

# بررسی نظری اثر ابزارهای سیاست پولی بر توزیع درآمد از دیدگاه اقتصاد اسلامی

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۳/۲۵ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۸/۲۵

۵۱ سیدمحمد کاظم رجایی\*  
سعید فراهانی فرد\*\*  
محمود مختار بند\*\*\*

فصلنامه علمی اقتصاد اسلامی / مقاله علمی پژوهشی / سال بیستم / شماره ۸۰ / زمستان ۱۳۹۹

## چکیده

سیاست پولی به مجموعه تدابیر و تصمیماتی اطلاق می‌شود که سیاستگذار در راستای تحقق اهداف اقتصادی برای کنترل و تنظیم حجم و یا عرضه پول و اعتبار اتخاذ می‌کند. نوع سیاست و ابزار سیاست پولی که دولت اسلامی استفاده می‌کند بایستی در راستای جهت‌دهی جامعه به سمت توازن در سطح زندگی، درآمد و ثروت باشد؛ همچنان که بایستی از اعمال هر نوع سیاست از جمله سیاست پولی که منتهی به شکاف فاحش سطح زندگی، درآمد و ثروت شود، پرهیز کند. در این مقاله به تحلیل نظری به کارگیری ابزارهای پولی در بانکداری بدون ربا بر توزیع درآمد پرداخته می‌شود. فرضیه مقاله این است که سیاست پولی متناسب با اقتصاد اسلامی با اجرای درست و با توجه به ماهیت درون‌زایی مختص به خود می‌تواند از طریق متغیرهایی چون سرمایه‌گذاری، اشتغال، تورم، رشد تولید ناخالص ملی و تقاضای کل اقتصاد، عدالت توزیعی در جامعه به مثابه کل را بهبود بخشد و جامعه را به سمت توازن متمایل سازد.

**واژگان کلیدی:** سیاست‌های پولی، توزیع عادلانه درآمد، عدالت، توازن، اقتصاد اسلامی.  
طبقه‌بندی JEL: D3, E59, E50

Email: smk\_rajae@yahoo.co.uk.

\*. دانشیار مؤسسه آموزشی و پژوهشی امام خمینی (ره).

Email: saeed.farahanifard@gmail.com.

\*\* استاد دانشگاه قم.

Email: mhm92@chmail.ir.

\*\*\* دکترای اقتصاد پولی (نویسنده مسئول).

## مقدمه

جایگاه سیاست‌های اقتصادی به عنوان مسئله‌ای محوری در علم اقتصاد با همه نحله‌ها و نسخه‌های تعدیلی که برای این علم ارائه شده، همچنان محفوظ مانده است. سیاست پولی به مجموعه تدابیر و تصمیماتی اطلاق می‌شود که سیاستگذار در راستای تحقق اهداف اقتصادی برای کنترل و تنظیم حجم و یا عرضه پول و اعتبار اتخاذ می‌کند. متغیرهایی که بانک مرکزی مستقیماً آنها را تغییر می‌دهد و از طریق تغییر و پایش مستمر آنها می‌تواند اهداف مختلف عملیاتی، میانی و نهایی خود را دنبال کند، ابزارهای سیاست پولی نامیده می‌شود. مقصود از مکانیسم انتقال نیز فرایندی علیّی یا سببی است که از سیاست پولی آغاز و به درآمد اسمی، قیمت‌ها و تولید ختم می‌گردد (Laidler, 1978, p.151).

توزیع در تعریفی عام و اصطلاح علم اقتصاد فرایند تقسیم درآمد و ثروت، اعم از منابع طبیعی، ثروت‌های اولیه و ثروت‌های ثانویه است. منظور از عدالت در این تحقیق توازن است؛ توازن از مفاهیم خاص اقتصاد اسلامی است. از نظر شهید سیدمحمدباقر صدر علیه السلام توازن اقتصادی، همسنگی افراد جامعه در سطح زندگی است.

هر اقتصادی به فراخور شرایط خاص بین‌المللی و منطقه‌ای خود تلاش می‌کند اثرگذاری سیاست‌های اقتصادی از جمله سیاست‌های پولی بر متغیرهای هدف را شناسایی کرده و در زمان مناسب با استفاده از ابزارهای سیاستی اهداف اجتماعی اقتصادی خود را تعقیب نماید. از آنجاکه هر یک از این مسیرها از جهت زمانی و به لحاظ اثرات متقاطع متغیرها بر یکدیگر متفاوت‌اند، سیاستگذار اقتصادی تمایل دارد از ابزارهای سیاستی با هزینه کمتر و بازدهی بیشتر استفاده کرده و به اهداف خود برسد.

به رغم تحقیقات فراوانی که روی اثر سیاست‌های اقتصادی بر متغیرهایی از جمله تولید، نرخ دستمزد، تورم و امثال اینها انجام شده، مطالعات درباره سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی بسیار ناچیز و تا شکل‌گیری ادبیات مسئله، فاصله بسیار دارد. به‌ویژه، مطالعات درباره اثر سیاست‌های پولی بر توزیع عادلانه درآمد در اقتصاد اسلامی تقریباً در فقر مطلق قرار دارد. از آنجاکه در توزیع عادلانه درآمد، بیشتر قلمرو عدالت در جامعه به مثابه کل مورد بحث است در مجموعه معانی عدالت، توازن و عدم شکاف فاحش مورد نظر این مقاله است؛ بنابراین در این تحقیق به بررسی اثرات سیاست‌های پولی بر توازن اقتصادی پرداخته می‌شود. به دلیل

به‌کارگیری بسیار اندک ابزارهای بانکداری اسلامی در سیاست‌گذاری پولی در این مقاله صرفاً به ارائه تحلیل‌های نظری اثرات انتقالی سیاست‌های پولی در بانکداری اسلامی بر توزیع درآمد پرداخته شده که طبیعتاً انجام آزمون‌های تجربی برای هر یک از تحلیل‌های ارائه‌شده در این مقاله در تحقیقات بعدی مورد نیاز خواهد بود.

سؤال اصلی تحقیق این است که سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی چه سیاست‌هایی هستند و از چه مسیرهایی و چگونه بر توازن اقتصادی اثر می‌گذارند. فرضیه مقاله این است که سیاست‌های پولی متناسب با اقتصاد اسلامی با اجرای درست می‌تواند به صورت مستقیم و غیرمستقیم از طریق متغیرهایی چون سرمایه‌گذاری، اشتغال، تورم، رشد تولید ناخالص ملی و تقاضای کل اقتصاد، عدالت توزیعی در جامعه به مثابه کل را بهبود بخشد و جامعه را به سمت توازن متمایل سازد.

### پیشینه تحقیق

اثرات سیاست‌های اقتصادی و مسیر عبور سیاست‌های اعمال‌شده بر متغیرهای هدف - مانند تورم و تقاضای کل - اخیراً جای خود را در ادبیات اقتصادی باز نموده است. قسمت عمده‌ای از این ادبیات متعارف در خصوص سیاست‌های پولی تحت عنوان مکانیسم‌های انتقال سیاست پولی (Monetary Policy Transmission Mechanism) مطرح شده است. عمده ادبیات موجود در اقتصاد متعارف به مقالات برنانکه و بلایندر (۱۹۹۲)، مونتیل (۱۹۹۱) و میشکین (۱۹۹۶) در مورد کانال‌های انتقال پولی مربوط می‌شود.

در خصوص اقتصاد ایران نوفرستی و محمدی (۱۳۸۸) نیز در تحقیق خود به این نتیجه رسیده‌اند که از جمله آثار سیاست پولی، شوک نرخ ارز و تورم نابرابری را در مناطق شهری افزایش داده اما در مناطق روستایی اثر نامحسوسی دارد. کمیجانی و علی‌نژاد (۱۳۹۱) با بررسی چهار کانال نرخ بهره، نرخ ارز، قیمت دارایی (سهام) و وام‌دهی بانکی نتیجه گرفته‌اند که هر چهار کانال مذکور قدرت انتقال اثرات سیاست پولی بر تولید و تورم را داراست و در کانال وام‌دهی بانکی از قدرت بیشتری بر تولید و کانال نرخ ارز نیز از قدرت بیشتری بر تورم برخوردار است. راعی، ایروانی و احمدی (۱۳۹۷) در تحقیق

خود نتیجه گرفته‌اند که کانال‌های نرخ ارز، قیمت مسکن و اعتبارات در انتقال اثرات سیاست‌های پولی در بلندمدت ناتوان است.

اما در زمینه اثرات سیاست‌های پولی و مکانیسم‌های انتقال در اقتصاد اسلامی تحقیقات اندکی صورت گرفته است. طاهر (Tahir, 2013) بیان می‌دارد که سیاست پولی در اقتصاد اسلامی باید از جانب دولت محتاطانه و با رعایت حداکثر جوانب آثار توزیعی باشد. میرآخور و زیدی (Mirakhor & Zaidi, 1992) با ارائه یک مدل اقتصاد کلان اسلامی به ارتباط بین بخش مالی و پولی با بخش واقعی پرداخته و اثبات می‌کنند که سیاست پولی بر نرخ‌های بازده بخش مالی و دارایی‌های واقعی و تقاضا برای سرمایه‌گذاری واقعی، تولید و تراز پرداخت‌ها اثرگذار است. خان و میرآخور (Khan & Mirakhor, 1994) با طراحی یک مدل مبتنی بر مضاربه بیان می‌دارند که بانک مرکزی در بانکداری اسلامی از همه ابزارهای متعارف به جز ابزار ربوی می‌تواند هدف تخصیص بهینه منابع در اقتصاد اسلامی را محقق سازد. چپرا (Chapra, 1996) به بیان اهداف نظام پولی اسلام و ابزارهای تحقق مقاصد شریعت پرداخته و معتقد است تحریم ربا در اقتصاد اسلامی آثار کاهش تورم و رسیدن به تعادل اقتصاد کلان را به دنبال دارد.

