



تأثیر بحران‌های مالی بر بانکداری اسلامی

حسین قضاوی *

چکیده

بحران مالی ابعاد گوناگونی دارد. گاه به هجوم بانکی محدود می‌شود. گاه ممکن است به ورشکستگی بانک‌ها منجر شود. گاهی نیز به شکست حساب قیمت‌ها در بازار سرمایه معطوف می‌شود. بحران مالی در پاره‌ای اوقات به بازار واقعی سرایت می‌کند. به طوری که رکود یا کسادى بخش واقعی اقتصاد نیز می‌تواند علت موجه‌ای برای بحران در بازارهای مالی به حساب آید.

بحران اخیر بین‌المللی از آمریکا و از بخش مسکن نمود پیدا کرد، لیکن خاستگاه اصلی آن را در عدم توازن تجاری در عرصه بین‌المللی باید جست و جو کرد. عدم توازن تجاری بین‌المللی نیز عمدتاً برخاسته از ویژگی منحصر به فرد دلار است. این ویژگی دنیا را به طلبکاران عمده و یک بدهکار اصلی (آمریکا) تبدیل کرد. بر این اساس خاصیت ظروف مرتبطه موجب شد تا بحران ناشی از "ضعف نظارت" و "افراط در نوآوری‌های مالی بدون نظارت و غیرضابطه‌مند"، "سیاست‌های اهرمی نامناسب"، "عدم تناسب سررسید دارایی‌ها و بدهی‌ها"، "تقلب"، "انار رکودی" در آمریکا به سهولت به سایر بازارهای مالی و به دنبال آن به بازارهای واقعی سرایت کرده و کشورهای گوناگون را گرفتار خود کند. کشورهایی که با بانکداری اسلامی سرو کار دارند، بسته به فراخور خود، از بحران مالی اخیر کم‌ترین تأثیر را پذیرفتند، چرا که ماهیت بانکداری اسلامی براساس "مشارکت در سود و زیان" بنا شده است. بانکداری اسلامی که بر مبنای "مشارکت در سود و زیان" و "حضور در بازار واقعی" فعالیت می‌کند، چندان گرفتار معاملات کالی به کالی که در ابزارهای نوین مالی تبلور پیدا کرده است، نبود. بر همین اساس کم‌ترین دشواری را در بحران اخیر مالی بین‌المللی تجربه کرد. حتی این بحران فرصتی شد که کشورهای گوناگون به ویژگی‌های مثبت بانکداری اسلامی توجه ویژه‌ای پیدا کنند.

قال تعالی فی محکم کتابه الکریم:

"يُمَحِّقُ اللَّهُ الرِّبَاَ وَيُرِيهِ الصَّدَقَاتِ وَ اللَّهُ لَا يَحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ. إِنَّ الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَ أَقَامُوا الصَّلَاةَ وَ آتَوْا الزَّكَاةَ لَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ وَ لَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَ لَا هُمْ يَحْزَنُونَ. يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَ ذُرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ. فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَ رَسُولِهِ وَ إِن تَبْتغُوا فَكُم مِّن رُّؤُوسِ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَ لَا تَظْلَمُونَ" (۲۷۵ تا ۲۷۹، سوره مبارکه بقره، قرآن کریم)

۱- مفهوم بحران مالی^۱

بحران مالی تعبیری برای موقعیت‌های بسیار متفاوت و متنوعی است که طی آن مؤسسات و دارایی‌های مالی، ناگهان، بخش قابل ملاحظه‌ای از ارزش خود را از دست می‌دهند. در قرن نوزدهم و اوایل قرن بیستم، بسیاری از بحران‌های مالی با اضطراب بانکی^۲ همراه و بسیاری از رکودها با این نگرانی‌ها قرین بود. سایر موقعیت‌هایی که از آن‌ها تحت عنوان بحران‌های مالی یاد می‌شود عبارتند از: سقوط بازار سهام و ترکیدن حباب‌های مالی، بحران ارزی و نظایر آن.

۱-۱- بحران بانکی^۳

اگر بانکی با هجوم ناگهانی برای برداشت سپرده‌ها مواجه شود، به این موقعیت هجوم بانکی^۴ می‌گویند. از آنجا که بانک‌ها اغلب وجوهی را که در قالب سپرده از سپرده‌گذاران دریافت می‌کنند، به‌صورت وام در اختیار دیگران قرار می‌دهند، در شرایطی که تمام سپرده‌ها از سوی سپرده‌گذاران مورد مطالبه قرار گیرد، در موقعیت دشواری قرار خواهند گرفت. بر این اساس است که "هجوم بانکی" می‌تواند به ورشکستگی بانک بیانجامد. ورشکستگی بانک موجب می‌شود بسیاری از سپرده‌گذاران، بخشی یا تمام پس‌انداز خود را - ولو از دید واقعی و نه اسمی- از دست بدهند. مگر آنکه پس‌اندازها تحت شمول پوشش بیمه‌ای باشد. اگر بحران‌های بانکی، گسترده باشد، به چنین وضعیتی "بحران بانکی نظام‌یافته" یا "اضطراب بانکی" می‌گویند. در وضعیتی که "بحران‌های بانکی گسترده" وجود نداشته باشد، لیکن بانک‌ها به‌خاطر نگرانی از عدم دسترسی بهنگام به منابع کافی، تمایلی به وام دادن نداشته باشند، از آن تحت عنوان "بحران اعتبار"^۵ یاد می‌شود.

مثال: هجوم بانکی در سال ۱۹۳۱ برای بانک ایالات متحد آمریکا^۶، و در سال ۲۰۰۷ برای بانک نورترن راک^۷ اتفاق افتاد. سقوط نهاد مالی بیراشترن^۸ در سال ۲۰۰۸ را نیز بعضی در زمره هجوم‌های بانکی تلقی می‌کنند. گرچه این نهاد بیش‌تر یک "بانک سرمایه‌گذاری" بود تا "یک

^۱ Financial Crisis

^۲ Banking Panics

^۳ Banking Crisis

^۴ Bank Run

^۵ Credit Crunch

^۶ Bank of the United States

^۷ Northern Rock

^۸ Bear Stearns

بانک تجاری". بحران وام و پس‌انداز آمریکا در دهه ۱۹۸۰ به بحران اعتبار انجامید که به‌عنوان عامل اصلی رکود سال‌های ۱۹۹۰-۱۹۹۱ در ایالات متحد آمریکا تلقی می‌شود.

۲-۱- حساب‌های ناشی از سفته بازی و سقوط بازار سرمایه

اقتصاددانان می‌گویند قیمت یک دارایی مالی نظیر اوراق سهام می‌تواند با حساب همراه باشد. همان‌طور که می‌دانیم در بازارهای مالی رایج، جریان آتی درآمدی حاصل از یک دارایی عمدتاً یا به شکل "بهره" نمود پیدا می‌کند (درخصوص اوراق قرضه) و یا به شکل "سود توزیع شده (در مورد اوراق سهام). چنانچه قیمت یک دارایی مالی از ارزش کنونی جریان آتی درآمدی آن تا سررسید بیش‌تر باشد، گفته می‌شود، قیمت این ابزار مالی با حساب همراه است. چنانچه اغلب شرکت‌کنندگان در بازار، ورقه مالی را در ابتدا با این امید بخرند که آن را متعاقباً می‌توانند گران‌تر بفروشند و ملاکشان در تصمیم‌گیری همین معیار باشد و توجه چندانی به میزان درآمدزایی ورقه مالی نداشته باشند، شرایطی فراهم می‌شود که بازار سرمایه با خطر سقوط^۱ همراه شود. مشارکت‌کنندگان در بازار مالی، تا آنجا به خرید خود از اوراق مالی ادامه می‌دهند که انتظار دارند دیگران هم بخرند. لیکن وقتی می‌بینند دیگران دست بفروش زدند، آن‌ها نیز چنین می‌کنند. لذا قیمت‌ها رو به افول می‌نهد. مثال بارز این وضعیت عبارت است از: سقوط بازار وال استریت در سال ۱۹۲۹، شکست حساب قیمتی املاک در دهه ۱۹۸۰ در ژاپن، سقوط قیمت سهام شرکت‌های اینترنتی در سال‌های ۲۰۰۰ و ۲۰۰۱، و سرانجام شکست حساب قیمت مسکن در ایالات متحده در سال‌های ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ میلادی.

۳-۱- بحران تراز پرداخت‌ها

وقتی کشوری به‌طور ناگهانی مجبور می‌شود، به‌خاطر وجود حملات سفته‌بازانه، ارزش پول ملی خود را در برابر پول‌های بیگانه کاهش دهد^۲، با بحران پولی^۳ یا بحران ترازپرداخت‌ها مواجه می‌شود. اگر کشوری در پرداخت بدهی ملی‌اش درمانده شده یا با نکول دولتی مواجه شود، به کاهش ارزش پول ملی روی می‌آورد. این خود نتیجه تغییر رفتار سرمایه‌گذاران و کندی جریان ورود سرمایه به کشور و یا فرار سرمایه در اشکال گوناگون منجر می‌شود. مثال بارز

^۱ Crash

^۲ Devaluation

^۳ Currency Crisis

آن را می‌توان بحران در "ساز و کار نرخ ارز" اروپا در سال‌های ۱۹۹۲ و ۱۹۹۳ دانست. یا به بحران آسیا در سال‌های ۱۹۹۷ و ۱۹۹۸ اشاره کرد. بحران امریکای لاتین در اوایل دهه ۱۹۸۰ و بحران روسیه در سال ۱۹۹۸ نیز در این زمره قرار دارند.

