

بازار پول اسلامی: ماهیت، کارکرد و ابزارها*

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۴/۱۶ تاریخ تأیید: ۱۳۹۵/۱۲/۳

حسین میثمی**
سیدعباس موسویان***
کامران ندری****

چکیده

بازار پول یکی از مهم‌ترین بازارهای مالی در نظام بانکداری متعارف است که کارکردهای مهمی مانند کشف قیمت منابع کوتاه‌مدت را بر عهده دارد؛ پذیرش یا عدم پذیرش این بازار در چارچوب اسلامی، می‌تواند اثرات مهمی در نظریه و کاربرد دانش بانکداری اسلامی به همراه داشته باشد که نمی‌توان از آن غافل بود.

پرسش اصلی پژوهش آن است که آیا بازار پول اسلامی قابلیت شکل‌گیری دارد؟ مقاله به روش توصیفی و تحلیل محتوا به دنبال اثبات این فرضیه است که بازار پول اسلامی به لحاظ نظری کاملاً قابل تصور بوده و می‌توان با استفاده از ابزارهای مالی اسلامی کوتاه‌مدت، نسبت به تشکیل آن اقدام نمود. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بر اساس فقه اسلامی، بسیاری از قراردادهای - مانند مرابحه، بیع دین، سلف و اجاره - این ظرفیت را دارند که به صورت کوتاه‌مدت و با نرخ سود از پیش تعیین شده، استفاده شوند که می‌توان از ظرفیت این قراردادها جهت طراحی ابزارهای لازم برای توسعه بازار پول اسلامی استفاده کرد؛ همچنین برخلاف بازار پول متعارف که در آن تمامی معاملات بر اساس خرید و فروش اوراق قرضه انجام می‌شود، کلیه معاملات بازار پول اسلامی بر اساس معامله اوراق مرتبط با بخش واقعی اقتصاد انجام می‌شوند؛ بنابراین تمامی ابزارها و اوراق مورد استفاده در بازار پول اسلامی علاوه بر ریسک اعتباری، با دیگر انواع ریسک مواجه‌اند؛ این در حالی است که ابزارها و اوراق بازار پول متعارف صرفاً با ریسک اعتباری مواجه هستند.

واژگان کلیدی: بازار پول، بانکداری اسلامی، ربا، فقه اسلامی، صکوک.
طبقه‌بندی JEL: D53, E52.

*. تحقیق پیش رو برگرفته از طرح پژوهشی با عنوان «بانکداری مرکزی اسلامی و سیاست‌گذاری پولی و ارزی منطبق با شریعت» است که با حمایت پژوهشکده پولی و بانکی به انجام رسیده است.

Email: meisami@isu.ac.ir.

** استادیار پژوهشکده پولی و بانکی (نویسنده مسئول).

Email: samosavian@yahoo.com.

*** استاد پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

Email: k.nadri@gmail.com.

**** استادیار دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد دانشگاه امام صادق (ع).

مقدمه

بازار پول (money market) یکی از اصلی‌ترین اجزای نظام مالی متعارف به حساب آمده و کارکردهای اقتصادی بسیار مهمی دارد؛ این بازار امکان مبادلات کوتاه‌مدت بین ذی‌نفعان اقتصادی را فراهم نموده و سیاست‌گذار پولی نیز می‌تواند با ورود در این بازار به اعمال سیاست‌های مرتبط پردازد (Saunders and Cornett, 2015, p.12).

وجودداشتن یا نداشتن بازار پول در چارچوب اسلامی، یکی از مسائل حل‌نشده بوده و بحث در رابطه با آن ادامه دارد؛ اگر ثابت شود که در چارچوب اسلامی، بازار پول قابل تصور نیست، آثار اقتصادی قابل توجهی ایجاد خواهد شد؛ برای نمونه، کل عملیات بانکداری مرکزی و فعالیت‌هایی که بانک مرکزی جهت سیاست‌گذاری پولی انجام می‌دهد، همه در داخل بازار پول اتفاق می‌افتد و با از بین رفتن این بازار، امکان فعالیت سیاست‌گذار پولی محدود خواهد شد (Mirakhor and Iqbal, 2007, p. 23).

با توجه به آنچه مطرح شد، به نظر می‌رسد بحث بازار پول اسلامی نیازمند ارزیابی دقیق‌تر است؛ بر این پایه، در تحقیق پیش رو تلاش می‌شود ضمن موضوع‌شناسی بازار پول در نظام بانکداری متعارف، امکان تشکیل بازار پول اسلامی بحث شود و علاوه بر تبیین ماهیت و کارکردهای این بازار، تفاوت بازار پول اسلامی و متعارف نیز تبیین گردد.

سؤالات اساسی که در این تحقیق به آنها پاسخ داده می‌شود عبارت‌اند از:

الف) آیا در چارچوب اسلامی بازار پول امکان شکل‌گیری دارد؟

ب) تفاوت‌های بازار پول اسلامی و بازار پول متعارف کدام است؟

ج) دغدغه کسانی که منکر بازار پول اسلامی هستند تا چه حد قابل دفاع است؟

مقاله به روش توصیفی و تحلیل محتوا به بررسی این فرضیه می‌پردازد که بازار پول در چارچوب اسلامی قابلیت پذیرش دارد. ساختار پژوهش بدین صورت است که پس از این مقدمه، پیشینه تحقیق مطرح شده و سپس موضوع‌شناسی بازار پول در بانکداری متعارف بحث می‌شود؛ در این رابطه به برخی مباحث اساسی مانند ماهیت، کارکردها و ویژگی‌های اقتصادی ابزارهای بازار پول اشاره می‌گردد؛ در ادامه بحث بازار پول اسلامی مطرح شده و امکان‌سنجی تشکیل آن بحث می‌شود؛ بخش پایانی نیز به جمع‌بندی و نتیجه‌گیری اختصاص می‌یابد.

پیشینه تحقیق

هر چند در دوره اخیر پژوهش‌های گوناگونی در حوزه اقتصاد و مالی اسلامی انجام شده است؛ ولی با این حال پژوهش‌های کمی به ماهیت بازار پول در اقتصاد اسلامی پرداخته‌اند؛ در ادامه به برخی از این تحقیقات اشاره می‌شود:

توتونچیان (۱۳۷۹) بر این باور است پول در اقتصاد اسلامی کالای عمومی بوده و نمی‌تواند کارکرد کالای خصوصی داشته باشد؛ دلیل این مسئله آن است که در تعالیم اسلامی کنز پول و سفته‌بازی با پول، پذیرفته نیست و در بازار اسلامی چنین مسائلی وجود ندارد؛ علاوه بر این، پول در اقتصاد اسلامی نمی‌تواند کارکرد ذخیره ارزش داشته باشد؛ بنابراین در اقتصاد اسلامی بازار پول قابلیت شکل‌گیری ندارد.

میرمعزی (۱۳۸۲) بازار پول را در چارچوب مسئله تقاضای پول بحث کرده است؛ یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که اقتصاددانان مسلمان درباره تقاضای پول در اقتصاد اسلامی با یکدیگر اختلاف نظر دارند؛ سرچشمه این اختلاف، کارکرد پول به صورت ذخیره ارزش به مفهوم کینزی آن است؛ در این پژوهش، نخست نظریات اقتصاددانان مسلمان درباره کارکرد ذخیره ارزش پول بررسی و نقد شده و با توجه به جواز کنز پول به مفهوم اقتصادی آن و جواز بورس‌بازی در چارچوب احکام شریعت، نشان داده می‌شود که نگهداری پول به انگیزه بورس‌بازی در چارچوب شریعت قابل تصور است؛ پس در اقتصاد اسلامی، تقاضای پول به انگیزه بورس‌بازی وجود دارد.

یوسفی (۱۳۹۱) به این پرسش پاسخ می‌دهد که با توجه به واکنش منفی مسلمانان نسبت به پدیده بهره و با وجود اصل حرمت ربا، آیا در چارچوب تفکر اسلامی، نیازی به بازار پول احساس می‌شود؟ و با فرض پاسخ مثبت به این پرسش، آیا می‌توان قیمتی برای آن با توجه به موازین شرعی تعیین کرد؟ یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که نگرش‌های متفاوت به ماهیت، وظایف و تقاضای پول، پاسخ‌هایی متفاوت از اندیشمندان مسلمان را موجب شده است؛ همچنین، در اقتصاد اسلامی علاوه بر تقاضای معاملاتی و احتیاطی، تقاضای سفته‌بازی نیز مورد پذیرش است؛ در نهایت هر چند نرخ سود قراردادهای مبادله‌ای و مشارکتی جایگزین نرخ بهره به حساب می‌آیند؛ ولی این جایگزین‌ها از کارایی اقتصادی کامل برخوردار نیستند.

