

پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران



آسیب شناسی بازار بین بانکی ریالی در ایران با تأکید بر ابعاد فقهی

رسول خوانساری

MBRI -PP-93002

مقاله سیاستی

مرداد ۹۳

www.mbri.ac.ir



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران: میدان آرژانتین، ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰

کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱ صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

www.mbri.ac.ir

- دیدگاه و نظرات ارائه شده در این مقاله متعلق به نویسندگان بوده و لزوماً نظر پژوهشکده پولی و بانکی را منعکس نمی کند.
- کلیه حقوق مادی و معنوی این اثر متعلق به پژوهشکده پولی و بانکی می باشد، لیکن استفاده از نتایج این مقاله با ذکر منبع بلامانع است.



آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی ریالی در ایران با تأکید بر ابعاد فقهی

رسول خوانساری^۱

چکیده

بازار بین‌بانکی یکی از ارکان بازار پول است که در آن بانک‌ها و مؤسسات اعتباری جهت تأمین مالی کوتاه‌مدت و ایجاد تعادل در وضعیت نقدینگی خود، با یکدیگر وارد معامله می‌شوند. این بازار حداقل دو کارکرد مهم در نظام‌های مالی ایفا می‌کند. اولین و مهم‌ترین کارکرد آن ایفای نقش فعال و مؤثر بانک مرکزی در اجرای سیاست پولی از طریق راهبری نرخ‌های سود است. کارکرد دیگر بازار بین‌بانکی، انتقال نقدینگی به شکل مطلوب از مؤسسات مالی دارای مازاد به مؤسسات دارای کسری وجوه است. بازار بین‌بانکی ریالی در سال ۱۳۸۷ به صورت رسمی تشکیل شد و با راه‌اندازی سامانه تسویه اوراق بهادار الکترونیکی (تابا)، بستر خوبی برای انجام معاملات در این بازار فراهم گردید. با وجود این، هنوز آن‌گونه که باید، بازار بین‌بانکی نقش مؤثری در شبکه بانکی و سیاستگذاری پولی بانک مرکزی ندارد و بیشتر به صورت غیررسمی و غیرشفاف و با اتکا به ابزارهای اندک به فعالیت خود ادامه می‌دهد. بررسی و واکاوی مشکلات بازار بین‌بانکی نقش مهمی در توسعه و تعمیق این بازار دارد. در نوشتار حاضر پس از تبیین اهمیت و کارکرد بازار بین‌بانکی و معاملات رایج در آن، مهم‌ترین چالش‌های توسعه بازار بین‌بانکی ریالی در نظام بانکی ایران با تأکید بر ابعاد فقهی و شرعی معرفی می‌گردد. در پایان پیشنهادهای عملیاتی برای رفع چالش‌ها و ارتقای جایگاه بازار بین‌بانکی ریالی در کشور ارائه می‌شود.

^۱ - پژوهشگر گروه بانکداری اسلامی، پژوهشکده پولی و بانکی و دانشجوی دکتری مدیریت مالی دانشگاه تهران



مقدمه

بازار بین بانکی یکی از ارکان بازار پول است که در آن بانکها و مؤسسات اعتباری جهت تأمین مالی کوتاهمدت و ایجاد تعادل در وضعیت نقدینگی خود، با یکدیگر وارد معامله می‌شوند. این بازار حداقل دو کارکرد مهم در نظامهای مالی ایفا می‌کند. اولین و مهم‌ترین کارکرد آن ایفای نقش فعال و مؤثر بانک مرکزی در اجرای سیاست پولی از طریق راهبری نرخهای سود است. کارکرد دیگر بازار بین بانکی، انتقال نقدینگی به شکل مطلوب از مؤسسات مالی دارای مازاد به مؤسسات دارای کسری وجوه است. بنابراین سیاستگذاران انگیزه بالایی برای ایجاد یک بازار بین بانکی کارآمد و قوی دارند تا بانک مرکزی بتواند به نرخ سود مدنظر خود دست یابد و مؤسسات مالی نیز بتوانند به شکل کارایی وضعیت نقدینگی خود را مدیریت کنند.

برخی از مهم‌ترین کارکردهای بازار بین بانکی عبارتند از: کمک به خلق پول در نظام بانکی، رفع مشکلات نقدینگی کوتاهمدت بانکها، برقراری ارتباط صحیح و نظاممند بین بانکها، کاهش ریسک ورشکستگی و بحران مالی در بانکها، کاهش کسریهای اتاق پایاپای، کمک به اجرای سیاستهای پولی بانک مرکزی و هدایت صحیح نقدینگی در جامعه و کمک به کشف نرخ سود تعادلی و قیمت اوراق بهادار در بازار.

شروع به کار بازار بین بانکی به بیش از صد سال پیش باز می‌گردد. شاید بتوان بازار بین بانکی ژاپن را که از اوایل قرن بیستم راه اندازی شد، به عنوان یکی از اولین بازارهای بین بانکی در دنیا به حساب آورد. با وجود تشکیل رسمی بازار بین بانکی ایران از سال ۱۳۸۷، هنوز آن گونه که باید، این بازار نقش مؤثری در شبکه بانکی و سیاستگذاری پولی بانک مرکزی ندارد و بیشتر به صورت غیررسمی و غیرشفاف و با اتکا به ابزارهای اندک به فعالیت خود ادامه می‌دهد. بررسی و واکاوی مشکلات بازار بین بانکی نقش مهمی در توسعه و تعمیق این بازار دارد. از این رو در نوشتار حاضر پس از تبیین اهمیت و کارکرد بازار بین بانکی و معاملات رایج در آن، مهم‌ترین چالش‌های توسعه بازار بین بانکی ریالی در نظام بانکی ایران از نظر ابعاد فقهی و شرعی معرفی می‌گردد. در پایان نیز پیشنهادهای عملیاتی برای رفع چالش‌های فقهی و ارتقای جایگاه بازار بین بانکی ریالی در کشور ارائه می‌شود.^۱

ابزارها و معاملات رایج در بازار بین بانکی متعارف

ابزارهای مالی که در بازار بین بانکی از آنها استفاده می‌شود، باید از دو ویژگی مهم برخوردار باشند: دارای سررسید کوتاهمدت باشند و از نقدشوندگی بسیار زیادی برخوردار باشند. نقدشوندگی این ابزارها باید به قدری زیاد باشد که همانند وجه نقد بتوان به سهولت و با کمترین هزینه آنها را دادوستد کرد. لازمه بالابودن نقدشوندگی ابزارهای مالی، وجود بازار ثانویه فعال برای خرید و فروش آنها است. از آن جا که بیشتر ابزارهای مالی بازار پول، دارای بازار ثانویه فعال هستند، سرمایه‌گذاران می‌توانند آنها را پیش از سررسید در بازار ثانویه بفروشند.

