



**سیاستگذاری پولی در بانک مرکزی بر اساس  
نرخ بهره و حرمت ربا در اسلام**

کامران ندری\*  
حسن کیائی\*\*

\* استادیار دانشکده اقتصاد دانشگاه امام صادق

\*\* کارشناس ارشد معارف اسلامی و اقتصاد

## فهرست مطالب

| صفحه | عنوان   |
|------|---|
| ۴۴۱  | چکیده.....  |
| ۴۴۲  | مقدمه .....   |
| ۴۴۴  | ۱- بررسی مصادیق ربای قرضی در آیات و روایات .....                        |
| ۴۴۴  | ۱-۱- تعریف قرض و انواع آن .....   |
| ۴۴۵  | ۱-۲- فلسفه حرمت ربا در آیات و روایات .....                              |
| ۴۴۷  | ۱-۲-۱- مبارزه با ظلم و تحقق عدالت خواهی .....                           |
| ۴۴۸  | ۱-۲-۲- گسترش کارهای نیک و ترویج قرض الحسنه .....                        |
| ۴۴۸  | ۱-۲-۳- جلوگیری از کسب درآمدهای باطل و رونق کسب و کار.....               |
| ۴۴۹  | ۱-۳- تفکیک دیدگاه‌های خرد و کلان در حرمت ربای قرضی .....                |
| ۴۵۳  | ۲- بررسی فقهی- اقتصادی بهره در ابزارهای سیاست پولی .....                |
| ۴۵۳  | ۲-۱- تاریخچه سیاستگذاری پولی و تعیین اهداف میانی .....                  |
| ۴۵۶  | ۲-۲- عملیات بازار باز و حرمت ربای قرضی.....                             |
| ۴۵۶  | ۲-۲-۱- تفاوت اوراق مشارکت با اوراق بهادار بانک مرکزی .....              |
| ۴۵۷  | ۲-۲-۲- بانک مرکزی نه نیاز مصرفی دارد و نه نیاز سرمایه‌گذاری .....       |
| ۴۵۷  | ۲-۲-۳- همجنس بودن اوراق بهادار بانک مرکزی و اسکناس.....                 |
| ۴۵۸  | ۲-۲-۴- بهره، پاداشی برای خریداران اوراق بهادار بانک مرکزی .....         |
| ۴۵۸  | ۲-۲-۵- نفس میزان پاداش به خریداران به‌عنوان ابزاری برای سیاستگذاری..... |
| ۴۵۹  | ۲-۳- ساز و کار تنزیل مجدد و حرمت ربای قرضی .....                        |
| ۴۶۱  | جمع‌بندی و نتیجه‌گیری .....   |
| ۴۶۳  | کتاب‌نامه .....   |

### چکیده

در مبانی فقه اسلامی، قرض میان دو فرد حقیقی که متضمن اشتراط نفع اضافه برای قرض‌دهنده باشد، مصداق ربا شناخته شده است و در آیات و روایات نیز فلسفه تحریم آن ظلم و بی‌عدالتی، تعطیلی کسب و کار و ترک اصطناع معروف ذکر شده است. اما برخلاف بانک‌های تجاری که به صورت یک بنگاه اقتصادی عمل می‌کنند، بانک مرکزی در تمام کشورها به‌عنوان یک نهاد دولتی تنها به دنبال اعمال سیاست‌های پولی و ایجاد شرایط تعادلی در فضای کسب و کار اقتصادی است و هرگز به دنبال کسب سود نیست. بنابراین، می‌توان این‌گونه نتیجه گرفت که استفاده بانک مرکزی از ساز و کار نرخ تنزیل مجدد و یا عملیات بازار باز برای سیاست‌گذاری پولی، پدیده‌ای کاملاً مستحده است و مشمول ادله حرمت ربای قرضی نمی‌شود. زیرا اولاً هیچ‌کدام از فلسفه‌های حرمت ربا در مورد آن صدق نمی‌کند. ثانیاً این نوع بهره مربوط به ماهیت و نقش پول در اقتصاد امروز از نگاه مدیریت کلان اقتصادی است که به‌هیچ‌عنوان در زمان ائمه اطهار (ع)، به‌عنوان مفسران وحی، مصداق عینی و خارجی نداشته است و بعید به‌نظر می‌رسد اطلاق قرض ربوی در روایات شامل این مورد کاملاً مستحدث باشد. ثالثاً قرض‌دادن و قرض‌گرفتن بانک مرکزی در ساز و کار سیاست پولی، با اهداف و فرآیندهای کاملاً متفاوت از عقد قرض متداول بین دو فرد حقیقی و یا حتی متداول در سیستم بانکی صورت می‌گیرد تا جایی که شاید بتوان گفت استفاده از لفظ قرض در این دو حالت تنها یک اشتراک لفظی است.

**کلمات کلیدی:** سیاست پولی در اقتصاد اسلامی، نرخ بهره، حرمت ربا، تنزیل مجدد، عملیات بازار باز.

## مقدمه

با توجه به اینکه مشکلات اقتصادی همچون تورم و بیکاری در کشورهای جهان، حتی کشورهای در حال توسعه به شکل گسترده‌ای وجود دارد، اهمیت سیاستگذاری پولی و لزوم به‌کارگیری آن در مواجهه با این مشکلات بر هیچ کس پوشیده نیست. در اقتصاد اسلامی نیز مانند هر نظام اقتصادی دیگر، یکی از وظایف اصلی دولت جهت‌دهی فعالیت‌های اقتصادی و افزایش رفاه مردم است که تحقق بخشی از آن در گرو اعمال سیاست‌های مناسب پولی می‌باشد. اقتصاددانان مسلمان نیز بر این امر اذعان کامل دارند. دکتر چاپرا هدف سیاست پولی در اقتصاد اسلامی را رفاه اقتصادی ناشی از اشتغال کامل و رشد بالای اقتصادی می‌داند.<sup>۱</sup> در مرحله بعد با توجه به ماهیت اقتصاد اسلامی، هدف دیگری برای سیاست پولی ذکر می‌کند که در اقتصاد متعارف وجود ندارد و آن برقراری عدالت اجتماعی-اقتصادی و توزیع عادلانه ثروت است. در اقتصاد متعارف، ابزارهای موجود برای اعمال سیاست‌های پولی در دو گروه طبقه‌بندی می‌شوند. گروه اول ابزارهایی هستند که بر مبنای نرخ بهره عمل می‌کنند، مانند عملیات بازار باز و نرخ تنزیل و گروه دوم شامل ابزارهایی می‌شود که به‌صورت مستقیم حجم پول را کنترل می‌کنند، مثل ذخایر قانونی و سقف اعتباری.<sup>۲</sup> با توجه به ممنوعیت بهره در اقتصاد اسلامی، اقتصاددانان مسلمان در استفاده از ابزارهای سیاست پولی دو رویکرد کلی را اتخاذ کرده‌اند. برخی اقتصاددانان مسلمان، تنها بر ابزارهای کنترل‌کننده حجم پول تمرکز کرده‌اند و معتقدند اساساً نرخ بهره هیچ تأثیری بر تقاضا برای پول در اقتصاد اسلامی ندارد و بنابراین نیازی به استفاده از ابزارهای مبتنی بر نرخ بهره برای سیاستگذاری پولی در اقتصاد اسلامی وجود ندارد. به‌عنوان مثال چاپرا در همان کتاب می‌گوید تقاضا برای پول در نظام اقتصاد اسلامی به‌صورت عمده تقاضای معاملاتی و تقاضای احتیاطی می‌باشد و حرمت ربا و وجود نهادهای اسلامی مثل زکات در اقتصاد اسلامی، تقاضای سفته‌بازی برای پول را به حداقل رسانده است. بنابراین نرخ بهره هیچ تأثیری بر حجم پول ندارد و تنها با استفاده از ابزارهای کنترل‌کننده حجم پول مثل ذخایر قانونی و سقف اعتباری، باید سیاست پولی را در اقتصاد اسلامی اعمال کرد. به‌صورت مشابه، محمد عارف از دیگر اقتصاددانان مسلمان نیز معتقد است<sup>۳</sup>

<sup>۱</sup> Monetray Managment in an Islamic Economy, 1983.

