



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

مدیریت کل نظارت بر بانکها و موسسات اعتباری

«اداره مطالعات و مقررات بانکی»

ترجمه بخشی از کتاب مدیریت و نظارت بانکی

قیمت گذاری تسهیلات و سپرده‌ها

در بازارهای مالی کشورهای در حال توسعه

در بازارهای مالی در حال توسعه

(تالیف ویلیت باسکام، مشاور بانکداران سرمایه‌گذاری ایالت فلوریدا)

پژوهشی از طارق ظاهر و کبیر حسن،

مطالعه تطبیقی مفاهیم تامین مالی

استاد مالی دانشگاه‌های معتبر امریکا

در بانکداری اسلامی و متعارف

ترجمه و گردآوری: حمیدرضا غنی‌آبادی

گروه مطالعاتی بانکی و اعتباری

دی ماه ۱۳۸۵

فهرست مطالب

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
I	پیشگفتار (مترجم)
	فصل اول
۱	مقدمه
۲	رویکردهای قیمت گذاری
۱۰	قیمت گذاری وام های مصرفی
۱۵	قیمت گذاری سپرده ها
۲۱	قیمت گذاری محصولات مشترک
۲۴	قیمت گذاری تسهیلات تجاری
۳۶	خلاصه
۳۸	ماخذ
	فصل دوم
۳۹	چکیده مطالب
۴۰	بخش اول - مقدمه
۴۴	بخش دوم - ویژگی های اساسی تامین مالی اسلامی
۴۷	بخش سوم - قراردادهای تامین مالی اسلامی
۵۶	بخش چهارم - تاریخچه و رشد بانکداری اسلامی

فهرست مطالب

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
۶۰	بخش پنجم - تجربیات تامین مالی و بانکداری اسلامی در کشورهای پاکستان، ایران و سودان
۶۷	بخش ششم - تامین مالی و بانکداری اسلامی، ارزیابی مقدماتی
۷۱	مقایسه چارچوب بانکداری رایج و اسلامی
۷۴	صندوق تعاونی اسلامی
۷۸	شاخص اسلامی داو جونز
۸۲	بخش هفتم - عملیات جاری بانک‌های اسلامی و مقررات مربوط
۹۲	بخش هشتم - مشکلات و چالش‌های فراروی بانکداری و بازارهای اسلامی
۹۷	بخش نهم - بازار سهام اسلامی؛ چشم‌اندازها و چالش‌ها
۱۰۳	بخش دهم - نتیجه‌گیری
۱۰۵	ماخذ

«بسمه تعالی»

پیشگفتار (مترجم)

از اوایل دهه ۱۹۸۰ میلادی، ایده شراکت در سود که مبتنی بر دیدگاه اسلامی است به تدریج به جای اعمال روش معمول تعیین قیمت تسهیلات و خدمات بانکی (نرخ‌های بهره ثابت و از پیش تعیین شده) مطرح شد. یافته‌ها و مطالعات جدید حاکی از آن است که سهم بازار بانک‌های اسلامی از ۲ درصد در اواخر دهه ۱۹۷۰ میلادی به حدود ۱۵ درصد در اواسط دهه ۱۹۹۰ افزایش پیدا کرده است. برخی منابع، ارزش کل وجوه سرمایه‌گذاری شده در بازارهای مالی اسلامی را بیش از ۲۰۰ میلیارد دلار برآورد می‌کنند. در حال حاضر، حداقل ۱۸۰ بانک اسلامی و حدود ۱۲۰ موسسه مالی غیربانکی در بیش از ۶۰ کشور دنیا که عمدتاً در آسیا و خاورمیانه هستند، فعالیت دارند. ایران، سودان و پاکستان در جرگه کشورهایی به شمار می‌آیند که موسسات مالی فعال در آنها به طور کامل عملیات بانکداری اسلامی را پذیرا شده‌اند. در کشورهایی نظیر مالزی، اندونزی، بنگلادش، اردن و مصر نیز بانکداری اسلامی توأم با بانکداری متعارف رایج است. علاوه بر این، برخی از بانک‌های مهم با قلمرو جهانی نظیر سیتی بانک نیز خدمات مالی بدون بهره به مشتریان خود ارائه می‌دهند. اصلی‌ترین مشخصه این نظام درخصوص نرخ بهره آن است که نباید ثابت و از پیش تعیین شده باشد. ویژگی دوم این نوع بانکداری، تامین مالی در قالب عقود اسلامی است و ویژگی دیگر ضرورت مشارکت در زیان ناشی از سرمایه‌گذاری به وسیله سپرده‌گذاران است. به دلیل حذف ربا، مهم‌ترین ابزار به کار گرفته شده در این سیستم تغییر نسبت سهم سود تامین مالی می‌باشد. در بانکداری اسلامی، سپرده‌گذاران سرمایه‌گذار تلقی شده و بانک به وکالت از سرمایه‌گذاران به تخصیص، به کارگیری پول و منابع مالی در فعالیت‌های سودآور مبادرت می‌ورزد. برخلاف