فراهانی فرد، نظریور و شهبازی غیائی (۱۳۹۵) سازوکارهای انتقال اثر سیاست‌های پولی بر بخش واقعی (مصرف، سرمایه‌گذاری، تجارت خارجی) را از دید اقتصاد نئوکلاسیک و اقتصاد اسلامی بررسی کرده‌اند. در این تحقیق تفاوت میان دیدگاه اقتصاد نئوکلاسیک و اقتصاد اسلامی در سازوکار تغییر در بخش واقعی دانسته شده و در برخی کانال‌های مذکور نیز تفاوت‌هایی در نوع متغیرهای انتقال گزارش شده است. موسویان و میثمی (۱۳۹۶) با مروری بر تجربه کشورهای مختلف اسلامی در بانکداری مرکزی اسلامی، ابزارهایی چون صکوک، اسناد خزانة دولت و قرارداد ربوی اسلامی را جهت اجرای سیاست پولی پیشنهاد داده‌اند اما به هیچ یک از اثرات اقتصادی این ابزارها اشاره‌ای ننموده‌اند. فراهانی فرد (۱۳۷۸) در یک بررسی فقهی و اقتصادی به بررسی ابزارهای جایگزین سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی پرداخته است و ابزارهایی چون نرخ حق الوکاله، نرخ سود و سهم سود را با توجه به قانون بانکداری بدون ربا پیشنهاد

نموده است؛ ولی به آثار اقتصادی این سیاست‌ها نپرداخته است. مؤمنی و حری (۱۳۸۸) نیز نشان داده‌اند که در کشورهای اسلامی از ابزارهای پولی مرسوم استفاده می‌شود و این کشورها به دنبال استفاده از ابزارهای مورد تأیید نظام اسلامی نیستند.

چنان‌که مشاهده می‌شود، تنها تحقیق *فرهانی‌فرد* و همکاران است که سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی را ملاحظه و اثر این سیاست‌ها بر اقتصاد واقعی را تبیین کرده است. تمایز مقاله حاضر در این است که اولاً تلاش کرده ابزارهای سیاست پولی را مورد بررسی مجدد قرار داده و سپس به اثر توزیعی این ابزارها پرداخته و سرانجام، سازوکار اثرگذاری سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی بر توزیع درآمد را از شروع تا رسیدن به هدف غایی یعنی توزیع، کشف و تبیین کند.

### عدالت توزیعی در اقتصاد اسلامی

بر اساس جمع‌بندی مفهوم عدالت اقتصادی برحسب کاربرد آن در متون اسلامی، چهار معنای تساوی، دادن حق هر صاحب حق به او، توازن و اعتدال یا «وضع الشيء فی موضعه» را می‌توان استخراج کرد. به نحوی همه این معانی به نوبه خود، همسان بوده و یک مطلب را می‌رسانند؛ بدین ترتیب که منظور از مساوات، تساوی مطلق نیست، بلکه تساوی در استحقاق‌های برابر موردنظر است. مفهوم «استحقاق» اعم از استحقاق عرفی، سهمی و حد کفافی نیز همان «وضع الشيء فی موضعه» و رعایت تناسب است و در جامعه به عنوان کل، «توازن» - چنان‌که شهید صدر علیه السلام تعبیر کرده است - همان «اعطاء کل ذی حق حقه» و «وضع الشيء فی موضعه» است (رجائی، ۱۳۹۳، ص ۹۰).

منظور از عدالت در این تحقیق، عدالت در جامعه به مثابه کل، یعنی توازن است. توازن از مفاهیم خاص اقتصاد اسلامی می‌باشد. از نظر شهید صدر علیه السلام توازن اقتصادی، همسنگی افراد جامعه در سطح زندگی است. معنای همسنگی در سطح زندگی این است که درآمد و ثروت به اندازه‌ای در دسترس افراد جامعه باشد که بتوانند متناسب با مقتضیات روز از مزایای زندگی تقریباً همسانی برخوردار شوند؛ هرچند که در درون این سطح زندگی، درجات مختلفی وجود خواهد داشت (صدر، ۱۴۱۷ق، ص ۶۷۳)؛ به عبارت دیگر سطح زندگی آحاد جامعه در محدوده دو کرانه بالا و پایین «حد کفاف» قرار داشته باشد. بررسی روایات و اقوال

فقها نشان می‌دهد سطح کفاف به ضروریات اختصاص ندارد، بلکه شامل هرگونه نیاز متعارف انسان می‌شود؛ به عبارت دیگر این سطح از مصرف به نوعی متضمن رفاه مصرف‌کننده است؛ ولی تجمل‌گرایی افراطی و به‌طور کلی، هرگونه مصرفی که از نگاه عرف، خارج از حد متعارف باشد، از مصادیق مصرف مترفانه و فراتر از حد کفاف است.

شهید صدر رحمته‌الله معتقد است اساس اصل تأمین اجتماعی را باید در حق مشترک جامعه در منابع ثروت جست‌وجو کرد؛ زیرا این منابع برای جامعه به مثابه کل آفریده شده‌اند، نه برای گروهی خاص. به دلیل حق مشترک و طبیعی، هرکس حق دارد با انتفاع از ثروت‌های طبیعی، زندگانی‌ای خوب داشته باشد (همان، ص ۷۰۰).

علامه طباطبائی رحمته‌الله ذیل آیه «وَلَا يَتَّخِذْ بَعْضُنَا بَعْضًا أَرْبَابًا مِنْ دُونِ اللَّهِ» می‌فرمایند: آیه شریفه می‌فهماند که جامعه انسانی با همه کثرت افراد و تفاوت در اشخاص، یک حقیقت دارد و آن حقیقت نوع انسانی است؛ بنابراین آنچه از استحقاق و استعداد که خالق آفرینش در میان آنها به ودیعه گذاشته و به‌طور مساوی میان آنها توزیع کرده، اقتضاء برابری در حق زندگی و بهره‌مندی در سطحی از همان زندگی را دارد» (طباطبائی، ۱۴۱۷ق، ج ۳، ص ۲۵۰).

دولت اسلامی که وظیفه هدایت، سیاست‌گذاری و نظارت را دارد، مکلف است سیاست‌هایی اتخاذ کند که جامعه به سمت توازن حرکت کند و از اختلاف فاحش به دور باشد. از جمله سیاست‌های دولت سیاست‌های پولی است که به‌ویژه به دلیل حرمت ربا و وظیفه برپایی عدالت دولت اسلامی از هر ابزار سیاست پولی نمی‌تواند استفاده کند. نوع سیاست و ابزار پولی که استفاده می‌کند بایستی در راستای جهت‌دهی جامعه به سمت توازن در سطح زندگی، درآمد و ثروت باشد؛ همچنان‌که بایستی از اعمال هر نوع سیاست از جمله سیاست پولی که منتهی به شکاف فاحش سطح زندگی، درآمد و ثروت شود پرهیز کند.

### سیاست‌های پولی در اقتصاد متعارف

سیاست پولی به مجموعه تدابیر و تصمیماتی اطلاق می‌شود که سیاستگذار پولی، برای کنترل و تنظیم حجم و یا عرضه پول و اعتبار اتخاذ می‌کند (داودی و صمصامی، ۱۳۸۸، ص ۸۶). در اجرای سیاست پولی، بانک مرکزی می‌تواند مستقیماً از قدرت تنظیم‌کنندگی خود استفاده نموده و یا به‌طور غیرمستقیم از اثرگذاری روی شرایط بازار پول به عنوان انتشاردهنده پول

پر قدرت (اسکناس و مسکوک در جریان و سپرده‌های نزد بانک مرکزی) استفاده نماید (پایگاه اینترنتی بانک مرکزی).

## ابزارهای سیاست پولی

به‌طور کلی، ابزارهای سیاست‌های پولی به دو قسمت ابزارهای کمی و ابزارهای کیفی تقسیم می‌شوند. ابزارهای کمی عبارت‌اند از تغییر در نرخ ذخیره قانونی که استفاده از آن اثرات و نوسانات سریعی بر عرضه پول به دنبال خواهد داشت (Handa, 2009, p.307)، تغییر در نرخ تنزیل مجدد و عملیات بازار باز که به وسیله خرید و فروش اوراق قرضه توسط بانک مرکزی انجام می‌شود.

ابزارهای کیفی سیاست‌های پولی نیز عبارت‌اند از تعیین اولویت‌ها و سقف اعتبار بخش‌های اقتصادی، هدایت و تعیین خط‌مشی اعتباری، تعیین سقف وام‌های خرید اقساطی یا رهنی و یا تعیین تعداد حداکثر دوره اقساط بازپرداختی. علاوه بر این بانک مرکزی از طریق تعیین میزان پرداخت نقدی توسط مشتری و تعیین نرخ‌های ترجیحی تسهیلات و تغییر شرایط مربوط به ضمانت‌نامه‌های بانکی، حجم و تمرکز اعتبارات در بخش‌های مختلف اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

در کشورمان طبق ماده دوم آیین‌نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا، ضوابط تعیین نرخ سود، نرخ بازده مورد انتظار ناشی از تسهیلات اعطایی بانک‌ها و بازده مورد انتظار بر عهده شورای پول و اعتبار می‌باشد. بر طبق ماده فوق، بانک مرکزی می‌تواند در تعیین حداقل نرخ سود (بازده) احتمالی برای انتخاب طرح‌های سرمایه‌گذاری و یا مشارکت و نیز تعیین حداقل یا حداکثر نرخ سود مورد انتظار و یا نرخ بازده احتمالی برای سایر انواع تسهیلات اعطایی بانکی دخالت نماید (پایگاه اینترنتی بانک مرکزی). ابزار دیگر در اقتصاد ایران، سقف‌های اعتباری است. این نوع ابزارهای پولی با ایجاد محدودیت‌های اعتباری و اعطای اعتبارات مستقیم اقدام به جهت‌دهی اعتبارات به سمت بخش‌های مورد نظر می‌نمایند. ابزارهای کمی در ایران نیز عبارت‌اند از نسبت سپرده‌های قانونی، اوراق مشارکت و سپرده ویژه بانک‌ها نزد بانک مرکزی که در اواخر سال ۱۳۷۷ به تصویب شورای پول و اعتبار رسید. هدف اصلی از اجرای این طرح، اعمال سیاست‌های پولی مناسب جهت کنترل و مهار

نقدینگی از طریق جذب منابع مازاد بانک‌ها بود (همان). بانک مرکزی به این سپرده‌ها بر اساس ضوابط مشخصی سود پرداخت می‌کند.