<sup>۲</sup> Credit Ceiling

<sup>۳</sup> Ariff, 1982

در اقتصاد اسلامی سیاست پولی باید از طریق کنترل مستقیم حجم پول صورت پذیرد و هیچ نیازی به استفاده از ابزارهای مبتنی بر نرخ بهره وجود ندارد.<sup>۱</sup>

اما رویکرد غالب در میان اقتصاددانان مسلمان، این است که با وجود حرمت بهره در اقتصاد اسلامی، به منظور دستیابی به اهداف غایی سیاست پولی، تنها نمی‌توان با تکیه بر ابزارهای کنترل‌کننده حجم پول این سیاست‌ها را اعمال کرد. براین اساس باید از همان ابزارهای متداول در اقتصاد متعارف استفاده کرد، لیکن به‌منظور تطبیق آن‌ها با موازین شرعی، باید جایگزینی مطابق با معیارهای شرعی برای نرخ بهره در آن‌ها قرار داد. استفاده از اوراق مشارکت، اوراق مضاربه و اوراق صکوک که هم‌اکنون به‌عنوان ابزارهای اسلامی اعمال سیاست پولی مطرح است، از این دیدگاه ناشی شده است. یکی از این اقتصاددانان دکتر نجات‌الله صدیقی است که در نخستین کتاب خود درباره بانکداری بدون ربا<sup>۲</sup> امکان انتشار و فروش سهام پروژه‌های دولتی را برای بانک مرکزی به‌عنوان جایگزینی برای عملیات بازار باز مورد بررسی قرار داده است.<sup>۳</sup>

رویکردی که این مقاله نسبت به ابزارهای سیاست پولی در اقتصاد اسلامی اتخاذ کرده است، بسیار مبنایی‌تر از دو رویکرد فوق<sup>۴</sup> است. این مقاله در تلاش است تا نشان دهد ماهیت قرض و بهره‌ای که بانک مرکزی از آن در ساز و کار سیاستگذاری پولی خود استفاده می‌کند، با ماهیت قرض و بهره در ربای محرم متفاوت است و بنابراین میان حکم فقهی این دو مسئله نیز باید تفکیک قائل شویم. بدین‌منظور در بخش دوم این مقاله سعی شده است با تبیین دقیق قرض، فلسفه حرمت ربای قرضی و تفکیک دیدگاه‌های خرد و کلان نسبت به قرض، جایگاه و مصادیق ربای قرضی مشخص شود. در بخش سوم، پس از معرفی دقیق تاریخچه سیاستگذاری پولی و نقش نرخ بهره به‌عنوان یک هدف میانی در اعمال آن، نشان می‌دهیم نرخ بهره مورد استفاده در

<sup>۱</sup> در پاسخ به این گروه از اقتصاددانان مسلمان باید گفت که حتی در اقتصاد اسلامی، تأثیر نرخ سود بانک‌ها - به‌عنوان جانشینی برای نرخ بهره - بر تقاضا برای پول انکارناپذیر است. افزایش سهم سپرده‌گذاران از سود در عقود مشارکتی، تقاضای مردم برای نگهداری پول را کاهش می‌دهد. به این ترتیب، از این نرخ نیز می‌توان به‌عنوان یکی از ابزارهای سیاست پولی بهره برد.

<sup>۲</sup> Siddiqi, 1983

<sup>۳</sup> باید توجه داشت که ابزارهای مبتنی بر عقود مشارکتی مثل اوراق مشارکت، سهام شرکت‌های دولتی و اوراق صکوک، نمی‌توانند همیشه به‌عنوان یک ابزار سیاست پولی کاربرد داشته باشند. این ابزار پول را جمع کرده و به سمت سرمایه‌گذاری و تولید هدایت می‌کنند؛ درحالی‌که هدف بانک مرکزی از اعمال سیاست انقباضی، جمع پول از اقتصاد و کاهش سرمایه‌گذاری و تولید است.

<sup>۴</sup> یعنی کنارگذاشتن کامل ابزارهای مبتنی بر نرخ بهره و یا استفاده از آن‌ها پس از تغییر شکل و نامشان.

ابزارهای سیاست پولی، از نظر هدف و عملکرد با ربای محرم در اسلام تفاوت ماهوی دارد. در پایان نیز، خلاصه‌ای از دلایل موجود در رابطه با نادرستی عنوان ربای محرم برای ابزارهای سیاست پولی را به‌عنوان نتیجه‌گیری بیان می‌کنیم.

## ۱- بررسی مصادیق ربای قرضی در آیات و روایات

### ۱-۱- تعریف قرض و انواع آن

به‌صورت کلی ربای محرم در اسلام به دو نوع ربای معاملی و ربای قرضی تقسیم می‌شود. ربای معاملی در مورد معامله کالاهای مکمل و موزون با زیاده مطرح می‌شود که از موضوع بحث ما خارج است. اما، از روایات این‌گونه برداشت می‌شود که ربای قرضی، اشتراط چیزی زیادت‌تر از اصل مالی که قرض داده شده، می‌باشد. یعنی اگر قرض‌دهنده چیزی را که ارزش مالی داشته باشد، افزون بر برگرداندن اصل مالی که قرض داده، شرط کند، مرتکب ربا شده است. آیات و روایات مربوط به ربای قرضی در ادامه مورد بررسی قرار خواهند گرفت.

قرض در فقه و حقوق اسلامی عبارت است از اینکه یک فرد میزان مشخصی از مال خود را به فرد دیگری تملیک کند و در مقابل قرض‌گیرنده باید مثل مال مقروضه و یا در صورت تعذر قیمت آن را برگرداند.<sup>۱</sup> در واقع تفاوت اصلی بیع با قرض این است که در بیع تملیک در مقابل ثمن انجام می‌شود، لیکن در قرض تملیک در مقابل ضمان به برگرداندن صورت می‌گیرد. همان‌طور که اشاره شد اشتراط هرگونه زیادی توسط قرض‌دهنده در عقد قرض، ربا تلقی می‌شود و حرام است. بنابراین قرض تملیک مال بدون هیچ چشمداشتی است و به‌همین جهت قرض‌دادن یک عمل پسندیده و خیرخواهانه است و از آن به قرض‌الحسنه یاد می‌شود. در مقابل، قرض‌گرفتن در فرهنگ اسلامی امری میغوض است و در احادیث از آن به‌عنوان کاری ناشایست نام برده شده است.<sup>۲</sup>

برخی محققان ربای قرضی را به دو دسته "ربای قرضی استهلاکی" و "ربای انتاجی و تولیدی" تقسیم می‌کنند.<sup>۳</sup> ربای استهلاکی، آن است که قرض‌گیرنده به جهت گرفتاری و نیاز، به قرض

<sup>۱</sup> "القرض عقد یتضمن تملیک شخص ماله لآخر مع ضمانه فی ذمته ببدله" دروس تمهیدی فی فقه الاستدلالی، صفحه ۱۴۳.

<sup>۲</sup> "یتاکم و الدین، فإنه شین الدین"، وسائل الشیعة جلد ۱۳ صفحه ۷۷، باب ۱ من أبواب الدین، حدیث ۲.

<sup>۳</sup> آیت الله العظمی صانعی: فقه و زندگی (۱)، ربای تولیدی.

رو آورد و شرط می‌کند چیزی اضافه بر مال قرض گرفته شده برای مقاصد مصرفی را به قرض‌دهنده بازگرداند. در نوعی دیگر از ربا که ربای تولیدی نام دارد، هدف اصلی از قرض گرفتن تکمیل سرمایه و ورود به پروژه‌های تولیدی می‌باشد. در واقع قرض‌گیرنده از مال قرض گرفته شده برای تولید و سودآوری استفاده می‌کند و شرط می‌کند که مبلغی زیادتر به قرض‌دهنده بازپرداخت کند. در مورد ربای استهلاکی اجماع همه محققان به حرمت آن است. زیرا همان‌طور که اشاره شد قرض‌الحسنه باید بدون هیچ شرط زیادی صورت بگیرد. در مورد ربای تولیدی نیز با وجود اینکه برخی محققان سعی کرده‌اند حرمت آن را مورد مناقشه قرار دهند<sup>۱</sup>، اما دیدگاه غالب بر حرمت آن تأکید دارد. زیرا برای سرمایه‌گذاری و منتفع شدن از پروژه‌های تولیدی، اسلام راه‌های جایگزینی مثل مشارکت و مضاربه را مشخص کرده است و هرگونه کسب درآمد از طریق قرض‌دادن را ممنوع کرده است.

اما آن‌چه مورد بحث ما در این مقاله است، نوع دیگری از قرض است که در دنیای امروز رواج یافته و ماهیتاً با دو نوع قرض ذکر شده متفاوت است. در بخش‌های بعدی به تفصیل نشان خواهیم داد که قرض‌دادن و قرض‌گرفتن بانک مرکزی نه به‌منظور تأمین نیازهای مصرفی است و نه برای تکمیل سرمایه و ورود به پروژه‌های تولیدی انجام می‌شود. بانک مرکزی به‌عنوان یک نهاد دولتی تنها به دنبال اعمال سیاست‌های پولی و جهت‌دهی اقتصاد به سمت وضعیت بهینه سیاستگذاری است. بنابراین به راحتی نمی‌توان نتیجه گرفت که بهره‌ای که بانک مرکزی در سیاستگذاری‌های خود از آن استفاده می‌کند، مصداقی از ربای محرم باشد.

## ۲-۱- فلسفه حرمت ربا در آیات و روایات

در این قسمت کوشش می‌شود با استفاده از آیات و روایات موجود در زمینه حرمت ربا، فلسفه‌ها و حکمت‌های اصلی حرمت ربا مورد بررسی قرار گیرد. به‌طور کلی، هفت آیه در قرآن کریم به حرمت ربا دستور داده است که در ادامه مطرح می‌شود.

الذین یأکلون الربوا لایقومون الاکما یقوم الذی یتخبطه الشیطان من المس ذلک بأنهم قالوا  
إنما البیع مثل الربوا و احل الله البیع و حرم الربوا فمن جاءه موعظه من ربه فانتهی فله ماسلف  
و أمره الی الله و من عاد فاولئک اصحاب النار هم فیها خالدون<sup>۲</sup>.

<sup>۱</sup> همان

<sup>۲</sup> سوره بقره، آیه ۲۷۵

کسانی که ربا می‌خورند در قیامت برنمی‌خیزند، مگر مانند کسی که بر اثر تماس با شیطان دیوانه شده و تعادل ندارد. این به‌خاطر آن است که گفتند: داد و ستد مثل رباست، درحالی‌که خدا بیع را حلال و ربا را حرام کرده است و اگر کسی اندرز الهی را گوش کند و از رباخواری دست بکشد سودهایی که در سابق به‌دست آورده مال اوست اما کسانی که مرتکب ربا شوند اهل آتشند و در آن جاودان می‌مانند.