مغربی و میرآخور (Maghrebi and Mirakhor, 2015) بر این باورند که در چارچوب اسلامی به مشارکت در سود و زیان بیشتر توجه شده و به همین دلیل پافشاری اصلی در مالی اسلامی بر بازار سرمایه است و نه بازار پول؛ در واقع شیوه‌های تأمین مالی مشارکتی - که در آن مشارکت در ریسک وجود دارد - در مقابل شیوه‌های تأمین مالی مبتنی بر بدهی - که در آن انتقال ریسک اتفاق می‌افتد - ترجیح دارد و به رشد اقتصادی کمک می‌کند. همان‌طور که ملاحظه می‌شود هر چند برخی از ابعاد بازار پول در چارچوب اسلامی قبلاً از سوی پژوهشگران بحث شده است، ولی پژوهشی که در آن به صورت مستقل موضوع‌شناسی بازار پول در نظام مالی متعارف انجام شده و سپس احکام شرعی این بازار استخراج گردیده و آن‌گاه به تبیین بازار پول اسلامی پرداخته شده باشد، تاکنون صورت نپذیرفته است؛ از این دیدگاه پژوهش پیش رو دارای نوآوری می‌باشد.

موضوع‌شناسی بازار پول در بانکداری متعارف

بازار پول، یکی از نهادهای اصلی اقتصادهای نوین است و وظایف بسیار مهمی را بر عهده دارد؛ بنابراین مناسب است پیش از ورود در تحلیل بازار پول اسلامی، موضوع‌شناسی مناسبی درباره ماهیت بازار پول در نظام متعارف ارائه شود؛ در ادامه به تعریف، ماهیت و برخی از مباحث مهم درباره بازار پول پرداخته می‌شود.

۱. تعریف

فرهنگ لغات پولی و مالی پالگریو - به عنوان معروف‌ترین فرهنگ اقتصادی و مالی - بازار پول را بدین صورت تعریف می‌کند:

بازار پول، بازاری کوتاه‌مدت جهت انتشار و مبادله دارایی‌های مالی با سررسید کمتر از یک‌سال است؛ در این بازار انواع گوناگونی از اوراق با سررسید کوتاه‌مدت و با نقدینگی بالا مانند اسناد خزانه دولتی، توافقی‌های بازخرید، بازخرید معکوس، پذیره‌های بانکی، گواهی‌های سپرده، اوراق تجاری و اسناد کوتاه‌مدت مبادله می‌شوند؛ شایان گفتن است که تفاوت بازار پول و بازار سرمایه ماهوی نبوده و صرفاً در افق زمانی ابزارهای مورد استفاده در این بازارهاست؛ ابزارهای دارای سررسید کمتر از یک‌سال، در زمره بازار پول و ابزارهای با سررسید بالای یک‌سال، در زمره ابزارهای بازار سرمایه قرار می‌گیرند؛ همچنین،

بیشتر اوراق مورد استفاده در بازار پول روی دارایی‌های فیزیکی و یا مالی منتشر می‌شوند؛ برای نمونه، اسناد خزانه می‌تواند روی مطالبات شخص طلبکار از بدهکار منتشر گردد که خود یک دارایی مالی به شمار می‌رود (Palgrave, 2013, p.334).

۲. ماهیت بازار پول در سطح خرد و کلان اقتصاد

ارزیابی منابع علمی که به تبیین ماهیت بازار پول در اقتصاد متعارف پرداخته‌اند، نشان می‌دهد تبیین ماهیت بازار پول در دو سطح خرد و کلان قابل بحث است؛ دیدگاه خرد درباره ماهیت بازار پول بیشتر در منابع مرتبط با دانش مدیریت مالی و بانکداری تأکید می‌شود؛ در این دیدگاه، بازار پول بازاری است که در آن محصولات مالی کوتاه‌مدت مبادله می‌گردد.

اکثر کتاب‌ها و مقاله‌های علمی در حوزه پول و بانکداری در تبیین ماهیت بازار پول، به کوتاه‌مدت بودن ابزارهای آن اشاره دارند؛ برای نمونه، برخی از پژوهشگران ضمن پافشاری بر اینکه تفاوت بازار پول و سرمایه تفاوت ماهوی نبوده و صرفاً ابزارها با ویژگی‌های متفاوتی در این بازارها مبادله می‌شود، اظهار می‌دارند:

بازار پولی بازاری است که در آن اشخاص یا نهادهایی که در کوتاه‌مدت دارای مازاد منابع هستند، منابع خود را در اختیار اشخاص یا نهادهایی قرار می‌دهند که در کوتاه‌مدت دارای کسری منابع هستند؛ به همین دلیل، در بازار پول اشخاص یا نهادهای دارای کسری منابع نسبت به انتشار انواع ابزارهای کوتاه‌مدت اقدام نموده و اشخاص یا نهادهای دارای مازاد نسبت به خریداری این ابزارهای کوتاه‌مدت اقدام می‌ورزند؛ منظور از ابزارهای کوتاه‌مدت در اینجا ابزارهایی است که سررسید زیر یک‌سال دارند (Saunders and Cornett, 2012, p.390).

در واقع بازار پول، بازار تأمین مالی کوتاه‌مدت با ریسک پایین و بازار سرمایه، بازار تأمین مالی بلندمدت با ریسک بالاتر است - البته تفاوت‌های جزئی دیگری نیز میان این بازارها وجود دارد؛ به عبارت دیگر، در بازار پول اوراق بهادار با سررسید کمتر از یک‌سال و در بازار سرمایه اوراق بهادار با سررسید بالاتر از یک‌سال مورد خرید و فروش واقع می‌شود (Mishkin, 2013, p.512).

در مقابل، دیدگاه کلان درباره بازار پول، بیشتر در کتاب‌ها و مقالات اقتصاد کلان بحث می‌شود؛ در این دیدگاه، بازار پول بازاری است که در آن عرضه و تقاضای کل پول در جامعه به تعادل رسیده و نرخ بهره را تعیین می‌کند (Branson, 1989, p.101).

در این چارچوب، بازار پول نیز مانند سایر بازارها دارای عرضه و تقاضاست؛ به‌طور معمول عرضه پول - و به تعبیر دقیق‌تر عرضه مانده‌های پولی حقیقی - به صورت برون‌زا و توسط بانک مرکزی تعیین می‌شود که می‌توان آن را $\frac{M}{P}$ در نظر گرفت؛ تقاضا برای پول نیز دارای دو جزء است که عبارت‌اند از: تقاضای معاملاتی (Transaction Demand) و تقاضای سفته‌بازی (Speculative Demand) که به ترتیب با نمادهای $K(y)$ و $L(r)$ نشان داده می‌شوند (Mankiw, 2016, p.111).

تقاضای معاملاتی برای پول با میزان درآمد y رابطه مستقیم دارد؛ به این معنی که با افزایش درآمد، تقاضا برای مانده‌های حقیقی افزایش می‌یابد؛ ولی تقاضای سفته‌بازی برای پول با نرخ بهره r رابطه عکس دارد؛ زیرا با افزایش نرخ بهره، دارایی‌های جایگزین پول نقد - مثلاً اوراق قرضه - ارزش بیشتری پیدا کرده و همزمان هزینه فرصت نگهداری پول نقد افزایش می‌یابد؛ بنابراین تقاضا برای نگهداری مانده‌های حقیقی با اهداف سفته‌بازی کاهش پیدا می‌کند.

سرانجام از برابری عرضه و تقاضای مانده‌های حقیقی، بازار پول تسویه شده و به تعادل می‌رسد؛ بنابراین شرط تعادل در بازار پول می‌تواند بدین‌صورت ارائه شود:

$$K(y) + L(r) = \frac{M}{P}$$

استخراج می‌گردد (Ibid, p.113).

۳. کارکردها

بازار پول، یکی از مهم‌ترین اجزای نظام مالی و بانکی نوین را تشکیل می‌دهد و به جرئت می‌توان مدعی بود که بدون وجود بازار پولی عمیق و سالم، نمی‌توان به توسعه مالی - و در سطح بعد توسعه اقتصادی - امید داشت؛ بازار پول در اقتصاد دارای کارویژه‌ها و کارکردهای مشخصی است که وجود آن را در اقتصاد ضروری می‌سازد؛ برخی از مهم‌ترین کارکردهای اصلی بازار پول در اقتصاد عبارت‌اند از (Mishkin, 2013, p.314):

- کمک به کشف قیمت منابع کوتاه‌مدت به صورت غیر دستوری بر اساس ریسک، بازده و سررسید اوراق؛
- ایجاد ارتباط معقول و مشخص بین ریسک و بازده؛
- تقویت قابل توجه نقدشوندگی در بازارهای مالی؛
- فراهم‌نمودن ابزار مدیریت نقدینگی برای بانک‌ها؛
- فراهم‌نمودن بستر اعمال سیاست‌های مالی توسط دولت؛
- فراهم‌نمودن بستر اعمال سیاست‌های پولی توسط بانک مرکزی؛
- هدایت نقدینگی به مسیر صحیح و جلوگیری از رشد بازارهای ناسالم رقیب؛
- بهبود شفافیت در بازارهای مالی؛
- ایجاد تنوع در بازارهای مالی؛
- کمک به کشف منحنی بازده (Yield Curve) اقتصاد.