## اهداف سیاست پولی و متغیرهای هدف

ابزارهای سیاست پولی، متغیرهایی هستند که بانک مرکزی مستقیماً آنها را تغییر می‌دهد و به‌عنوان اهرم کنترل‌کننده برای سیاست‌های پولی عمل می‌کنند و بانک‌های مرکزی از طریق تغییر و پایش مستمر این اهرم‌ها می‌توانند اهداف مختلف خودشان را که این اهداف نیز هر کدام دارای سطح‌بندی جداگانه‌ای هستند، تعقیب نمایند (Handa, 2009, p.306). به‌طور کلی مجموع اهداف سیاست‌های پولی را در سه دسته عملیاتی، میانی و نهایی می‌توان جای داد. اهداف عملیاتی ثمره اثرگذاری مستقیم و بدون واسطه ابزارهای سیاست پولی بر اقتصاد هستند. از جمله این اهداف عملیاتی که معمولاً توسط بانک‌های مرکزی به‌عنوان هدف عملیاتی انتخاب می‌شوند می‌توان به نرخ بهره کوتاه‌مدت، متغیرهای جمع پولی مانند پایه پولی یا مجموع ذخایر بانک‌های تجاری اشاره نمود.

اهداف میانی یا واسطه‌ای نیز متغیرهایی هستند که تغییر آنها به‌خودی‌خود برای مقامات پولی اهمیت ندارد، بلکه در تعریف این متغیرها گفته‌اند: اهداف میانی صرفاً اطلاعاتی در مورد وضعیت حال و آینده اقتصاد به ما می‌دهند (همان). مهم‌ترین متغیرهای میانی عبارت‌اند از: تغییرات حجم پول یا حجم نقدینگی ( $M_1$  و  $M_2$ )، نرخ بهره کوتاه‌مدت و بلندمدت و سرمایه‌گذاری (Ibid).

اهداف نهایی نیز اهدافی هستند که مقصود اصلی سیاستگذار پولی، اثرگذاری بر این متغیرهاست. این متغیرها اهدافی مطلوب و معین به منظور بهبود وضع اقتصاد کلان بوده و معمولاً این اهداف در سطح ملی برای یک کشور مطرح هستند (Ibid, p.307). رشد اقتصادی، اشتغال کامل و توزیع - عادلانه - درآمد می‌توانند از جمله اهداف نهایی بانک مرکزی تلقی شوند؛ اما آنچه حائز اهمیت است این است که دستیابی به همه اهداف سیاست‌های پولی گاهی امکان‌پذیر نبوده و تحقق اهداف پیش‌گفته گاهی با یکدیگر در تعارض قرار می‌گیرند؛ اما تجربه نشان می‌دهد گاهی از طریق ترکیبی از سیاست‌های پولی و مالی می‌توان به اهداف فوق دست یافت.



جدول ۱: ابزارها و متغیرهای هدف سیاست‌های پولی در بانکداری متعارف

ابزارهای سیاست پولی	اهداف عملیاتی	اهداف میانی	اهداف نهایی
عملیات بازار باز	نرخ سود کوتاه‌مدت	نرخ سود کوتاه‌مدت و بلندمدت	کنترل تورم
تغییر در نرخ ذخیره قانونی			اشتغال
نرخ تنزیل مجدد	متغیرهای جمع پولی	حجم پول یا حجم نقدینگی $M_1, M_2$	ثبات مالی
ابزارهای کیفی کنترل عرضه پول	تغییر در پایه پولی یا تغییر در ذخایر کل بانکها	تغییر در تقاضای کل	رفع شکاف درآمد ملی از اشتغال کامل

منبع: (Handa, 2009)

## سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی

پس از طرح و اجرای بانکداری بدون ربا در ایران و برخی دیگر از کشورهای اسلامی، یکی از مباحث جدی در بین اقتصاددانان مسلمان، چگونگی استفاده ابزارهای متعارف بوده است و تلاش‌هایی نیز به منظور منطبق‌ساختن آنها با مبانی فقهی اسلام صورت گرفته است. بعضی در صدد برآمده‌اند با حلال‌دانستن برخی از صور بهره، استفاده از این ابزارها را به همان شکل متداول در بانکداری ربوی تجویز کنند و عده‌ای نیز راه‌حل خود را بر اساس مسئله فقهی خرید دین استوار نموده‌اند و گروه سومی نیز با استفاده از عقود شرعی به معرفی ابزارهای جایگزین پرداخته‌اند. به ابزارهای پولی متعارف از طرف فقهای مسلمان اشکالاتی وارد شده است که ما در اینجا در صدد طرح و پاسخگویی به آنها نیستیم؛ لکن به جای ابزارهای متعارف در بانکداری ربوی، ابزارهایی در این تحقیق پیشنهاد و اثر آنها بر توازن اقتصادی مطالعه شده است.

## اصول و اهداف سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی

سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی به‌طور طبیعی باید در راستای تحقق اهداف اقتصاد اسلامی باشد. بر اساس مطالعه یوسفی (۱۳۷۹، ص ۳۴) اهداف اصلی اقتصاد اسلامی شامل رفاه عمومی، عدالت، امنیت و رشد اقتصادی، اشتغال کامل و تثبیت سطح عمومی قیمت-هاست. قانون بانکداری بدون ربا (۱۳۶۲) در ایران نیز اولین هدف نظام بانکی را استقرار نظام پولی و اعتباری بر مبنای حق و عدل دانسته است؛ لذا بر اساس مطالب پیش‌گفته تحقق هدف عدالت در جامعه اسلامی همان برقراری توازن اقتصادی میان اقشار مختلف جامعه است؛ بنابراین سیاستگذاری پولی نیز علاوه بر اهدافی چون رشد، اشتغال و کنترل تورم باید اثرات توزیعی سیاست‌های پولی را نیز مدنظر خود قرار دهد.

بر اساس مطالعه سکتی (Cecchetti, 1999) تفاوت در سازوکار انتقال پولی در جوامع مختلف برآمده از وجود تفاوت در ساختارهای حقوقی آن جوامع است؛ بنابراین سازوکار انتقال پولی در اقتصاد اسلامی نیز طبیعتاً برآمده از ساختار فقهی و حقوقی ناظر بر نظام مخصوص به خود خواهد بود. در ادامه پس از مروری بر ابزارهای سیاست پولی و تحلیل فقهی هر یک از آنها بر اثرات آن بر توزیع درآمد به عنوان یکی از اهداف اصلی اقتصاد اسلامی نیز اشاره می‌شود.

## ابزارهای سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی

از آنجاکه ماهیت فقهی و حقوقی اکثر ابزارهای سیاست پولی در اقتصاد متعارف بر پرداخت بهره و ربا مبتنی شده است، این ابزارها در نظام اقتصادی اسلام جایگاهی ندارد. با وجود چنین مشکلی، فقهای اسلامی در صدد طراحی نظام بانکی بدون ربا برآمدند. هرچند قانون بانکداری بدون ربا خلأهای فراوانی در مرحله اجرا پیش روی مجریان این قانون نهاده است اما با اصلاح و بررسی و نظارت فقهای دینی، فرایند حذف ربا از نظام بانکی می‌تواند بیش‌ازپیش پیگیری و حرکت به سمت اقتصاد بدون ربا تسریع یابد (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۱۸).

برخی از محققان اقتصاد اسلامی در اصل سیاست پولی یا کارایی آن در نظام نوین اقتصادی تردید کرده و مدعی شده‌اند که در اسلام بازار پول وجود ندارد. در مقابل، عده‌ای

معتمدند تغییر در عرضه پول در اقتصاد متعارف با اثر تعیین سقف سود مضاربه در اقتصاد اسلامی تفاوتی ندارد و راه‌حل‌های درمان با سیاست پولی در اقتصاد اسلامی و غربی تفاوتی ندارد (Khan & Mirakhor, 1989)؛ اما عده زیادی از پژوهشگران عرصه اقتصادی بانکداری بدون ربا و نظام پولی در اسلام معتقدند که می‌توان سیاست پولی را در این نظام اجرایی نموده و به حذف ربا از عرصه اقتصادی پرداخت. افزون بر بهره‌گیری از برخی از ابزارهای متعارف در نظام بانکی ربوی از ابزارهای ویژه بانکداری بدون ربا نیز می‌توان سود جست (کرمی، ۱۳۷۷، ص ۳۲۲). در ادامه به بعضی از ابزارهای جایگزین اجرای سیاست پولی در اقتصاد اسلامی پرداخته می‌شود.

### عملیات بازار باز اسلامی

از میان عقود اسلامی، ابزارهای مبتنی بر عقود مبادله‌ای مانند اوراق مرابحه، اجاره و استصناع به دلیل امکان تعیین نرخ سود از ابتدا و ریسک کمتر قابلیت استفاده در عملیات بازار باز را دارند. بر این اساس دو نوع صکوک دولتی و صکوک بانک مرکزی برای عملیات بازار باز و شبه بازار باز قابلیت تعریف دارند. انواع صکوک دولتی عبارت‌اند از: اسناد خزانه اسلامی، اجاره به شرط تملیک، مرابحه و استصناع دولت. اسناد خزانه اسلامی بیانگر بدهی واقعی بخش دولتی به نظام بانکی و دیگر ذینفعان است (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۴). صکوک اجاره به شرط تملیک برای تهیه کالاهای بادوام دولتی، صکوک مرابحه برای خرید عموم کالاها و صکوک استصناع برای تأمین مالی پروژه‌های دولتی می‌تواند استفاده شود.

انواع صکوک بانک مرکزی نیز عبارت‌اند از: صکوک بیع دین و صکوک اجاره بانک مرکزی. در صکوک بیع دین بانک مرکزی، شرط است که اتحاد مالکیت میان طرفین وجود نداشته باشد؛ بدین معنا که دین ایجاد شده نباید بر اساس بدهی یک بانک دولتی به بانک مرکزی و انتشار اوراق روی آن انجام شده باشد؛ زیرا در این صورت دین ایجاد شده میان یک شخصیت حقوقی (دولت) و خودش است و به خاطر بحث اتحاد مالکیت این اوراق قابلیت عرضه در بازار ثانوی را ندارد. صکوک اجاره نیز در سیاستگذاری پولی قابل استفاده هستند. برای انتشار صکوک اجاره بانک مرکزی باید مجموعه‌ای از فعالیت‌ها یا دارایی‌های دارای بازدهی را مهیا نموده و روی آنها اوراق اجاره منتشر نماید.