"يُمَحِّقُ اللَّهُ الرَّبْوَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كِلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ"<sup>۱</sup>

خداوند ربا را نابود می‌کند و صدقات را افزایش می‌دهد و خداوند هیچ انسان ناسپاسی را دوست نمی‌دارد.

"يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذُرُوا مَابَقِيَ مِنَ الرَّبْوَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ"<sup>۲</sup>

ای کسانی که ایمان آورده‌اید، تقوا پیشه کنید و آنچه از مطالبات رباست رها کنید، اگر ایمان دارید.

"فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تَبَتُّمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تَظْلَمُونَ"<sup>۳</sup>

اگر چنین نکنید بدانید که به جنگ با خدا و فرستاده وی برخاسته‌اید و اگر توبه کنید سرمایه‌های شما از آن شماسست و نه ستم می‌شوید و نه ستم می‌کنید.

"يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ"<sup>۴</sup>

ای کسانی که ایمان آورده‌اید ربا و سود پول را چند برابر نخورید به خدا ایمان آورید تا رستگار شوید.

"وَأَخْذِهِمُ الرِّبْوَا وَقَدْنَهُوَا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا"<sup>۵</sup>

و همچنان درحال ربا گرفتن و خوردن مال مردم بودند، درحالی‌که از آن نهی شده بودند و برای کافران عذاب دردناک آماده کرده‌ایم.

<sup>۱</sup> همان، آیه ۲۷۶

<sup>۲</sup> همان، آیه ۲۷۸

<sup>۳</sup> همان، آیه ۲۷۹

<sup>۴</sup> سوره آل عمران، آیه ۱۳۰

<sup>۵</sup> سوره نساء، آیه ۱۶۱



"و ما أتیتم من ربا لیربوا فی اموال الناس فلا یربوا عندالله ما أتیتم من زکوه تریدون وجهالله فاولئک هم المضعفون"<sup>۱</sup>

آنچه به‌عنوان ربا می‌پردازید تا در اموال مردم فزونی یابد نزد خدا فزونی نخواهد یافت و آنچه را به‌عنوان زکات می‌پردازید و تنها رضای خدا را می‌طلبید دارای پاداش مضاعف‌اند. اگرچه آیات قرآنی فوق تنها بر اصل حرمت دلالت دارند و در بیان مصادیق ربا دارای اجمال می‌باشند، لیکن فلسفه حرمت ربا را به‌خوبی بیان کرده‌اند. با توجه به آیات فوق می‌توان فلسفه اصلی حرمت ربا را در سه گروه اصلی مبارزه با ظلم و عدالت‌خواهی (آیه ۲۷۹ سوره بقره)، گسترش کارهای نیک و ترویج قرض‌الحسنه (۲۷۶ سوره بقره و آیه ۳۹ روم) و جلوگیری از کسب درآمدهای باطل و رونق کسب و کار (۱۶۱ سوره نساء) بیان داشت. روایات موجود در این زمینه نیز همین سه عامل اساسی را به‌عنوان فلسفه حرمت ربا بیان می‌کنند که در این قسمت هرکدام از این سه عامل مورد بررسی قرار می‌گیرند.

#### ۱-۲-۱- مبارزه با ظلم و تحقق عدالت‌خواهی

یکی از دلایل و فلسفه‌های اصلی حرمت ربا در آیات و روایات، ظلم ستیزی و عدالت‌خواهی بیان شده‌است. این مسئله در عبارت "لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ" در آیه ۲۷۹ سوره بقره به خوبی بیان شده است که در صورت ترک بهره نه ستم می‌کنید و نه ستم می‌شوید. روایات نیز همین مطلب را تأیید می‌کنند. در روایتی از امام رضا (ع)، علت حرمت ربا ظالمانه بودن آن دانسته شده است. "علة تحريم الربا... و لما فی ذلك من الفساد و الظلم و فناء الاموال..."<sup>۲</sup> از امام در رابطه با علت حرمت ربا پرسیده می‌شود، امام می‌فرماید: "ربا اموال را به تباهی می‌کشانند، ربا ظالمانه است و موجب فناء اموال می‌گردد". امام رضا (ع) در روایتی دیگر که علت حرمت ربا را توضیح می‌دهد می‌فرماید: "... لان الانسان اذا اشترى الدرهم بالدرهمين، كان ثمن الدرهم درهما و ثمن الاخر باطلا..."<sup>۳</sup> زیرا اگر انسان یک درهم را به دو درهم بخرد، بهای یک درهم، یک درهم است و بهای آن درهم زیادی باطل و به ناحق دریافت شده است و در واقع ظلم است.

<sup>۱</sup> سوره روم، آیه ۳۹

<sup>۲</sup> علامه مجلسی، بحارالانوار: جلد ۱۰۰، ابواب التجارات و البیوع، باب ۵: الربا و احکامها، حدیث ۲۳، ص ۱۲۰.

<sup>۳</sup> عیون اخبار الرضا (ع): جلد ۲، ص ۹۳.

### ۲-۱-۲- گسترش کارهای نیک و ترویج قرض الحسنه

از دیگر فلسفه‌های اصلی حرمت ربا ترویج کارهای نیک و گسترش امر پسندیده قرض الحسنه است. این مسئله در آیه ۲۷۶ سوره بقره در عبارت "یمحق الله الربا و یربى الصدقات" و در آیه ۳۹ سوره روم در عبارت "فلایربوا عندالله ما أتیتم من زکوه تریدون وجه الله" به خوبی بیان شده است. اسلام قرض الحسنه را که در جهت اصطناع معروف است، واجب نکرده، ولی به عنوان یک عمل نیک و خدایسنده که دارای آثار و پیامدهای اجتماعی مثبت است، مورد تأکید قرار داده است. در آیات بسیاری از قرض الحسنه و پاداش معنوی اش سخن رفته است.<sup>۱</sup> روشن است که ترویج ربا این سنت پسندیده را از میان خواهد برد. احادیث زیادی نیز بر این امر تأکید دارند. سماعه از امام صادق (ع) می‌پرسد: "انّی رأیت الله قد ذکر الربا فی غیر آیه و کرره... قال (ع) لئلا یمتنع الناس من اصطناع المعروف"<sup>۲</sup>. سبب چیست که خداوند ربا را در چند آیه و به طور تکراری آورده است؟ امام فرمود: برای اینکه مردم مانع کارهای خیر و نیک‌خواهانه نشوند. در روایت دیگر از امام صادق (ع) آمده است: "انما حرم الله عزوجل الربا لکیلا یمتنع الناس من اصطناع معروف"<sup>۳</sup> خداوند ربا را به این جهت حرام کرده است که مردم از کارهای خیرخواهانه امتناع نوزند. زراره از حضرت باقر (ع) نقل می‌کند: "انما حرم الله عزوجل الربا لئلا یذهب المعروف"<sup>۴</sup> خداوند، ربا را حرام کرد تا معروف (مانند قرض الحسنه) از بین نرود. امام رضا (ع) نیز علت حرمت ربای نسیه را از بین رفتن کارهای نیک و ترک قرض الحسنه ناشی از این ربا می‌داند که سرانجام به نابودی اموال و روابط ظالمانه می‌انجامد. "... و علّة تحریم الربا بالنسیه لعلّ ذهاب المعروف و تلف الاموال و رغبة الناس فی الربح و ترکهم القرض و صنایع المعروف و لما فی ذلک من الفساد و الظلم و فناء الاموال"<sup>۵</sup>

### ۳-۲-۱- جلوگیری از کسب درآمدهای باطل و رونق کسب و کار

دلیل سومی که از آیات و روایات برای حرمت ربا استخراج می‌شود، این است که ربا یک درآمد باطل است و موجب کاهش فعالیت‌های اقتصادی و نابودی اموال می‌شود. رباخواری باعث

<sup>۱</sup> سوره مزمل آیه ۲۰

<sup>۲</sup> وسائل الشیعة، جلد ۱۸، صفحه ۱۱۸، باب ۱ من ابواب الربا، حدیث ۳

<sup>۳</sup> همان، حدیث ۴

<sup>۴</sup> همان، جلد ۱۲، صفحه ۴۲۵، حدیث ۱۰

<sup>۵</sup> علامه مجلسی، بحار الانوار، جلد ۱۰۰، ابواب التجارات و البیوع، باب ۵: الربا و احکامها، حدیث ۲۳، صفحه ۱۲۰

می‌شود، قرض‌دهنده بدون انجام فعالیت اقتصادی مفید از درآمد بالایی برخوردار شود و این عمل با ایجاد بستر تن‌پروری، کندی تجارت و رکود اقتصادی به جامعه آسیب می‌رساند. از این مسئله در آیه ۱۶۱ سوره نساء به "أكلهم أموال الناس بالباطل" یاد شده است. در روایات زیادی نیز همین امر علت تحریم ربا بیان شده است. امام رضا (ع) می‌فرماید: "... علةً تحریم الربا، انما نهی الله عزوجل عنه لما فيه من فساد الاموال... و علةً تحریم الربا لنسيئته... تلف الاموال و رغبة الناس فی الربح...".<sup>۱</sup> خداوند به این دلیل ربا را حرام کرد که این کار موجب فساد اموال می‌شود. در رابطه با علت حرمت ربای نسیه می‌فرماید: ربا به نابودی مال منجر می‌شود و فعالیت‌های سودجویانه را گسترش می‌دهد. هشام از امام صادق (ع) در رابطه با علت حرمت ربا پرسید، امام فرمود: "انه لو كان الربا حلالا لترك الناس التجارات و ما يحتاجون اليه، فحرم الله الربا، لتفر الناس عن الحرام الى التجارات، و الى البيع و الشراء...".<sup>۲</sup> خداوند ربا را به این جهت حرام کرد که مردم به کارهای تجاری و مفید روی آورند و اگر ربا حلال می‌بود مردم فعالیت‌های مفید و اقتصادی را ترک می‌کردند.