بانکداری ربوی که واحدهای تجاری استقرار یافته‌اند توجه کمتری به نرخ بازده دارند، در نظام بانکداری اسلامی واحدهای تجاری که دارای بازده بالاتری هستند از وجوه بیشتری نیز استفاده می‌نمایند و همین امر انگیزه‌ای برای فعالیت بهتر و بیشتر آنها خواهد بود. از سوی دیگر، گسترش بازارهای جهانی و افزایش رقابت در بازارهای خدمات مالی طی دهه‌های اخیر، سودآوری این صنعت را نسبت به گذشته که بانک‌ها از انحصار بیشتری در بازار خدمات مالی برخوردار بودند کاهش داده است. از این رو، اتخاذ یک روش قیمت‌گذاری بهینه برای تعیین قیمت محصولات یک بانک، به گونه‌ای که موجبات افزایش توان رقابت‌پذیری و سازگاری بانک با تغییرات را فراهم آورد از اهمیتی به سزا برخوردار است. بدیهی است، چنانچه بانک قیمت تسهیلات و خدمات خود را که می‌توان به عنوان تولیدات آن در نظر گرفت در سطحی کمتر از هزینه تمام شده آنها تعیین نماید، ادامه حیات خود را با مخاطره مواجه کرده و چنانچه قیمت بسیار بالاتری را در مقایسه با هزینه تمام شده منظور کند، ممکن است رقابت‌پذیری خود را از دست بدهد.

در بازارهای مالی توسعه یافته، عموماً قیمت تسهیلات و خدمات از تعامل نیروهای عرضه و تقاضا در بازار و تحت کنترل مقامات پولی شکل می‌گیرد. این رویکرد منتج به تخصیص بهینه اعتبارات بین بخش‌های مختلف اقتصادی می‌شود و نوسانات آن تابع نوسانات عرضه و تقاضای اعتبار خواهد بود. در چنین سیستم‌هایی، نرخ‌های سود بانکی به صورت ثابت و متغیر فعال بوده و امکان عقد قرارداد با نرخ‌های متفاوت به صورت آزاد وجود دارد. تجهیز منابع نیز به جهت عدم محدودیت در نرخ‌های سود سپرده‌ها در شرایطی کاملاً رقابتی صورت می‌پذیرد. وجود نرخ‌های متفاوت در این سیستم ناظر به ارزیابی ریسک متقاضیان تسهیلات می‌باشد. در مقابل، چنانچه ساز و کار تعیین قیمت تسهیلات و خدمات در بازار غیررقابتی و به شیوه دستوری انجام پذیرد، نرخ‌های تعیین شده به دلیل ماهیت خاص خود از توانایی لازم برای برقراری تعادل مابین عرضه و تقاضای وجوه برخوردار نبوده و هیچ تضمینی وجود ندارد که نرخ تعیین شده نرخ تعادلی اقتصاد باشد. از ویژگی‌های اصلی چنین نظام‌هایی، درجه نسبتاً پایین تنوع نهادی،