۴-۱- بحران عام اقتصادی

اگر طی چندین فصل، رشد اقتصادی با افت همراه باشد، از آن تحت عنوان "رکود"^۱ یاد می‌شود. حال چنانچه رشد اقتصادی منفی شود تحت عنوان Depression از آن یاد شده و اگر الزاماً رشد اقتصادی منفی نباشد، به آن Stagnation گفته می‌شود. از آنجا که آثار زینبار این پدیده زیاد است، به آن بحران مالی گفته نمی‌شود، لیکن به‌هرحال این پدیده می‌تواند، خود، از بحران مالی ناشی شده باشد. مثال بارز آن رکود عظیم دهه ۱۹۳۰ است که با ناکامی بانک‌ها و سقوط بازار سهام کلید خورد. کما اینکه بحران شکست حساب مسکن در امریکا نیز در سال ۲۰۰۷ از همین ماهیت برخوردار بود.

۲- ماهیت بانکداری اسلامی

بانکداری اسلامی بر دو بال عقود مبادله‌ای و مشارکتی استوار است. در عقود مبادله‌ای، حاشیه سود از قبل تعیین شده، رواج دارد. عقود مبادله‌ای عبارتند از: فروش اقساطی (ماشین‌آلات، مواد اولیه، کالاهای مصرفی)، اجاره به شرط تملیک، سلف، و نظایر آن. عقود مشارکتی، عقود است که سود از قبل تعیین شده برای آن‌ها مصداق ندارد. می‌توان میزان سوددهی را مبتنی بر چشم‌انداز نرخ بازدهی داخلی طرح مورد نظر برآورد کرد، لکن سود قطعی و از قبل تعیین شده‌ای وجود ندارد. برخی از این عقود عبارتند از: مضاربه، مشارکت مدنی و حقوقی، مساقات، مزارعه و نظایر آن. هرچه بانکداری اسلامی بیش‌تر بر عقود مشارکتی تکیه کند، بیش‌تر با پدیده "مشارکت در سود و زیان" قرین خواهد بود. در عقود مبادله‌ای، مشتری بانک تعهد بدون قید و شرطی را بر می‌دارد. مفهوم این تعهد آن است که چه پروژه سودده باشد و چه به زیان منتهی شود، مشتری ضامن ثمن است. ثمن هم مرکب از "قیمت تمام شده" و "حاشیه سود معین" است. در این شیوه‌های تأمین مالی، نه اینکه ریسک تجاری وجود نداشته باشد، اما کل این ریسک بر عهده مشتری است. از این‌رو تا آنجا که به عقود مبادله‌ای مربوط می‌شود می‌توان

^۱ Recession

این‌گونه نتیجه گرفت که گرچه شاکله حقوقی رابطه بانک و مشتری در بانکداری اسلامی در مقایسه با بانکداری متعارف^۱ متفاوت بوده و در اولی رابطه "وکیل - سرمایه‌گذار"^۲ و در دومی "رابطه قرض‌دهنده و قرض‌گیرنده" است، اما به‌لحاظ مسئولیت‌های طرفینی درخصوص ریسک تجاری مشابه یکدیگر هستند. یعنی هم در بانکداری اسلامی و هم در بانکداری متعارف تمامی ریسک تجاری بر عهده مشتری است.

آنچه، بیش از هر چیز، بانکداری اسلامی را از بانکداری متعارف متمایز می‌کند، ویژگی مشارکتی بانکداری اسلامی - مشارکت در سود و زیان است. بی‌گمان تحقق این ویژگی مستلزم اتخاذ راهکارهای نظارتی دقیق و ایجاد نهادهایی جانبی است که نظام بانکی را در اعمال مشارکت واقعی کمک کنند. بانکداری متعارف از این ویژگی به دور است. بانکداری اسلامی از طریق مشارکت در سود و زیان به بازار واقعی وصل می‌شود. هر چه بانکداری به "ماهیت مشارکتی" نزدیک‌تر باشد، از فعل و انفعالات بورس بازانه در حوزه ابزارهای نوین که جنبه ریسکی قابل ملاحظه دارد، و حتی در پاره‌ای شرایط، به قماربازی و شرط‌بندی نزدیک می‌شود، دورتر خواهد بود. طبق این دیدگاه، برخی از متفکران بانکداری اسلامی تا آنجا پیش می‌روند که "ابزارهای مالی آتی" را با فعالیت‌های بانکی اسلامی ناسازگار می‌دانند. حداقل چیزی که می‌توان دریافت آن است که چون بانکداری اسلامی از نظر ماهوی و متدولوژیک بیش‌تر جنبه مشارکتی دارد، از این‌رو درخصوص به‌کارگیری ابزارهای مالی آتی، بسیار احتیاط‌آمیز عمل کرده و می‌کند و این امر بانکداری اسلامی را از نوسان‌های افراطی دور می‌کند.

البته ریسک "بازار واقعی" بر جای خود هست. کسی نمی‌تواند بگوید بازار واقعی ریسک ندارد. بازار واقعی هم ریسک دارد. چون بازار واقعی ریسک دارد، بانکداری اسلامی هم به‌دور از ریسک نیست. نمونه بارز آن را می‌توان در دویی دید. بانکداری اسلامی و بازار اموال غیر منقول به‌شدت در هم تنیده‌اند، طوری که ملاحظه می‌شود با افت قیمت اموال غیرمنقول، بانکداری اسلامی هم متأثر می‌شود. یعنی ریسک نقدینگی که معطوف به بازار اموال غیر منقول است، به بانکداری اسلامی سرایت پذیر است. بگذریم که این تأثیر پذیری با تأثیرپذیری اولیه ناشی از بحران در بازارهای مالی متفاوت است.

^۱ Conventional

^۲ فرض این است که منابع غیرقرض‌الحسنه برای تأمین مالی در قالب عقود مبادله‌ای به‌کار گرفته شود. بدیهی است چنانچه منابع به‌کار رفته، منابع قرض‌الحسنه‌ای باشد، رابطه "وکالتی" در کار نخواهد بود. بانک خود مالک منابع خواهد بود.

کما اینکه بانکداری اسلامی از ریسک‌های خاص خود هم برخوردار می‌باشد. "ریسک فتاوی" ریسک منحصر به فرد بانکداری اسلامی است. به دلیل تنوع نظرات فقهی در جهان اسلام و پویایی فقهی که امروزه جهان اسلام در واکنش به تحولات سریع بازارهای مالی به خود گرفته است، نظرات مطروحه در حوزه بانکداری متنوع و گاه متعارض است. ریسک فتاوی می‌تواند برای برخی از نهادهای فعال در حوزه بانکداری اسلامی ریسک شهرت را به دنبال آورد. البته کشورهای اسلامی تلاش کرده‌اند هر یک به نوعی از دامنه اثرگذاری منفی این ریسک بر عملیات بانکداری اسلامی بکاهند. ایجاد شورای شریعت در برخی از کشورهای اسلامی به همین منظور بوده است. نقشی که در پاره‌ای موارد شورای نگهبان در ایران ایفا کرده است، نیز در همین چارچوب ارزیابی می‌شود. لیکن به هر صورت هم در ایران و هم در سایر کشورهای اسلامی "ریسک فتاوی" به‌عنوان ریسک مختص بانکداری اسلامی همچنان وجود دارد و لزوم اتخاذ راهکار برای آن امر ملموسی است. بانکداری اسلامی بدان جهت که از ابزارهای آتی تاکنون استفاده نکرده است و افق آینده نیز چه از نظر منطق فقهی و چه از نظر ماهیت مشارکتی بانکداری اسلامی حکایت از آن دارد که در اتخاذ ابزارهای آتی و اوراق مشتقه باید حزم و احتیاط بیشتری به خرج داد و از این جهت می‌توان گفت بانکداری اسلامی در مقایسه با بانکداری متعارف، کم‌تر در معرض آسیب‌پذیری از بحران‌های مالی بین‌المللی است.

صنعت خدمات مالی اسلامی، مقاومت ذاتی در برابر بحران مالی بین‌المللی دارد. زیرا به اقتصاد واقعی وصل است، لیکن از سوی دیگر ماهیت سیستماتیک بحران‌ها نمی‌تواند صنعت خدمات مالی اسلامی را در میان مدت و بلندمدت در امان نگه دارد. درست است که صنعت خدمات مالی اسلامی به بازار واقعی وصل بوده و چندان خود را در ورطه نوسان‌های ناشی از ابزارهای موسوم به "نوآوری‌های مالی"، "ابزار مالی مشتقه" و نظایر آن گرفتار نکرده است، لیکن به هر حال بحران‌های مالی بین‌المللی برخاسته از افراط در حوزه اتکا به ابزارهای مالی نوین، با ریسک نظام‌یافته همراه است. این ریسک نظام‌یافته از قابلیت سرایت به بازار واقعی برخوردار است. از این‌رو چنانچه بحران مالی بین‌المللی به صورت نظام‌یافته به بازار واقعی سرایت پیدا کند، نمی‌توان انتظار داشت که صنعت خدمات مالی اسلامی از آثار سوء آن در امان بماند. با توجه به ویژگی‌های پیش گفته به نظر می‌رسد افق آینده در برابر بانکداری اسلامی، افق رو به پیشرفتی باشد. تعداد نهادهای مالی اسلامی از حدود ۲۵۶ واحد در سال ۲۰۰۴ به ۶۰۰

