل نموده است. براساس ماده ۱۰ آیین‌نامه اجرایی قانون (مصوبه ۸۱۹۶۲ هیأت وزیران مورخ ۱۳۶۲/۹/۲۷)، منافع حاصل از عملیات مترتب بر اجرای عقود پس از وضع سپرده‌های قانونی مربوط و رعایت سهم منابع بانک، به نسبت مدت و مبلغ "در کل وجوه به کار گرفته شده" تقسیم خواهد شد. در واقع همان‌گونه که در عمل نیز بعضاً اجرا می‌شود، در طرف سپرده‌گذاری، سپرده‌گذاری یک‌یک صاحبان حساب

با سپرده‌گذاری "در یک حساب" شبیه‌سازی شده و در طرف تسهیلات اعطایی نیز، پروژه‌های متعدد برخوردار از تسهیلات در مقیاس "کلیت یک بانک" به صورت یک پروژه در نظر گرفته شده و لذا میانگین منافع مترتب بر همه فعالیت‌ها، به سپرده‌گذاران برمی‌گردد. این به آن معناست که از آنجا که نگهداری حساب در چارچوب رابطه بین یک سپرده‌گذاران و دریافت‌کنندگان تسهیلات و پروژه‌های مورد نظر غیرممکن است عملاً بانک نقش یک "وکیل مطلق" را به عهده می‌گیرد که "مجموع منابع" سپرده‌گذاران را در "مجموعه‌ای از پروژه‌ها" به کار می‌گیرد و میانگین منافع را میان سپرده‌گذاران توزیع می‌کند. بنابراین ممکن است منابع سپرده‌ای معین در پروژه‌ای به کار گرفته شود که از بازدهی بسیار بالا برخوردار باشد و منابعی دیگر در پروژه‌ای زیان‌ده استفاده شده باشد. سود یک پروژه با زیان پروژه‌ای دیگر تعدیل شده و باقیمانده، سود واقعی محسوب می‌شود.

همان‌گونه که ذکر شد از دست دادن ابزار سیاست‌گذاری پولی و نیز حاکم کردن سازوکاری اداری و نیز تفوق کامل بخش دولتی، هزینه‌هایی بوده که برای استقرار سازوکاری منصفانه و عادلانه بین سپرده‌گذار و دریافت‌کننده تسهیلات با وکالت سیستم بانکی در نظر گرفته شده است. اما به نظر می‌رسد که این سازوکار چندان هم جانب عدالت و انصاف را نمی‌گیرد و با میانگین‌گیری کارآفرینان خوب و بد، نقش وجوه با بازده بالا را با پروژه‌های با بازده پایین‌تر خنثی می‌نماید.

اشکال دوم آن است که ابعاد حقوقی حاکم بر روابط بین بانک و در وجه دیگر سپرده‌گذار و دریافت‌کننده تسهیلات، منوط به برخورداری بانک از حق وکالت سپرده‌گذار است. سؤال این است که سپرده‌گذار چه اختیاری در اعطای حق وکالت داراست و چرا باید در صورت عدم تمایل، از بهره‌گیری از سیستم بانکی محروم شود. در حقیقت در نظام بانکداری پیش‌بینی شده، آحاد اقتصادی تنها در صورتی می‌توانند با سیستم بانکی کار کنند که اختیار وجوه خود را به‌طور مطلق به این سیستم واگذار کنند و کارکرد سیستم بانکی با اعطای اجباری حق وکالت از طرف سپرده‌گذاران گره خورده است.

بحث دیگر مربوط به سپرده‌های قرض‌الحسنه است. حساب‌های قرض‌الحسنه در شرایطی که اقتصاد با تورم دو رقمی مواجه است، گوهری گرانبها برای بانک تلقی می‌شود که منابع ارزان‌قیمت را در اختیار بانک قرار می‌دهد. نگاهی به وضعیتی که در جمع‌آوری وجوه قرض‌الحسنه در جامعه ایجاد شده و تمرکز قابل توجه تبلیغات بانک‌ها در جمع‌آوری این وجوه به جای تبلیغ در ارائه خدمات جدید و یا بهبود کیفیت ارائه خدمات موجود و تبدیل سنت پسندیده قرض‌الحسنه به نوعی بخت‌آزمایی در سطح ملی، همگی بیان‌گر فاصله بسیار زیاد نیت اولیه قانون‌گذاران با عملکرد و عدم انطباق آن با سازوکارهای واقعی رفتاری است.