آنچه مسلم است این است که هرگونه زیادتی در قرض حرام نیست و روایات زیادی براین مسئله دلالت دارند.<sup>۳</sup> حال، با توجه به دلایل و فلسفه‌های اصلی که برای حرمت ربا بیان شد، باید بررسی کنیم که در مورد ساز و کار سیاستگذاری بانک مرکزی، که اساساً ماهیت قرض در آن با ماهیت قرض ربوی (استهلاکی یا انتاجی) متفاوت است و هیچ‌کدام از آثار سوء ناشی از قرض ربوی که در آیات و روایات به آن‌ها اشاره شده‌است، متوجه آن نمی‌باشد، آیا باز هم حکم حرمت ربا شامل آن می‌شود؟

### ۳-۱- تفکیک دیدگاه‌های خرد و کلان در حرمت ربای قرضی

هم در مباحث فقهی و هم در مباحث اقتصادی تفکیک دیدگاه‌های خرد و کلان موجب می‌شود از یک مسئله واحد، آثار و نتایج متفاوتی به‌دست آید. به‌عنوان مثال در حوزه فقه، در نگاه خرد و مباحث فردی، به‌شدت حریم خصوصی محترم شمرده می‌شود و از تجسس در کار

<sup>۱</sup> همان

<sup>۲</sup> همان، حدیث ۲۴

<sup>۳</sup> "خیر القرض ما جرّ منفعه" وسائل الشیعة جلد ۱۳، باب ۱۹ من أبواب الدین، حدیث ۵، ۶، ۸، ۶، و یا روایاتی که در مورد بدون اشکال بودن ربا میان پدر و فرزند، زن و شوهر و مسلمان و کافر حربی بیان شده است.

افراد نهی شده است؛ به نحوی که خداوند در آیه ۱۲ سوره حجرات صریحاً می‌فرماید: "یا ایها الذین آمنوا اجتنبوا کثیرا من الظن، إن بعض الظن إثم و لا تجسسوا". اما با وجود این مسئله مشاهده می‌کنیم که در حوزه کلان، زمانی که پای جامعه مسلمانان در میان است، پیامبر خود افرادی را مأمور به تجسس و کسب اطلاعات از افراد می‌کرد. در روایات آمده است که هرگاه پیامبر لشکری را برای نبرد با دشمن اعزام می‌کرد، فرد مطمئنی از افراد خود را به صورت ناشناس به همراه فرمانده لشکر می‌فرستاد تا رفتار او را زیر نظر داشته باشد.<sup>۱</sup> در اقتصاد این مسئله با نام "خطای ترکیب"<sup>۲</sup> مطرح شده است؛ بدین معنا که انتخاب بهینه فرد ضرورتاً انتخاب بهینه جمع نیست. به عنوان مثال ممکن است یک بنگاه با اتخاذ راهبرد افزایش قیمت، سود بیشتری کسب کند، لیکن اگر همه بنگاه‌ها قیمت خود را افزایش دهند، بنگاه‌ها با افزایش قیمت نهاده‌های تولیدی خود (که عمدتاً محصول بنگاه‌های دیگر است) مواجه می‌شوند و وضع بدتری نسبت به حالت پیش از افزایش قیمت پیدا می‌کنند.

از جمله مباحثی که تفکیک نگرش خرد و کلان در مورد آن بسیار پراهمیت است، پول و ابزارهای پولی است. از جهت خرد، پول مال محسوب می‌شود و دارایی به‌شمار می‌آید؛ به همین خاطر از بین رفتن آن (مانند سوختن و به سرقت رفتن) موجب از بین رفتن دارایی فرد می‌شود. لیکن از نظر کلان، پول برای یک کشور عنوان دارایی ندارد. بلکه به عنوان نماینده کالاها و خدمات تولید شده در آن کشور و جانشین عام همه آن‌ها به‌شمار می‌آید. از همین جهت در محاسبات تولید ناخالص ملی، فقط کالاها و خدمات یا درآمدها مورد محاسبه قرار می‌گیرند. بر این اساس احکامی که بر پول مترتب می‌شود، نیز دو قسم است: اول احکامی که با نگاه خرد بر پول مترتب می‌شود و بیشتر در رابطه با بررسی حقوق افراد، بنگاه‌ها و مؤسسات نسبت به یکدیگر است. دوم احکامی که با نگاه کلان به پول مربوط می‌شود که شامل احکامی است که موضوع آن‌ها آثار پول و مسایل و موضوعات مربوط به آن در کل جامعه است.

در تبیین و تعلیل حرمت ربا این گونه بیان شده است<sup>۳</sup> که در اقتصاد اسلامی، پول در نگاه خرد یک سرمایه بالقوه است. بدین معنا که تا زمانی که پول به عوامل تولید دیگر تبدیل نشده و یا با عوامل تولید دیگر ترکیب نشده، نمی‌توان از آن انتظار بازدهی داشت. بنابراین، زمانی که با

<sup>۱</sup> وسائل الشیعة؛ جلد ۱۱، ص ۴۴.

<sup>۲</sup> Fallacy of Composition

<sup>۳</sup> دکتر توتونچیان: ماهیت پول در منظر علم اقتصاد.

عقد قرض، مالکیت پول به قرض‌گیرنده منتقل می‌شود، قرض‌دهنده نباید هیچ انتظاری نسبت به بازدهی داشته باشد؛ چون حتی اگر قرض‌گیرنده پول را در تولید نیز مورد استفاده قرار دهد، قرض‌دهنده نقشی در تولید نداشته است. در عوض، اگر صاحب پول، آن را در قالب عقود مضاربه یا مشارکت وارد فرآیند تولیدی کند، در واقع با ترکیب پول با عوامل تولید دیگر، آن را تبدیل به یک سرمایه بالفعل کرده است، از این‌رو می‌تواند در بازدهی تولید سهمی داشته باشد. اما در نگاه کلان، وضعیت کاملاً متفاوت است. زمانی که ترازنامه بانک مرکزی را مورد بررسی قرار می‌دهیم، درمی‌یابیم که اسکناس و مسکوکاتی که در دست مردم است و در مبادلات اقتصادی مورد استفاده قرار می‌گیرد، در حکم بدهی بانک مرکزی (یا دولت) محسوب می‌شود.<sup>۱</sup> به بیان دیگر، هر یک ریال اسکناس نشان‌دهنده این است که دارنده آن به‌میزان یک ریال کالا و خدمات تولید کرده و به‌میزان یک ریال از بانک مرکزی بستانکار است. چون بانک مرکزی این اسکناس را به‌عنوان گواهی دین خود، به فرد داده تا بتواند از کالاها و خدمات تولید شده در جامعه بهره‌مند شود. در واقع اسکناس، در نگاه کلان، تنها سندی نشان‌دهنده میزان مطالبه افراد از بانک مرکزی است که براساس قرار داد می‌تواند در خرید و فروش کالاها و خدمات مورد استفاده قرار گیرد.

براساس همین تفکیک دیدگاه‌های خرد و کلان در مورد پول، برخی از محققان براین باورند<sup>۲</sup> ادله حرمت ربا از اشخاص حقوقی و حداقل از دولت منصرف است. زیرا ادله ربا منصرف به رباهای رایج در صدراسلام است که همگی در قالب عقد قرض میان دو فرد حقیقی صورت می‌گرفته است و چنین ربایی به شکل موجود در بانک‌های دولتی کنونی، در آن زمان سابقه نداشته است. در تعلیل این نظریه بیان شده است که اگر پول از آن دولت است، چه دلیلی دارید که دولت نتواند آن را به اشخاص وام بدهد و بهره هم بگیرد و این بهره به اصل سرمایه که متعلق به تمام مردم است برگردد و دوباره همه مردم از آن بهره‌مند شوند. در همین راستا، برخی دیگر از محققان<sup>۳</sup> از موارد استثنای ربا در مورد پدر و فرزند و نیز

<sup>۱</sup> گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی <http://www.cbi.ir/simplelist/4057.aspx>

<sup>۲</sup> واعظ زاده خراسانی: طرح‌های جدید برای حل مشکل بانک‌ها.

<sup>۳</sup> آیت الله معرفت: مجموعه مقالات و مصاحبه‌های کنگره بررسی مبانی فقهی حضرت امام "نقش زمان و مکان"، شماره ۱۴.