واحد در سال ۲۰۰۹ افزایش یافته است.^۱ این غیر از بازار فعال در ایران است. بانک‌های غربی مانند: سی تی بانک، اچ اس بی سی، استاندارد چارترد نیز محصولات اسلامی به مشتریان خود عرضه می‌کنند. برآورد می‌شود در سطح جهان، بیش از یازده میلیارد دلار دارایی توسط حدود ۲۵۰ تعاونی سرمایه‌گذاری مشترک اسلامی^۲ در حال مدیریت است. حجم صکوک طی چهار سال گذشته، پنج برابر شده و به حدود ۱۲۰ میلیارد دلار تا پایان سال ۲۰۰۸ رسیده است. تنوع آن نیز روز افزون است. شایان گفتن است که ایران در این عرصه نیز همچون بانکداری بدون ربا پیشتاز بوده است. اوراق مشارکت مصداقی از صکوک است که چند سال پیش از معرفی صکوک، در ایران مورد استفاده قرار گرفت. این گونه برآورد می‌شود که حجم دارایی‌های تحت مدیریت نهادهای مالی اسلامی از حد یک تریلیون دلار تا سال ۲۰۱۰ فراتر رود. این رقم در سال ۲۰۰۶، حدود ۷۵۰ میلیارد دلار بوده است. تا چندی پیش، بانک‌های اسلامی دهنده‌هایی محسوب می‌شدند که فاصله‌شان از غول‌های بانکی دنیا زیاد بود. اما گرفتاری غول‌های بانکی در بحران مالی اخیر، از یک سو، و مصونیت نسبی بانک‌های اسلامی از اثرپذیری مستقیم از بحران مالی، از سوی دیگر، موجب شد تا چشم‌ها به سوی بانکداری اسلامی گشوده شود. رویه‌هایی که قبلاً مورد انتقاد بود، امروزه طناب نجات نظام بانکی تلقی می‌شوند. افزایش سرمایه بانک‌های بحرانی و مداخله دولت‌ها برای مدیریت بحران مالی اخیر از طریق افزایش سرمایه بانک‌ها و نیز ارائه پیشنهادهایی برای تقویت نظارت بر رویه‌های بانکی و چگونگی استفاده از ابزار مشتقه و نهادهای مرتبط با رتبه‌بندی اعتباری را می‌توان از این منظر مورد ارزیابی قرار داد.

برخی از متفکران اسلامی بر این نظر بوده و هستند که در دنیایی که اجازه داده شود چیزی را که مالکش نیستی، معامله کنی، فشار تورمی جهانی به‌بار می‌آورد. برخی از متفکران اسلامی روی آوردن افراطی به ابزارهای مشتقه را مصداق بارز بروز "حرص و لجام گسیختگی مالی" در نظام سرمایه‌داری و لیبرال می‌دانند. تکیه افراطی به این ابزارها را حکایت از "جیب خالی و پز عالی" می‌دانند. حکایت از آن می‌دانند که مردم و نهادها ترغیب شوند با جیب خالی، روانه بازار برای خریدهای گزاف شوند. "وارن بوفه"^۳، که ظاهراً ثروتمندترین فرد جهان است،

^۱ "Seminar on Islamic Finance", January 13, 2009, Seoul. & Dr. Sudin Haron, "Islamic Financial System: A Tool in Solving Global Financial Crisis", Kuala Lumpur Business School, 2008.

^۲ Mutual Fund

^۳ Warren Buffet

چند سال قبل، اوراق مشتقه و سوآپ معوقه‌های اعتباری^۱ را "سلاح‌های مالی انهدام جمعی"^۲ توصیف کرد. برخی متفکران اسلامی اوراق مشتقه را حکایت از آن می‌دانند که آینه‌ای را مقابل آینه دیگری قرار دهیم و اجازه دهیم یک شیء به صورت بی‌نهایت از خود بازتاب نشان دهد.

۳- تجربه بانکداری اسلامی در کشورهای منتخب

گرچه بانکداری اسلامی نزدیک‌ترین ارتباط را با بخش واقعی اقتصاد دارد و ماهیت آن باید مبتنی بر اصل شراکت در سود و زیان باشد، لیکن به دلیل پیچیدگی‌های عملیاتی این نحوه از بانکداری، هنوز عقود مشارکتی از جایگاه شایسته برخوردار نیست.

۳-۱- بحرین

بانک اسلامی بحرین در سال ۱۹۷۹ به‌عنوان اولین بانک اسلامی در بحرین تأسیس شد.

جدول شماره ۱: ترکیب دارایی‌های بانک اسلامی بحرین

(هزار دینار بحرین، درصد)

ژوئن ۲۰۰۵		ژوئن ۲۰۰۴		دارایی‌ها
میزان	سهم از کل	میزان	سهم از کل	
۱۲/۱	۴/۳	۳/۷	۹/۴	موجودی نقدی
۱۴۴/۹	۵۱/۹	۶۱/۱	۱۵۵/۵	فروش اقساطی
۱۴/۵	۵/۲	۴/۶	۱۱/۸	مضاربه
۵/۵	۲/۰	۱/۱	۲/۷	مشارکت
۶۹/۷	۲۵/۰	۲۱/۹	۵۵/۸	سرمایه‌گذاری غیر مبادله‌ای
۳/۰	۱/۱	۱/۱	۲/۹	سرمایه‌گذاری مشترک
۵/۳	۱/۹	۲/۰	۵/۰	سرمایه‌گذاری در دارایی‌های اجاره‌ای
۱۲/۵	۴/۵	۲/۰	۵/۱	اجاره به شرکت تملیک
۸/۵	۳/۰	۱/۶	۴/۲	سرمایه‌گذاری در دارایی واقعی
۳/۰	۱/۱	۰/۹	۲/۳	سایر دارایی‌ها
۲۷۹	۱۰۰	۲۵۴/۷	۱۰۰	جمع کل

^۱ CDs: Credit Default Swaps,

^۲ Financial Weapons of Mass-Destruction

۳-۲- بنگلادش

در ژوئن سال ۲۰۰۷ تعداد ۱۶ بانک اسلامی در بنگلادش فعال بوده و ۳۳ درصد از تعداد کل بانک‌های این کشور را به خود اختصاص داده‌اند.

جدول شماره ۲: ترکیب تسهیلات اعطایی بانک اسلامی بنگلادش

(میلیون تاکا- درصد)

نوع قرارداد	۲۰۰۵		۲۰۰۶	
	میزان	سهم از کل	میزان	سهم از کل
فروش اقساطی	۵۱۸۲۲/۳	۵۵/۳	۵۹۴۶۵/۱	۵۲/۴
فروش اعتباری	۵۹۱۷/۲	۶/۳	۶۹۲۱/۴	۶/۱
اجاره به شرط تملیک	۳۰۰۴۶/۹	۳۲/۱	۳۹۳۹۹/۲	۳۴/۷
خرید و مذاکره	۳۱۷۹/۸	۳/۴	۴۸۴۶/۶	۴/۳
مشارکت	۲۰/۴	۰/۰	۱۲/۹	۰/۰
مضاربه	۵۰/۰	۰/۱	۵۰/۰	۰/۰
سلف	۶۴۱/۴	۰/۷	۹۰۵/۶	۰/۸
قرض	۱۹۶۶/۱	۲/۱	۱۹۷۴/۲	۱/۷
جمع کل	۹۳۶۴۴/۱	۱۰۰	۱۱۳۵۷۵/۰	۱۰۰

۳-۳- پاکستان

در پاکستان در پایان دسامبر ۲۰۰۷ میلادی ۶ بانک اسلامی با ۱۸۵ شعبه فعالیت کرده‌اند، افزون بر آن، ۱۲ بانک تجاری خدمات بانکی اسلامی را علاوه بر بانکداری متعارف ارائه می‌دهند. درصد کل دارایی‌های بانک در جدول شماره ۳ درج شده است.

جدول شماره ۳: درصد کل دارایی‌های بانک‌های پاکستان

نوع عقد	درصد از کل
فروش اقساطی	۴۴/۹
اجاره	۳۰/۲
مشارکت	۲۰/۶
مضاربه	۰/۰
سلف	۱/۲
استصناع	۱
قرض الحسنه	۰/۰
سایر	۲/۱
جمع	۱۰۰

بانک‌های اسلامی در پاکستان، ۳/۸ درصد کل دارایی‌های سیستم بانکی این کشور را تشکیل می‌دهد. در ژوئن ۲۰۰۷ تسهیلات بانک‌های اسلامی پاکستان به تفکیک عقود بدین شرح بوده است: مبلغ قرض الحسنه در پایان ژوئن ۶,۲۰۰۷ میلیون روپیه بوده که نسبت به ۸ میلیون روپیه در سپتامبر ۲۰۰۷ با کاهش روبه‌رو بوده است.