۴. بخش‌های اصلی بازار پول: شبکه بانکی و بازار بین‌بانکی

اگر به کل بازار پول در اقتصادهای متعارف نگاه شود، مشاهده می‌گردد که این بازار از دو بخش عمده تشکیل شده است که عبارت‌اند از: بازار پول در سطح خرده‌فروشی (سپرده‌ها و تسهیلات بانک‌های تجاری) و بازار پول در سطح عمده‌فروشی (بازار بین‌بانکی)؛ البته معمولاً زمانی که از بازار پول نام برده می‌شود، منظور بازار بین‌بانکی است که اصلی‌ترین بخش یا اصطلاحاً «هسته اصلی بازار پول» (The Core of The Money Market) را تشکیل می‌دهد؛ ولی شبکه بانکی نیز بخش بسیار مهمی از بازار پول است که نمی‌توان در شناخت بازار پول از آن غافل بود (Mishkin & Eakins, 2015, p.117).

بازار پول در سطح خرده‌فروشی در واقع عمل‌کرد واسطه‌گری - تجهیز و تخصیص - بانک‌های تجاری را شامل می‌شود که نیاز به توضیح زیادی ندارد، ولی بازار پول در سطح عمده‌فروشی به ارتباط بانک‌ها با یکدیگر و بانک مرکزی با بانک‌ها مرتبط می‌گردد؛ به‌طور مشخص، بازار بین‌بانکی یکی از ارکان اصلی بازار پول است که در آن سه عنصر بانک‌های دارای مازاد نقدینگی، بانک‌های دارای کسری نقدینگی و بانک مرکزی حضور دارند (Thau, 2010, p. 215)؛ بر این اساس، در این بازار دو هدف اساسی پیگیری می‌شود که عبارت است از: انتقال منابع از بانک‌های دارای مازاد به بانک‌های دارای کسری با هدف

مدیریت نقدینگی و همچنین ورود بانک مرکزی در عرضه و تقاضای وجوه - خرید و فروش ابزارهای مالی - با هدف سیاست‌گذاری پولی و جهت‌دهی نرخ بهره کل بازار؛ بنابراین بانک‌ها با هدف مدیریت نقدینگی و بانک مرکزی با هدف سیاست‌گذاری پولی، وارد بازار بین‌بانکی می‌شوند (Mishkin & Eakins, 2015, p.211).

۵. ویژگی‌های اقتصادی ابزارهای بازار پول

همان‌طور که از تعریف بازار پول مشخص شد، بحث ابزارهای مورد استفاده در بازار پول، از جمله مهم‌ترین مباحثی است که در موضوع‌شناسی بازار پول در اقتصاد متعارف دارای اهمیت است؛ حال پرسشی که مطرح می‌شود این است که آیا تمامی ابزارهایی که در بازارهای مالی طراحی شده و استفاده می‌شوند، می‌توانند در بازار پول کاربرد داشته باشند؟ بررسی منابع علمی در حوزه پول و بانکداری به‌خوبی نشان می‌دهد که پاسخ به این پرسش منفی است؛ در واقع بازار پول، بازاری ویژه بوده و صرفاً ابزارهایی می‌توانند در این بازار استفاده شوند که از ویژگی‌های خاصی برخوردار باشند؛ در ادامه به برخی از این ویژگی‌ها اشاره می‌شود:

الف) حداقل ریسک

نخستین و مهم‌ترین ویژگی اوراق بهادار قابل استفاده در بازار پول، داشتن «حداقل ریسک» است؛ منظور از ریسک در رابطه با اوراق بازار پول، بیشتر «ریسک اعتباری» است که اصلی‌ترین مورد آن را «ریسک نکول» تشکیل می‌دهد؛ در واقع صرفاً اوراقی در بازار پول مبادله می‌شود که درباره اعتبار ناشر اوراق و نکول‌نشدن وی اطمینان وجود داشته باشد (Bindseil, 2014, p.255).

ب) دوره زمانی کوتاه‌مدت

دومین مقوله دارای اهمیت درباره اوراق بازار پول، «دوره زمانی کوتاه‌مدت» است؛ معمولاً اوراقی در بازار پول استفاده می‌شوند که سررسید زیر یک‌سال داشته باشند؛ بنابراین، اوراق بلندمدت با ماهیت کوتاه‌مدت بازار پول تناسب ندارد (Axilrod, 2009, p. 223).

ج) نقدشوندگی بالا

«نقدشوندگی» ویژگی دیگر بااهمیت در رابطه با اوراق بازار پول است، هر چند این ویژگی درباره اوراق بازار سرمایه نیز اهمیت دارد؛ ولی ضرورت آن در رابطه با اوراق بازار خیلی بیشتر است؛ منظور از نقدشوندگی اوراق بهادار آن است که بتوان آنها را در بازار ثانویه با حداقل هزینه به پول نقد تبدیل کرد؛ به طور خلاصه، می‌توان نقدشوندگی بالای اوراق بهادار را معادل «جانشین نزدیک پول نقدبودن» (Near Cash) آنها در نظر گرفت.

د) قابلیت وثیقه‌گذاری

یکی دیگر از ویژگی‌های بسیار مهم برای اوراق بازار پول، قابلیت استفاده از آن به عنوان «وثیقه» است؛ در واقع در بازارهای پول توسعه یافته، بخشی از وام‌هایی که به صورت شبانه، سه‌روزه، یک‌هفته‌ای، یک‌ماهه، سه‌ماهه، شش‌ماهه و حتی یک‌ساله میان فعالان بازار پول جابه‌جا می‌شود، «وام‌های وثیقه‌دار» (Collateralized Loans) هستند که این وثایق هم بیشتر اوراق بهادار کوتاه‌مدت می‌باشند.

در این شرایط، اوراق بهادار عملاً وثیقه تسهیلات به حساب آمده و بازپرداخت به موقع را تضمین می‌کنند؛ البته هر اوراقی شایستگی پذیرفته شدن در بازار پول به عنوان وثیقه را ندارد؛ در این باره در اکثر کشورها - مانند انگلستان - بانک‌های مرکزی به صورت پیوسته فهرستی از اوراق قابل قبول (Eligible) را به عنوان وثیقه دریافت تسهیلات در بازار بین‌بانکی - به عنوان اصلی‌ترین بخش بازار پول - اعلام می‌دارند (Hubbard, 2012, p.178).

بازار پول اسلامی

پس از شناخت بازار پول در نظام پولی و بانکی متعارف، لازم است به این پرسش پاسخ داده شود که آیا در چارچوب اسلامی، امکان تشکیل بازار پول اسلامی - مشابه بازار سرمایه اسلامی - وجود دارد؟ در ادامه تلاش می‌شود ضمن بررسی چند موضوع، نشان داده شود تشکیل بازار پول اسلامی کاملاً امکان‌پذیر بوده و در عمل نیز در برخی از کشورهای اسلامی تجربه شده است.

۱. امکان تشکیل بازار پول اسلامی

در امکان‌سنجی تشکیل بازار پول اسلامی می‌توان به چند نکته بسیار مهم اشاره نمود که در ادامه به تبیین این نکات پرداخته می‌شود:

الف) وجود شبکه بانکی و بازار بین‌بانکی در عمل

نخستین نکته اساسی در امکان‌سنجی تشکیل بازار پول در چارچوب شرعی، وجود بازار پول اسلامی در برخی از کشورهای اسلامی است؛ در واقع دو جزء اصلی بازار پول - شبکه بانکی و بازار بین‌بانکی - با استفاده از قراردادهای اسلامی در برخی از کشورهای اسلامی - از جمله مالزی و ایران - تشکیل شده است؛ برای نمونه، بازار بین‌بانکی ریالی با استفاده از قراردادهای اسلامی از سال ۱۳۸۷ به صورت رسمی در جمهوری اسلامی ایران تشکیل شده و مشغول فعالیت است؛ همچنین در سیاست‌های کلی برنامه ششم توسعه، به‌روشنی بازار پول به عنوان یکی از بازارهای رسمی کشور - در کنار بازار سرمایه و بیمه - مطرح شده است - در بخش‌های بعد به تجربه تشکیل بازار بین‌بانکی در ایران و مالزی اشاره می‌گردد؛ این موارد اماره‌ای است که نشان می‌دهد بازار پول اسلامی مفهومی قابل تفکر است.

ب) کوتاه‌مدت‌بودن بیشتر قراردادهای اسلامی

اگر مجموعه قراردادهای اسلامی از دیدگاه سررسید ارزیابی شوند، به جرئت می‌توان مدعی بود بیشتر قراردادهایی که در فقه اسلامی و روایات مطرح شده‌اند، کوتاه‌مدت هستند؛ در واقع دلیل این مسئله آن است که در قرآن کریم، قرارداد بیع به عنوان جایگزین ربا مطرح شده است و این قرارداد با تمامی گونه‌های مختلفی که دارد - فروش نسیم، مرابحه، بیع سلف، بیع دین و غیره - کوتاه‌مدت است؛ دیگر قراردادهای اسلامی نیز معمولاً کوتاه‌مدت هستند؛ حتی در روایات اسلامی مواردی مشاهده می‌شود که قراردادهای مشارکتی - که بیشتر بلندمدت هستند - به صورت کوتاه‌مدت استفاده شده‌اند و این استفاده به لحاظ شرعی پذیرفته شده است (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۲۲۲).