شوهر و همسر، که روایات متعددی نسبت به آن وجود دارد<sup>۱</sup>، استفاده می‌کنند و این‌گونه نتیجه می‌گیرند که برخی از سودهای بانکی که سرمایه آن از بیت‌المال است و به همه مسلمانان منطقه تعلق دارد، مصداق ربای حرام شمرده نمی‌شود. زیرا در تعلیلی که در برخی از این روایات آمده، گفته شده است ربا در صورتی تحقق می‌یابد که مال یا طرف مورد معامله در اختیار و تصرف تو نباشد و این امر در مورد رابطه پدر و فرزند یا زن و شوهر صادق است. البته این نظریه مورد انتقاد واقع شده است. مهم‌ترین ایرادهایی که به این نظریه گرفته شده است<sup>۲</sup> این است که اولاً منافع چنین عملیاتی به عموم مردم بر نمی‌گردد، بلکه تنها عده‌ای که با بانک در تعامل هستند و در بانک سپرده‌گذاری می‌کنند می‌توانند از منافع بانک بهره‌مند باشند. ثانیاً ادله حرمت ربا نسبت به جمیع صور آن اطلاق دارد، و اصل رابطه ربوی را بدون نظر به اینکه قرض‌گیرنده چه کسی است باطل می‌داند. افزون بر اینکه انصراف ادله از چنین مواردی ثابت نمی‌باشد. ثالثاً، تشبیه ربای بانک‌های دولتی به ربای بین پدر و فرزند و ... قیاس نابجایی است. زیرا تشخیص ملاک حرمت ربا و ملاک استثنا در رابطه بین پدر و فرزند و مرد و همسر او، مشکل و تطبیق آن بر این مورد درست نیست.

به هر حال آنچه مسلم است این است که حتی اگر قائل شویم ربای موجود در عملیات بانکی مصداقی از ربای محرم محسوب می‌شود، پذیرش این مسئله در مورد ربای موجود در ساز و کار سیاستگذاری بانک مرکزی بسیار مشکل است. زیرا اولاً سود حاصل از آن، همان‌طور که در ادامه بررسی می‌شود، متوجه همه جامعه خواهد شد. ثانیاً برخلاف بانک‌های تجاری (چه دولتی و چه خصوصی) که در پی کسب سود از جذب سپرده و ارائه تسهیلات هستند، بانک مرکزی به‌عنوان یک نهاد دولتی تنها به دنبال هدایت اقتصاد به سمت وضعیت بهینه است. ثالثاً ماهیت ربای موجود در این عملیات با ماهیت قرض ربوی محرم (انتاجی یا استهلاکی) متفاوت است و هیچ‌کدام از آثار سوء ذکر شده در آیات و روایات برای ربای محرم مشمول این مسئله نمی‌شود و رابعاً ادله حرمت ربا منصرف از ربای موجود در این عملیات است. زیرا در زمان تشریح، بی‌تردید بانک مرکزی و سیاستگذاری پولی وجود نداشته و این ادله همگی به ماهیت خرد پول

<sup>۱</sup> مثل این روایت از امام باقر(ع) که می‌فرماید: "لیس بین الرجل و ولده... و لا بین اهله ربا...". وسائل الشیعة، جلد

۱۲، صفحه ۴۳۶، باب ۷ من ابواب الربا، حدیث ۳

<sup>۲</sup> فراهانی فرد: سیاست‌های پولی در بانکداری بدون ربا (بررسی فقهی - اقتصادی)

توجه دارند. درحالی که عملیات سیاستگذاری پولی توسط بانک مرکزی به ماهیت کلان پول و نقش پول به عنوان بدهی بانک مرکزی به مردم مربوط می شود.

## ۲- بررسی فقهی- اقتصادی بهره در ابزارهای سیاست پولی

### ۲-۱- تاریخچه سیاستگذاری پولی و تعیین اهداف میانی

سیاست پولی عبارت است از استفاده از ابزارها و متغیرهای پولی برای هدایت اقتصاد به سمت مسیر تعادلی پایدار و بهینه. این امر از طریق ایجاد تغییر در حجم و ارزش پول در اقتصاد میسر می شود. بنابراین، عواملی که عرضه و تقاضا برای پول را تحت تأثیر قرار می دهند، عوامل کلیدی سیاست پولی به شمار می آیند. به صورت عمده اقتصاددانان اهداف سیاست پولی را دستیابی به اشتغال کامل، رشد اقتصادی، ثبات قیمت ها، ثبات در بازارهای مالی و ثبات نرخ بهره و نرخ ارز عنوان کرده اند.<sup>۱</sup> با اعمال سیاست های پولی نمی توان همه این اهداف را تحقق بخشید، زیرا میان برخی از اهداف روابط متضاد وجود دارد. بنابراین معمولاً مقامات پولی در شرایط مختلف اقتصادی اهداف مورد نظر خود را اولویت بندی می کنند و سیاستگذاری را متناسب با اهداف مهم تر انجام می دهند.

بانک های مرکزی در قرن ۱۷ تأسیس شدند<sup>۲</sup> و مسئولیت چاپ پول های کاغذی با پشتوانه طلا را برعهده گرفتند. این بانک ها معمولاً به صورت خصوصی اداره می شدند؛ به عنوان مثال بانک مرکزی انگلستان را گروهی از سرمایه گذاران تأسیس کردند و امتیاز انحصاری خرید و فروش اوراق قرضه دولتی را از دولت گرفتند. به تدریج، قدرت انحصاری و ذخایر بزرگ طلا در بانک های مرکزی موجب شد تا آن ها به بانک بانک ها<sup>۳</sup> تبدیل شوند و بانک های تجاری حساب های پس انداز خود را نزد آن ها نگهدارند. افزون بر این، بانک مرکزی نقش آخرین قرض دهنده<sup>۴</sup> را نیز برعهده گرفت هرگاه بانک های تجاری با مشکل نقدینگی مواجه می شدند، با تنزیل اسناد تجاری خود، از بانک مرکزی وام می گرفتند. بنابراین می توان گفت نرخ بهره این وام ها به عنوان اولین ابزار سیاست پولی مطرح شد، زیرا با اثرگذاری بر نحوه فعالیت بانک های تجاری، کل اقتصاد را متأثر می کرد. مهم ترین مشکلی که در سال های ابتدایی فعالیت بانک های مرکزی

<sup>۱</sup> دکتر یوسف فرجی: پول و ارز و بانکداری.

<sup>۲</sup> Swedish Riksbank in 1664 and Bank of England in 1694

<sup>۳</sup> Bankers Bank

<sup>۴</sup> Lender of Last Resort

وجود داشت، این بود که آن‌ها به‌جای توجه به اهداف عام‌المنفعه، به‌عنوان یک بنگاه اقتصادی عمل می‌کردند و اولویت اصلی آن‌ها سودآوری بود. بنابراین با وضع برخی قوانین، چارچوب فعالیت بانک‌های مرکزی به‌نحوی تغییر کرد که پس از جنگ جهانی اول، آن‌ها تنها بر مقاصد عام‌المنفعه متمرکز بودند و هدف اصلی از فعالیتشان نیز در امان نگاه داشتن اقتصاد در مواجهه با شوک‌های درونی و بیرونی تعیین شد.<sup>۱</sup> پس از نرخ تنزیل، عملیات بازار باز به‌عنوان دیگر ابزار سیاست پولی برای نخستین بار در دهه ۱۸۷۰ و ۱۸۸۰ توسط بانک مرکزی انگلستان مورد استفاده قرار گرفت. در آن زمان، هدف اصلی از به‌کارگیری این ابزار این بود که با کاهش نقدینگی در اقتصاد، بانک‌های تجاری را مجبور به قرض‌گرفتن از بانک مرکزی کند و از این طریق تأثیرگذاری ابزار نرخ تنزیل را افزایش دهد.<sup>۲</sup>

یکی از مباحث بسیار مهم در سیاستگذاری پولی، تعیین اهداف میانی<sup>۳</sup> به‌عنوان ابزاری برای دستیابی به اهداف نهایی در اقتصاد است. معمولاً دو هدف حجم پول و نرخ بهره به‌عنوان مهم‌ترین اهداف میانی اعمال سیاست پولی در اقتصاد متعارف شناخته می‌شوند. به‌صورت سنتی بانک‌های مرکزی از نرخ بهره بدین منظور استفاده می‌کردند. در اواسط دهه ۱۹۵۰ میلادی، با ارائه نظریه مقداری پول<sup>۴</sup>، سیاستگذاران پولی روش خود را تغییر دادند و از حجم پول برای دستیابی به اهداف سیاست پولی استفاده کردند. زیرا معتقد بودند براساس مشاهدات یک رابطه پایدار میان رشد حجم پول و درآمد اسمی وجود دارد و بانک‌های مرکزی با تمرکز بر نرخ بهره موجب تشدید ادوار تجاری در اقتصاد می‌شوند. در دهه ۱۹۷۰، تقریباً همه بانک‌های مرکزی از حجم پول برای اعمال سیاست پولی استفاده می‌کردند.<sup>۵</sup> اما، تورم موجود در دهه ۱۹۷۰ به همراه نوآوری‌های پیوسته در بازارهای مالی موجب شد تا پیش‌بینی تقاضای پول برای بانک‌های مرکزی مشکل شود و در نتیجه این بانک‌ها نتوانند نرخ رشد پول هدف را برای اقتصاد به‌درستی تعیین کنند. به‌این ترتیب شاهد این هستیم که از اواخر دهه ۱۹۸۰، بانک‌های مرکزی سیاست کنترل حجم پول را رها کردند و دوباره به سمت نرخ بهره به‌عنوان ابزار اعمال سیاست‌های پولی رو آوردند.<sup>۶</sup>

<sup>۱</sup> Michael D. Bordo, 2007.