۴-۳- عربستان

جدول شماره ۴: تسهیلات بانک‌های اسلامی در عربستان در پایان دسامبر ۲۰۰۶

بانک	درصد تسهیلات مبتنی بر عقود اسلامی به کل تسهیلات
الراجحی	۱۰۰/۰
بانک ملی تجاری	۴۴/۵
گروه مالی سامبا	۳۳/۵
بانک ریاض	۳۸/۲
بانک سعودی فرانسوی	۲۰/۲
بانک ملی عرب	-
بانک سعودی بریتانیایی	۵۰/۸
بانک سعودی هلندی	۲۳/۰
بانک سرمایه‌گذاری سعودی	۱۸/۷
بانک البیلاد	۱۰۰/۰
بانک الجزیره	۱۰۰/۰
کل	۴۵/۴

جدول شماره ۵: تسهیلات اعطایی در بانک سعودی الراجحی و البیلاد در پایان سال ۲۰۰۶

نوع عقد	بانک الراجحی	بانک البیلاد
فروش اقساطی	۶۰	۷۲
بازرگانی (Mutajara)	۳۸	۰
فروش نسبه	۰	۲۴
استصناع	۲	۰
مشارکت	۰	۴
کل	۱۰۰	۱۰۰

۵-۳- مالزی

در پایان ژوئن ۲۰۰۶، تعداد ۲۷ مؤسسه مالی در مالزی به شرح زیر فعال بوده‌اند: بانک‌های اسلامی ۹ عدد، بانک‌های تجاری ۸، بانک‌های بازرگانی ۴، مؤسسات تنزیل ۶؛ نسبت کل دارایی‌های بانک‌های اسلامی به کل دارایی‌های مؤسسات مالی در مالزی ۵۳/۷ درصد بوده است.

جدول شماره ۶: تسهیلات بانک‌های اسلامی مالزی در پایان ژوئن ۲۰۰۶ به تفکیک عقود

نوع عقد	درصد از کل
فروش اقساطی	۵۱/۷
اجاره	۲۹/۹
مضاربه	۰/۱
استصناع	۱/۵
سایر	۱۶/۸
جمع	۱۰۰

۶-۳- ایران

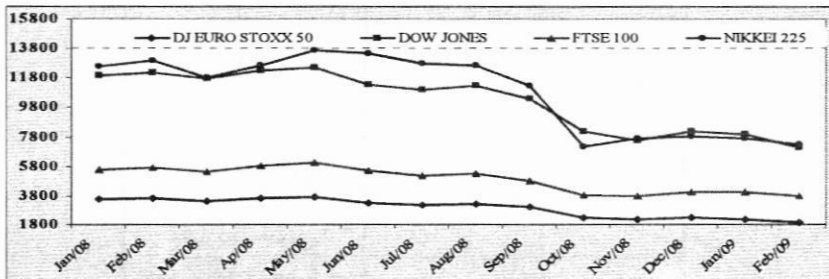
جدول شماره ۷: سهم عقود در تسهیلات بانک‌ها

نوع عقد	درصد از کل (پایان سال ۱۳۸۶)
قرض الحسنه	۳/۲
مضاربه	۹/۱
سلف	۴/۰
مشارکت مدنی	۱۵/۸
جعاله	۴/۵
فروش اقساطی	۴۸/۰
اجاره به شرط تملیک	۱/۹
مشارکت حقوقی	۱/۴
سرمایه‌گذاری مستقیم	۰/۹
خرید دین	۰/۱
اموال معاملات	۰/۷
مطالبات معوق	۱۰/۳
کل	۱۰۰

۴- ماهیت بحران اخیر بین‌المللی

در سپتامبر ۲۰۰۱ با حمله به برج‌های دو قلوی نیویورک، نرخ بهره از ترس رکود کاهش داده شد (از ۶ درصد به ۱ درصد در مدتی کوتاه). تقاضا برای وام، به‌ویژه وام خانه افزایش یافت که افزایش قیمت مسکن - حباب مالی یا رونق کاذب، در ماندگی در پرداخت اقساط، و متعاقب آن افت قیمت اوراق و مسکن، و بحران اعتماد در وام بین بانکی را به دنبال داشت. بانک مرکزی آمریکا انتظار چنین بحرانی را نداشت. برن برنانکی (اوت ۲۰۰۷) گفت: "حمایت از سرمایه‌گذارانی که قربانی تصمیم غلط خود شده‌اند، در شأن بانک مرکزی نیست!"^۱ اما چند روز بعد از این بیانیه، بیراشترین^۱ یکی از ۵ بانک سرمایه‌گذاری بزرگ آمریکا در عرض ۷ روز فرو پاشید. قیمت سهام آن از ۶۳ به ۲ دلار کاهش یافت. بانک مرکزی دخالت کرد: تزریق نقدینگی، کاهش نرخ تنزیل، اعطای سواپ دلاری به سایر بانک‌های مرکزی، تسهیلات دراز مدت، قبول سهام به عنوان وثیقه وام به وام‌گیرندگان اولیه از Fed برای اولین بار، اعطای ۳۰ میلیون دلار به جی پی مورگان کش^۲ تا بیراشترین را بخرد، و برای این کار دارایی‌های ضعیف شرکت بیراشترین را به عنوان وثیقه پذیرفت. وام ۸۵ میلیارد دلاری به بزرگ‌ترین شرکت بیمه آمریکا^۳، قرض دادن به بانک‌های سرمایه‌گذاری برای نخستین بار پس از دهه ۱۹۳۰ توسط Fed، اجازه تبدیل دو شرکت سرمایه‌گذاری به بانک تا به منابع ارزان‌تر دست یابند (Morgan Stanly- Goldman Sachs)، Merrill Lynch را هم بانک آمریکا^۴ خرید. لمان برادرز^۵ هم اعلام ورشکستگی کرد؟

نمودار ۱: شاخص سهام در چند کشور منتخب



¹ Bear Stearns

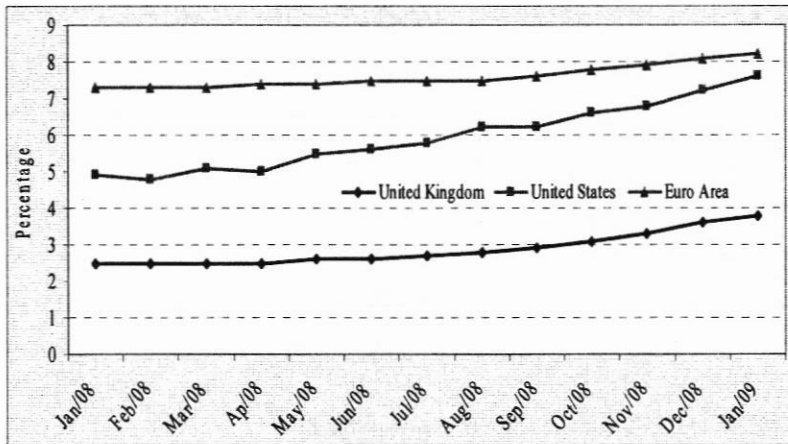
² J.P.Morgan Chase

³ American Int'l Group

⁴ Bank of America

⁵ Lehman Brothers

نمودار ۲: نرخ بیکاری در چند کشور منتخب

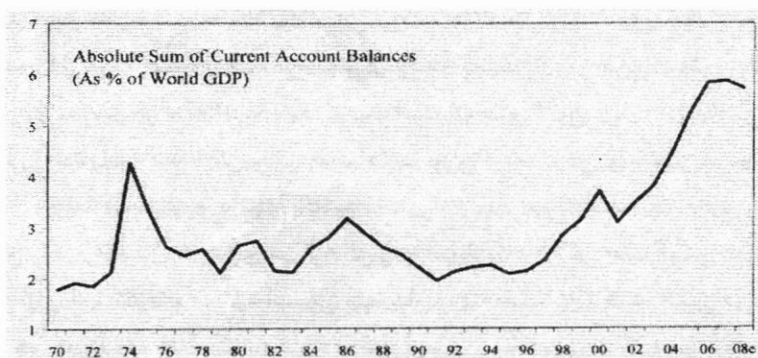
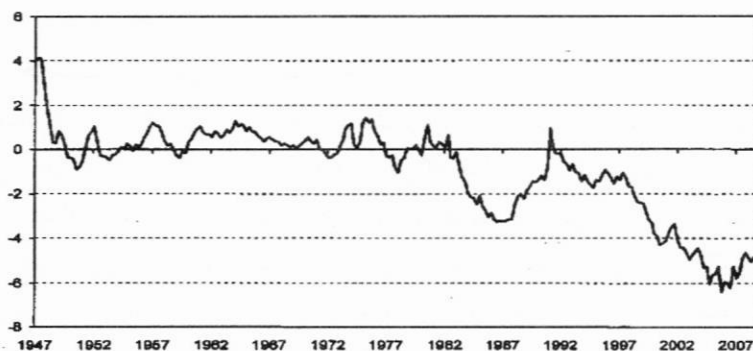


۱-۴- خاستگاه تاریخی بحران مالی اخیر

بحث را از ساختار تراز پرداخت‌های ایالات متحد آمریکا شروع کنیم. آمریکا پس از جنگ جهانی دوم، به اتکای ویژگی منحصر به فرد دلار که همانا قابلیت تبدیل به طلا بود، توانست سالیان متمادی کسری تراز حساب جاری داشته باشد. هیچ کشوری نمی‌تواند یارای تحمل چنین وضعیتی را داشته باشد. چرا که در ازای کسری تراز حساب جاری مزمّن، کشورها باید از ذخایر بین‌المللی خود به دیگران بدهند. باید بابت بیش بود واردات‌شان نسبت به صادرات کالاها و خدمات، طلا یا ارز جهان روا به کشورهای طلبکار بدهند. اما در مورد آمریکا که خود خالق ارز جهان روا بود، این الزام مشکل‌چندانی به حساب نمی‌آمد. دلار بعد از جنگ جهانی تقریباً تنها پول قابل تبدیل به طلا بود. از این‌رو کشورها عادت کردند ذخایر خود را به دلار نگه دارند. آمریکا از این فرصت استفاده کرد. کسری بودجه و تأمین آن از طریق فروش اوراق خزانه به فدرال رزرو، رسم هر ساله آمریکا شد. درست است که طبق قانون، دولت آمریکا نمی‌تواند از فدرال رزرو استقراض کند، لیکن وقتی حجم عظیم اوراق قرضه دولتی وارد بازار می‌شد، فدرال رزرو- برای حفظ قیمت اوراق یا بهتر بگوئیم کاهش نرخ بهره هم که شده بود- بخش زیادی از این اوراق را در وهله اول خریداری می‌کرد. در واقع آمریکا کاغذ رنگی چاپ کرد و به جهانیان داد و در ازای آن، کالاها و سرمایه انسانی جهانیان را به خدمت گرفت. حتی در دهه ۷۰ میلادی هم که یک‌باره اعلام شد دیگر دلار، قابل تبدیل به طلا نیست، کشورها چاره‌ای جز