بانک‌های تجاری و سرمایه‌گذاری، دولت‌ها، بانک مرکزی، شرکتها، نهادهای عمومی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های کارگزاری و معامله‌گران از جمله مهم‌ترین مشارکت‌کنندگان بازار پول به شمار می‌روند. در این بین نقش بانک‌های تجاری و سرمایه‌گذاری در بازار بین بانکی از بقیه برجسته‌تر است. مهم‌ترین ابزارهای رایج بازار بین بانکی در بانکداری متعارف عبارتند از: اوراق خزانه، گواهی سپرده، وجوه فدرال، قبولی بازخرید (ریپو)، سپرده دلار اروپایی، گواهی سپرده قابل معامله، سپرده یک‌شبهه و اوراق



تجاری. بین این ابزارها، اوراق خزانه و اوراق تجاری از نوع تنزیلی و سایر ابزارها از نوع کوپن دار می‌باشند. در جدول ۱ مهم‌ترین ابزارهای بازار بین بانکی متعارف معرفی شده‌اند.

جدول ۱- ابزارهای مالی رایج در بازار بین بانکی متعارف

نام ابزار	توضیح
اوراق خزانه	اوراق بدهی کوتاه‌مدت با سررسید سه ماه تا یک سال که توسط دولت‌ها به منظور پوشش کسری بودجه و تأمین مالی مجدد بدهی‌های سررسید شده منتشر می‌شوند. این اوراق نقدشوندگی بسیار زیادی دارند و ریسک نکول در آنها بسیار اندک است. این اوراق از نوع تنزیلی هستند، یعنی در زمان انتشار به مبلغی کمتر از ارزش اسمی فروخته می‌شوند. در بین ابزارهای مالی بازار پول، اوراق خزانه بیشترین حجم معاملات را به خود اختصاص داده است.
وجوه فدرال	وجوه کوتاه‌مدتی که معمولاً به صورت یک‌شبه بین موسسات مالی رد و بدل می‌شوند. برای مثال بانک‌های تجاری وجوه فدرال را به شکل ذخایر مازاد خود نزد بانک مرکزی، دادوستد می‌کنند. نرخ بهره این وجوه پایین است و به آن نرخ وجوه فدرال یا نرخ یک شبه گفته می‌شود.
قبولی بازخريد	قراردادی است شامل فروش اوراق بهادار توسط یک طرف به طرف دیگر با تعهد به بازخريد اوراق توسط طرف اول در تاريخ و قيمتی مشخص در آینده. بیشتر موافقت‌نامه‌های بازخريد دارای سررسید بسیار کوتاه‌مدت (از یک روز تا دو هفته) هستند، ولی بازار قراردادهای یک تا سه ماهه نیز در حال رشد است. قراردادهای با سررسید کمتر از یک هفته، دارای ارزش اسمی حداقل ۲۵ میلیون دلار و قراردادهای طولانی مدت‌تر اغلب دارای ارزش اسمی ۱۰ میلیون دلار هستند.
اوراق تجاری	اوراق کوتاه‌مدت بدون وثیقه‌ای هستند که توسط شرکت‌ها برای تأمین نقدینگی (اغلب برای سرمایه در گردش) منتشر می‌شوند. این اوراق با ارزش‌های اسمی گوناگون (از ۱۰۰ هزار تا یک میلیون دلار) و با سررسیدهای مختلف (از یک روز تا ۲۷۰ روز) وجود دارند. اوراق تجاری معمولاً تا سررسید نگهداری می‌شوند و بازار ثانویه چندان فعالی ندارند.
سپرده دلار اروپایی	سپرده‌های مدت‌دار دلاری در بانک‌های خارج از آمریکا یا شعبه‌های خارجی بانک‌های آمریکایی. این سپرده‌ها نسبت به سپرده‌های معمولی، محدودیت‌های مقرراتی کمتری دارند و به همین دلیل بانک‌ها انگیزه زیادی برای جذب این نوع سپرده‌ها دارند.
گواهی سپرده قابل معامله	یک سپرده مدت‌دار بانکی که با نرخ بهره و سررسید معین منتشر می‌شود و بر خلاف سپرده معمولی در بازار ثانویه قابل دادوستد (مذاکره) است. این اوراق معمولاً به صورت بی‌نام منتشر می‌شوند و دارنده آن در سررسید مالک اصل و فرع مبلغ مندرج در گواهی محسوب می‌شود. گواهی سپرده قابل معامله دارای ارزش‌های اسمی گوناگون از ۱۰۰ هزار دلار تا ۱۰ میلیون دلار است که از بین آنها مبلغ اسمی یک میلیون دلار رایج‌تر است.
حواله بانکی	یک ابزار بدهی کوتاه‌مدت که از سوی یک شرکت منتشر می‌شود و پرداخت آن توسط بانک تضمین شده است. از این ابزار معمولاً در معاملات تجاری بین‌المللی استفاده می‌شود و در بازار ثانویه نیز قابل دادوستد است.

از جمله دلایل تنوع در ابزارهای مالی بازار پول، مختصات گوناگون این ابزارها از حیث سررسید و ریسک است که مشارکت‌کنندگان مختلف در بازار با توجه به نیازهای خود به انتشار یا خرید این ابزارها مبادرت می‌کنند. لذا وجود تنوع در ابزارهای بازار بین‌بانکی نیز می‌تواند به عمیق‌تر شدن این بازار و ورود مشارکت‌کنندگان بیشتر کمک کند.



در بازار بین بانکی متعارف، بانک‌هایی که با کمبود نقدینگی مواجه‌اند، برای تأمین کسری خود، از بانک‌های دیگر که مازاد نقدینگی دارند، بر اساس نرخ بهره بین بانکی استقراض می‌کنند. نرخ بهره بین بانکی، نرخ بهره‌ای است که در وام‌های کوتاه‌مدت بین بانک‌ها رایج است. این نرخ بستگی زیادی به میزان دسترسی به پول، سررسید و سایر شرایط قرارداد دارد. در هر کشور، نرخ بهره بین بانکی با عنوان خاصی شناخته می‌شود. نرخ بهره بین بانکی در امریکا با نام نرخ وجوه فدرال، آدر انگلستان با نام لایبور، آدر منطقه یورو با نام یوریور، آدر چین با نام شایبور^۵ و در مالزی با نام کی لایبور^۶ معروف است.

ابزارها و معاملات رایج در بازار بین بانکی اسلامی

بازار بین بانکی در برخی کشورهای اسلامی بر اساس اصول شریعت و با الگوبرداری از بازارهای بین بانکی متعارف طراحی شده است. در مالزی بازار بین بانکی هم به صورت متعارف و هم به صورت منطبق با شریعت (با نام بازار پول بین بانکی اسلامی^۷) وجود دارد. در بحرین بازار منطبق با شریعت برای مدیریت نیازهای نقدینگی کوتاه‌مدت وجود دارد. بانک مرکزی و دولت بحرین یک مرکز مدیریت نقدینگی^۸ راه‌اندازی کرده‌اند که بانک‌ها و دیگر مؤسسات مالی اسلامی در آن اوراق کوتاه‌مدت را به منظور مدیریت نقدینگی خود دادوستد می‌کنند. کشورهای دیگری چون عربستان، اندونزی، بنگلادش نیز دارای بازار بین بانکی اسلامی هستند. در ایران نیز به عنوان یکی از کشورهای اسلامی که سهم بالایی از دارایی‌های بانک‌های اسلامی را به خود اختصاص داده، بازار بین بانکی به طور رسمی از سال ۱۳۷۸ تشکیل شد.