## ۶- جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

مبانی عمل سیستم بانکی در جهان سرمایه‌داری و نیز در سال‌های پیش از پیروزی انقلاب اسلامی در ایران، به دو دلیل از سوی متفکرین اسلامی کشور مورد انتقاد واقع می‌شد. دلیل اول آن بود که نظام بانکی براساس سازوکار ربوی پایه‌گذاری شده و از این نظر کارکرد آن دچار اشکال تشخیص داده می‌شد و دلیل دوم معطوف به نقش تعیین‌کننده سیستم بانکی در انباشت سرمایه و عملکرد آن به‌عنوان عنصری مهم در سیستم سرمایه‌داری می‌گردید. انباشت سرمایه در تعارض با عدالت اجتماعی ارزیابی می‌شد و به‌ویژه قرار گرفتن مدیریت سرمایه در کنترل و مالکیت بخش خصوصی تأیید تداوم کارکرد نظام سرمایه‌داری تلقی می‌گردید. قانون بانکداری بدون ربا به‌گونه‌ای نوشته شد که هر دو نقیصه را برطرف نماید. در رفع نقیصه اول ربا دقیقاً مترادف بهره قرار داده شد<sup>۱</sup> و رفتار سوداگرانه که بعد قالب در کارکرد بازار سرمایه و بعد بسیار مهم در کارکرد بازار پول است و این دو بازار را از این طریق به هم مرتبط می‌سازد و واقعیتی غیرقابل انکار در مشاهدات روزمره رفتاری است نفی گردید. بر همین اساس، جایگزین نرخ بهره به‌عنوان مهم‌ترین متغیر مرتبط با کارکرد بازار پول و سرمایه، سازوکار توزیع سود در قالب روابط تجاری بین سپرده‌گذار و سرمایه‌گذار با وکالت بانک در نظر گرفته شد. نقیصه دوم

<sup>۱</sup> قرار دادن کلمه بهره در پرانتز در کنار کلمه ربا در عنوان قانون، مؤید این نکته است.

نیز با پیش فرض دولتی بودن سیستم بانکی، از طریق منوط کردن اجرای سیاست‌های اعتباری و تسهیلات اعطایی کوتاه‌مدت به مصوبات هیأت وزیران، سیاست‌های میان‌مدت و بلندمدت به مصوبات هیأت وزیران و تصویب مجلس شورای اسلامی از یک طرف و قرار دادن قدرت تصمیم‌گیری در حوزه‌های جزئی‌تر از قبیل تعیین رشته‌های مختلف سرمایه‌گذاری، نرخ‌های سود تسهیلات و سپرده‌ها، تعیین انواع و میزان حداقل کارمزد خدمات بانکی و حتی تعیین حداکثر تسهیلات اعطایی به هر مشتری در اختیار بانک مرکزی از طرف دیگر مرتفع گردید. در این چارچوب، بانک سازمانی اداری است که در جهت‌گیری‌های کلی و تا حد سالانه در قالب مصوبات هیأت وزیران و در اتخاذ سیاست‌های مربوط به انواع نرخ‌ها و مقادیر تسهیلات اعطایی در موارد جزئی‌تر منطبق با تصمیمات بانک مرکزی عمل می‌نماید.

از آنچه که مطرح شد می‌توان نتیجه گرفت که قانون بانکداری بدون ربا دارای دو ویژگی کاملاً بارز است. ویژگی اول حذف بازار پول و سرمایه به‌عنوان دو بازار در سطح اقتصاد کلان و جایگزین کردن آن با سازوکار تجاری در سطح خرد مربوط به توزیع سود در قالب عقود مختلف مشارکت و ویژگی دوم استقرار سازوکاری کاملاً اداری بر عملکرد بانک و قرار دادن بانک به‌طور کامل در چارچوب تصمیمات دولت و بانک مرکزی است.