نگهداری ذخایر خود به دلار نداشتند. حتی ژاپن، چین و آلمان که مراقبت می‌کردند مبادا ارزش دلار پایین آمده و ارزش ذخایر آن‌ها کاسته شود. لذا باز هم آمریکا از این فرصت بهره جست و کالاها و سرمایه انسانی جهانیان را در قبال چاپ دلار به خدمت گرفت. بگذریم که امروزه با متولد شدن یورو و ظهور قدرت اقتصادی همچون چین، این ویژگی از حالت انحصاری خارج شده و بین دلار، یورو، و یوان در حال تقسیم است. یکی از دلایل افت میان مدت ارزش دلار در قبال یورو، یین و یوان چین هم همین ویژگی تضعیف هژمونی دلار است. آمریکا توانست هر ساله حدود ۵۰۰ میلیارد دلار کسری حساب‌جاری را تحمل کند. این رقم معادل دو برابر تولید ناخالص داخلی ایران است. یعنی آمریکا سالیان سال، حدود دو برابر ارزش امروزی تولید ناخالص داخلی ایران را از ماحصل تلاش جهانیان به درون اقتصاد خود مکش کرد.

US: Current Account
Percent of GDP



اما کار به اینجا نیز ختم نشد، بلکه از سوی دیگر، دلارهای نفتی و سایر دلارها که در پرتو فروش کالا، عاید کشورهای نفتی، چین و اروپا شده بود، جایی جز سرمایه‌گذاری در آمریکا نداشت. مفهوم این پدیده این است که دلارهای خارج از آمریکا نیز دوباره از مجرای حساب سرمایه به آمریکا سرازیر شد تا صرف خرید انواع اوراق بهادار بشود. سپرده‌گذاری، خرید اوراق قرضه، خرید اوراق رهنی و خرید سهام گزینه‌هایی بود که توسط جهانیان انتخاب شد. مفهوم این امر، در هم‌تنیدگی اقتصاد جهانی به‌ویژه اقتصاد اروپا، چین، ژاپن و کشورهای عربی در بازارهای مالی آمریکا بود. کما اینکه آمریکایی‌ها هم به سایر بازارهای مالی بین‌المللی رغبت نشان دادند. امروز، آمریکاییان همان قدر به تحولات بازارهای مالی ژاپن، اروپا، چین و آسیای جنوب شرقی حساس‌اند که به بازارهای مالی خودشان نظیر بورس نیویورک حساسیت نشان می‌دهند. غیر آمریکایی‌ها هم همین رفتار را دارند. حساسیت‌شان به بازارهای مالی آمریکا زیاد است. درهم‌تنیدگی بازارهای مالی بین‌المللی، در شرایط امروزی، بی‌نظیر است.

بنابراین سرچشمه بحران از آثار متقابل سه عامل زیر نشأت گرفته است:

اول- کسری حساب تجاری عظیم آمریکا که در تجمع شگفت‌آور ذخایر در کشورهای بامازاد تجاری (به ویژه چین و کشورهای خاورمیانه) بازتاب پیدا کرده است. در نتیجه، پس‌انداز بیش از اندازه در برخی از کشورهای درحال توسعه، مصرف مفرط در برخی اقتصادهای ثروتمند دنیا را تأمین اعتبار کرده است. ذخایر ارزی جهان از حدود یک و نیم تریلیون به هفت تریلیون در طول ۸ سال گذشته افزایش یافت و تقریباً همه آن‌ها در کشورهای نوظهور بود. چین به‌تنهایی نزدیک ۲ تریلیون از این ذخایر را دارد. در نتیجه این سیستم مالی معیوب، کشورهای با ذخایر بزرگ به فکر سرمایه‌گذاری ذخایر ارزی خود افتادند و این پول‌ها را به کشورهای توسعه یافته سرازیر کردند. این امر موجب شد تا پول ارزان شود و شکل‌گیری حساب مسکن را تسهیل کند. نرخ بهره پایین، وام گرفتن را بسیار جذاب کرد، در کشورهایی با سیستم اعتباری منعطف، مثل آمریکا، استرالیا و همچنین اسپانیا، حساب‌های مسکن بزرگی آشکار شدند. وقتی قیمت مسکن بالا رفت، منطقی به‌نظر می‌رسید که بیش‌تر وام گرفته شود. این منجر به کسری عظیم حساب تجاری شد.

دوم- اختیار سیاست‌های پولی انبساطی منجر به کاهش نرخ بهره شده و به شکل‌گیری حساب مسکن منجر شده است. برای کم کردن مدت و عمق رکود احتمالی ناشی از ترکیدن حساب بازار فناوری آمریکا در سال ۲۰۰۰ و نیز حمله تروریستی به نیویورک، فدرال رزرو سیاست‌های

پولی انبساطی اختیار کرد. فدرال رزرو بین ژانویه ۲۰۰۱ تا ژوئیه ۲۰۰۳ میلادی، ۲۷ بار نرخ بهره را کاهش داد، به طوری که نرخ بهره از ۶/۵ درصد به یک درصد افت کرد.

سوم- نوآوری و ابداع شیوه‌های مالی در کشورهای توسعه یافته، در قالب وام‌های رهنی تبدیل شده به اوراق بهادار و افزایش ضریب اهرمی اعتبارات و اسناد اشتقاقی قاعده‌مند نشده، موجب آسیب‌پذیری بسیاری از نهادهای مالی بزرگ شد. بعد از رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰ در آمریکا برای حمایت از افراد کم بضاعت برای خانه‌دار شدن، کنگره دو نهاد با نام‌های "فنی می" ^۱ و "فردی مک" ^۲ ایجاد کرد. این دو نهاد با خرید وام‌های مسکن از بانک‌ها، آن‌را تحت بسته‌ای با نام "اوراق بهادار رهنی" از جانب خودشان در بازار ثانویه می‌فروختند. نخستین اشتباه این بود که مردم به خاطر ماهیت دولتی این دو نهاد، ریسک اوراق را کم تشخیص می‌دادند. دومین اشتباه این بود که به خاطر این تصور بانک‌ها، آن‌ها بسیاری از ملاحظات برای اعطای وام به مشتریان با اعتبار کم را در نظر نگرفتند، زیرا بعد از فروش وام‌ها به این مؤسسات دیگر ریسکی متوجه آن‌ها نبود. اشتباه سوم این بود که خود بانک‌ها نیز وارد بازار اوراق بهادار رهنی شدند و وام‌هایی با ارزش بیش‌تر از ۳۰۰ هزار دلار را روانه بازار سرمایه کردند. شکل‌گیری اوراق بهادار رهنی منجر به از بین رفتن مرز داری‌های بازار پولی و بازار سرمایه شد و تبعات سنگینی برای اقتصاد آمریکا به بار آورد، زیرا اصولاً کنترل‌های نهاد پولی در بازار سرمایه وجود ندارد. به‌علاوه بازار اوراق بهادار رهنی هرگز مثل بازار سهام شفاف نبود و این عدم جریان اطلاعات موجب ناکارآمدی بازار شد. درحقیقت مؤسسات ارزیاب، متولی انتقال اطلاعات درست در این بازارها هستند. چهارمین اشتباه سیگنال‌های غلط مؤسسات ارزیاب بود که این داری‌ها را کم ریسک طبقه‌بندی می‌کردند.

بی‌گمان باید گفت نحوه عملکرد سیستم بانکی در آمریکا، پیچیده‌تر از آن است که بتوان آن‌را با فعالیت نظام‌های بانکی سنتی مقایسه کرد. این ساز و کار پیچیده برای ۴۰-۳۰ سال دستاوردهای بزرگی در آمریکا داشته و نمی‌توان گفت که مثلاً ظرف یک سال توسعه یافته و شکست خورده است.

چارچوب عملکرد یک نظام بانکی سنتی به این ترتیب است که فرد از بانک وام دریافت می‌کند و بانک بر پرداخت اصل و فرع پول از جانب وام‌گیرنده نظارت می‌کند. به این صورت، منابع بانکی برای مدت زیادی، به‌ویژه در بخش مسکن محبوس خواهد شد. افزون بر آنکه

^۱ Fannie Mae

^۲ Freddie Mac

بانک‌ها با ریسک اعتباری مشتریان مواجه هستند که آیا مشتریان وام‌های خود را بازپرداخت خواهند کرد یا خیر؟ مسئله بعدی این است که چگونه می‌توان منابع جدید را از سایر بازارها مانند بازار سرمایه به طرف بازار مسکن هدایت کرد. در مجموع از نظر مهندسی مالی و ترازنامه، بانک‌ها با دومحدودیت جدی روبه‌رو بودند. به این صورت که در قسمت دارایی‌ها با مشکل عدم نقدپذیری و در قسمت بدهی‌ها با این خطر که هر لحظه ممکن بود مشتری‌هایشان برای نقد کردن سپرده‌ها مراجعه کنند، روبه‌رو بودند. این دو چالش اساسی بانکداری سنتی است که در نظام بانکدای مدرن برای آن راه‌حلهایی پیدا شده است. برای حل مشکلات ترازنامه‌ای، "تبدیل کردن دارایی به اوراق بهادار"^۱، شکل گرفت، بخش دوم این بود که بتوانند ریسک مشتریان را در بین کسانی که حاضرند این ریسک را در بازار معامله کنند، توزیع کنند.