ابزارهای مالی اسلامی در بیشتر موارد با حذف بهره از ابزارهای مالی متعارف و جایگزینی آن با نرخ سود یا نرخ اضافه‌بها^۹ طراحی می‌شوند. در برخی موارد نیز ابزارهای جدید طراحی می‌شوند که مشابه آن‌ها در بازار مالی متعارف وجود ندارد. در جدول ۲ مهم‌ترین ابزارهای مالی اسلامی که در بازار پول دادوستد می‌شوند، معرفی شده‌اند.

جدول ۲- انواع ابزارهای مالی بازار پول اسلامی

انطباق با فقه امامیه	عقود مورد استفاده	ابزار مالی متعارف مشابه	هدف	ابزار مالی بازار پول
ندارد	مضاربه	گواهی سپرده قابل معامله	استقراض و وام‌دهی بین بانکی	سرمایه‌گذاری بین بانکی مضاربه ^{۱۰}
ندارد	ودیعه، هبه	ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی	تسهیل مدیریت نقدینگی بین بانک مرکزی و بانک‌ها	حواله بانکی و دیعه ^{۱۱}
ندارد	بیع العینة، بیع دین	اوراق خزانه	مدیریت نقدینگی	اوراق سرمایه‌گذاری دولتی ^{۱۲}
قابل بررسی	بیع نقدی، بیع العینة/مراجعه	اوراق خزانه	مدیریت نقدینگی در نظام بانکی	اسناد پولی بانک مرکزی ^{۱۳}
ندارد	بیع نقدی، بیع العینة	قبولی باز خرید (ریو)	مدیریت نقدینگی	موافقت‌نامه فروش و باز خرید ^{۱۴}
قابل بررسی	تعهد به بیع	پیش معامله	کمک به کشف قیمت	پیش معامله ^{۱۵}



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

ابزار مالی بازار پول	هدف	ابزار مالی متعارف مشابه	عقود مورد استفاده	انطباق با فقه امامیه
اوراق حواله اسلامی ^{۱۶}	تأمین مالی معاملات تجاری داخلی و خارجی	حواله (پذیره) بانکی	مضاربه، بیع دین	ندارد
ابزار سپرده قابل معامله اسلامی ^{۱۷}	ایجاد بازده در سپرده‌های مدت‌دار	سپرده مدت‌دار با سررسید ثابت	مضاربه	ندارد
گواهی بدهی اسلامی قابل معامله ^{۱۸}	ایجاد بازده و مدیریت نقدینگی	سپرده مدت‌دار	بیع نسیه	دارد (بر اساس بیع دین)
اوراق بدهی خصوصی اسلامی ^{۱۹}	تأمین مالی و مدیریت نقدینگی	اوراق قرضه شرکتی	بیع نسیه، مرابحه، مضاربه، بیع دین	دارد (بجز مضاربه)
موافقت‌نامه رهن ^{۲۰}	مدیریت نقدینگی	قبولی باز خرید	قرض الحسنه، رهن، هبه	قابل بررسی
مرابحه موزی	مدیریت نقدینگی	ندارد	مرابحه (بیع العینه)	ندارد
تسهیلات مشارکتی	مدیریت نقدینگی	ندارد	مشارکت	دارد
مشارکت متقابل	مدیریت نقدینگی	ندارد	مشارکت	قابل بررسی
گواهی سپرده عام و خاص	تأمین مالی و مدیریت نقدینگی	گواهی سپرده قابل معامله	مضاربه/ وکالت	دارد
خرید و فروش دین	تأمین مالی تجاری و مدیریت نقدینگی	ابزار تنزیل	بیع دین	دارد
انواع صکوک	ایجاد بازار ثانویه فعال برای بدهی‌های دارای وثیقه دارایی‌های حقیقی یا مالی	اوراق بهادار با پشتوانه دارایی	انواع عقود اسلامی	قابل بررسی

بازار بین‌بانکی ریالی در ایران

بازار بین‌بانکی ریالی یکی از سازوکارهای تأمین مالی بانکی است که در آیین‌نامه اجرایی قانون عملیات بانکی بدون ربا تعریف شده است و شیوه متعارف آن (با انجام اصلاحاتی) قابلیت انطباق با شریعت را دارد. طبق مواد (۲) و (۳) آیین‌نامه فصل پنجم قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب دی ماه ۱۳۶۲، بانک‌ها می‌توانند بخشی از منابع مورد نیاز بانک‌های دیگر را به ترتیب از محل منابع سپرده‌گذار و یا منابع خود به روش وکالت توکیلی تأمین نمایند.

شورای پول و اعتبار در جلسه یکهزار و سی و یک مورخ ۱۳۸۳/۷/۱۸ و نیز کمیسیون اعتباری بانک مرکزی در جلسه مورخ ۱۳۸۳/۱۰/۲۷، مقررات حاکم بر بازار بین‌بانکی ریالی و دستورالعمل اجرایی مربوطه را در چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا به

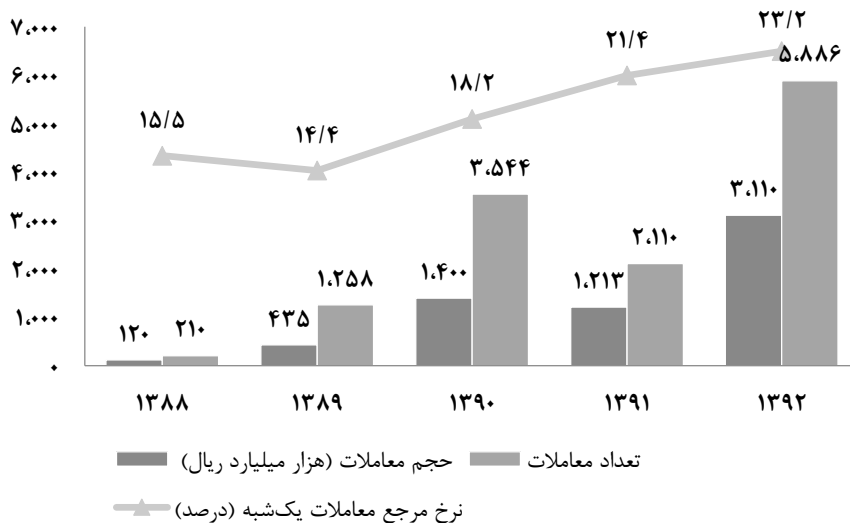


تصویب رساندند. این بازار پس از پذیرش عضویت بانک‌های متقاضی فعالیت در بازار مذکور، از تاریخ ۱۳۸۷/۴/۱۸ به طور رسمی آغاز به کار نمود.

طبق دستورالعمل اجرایی عملیات بازار بین بانکی ریالی، بانک مرکزی به عنوان تنظیم‌کننده بازار، کلیه امور مربوط به برنامه‌ریزی، سازماندهی، هماهنگی، تدوین مقررات، نظارت، کنترل و تسویه معاملات را بر عهده داشته و جهت اعمال سیاست پولی در بازار شرکت می‌نماید. ارکان بازار بین بانکی ریالی ایران عبارتند از: هیئت عامل بانک مرکزی، کمیسیون اعتباری بانک مرکزی و کمیته مدیریت عملیات بازار بین بانکی ریالی.