همان‌گونه که اشاره شد بازارهای پول و سرمایه نقشی بسیار تعیین‌کننده در اعمال مدیریت در سطح اقتصاد کلان در جهت مقابله با چرخه‌های تجاری و کاستن از دامنه نوسانات آن دارا هستند. حذف این دو بازار از یک سو رفتار سوداگرانه را به بازار محصول منتقل می‌کند که موجب تورم‌زایی بیشتر پول می‌گردد و از سوی دیگر بانک مرکزی را در اعمال اصلی‌ترین وظیفه که کنترل تورم است به دلیل در اختیار نداشتن ابزار سیاست پولی، ناتوان می‌سازد. لذا می‌توان انتظار داشت که اقتصاد با مشکل تورم به‌طور مستمر دست‌گیربان باشد و از این طریق، نرخ بهره اسمی تحت هر عنوان، در سطحی بالا قرار داشته باشد همان‌گونه که همواره بوده است. وجود بازارهای فعال پول و سرمایه در کشورهای پیشرفته موجب گردیده تا قدرت کنترل تورم به‌نحو مطلوب فراهم گردیده و از این طریق نرخ‌های بهره اسمی در پایین‌ترین سطح

تاریخی خود قرار بگیرند. کاهش تاریخی نرخ‌های بهره اسمی، مقادیر حقیقی نرخ بهره را در حدود بسیار نازلی نزدیک به صفر قرار داده است. این تفاوت بارز عملکرد، سؤال بسیار مهمی را پیش رو قرار می‌دهد که چگونه سیستمی که به دلیل ربوی بودن مورد انتقاد بوده، نرخ بهره را به نزدیک صفر رسانیده در حالی که در کشور ما نه تنها نرخ‌های سود تسهیلات رسمی در سطوحی بسیار بالا قرار دارد، بلکه به دلیل وجود مازاد تقاضا در نرخ‌های موجود، بازار موازی با نرخ‌های به مراتب بالاتر نیز فعال است. پاسخ این سؤال را باید در نبود ابزار اصلی کنترل حجم پول در اختیار بانک مرکزی و انتقال رفتار سوداگرانه به بازار محصول در نتیجه حذف بازار پول و سرمایه جستجو کرد.<sup>۱</sup> به نظر می‌رسد، از آنجا که مقوله مدیریت اقتصاد کلان مقوله‌ای جدید محسوب می‌شود که عمر آن به کمتر از صد سال می‌رسد و لذا نمی‌توان سابقه مصداقی تاریخی در صدر اسلام برای آن پیدا کرد و نیز از آنجا که نرخ بهره یک متغیر کاملاً در سطح اقتصاد کلان است که چگونگی استفاده از ابزار سیاست پولی در آن انعکاس پیدا می‌کند، نمی‌توان با نادیده گرفتن این ابعاد، مسأله را با درصد سود توزیع شده ناشی از انواع عقود مترادف دانست. شاید همان‌گونه که شهید مطهری بیمه را از مسائل مستحدثه دانست و طراحی و بهره‌گیری از آن را فاقد پشتوانه صریح تاریخی دینی ارزیابی کرد، مقوله مدیریت اقتصاد کلان را نیز باید مسأله‌ای کاملاً جدید به حساب آورد. مدیریت اقتصاد کلان خود پروژه‌ای است که اگر منتهی به کاهش حتی یک درصد در نرخ تورم بشود مزایایی به مراتب بالاتر از سود حاصل از سهم مشارکت یک سپرده‌گذار در پروژه‌های عمرانی ایجاد خواهد کرد.