<sup>۲</sup> Sayers, Richard S, 1938

<sup>۳</sup> Intermediate Targets

<sup>۴</sup> Quantity Theory of Money

<sup>۵</sup> Brunner, Karl and Meltzer, Allan H, 1993

<sup>۶</sup> Michael D. Bordo, 2007



هم‌اکنون مهم‌ترین مبنای تئوریک برای اعمال سیاست پولی با استفاده از نرخ بهره قانون تیلور<sup>۱</sup> است. براساس قانون تیلور، که هم‌اکنون توسط بانک مرکزی آمریکا برای سیاستگذاری پولی مورد استفاده قرار می‌گیرد، بانک مرکزی ابتدا یک نرخ بهره هدف را به‌عنوان سیاست پولی، اعلام می‌کند و سعی می‌کند با استفاده از دیگر ابزارهای سیاست پولی مثل عملیات بازار باز، نرخ بهره بازار را به این نرخ بهره هدف نزدیک کند. مهم‌ترین عامل در تعیین این نرخ بهره هدف، انحراف نرخ تورم از نرخ تورم بهینه در اقتصاد و انحراف نرخ رشد تولید از نرخ رشد بهینه تولید در اقتصاد است.<sup>۲</sup> براین اساس، زمانی که تورم در جامعه از سطح مطلوب بالاتر می‌رود، بانک مرکزی با بالابردن نرخ بهره هدف، سیاست انقباضی اعمال می‌کند و زمانی که رشد اقتصادی از میزان مطلوب کمتر می‌شود، با پایین‌آوردن نرخ بهره هدف، سیاست انبساطی اعمال می‌کند. تا اینجا باید مشخص شده باشد که نرخ بهره در ساز و کار سیاستگذاری بانک مرکزی تنها یک ابزار است و در ماهیت با نرخ بهره در ربای قرضی و حتی عملیات بانکداری متفاوت است. در مورد بانک مرکزی، اعلام نرخ بهره هدف، تنها برای جهت‌دهی اقتصاد مورد استفاده قرار می‌گیرد و به هیچ‌عنوان کسب سود از راه قرض مطرح نیست. حتی در اقتصاد اسلامی که نرخ بهره - به‌صورت اقتصاد متعارف - در آن وجود ندارد، باز هم این نرخ بهره هدف که توسط بانک مرکزی اعلام می‌شود، کاربرد دارد؛ زیرا در اقتصاد اسلامی هم، سهم نسبی سود صاحب سرمایه در عقود مشارکتی نسبت به عامل، یکی از متغیرهای اساسی در تعیین میزان سرمایه‌گذاری کل در اقتصاد محسوب می‌شود. زمانی که بانک مرکزی در راستای سیاست انقباضی پولی، نرخ بهره هدف را در اقتصاد بالاتر اعلام می‌کند، بدین معناست که سهم سود صاحب سرمایه باید نسبت به عامل بالاتر رود و این امر به معنای کاهش سرمایه‌گذاری و تحقق هدف بانک مرکزی است. در واقع نرخ بهره هدف چیزی به جز یک شاخص نیست و حرمت یا حرمت نداشتن در مورد آن معنا ندارد. پس از پذیرش این مسئله، باید بررسی کنیم وضعیت ابزارهایی که براساس این نرخ بهره هدف، عمل می‌کنند مثل عملیات بازار باز و تنزیل مجدد، چگونه است. به‌عبارت دیگر آیا این ابزارها که بانک مرکزی به‌وسیله آن‌ها نرخ بهره هدف را وارد فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و فعالان اقتصادی می‌کند، و با این کار جهت‌گیری اقتصاد را مشخص می‌کند، را می‌توان مصداقی از ربای قرضی محسوب کرد؟

---

<sup>1</sup> Taylor Rule

<sup>2</sup> Taylor, J B, 1993

## ۲-۲- عملیات بازار باز و حرمت ربای قرضی

عملیات بازار باز یکی از ابزارهای اصلی بانک مرکزی برای اعمال سیاست پولی محسوب می‌شود. در عملیات بازار باز، بانک مرکزی با فروش اوراق بهادار به مردم و سیستم بانکی، حجم پول در جامعه را کاهش می‌دهد و در واقع سیاست انقباضی پولی اعمال می‌کند. برعکس، بانک مرکزی می‌تواند با خرید این اوراق، حجم پول در جامعه را افزایش دهد. در ایالات متحده، بانک مرکزی برای اعمال عملیات بازار باز، با توجه به وضعیت اقتصاد از سه نوع اوراق بهادار کوتاه‌مدت، میان مدت و بلندمدت استفاده می‌کند<sup>۱</sup>. همان‌طور که در بخش قبل به آن اشاره کردیم، عملیات بازار باز یک ابزار تکمیلی است که تلاش می‌کند نرخ بهره موجود در اقتصاد - یا سهم سود نسبی صاحب سرمایه در اقتصاد اسلامی - را به نرخ بهره هدف که توسط بانک مرکزی اعلام می‌شود، نزدیک کند. به‌عنوان مثال، زمانی که بانک مرکزی در صدد است برای جلوگیری از تورم، سیاست پولی انقباضی اعمال کند، ابتدا طی ابلاغ رسمی و عمومی نرخ بهره هدف را افزایش می‌دهد و سپس تلاش می‌کند با خرید میزان مناسب از اوراق بهادار، حجم پول موجود در اقتصاد را نیز متناسب با افزایش نرخ بهره هدف کاهش دهد. براساس آنچه گفتیم، اگر پذیرفته باشیم که ابلاغ نرخ بهره هدف توسط بانک مرکزی به‌عنوان سیاست پولی دارای شبهه ربا نمی‌باشد، عملیات بازار باز چیزی به جز یک ابزار برای انتقال سیاست موردنظر بانک مرکزی به فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و فعالان اقتصادی نمی‌باشد. تنها مسئله‌ای که در مورد عملیات بازار باز باید تبیین شود، بهره‌ای است که بانک مرکزی در مقابل انتشار اوراق بهادار خود، به خریداران آن می‌پردازد. برای مشخص شدن حکم فقهی بهره موجود در عملیات بازار باز، باید موارد زیر به دقت تبیین شود.

### ۱-۲-۲- تفاوت اوراق مشارکت با اوراق بهادار بانک مرکزی

با توجه به آنکه هم‌اکنون در برخی کشورهای اسلامی مثل ایران، ابزارهایی براساس عقود مشارکتی، مانند اوراق مشارکت یا اوراق صکوک، به‌عنوان جایگزین اوراق قرضه مورد استفاده قرار می‌گیرد، اغلب اقتصاددانان براین باورند که دیگر نیازی به استفاده از اوراق بهادار بانک

<sup>۱</sup> اوراق بهادار کوتاه‌مدت Treasury Bills نام دارد و دوره سررسید آن کمتر از یک‌سال است. اوراق بهادار میان‌مدت به نام Treasury notes و با دوره سررسید ۲ تا ۱۰ سال طراحی شده است. اوراق بهادار بلندمدت نیز دارای دوره سررسید بیش از ۱۰ سال است و Treasury bonds نام دارد.

مرکزی نیست، زیرا اوراق مشارکت هم با معیارهای شرعی سازگار است و هم امکان اعمال عملیات بازار باز را برای دولت فراهم می‌کند. لیکن باید توجه داشت که این ابزارها، روش‌هایی برای تأمین مالی محسوب می‌شوند و شاید بتوان گفت یک جایگزین اسلامی مناسب برای اوراق قرضه در راستای هدف تأمین مالی محسوب می‌شوند. اگر نهادها و شرکت‌های دولتی بخواهند برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری خود تأمین مالی کنند، می‌توانند در قالب عقد مشارکت و انتشار اوراق، اقدام به جذب سرمایه‌های مردم کنند. روشن است که در مورد بانک مرکزی این حالت صدق نمی‌کند. هدف اصلی بانک مرکزی از انتشار اوراق بهادار تأمین مالی نیست، بلکه خارج کردن موقت حجم مشخصی پول از چرخه اقتصاد، مقصود اصلی بانک مرکزی را تشکیل می‌دهد، که عقد مشارکت در آن بی‌معناست. بنابراین انتشار اوراق مشارکت برای بانک مرکزی متصور نیست. همچنین، بانک مرکزی از اوراق مشارکت دولتی هم نمی‌تواند برای عملیات بازار باز استفاده کند؛ زیرا این اوراق، پول را به سمت تولید و سرمایه‌گذاری هدایت می‌کنند، درحالی‌که در برخی شرایط اقتصادی، بانک مرکزی درصدد است با سیاست انقباضی خود، حجم سرمایه‌گذاری و تولید را کاهش دهد که تنها با خارج کردن پول از چرخه اقتصاد ممکن می‌شود.

#### ۲-۲-۲- بانک مرکزی نه نیاز مصرفی دارد و نه نیاز سرمایه‌گذاری

تأکید دوباره این مسئله برای رسیدن به یک نتیجه‌گیری درست ضروری است که هدف بانک مرکزی از انتشار اوراق و جمع‌آوری پول از اقتصاد به‌هیچ وجه مقاصد مصرفی یا سرمایه‌گذاری نیست. اگر پای نیازهای مصرفی در میان بود، از نظر فقهی باید در قالب قرض‌الحسنه تأمین می‌شد و اگر بانک مرکزی قصد داشت به یک پروژه سرمایه‌گذاری وارد شود براساس اصول فقهی باید از عقود مشارکتی استفاده می‌کرد. بنابراین ماهیت کاری که بانک مرکزی در عملیات بازار باز انجام می‌دهد، متفاوت از قرضی است که در زمان شارع وجود داشته و هرگونه زیاده در آن نهی شده است. شاید بتوان این‌گونه بیان کرد که استفاده از واژه قرض در این حالت تنها یک مشترک لفظی است، زیرا معنا و ماهیت این دو مسئله کاملاً با هم متفاوت است.