از سوی دیگر، بخش زیادی از قراردادهای اسلامی - قراردادهای مبادله‌ای - می‌توانند نرخ سود ثابت و از پیش تعیین‌شده داشته باشند و این مورد پذیرش فقه اسلامی است؛ این دو ویژگی قراردادهای مبادله‌ای - کوتاه‌مدت‌بودن و داشتن نرخ سود ثابت - این امکان را

فراهم می‌آورد تا بتوان روی آنها اوراق بهادار (صکوک) کوتاه‌مدت طراحی کرد؛ برخی از انواع صکوک کوتاه‌مدت عبارت‌اند از: صکوک مرابحه، جعاله، سلف، بیع دین و منفعت. طبعاً بازاری هم که در آن انواع گوناگون صکوک کوتاه‌مدت مبادله می‌شوند، در واقع بازار پول اسلامی خواهد بود.

بنابراین، با توجه به اینکه بر اساس ظرفیت قراردادهای مبادله‌ای - مانند بیع دین، مرابحه، اجاره، جعاله، سلف - می‌توان انواع گوناگونی از صکوک کوتاه‌مدت با حداقل ریسک را طراحی کرد، به نظر می‌رسد تشکیل بازار صکوک کوتاه‌مدت کاملاً قابل تصور بوده و این بازار را می‌توان بخشی از بازار پول اسلامی در نظر گرفت؛ توسعه بازار صکوک کوتاه‌مدت در کشور نیز تا حدی تجربه شده و رو به رشد است؛ برای نمونه، نخستین اسناد خزانه اسلامی در کشور در مهرماه ۱۳۹۴ منتشر شد و تاکنون بیش از ده مورد انتشار آن تکرار شده و قرار است در آینده میزان بیشتری از این اوراق - و دیگر انواع صکوک - منتشر شود.

ج) مشروعیت معاملات با انگیزه‌های عقلانی در فقه اسلامی

سومین نکته بااهمیت در امکان‌سنجی تشکیل بازار پول اسلامی، آن است که در چارچوب فقه اسلامی، انواع معاملات با انگیزه‌های عقلانی گوناگون پذیرفته شده و مشروعیت دارد؛ در این‌باره بررسی منابع معتبر فقه امامیه نشان می‌دهد که هر چند به موضوع انگیزه‌های معامله به صورت یک موضوع مستقل توجه نشده است؛ ولی فقیهان در لابه‌لای برخی ابواب فقهی و به مناسبت، این موضوع را بحث کرده‌اند؛ یکی از این مناسبت‌ها، بحث «عناصر مقوم مالیت اشیاء» است که معمولاً در بحث «مکاسب محرمة» و به‌طور مشخص در موضوع «خرید و فروش کالاهای حرام» بحث می‌شود؛ فقها بر این باورند:

هر چند خرید و فروش برخی کالاهای خاص - مانند مشروبات الکلی، مواد مخدر، خون و دیگر نجاسات، گوشت خوک - حرام و باطل است؛ ولی اگر درباره همین کالاهای غرض‌های عقلانی بتواند تصور شود، آن‌گاه معاملات با آن غرض‌های جدید از مشروعیت برخوردار خواهد بود؛ در واقع، خرید و فروش نجاسات و کالاهای حرام اگر با هدفی عقلانی و مباح صورت پذیرد، مبادله آنها دارای مشروعیت بوده و طبعاً این دسته از کالاها نیز می‌توانند بازار داشته باشند (موسوی خمینی، ۱۴۱۶ق، ج ۱، ص ۲۴۴).

برای نمونه، خرید و فروش گوشت خوک اگر با هدف استفاده غذایی انسان باشد، جایز نیست و مبادلاتی که بر اساس این قصد انجام می‌شود باطل و حرام است؛ ولی اگر معامله با اهداف عقلانی و مشروع دیگری مانند تغذیه حیوانات و یا به‌کارگیری چربی گوشت خوک در صنعت صابون‌سازی باشد، در این صورت خرید و فروش و تشکیل بازار اشکال شرعی نخواهد داشت (خامنه‌ای، ۱۴۱۶ق، ص ۱۱۱).

به تعبیر دقیق‌تر، این اتفاق‌نظر در میان فقیهان وجود دارد که صحت معامله منحصر در وجود نفعی در ذات موضوع معامله نیست، بلکه «وجود نفع عقلانی در معامله شیء» یا به تعبیر دیگر، وجود «منفعت محلله مقصوده» - منفعت حلالی که مورد توجه و قصد عقلا قرار می‌گیرد - مقوم صحت معامله است؛ در واقع، اگر شیئی از جهت کیفیت وجودیش، طوری بود که هیچ نفعی برای هیچ یک از انسان‌ها نداشت و هیچ غرضی از اغراض انسان‌ها هم به آن تعلق نمی‌گرفت، چنین شیئی «مال» به حساب نمی‌آید و معامله آن باطل است؛ ولی اگر نفعی عقلانی بر آن تعلق گیرد و معامله آن بتواند نفعی حلال ایجاد کند، آن‌گاه مال به حساب آمده و معامله‌های مرتبط با آن نیز صحیح خواهد بود (مطهری، ۱۳۸۹، ج ۲۰، ص ۴۰۷).

حتی برخی فقیهان بر این باورند گاهی برای شیئی فی نفسه منفعت عقلانی متصور نیست و در نتیجه معامله آن فاسد است؛ ولی دولت بر اساس یک غرض عقلانی به عرضه و تقاضای آن اقدام می‌کند؛ در این شرایط آن شیء مالیت پیدا کرده و خرید و فروش آن عقلانی و صحیح می‌گردد.

در این باره حضرت امام خمینی علیه السلام بیان می‌دارد که:

مالیت یک شیء هم از جهت اصل تحقق و هم از جهت مقدار مالیت بستگی به عرضه و تقاضا دارد؛ پس چیزی که هیچ منفعت ندارد، اگر به خاطر خرید و حفظ نمودنش و یا خرید و معدوم نمودنش غرض سیاسی دولت - یا دیگر غرض‌های عقلانی - به آن تعلق بگیرد و وجود چنین غرض‌هایی نسبت به آن شیء سبب رغبت به خرید آن گردد، خود وجود این رغبت و تقاضا سبب ایجاد مالیت در شیء خواهد شد؛ برای نمونه، اگر غرض سیاسی دولتی تعلق بگیرد به اینکه به خریداری شیئی که هیچ منفعت ندارد، اقدام کند و با این خرید، ایجاد بازاری برای آن نماید، آن شیء نزد عقلا ارزشمند و مال خواهد گردید؛ بدون اینکه عقلا لحاظ کنند که خریدن آن شیء به چه غرضی صورت گرفته است

(موسوی خمینی، ۱۴۲۱ق، ج ۱، ص ۲۴۴).

ایشان همچنین بیان می‌دارد:

بنابراین هر شیئی به مجرد شکل‌گیری تقاضا برایش به مال تبدیل می‌شود و به محض از بین رفتن تقاضا هم مالیت خود را از دست خواهد داد؛ همان‌طور که میزان مالیت شیء هم تابع میزان عرضه و تقاضا خواهد بود؛ بنابراین، اشکالی در صحت چنین معاملاتی وجود نخواهد داشت و عناوین بیع، تجارت و عقد بر آنها بار خواهد شد؛ همان‌طور که عنوان مبادله مال به مال در رابطه با این دسته از معاملات وجود خواهد داشت؛ در واقع حکم به بطلان این دسته از معاملات نیازمند دلیل است که وجود ندارد (همان).

حال پرسش آن است که آیا قراردادها و معامله‌هایی که در بازار بین‌بانکی اسلامی - به عنوان هسته اصلی بازار پول اسلامی - با هدف تأمین نقدینگی کوتاه‌مدت انجام می‌شود، به لحاظ شرعی مشروعیت دارند؟ برای نمونه، بانک الف می‌داند که به مدت پانزده روز با کسری منابع روبه‌رو خواهد بود و برای حل این مشکل به بازار بین‌بانکی مراجعه کرده و از بانک ب درخواست منابع نقد به میزان سیصد میلیارد تومان برای مدت پانزده روز را مطرح می‌کند؛ با توجه به حرمت قرارداد قرض همراه با زیاده، بانک الف مجموعه‌ای از اسناد واقعی طلب از مشتریان خود را نزد بانک ب تنزیل کرده و به نقدینگی دست می‌یابد؛ حال پرسش آن است که آیا این معامله‌ها که نه با قصد مصرف، بلکه با هدف تأمین نقدینگی انجام می‌شود به لحاظ شرعی مشروعیت دارند؟ در واقع قصد نهایی بانک الف از فروش ساختمان‌های خود و اجاره مجدد آن دستیابی به نقدینگی است؛ قصد بانک ب از خرید ساختمان‌ها نیز مصرف و استفاده از آنها نیست؛ بلکه هدف غائی پرداخت منابع به بانک الف و کسب سود است.

با توجه به آنچه در بحث نفع عقلائی مطرح شد، به نظر می‌رسد تمامی این معاملات به لحاظ شرعی مشروعیت دارند؛ زیرا در راستای هدفی عقلائی، یعنی مدیریت نقدینگی در کوتاه‌مدت، انجام می‌شوند؛ در واقع، این معاملات در نهایت دارای «منفعت محلله مقصوده» هستند و به همین دلیل دارای مشروعیت هستند.