## سپرده‌پذیری و پنجره تنزیل بانک مرکزی

از جمله ابزارهای دیگری که بر اساس عقود اسلامی می‌تواند در سیاستگذاری پولی استفاده شود، سپرده‌پذیری ذخایر مازاد بانک‌ها یا اعطای تسهیلات به بانک دارای کسری در قالب عقد وکالت است. بانک مرکزی می‌تواند از بانک دارای مازاد، منابع را وکالتاً دریافت کرده و در یک پروژه سرمایه‌گذاری نماید و سپس از سود حاصل‌شده توسط آن پروژه به بانک تجاری سود پرداخت نماید. در حالت دیگر بانک تجاری دارای کسری در صورتی که قصد سرمایه‌گذاری در پروژه‌ای خاص را دارد، می‌تواند با اخذ وکالت از بانک مرکزی تسهیلات دریافت نموده و در پروژه سرمایه‌گذاری نموده و بانک مرکزی را در سود آن سهم نماید. ابزار دیگر نیز مبتنی بر بیع دین است که به نظر علمای شیعه جایز است (امام خمینی، ۱۳۹۲، ج ۲، ص ۶۱۴). در این شیوه بانک دارای کسری اسناد مطالبات خود از مشتریانش را نزد بانک مرکزی تنزیل نموده و به پول نقد دست می‌یابد. اگر بانکی دارای مازاد باشد نیز بانک مرکزی می‌تواند اسناد مطالبات خود از سایر بانک‌های تجاری را نزد آن بانک تنزیل نموده و به سپرده‌پذیری از آن بانک تجاری اقدام نماید. نوعی توافقنامه بازخريد نیز توسط محققان اقتصاد اسلامی طراحی شده که مفاد آن همان فروش اوراق صکوک همراه اختیار خرید (فروش) می‌باشد (همان، ص ۲۰۴).

## نرخ حق الوکاله

در الگوی بانکداری اسلامی مبتنی بر وکالت، بانک وکیل سپرده‌گذاران برای اعطای تسهیلات و بستن عقود مشارکت یا مضاربه یا عقود دیگر می‌باشد. در این صورت سود میان این دو دسته به نسبتی که بانک به وکالت از دو طرف تعیین می‌نماید تقسیم خواهد شد. در این فرایند بانک فقط درآمدی از جانب نرخ حق الوکاله دریافت خواهد کرد.

این سود معمولاً به صورت وجوه نقد است و بانک می‌تواند آن را به مشتری پرداخت نموده تا انگیزه برای افتتاح حساب سرمایه‌گذاری افزایش یابد و یا می‌تواند به عنوان سود خودش در قلم حقوق صاحبان سهام لحاظ کند (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۳۰ / مؤمنی و حری، ۱۳۸۸، ص ۱۶۲)؛ بنابراین بانک مرکزی در اجرای بسته‌های سیاستی - با تغییر نرخ حق الوکاله

بانک‌ها و تعیین محل ثبت این سود (مشتری یا بانک تجاری) - می‌تواند بر تقاضای تسهیلات یا افزایش قدرت وام‌دهی بانک تجاری تأثیر گذاشته و سرانجام حجم پول را کنترل کند.

### نرخ سود مورد انتظار

بانک‌های تجاری با تقاضاهایی از جانب مشتریان خود برای گرفتن تسهیلات مواجه‌اند که دارای نرخ‌های سود مورد انتظار متفاوتی هستند؛ برای مثال نرخ سود مورد انتظار برای مشارکت بانک در یک پروژه ساختمانی در مقایسه با عقد مرابحه ممکن است سود کمتری عاید بانک نماید. به‌طور طبیعی بانک‌های تجاری تمایل دارند که در پروژه‌هایی با ریسک مشابه مشارکت کنند که بیشترین سود مورد انتظار را برای آنها داشته باشد.

بنابراین، با تعیین حداقل سود انتظاری، تعدادی از طرح‌ها از قابلیت اخذ تسهیلات بانک‌ها محروم خواهند شد؛ لذا بانک مرکزی با تغییر این نرخ سود مورد انتظار می‌تواند تعداد پروژه‌هایی را که قابلیت دریافت تسهیلات از بانک‌های تجاری داشته باشند، تغییر دهد. در این صورت می‌تواند بر میزان تسهیلات دریافتی از بانک و حجم پول تأثیر گذاشته و با افزایش این نرخ سود مورد انتظار عرضه پول را کاهش داده یا به عکس عمل کند (همان).

### تغییر نسبت سود بانک‌ها در عقود مشارکتی

بانک‌های تجاری بر اساس قانون بانکداری بدون ربا مصوب مجلس شورای اسلامی، فعالیت‌های خود را با سپرده‌گذاران و متقاضیان تسهیلات در قالب عقود مانند مضاربه، مزارعه، مساقات، مرابحه، مشارکت مدنی و مشارکت حقوقی انجام می‌دهند. در خلال انعقاد عقود مختلف بانک‌های تجاری سود خود را به صورت نسبی از سود به‌دست‌آمده دریافت می‌کنند.

بنابراین، تغییر در چنین نسبت سهم سودی از طرف بانک مرکزی می‌تواند به عنوان ابزاری جهت اجرای سیاست‌های پولی به کار گرفته شود؛ برای مثال، اگر این نسبت سود افزایش یابد، چون افتتاح سپرده‌های سرمایه‌گذاری در بانک دارای هزینه فرصت بیشتری نسبت به سایر بخش‌های اقتصادی می‌شود، تقاضای ایجاد سپرده‌های بلندمدت در بانک کمتر خواهد شد و این کاهش نیز موجب کاهش ذخایر بانک‌ها شده و در نهایت قدرت خلق پول

بانک‌های تجاری را کاهش خواهد داد.\* از طرف دیگر کسانی که متقاضی دریافت تسهیلات باشند، چون سود کمتری نصیب آنها خواهد شد، تمایل کمتری به دریافت این نوع تسهیلات خواهند داشت و لذا بانک‌های تجاری با ذخایر مازاد مواجه شده و در نهایت رشد حجم پول کاهش می‌یابد (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۲۹).

### تغییر در حداقل و حداکثر نرخ سود در عقود مبادله‌ای

در عقود مبادله‌ای میان بانک‌های تجاری و مشتریان تعیین نرخ سود به صورت درصدی از قیمت کالا بوده و می‌توان نرخ سود قطعی را برای بانک‌های تجاری تعیین نمود. بانک مرکزی می‌تواند در عقود مبادله‌ای که میان مشتریان بانک‌ها و بانک‌های تجاری منعقد می‌شود، دخالت نموده و نرخ سود حداقل و حداکثر را تعیین نماید (قانون بانکداری بدون ربا، ماده ۲۰). در این صورت هرگاه این افزایش نرخ سود به سپرده‌گذاران منتقل شود، تقاضا برای سپرده‌های سرمایه‌گذاری افزایش یافته و منجر به افزایش نقدینگی خواهد شد. در صورتی که با تصمیم بانک مرکزی این افزایش نرخ سود به سپرده‌گذار منتقل نشود و یا با نسبت بیشتری عاید بانک‌های تجاری شود، اثر آن مانند سایر ابزارهایی است که سود بانک‌های تجاری را افزایش می‌دهد.

### چهارچوب سیاستگذاری پولی در اقتصاد اسلامی

با مروری که بر ابزارهای پولی مبتنی بر شریعت شد، مشخص می‌شود که همه این ابزارها در پیوند با متغیرهای حقیقی اقتصاد بوده و مبتنی بر مبادلات یا فعالیت‌های واقعی است. در میان ابزارهای پولی اوراق مرابحه مبتنی بر خرید واقعی کالاها و مخارج دولتی است. با توجه به اینکه شرط صحت عقد مرابحه معین بودن قیمت کالا بوده و شرط است که کالا نیز به دست خریدار برسد (بحرانی، [بی تا]، ج ۱۹، ص ۲۰۷)؛ بنابراین میزان انتشار این اوراق باید معادل افزایش همان مقدار ارزش در قلم مخارج دولت یعنی  $G$  باشد و دولت به‌طور واقعی به آن کالا نیاز داشته و آن را خریداری نماید؛ بنابراین این افزایش دقیقاً به اندازه افزایش در

\*. لازم است ذکر شود که این ابزار به لحاظ شرعی در صورتی قابل استفاده است که بانک‌ها فقط وکیل سپرده‌گذاران در انعقاد قراردادهای سرمایه‌گذاری نباشند.

تولید ناخالص ملی خواهد بود. در اوراق اجاره نیز بادوام بودن و حفظ قابلیت انتفاع در طول دوره اجاره شرط است و انتشار این اوراق نیز دقیقاً به اندازه افزایش در تولید ناخالص ملی خواهد بود.

اوراق استصناع نیز بر اساس یک یا چند پروژه خاص منتشر می‌گردد. در عقد استصناع سفارش‌دهنده در زمان اتمام عمل و ساخت کالای موضوع استصناع مالک آن می‌شود (منصوری، ۱۳۹۰، ص ۲۶۰). در مورد انتشار صکوک استصناع سفارش ساخت ماشین‌آلات یا پروژه‌ای عمرانی معادل مخارج سرمایه‌گذاری دولتی بوده و معادل قلم I در حساب‌های ملی خواهد بود که جزئی دیگر از تولید ناخالص ملی است.

در ابزار سپرده‌پذیری بانک مرکزی نیز یا بانک مرکزی باید استخري از فعالیت‌های سودده تشکیل دهد و یا بر اساس عقد وکالت خط اعتباری برای طرح‌های عمرانی افتتاح نماید. این قلم نیز به اندازه افزایش در مخارج سرمایه‌گذاری خواهد بود. شرط صحت هر کدام از عقود فوق نیز عدم وجود اتحاد مالکیت\* میان بخش‌های مختلف نهادهای دولتی است که صورتی نبودن این عقود را به دنبال دارد.

بنابراین تجهیز منابع بر اساس شریعت اسلامی باید به نحوی تحقق یابد که رابطه نزدیکی میان متغیرهای پولی و فعالیت‌های مولد ایجاد شود. در این شرایط طبیعت پولی اقتضا می‌کند که به صورت درون‌زا وارد چرخه اقتصاد شود (Choudhury, 1997)؛ هرچند درون‌زایی پول در اقتصاد اسلامی تفاوتی اساسی با نظام بانکی ربوی و متعارف که مبتنی بر قرض همراه با زیاده است، دارد (سبحانی و ملکی، ۱۳۹۲، ص ۱۳). می‌توان گفت که بر خلاف نظام سرمایه‌داری که در آن پول در ابتدا سبب ایجاد تحرک اقتصادی می‌شود، در فرایند اسلامی برعکس است و فعالیت‌های مولد است که سبب افزایش حجم پول خواهد شد (توتونچیان، ۱۳۷۹، ص ۱۹۸).