#### ۲-۲-۳- همجنس بودن اوراق بهادار بانک مرکزی و اسکناس

در قسمت‌های پیش بررسی کردیم که سیاستگذاری بانک مرکزی کاملاً مرتبط با دیدگاه کلان نسبت به پول است و این امر در ترازنامه بانک مرکزی نمایان است؛ زیرا اسکناس و مسکوک در این ترازنامه، بدهی بانک مرکزی شناخته می‌شوند. کمی دقت در همین ترازنامه

نشان می‌دهد که اوراق بهادار منتشر شده توسط بانک مرکزی نیز در کنار اسکناس و مسکوک و به‌عنوان بدهی بانک مرکزی وارد شده است. به‌بیان دیگر پول و اوراق بهادار بانک مرکزی هر دو از یک جنس می‌باشند و بانک مرکزی در زمان اعمال عملیات بازار باز، تنها نوعی از بدهی خود را به نوع دیگر تبدیل می‌کند. منطق این‌گونه سیاستگذاری، به‌ویژگی این دو نوع بدهی ارتباط دارد. پول نوعی از بدهی است که با آن می‌توان کالاها و خدمات را مبادله کرد و از این‌رو در اقتصاد تقاضا ایجاد می‌کند. درحالی‌که اوراق بهادار بانک مرکزی، نوعی از بدهی است که امکان خرید کالاها و خدمات را فراهم نمی‌کند. بنابراین بانک مرکزی با تبدیل این دو نوع بدهی در شرایط مختلف، بر میزان تقاضای کل در اقتصاد اثر می‌گذارد و سیاست مورد نظر خود را اعمال می‌کند.

#### ۴-۲-۲- بهره، پاداشی برای خریداران اوراق بهادار بانک مرکزی

با توجه به مطالب ذکر شده، خریداران اوراق بهادار، به بانک مرکزی قرض نمی‌دهند، بلکه در راستای تحقق سیاستگذاری بانک مرکزی، نوعی از سند مطالبه خود از این بانک را به‌نوعی دیگر تبدیل می‌کنند و از آن‌جا که یکی از این سندها ابزار مبادله نیز می‌باشد، افرادی که این سند را به سند دیگری که ابزار مبادله نیست تبدیل می‌کنند، مستحق دریافت پاداش هستند. بنابراین، از سویی در صورت نبود این پاداش، اوراق بهادار بانک مرکزی به فروش نمی‌رسد و سیاستگذاری ممکن نمی‌شود، چون پول به‌خاطر ابزار مبادله بودن با ارزش‌تر است و از سوی دیگر در صورت نپرداختن پاداش، به خریداران اوراق ستم شده است. زیرا امکان خرید کالاها و خدمات در مدت نگهداری اوراق برای آن‌ها فراهم نیست و سود حاصل از خرید اوراق توسط این افراد سرانجام به کل جامعه بر می‌گردد.

#### ۵-۲-۲- نفس میزان پاداش به خریداران به‌عنوان ابزاری برای سیاستگذاری

آخرین مطلبی که در این مورد می‌بایست تبیین شود این است که نفس میزان پاداش نیز از نگاه کلان، در فرآیند سیاستگذاری بانک مرکزی دارای معنا و مفهوم خاصی است که با دیدگاه خرد کاملاً متفاوت است. زمانیکه بانک مرکزی به اوراق بهاداری که منتشر کرده ۱۰ درصد بهره می‌پردازد، در واقع علامتی برای سرمایه‌گذاران و فعالان اقتصادی ارسال می‌کند که در شرایط کنونی اقتصاد نباید به سمت پروژه‌هایی بروند که کمتر از ۱۰ درصد بازدهی دارد. بانک مرکزی با بالا بردن این نرخ، حجم سرمایه‌گذاری در اقتصاد را کاهش می‌دهد و با پایین آوردن آن حجم

سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد تا اقتصاد در شرایط بهینه و تعادلی قرار گیرد. بنابراین کاملاً روشن است که ماهیت این فرآیند با نزول خوری و ربادهی توسط افراد و مؤسسات متفاوت است و در نتیجه به‌طور قطع باید میان حکم فقهی این دو امر نیز تمایز قائل شویم.

### ۳-۲- ساز و کار تنزیل مجدد و حرمت ربای قرضی

از دیگر ابزارهایی که به بانک مرکزی کمک می‌کند تا نرخ بهره رایج در اقتصاد به نرخ بهره هدف نزدیک شود و سیاست‌های مورد نظر بانک مرکزی تحقق یابد، تنزیل مجدد است. براساس تعریف، نرخ تنزیل، به نرخ‌ی گفته می‌شود که بر مبنای آن وجه مربوط به یک بدهی، پیش از سررسید، به مبلغ کمتر از ارزش اسمی آن پرداخت می‌شود. بانک‌ها می‌توانند اسناد تجاری دریافتی از مشتریان خود را نزد بانک مرکزی دوباره تنزیل کرده، وجه نقد دریافت کنند. به این عمل تنزیل دوباره گفته می‌شود. معمولاً نرخ تنزیل دوباره که توسط بانک مرکزی اعمال می‌شود، کمتر از نرخ تنزیل بانک‌ها است و ابزاری برای سیاستگذاری پولی به شمار می‌آید. بانک مرکزی برای اعمال سیاست انقباضی، این نرخ را افزایش می‌دهد. به این ترتیب شرایط تسهیلات‌دهی بانک‌های تجاری نیز سخت‌تر می‌شود، چون تحت این شرایط، بانک‌های تجاری باید به میزان کمتر و با هزینه بیشتر از منابع بانک مرکزی استفاده کنند. برعکس، کاهش این نرخ یک سیاست انبساطی محسوب می‌شود و حجم پول در اقتصاد را افزایش می‌دهد.

در رابطه با حرمت عملیات تنزیل، و اطلاق عنوان ربا بر آن میان محققان مسلمان اختلاف نظر وجود دارد. اکثر علمای شیعه در عصر کنونی، تنزیل سفته را با این شرط، جایز شمرده‌اند و تأکید کرده‌اند که سفته ساختگی نباشد و صادرکننده آن واقعاً بدهکار باشد<sup>۱</sup>؛ یعنی سند تجاری در برابر بدهی واقعی صادر شده باشد. معتقدان به این امر، میان ربا و تنزیل تفاوت قائل شده‌اند. بدین معنا که ربا دو صورت بیشتر ندارد: اشتراط زیاده در قرض؛ و معامله نامساوی دو کالای همجنس که مکیل و موزون باشند. تنزیل نه قرض ربوی با شرط زیادی است و نه معامله و خرید و فروش مکیل و موزون؛ پس نمی‌تواند مصداقی از ربا باشد. در رابطه با جواز تنزیل روایاتی نیز وجود دارد. روایتی از امام محمد باقر(ع) نقل شده است<sup>۲</sup> که در آن، بدهکاری که تا زمانی مشخص، فرصت پرداخت دارد، بستانکارش نزد او می‌آید و می‌گوید: فلان مقدار از طلبم

<sup>۱</sup> سید عبد الحمید ثابت: نگاهی به مباحث فقهی و اقتصادی تنزیل.

<sup>۲</sup> وسائل الشیعه؛ جلد ۱۸، باب ۳۲ من احکام الصلح، حدیث ۱، ص ۳۷۶.

را نقدی به من بده و من بقیه را از تو نمی‌گیرم یا می‌گوید: بخشی از طلبم را نقدی بده، من برای بقیه مدت را بیشتر می‌کنم. امام (ع) فرمود: "لا أرى به بأساً ما لم يزد على رأس ماله شيئاً" یعنی من در این کار اشکالی نمی‌بینم، مادامی که بر اصل مال خود چیزی نیفزاید؛ و ادامه می‌دهد: زیرا خداوند می‌فرماید "تنها اصل سرمایه شما متعلق به شماست. نه ظلم می‌کنید و نه ظلم می‌پذیرید".

بنابراین، تحت شرایط مذکور، اعمال عملیات تنزیل توسط بانک مرکزی نمی‌تواند دارای مشکل فقهی باشد. اما بحثی که در اینجا به دنبال آن هستیم، مبنایی‌تر از این است. مشابه حالتی که در عملیات بازار باز بررسی کردیم، ماهیت عملیات تنزیل مجدد توسط بانک مرکزی با تنزیل بدهی میان دو فرد حقیقی کاملاً متفاوت است. بنابراین نمی‌توان انتظار داشت از نظر فقهی با این دو مورد برخورد یکسانی شود. این تفاوت ماهوی از این نکته مهم ناشی می‌شود که بانک مرکزی زمانی که در قالب عملیات تنزیل مجدد به بانک‌های تجاری وام می‌دهد، به هیچ عنوان قصد کسب درآمد و سودآوری ندارد.