در اینجا لازم است به نکته بسیار مهمی اشاره شود و آن تفاوت «قصد معاملی» و «هدف غائی» است؛ آنچه در معاملات به لحاظ فقهی مهم است و نبود آن منجر به صوری‌شدن روابط می‌شود، قصد معاملی طرفین قرارداد در هنگام امضای قرارداد است و

نه هدف نهایی آنها از انجام معامله؛ برای نمونه، می‌توان فرض کرد که فردی برای آنکه بتواند از تسهیلات مسکن استفاده نماید، اقدام به خرید خانه‌ای نماید؛ درحالی‌که واقعاً به آن نیازی نداشته و قصد دارد پس از مدت کوتاهی، خانه را به همراه تسهیلات دریافتی به مشتری دیگری بفروشد و از این خرید و فروش کسب سود کند؛ حال پرسش این است که: «آیا رابطه این فرد با بانک یک رابطه صوری است؟» پاسخ به این پرسش منفی است؛ چراکه آنچه به لحاظ شرعی اهمیت دارد، آن است که فرد هنگام دریافت تسهیلات از بانک و امضای قرارداد فروش اقساطی، حقیقتاً قصد بیع و شراء نماید که این اتفاق افتاده است؛ ولی اینکه هدف نهایی فرد دستیابی به سود است و رابطه مالی فروش اقساطی را ابزاری برای آن قرار داده است، منجر به صوری‌شدن قرارداد نمی‌گردد (میثمی و ندری، ۱۳۹۵، ص ۳۱۱).

بنابراین، با توجه به اینکه امکان پذیرش تمامی انگیزه‌های عقلانی در معاملات مالی در فقه اسلامی وجود دارد، همه قراردادهای بیع، اجاره، وکالت و غیره که در بازار بین‌بانکی اسلامی بین بانک‌ها بسته شده و هدف از آنها در نهایت مدیریت نقدینگی است و یا قراردادهایی که بین بانک مرکزی و بانک‌ها با هدف سیاست‌گذاری پولی بسته می‌شود، همگی کاملاً عقلانی بوده و به همین دلیل به لحاظ شرعی صحیح به نظر می‌رسند؛ البته روشن است که وجود انگیزه صحیح، شرط لازم برای صحت قراردادهاست و نه شرط کافی؛ شرط کافی آن است که ارکان و عناصر قراردادها نیز با ضوابط فقه اسلامی سازگار باشد.

(د) پذیرش نهاد بازار در چارچوب اسلامی

آخرین مطلب بااهمیت در امکان‌سنجی تشکیل بازار پول اسلامی، آن است که در چارچوب فقه اسلامی، اصل وجود بازار در رابطه با کالاهای گوناگون، اصلی پذیرفته‌شده و مسلم است و صرفاً درباره برخی کالاهای ویژه مانند مشروبات الکلی خرید و فروش آنها تحریم شده است که این تحریم، از ایجاد بازار برای این کالاها جلوگیری می‌کند (مبلغی، ۱۳۹۳، ص ۱۱)؛ حال پرسش آن است که آیا می‌توان از اصل مشروعیت تشکیل بازار، درباره تشکیل بازار پول اسلامی استفاده کرد؟ یعنی آیا می‌توان بازاری را تصور کرد که در آن انواع اوراق بهادار اسلامی کوتاه‌مدت خرید و فروش شود؟ به نظر می‌رسد پاسخ به این پرسش مثبت بوده و در

صورتی که ابزارهای مشروع، مبنای تشکیل بازار پول اسلامی قرار گیرد، کل بازار یادشده مشروعیت خواهد داشت.

۲. بازار پول اسلامی در سطح خرد و کلان اقتصاد

همانطورکه پیش از این گفته شد، بازار پول متعارف از دو دیدگاه خرد و کلان قابل تحلیل است؛ درباره بازار پول اسلامی نیز این دو دیدگاه می‌تواند وجود داشته باشد؛ در دیدگاه خرد نسبت به بازار پول اسلامی، در این بازار ابزارهای کوتاه‌مدت منطبق با شریعت خرید و فروش می‌شود؛ با توجه به اینکه در بخش پیش نشان داده شد که امکان طراحی انواع ابزارها و اوراق بهادار اسلامی (صکوک) با سررسید کوتاه‌مدت وجود دارد؛ پس بازار پول اسلامی از دیدگاه خرد قابل پذیرش است.

بازار پول اسلامی از دیدگاه کلان نیز می‌تواند بحث شود؛ در این دیدگاه بازار پول از تعادل عرضه و تقاضای پول در سطح کل اقتصاد به دست می‌آید. بحث امکان خلق پول به وسیله بانک مرکزی جزء اختیارات حاکم اسلامی بوده و از مشروعیت برخوردار است؛ بنابراین عرضه پول به وسیله بانک مرکزی مشروعیت فقهی دارد؛ البته نباید فراموش کرد که بانک مرکزی در چارچوب اسلامی، لازم است در زمان تصمیم‌گیری در مورد تغییر عرضه پول پر قدرت، به مسئله جلوگیری از آسیب دیدن ارزش اموال مسلمین توجه داشته باشد (توسلی، ۱۳۹۴، ص ۱۱۱)، هر چند چنین توجهی معمولاً توسط بانک‌های مرکزی متعارف نیز در نظر گرفته می‌شود؛ ولی اهمیت مسئله در الگوی بانکداری مرکزی اسلامی بیش از الگوی متعارف است.

تقاضای پول نیز می‌تواند با اهداف معاملاتی - مصرفی - و همچنین با اهداف سفته‌بازی - دستیابی به سود - انجام شود که هر دو جزء اهداف عقلانی بوده و مشروعیت دارند؛ همچنین تقاضای پول - چه برای اهداف معاملاتی و چه برای اهداف سفته‌بازی - هر دو می‌تواند بر اساس قراردادهای اسلامی انجام شود؛ به عبارت دیگر، با توجه به اینکه در چارچوب اسلامی اشخاص دارای مازاد منابع - در شبکه بانکی یا در بازار بین‌بانکی - بر اساس قراردادهای شرعی منابع خود را در اختیار اشخاص نیازمند منابع - با اهداف معاملاتی یا سفته‌بازی - قرار می‌دهند، کاملاً قابل تصور است که تقاضای کل نیز از

مشروعیت برخوردار باشد؛ نتیجه اینکه از دیدگاه اسلامی، بازار پول از دیدگاه کلان نیز بر اساس منطق عرضه و تقاضای به دست آمده از قراردادهای مورد پذیرش شرع، قابل شکل گیری است.

۳. تفاوت های بازار پول اسلامی و بازار پول متعارف

تحلیلی که قبلاً ارائه شد نشان داد که تشکیل بازار پول اسلامی امکان پذیر است؛ در واقع کاملاً قابل تصور است که با استفاده از قراردادهای مبادله ای که معمولاً کم ریسک، کوتاه مدت و دارای نرخ سود معین و از پیش تعیین شده هستند، نسبت به طراحی انواعی از ابزارها و اوراق بهادار اسلامی اقدام نمود و با استفاده از آنها، بازار پول اسلامی را تشکیل داد؛ حال پرسشی که مطرح می شود آن است که: «آیا تفاوتی بین بازار پول اسلامی و بازار پول متعارف وجود دارد؟» در پاسخ به این پرسش می توان این طور بیان کرد که از دیدگاه حقوقی، بیشتر ابزارها و اوراق مورد استفاده در بازار پول متعارف بر اساس قرارداد قرض همراه با زیاده سامان می یابند؛ ولی در بازار پول اسلامی، از دیگر قالب های حقوقی مشروع استفاده می گردد؛ زیرا قالب حقوقی قرض همراه با زیاده ریاست؛ البته تفاوت بازار پول اسلامی و متعارف صرفاً محدود به ابعاد حقوقی نیست؛ به لحاظ اقتصادی نیز همه ابزارها و اوراق مورد استفاده در بازار پول اسلامی مبتنی بر بخش واقعی اقتصاد هستند (عیوضلو، ۱۳۸۷، ص ۱۵)؛ در واقع تمامی ابزارها و اوراق بهادار اسلامی (صکوک)، اوراق بهادار بر پایه دارایی (Asset-Backed or Based Security) به شمار می آیند؛ ارتباط بازار پول اسلامی با بخش واقعی اقتصاد به آن معنی است که در پس همه معاملاتی که در بازار پول اسلامی انجام می شود، کالا یا خدمتی مبادله یا تولید شده است؛ برای نمونه، هنگامی که بانک الف در بازار بین بانکی با کسری منابع روبه روست، می تواند اسناد خزانه اسلامی که به وسیله دولت منتشر شده و قبلاً توسط بانک الف خریداری شده است را به بانک ب بر اساس قرارداد بیع دین فروخته و در کوتاه مدت به نقدینگی دست یابد؛ در این وضعیت، در پس این معامله پولی، معامله ای در بخش واقعی اقتصاد انجام شده است؛ زیرا اسناد خزانه اسلامی بر اساس بدهی های واقعی دولت به پیمانکاران غیر دولتی منتشر می شود و پیمانکار نیز حتماً کالا یا خدمتی را برای دولت فراهم کرده است.