اعضای بازار بین بانکی ریالی می‌توانند وجوه خود را نزد یکدیگر به صورت سپرده سرمایه‌گذاری (شامل گواهی سپرده منتشرشده توسط خود) در چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا تودیع نمایند. مدت متعارف سپرده‌ها می‌تواند یک‌شبهه، یک هفته، یک‌ماهه، دو ماهه، سه‌ماهه، شش‌ماهه، نه‌ماهه و یک‌ساله باشد. نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌ها طبق توافق طرفین تعیین می‌گردد. حداقل مبلغ سپرده‌گذاری ۱۰ میلیارد ریال است و برای مبالغ بیشتر، ضرایبی از ۵ میلیارد ریال اعمال می‌شود. سایر معاملات مجاز در این بازار عبارتند از: خرید و فروش دین، اوراق مشارکت، گواهی سپرده (عام، خاص و ویژه) و سایر معاملات با موافقت بانک مرکزی. در حال حاضر تنها ابزار مورد استفاده در بازار بین بانکی ایران، تودیع وجوه به صورت سپرده است. شکل ۱، آمار عملیات بازار بین بانکی را از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ نشان می‌دهد.

شکل ۱- آمار معاملات بازار بین بانکی ریالی از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲



منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.

در جدول ۳، حجم و نرخ معاملات بازار بین بانکی در سال ۱۳۹۲ به تفکیک سررسید معاملات نشان داده شده است. همان‌طور که مشخص است بیشترین حجم معاملات مربوط به معاملات یک‌شبهه است که بیش از ۸۰ درصد معاملات را به خود اختصاص داده است. شاید بتوان چنین گفت که بیشتر معاملات بر اساس نیازهای نقدینگی بسیار فوری است که بانک‌ها با آن روبه‌رو هستند.



جدول ۳- حجم و نرخ انواع معاملات در بازار بین بانکی در سال ۱۳۹۲

نوع معامله	حجم (میلیارد ریال)	درصد فراوانی	نرخ سود موزون (درصد)
یک شبه	۲,۴۹۰,۱۲۰	۸۰/۱	۲۳/۳
یک هفته	۳۷,۷۷۰	۱/۲	۲۵/۶
دو هفته	۱,۶۰۰	۰/۱	۲۵/۹
سه هفته	۳,۰۰۰	۰/۱	۲۸/۲
یک ماهه	۷۷,۳۷۰	۲/۵	۲۵/۳
دو ماهه	۶,۸۰۰	۰/۲	۲۳/۹
سه ماهه	۱۵,۷۱۰	۰/۵	۲۳/۷
سایر (چند روزه)	۴۷۷,۸۴۹	۱۵/۴	۲۳/۱
جمع	۳,۱۱۰,۲۱۹	۱۰۰	۲۳/۲

منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.

در جدول ۴، نرخ مرجع بازار بین بانکی^{۲۱} به تفکیک انواع سررسید نشان داده شده است. همان طور که از ارقام این جدول پیداست، ارتباط مشخصی بین نرخ های مرجع در سررسیدهای گوناگون وجود ندارد و نمی توان ساختار زمانی خاصی بر اساس این نرخ ها استخراج کرد.

جدول ۴- نرخ مرجع در بازار بین بانکی ریالی از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ (درصد)

نوع معامله	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲
یک شبه	۱۵/۵	۱۴/۴	۱۸/۲	۲۱/۴	۲۳/۳
یک هفته	۱۶/۶	-	۲۱	۲۲/۵	۲۵/۶
یک ماهه	۱۵/۳	-	۲۰	۲۳/۶	۲۵/۳
دو ماهه	۱۶	-	۲۴/۲	۲۴/۷	۲۳/۹
سه ماهه	۱۵/۷	-	۲۲/۲	۲۱/۸	۲۳/۷
شش ماهه	۱۸	-	۲۳	۲۷	۲۳/۱
نرخ تورم	۱۰/۸	۱۲/۴	۲۱/۵	۳۰/۵	۳۰/۲

منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.

جدول ۵ نیز سهم سپرده گذاری در هر یک از سررسیدهای مزبور را از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ نشان می دهد. همان طور که مشخص است بیشترین حجم سپرده گذاری مربوط به معاملات یک شبه در بازار بین بانکی ریالی است.



جدول ۵- سهم سپرده‌گذاری در هر یک از سررسیدها از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ (درصد)

نوع معامله	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲
یک‌شبهه	۷۳	۷۴/۳	۷۶/۷	۷۱/۵	۸۰/۱
یک هفته	۱/۷	۳/۲	۱/۱	۱/۹	۱/۲
یک ماهه	۱/۷	۰/۷	۱/۲	۲/۲	۲/۵
سه ماهه	۳/۲	۰/۶	۰/۱	۰/۱	۰/۲
شش ماهه	۰/۸	۰/۲	۰/۱	۰/۱	۰/۵
سایر	۱۹/۶	۲۱	۲۰/۷	۲۴/۲	۱۵/۶

منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.

گرچه از زمان تشکیل رسمی بازار بین‌بانکی، آمار معاملات رشد قابل توجهی داشته است، ولی هنوز هم امکان توسعه بیشتری دارد و در حال حاضر نیز با وجود فراهم‌شدن بسترهای لازم، از دیگر معاملات مجاز در بازار بین‌بانکی استفاده نمی‌شود. این امر دلایل مختلف دارد که یکی از ابعاد آن چالش‌های فقهی و شرعی در سایر ابزارهاست. در ادامه مهم‌ترین چالش‌های توسعه بازار بین‌بانکی را با تأکید بر ابعاد فقهی بررسی و راهکار پیشنهادی برای برطرف کردن آن‌ها مطرح می‌شود.

چالش‌های بازار بین‌بانکی ریالی ایران

می‌توان برخی از مهم‌ترین چالش‌های بازار بین‌بانکی ایران را به شرح ذیل مطرح کرد:

• اختلاف دیدگاه‌های فقهی

به دلیل اختلاف آرای فقهی در مذاهب مختلف و حتی تفاوت دیدگاه‌ها در بین فقها و مراجع در برخی موضوعات، طراحی ابزارها و ساختارهایی که بتواند همه دیدگاه‌ها را برآورده سازد، دشوار است. برای مثال در برخی مذاهب اسلامی از جمله تشیع، بیع‌العینه مجاز نیست و یا برخی مذاهب بیع دین را مجاز نمی‌دانند. از این رو ممکن است پس از طراحی ابزارهایی بر اساس این عقود، استقبال خوبی از آنها صورت نگیرد و علی‌رغم کارکرد مناسب آنها در عمل با شکست مواجه شوند. نمونه این امر، ابزار قبولی بازرگانی است که به دلیل وجود مشکل بیع‌العینه و مشروط کردن معامله دوم این اوراق به معامله اول امکان اجرای معاملات اوراق مشارکت و گواهی سپرده بین بانک‌ها در قالب قبولی بازرگانی در شورای فقهی بانک مرکزی مورد تأیید قرار نگرفته است. حتی این احتمال وجود دارد که برخی ابزارها که اکنون مجاز شمرده می‌شوند، در آینده مغایر با شریعت تشخیص داده شوند و فعالان بازار را با ریسک مواجه سازند. این امر به ویژه زمانی که یک ابزار مالی بخواهد در سطح بین‌المللی دادوستد شود و طیف گسترده‌تری از شرکت‌کنندگان بازار را دربرمی‌گیرد، بیشتر بروز می‌یابد.