در عوض، هدف اصلی از ارائه وام به بانک‌های تجاری توسط بانک مرکزی این است که اولاً مشکل نقدینگی و نیازهای غیرمنتظره بانک‌ها به پول را برای آن‌ها حل کند تا سیستم بانکی از یک ثبات و امنیت نسبی برخوردار باشد و ثانیاً با افزایش و کاهش نرخ تنزیل و هزینه تمام شده منابع برای بانک‌های تجاری، شرایط اعتباری و تسهیلات‌دهی آن‌ها را در جهت سیاست‌های خود تغییر دهد. با افزایش نرخ تنزیل مجدد، بانک مرکزی به بانک‌ها می‌فهماند که باید تحت شرایط سخت‌تری تسهیلات بدهند و بنابراین انقباض پولی محقق می‌شود و برعکس، با کاهش این نرخ، بانک‌های تجاری درمی‌یابند که می‌توانند با نرخ کمتر و به صورت آسان‌تر به مشتریان خود تسهیلات بدهند که نتیجه آن انبساط پولی است. این مسئله، در بانکداری اسلامی نیز مانند بانکداری متعارف است. افزایش یا کاهش نرخ تنزیل مجدد در نظام بانکداری اسلامی، با افزایش یا کاهش سهم بانک از سود در عقود مشارکتی، میزان تقاضا برای تسهیلات بانکی را در اقتصاد متأثر می‌کند و بنابراین موجب انبساط و انقباض پولی می‌شود. به این ترتیب، با وجود این‌که فرآیند تنزیل از نظر فقهی دارای مشکل جدی نیست، لیکن آن‌چه را که بانک مرکزی به‌عنوان تنزیل مجدد برای سیاست‌گذاری پولی اعمال می‌کند، ماهیتاً با تنزیل‌های متداول میان افراد حقیقی متفاوت است و بنابراین نمی‌توان آن را مصداقی از ربای محرم دانست.

## جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در دنیای پیچیده اقتصادی امروز، شاهد مفاهیم و پدیده‌هایی هستیم که به هیچ عنوان در زمان شارع مطرح نبوده‌است و بنابراین اظهارنظر فقهی در مورد آن‌ها مستلزم در نظرگرفتن مقتضیات زمانی و مکانی و دقت در ماهیت و کارکرد آن‌ها می‌باشد. پول و سیاستگذاری پولی از جمله این مسائل است. با توجه به این که مهم‌ترین ابزارهای سیاست پولی یعنی نرخ تنزیل مجدد و عملیات بازار باز بر نرخ بهره استوار است، همواره این تصور در میان اقتصاددانان مسلمان وجود داشته است که در اقتصاد اسلامی نمی‌توان از این ابزارها برای سیاستگذاری پولی استفاده کرد. اما بررسی دقیق این ابزارها نشان می‌دهد که ماهیت قرض در آن‌ها - اگر بتوانیم اسم آن را قرض بگذاریم - با ماهیت قرض در ربای محرم کاملاً متفاوت است. در این مقاله سعی شد تا با تبیین دقیق اهداف و عملکرد ابزارهای سیاست پولی، تفاوت‌های اصلی آن‌ها با ربای قرضی مورد بررسی قرار گیرد.

مهم‌ترین تفاوت‌های موجود در ماهیت نرخ بهره در سیاستگذاری پولی توسط بانک مرکزی و ربای محرم در اسلام بدین صورت شناسایی شده است. اول آنکه قرض در فرآیند سیاستگذاری بانک مرکزی نه به قصد نیازهای مصرفی صورت می‌گیرد و نه به قصد نیازهای سرمایه‌گذاری و سودآوری؛ بلکه نوع سومی از قرض در این فرآیند به‌وقوع می‌پیوندد که تنها اسم آن قرض است و به هیچ عنوان در زمان شارع مطرح نبوده‌است؛ بنابراین اطلاق ادله حرمت قرض با زیاده شامل آن نمی‌شود. دوم آنکه، در تأیید مورد قبل می‌توان به این مطلب استناد کرد که سیاستگذاری پولی کاملاً مرتبط با دیدگاه کلان نسبت به پول است که موضوعی کاملاً مستحدثه است. احکام موجود پیرامون حرمت ربا تماماً به دیدگاه خرد و روابط میان افراد مربوط می‌شود و نمی‌توان آن‌ها را به نرخ بهره در سیاستگذاری پولی تسری داد. سوم آنکه، آن‌چه در فرآیند سیاستگذاری بانک مرکزی اتفاق می‌افتد، هیچ‌کدام از فلسفه‌ها و حکمت‌های ربای محرم، که در آیات و روایات ذکر شده است، را ندارد. بلکه موجب رفع مشکلات اقتصادی می‌شود و سود آن متوجه همه جامعه می‌شود. چهارم آنکه، در دیدگاه کلان، پول تنها برگه‌ای نشان‌دهنده بدهی بانک مرکزی به مردم است. با توجه به اینکه اوراق بهادار بانک مرکزی نیز همین ماهیت را دارد، بانک مرکزی در عملیات بازار باز تنها با پرداخت پاداشی، مردم را تشویق می‌کند تا متناسب با سیاست مورد نظر او، نوعی از بدهی را به نوعی دیگر تبدیل کنند.

بنابراین پذیرش نرخ بهره در سیاستگذاری پولی به‌عنوان مصداقی از ربای محرم، چه زمانی که بانک مرکزی برای جهت‌دهی اقتصاد به سمت وضعیت بهینه در قالب سیاستگذاری پولی، یک نرخ بهره هدف اعلام می‌کند و چه زمانی که برای ورود این نرخ بهره هدف به فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و فعالان اقتصادی از ابزارهای عملیات بازار باز و فرایند تنزیل مجدد استفاده می‌کند، بسیار مشکل است و باید میان حکم فقهی این دو مسئله تفکیک قائل شویم.



## کتابنامه

### الف. فارسی

<http://www.qomicis.com/farsi/library>

اسماعیلی، محمدرضا: *سیاست‌های پولی و مالی در مکتب‌های اقتصادی*، مجله بورس، شماره ۱۲.

آیت الله العظمی صانعی: *فقه و زندگی (۱) ربای تولیدی*، انتشارات میثم تمار.

ایروانی، محمدباقر: *دروس تمهیدیة فی الفقه الاستدلالی*.

*بانکداری اسلامی تغییرات و دگرگونی‌های سیاست پولی*. فصلنامه بانک صادرات ایران، شماره ۲۱، تابستان ۱۳۸۱.

ثابت، سید عبد الحمید: *نگاهی به مباحث فقهی و اقتصادی تنزیل*، مجله اقتصاد اسلامی، شماره ۴.

دکتر توتونچیان، ایرج: *ماهیت پول در منظر علم اقتصاد*، مجموعه مقالات پول در نگاه اقتصاد و فقه، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه، ۱۳۷۵.

صدیقی، نجات الله: *بانکداری بدون بهره*، ترجمه: مهدی پور عطاءآبادی، اکبر. انتشارات سروش، تهران، ۱۳۶۱.

فراهانی فرد، سعید: *سیاست‌های پولی در بانکداری بدون ربا (بررسی فقهی - اقتصادی)*، قم، دفتر تبلیغات اسلامی، ۱۳۷۸.

فراهانی، سعید: *بررسی فقهی - اقتصادی تنزیل مجدد و اوراق قرضه ارائه ابزاری مناسب جهت اجرای سیاست پولی در بانکداری بدون ربا*، مجله فقه اهل بیت، سال ۴، شماره ۱۵.

فرجی، یوسف: *پول و ارزش و بانکداری*، شرکت چاپ و نشر بازرگانی وابسته به مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، ۱۳۷۷.

محمودی، سیدعلی: *ربا و بهره بانکی از دیدگاه اسلام*، مجله سیاسی اقتصادی، شماره ۱۶۳-۱۶۴.

واعظ زاده خراسانی، محمد: *طرح‌های جدید برای حل مشکل بانک‌ها*، اولین مجمع بررسی‌های اقتصاد اسلامی، جلد ۳.  
یسری احمد، عبدالرحمن: *بررسی تطبیقی بهره و ربا*، ترجمه: حقانی، فتح‌الله، نشر احسان، ۱۳۷۸.

ب. انگلیسی

Ariff, Mohamed: *Monetary and Fiscal Economics of Islam Selected Papers*; King Abdulaziz University, 1982.

Ausaf, Ahmad: *Instruments of Regulation and Control of Islamic Banks by the Islamic Central Banks*. Islamic Development Bank, 2000.

Brunner, Karl and Meltzer, Allan H. *Money and the Economy: Issues in Monetary Analysis*. Cambridge: Cambridge University Press, 1993.

Chapra, M. Umar: *Monetary Management in an Islamic Economy*". *Islamic Economic Studies*, Vol. 4 No. 1, 1996.

Chapra, M. Umar: *Monetary Policy in an Islamic Economy*, International Centre for Research in Islamic Economics; Jeddah. 1983.

Chapra, M. Umar: *Toward a Just Monetary System*, The Islamic foundation, 1985.

Jeffery, D Amato: *The role of the natural rate of interest in monetary policy*, Bank for International Settlements; Working Paper No 171; March, 2005.

Khan and Mirakhor, Mohsin S. and Abbas. *Monetary Management in an Islamic Economy*. J. KAU: Islamic Econ.; Vol, 1994.

Khorshid Ahmad: *Towards the Monetary and Fiscal System of Islam*, Institution for policy Studies; Islamabad, 1981.

Michael D. Bordo: *The History of Monetary Policy*. Cambridge University and NBER, February, 2007.

Sayers, Richard S: *Bank of England Operations, 1890-1914*. London: P.S. King and Son, 1938.

Siddiqi, Muhammad Nejatullah: *Banking without Interest*. The Islamic Foundation Leicester, 1983.

Siddiqi, Muhammad Nejatullah: *Issues in Islamic Banking (Selected Paper)*, The Islamic foundation, 1983.

Taylor, J B: *Discretion versus policy rules in practice*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, No. 39, 1993.