وجود ارتباط بین بخش پولی و حقیقی اقتصاد منجر به آن می‌شود که هر نوع جابه‌جایی پول و اعتبار در بازار پول اسلامی، در نهایت متناظر و متناسب با جابه‌جایی کالا یا خدمتی در بخش حقیقی اقتصاد باشد؛ این موضوع سبب می‌گردد که بخش اعتباری صرفاً متناسب - نه الزاماً یک‌به‌یک - با بخش حقیقی اقتصاد رشد کند؛ این مسئله سبب می‌شود حجم بدهی‌ها با سرعت معقولی رشد کند و همراه با این رشد، حتماً بخش واقعی نیز رشد می‌کند؛ یادآور می‌شود به گفته پژوهشگران، توسعه شدید بخش بدهی بسیار فراتر از رشد بخش واقعی اقتصاد، یکی از عوامل بحران‌های مالی در نظام اقتصادی و بانکی متعارف - از جمله بحران سال ۲۰۰۸ - بوده است (Chapra, 2008, p.10).

تفاوت دیگر بازار پول اسلامی و متعارف به مقوله ریسک باز می‌گردد؛ در واقع، در بازار پول متعارف تقریباً تمامی معاملات بر اساس خرید و فروش اوراق قرضه سامان می‌یابد؛ در اوراق قرضه معمولاً تنها ریسکی که وجود دارد ریسک اعتباری ناشر اوراق است که اصطلاحاً «ریسک نکول» نامیده می‌شود؛ در واقع خریداران اوراق قرضه با این ریسک روبه‌رو هستند که قرض‌گیرنده در سررسید نتواند اصل و بهره اوراق آنها را بازگرداند؛ ولی در اوراق بهادار اسلامی - که در بازار پول اسلامی مبادله می‌شود - افزون بر ریسک اعتباری ناشر اوراق، ریسک‌های موجود در پروژه نیز اهمیت دارد؛ برای نمونه، در صکوک اجاره این احتمال وجود دارد که دارایی مبنای اجاره قبل از سررسید از بین برود؛ در صکوک مرابحه این احتمال وجود دارد که پیش از سررسید مشخص شود که تعیین قیمت دارایی مبنای مرابحه بر اساس غبن فاحش انجام شده است و بنابراین قرارداد مرابحه باطل شود؛ در صکوک سلف ممکن است کالاهای پیش‌خریدشده به هر دلیل تولید نشود؛ پس از دیدگاه ریسک نیز بین ابزارهای بازار پول اسلامی و ابزارهای بازار پول متعارف تفاوت‌های مهمی وجود دارد؛ البته می‌توان با روش‌های مدیریت ریسک - مانند بیمه - ریسک‌های موجود در ابزارهای مالی اسلامی را تا حدی کاهش داد؛ ولی نمی‌توان آنها را از بین برد.

۴. نقد برخی از دیدگاه‌ها در نفی وجود بازار پول در اسلام

در دوره اخیر برخی از پژوهشگران تلاش کرده‌اند به نحوی وجود بازار پول در اسلام را به چالش بکشند؛ در ادامه نخست به تبیین این دیدگاه پرداخته شده و سپس نقد آن ارائه می‌گردد:

الف) تبیین

برخی از پژوهشگران* پذیرش بانکداری اسلامی را معادل حذف بازار پول از اقتصاد می‌دانند و بر این باورند که در اقتصاد اسلامی بازار پول وجود ندارد و آنچه هست بازار سرمایه است؛ می‌توان کل ایده موجود در این دیدگاه را در شش مسئله اساسی زیر تلخیص کرد:

اولاً، اصل در بانکداری اسلامی بر مشارکت در سود و زیان است؛ در واقع، «ستون فقرات بانکداری اسلامی مشارکت است و شاید به همین دلیل است که در پژوهش‌های موجود، از این نوع بانکداری با عنوان مشارکت در سود و زیان (Profit & Loss Sharing) نام برده شده است؛ دیگر قراردادهای اسلامی نیز به نحوی مکمل قرارداد مشارکت تلقی می‌شوند» (توتونچیان، ۱۳۷۹، ص ۳۰۶)؛ «در اقتصاد اسلامی با حذف بهره و به تبع آن حذف بازار پولی، امکان تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری از طریق بانک اسلامی وجود دارد - از طریق مشارکت - مشارکت خود بر اساس موازین اسلامی متکی به اصل تکافل اجتماعی است که خودخواهی و منفعت‌پرستی را باید قاعداً تحت‌الشعاع خود قرار دهد» (همان، ص ۳۲۱).

ثانیاً، با حذف بهره از اقتصاد، بازار پول نیز دیگر وجود نخواهد داشت؛ در واقع، «با حذف بهره از اقتصاد، بازار پولی به‌طور طبیعی و واضح حذف خواهد شد» (همان، ص ۷۲۵)؛ از این رو، ادعا شده است: «به دلیل آنکه در نظام مالی اسلامی بازار پول از اساس

* لازم است ذکر شود که برخی از پژوهشگران وجود بازار پول در اسلام را به چالش کشیده‌اند؛ ولی آقای دکتر توتونچیان منسجم‌تر از دیگران به این بحث پرداخته‌اند و در کتاب‌ها و مقالات گوناگون خود نظراتشان را مطرح کرده‌اند؛ به همین دلیل در این بخش صرفاً به نقد دیدگاه‌های ایشان پرداخته می‌شود؛ مجموع دیدگاه‌های ایشان در دو کتاب «پول و بانکداری اسلامی و مقایسه آن با نظام سرمایه‌داری» که در سال ۱۳۷۹ به چاپ رسیده است و همچنین کتاب انگلیسی «Islamic Money and Banking: Integrating Money in Capital Theory» که در سال ۲۰۰۹ به چاپ رسیده، منعکس گردیده است؛ در این بخش، منبع تبیین دیدگاه وی این دو کتاب است.

وجود ندارد، پس هزینه فرصت سرمایه نیز اساساً وجود نخواهد داشت» (همان، ص ۵۰۳)؛ معنی این سخن آن است که هزینه فرصت سرمایه برای کارفرمایان در اقتصاد اسلامی صفر است.

ثالثاً، تقاضای پول با اهداف سفته‌بازی در راستای کسب سود، به لحاظ شرعی مورد پذیرش نیست؛ در واقع، «قاطعانه می‌توان گفت که با حذف بهره (ربا) در اقتصاد اسلامی و در نتیجه حذف بازار پولی و بازار اوراق قرضه که بر بهره (ربا) بنا شده است، تقاضا برای پول برای مقاصد سفته‌بازی به کلی حذف خواهد شد» (توتونچیان، ۲۰۰۹، ص ۱۲۳).

رابعاً، وجود بازار پول سبب تورم می‌گردد؛ در واقع، «وجود بهره و بازار پولی و سفته‌بازی، ریشه اصلی تورم کشورهای صنعتی پیشرفته است» (توتونچیان، ۱۳۷۹، ص ۲۱۷)؛ «این خود موضوع جالبی است که بدانیم همین رباخواری، بازار پولی، سفته‌بازی و دلالی، خود سرچشمه تورم است» (همان، ص ۵۱۷).

خامساً، معاملات ثانویه اوراق بهادار با هدف سودجویی و سفته‌بازی امری غیرشرعی است؛ در واقع، «ربا یا بهره از جمله مقولاتی است که باید با تشکیل بانک اسلامی واقعی و عمل صحیح و دقیق به قانون مربوطه، بازار پولی و هرگونه سفته‌بازی با پول از بین برود؛ از جمله مظاهر این سفته‌بازی معاملات در بورس اوراق بهادار است که سهام بعد از انتشار دست اول (بازار اولیه)، اگر به منظور سودجویی مبادله شود، چیزی جز مبادله پول با پول - ولی با واسطه سهام - نیست؛ همین عمل در مورد سفته‌بازی با کالاها مصداق دارد؛ یعنی زمانی که کالایی به منظور سودجویی از واسطه‌ای خریداری می‌شود که با قیمت بیشتر به واسطه دیگری فروخته شود، این نیز از مصادیق سفته‌بازی است» (توتونچیان، ۲۰۰۹، ص ۲۵۷).

نهایتاً اینکه امکان طراحی ابزارهای جایگزین اوراق قرضه وجود ندارد؛ در واقع، «در اقتصاد اسلامی اوراق قرضه به دلیل تحریم ربا و نیز حذف بازار پول، نباید وجود داشته باشد و هرگونه عنوان دیگری غیر از اوراق قرضه نیز نمی‌تواند آن را از نظر اسلام تطهیر کند؛ زیرا معیارهای قرض ربوی این است که اولاً، پول از وام‌دهنده به وام‌گیرنده تملیک شود؛ ثانیاً، نرخ بهره از قبل تعیین شده باشد و هزینه بهره جزء سایر هزینه‌ها محسوب شود و ثالثاً، وام مدت انقضاء و سررسید داشته باشد» (توتونچیان، ۱۳۷۹، ص ۳۱۵).