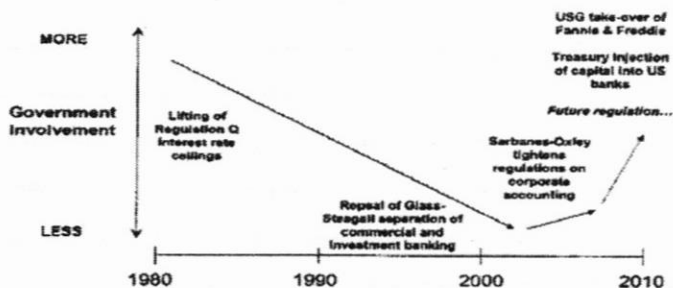
بانک برای این اوراق یک سرمایه‌گذار در بازار سرمایه پیدا کرده و آن بسته را به وی می‌فروخت. به این ترتیب این اوراق رهنی، قابلیت خرید و فروش متعدد و مستمر پیدا می‌کردند و چنانچه می‌توانستند از نظر قدرت نقدشوندگی و نسبت بازدهی با سایر اوراق بهادار در بازار سرمایه رقابت کنند، نقدینگی مستمری را به بانک‌ها باز می‌گرداندند. پس اولین مزیت نظام جدید، تجهیز منابع مالی برای بانک‌ها بود که آن‌ها را قادر می‌ساخت تا به متقاضیان بیش‌تری وام پرداخت کنند. این چرخه برای مدت سه دهه فعال بوده و منابع درخور توجهی را تجهیز کرد.

۲-۴- بحران اخیر از کجا شروع شد؟

مؤسسات رهنی آمریکا، اوراق رهنی زیادی را براساس وام‌های رهنی به فروش رساندند. بیش از ۹,۰۰۰ میلیارد دلار از این اوراق در آمریکا وجود دارد. دارایی‌های ۷۵۰۰ بانک هم در همین حدود است. GDP آمریکا نیز قدری بیش‌تر از این رقم است. ارزش سهام در آمریکا نیز از ۱۲ تا ۲۰۰۰ میلیارد دلار در نوسان بوده است. پیام این آمارها آن است که اوراق رهنی را، چنانچه با سایر ابزار پولی و مالی، مقایسه کنیم، مشاهده می‌شود، حجم آن کم نیست. آقای گریسپن رئیس کل قبلی فدرال رزرو آمریکا هم اقتصاددانی آزادگرا بود.

^۱ securitization

Shift In Public/Private Balance – Early Stages Of New Era Of Re-Regulation & Government Involvement



نظارت خوبی روی وام‌های رهنی صورت نگرفت. مؤسسات رهنی در آمریکا تا ۱۲۰ درصد ارزش ملک وام دادند. حتی برای میلمان هم وام دادند. بنگاه‌های معاملات املاک هم خانوارها را ترغیب کردند تا روز به روز بیش‌تر زیر قرض فرو روند. خانوارهای آمریکایی، رفته رفته، نتوانستند از پس اقساط وام‌ها برآیند. خانه‌ها یکی پس از دیگری در معرض حراج قرار گرفت. بازار مسکن با مازاد عرضه و افت قیمت مواجه شد. این وضعیت بخش قابل ملاحظه‌ای از وام‌های رهنی را به "وام بد"^۱ تبدیل کرد. این وام‌ها، همان‌هایی بود که روی آن اوراق رهنی منتشر شده و در بازار سرمایه تحت ضمانت دو شرکت عمدتاً دولتی "فنی می" و "فردی مک"^۲ و به فروش رسیده بود.

۳-۴- چه کسانی اوراق رهنی یا MBS را خریده‌اند؟

انواع سرمایه‌گذاران نهادی در داخل آمریکا شامل مؤسسات بازنشستگی، بانک‌های تجاری، شرکت‌های بیمه، و خانوارها شامل بازنشستگان آمریکایی که پس انداز خود را صرف خرید این اوراق کردند، کارمندانی که درآمد مازاد خود را صرف خرید این اوراق کردند تا برای روز مبادا درآمدی کسب کنند، خارجی‌ها، سرمایه‌داران چینی و ژاپنی و کره‌ای و اروپایی و عرب در زمره این خریداران هستند. بد نیست بدانیم ذخایر ارزی آسیای جنوب شرقی در دارایی‌های دلاری سرمایه‌گذاری شده است. ذخایر خارجی برخی از این کشورها به صورت تقریبی عبارت است از: چین: ۱۵۳۰، ژاپن: ۹۷۳، هند: ۲۷۶، تایوان: ۲۷۰، کره جنوبی: ۲۶۲، سنگاپور: ۱۶۳، هنگ

^۱ Bad loan

^۲ Fannie mae & Freddie Mac

کنگ: ۱۵۲، مالزی: ۱۰۱، تایلند: ۸۵، فیلیپین: ۳۴ میلیارد دلار. عرب‌ها نیز به‌عنوان مثال با تأسیس شرکت‌های سرمایه‌گذاری و مشارکت در سهام بانک‌های Citi و M.Lynch آمریکا و UBS اروپا، با این تحولات مرتبط هستند. خلاصه آنکه هم اشخاص خارجی و هم نهادها به سرمایه‌گذاری در این اوراق در کنار سایر ابزارهای بدهی و اوراق سهام رغبت نشان دادند. نتیجه آن شد که تأمین مالی اموال غیرمنقول در آمریکا برای سالیان سال تقویت شد. اوراق رهنی منتشره به اتکای وام‌های رهنی که خود به وثایق غیرمنقول متکی بود، حالت نقدشوندگی به‌خود گرفت. لیکن امان از افراط و سیاست‌گذاری بی‌در و پیکر. فدرال رزرو آمریکا تحت تصدی آقای آلن گریسپن که یک اقتصاددان کاملاً آزادگرا بود، از هرگونه نظارتی بر این فرآیندها باز ماند. نتیجه آن شد که امروز بازارهای مالی بین‌المللی با یک بازی ریسک دومینو مواجه شده است.

۴-۴- بازی ریسک دومینو

خاصیت بازی دومینو در این بازارها از دو بعد قابل توجه است. اول آنکه، بازی دومینو در انواع ابزارها دیده می‌شود. دوم آنکه، در انواع بازارها و بورس‌ها قابل ملاحظه است. وقتی یک ابزار مالی با ریسک همراه می‌شود، سهام سرمایه‌گذاران نهادی که دارنده این ابزار (اوراق رهنی) هستند با ریسک همراه می‌شود. از این‌رو قیمت سهام انواع بانک‌ها و مؤسسات اعتباری دارنده این اوراق افت می‌کند. افت قیمت سهام به این نهادها خلاصه نمی‌شود و تمام فعالان بازارهای مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این‌گونه است که ملاحظه می‌شود شاخص داوجونز از حدود ۱۴,۰۰۰، طی مدت کوتاهی به حدود ۸,۰۰۰ افت کرد. یعنی افت قیمت از یک ابزار مالی (اوراق رهنی) به سایر ابزارها (مانند: سهام، اوراق قرضه و غیره) نیز به سرعت سرایت می‌کند. بازی دومینو در بازارهای مالی هم مصداق دارد، وقتی یک بازار مثل بازار نیویورک با این بحران مواجه می‌شود، سهام سرمایه‌گذاران نهادی خارجی هم که دارنده این اوراق هستند، تحت تأثیر قرار می‌گیرد

۴-۵- آیا بحران اخیر آخر خط نظام سرمایه‌داری است؟

افراط یا تفریط در تحلیل‌ها نتایج واقع‌گرایانه‌ای به‌دست نمی‌دهد. کشور آمریکا، دارای بازارهای مالی گسترده‌ای است. وام‌های بانکی ۱۸ درصد، وام‌های غیربانکی ۳۸ درصد، سهام ۱۱ درصد و اوراق قرضه ۳۲ درصد از منابع تجهیز شده در این بازار را تشکیل می‌دهند. بازار پول از ابزار متنوعی برخوردار است: بیش از یک هزار میلیارد دلار اسناد خزانه کوتاه مدت، بیش از دو هزار