---

\* مقصود از اتحاد مالکیت تفکیک دو شخصیت حقوقی به لحاظ حسابداری است؛ درحالی‌که مالکیت هر دو شخصیت از آن یک شخصیت حقوقی دیگر است؛ برای مثال همان‌طور که دو شرکت الف و ب در ملکیت یک شخص حقوقی دیگر به نام جیم قرار دارد. در این صورت ممکن است شرکت الف به شرکت ب بدهکار باشد، اما به دلیل وجود اتحاد مالکیت هر دو شرکت تحت شرکت جیم، بیع دین به شرکت جیم در اینجا امکان ندارد (ر.ک به: موسویان و میثمی، ۱۳۹۶).

بنابراین در چهارچوب اسلامی دست مقامات پولی در اتخاذ سیاست‌های دلخواهانه به‌طور کامل باز نبوده و حق آقایی در نظام پولی اسلامی تفاوت معناداری با نظام سرمایه‌داری دارد. در این زمینه اجرای سیاست‌های صلاح‌دیدی به معنای اجرای سیاست پولی کاملاً دلخواهانه توسط دولت‌ها و یا اجرای سیاست پولی صلاح‌دیدی نزدیک‌بینانه به شرایط اقتصادی کشور مطلوب نبوده و در اقتصاد اسلامی جایگاهی ندارد (مقدم و همکاران، ۱۳۹۶، ص ۱۰۱).

### تأثیر سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی بر توزیع درآمد

با توجه به جایگاه پول در اقتصاد اسلامی اولین اثری که سیاست‌های پولی - به اعتقاد نگارندگان - بر توزیع درآمد دارد، از راه عدم ایجاد نوسانات اسمی در اقتصاد است. توضیح اینکه بر اساس شواهد موجود بیشتر اقتصادهای در حال توسعه با پدیده انبساط پولی و نوسانات قیمت‌های اسمی در اقتصاد مواجه‌اند. این امر در کوتاه‌مدت نوسانات شدید حجم پول و سطح عمومی قیمت‌ها را در اقتصاد به دنبال داشته و این کشورها را با نرخ‌های تورم بالا روبه‌رو می‌سازد. تجربه اکثر کشورهای اسلامی نشان داده است، در برخی دوره‌های زمانی مقامات پولی به دلیل عدم سیاست‌گذاری پولی مبتنی بر ابزارهای اسلامی و نادیده‌گرفتن موازین شرعی در خلق پول جدید، اقتصاد کشور را با نوسانات غیر قابل تحملی مواجه ساخته و توزیع درآمد افراد را به صورت فاحشی به ضرر اقشار پایین جامعه رقم زدند (مؤمنی و حری، ۱۳۸۸، ص ۱۳۹)؛ برای نمونه شواهد اقتصاد ایران بیانگر این واقعیت است که ایجاد مخاطرات ناشی از نوسانات نرخ تورم آثار منفی به مراتب بیشتری نسبت به سطوح تورم بالا بر اقتصاد داشته و متغیرهای حقیقی را بیشتر تحت تأثیر خود قرار داده است (عرب‌مازار و نظری‌گوار، ۱۳۹۱، ص ۸۵).

اما در اقتصاد اسلامی و سیاست‌های پولی مبتنی بر عقود شرعی، دولت برای هر انبساط پولی موظف است منابع را در خرید کالا یا پروژه‌های معینی هزینه نموده و قبل از انجام هرگونه انبساط پولی نحوه هزینه‌کرد آن (نوع عقد و محل هزینه آن) را معین نموده باشد و طبیعتاً چنین انبساطی معادل افزایش در تولید حقیقی خواهد بود.



## سازوکار اثرگذاری سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی

کانال اول سیاست‌های پولی از طریق ابزار خرید و فروش اوراق صکوک توسط بانک مرکزی است. اشاره شد که برای اجرای یک سیاست پولی انبساطی بانک مرکزی می‌تواند انواع اوراق صکوک را به قیمت بالاتر خریداری نماید. این عملیات در کوتاه‌مدت سبب افزایش حجم پول و در نتیجه تورم شده که از کانال افزایش قیمت دارایی‌ها و افزایش نرخ ارز اثرات تشدید شکاف درآمدی را برای اقشار کم‌درآمد در پی خواهد داشت؛ توضیح اینکه بر اساس ۶۷ مطالعات بلیندر (۱۹۸۶)، نولان (۱۹۸۸) تورم اثر مثبت بر افزایش نابرابری در کشورهای آمریکا و اروپای غربی داشته است. علاوه بر این تحقیقات زیادی نیز راجع به اثر تورم بر افزودن شکاف درآمدی در سایر کشورهای مختلف انجام شده که اتفاق نظر درباره اثر افزایش تورم بر شکاف درآمدی را تأیید می‌نماید؛ برای مثال بولر (۱۹۸۸) این اثر را در ۷۵ کشور توسعه‌یافته و در حال توسعه اثبات می‌نماید. در ایران نیز تحقیق / بونوری (۱۳۷۶)، ابونوری (۱۳۷۶)، نیلی و فرح‌بخش (۱۳۷۷)، نظری و مظاهری (۱۳۹۰) مؤید افزایش نابرابری در اثر تورم است؛ اما تفاوتی که خرید و فروش این گونه اوراق با عملیات بازار باز در بانکداری ربوی دارد، این است که پس از خرید صکوک، بانک مرکزی مالک جریانان نقدی حاصل از سود واقعی این اوراق شده و به نحوی اثر این سیاست انبساطی در بلندمدت خنثی شده و در نتیجه اثرات تورمی آن نیز به مرور زمان در جهت عکس عمل می‌کند.

کانال دیگری که ممکن است در این تحلیل وارد فرایند تغییر متغیرهای حقیقی گردد، اثر ثروت است (شهبازی و همکاران، ۱۳۹۷). این اثر که در ادبیات اقتصادی بنام اثر پیگو شناخته می‌شود، در کارهای تجربی در ایران و جهان به اثبات رسیده است (پتینکن، ۱۹۸۴). بررسی امامقلی‌پور و عاقلی (۱۳۹۱) نیز نشان می‌دهد در ایران کاهش ثروت هم در بلندمدت و هم در کوتاه‌مدت سبب کاهش مصرف می‌شود. خوشمردان و همکاران (۱۳۹۶) نتیجه فوق را در کوتاه‌مدت و بلندمدت برای اقتصاد ایران تأیید نموده‌اند. خرید اوراق توسط بانک مرکزی سبب کاهش ثروت در جامعه شده و کاهش مصرف و در نتیجه کاهش تقاضای کل را نیز به دنبال خواهد داشت؛ بنابراین در بلندمدت اثر تورم به دلیل کاهش تقاضای کل خنثی خواهد شد. این اثر دقیقاً بر خلاف عملیات بازار باز در اوراق قرضه دولتی است؛ زیرا در برخی

موارد در عملیات ربوی جریانات نقدی حاصل از اوراق قرضه نیز توسط دولت پرداخت شده که به معنای خلق پول بیشتر و تشدید اثر سیاست پولی انبساطی است.

ابزار پنجره تنزیل بانک مرکزی در خصوص توزیع درآمد به دو شکل می‌تواند عمل نماید. هرگاه بانک مرکزی منابع مازاد بانک‌ها را در فعالیت‌های سودده خود به کار گیرد، عملاً حساب سرمایه بانک مرکزی که متعلق به دولت است افزایش پیدا کرده و با توجه به سهم اندک این حساب در مقیاس با مخارج دولت، تغییر چندانی در توزیع درآمد انتظار نمی‌رود. این در حالی است که تحقیقات در بیشتر کشورهای دنیا نشان می‌دهد، افزایش مخارج دولت بهبود توزیع درآمد را در پی دارد (صباحی و دیگران، ۱۳۸۹)؛ اما به‌کارگیری منابع مازاد در پروژه‌های عمرانی دولت، طبیعتاً بهبود سرمایه‌گذاری و اشتغال و توزیع متوازن‌تر درآمد را در پی خواهد داشت؛ زیرا اشتغال بیشتر کاهش شکاف درآمدی را در پی خواهد داشت (ابونوری، ۱۳۷۶، ص ۱).

کانال دیگر سیاست پولی، تغییر در نرخ حق‌الوکاله بانک‌های تجاری است. برای یک سیاست انبساطی، بانک مرکزی می‌تواند با کاهش نرخ حق‌الوکاله، سود بیشتری نصیب سپرده‌گذاران کند که خود سبب افزایش این نوع سپرده‌ها و افزایش نقدینگی می‌گردد و از طرف دیگر عرضه وجوه قابل وام را نیز افزایش می‌دهد. افزایش نرخ حق‌الوکاله بانکی نیز درست در جهت عکس عمل نموده و موجب کاهش میزان سپرده‌های سرمایه‌گذاری خواهد شد. در این حالت بانک‌ها تمایل به سرمایه‌گذاری بیشتری پیدا کرده و خود رأساً اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند؛ بنابراین اثر نهایی تغییر در نرخ حق‌الوکاله بانک‌ها منوط به تعیین وضعیت ذخایر مازاد بانک‌های تجاری است. در چنین حالتی با فرض اینکه اکثریت افراد تمایل و توانایی سرمایه‌گذاری مستقیم ندارند، این افزایش نرخ حق‌الوکاله از کانال افزایش سرمایه‌گذاری به بهبود توزیع درآمد در بلندمدت منجر خواهد شد. اثر افزایش سرمایه‌گذاری بر بهبود توزیع درآمد در تحقیقات زیادی نیز به اثبات رسیده است. بر اساس تحقیق دهمرده و همکاران (۱۳۸۹) افزایش سرمایه‌گذاری موجب کاهش شکاف توزیع درآمد در ایران می‌شود. تحقیقات دیگر از جمله رفعت و همکاران (۱۳۹۳) همین اثر را به تفکیک استان‌های ایران و بنی‌اسدی و همکاران (۱۳۹۶) اثر سرمایه‌گذاری در کشاورزی و سلاطین و همکاران (۱۳۹۵) اثر ارزش افزوده صنعت بر کاهش شکاف توزیع درآمد را مثبت ارزیابی نموده‌اند.