ب) نقد

می‌توان گفت که هر شش مسئله‌ای که دیدگاه مزبور بر اساس آنها نتیجه‌گیری شده و امکان تشکیل بازار پول اسلامی را نفی کرده، هم به لحاظ فقهی و هم به لحاظ اقتصادی دارای نقدهای جدی است که در ادامه به برخی از نقدها اشاره می‌شود.

اولاً، ادعا شده است که اصل در بانکداری اسلامی بر مشارکت در سود و زیان است؛ این دیدگاه هر چند در دهه‌های هفتاد و هشتاد میلادی دیدگاه رایج در میان پژوهشگران بانکداری اسلامی بود؛ ولی در حال حاضر تقریباً بیشتر اندیشمندان به ناقص بودن آن پی برده‌اند؛ در واقع، در چارچوب اسلامی - به اتفاق نظر فقه شیعه و اهل سنت - قراردادهای مشارکتی و مبادله‌ای در کنار یکدیگر مطرح شده‌اند و هیچ یک بر دیگری مزیتی ندارند؛ حتی در سطحی بالاتر، می‌توان مدعی بود قراردادی که در قرآن و روایات به عنوان جایگزین ربا مطرح شده است، قرارداد بیع و مشتقات آن - مانند مرابحه، فروش اقساطی، بیع دین - است که جزء قراردادهای مبادله‌ای با ریسک کم و بازدهی ثابت هستند؛ بنابراین اگر قرار بر اولویت دادن باشد، قراردادهای مبادله‌ای بر قراردادهای مشارکتی اولویت بیشتری خواهند داشت؛ پس اینکه قراردادهای مشارکتی به عنوان ستون فقرات بانکداری اسلامی در نظر گرفته شود، از طریق مستندات اسلامی قابل اثبات نیست.

ثانیاً، این ادعا که با حذف بهره از اقتصاد، بازار پول نیز دیگر وجود نخواهد داشت، ناصحیح است؛ وجود داشتن یا نداشتن بازار پول و سرمایه، ارتباطی به وجود یا عدم بهره ندارد، بلکه می‌توان از سویی بهره را حذف نمود و از سوی دیگر با استفاده از ظرفیت قراردادهای مبادله‌ای که نرخ سود ثابت و از پیش تعیین شده دارند، به طراحی انواع ابزارها و صکوک کوتاه‌مدت اقدام نمود؛ بازار پول اسلامی نیز می‌تواند بر اساس همین اوراق شکل گیرد.

ثالثاً، این ادعا که تقاضای پول با اهداف سفته‌بازی در راستای کسب سود، به لحاظ شرعی مورد پذیرش نیست، با مبانی فقهی در تعارض است؛ زیرا می‌توان دلایل گوناگونی از آیات و روایات استخراج نمود که بورس‌بازی در چارچوب احکام معاملات و بدون سوءاستفاده از اطلاعات نهانی، امری صحیح و مورد پذیرش است (میرمعزی، ۱۳۸۲، ص ۱۱ / صالح‌آبادی، ۱۳۸۲، ص ۱۵)؛ در این باره روایات گوناگونی وجود دارد که بر جواز

خرید و فروش به انگیزه سود، بدون آنکه در برابر این سود کار مفید اقتصادی انجام شده باشد، دلالت می‌کند؛ برای نمونه، /براهیم کرخی می‌گوید: «از امام صادق علیه السلام پرسیدم: من تعدادی درخت خرما را به قیمت معینی به فردی فروختم؛ فردی که درختان را از من خریده بود، آنها را به دیگری با سود فروخت؛ درحالی که پول درختان خرما را نقد نکرده بود و من آن را نگرفته بودم؛ امام صادق علیه السلام در پاسخ فرمود: اشکالی ندارد؛ آیا پرداخت قیمت درختان خرما را برای تو تضمین نکرده بود؟ گفتیم: بله، فرمود: بنابراین سود از آن خرما در فاصله بین خرید و فروش هیچ کاری انجام نداده است و هدفش از معامله صرفاً کسب سود بوده است.

رابعاً، این ادعا که وجود بازار پول سبب تورم می‌گردد نیز به هیچ عنوان صحیح به نظر نمی‌رسد و می‌توان به راحتی به تجربه بیشتر کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه اشاره نمود که در عین داشتن بازارهای پولی بسیار عمیق، دارای تورم‌های تک‌رقمی پایدار هستند؛ از سوی دیگر بیشتر کشورهایی که بازار پولی عمیق و کارآمد ندارند با چالش تورم مواجه‌اند؛ زیرا بازار پول محل اعمال سیاست‌های پولی در راستای کنترل تورم توسط بانک مرکزی است؛ بی‌تردید نبود این بازار سبب خواهد شد بانک مرکزی ابزارهای کافی جهت کنترل تورم را نداشته نباشد (جلالی نائینی، ۱۳۹۴، ص ۲۲۱).

خامساً، این ادعا که معاملات ثانویه اوراق بهادار با هدف سودجویی امری غیرشرعی است نیز کاملاً ناصحیح است؛ دلیل این مسئله در بالا در بحث جایز بودن معامله‌های مبتنی بر سفته‌بازی توضیح داده شد.

نهایتاً، این ادعا که امکان طراحی ابزارهای جایگزین برای اوراق قرضه متعارف وجود ندارد نیز قابل پذیرش نیست، بلکه می‌توان بر اساس منطق قرآنی «احل الله البيع و حرم الربا» با استفاده از انواع قراردادهای مبادله‌ای که از سویی کاملاً مشروعیت دارند و از سوی دیگر دارای ویژگی‌های اقتصادی مناسب - کوتاه‌مدت بودن، داشتن نرخ سود ثابت و غیره - هستند، نسبت به طراحی انواع ابزارها و صکوک اسلامی به عنوان جایگزین اوراق قرضه اقدام کرد؛ گفتنی است که بیشتر کشورهای اسلامی ضمن پذیرش این موضوع، به طراحی ابزارهای اسلامی جایگزین اوراق قرضه پرداخته‌اند.

در پایان پافشاری می‌شود مهم‌ترین اشکال دیدگاه مذکور آن است که ربا را به مسئله پول گره می‌زند؛ درحالی‌که ربا اساساً روی پول تعریف نمی‌شود، بلکه در فقه اسلامی، ربا روی قالب حقوقی قرض همراه با زیاده تعریف می‌شود و ربا در پول، صرفاً یکی از شکل‌های خاص ریاست؛ بنابراین، چیزی که اهمیت دارد این است که در بازار پول اسلامی، می‌توان از قالب‌های حقوقی جایگزین اسلامی جهت طراحی ابزارها و اوراق منطبق با شریعت استفاده کرد.

۵. تجارب کشورهای اسلامی در تشکیل بازار پول اسلامی

همان‌طور که در قسمت پیش گفته شد، بازار پول اسلامی فقط ایده نظری نبوده و در عمل در برخی از کشورها تشکیل شده است؛ در واقع شبکه بانکی اسلامی، به عنوان جزء اول بازار پول اسلامی، در بیشتر کشورهای اسلامی و حتی غیر اسلامی تشکیل شده است؛ به عبارت دیگر، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری اسلامی نه تنها در کشورهای مختلف اسلامی - از مالزی و اندونزی گرفته تا کشورهای حوزه خلیج فارس و از پاکستان و ترکیه گرفته تا کشورهای اسلامی شمال آفریقا - بلکه در کشورهای غیر اسلامی - مانند انگلستان و آمریکا - نیز تشکیل شده و به فعالیت مشغول‌اند؛ بنابراین، جزء اول بازار پول اسلامی در بیشتر کشورهای اسلامی تشکیل شده است (موسویان و میثمی، ۱۳۹۴، ص ۲۶۷).

جزء دوم ولی با اهمیت‌تر بازار پول، بازار بین‌بانکی است؛ در این باره کشور مالزی نسبت به سایر کشورهای اسلامی پیشرو بوده و در سال ۱۹۹۴، نسبت به راه‌اندازی «بازار پولی بین‌بانکی اسلامی» (The Islamic Inter-bank Money Market) اقدام نموده است؛ از آن تاریخ به بعد، به صورت پیوسته انواع مختلفی از ابزارها و شیوه‌های اسلامی طراحی و در این بازار اجرایی گردیده است؛ برخی از این شیوه‌ها عبارت‌اند از: سرمایه‌گذاری بین‌بانکی مضاربه، سپرده مبتنی بر ودیعه، اوراق سرمایه‌گذاری دولتی، توافقنامه فروش و خرید مجدد، گواهی بدهی اسلامی قابل معامله و اوراق بدهی خصوصی اسلامی (حاجیان، ۱۳۹۲، ص ۱۲۳).

افزون بر مالزی، کشور جمهوری اسلامی ایران، کشور اسلامی دیگری است که نسبت به راه‌اندازی بازار بین‌بانکی اسلامی اقدام نموده است؛ این بازار در سال ۱۳۸۷ - حدود

چهارده سال بعد از مالزی - به صورت رسمی آغاز به فعالیت نمود؛ بر اساس دستورالعمل ابلاغ شده به وسیله بانک مرکزی در این باره، هدف از تشکیل بازار بین بانکی ریالی، تقویت مدیریت نقدینگی بانکها، تسهیل تأمین مالی منابع مورد نیاز آنها در کوتاه مدت و برقراری انضباط پولی و اجرای مؤثرتر سیاست های پولی بیان شده است.