میلیارد دلار گواهی سپرده، حدود دو هزار میلیارد دلار اوراق تجاری، حدود نیم هزار میلیارد دلار دلارهای اروپایی و ... حکایت از عمق بازار پول و پیوستگی آن با بازارهای بین‌المللی دارد. بیش از بیست هزار میلیارد سهام، نه هزار میلیارد اوراق رهنی، سه هزار میلیارد اوراق قرضه شرکتی، سه هزار میلیارد اوراق بهادار دولتی بلندمدت، سه هزار میلیارد اوراق بهادار شرکت‌های دولتی، و ... حکایت از عمق بازار سرمایه آمریکا دارد. آمریکا ۳۰۰ میلیون جمعیت دارد. ارزش تولید ناخالص داخلی آن بیش از سیزده هزار میلیارد دلار است. تعداد بانک‌های آمریکا بیش از ۷,۵۰۰ بانک است. تعداد ۱۱,۰۰۰ مؤسسه اعتباری غیربانکی در آمریکا مشغول فعالیت است. ارزش دارایی‌های انواع واسطه‌های مالی در آمریکا فراتر از چهل هزار میلیارد دلار است. بی‌گمان ده بانک اول آمریکا، حدود نیمی از دارایی‌های بانکی را در اختیار دارند. بحران مالی در آمریکا مسبوق به سابقه است. به‌طور مثال، در دهه ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۵، سالانه به‌طور متوسط حدود ۱۵۰ بانک در آمریکا ورشکست شدند. بحران مالی در کشورهای گوناگون جهان، مداخله دولت‌ها را به‌دنبال داشته و هزینه‌بر بوده است. به‌طور مثال، هزینه امداد رسانی دولت‌ها به بانک‌ها را برحسب درصدی از تولید ناخالص داخلی برای برخی سال‌ها یادآور می‌شویم: آرژانتین طی سال‌های ۱۹۸۰ تا ۱۹۸۲: ۵۵ درصد، اندونزی طی سال‌های ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۲: ۵۵ درصد، چین طی سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۵: ۴۷ درصد، ترکیه طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۵: ۳۱ درصد، کره جنوبی طی سال‌های ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۲: ۲۸ درصد، ژاپن طی سال‌های ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۵: ۲۴ درصد، مالزی طی سال‌های ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۱: ۱۶ درصد، و بالاخره آمریکا طی سال‌های ۱۹۸۸ تا ۱۹۹۱: ۳ درصد.

در ماه اکتبر سال ۱۹۸۷ که "دوشنبه سیاه" نامیده شد، شاخص صنعتی داو جونز بیش از ۲۰ درصد کاهش داشت. سقوط قیمت سهام شرکت‌های فعال در حوزه فناوری در مارس ۲۰۰۰ نیز باعث شد شاخص نزدک که شدیداً متأثر از سهام فناوری بود، از ۵۰۰۰ در مارس ۲۰۰۰ به حدود ۱۵۰۰ (۶۰ درصد) در سال ۲۰۰۱ و ۲۰۰۲ کاهش یابد. این بحران‌ها حکایت از نقاط ضعف نظام سرمایه‌داری و ساز و کار بازار و دست‌نماری دارد، لیکن به مفهوم آن نیست که این نظام خاصیت دوام‌پذیری خود را به‌طور کامل از دست بدهد.

جدول شماره ۸: هزینه تجارت بانک‌ها در کشورهای مختلف

تاریخ	کشور	هزینه به صورت درصدی از GDP
۱۹۸۰-۱۹۸۲	آرژانتین	۵۵
۱۹۹۷-۲۰۰۲	اندونزی	۵۵
دهه ۱۹۹۰- تاکنون	چین	۴۷
۱۹۹۶-۲۰۰۰	جامائیکا	۴۴
۱۹۸۱-۱۹۸۳	شیلی	۴۲
۱۹۹۷-۲۰۰۲	تایلند	۳۵
۱۹۹۳-۱۹۹۴	مقدونیه	۳۲
۲۰۰۰- تاکنون	ترکیه	۳۱
۱۹۷۷-۱۹۸۳	اسرائیل غاصب	۳۰
۱۹۹۷-۲۰۰۲	کره جنوبی	۲۸
۱۹۸۸-۱۹۹۱	ساحل عاج	۲۵
۱۹۹۱- تاکنون	ژاپن	۲۴
۱۹۹۴-۱۹۹۵	ونزوئلا	۲۲
۱۹۹۸-۲۰۰۱	اکوادور	۲۰
۱۹۹۴-۲۰۰۰	مکزیک	۱۹
۱۹۹۷-۲۰۰۱	مالزی	۱۶
۱۹۹۲-۱۹۹۴	اسلونی	۱۵
۱۹۹۸- تاکنون	فیلیپین	۱۳
۱۹۹۴-۱۹۹۹	برزیل	۱۳
۱۹۹۵-۲۰۰۰	پاراگوئه	۱۳
۱۹۸۹-۱۹۹۱	جمهوری چک	۱۲
۱۹۹۷-۱۹۹۸	تایوان	۱۲
۱۹۹۱-۱۹۹۴	فنلاند	۱۱
۱۹۸۹-۱۹۹۰	اردن	۱۰
۱۹۹۱-۱۹۹۵	مجارستان	۱۰
۱۹۹۰-۱۹۹۳	نروژ	۸
۱۹۹۱-۱۹۹۴	سوئد	۴
۱۹۸۸-۱۹۹۱	امریکا	۳

Source: Gerard Capiro, Daniela Klingebiel, Luc Laeven, and Guillermo Noguera, Bankig Crises Database (updated October 2003), http://www1.worldbank.org/finance/html/database_sfd.html

۴-۶- تدابیر برای مهار بحران

۴-۶-۱- سیاست انبساطی پولی - کاهش نرخ بهره از سوی بانک‌های مرکزی

نام	شرح اقدامات
آمریکا	از ۵/۲۵ درصد به ۰/۲۵ درصد
حوزه یورو	از ۴/۲۵ درصد به ۲ درصد
انگلستان	از ۵/۷۵ درصد به ۱ درصد
ژاپن	از ۰/۵ درصد به ۰/۱ درصد
کانادا	از ۴/۵ درصد به ۱ درصد
چین	از ۷/۴۷ درصد به ۵/۳۵ درصد
هند	از ۹ درصد به ۵ درصد
کره جنوبی	از ۵/۵۲ درصد به ۴/۰ درصد
استرالیا	از ۷/۲۵ درصد به ۳/۲۵ درصد
امارات	از ۵/۵ درصد به ۳/۰۶ درصد
عربستان	از ۵/۵ درصد به ۲ درصد

۴-۶-۲- سیاست انبساطی پولی - تزریق نقدینگی

نام	شرح اقدامات
کانادا	۱- تزریق ۲۰ میلیارد دلار نقدینگی به بانک‌ها و افزایش انواع وثیقه مورد قبول
	۲- تأمین نقدینگی مؤسسات از طریق قراردادهای خرید و بازفروش به میزان ۱۰ میلیارد ریال
	۳- کمک مالی ۴۰۰۰ میلیون دلاری به صنایع خودروسازی آمریکایی مستقر در کانادا (حمایت از افراد کانادایی شاغل در این شرکت‌ها)
فرانسه	۱- اجرای طرح ۱۷۵ میلیارد یورویی با عنوان «کمک به اقتصاد فرانسه»
	۲- اعطای کمک ۱۰۰ میلیارد یورویی به شرکت‌های استراتژیک در غالب ایجاد یک صندوق دولتی
	۳- اعطای کمک ۴۰ میلیارد یورویی به بانک‌ها به منظور ارائه آن به شرکت‌های بخش خصوصی به صورت وام
	۴- اعطای کمک ۱ میلیارد یورویی به بانک فرانسوی بلژیکی دکسیا
	۵- اعطای کمک به شرکت‌های متوسط و کوچک به میزان ۲۲ میلیارد یورو
	۶- تزریق ۱۹ میلیارد یورو به برخی از صنایع کلیدی نظیر بخش ساخت و ساز خودرو سازی

نام	شرح اقدامات
هند	تزریق ۷۰ میلیارد روپیه به بانک‌های داخلی و اعلام حمایت دولت از بانک‌های این کشور
ژاپن	تزریق وام‌ها جدید به شرکت‌ها
ایرلند	کمک ۷ میلیارد و ششصد میلیون دلاری دولت به سه بانک این کشور به‌منظور افزایش سرمایه و بازگرداندن اعتبار بین‌المللی این بانک‌ها
کره جنوبی	تزریق ۳۰ میلیارد دلار به سیستم بانکی
سوئیس	پرداخت مبلغ ۵ میلیارد دلار به بانک یو بی اس
امارات	کمک ۱۲۰ میلیارد درهمی به بانک‌ها
چین	حمایت مالی ۱۹ میلیارد دلاری چین از تایوان برای مقابله با بحران مالی

نام	شرح اقدامات
عربستان	کاهش ذخایر بانک‌های تجاری در بانک مرکزی به‌منظور افزایش اعطای تسهیلات به شرکت‌ها
انگلستان	ارائه وام ۲۵۰ میلیارد یورویی به مؤسسات مالی تزریق ۵۰ میلیارد پوند در قالب "طرح ویژه نقدینگی" به بانک‌ها
آمریکا	تصویب طرح نجات ۷۰۰ میلیارد دلاری، خرید سهام برخی مؤسسات و بانک‌ها، طرح ۱۰۰۰ میلیارد دلاری خزانه‌داری آمریکا برای حمایت از بانک‌ها
استرالیا	بسته سیاستی ۷/۳ میلیارد دلار