تغییر در نسبت سود بانک‌ها در عقود مشارکتی نیز به لحاظ مکانیسم اثرگذاری مانند نرخ حق‌الوکاله عمل می‌کند.

کاهش نرخ سود انتظاری برای سرمایه‌گذاری بانک‌ها نیز پروژه‌های بیشتری را واجد دریافت وجوه قابل وام نموده و در صورتی که تسهیلات اعطایی بانک‌ها به سمت تقاضای کالای سرمایه‌ای سوق داده شود، افزایش تولید حقیقی و کاهش بیکاری را در پی خواهد داشت. افزایش این نرخ نیز سبب افزایش ذخایر بانک‌های تجاری شده و نوعی سیاست پولی انقباضی خواهد بود.

### نحوه تأثیر سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی بر توزیع درآمد

در بخش‌های قبلی در خصوص مجموعه متغیرهای هدف و متغیرهای واسطه مربوط به سیاست‌های پولی مباحثی مطرح شد. در این بخش تلاش می‌شود مجموعه متغیرهایی را که از آنها با عنوان اهداف نهایی سیاست‌های پولی یاد می‌شود، به توزیع درآمد مرتبط سازیم. از آنجاکه در بحث توازن اقتصادی به دنبال تحلیل حداقل معاش در اقتصاد نیستیم، لذا نقطه تمرکز ما فقط درآمد اقشار فقیر و دهک‌های پایین درآمدی نخواهد بود و هر متغیری که به نحوی بر سهم‌بری عوامل تولید اثرگذار باشد، باید مورد نظر قرار گیرد. عوامل اثرگذار بر توزیع درآمد را می‌توان به دو دسته اثرات مستقیم و متقاطع تقسیم نمود.

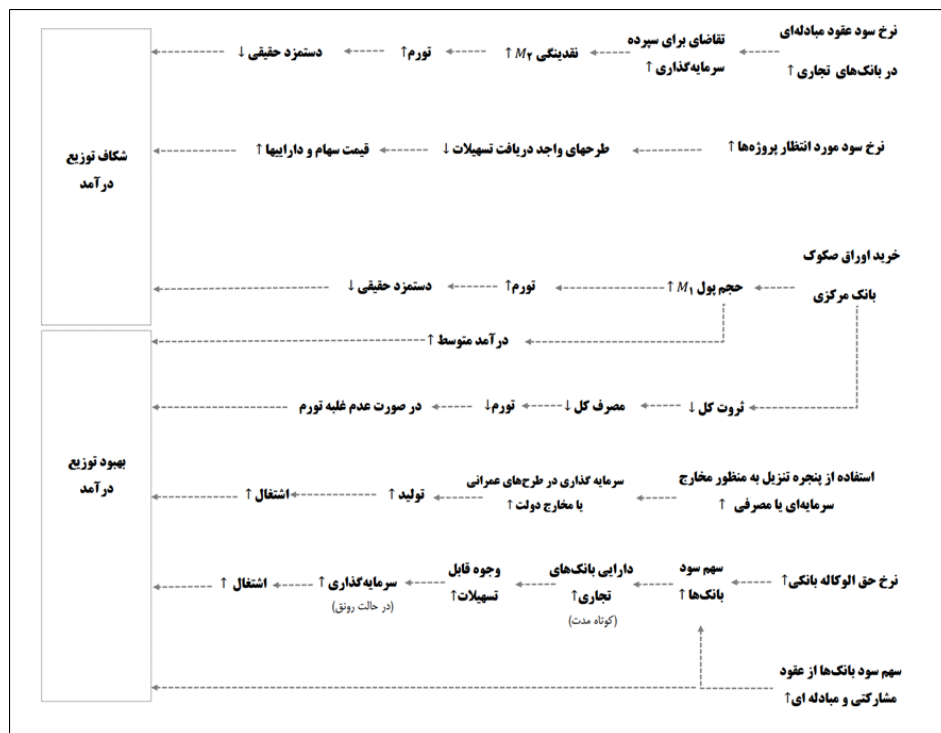
مقصود از اثرات مستقیم اثراتی است که یک سلسله متغیرها به‌طور متوالی بر یکدیگر اثر گذاشته و در نهایت توزیع درآمد را متأثر می‌سازد و مقصود از اثرات متقاطع، اثراتی است که اصطلاحاً در میانه راه، توسط متغیرهای واسطه بر یکدیگر پدید می‌آید. پیش از این به متغیرهای هدفی که در پی اجرای سیاست‌های پولی تحت تأثیر قرار می‌گرفتند، اشاره شد. همچنین بیان شد که متغیرهای نهایی تأثیرپذیر از سیاست‌های پولی عبارت بود از تورم، بیکاری و سرمایه‌گذاری. اثر این متغیرهای هدف بر توزیع درآمد نیز حداقل از سه کانال قابل تعقیب و پیگیری است. اجرای سیاست پولی انبساطی در یک دوره کوتاه‌مدت با افزایش دادن متوسط درآمد، درآمد افراد فقیر را بهبود داده و موجب کاهش نابرابری و افزایش توازن اقتصادی در کوتاه‌مدت می‌گردد (پروین و طاهری، ۱۳۸۷، ص ۹۵). هرچند اثر این افزایش درآمد عمدتاً اثری اسمی بوده و بدون توجه به تغییر قیمت‌ها لحاظ شده است، اما به دلیل

اینکه قصد داریم تمام اثرات یک سیاست پولی را از ابتدا تا انتها (اثرگذار بر توزیع درآمد) به طور جداگانه تحلیل کنیم، باید به تمام اثرات اسمی و حقیقی سیاست‌ها اشاره کنیم.

کانال دیگر ارتباطی میان سیاست‌های پولی و توزیع درآمد نیز همان اثر تورم است. بروز تورم از یک طرف سبب کاهش ارزش حقیقی دستمزد کارگران می‌شود و از سوی دیگر ارزش سرمایه‌های ثابت را افزایش می‌دهد که تأثیری به ضرر توازن بر اقتصاد بر جای می‌گذارد. این نحوه تأثیر در تحقیقات بالیر و گولد (۱۹۹۵) برای کشورهای در حال توسعه و کوریا (۲۰۰۹) برای هجده کشور و توسط پروین و همکاران (۱۳۸۷) و نظری و همکاران (۱۳۹۰) برای ایران به اثبات رسیده است. اثر تورم انتظاری را نیز بر توزیع درآمد به طور جداگانه مورد توجه قرار داد؛ زیرا تورم انتظاری سبب می‌شود که به تدریج در یک اقتصاد به جای انجام سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت، عوامل اقتصادی روی دارایی‌های ثابت که محصول تولیدی را روانه بازار نمی‌کنند، سرمایه‌گذاری کرده و از این طریق ارزش این دارایی‌ها را بدون هیچ ارزش افزوده واقعی تحت تأثیر قرار دهند. این پدیده سبب می‌شود توزیع درآمد به ضرر افرادی تمام شود که دارایی‌های ثابت کمتری نگهداری می‌کنند و توزیع درآمد در جامعه وخیم‌تر گردد (پروین و طاهری، ۱۳۸۷، ص ۱۰۴).

کانال دیگر سیاست‌های پولی، کانال افزایش سرمایه‌گذاری است. هرگاه در اثر اجرای یک سیاست پولی، سرمایه‌گذاری افزایش پیدا کند، افزایش تولید و افزایش اشتغال را به دنبال داشته و موجب بهبود توزیع درآمد خواهد شد. در جدول زیر به طور خلاصه اثرات مستقیم سیاست‌های پولی بر توازن نشان داده شده است.

نمودار ۱: اثرات مستقیم سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی بر توزیع درآمد



(منبع: یافته‌های پژوهش).

## اثرات متقاطع سیاست‌های پولی بر توزیع درآمد در اقتصاد اسلامی

علاوه بر اثرات مستقیم (غیرمتقاطع) سیاست‌های پولی، اثرات متقاطعی نیز میان متغیرهای واسط قابل تصور است. بروز یک شوک از سمت متغیرهای پولی، همیشه از یک سلسله اثرات خطی و مستقیم تبعیت نکرده و در فرایند اثرگذاری متغیرها گاهی در میانه راه، یکی از متغیرهای میانی، خود موجب تشدید یا کاهش یک متغیر میانی دیگر می‌شود و این امر پدیده بررسی تأثیرات سیاست‌ها را با پیچیدگی بیشتری مواجه می‌سازد.

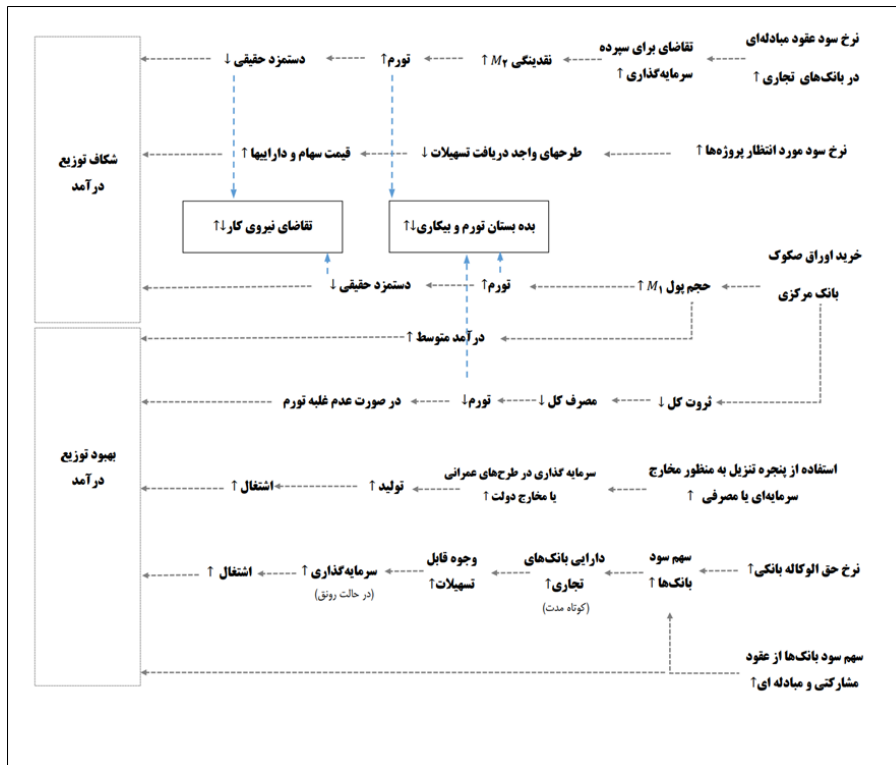
اولین اثر تشدیدکننده این متغیرهای میانی، کاهش ارزشی است که در اثر تورم در دستمزد حقیقی کارگران ایجاد می‌شود که این امر نیز سبب کاهش عرضه نیروی کار در بازار کار شده و ممکن است بر عرضه ساعات کار توسط نیروی کار و یا تعداد جمعیت فعال - بسته به میزان کشش عرضه‌ای نیروی کار - در کوتاه‌مدت تأثیر منفی بگذارد. در صورت استمرار