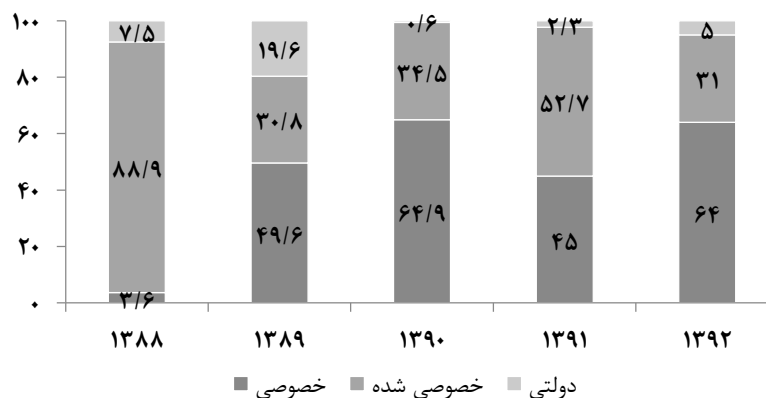
• مشکلات قانونی در معاملات بین بانکی

در حال حاضر مقررات کافی در زمینه مدیریت نقدینگی در بازار بین بانکی در چارچوب شریعت وجود ندارد. هرچند برخی مقررات در خصوص بازار بین بانکی تدوین شده و در حال اجرا است ولی استقرار یک بازار بین بانکی مناسب در کشور نیازمند قوانین و مقررات پشتیبان زیادی است که باید با در نظر گرفتن اصول شریعت اسلام در خصوص قراردادهای تدوین گردد. ضمن اینکه برای سازوکار ارتباطی بین اعضا در بازار بین بانکی باید به طور شفاف مقررات لازم وضع شود. افزون بر این به دلیل ماهیت پویای شرایط اقتصادی، مقررات بانکی نیز باید به صورت متناوب و متناسب با شرایط تغییر کنند. در حال حاضر رویکرد فعال برای تدوین مقررات لازم در بازار بین بانکی وجود ندارد.

• انگیزه پایین بانکها برای استفاده از بازار بین بانکی

همان طور که ذکر شده یکی از ابزارهای بانکهای مرکزی برای سیاست گذاری پولی، استفاده از پنجره تنزیل است که به دلیل مغایرت آن با شریعت، در ایران بانک مرکزی برای رفع مشکل نقدینگی بانکها به عنوان آخرین مرجع، به سه شکل خط اعتباری، سپرده نزد بانکها و اضافه برداشت به آنها کمک می کند. ولی استفاده بی رویه از اضافه برداشت و نبود سازوکار تنبیهی کافی برای ممانعت از اضافه برداشت بانکها، در کنار تبعاتی که از جهت افزایش نقدینگی و تورم در جامعه داشته است، موجب شده تا انگیزه بانکها برای رجوع به بازار بین بانکی نیز به حد کافی زیاد نباشد. این امر به ویژه در مورد بانکهای دولتی بیشتر به چشم می خورد. به گونه ای که بانکهای دولتی با اتکا به اضافه برداشت بانک مرکزی، رغبت چندانی برای استفاده از بازار بین بانکی ندارند. همان طور که در تصاویر ۶ و ۷ نشان داده شده است، از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲، بانکهای دولتی کمترین سهم را در بازار بین بانکی داشته اند که این امر حاکی از ارتباط مستقیم دسترسی بانکها به اضافه برداشت بانک مرکزی و رجوع به بازار بین بانکی است.

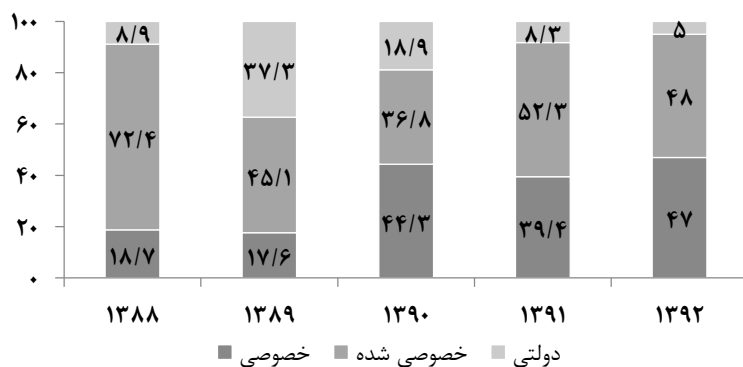
شکل ۲- سهم انواع بانکها در عملیات سپرده گذاری بازار بین بانکی ریالی از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ (درصد)



منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.



شکل ۳- سهم انواع بانک‌ها در عملیات سپرده‌گیری بازار بین بانکی ریالی از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ (درصد)



منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.

هرچند بازار بین بانکی می‌تواند سپر خوبی برای ترازنامه بانک مرکزی باشد، ولی در نظام بانکی ایران گشوده بودن دروازه اضافه برداشت بانک مرکزی و ناکارآمدی سازوکار تنبیهی برای آن، موجب تمایل بیشتر بانک‌ها برای استفاده از اضافه برداشت به جای بهره‌گیری از معاملات در بازار بین بانکی شده است.

• شفاف‌نبودن نرخ سود مرجع

تبادل نقدینگی به مثابه خون در شریان نظام بانکی برای حفظ سلامت و ادامه حیات آن ضرورت دارد. نرخ مرجع در بازار بین بانکی همانند فشارسنجی است که وضعیت نقدینگی در بازار با آن سنجیده می‌شود و شرکت‌کنندگان بازار بر اساس آن، تصمیم‌گیری می‌کنند، ضمن اینکه بانک مرکزی می‌تواند از این نرخ در هدف‌گذاری سیاست پولی استفاده کند. شفاف نبودن نرخ مرجع موجب گمراهی آنان در ارزیابی شرایط نقدینگی و ارزش‌گذاری اشتباه اوراق بهادار و در نتیجه تصمیم‌گیری اشتباه می‌شود. گرچه در ماده ۱۱ دستورالعمل اجرایی بازار بین بانکی ریالی به نرخ مرجع اشاره شده است ولی سازوکار مناسبی برای اطلاع‌رسانی آن وجود ندارد. از این رو شفاف‌سازی در اطلاع‌رسانی این نرخ، نه تنها به عنوان دغدغه بانک مرکزی بلکه به عنوان خواسته و دغدغه همه فعالان بازار بین بانکی باید مورد توجه قرار گیرد.