بعد دیگر قانون بانکداری بدون ربا، جایگزین کردن نقش واسطه‌گری مالی با وکالت وجوه است که موجب می‌گردد بانک در انجام هزینه‌های سربار به صورت هزینه‌فزون کار کند و هزینه‌ها را در قالب کارمزد از مشتریان دریافت دارد. اجرای نقش واسطه‌گری مالی در قالبی رقابتی موجب گردیده تا فاصله بین نرخ سود سپرده و نرخ سود تسهیلات در کشورهای دیگر به

<sup>۱</sup> قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت و نیز قانون برنامه سوم که اجازه انجام عملیات بازار باز را به بانک مرکزی داد، تکمله‌هایی بر قانون بانکداری بدون ربا در جهت نزدیک شدن به کارکردهای اقتصاد مدرن تلقی می‌شوند. لکن به دلیل وقفه طولانی به وجود آمده طی سالیان گذشته، حجم اوراق هنوز به میزانی نیست که امکان کنترل موثر حجم پول را فراهم آورد.

میزان قابل توجهی کاهش پیدا کند. حال آنکه با هزینه‌های بالای سیستم بانکی به دلیل قابلیت تحمیل به مشتری در قالب حق‌الوکاله، فاصله بین دو نرخ سود سپرده و تسهیلات در کشور ما به میزان غیرقابل قبولی زیاد است.

بالاخره آخرین نکته آن که بانک در قانون بانکداری بدون ربا در نقش وکیل اجباری مشتری و با اختیارات خارج از کنترل موکل ظاهر می‌شود. این وکالت در چارچوبی شکل می‌گیرد که در آن "مجموع منابع سپرده‌گذاری به‌طور یکجا" در نظر گرفته شده و مجموع تسهیلات داده شده بر پروژه‌های گوناگون و عملکرد هر یک نیز به‌طور "سرجم" منظور می‌شود و لذا منطق حاکم بر عقود مشارکت بدون واسطهٔ سوم کاملاً نقض می‌گردد.



## منابع و مأخذ

- قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی - اجتماعی - فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، انتشارات سازمان برنامه و بودجه، ۱۳۷۹.
- قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره) و آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های اجرایی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اردیبهشت ۱۳۷۱.
- Barro, r. J. (1980), "*A Capital Market in an Equilibrium Business Cycle Model*", *Econometrica*, Vol. 48, PP 1393-1417.
- Blanchard, o. J. and s. Fischer, (1989), "*Lectures on macroeconomics*", MIT Press
- Cagan, P. D, (1956), The Monetary Dynamics of Hyper/inflation, In M. Friedman (ed.), "*Studies in the Quantity Theory of Money*", University of Chicago Press.
- Clarida, Richard, Jordi Gali and Mark Gertler, (2000), "*Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability: Evidence and Some Theory*", *Quarterly Journal of Economics*, 115: 147-180.
- Friedman, M., (1968), "*The Role of Monetary Policy*", *American Economic Review*, Vol. 58, PP 1-17.
- Goodhart, charles A. E., "*Why Do the Monetary Authorities Smooth Interest Rates?*" Special Paper no. 81, LSE Financial Markets Group, February 1996
- Hicks, J. R. (1936), "*Mr. Keynes and the Classics*", a Suggested Interpretation, *Econometrica*, Vol. 5, No. 1. PP 147-159
- IFS (2003), CD, International Monetary Fund
- IMF (2003), World Economic Outlook.
- Levine, R. (1997), "*Financial Development and Economic Growth*", *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, PP 688-726.
- Nelson, E, (2000), "*UK Monetary Policy 1972-1977: A Guide Using Taylor Rules*" Bank of England.

- Poole, W. (1970), "**The Optimal Choice of Monetary Policy Instruments in a Simple Macro Model**", Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, PP 192-216.

- Rudebusch, Glenn d., "**Federal Reserve Interest Rate Targeting, Rational Expectations and the Term Structure**", Journal of Monetary Economics, 35, 1995, 45-74.

- Sargent, T. J. and N. Wallace, (1975), "**Rational Expectations, The Optimal Monetary Instrument and The Optimal Money supply Rule**", Journal of Political Economy, Vol. 83, PP 241-254.

- Sargent. T. J, (1987), Macroeconomic theory, Academic Press.

- Taylor, J. B. (1993), "**Discretion Versus Policy Rules in Practice**", Carnegie– Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 39, PP 195-214.

- Woodford, Michael, Interest and Prices (2003): "**Foundations of a Theory of Monetary Policy**", Princeton University Press.