این حالت در بلندمدت هرگاه نرخ دستمزد حقیقی از نرخ دستمزد تعادلی بازار کمتر شود، تقاضای نیروی کار نیز افزایش پیدا کرده و اشتغال بیشتر را به دنبال خواهد داشت که در راستای بهبود توزیع درآمد عمل خواهد نمود. بر اساس مطالعه روزن و کوانت (۱۹۹۷) افزایش تقاضای نیروی کار معمولاً به کاهش اثرات اصطکاکای بازار کار خواهد انجامید و از این راه افزایش به‌کارگیری نیروهای تازه‌وارد به بازار کار را به دنبال خواهد داشت و بر اساس تحقیق شیرینی و رحمانی (۱۳۸۸) این اثر برای اقتصاد ایران نیز وجود دارد.

مورد دیگر، اثر معکوس میان تورم و بیکاری یا همان منحنی فیلیپس است. افزایش تولید در اثر مکانیسم منحنی فیلیپس سبب افزایش تورم هم خواهد شد؛ بنابراین در کوتاه‌مدت سازوکار منحنی فیلیپس با افزایش تولید به همراه تورم، از جهت افزایش تولید، بهبود توزیع درآمد و از جهت افزایش تورم، از کانال قیمت‌داری‌ها، نرخ ارز و قیمت سهام، منجر به شکاف درآمدی میان دهک‌های جامعه خواهد شد؛ اما در صورت اثبات خنثایی پول در اقتصاد، سازوکار فیلیپس اثرگذاری خود در بلندمدت را از دست خواهد داد و بالتبع اثرات توزیعی آن نیز در بلندمدت خنثی خواهد بود. لازم است ذکر شود که سازوکار منحنی فیلیپس در کوتاه‌مدت برای اقتصاد ایران در تحقیقات تجربی بسیاری چون گرجی و اقبالی (۱۳۸۶) و گرجی و فولادی (۱۳۸۷) تأیید شده است؛ ولی در بلندمدت رابطه معکوس میان تورم و بیکاری در اقتصاد ایران به اثبات نرسیده است.

بر اساس راعی و همکاران (۱۳۹۷) کانال انتقال پولی از طریق قیمت‌داری، نرخ ارز و اعتبارات بانکی در بلندمدت در اقتصاد ایران ناتوان است (خنثایی پول در بلندمدت)؛ بنابراین در صورت وجود خنثایی پول در بلندمدت، منحنی فیلیپس حالت عمودی پیدا کرده و این سازوکار دیگر عمل نخواهد کرد و نوسانات توزیع درآمد که ناشی از مکانیسم فیلیپس است در بلندمدت اثر خود را از دست خواهد داد.

جدول ۲: اثرات مستقیم و متقاطع سیاست‌های پولی در اقتصاد اسلامی بر توزیع درآمد



(منبع: یافته‌های پژوهشی).

## جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

سیاست پولی به مجموعه تدابیر و تصمیماتی اطلاق می‌شود که سیاستگذار پولی برای کنترل و تنظیم حجم و یا عرضه پول و اعتبار اتخاذ می‌کند. مقامات پولی با استفاده از مجموعه ابزارهای موجود که در قالب دو گروه ابزارهای کمی و کیفی از آن یاد می‌شود، با استفاده از ایجاد تغییرات در پایه پولی و یا تغییر در ضریب فزاینده پولی، حجم پول و به تبع آن متغیرهای اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهند.

به‌طورکلی مجموع اهداف سیاست‌های پولی را در سه دسته عملیاتی، میانی و نهایی می‌توان معرفی کرد. اهداف عملیاتی مانند نرخ بهره کوتاه‌مدت، متغیرهای جمع پولی مانند پایه پولی یا مجموع ذخایر بانک‌های تجاری، ثمره اثرگذاری مستقیم و بدون واسطه ابزارهای

سیاست پولی بر اقتصاد هستند. مهم‌ترین اهداف میانی عبارت‌اند از: تغییرات حجم پول یا حجم نقدینگی ( $M_1$  و  $M_2$ ) و نرخ بهره بلندمدت.

اهداف نهایی مقصود اصلی سیاستگذار پولی هستند. افزایش سرمایه‌گذاری، اشتغال، رشد اقتصادی و توزیع عادلانه درآمد از جمله اهداف نهایی در اقتصاد اسلامی و بالتبع بانکداری اسلامی تلقی می‌شوند؛ اما آنچه حائز اهمیت است این است که دستیابی به همه اهداف سیاست‌های پولی گاهی امکان‌پذیر نبوده و تحقق اهداف پیش‌گفته گاهی با یکدیگر در تعارض قرار می‌گیرند؛ البته تجربه نشان می‌دهد، گاهی از طریق ترکیبی از سیاست‌های پولی و مالی می‌توان به اهداف فوق دست یافت.

هرچند عده‌ای از محققان اقتصاد اسلامی در اصل سیاست پولی یا کارایی آن در نظام پولی اسلام تردید کرده‌اند، ولی همچنان که عده زیادی از محققان اقتصاد اسلامی معتقدند می‌توان از ابزارهای سیاست پولی مانند عملیات بازار باز اسلامی مبتنی بر اوراق صکوک، نرخ حق‌الوکاله، نرخ سود مورد انتظار، تغییر نسبت سود عقود مشارکتی و نرخ سود عقود مبادله‌ای و بیع دین به عنوان ابزارهای سیاست پولی در اقتصاد اسلامی استفاده کرد.

ابزارهای سیاست پولی در اقتصاد اسلامی همگی مبتنی بر عقود اسلامی تعریف شده و با توجه به محدودیت‌ها و قیودی مانند صوری نبودن معاملات، عدم وجود اتحاد مالکیت در بیع دین، مشخص بودن قیمت کالا، مشارکت دادن وجوه در پروژه‌ها و عدم پوشش انجام معاملات برای ربا که فقه اسلامی برای صحت این معاملات در نظر گرفته است، در استفاده از این گونه ابزارها مجرای هزینه و درآمد باید شفاف و روشن باشد؛ بنابراین اجرای سیاست پولی در اقتصاد اسلام در پیوند نزدیکی با متغیرهای حقیقی اقتصاد بوده و معنای خاصی از درون‌زایی پول را در اقتصاد اسلامی اثبات می‌نماید.

درون‌زایی در این دیدگاه عبارت است از اینکه قبل ایجاد یک انبساط پولی باید یک فعالیت (ارزش) در بخش حقیقی که ارزشی برابر با انبساط اسمی پول دارد، توسط مقامات پولی در اقتصاد ایجاد شده باشد؛ بنابراین استفاده از حق آقایی پول در اقتصاد اسلامی صرفاً به اندازه افزایش در تولید حقیقی مجاز بوده و وجود پیوند مستحکم میان عقود اسلامی و سیاست‌های پولی از کانال عدم ایجاد نوسانات اسمی، سبب عدم افزایش بی‌رویه مخارج



مصرفی و سرمایه‌گذاری دولتی می‌شود که خود ثبات اقتصادی و مهار تورم و در نتیجه بهبود توزیع درآمد در جامعه را در اقتصاد اسلامی به دنبال دارد.

البته در استفاده از ابزارهای سیاست پولی در اقتصاد اسلامی افزایش نرخ سود عقود مبادله‌ای، خرید صکوک در بازار ثانوی و افزایش نرخ سود مورد انتظار پروژه‌های سرمایه‌گذاری از طریق ایجاد تورم در کوتاه‌مدت و کاهش ارزش حقیقی دستمزد سبب شکاف توزیع درآمد می‌گردد.

انتشار اولیه اوراق صکوک اسلامی، استفاده از پنجره تنزیل بانک مرکزی بر اساس عقود بیع دین و اجاره، افزایش نرخ حق‌الوکاله بانکی و افزایش سهم سود بانک‌ها در عقود مشارکتی و مبادله‌ای - در برخی حالات - سبب افزایش سرمایه‌گذاری، تولید حقیقی و اشتغال شده و آثار بهبود شکاف توزیع درآمد را در بلندمدت برای جامعه به همراه دارد.

## منابع و مأخذ

۱. ابونوری، اسماعیل؛ «اثر شاخص‌های اقتصاد کلان بر توزیع درآمد در ایران»؛ تحقیقات اقتصادی، دوره ۳۲، ش ۲، ۱۳۷۶.
۲. اسماعیلی خوشمردان، علی و رقیه اکبری؛ «بررسی اثر کوتاه‌مدت و بلندمدت ثروت بر مصرف بخش خصوصی در اقتصاد ایران»؛ مجله اقتصادی، ش ۲، ۱۳۹۶.
۳. امامقلی‌پور، سارا و لطفعلی عاقلی؛ «تأثیر ثروت بر مصرف بخش خصوصی در ایران»؛ فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی، س ۶، ش ۱۸، ۱۳۹۱.
۴. بحرانی، یوسف؛ الحدائق الناضرة؛ قم: مؤسسه نشر اسلامی، [بی‌تا].
۵. بنی‌اسدی، مصطفی و رضا محسنی؛ «بررسی اثر ناطمینانی تورم بر سرمایه‌گذاری در بخش کشاورزی ایران»؛ تحقیقات اقتصاد کشاورزی، ش ۲، ۱۳۹۶.
۶. پروین، سهیلا و احسان طاهری‌فرد؛ «تأثیر سیاست‌های پولی بر فقر و توزیع درآمد (مطالعه موردی اقتصاد ایران)»؛ پژوهش‌های اقتصادی، ش ۴، ۱۳۸۷.
۷. توتونچیان، ایرج؛ پول و بانکداری اسلامی و مقایسه با نظام سرمایه‌داری؛ تهران: انتشارات توانگران، ۱۳۷۹.