• نبود بازار فعال برای معاملات ثانویه اوراق بهادار

وجود بازار ثانویه فعال، نقش زیادی در کشف قیمت حقیقی و افزایش نقدشوندگی ابزارهای مالی و در نتیجه تقویت بازار اولیه دارد. یکی از مشکلات جدی در مسیر توسعه بازار بین بانکی ایران، نبود بازار ثانویه فعال برای معاملات ابزارهای مالی است. این امر موجب شده تا قیمت‌گذاری ابزارهای مالی بازار پول به خوبی صورت نگیرد و ابزارهای مالی چون گواهی سپرده در نظام بانکی منتشر می‌شوند، از نقدشوندگی کافی برخوردار نباشند. وجود ریسک نقدشوندگی بالا موجب افزایش نوسان قیمت‌ها می‌شود که نتیجه آن افزایش شکاف قیمت‌های خرید و فروش و هزینه‌های معاملاتی است.



• مشکلات حسابداری

وجود استانداردهای حسابداری و حسابرسی در زمینه معاملات بانکی یکی از پیش‌نیازهای اساسی در توسعه بازار پول است. این امر در برخی موارد اهمیت بیشتری می‌یابد. برای مثال نحوه محاسبه سود علی‌الحساب در عقود مشارکتی هنوز هم یکی از چالش‌های جدی در بانکداری اسلامی به شمار می‌رود. گرچه ممکن است تصور شود نحوه محاسبه سود و بروز ریسک حسابداری در ابزارهای مالی بازار پول به دلیل ماهیت کوتاه‌مدت آنها اهمیت کمتری دارد، ولی این امر در ابعاد کلان می‌تواند مشکلاتی را برای این بازار پدید آورد. در حال حاضر در ایران، استانداردهای حسابداری کافی در زمینه معاملات بازار بین بانکی وجود ندارد و این امر ممکن است موجب تضییع حقوق سرمایه‌گذاران یا ناشران و فعالان بازار بین بانکی شود.

• نبود ساختار نظارت شرعی مناسب

پایش معاملات در بازار بین بانکی از منظر انطباق با شریعت هم در مرحله طراحی ابزارها و هم در مرحله انجام معاملات ضروری است. لازمه این امر وجود ساختار مناسب برای بررسی انطباق معاملات با شریعت اسلام است که در حال حاضر چنین ساختاری به شکل متشکل در بازار بین بانکی و حتی در کل نظام بانکی وجود ندارد.

• صوری بودن معاملات

یکی از مشکلات کنونی بانکداری اسلامی، صوری بودن برخی معاملات و عدم تطابق متن قرارداد با آن چیزی است که در عمل اجرا می‌شود. فراگیر شدن این امر به‌ویژه در ابزارهایی مانند خرید دین می‌تواند مشکل‌ساز شود. دین واقعی که ناشی از معاملات واقعی است، ضمن مشروعیت، تحت ضوابطی از امکان قیمت‌گذاری و دادوستد در بازار ثانویه نیز برخوردار است. ولی اگر اسناد بدهی فروخته شده بر مبنای یک بدهی واقعی شکل نگرفته و تنها ظاهر آن رعایت شده باشد، حجم انبوهی از تراکنش‌های صوری در معاملات بانکی پدید می‌آید که پشتوانه حقیقی ندارد و موجب برهم خوردن تعادل بازار و بروز فساد در شبکه بانکی می‌شود. لذا هرچند ابزار خرید دین می‌تواند یک ابزار پرکاربرد و کلیدی در بازار بین بانکی باشد ولی استفاده از آن بر پایه معاملات صوری، خود موجب سوءاستفاده و تخلفات در این بازار می‌شود.

• عدم تنوع در ابزارهای مالی منطبق با شریعت

گرچه در دستورالعمل اجرایی بازار بین بانکی، چند ابزار برای انجام معاملات این بازار معرفی شده است، ولی در حال حاضر به جز تودیع سپرده، سایر ابزارها کاربرد چندانی ندارد. همچنین بسیاری از ابزارهای مالی، از جمله اوراق مشارکت، غالباً به صورت الکترونیکی منتشر نمی‌شوند و از این رو مبادله آنها در بازه‌های زمانی کوتاه‌مدت دشوار است. این امر موجب می‌شود فعالان بازار در برآوردن نیازها و انجام معاملات با محدودیت روبه‌رو باشند و از طرفی بانک مرکزی هم نتواند به عنوان یک ابزار کارا در سیاست‌گذاری پولی به بازار بین بانکی اتکا کند.

• فرهنگ‌سازی ناکافی در استفاده از ابزارهای مالی منطبق با شریعت

شاید یکی از دلایل مهم توسعه نامتقارن در بازار بین بانکی، ناآگاهی و عدم آشنایی برخی فعالان بازار با مزیت‌ها و کارکرد این بازار و انواع ابزارهای مالی است که می‌توان از آنها بهره جست. برای نمونه گواهی سپرده خاص یکی از ابزارهای خوبی است که می‌تواند کارکرد قابل توجهی در بازار بین بانکی داشته باشد. ولی ناآگاهی مدیران و کارشناسان بانکی و حتی صاحبان صنایع از کارکردهای آن، موجب شده تا هنوز هم آن‌گونه که باید، این ابزار از جایگاه مناسبی در تأمین مالی بنگاه‌ها و طرح‌ها برخوردار نباشد و به تبع آن، در بازار بین بانکی نیز اقبال چندانی به آن وجود نداشته باشد.



پیشنهادهایی برای رفع چالش‌های بازار بین‌بانکی ایران

با توجه به چالش‌های مذکور در بازار بین‌بانکی، برخی از پیشنهادهای اجرایی برای رفع چالش‌ها و توسعه بازار بین‌بانکی ایران به شرح ذیل ارائه می‌شود:

- باید سعی شود حتی‌الامکان از آن گروه از ابزارهای مالی در بازار بین‌بانکی استفاده شود که ضمن انطباق با اصول اساسی شریعت اسلام، بیشترین اتفاق نظر در بین مذاهب درباره آنها وجود داشته باشد. در حال حاضر با افزوده شدن عقود سه‌گانه استصناع، مرابحه و خرید دین به فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا، ظرفیت خوبی برای استفاده از این عقود در نظام بانکی و به‌ویژه بازار بین‌بانکی وجود دارد. ولی هنوز هم این عقود بنا به دلایلی، کاربرد زیادی در نظام بانکی پیدا نکرده‌اند. بانک مرکزی می‌تواند با برطرف کردن چالش‌های موجود در این عقود، توسعه کاربرد آنها در نظام بانکی را بیشتر فراهم کند. این امر به فراهم شدن بستر بیشتر برای توسعه بازار بین‌بانکی کمک خواهد کرد.
- بخش مستقلی در بانک مرکزی برای ساماندهی و هدایت عملیات بازار بین بانکی تشکیل شود و بخش تنظیم مقررات بازار بین بانکی تقویت گردد. پیشنهاد می‌شود بخش نظارتی بازار بین‌بانکی از بخش عملیاتی و اجرایی آن جدا باشد ولی در عین حال هماهنگی و همکاری تنگاتنگی بین آنها وجود داشته باشد.
- نرخ مرجع بازار بین‌بانکی با عنوان نرخ بازار بین‌بانکی تهران (TIBOR) به طور شفاف و روزانه اطلاع‌رسانی شود. این نرخ می‌تواند نقش مؤثری در شفاف‌سازی معاملات بین‌بانکی و کشف قیمت واقعی اوراق بهادار ایفا کند. البته نحوه محاسبه، اعلام و کاربرد این نرخ نیاز به کار مطالعاتی و میدانی مناسب دارد که می‌توان به عنوان یکی از اولویت‌های تحقیقاتی در بانک مرکزی مورد توجه قرار گیرد.
- لازم است بانک مرکزی با تقویت سازوکار تنبیهی برای استفاده بانک‌ها از اضافه‌برداشت، انگیزه آنها برای استفاده از بازار بین‌بانکی را بیشتر کند، به گونه‌ای که بانک‌ها اضافه‌برداشت از بانک مرکزی را واقعاً به عنوان آخرین گزینه در نظر بگیرند و حتی احساس کنند با استفاده بی‌رویه از اضافه برداشت، اعتبار آنها نیز خدشه‌دار خواهد شد. با این کار ضمن افزایش عمق بازار بین‌بانکی، سپری در برابر اضافه‌برداشت بیش از حد بانک‌ها از بانک مرکزی فراهم و از تزریق پول پر قدرت و افزایش پایه پولی و تورم ممانعت خواهد شد.
- امکان انجام معاملات ثانویه ابزارهای مالی بازار پول در بورس/فراپورس فراهم شود تا بتوان به‌مرور بازار ثانویه ابزارهای مالی بازار بین‌بانکی را فعال‌تر کرد. در کنار این امر، تشکیل نهاد رتبه‌بندی و اعتبارسنجی ابزارهای مالی بازار پول، نقش ویژه‌ای در رونق بازار ثانویه و تقویت بازار اولیه خواهد داشت. همچنین مشارکت اعضای جدید در بازار بین بانکی مانند صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های بیمه و ... می‌تواند به تعمیق بازار کمک نماید.
- بانک مرکزی با همکاری سازمان حسابرسی و جامعه حسابداران رسمی ایران و نهادهای بین‌المللی مالی اسلامی مانند سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی (AAOIFI)، استانداردهای حسابداری و حسابرسی مناسبی را برای معاملات بازار بین‌بانکی در چارچوب شریعت تدوین کند و امکان اصلاح و به‌روزرسانی استانداردها را نیز با توجه به تحولات ممکن فراهم سازد.
- بانک مرکزی می‌تواند از بورس کالای ایران به عنوان مکمل بازار بین‌بانکی کمک بگیرد؛ بدین صورت که بورس کالا یک بستر کاملاً الکترونیکی برای انجام معاملات کالا در چارچوب عقود شرعی فراهم سازد و بانک‌ها نیز از این بستر برای مدیریت نقدینگی، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی استفاده کنند. این امر به استانداردسازی قراردادها و ابزارهای مالی بانکی نیز کمک شایانی خواهد کرد.
- با توجه به راه‌اندازی بسترهای الکترونیکی مناسبی همچون تابا، بهتر است هر گونه ابزار مالی که قرار است در بازار پول منتشر شود، به صورت الکترونیکی انتشار یابد، تا امکان مبادله فوری آن به سهولت فراهم باشد. این اقدام نقش مؤثری در گسترش و رونق بازار بین‌بانکی خواهد داشت.
- مناسب است بانک مرکزی با فرهنگ‌سازی و اجرای سیاست‌های تشویقی، بانک‌ها را به استفاده از ابزارهای مالی گوناگون در بازار



پول ترغیب کند و با همکاری شبکه بانکی، بنگاه‌ها و صاحبان صنایع را نیز برای تأمین مالی کوتاه‌مدت به سمت استفاده از این ابزارها سوق دهد تا بدین وسیله سطح آگاهی فعالان بازار بالاتر رود.

- بر اساس نوآوری‌های صورت‌گرفته در زمینه ابزارهای مالی، لازم است ابزارهای جدیدی منطبق با فقه امامیه طراحی و در بازار بین‌بانکی به کار گرفته شود. افزون بر این راه‌اندازی نهادهای مالی مختص بازار پول نیز می‌تواند در توسعه بازار بین‌بانکی مؤثر باشد. یکی از این نهادها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری بازار پول است. تسهیل نقدشوندگی، جمع‌آوری وجوه خرد، متنوع‌سازی، تخصص‌گرایی و صرفه‌جویی در هزینه‌ها از جمله مهم‌ترین مزایای این صندوق‌ها می‌باشد.

پی‌نوشت‌ها

۱. بر خود لازم می‌دانم از همکاری صمیمانه جناب آقای فرشید عظیمی (معاون اعتبارات بانک مرکزی) در تهیه آمار بازار بین‌بانکی ریالی ایران سپاسگزاری کنم.

2. Federal Funds Rate
3. London Interbank Offered Rate (LIBOR)
4. Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR)
5. Shanghai Interbank Offered Rate (SHIBOR)
6. Kuala Lumpur Interbank Offered Rate (KLIBOR)
7. Islamic Interbank Money Market (IIMM)
8. Liquidity Management Center (LCM)

۹. Markup: افزایش قیمت فروش بابت سود

10. Mudarabah Interbank Investment
11. Wadia Acceptance
12. Government Investment Issue
13. Bank Negara Monetary Notes
14. Sell and Buy Back Agreement
15. When Issue
16. Islamic Accepted Bills
17. Islamic Negotiable Instruments of Deposit
18. Negotiable Islamic Debt Certificate
19. Islamic Private Debt Securities
20. Rahn agreement

۲۱. نرخ مرجع میانگین نرخ معاملات در روز کاری قبل در سررسیدهای مختلف است که در ابتدای هر روز توسط بانک مرکزی به اعضای بازار اطلاع‌رسانی می‌شود.