بانک مرکزی نیز به عنوان تنظیم کننده بازار، همه امور مرتبط با برنامه ریزی، سازماندهی، هماهنگی، تدوین مقررات، نظارت، کنترل و تسویه معاملات را بر عهده دارد و جهت اعمال سیاست های پولی در بازار مشارکت می نماید؛ ارکان بازار بین بانکی ریالی ایران عبارت است از: هیئت عامل بانک مرکزی، کمیسیون اعتباری بانک مرکزی و کمیته مدیریت عملیات بازار بین بانکی ریالی؛ معاملات مجاز در این بازار نیز عبارتند از: تودیع وجوه به صورت سپرده، اوراق مشارکت و گواهی سپرده - عام، خاص و ویژه - و سایر معاملات با موافقت بانک مرکزی (موسویان و میثمی، ۱۳۹۴، ص ۵۳۱).

جمع بندی و نتیجه گیری

پژوهش پیش رو کوشش نمود ماهیت بازار پول در نظام بانکی متعارف را شناسایی نموده و امکان سنجی تشکیل بازار پول اسلامی را بحث کند؛ همچنین، تلاش کرد برخی از دیدگاه هایی که معتقد به وجود نداشتن بازار پول در چارچوب اسلامی هستند را نقد و بررسی کند؛ بر اساس یافته های پژوهش می توان به نکات زیر اشاره نمود:

الف) بازار پول، یکی از مهم ترین اجزای نظام مالی و بانکی نوین را تشکیل می دهد و به جرئت می توان مدعی بود که بدون وجود بازار پولی عمیق و سالم، نمی توان به توسعه مالی و توسعه اقتصادی امید داشت.

ب) بازار پول از دو بخش عمده تشکیل شده است که عبارتند از: بازار پول در سطح خرده فروشی (سپرده ها و تسهیلات بانک های تجاری) و بازار پول در سطح عمده فروشی (بازار بین بانکی).

ج) بازار پول اسلامی امری است که به لحاظ نظری کاملاً قابل تصور بوده و می توان با استفاده از ابزارها و صکوک کوتاه مدت، نسبت به تشکیل آن اقدام نمود؛ به لحاظ عملی و

تجربی نیز بازار پول اسلامی در کشورهای مختلف - مانند مالزی و ایران - تشکیل شده و به فعالیت مشغول است.

د) در چارچوب فقه اسلامی، اصل وجود بازار در رابطه با کالاهای گوناگون، اصلی پذیرفته شده و مسلم است و صرفاً درباره برخی کالاهای ویژه - مانند مشروبات الکلی - خرید و فروش آنها تحریم گردیده است که این تحریم از ایجاد بازار برای این کالاها جلوگیری می کند؛ ولی درباره بازار پول (بازار اوراق بهادار کوتاه مدت) چنین محدودیتی وجود نداشته و در صورتی که ابزارهای مشروع مبنای تشکیل بازار پول اسلامی قرار گیرد، کل بازار مذکور مشروعیت خواهد داشت.

ه) بازار پول اسلامی و متعارف از دو دیدگاه با یکدیگر تفاوت دارند: اولاً، بر خلاف بازار پول متعارف که در آن تمامی معاملات بر اساس خرید و فروش اوراق قرضه انجام می شود، همه معاملات بازار پول اسلامی بر اساس معامله اوراق مرتبط با بخش واقعی اقتصاد انجام می شوند؛ ثانیاً، تمامی ابزارها و اوراق بهادار اسلامی افزون بر ریسک اعتباری با دیگر انواع ریسک مواجه اند؛ این در حالی است که ابزارها و اوراق بازار پول متعارف صرفاً با ریسک اعتباری مواجه اند.

منابع و مأخذ

۱. توتونچیان، ایرج؛ پول و بانکداری اسلامی و مقایسه آن با نظام سرمایه داری؛ تهران: انتشارات توانگران، ۱۳۷۹.
۲. توسلی، محمداسماعیل؛ تحلیل ماهیت پول و بنیان های اعمال سیاست پولی در اقتصاد اسلامی؛ قم: پژوهشگاه حوزه و دانشگاه، ۱۳۹۴.
۳. جلالی نائینی، سیداحمدرضا؛ سیاست گذاری پولی: مبانی نظری و ارزیابی عمل کرد در ایران؛ تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۴.
۴. حاجیان، محمدرضا؛ بازار بین بانکی ریالی؛ تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۲.
۵. خامنه ای، سیدعلی؛ اجوبة الاستفتائات؛ بیروت: دارالحق، ۱۴۱۶ق.
۶. صالح آبادی، علی؛ «بورس بازی در بازار سهام از دیدگاه اسلام»؛ فصلنامه پژوهشی دانشگاه امام صادق علیه السلام، ش ۲۰، ۱۳۸۲.

۷. عاملی، شیخ حر؛ وسائل الشیعه؛ قم: مؤسسه آل‌البیت علیه السلام، ۱۴۰۹ق.
۸. عیوضلو، حسین؛ «اصول و مبانی نظام پولی در اقتصاد اسلامی»؛ فصلنامه اقتصاد اسلامی، س ۸، ش ۲۹، ۱۳۸۷.
۹. مبلغی، احمد؛ «دلایل فقهی ضرورت تشکیل بازار مشترک اسلامی»؛ فصلنامه فقه، ش ۳۹، ۱۳۹۳.
۱۰. مطهری، مرتضی؛ نظری به نظام اقتصادی اسلام؛ تهران: صدرا، ۱۳۸۹.
۱۱. موسوی خمینی، روح‌الله؛ تحریرالوسیله؛ قم: جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، ۱۴۱۶ق.
۱۲. _____؛ کتاب‌البیع؛ قم: مؤسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی علیه السلام، ۱۴۲۱ق.
۱۳. موسویان، سیدعباس؛ بازار سرمایه اسلامی؛ قم: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۹۱.
۱۴. موسویان، سیدعباس و حسین میثمی؛ بانکداری اسلامی (۱): مبانی نظری - تجارب عملی؛ چ ۵، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۴.
۱۵. میثمی، حسین و کامران ندری؛ طراحی مدل‌های عملیاتی اوراق بهادار (صکوک) جهت انجام عملیات بازار باز: چارچوبی نوین برای سیاست‌گذاری پولی اسلامی؛ تهران: دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۱۳۹۵.
۱۶. میرمعزی، سیدحسین؛ «بورس‌بازی از دیدگاه فقه»؛ فصلنامه اقتصاد اسلامی، ش ۹، ۱۳۸۲.
۱۷. یوسفی، محمدرضا؛ بررسی امکان بازار پول در اقتصاد اسلامی؛ رساله دکتری رشته علوم اقتصادی، قم: دانشگاه مفید، ۱۳۹۱.
18. Axilrod, S; **Inside the Fed**; Cambridge: The MIT Press, 2009.
19. Bindseil, U; **Monetary Policy Operations and the Financial System**; London: Oxford University Press, 2014.
20. Branson, W.H; **Macroeconomic: Theory and Policy**; London: Harper and Row, 3rd edition, 1989.

21. Chapra, M.; **The Global Financial Crisis: Can Islamic Finance Help Minimize the Severity and Frequency of Such a Crisis In The Future**; paper prepared at the Forum on the Global Financial Crisis, Islamic Development Bank, 2008.
22. Hubbard, O.; **Money, banking, and the financial system**; Boston: Prentice-Hall, 2012.
23. Mankiw, N.G.; **Macroeconomics**; Ninth Edition, Washington: Harvard University press, 2016.
24. Mishkin, F.; **the Economics of Money, Banking, and Financial Markets**; 10th Edition, Princeton: Prentice Hall, 2013.
25. Mishkin, F. and Eakins, S.; **Financial Markets and Institutions**; 8th Edition, New York: Prentice Hall, 2015.
26. Palgrave Dictionary; **the new Palgrave dictionary of money and finance**; UK: MacMillan, 2013.
27. Saunders, A. and Cornett, M.; **Financial Markets and Institutions**; 5th edition, Princeton: Business and Economics, 2012.
28. Thau, A.; **The bond book: Everything investors need to know about treasuries, municipals, GNMA's, corporates, zeros, bond funds, money market funds and more**; London: McGraw-Hill, 2010.
29. Toutounchian, I.; **Islamic Money and Banking: Integrating Money in Capital Theory**; Washington: Wiley Finance, 2013.
30. Saunders, A. and Cornett, M.; **Financial Markets and Institutions**; 6th edition, Princeton: Business and Economics, 2015.
31. Mirakhor, A. and Iqbal, Z.; **Profit and loss sharing contracts in Islamic finance**; in the handbook of Islamic banking, London: Edward Elgar Publishing, 2007.

32. Maghrebi, N. and Mirakhor, A.; Risk Sharing and Shared Prosperity in Islamic Finance; **Islamic Economic Studies**, Vol. 23, No. 2. 2015.