۸. خمینی، سیدروح‌الله؛ ترجمه تحریر الوسيله؛ تهران: مؤسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی علیه السلام، ۱۳۹۲.
۹. داوودی، پرویز و حسین صمصامی؛ اقتصاد پول و بانکداری؛ تهران: انتشارات دانشگاه شهید بهشتی، ۱۳۸۸.
۱۰. دهمرده، نظر و همکاران؛ «تاثیر شاخص‌های کلان بر توزیع درآمد در ایران»؛ پژوهشنامه بازرگانی، دوره ۱۴، ش ۵۴، ۱۳۸۹.
۱۱. راعی، رضا، ایروانی، محمدجواد و تیرداد احمدی؛ «شوک‌های پولی و کانال‌های انتقال‌دهنده سیاست پولی در اقتصاد ایران»؛ پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، س ۸، ش ۳۱، ۱۳۹۷.
۱۲. رجائی، محمدکاظم؛ درآمدی بر مفهوم و شاخص‌های عدالت اقتصادی؛ قم: مؤسسه آموزشی و پژوهشی امام خمینی علیه السلام، ۱۳۹۳.
۱۳. رفعت، بتول و الهه جزئی‌زاده؛ «بررسی اثر توسعه مالی استانی بر توزیع درآمد استانی در ایران»؛ پژوهش‌های رشد و توسعه پایدار، ش ۳، ۱۳۹۵.
۱۴. سبجانی، حسن و منصور ملکی؛ «درون‌زایی پول در نظام پولی و مالی اسلامی، تحلیلی مقایسه‌ای با رویکرد پول درون‌زای پساکینزین»؛ جستارهای اقتصادی، دوره ۱۰، ش ۲۰، ۱۳۹۲.
۱۵. سلاطین، پروانه و سمانه محمدی؛ «تاثیر ارزش افزوده بخش صنعت بر توزیع درآمد در اقتصاد ایران»؛ راهبرد توسعه، ش ۴۸، ۱۳۹۵.
۱۶. شهبازی غیائی، موسی و همکاران؛ «اهداف نهایی سیاست‌های پولی و طراحی تابع هدف مقام پولی؛ رهیافت اقتصاد اسلامی»؛ فصلنامه اقتصاد اسلامی، دوره ۱۸، ش ۷۲، ۱۳۹۷.
۱۷. شیرری، یحیی و لیلا رحمانی؛ «تجزیه و تحلیل و تخمین تابع تقاضا برای نیروی کار در استان کرمانشاه»؛ برنامه‌ریزی و بودجه، دوره ۱۴، ش ۱، ۱۳۸۸.
۱۸. صدر، سیدمحمدباقر؛ اقتصادنا؛ قم: دفتر تبلیغات اسلامی، ۱۴۱۷ق.
۱۹. صباحی، احمد، دهقان شبانی، زهرا و روح‌الله شهنازی؛ «تأثیر بهره‌وری نیروی کار بر توزیع درآمد»؛ دانش و توسعه، س ۱۷، ش ۳۱، ۱۳۸۹.

۲۰. طباطبایی، سیدمحمدحسین؛ المیزان فی تفسیر القرآن؛ قم: دفتر انتشارات اسلامی جامعه مدرسین حوزه علمیه، ۱۴۱۷ق.
۲۱. عرب‌مازار، عباس و سارا نظری گوار؛ «اثر نااطمینانی نرخ تورم بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی»؛ *جستارهای اقتصادی ایران*، ش ۱۸، ۱۳۹۱.
۲۲. فراهانی‌فرد، سعید؛ *سیاست‌های پولی در بانکداری بدون ربا*؛ قم: نشر دفتر تبلیغات اسلامی حوزه علمیه قم، ۱۳۷۸.
۲۳. فراهانی‌فرد، سعید، نظرپور، محمدنقی و موسی شهبازی غیائی؛ «بررسی تطبیقی کانال‌های اثرگذاری سیاست پولی بر بخش واقعی در چارچوب اقتصاد نئوکلاسیک و اسلامی»؛ *اقتصاد اسلامی*، س ۱۶، ش ۶۱، ۱۳۹۵.
۲۴. کرمی، محمدحسین؛ *منتخبی از مقالات اولین کنگره بررسی اندیشه‌های اقتصادی امام خمینی (ره)*؛ تهران: مؤسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی (ره)، ۱۳۷۷.
۲۵. کمیجانی، اکبر و فرهاد علی‌نژاد؛ «ارزیابی اثربخشی کانال‌های انتقال پولی بر تولید و تورم و تحلیل اهمیت نسبی آنها در اقتصاد ایران»؛ *برنامه‌ریزی و بودجه*، دوره ۱۷، ش ۱۱۷، ۱۳۹۱.
۲۶. گرجی، ابراهیم و مهدی فولادی؛ «برآورد منحنی فیلیپس کینزی‌های جدید برای اقتصاد ایران»؛ *نامه مفید*، دوره ۱۴، ش ۶۶، ۱۳۸۷.
۲۷. گرجی، ابراهیم و علیرضا اقبالی؛ «برآورد منحنی فیلیپس در ایران (با رویکردی به انتظارات تطبیقی و انتظارات عقلایی)»؛ *مجله تحقیقات اقتصادی*، ش ۸۰، ۱۳۸۶.
۲۸. مقدم، وحید و همکاران؛ «قاعده یا صلاح‌دید در بانکداری مرکزی اسلامی»؛ *اقتصاد اسلامی*؛ دوره ۱۷، ش ۶۶، ۱۳۹۶.
۲۹. منصوری، سعید؛ «بررسی ماهیت قرارداد استصناع در حقوق ایران»؛ *فصلنامه مطالعات حقوق خصوصی*، دوره ۴۱، ش ۲، ۱۳۹۰.
۳۰. موسویان، سیدعباس و حسین میثمی؛ *بانکداری مرکزی اسلامی و سیاستگذاری پولی و ارزی*؛ تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۶.
۳۱. مؤمنی، فرشاد و حمیدرضا حری؛ «بانکداری مرکزی در نظام بانکداری اسلامی بدون ربا: شناسایی و ارزیابی ابزارهای پولی کارآمد»؛ *پژوهشنامه اقتصادی*، ش ۶، ۱۳۸۸.

۳۲. نظری، روح‌الله و لیلا مظاهری؛ «ارتباط تورم و توزیع درآمد در ایران»؛ **فصلنامه سیاسی - اقتصادی**، ش ۲۸۴، ۱۳۹۰.
۳۳. نوفرستی، محمد و احمد محمدی؛ «بررسی اثر شوک‌های اقتصاد کلان بر توزیع درآمد در اقتصاد ایران»؛ **فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران**، دوره ۱۳، ش ۳۸، ۱۳۸۸.
۳۴. نیلی، مسعود و علی فرح‌بخش؛ «ارتباط رشد اقتصاد و توزیع درآمد»؛ **برنامه‌ریزی و بودجه**، س ۳، ش ۱۰ و ۱۱، ۱۳۷۷.
۳۵. یوسفی، احمدعلی؛ **ماهیت و ساختار اقتصاد اسلامی**؛ تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۹.
36. Bernanke, B. and Blinder, A; "The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission"; **The American Economic Review**, No.82, 1992
37. Blinder, Alan S; "Can the Production Smoothing Model of Inventory Behavior be Saved"; **The Quarterly Journal of Economics**, Vol.101, Issue 3, 1986.
38. Bulir, Ales; "Income Inequality: Does Inflation Matter?"; **IMF Working Paper**, 1988.
39. Bulir, A. & A. M. Gulde; "Inflation and Income Distribution – Further Evidence on Empirical Links"; **IMF Working Papers**, No. 95/86, Washington, International Monetary Fund, 1995.
40. Cecchetti, G. Stephen; "Legal Structure, Financial Structure, and the Monetary Policy Transmission Mechanism"; **NBER Working Paper**, No. 7151, 1999.
41. Chapra, M. Umer; "Monetary Management in an Islamic Economy"; **Islamic Economic Studies**, Vol.4, No.1, 1996.
42. Choudhury, M.A.; **The theory of endogenous money in comparative Islamic**; London: Routledge, 1997.

43. Correia, A.; "Expectations, satisfaction and loyalty in health and fitness, clubs"; **International Journal of Sport Management and Marketing**, 2009.
44. Handa, Jagdish; **Monetary Economics**; 2nd edition, London: routledge, 2009.
45. Khan, M. and A. Mirakhor; "The Financial System and Monetary Policy in an Islamic Economy"; JKAU: **Islamic Economics**, Vol.1, 1989.
46. Laidler, David; "Money and money income: An essay on the transmission mechanism"; **Journal of Monetary Economics**, Vol.4, Issue 2, 1978.
47. Mirakhor, A. & I. Zaidi; "Stabilization and Growth in an Open Islamic Economy"; in A. Ahmed and K. R. Awan (eds.), **Lectures on Islamic Economics**, Jeddah, Saudi Arabia: IRTI, Islamic Development Bank, 1992.
48. Mishkin, F.S.; "The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy"; **Banque de France Bulletin Digest 27**, 1996.
49. Mohsin S. Khan, Abbas Mirakhor; "Monetary Management in an Islamic Economy"; Journal of King Abdulaziz University: **Islamic Economics**, Vol.6, No.1, 1994.
50. Montiel, P.; "The Transmission Mechanism for Monetary Policy In Developing Countries"; **IMF Staf Papers**, No.38(1), 1991.
51. Nolan, B.; "Macroeconomic Conditions and the Size Distribution of Income: Evidence from the United Kingdom"; **Journal of Post Keynesian Economics**, Vol.11, No.2, 1988.

52. Patinkin, Don.; “Price Flexibility and Full Employment”; The **American Economic Review**, Vol.38, No.4, 1984.
53. Rosen, H.S. and R.E; “Quant Estimation of a Disequilibrium Aggregate Labour Market”; **The Review of Economic and statistic**, 1997.
54. Tahir, Sayyid; “Fiscal Monetary Policies in Islamic Economics”; **Islamic Economics Studies**, Vol.21, No.2, 2013.

۸۰