فهرست گزارش‌های پژوهشی

عنوان	کد گزارش	نویسنده / نویسندگان
گزارش‌های پژوهشی در سال ۱۳۹۳		
اثر پسماند جانشینی پول در ایران	MBRI-RR-93001	سامان قادری
گزارش‌های پژوهشی در سال ۱۳۹۲		
ضرورت بازسازی چارچوب ارتباطی بانک مرکزی	MBRI-9228	مریم همتی
استقلال بانک مرکزی؛ گام نخست در پیشبرد اهداف سیاست‌گذاری پولی	MBRI-9227	مریم همتی
تأثیر نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی بر مطالبات غیرجاری بخش بانکی؛ رهیافت اقتصادسنجی	MBRI-9226	حامد عادل نیک
اثرات پویای حجم کل بدهی‌ها بر بخش واقعی اقتصاد ایران (۱۳۶۰-۱۳۹۰) و ارزیابی آن به عنوان سازوکار هشداردهنده وقوع بحران مالی	MBRI-9225	احمدعلی رضایی
ارزیابی عملکرد بانک‌ها در سید دارایی، بدهی، سود و زیان در سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۹۲	MBRI-9224	اعظم احمدیان
تحلیل سهم از بازار بانک‌ها (۱۳۹۰-۱۳۹۱)	MBRI-9223	اعظم احمدیان
ارزیابی شاخص‌های سلامت بانکی، در بانک‌های ایران (۱۳۹۰-۱۳۹۱)	MBRI-9222	اعظم احمدیان
تجربه بانک‌های توسعه‌ای در بحران اقتصادی جهان و تحولات پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در اقتصاد جهانی	MBRI-9221	لیلا محرابی
وضعیت آماری موسسات مالی اسلامی برتر در جهان (با تأکید بر نقش بانک‌های ایرانی)	MBRI-9220	وهاب قلیچ، لیلا محرابی
پایداری تورم و عوامل مؤثر بر آن در اقتصاد ایران	MBRI-9219	حجت تقی‌لو
مالیات تورمی در ترازوی عدالت	MBRI-9217	دکتر محمداسماعیل توسلی و وهاب قلیچ
مدیریت ثروت اسلامی	MBRI-9216	رسول خوانساری، رضا یارمحمدی
بررسی دیدگاه‌های فقهی پیرامون مسأله جبران کاهش ارزش پول	MBRI-9215	فرشته ملاکریمی
تحلیل عاملی نسبت‌های مالی بنگاه‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران	MBRI-9214	ماندانا طاهری، فرهاد نیلی
صکوک کوتاه‌مدت و کاربردهای آن در بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-9213	رسول خوانساری، حسین میسمی، لیلا محرابی
جعبه ابزار پیش‌بینی تورم در اقتصاد ایران	MBRI-9212	سید مهدی برکچیان، سعید بیات، هومن کرمی
محاسبه سود قطعی سپرده‌گذاران در بانکداری بدون ربا	MBRI-9211	حسین میسمی
ارزیابی عملکرد صنعت بانکداری در ایران (مقایسه سال‌های ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰)	MBRI-9210	اعظم احمدیان
نگاهی به چارچوب قانونی، نهادی و نظارتی ورشکستگی بانک	MBRI-9209	حمید قنبری
تحلیل شاخص‌های عملکرد شبکه بانکی در تأمین مالی تولید	MBRI-9208	اعظم احمدیان
بسترهای تشکیل منطقه بهینه پولی بین کشورهای سازمان همکاری اقتصادی (اگو)	MBRI-9207	مصعب عبدالهی آرانی
حاکمیت شرعی، نظارت و مقررات احتیاطی در موسسات مالی اسلامی: گزارش پنجمین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9206	حسین میسمی
استانداردهای حسابداری و حسابرسی در موسسات مالی اسلامی: گزارش چهارمین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9205	وهاب قلیچ
مدیریت دارایی و بدهی در بانک‌های اسلامی: گزارش سومین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9204	لیلا محرابی
مدیریت ریسک در بانک‌های اسلامی: گزارش دومین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9203	رسول خوانساری
اصول و مقررات شرعی در معاملات و تأمین مالی: گزارش اولین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9202	فرشته ملاکریمی
تورم و جبران کاهش ارزش پول از دیدگاه اسلامی: گزارش هفتمین جلسه نقد پژوهش‌های بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-9201	حسین میسمی
گزارش‌های پژوهشی در سال ۱۳۹۱		
پولی کردن کسری بودجه از منظر اقتصاد اسلامی: گزارش ششمین جلسه نقد پژوهش‌های بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-9111	حسین میسمی
مجموعه روایات ربا(بخش اول)	MBRI-9110	فرشته ملاکریمی
بررسی فقهی و حقوقی وثایق بانکی	MBRI-9109	فرشته ملاکریمی
عوامل مؤثر بر استفاده خانوارهای شهری از انواع خدمات مالی	MBRI-9108	فرهاد نیلی و مرضیه اسفندیاری
ضرورت معرفی رهنمود جدیدی در مدیریت ریسک نقدینگی با توجه به تحولات سیستم مالی در ایران	MBRI-9107	زهرا خوشنود
ساختار بانکداری اسلامی در کشورهای اسلامی: نمونه موردی کشور مالزی	MBRI-9106	لیلا محرابی
مفهوم‌شناسی ربا و بهره	MBRI-9105	حسین میسمی
تورق چیست؟	MBRI-9104	وهاب قلیچ
چشم‌انداز اقتصاد اسلامی بر بحران مالی جهانی	MBRI-9103	لیلا محرابی
وضعیت بانکداری اسلامی در کشورهای منطقه MENA	MBRI-9102	لیلا محرابی
بحران یورو؛ ریشه‌های پیدایش و سناریوهای آینده	MBRI-9101	ایلناز ابراهیمی
گزارش‌های پژوهشی در سال ۱۳۹۰		



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

عنوان	کد گزارش	نویسنده / نویسندگان
عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا (تابستان ۱۳۹۰)	MBRI-9008	حسین قضاوی، حسین بازمحمدی
کتاب‌شناسی اقتصاد ریاضی (پاییز ۱۳۹۰)	MBRI-9007	فرهاد نیلی
برآورد قدرت بازاری در شبکه بانک‌های دولتی ایران (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9006	سید صفدر حسینی
جنبه‌های اساسی تغییر واحد پول ملی؛ تجربه ونزوئلا (تابستان ۱۳۹۰)	MBRI-9005	ابوالفضل اکرمی، پیمان قربانی
اصول اساسی اثربخشی نظام‌های بیمه سپرده (تابستان ۱۳۹۰)	MBRI-9004	حسین معصومی، محمد روشن‌دل
ساز و کارهای تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9003	زهرا سلطانی، زهرا خوشنود، طاهره اکبری آلاشتی
بانکداری اخلاقی در جهان (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9002	وهاب قلیچ
مالیات تورمی دلار (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9001	حسین قضاوی
گزارش‌های پژوهشی در سال ۱۳۸۹		
بورس اوراق بهادار در ایران و برخی کشورهای منتخب	MBRI-8911	علی حسن‌زاده، اعظم احمدیان
قانون بانک مرکزی فدراسیون روسیه	MBRI-8910	امیر حسین امین آزاد، حسین معصومی
سیاست‌های پولی و قیمت نفت	MBRI-8909	مهدی منجمی
مدیریت نقدینگی وجوه نقد صندوق شعب با استفاده از مدل انتشار	MBRI-8908	هادی حیدری، زهرا زواربان، ایمان نوربخش
مصوبه تشکیل مراکز خدمات سرمایه‌گذاری استانی	MBRI-8907	لیلا محرابی
بررسی برنامه پنجم توسعه کشور	MBRI-8906	مهشید شاهچرا
آیین‌نامه اجرایی حمایت از صادرکنندگان خدمات فنی و مهندسی	MBRI-8905	طاهره اکبری آلاشتی
اثر خارجی بحران های مالی آمریکا و انگلستان بر دیگر نقاط جهان	MBRI-8904	ترانگ بوی، تامیم بایومی، مترجم: سوفی بیگلری
نقش یوان در موفقیت تجاری چین	MBRI-8903	پرستو شجری
ادوار تجاری و آزمون علیت گرنجر	MBRI-8902	مجید صامتی، سعید دائی کریم زاده، لیلا نیلفروشان
امکان‌سنجی فقهی-اقتصادی استفاده از نهاد وقف در تامین مالی خرد اسلامی	MBRI-8901	حسین میسمی، محسن عبدالهی، مهدی قائمی‌اصل



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران: میدان آرژانتین، ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰
کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱ صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

www.mbri.ac.ir