۳-۶-۴- اقدامات حمایتی و تضمینی

نام	شرح اقدامات
کره جنوبی	تضمین بدهی‌های خارجی بانک‌ها تا سقف ۱۰۰ میلیارد دلار
روسیه	تشکیل صندوق مقابله با بحران با همکاری با کشورهای دیگر عضو سازمان همکاری اور آسیا یعنی قزاقستان، ارمنستان، تاجیکستان و قرقیزستان
آمریکا	تضمین سپرده‌های افراد در بانک‌ها، تضمین اعتبارات بی‌بانکی
آلمان	تضمین کامل سپرده‌های افراد در بانک‌ها و تخصیص ۴۰۰ میلیارد یورو برای تضمین اعتبارات بین بانکی
ایرلند	تضمین کامل سپرده‌های افراد در بانک‌ها
سوئیس	انتقال وام‌های مشکوک‌الوصول بانک‌ها به بانک مرکزی تا سقف ۶۰ میلیارد دلار
انگلستان	تضمین ۲۵۰ میلیارد پوند بابت تضمین بدهی بانک‌ها
استرالیا	تضمین سپرده‌های بانک‌های داخلی و شعب بانک‌های خارجی به مدت سه سال تضمین تعهدات غیرسپرده‌ای نهادهای سپرده‌پذیر استرالیایی و دیگر بانک‌های خارجی را که در استرالیا شعبه دارند در قبال دریافت حق‌الزحمه

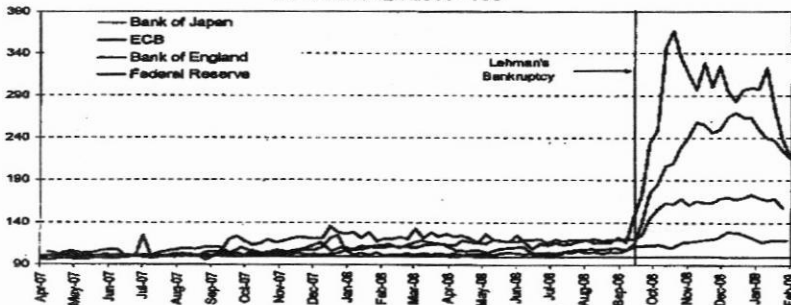
نام	شرح اقدامات
عمان	تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری ۳۹۰ میلیون دلاری توسط دولت و سایر سرمایه‌گذاران جهت حفاظت از بورس اوراق بهادار مسقط
امارات	تضمین سپرده‌ها و پس‌اندازهای بانک‌های محلی و عملیات وام‌دهی بازار بین بانکی
عربستان	تخصیص ۱۵۰ میلیارد ریال سعودی برای حمایت از بانک‌ها در صورت لزوم
کویت	تأسیس صندوقی جهت خرید سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به‌میزان ۳۰۰ میلیارد دلار

۴-۶-۴- سیاست مالی

نام	شرح اقدامات
آمریکا	طرح محرک اقتصادی ۷۸۷ میلیارد دلاری آقای اوباما رئیس جمهور جدید آمریکا
کانادا	معافیت‌های مالیاتی، افزایش هزینه‌های زیرساختی
کره جنوبی	کمک به شرکت‌های کوچک و متوسط و خانوارهای کم درآمد
روسیه	فروش اوراق قرضه برای طرح‌های زیربنایی
آلمان	وضع معافیت‌های مالیاتی و انجام هزینه‌های زیربنایی به میزان ۳۲ میلیارد یورو طی دو سال
ایتالیا	تصویب طرح ۸۰ میلیارد یورویی برای احیای اقتصاد شامل کاهش مالیات برای اقشار فقیر، پروژه‌های عام‌المنفعه و صندوق‌های مسکن
اسپانیا	انجام ۱۱ میلیارد یورو سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، کمک بدون عوض ۸۰۰ میلیون یورویی به خودروسازان
ژاپن	تصویب طرح ۵۴ میلیارد دلاری توسط کابینه به منظور کاهش مالیات‌ها و افزایش هزینه‌های مصرفی
استرالیا	پرداخت کمک هزینه خرید مسکن و پرداخت کمک به بازنشستگان
چین	افزایش سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، کاهش مالیات‌ها، افزایش مخارج بازسازی نواحی آسیب دیده اختصاص بودجه ۵۸۴ میلیارد دلاری دولت چین برای جلوگیری از کاهش رشد اقتصادی

As traditional tools of monetary policy have reached their limits, a number of central banks have been forced to use unconventional instruments.

Central Banks Total Assets
Index End Q2 2007=100



نتیجه گیری

نظام بانکی اسلامی از بحران مالی بین‌المللی، در مقایسه با نظام بانکی متعارف از مصونیت بیش‌تری برخوردار است. زیرا:

الف- بانکداری اسلامی، هنوز در کشورهایی که شدیداً از بحران متأثر شدند، به‌طور بایسته و شایسته، رایج نیست.

ب- بانکداری اسلامی پدیده نوظهور در حوزه‌های مالی است و شیوه‌های وام‌دهی و سرمایه‌گذاری آن نسبتاً محافظه‌کارانه است.

ج- ویژگی ذاتی نظام بانکی اسلامی، آن را در برابر بحران‌ها تا حدودی مصون می‌کند.

ج- ۱- تأمین مالی در بانکداری اسلامی مبتنی بر دارایی است.^۱ بانکداری اسلامی مبتنی بر دارایی‌های ملموس است. اگر قیمت دارایی‌های مربوطه کاهش یابد، چون مشتری هم در مالکیت این دارایی‌ها شریک است، دامنه مشکل برای بانک اسلامی به نوعی با تسکین و تخفیف همراه خواهد شد.

ج- ۲- خرید و فروش (معامله) بدهی^۲ با حرمت همراه است. از دید بسیاری از متفکران اسلامی، بدهی را نمی‌توان مورد معامله قرار داده، آن را به اوراق بهادار تبدیل کرد^۳، طوری که حجم بازارهای مالی بسیار گسترده‌تر از ارزش دارایی‌های واقعی بشود. از دید این گروه از متفکران اسلامی، تأمین مالی باید همواره کم‌تر از ارزش دارایی‌های واقعی باشد. چرا که بخشی از ارزش مبادلاتی از سوی خود مشتری تأمین می‌شود.

ج- ۳- محدودیت در پیش‌فروش^۴: بدین معنی که شما نمی‌توانید چیزی را که مالکش نیستید و آن را در تصرف خود ندارید، بفروشید. (منع بیع کالی به کالی)

ج- ۴- بانک‌های اسلامی بیش‌تر "درگیر و نگران"، "سوددهی و دوام‌پذیری" کار و کسب مشتریان خود هستند زیرا:

- تمامی عقود مشارکتی بر تسهیم سود استوار است.
- حتی در عقود مبادله‌ای یک بانک اسلامی نمی‌تواند برای دوره‌های تأخیر، سود منظور کند.
- منع افراط: زندگی در حد مقدرات.

^۱ Asset Backed Financing

^۲ به استثنای تنزیل دین شخص ثالث.

^۳ Securitization

^۴ Short Selling

- د- باید دنبال جایگزینی بود که رعایت انصاف عمومی در جوهره آن نهفته باشد. نظام بانکداری اسلامی در منطق کلان خود از این ویژگی برخوردار است.
- ه- در صورت تداوم بحران مالی بین‌المللی، بانک‌های اسلامی، بدان سبب که جزء نظام گسترده جهانی بوده و تحت تأثیر ریسک‌های نظام‌یافته قرار دارند، به‌صورت غیرمستقیم و از طریق بازار واقعی، اثرپذیری خواهند داشت.
- و- به‌منظور پرهیز از گسترش هژمونی پول‌های خاص و بروز ناترازی‌های قابل ملاحظه در تجارت بین‌الملل، ضرورت همکاری کشورها در ایجاد ترتیبات دوجانبه و چند جانبه پایاپای ملموس است. حتی باید تلاش کرد واحد محاسباتی بین‌المللی و مشترکی را رواج داد. نقش کشورهای اسلامی و نظام‌های بانکی اسلامی در این چارچوب مؤثر و مفید ارزیابی می‌شود.

کتاب‌نامه

الف - فارسی:

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی: *بحران مالی اقتصاد جهانی و سرایت آن به اقتصاد ایران*، اسفندماه ۱۳۸۷.

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی: *کارکردهای گوناگون نظام بانکی در اقتصاد*، تیر ۱۳۸۷.

برادران شرکا، حمیدرضا و نیکخواه، محمدرضا: *بحران نقدینگی یا بی‌اعتمادی به اعتماد - بحران مالی بین‌المللی*، مجله دنیای اقتصاد، ۱۳۸۷.

نیلی، مسعود و ساعدی، علیرضا: *تنگنای اقتصاد ایران - بحران مالی بین‌المللی*. مجله دنیای اقتصاد، ۱۳۸۷.

ب - انگلیسی:

Dr. Sudin Haron. 2008. *Islamic Financial System: A Tool in Solving Global Financial Crisis*. Kuala Lumpur Business School.

IMF, International Financial Statistics, Various Years.

Gerard Capiro, Daniela Klingebiel, Luc Laeven, and Guillermo Noguera: *Banking Crises Database* (updated October 2003)
http://www1.worldbank.org/finance/html/database_sfd.html.

Mohamed A.El-Evian: *Reflections on the Crisis & The post-crisis world*. Bank Nagara Malaysia, 2009.

Guillermo Ortiz: *Central Banks and The New International Financial Architecture*. Banco DE MEXICO, 2009.

Stephen S.Roach. February 10,2009. *pitfalls in a post-Dubble world*.
Bank Nagara Malaysia High Level conference Kaula Lumpur, Malaysia.

Albaraka Islamic Bank, Pakistan Branches ,Annual Report 2007.

Bank Islam Malaysia Berhad, Annual Report 2008.

Bahrain Islamic Bank, Annual Report 2005.

Bank Muamalat Malaysia ,Annual Report 2005

Islami Bank Bangladesh Limited ,Annual Report 2006.

Islamic Banking Bulletin, State Bank of Pakistan, 2007.