محدودیت دسترسی به دارائی‌های مالی و دخالت شدید مقامات دولتی است. در این گونه نظام‌ها به رغم وجود شیوه‌های غیررسمی تامین مالی، بانک‌های تجاری همچنان نقش غالب‌ترین نهاد تامین مالی را ایفا می‌کنند و سپرده‌گذاران نیز به طور عمده به سپرده‌گذاری بانکی و استفاده از ابزارهای موجود در بازار پول متکی هستند. به علاوه دولت‌ها به انواع روش‌ها جریان وجوه را کنترل می‌کنند. از جمله به تخصیص دستوری تسهیلات بانکی می‌پردازند و یا به اعمال محدودیت‌های کمی بر فعالیت‌های نظام بانکی متوسل می‌شوند. این مهم به هر شکلی که انجام شود نتیجه‌ای جز ایجاد محدودیت در دسترسی به اعتبارات نخواهد داشت و در نهایت به بروز ناکارایی در فرآیند واسطه‌گری مالی می‌انجامد و اثرات معکوس بر پس‌انداز، سرمایه‌گذاری و رشد خواهد گذاشت. برخی از مشخصه‌ها و ابزارهای سیاست‌گذاری در چنین سیستم‌هایی عبارتند از:

- تعیین سقف برای نرخ‌های بهره (سود بانکی) اسمی که در نهایت به بروز نرخ‌های بهره حقیقی منفی و آثار معکوس بر پس‌انداز و سرمایه‌گذاری منجر می‌شود.
- کنترل کمی و تخصیص گزینشی اعتبارات بین بخش‌های تولیدی، مناطق و یا فعالیت‌هایی که از طرف دولت اولویت‌دار تشخیص داده می‌شوند.
- تعیین ذخایر قانونی بالا برای سپرده‌های بانکی که ممکن است حسب ابزارها و موسسات مالی مختلف متفاوت باشد.
- تخصیص دستوری دارائی‌ها و تسهیلات بانک‌های تجاری به بخش عمومی، مثلاً بانک‌ها مجبور شوند همواره نسبت ثابتی از دارائی‌هایشان را در سرفصل حساب بدهی دولت نگاه دارند.

این نوشتار مشتمل بر دو بخش است: بخش اول که خود شامل ۵ فصل می‌باشد،

ترجمه‌ای است از فصل ششم کتابی تحت عنوان:

"Bank Management and Supervision in Developing Financial Market"

تالیف "Wilbert O. Bascom" که در آن تلاش شده ملاحظات معمول در قیمت‌گذاری تسهیلات و سپرده‌های بانکی در نظام بانکداری متعارف که دارای آزادی عمل برای قیمت‌گذاری محصولات خود می‌باشند، تشریح شود. از آنجا که موضوع نحوه تعیین نرخ سود

سپرده‌ها و تسهیلات همواره از مباحث مناقشه برانگیز در کشورمان طی سنوات اخیر بوده، آگاهی از روش محاسبه نرخ سود بانکی در بانکداری متعارف می‌تواند در تعیین عواملی که مشخصاً مختص عملیات بانکی ربوی بوده و در قیمت‌گذاری سپرده‌ها و تسهیلات در بانکداری متعارف نقش عمده ایفا می‌نمایند و مآلاً نیل به روشی منطقی برای تعیین نرخ سود بانکی در کشور که در آن همه ملاحظات و واقعیات اقتصادی ملحوظ نظر قرار گرفته است، مثمر‌تر باشد.

باید توجه داشت که نحوه تعیین نرخ سود در بانکداری اسلامی و بانکداری رایج به دلیل رویکردهای گوناگون آن دو متفاوت است و از این‌رو، روش‌ها و ملاحظات تبیین شده در این نوشتار قابلیت انطباق کامل با مفاهیم و اصول بانکداری غیر ربوی را ندارد. لیکن همان‌گونه که اشاره شد می‌توان با بومی‌سازی این مفاهیم از آن در تدوین فرآیندی نظام‌مند مستند به مطالعات کارشناسی و دقیق برای تعیین نرخ‌های سود بانکی و نیز سپرده‌ها بهره جست.

گفتار نخست از این بخش به رویکردهای قیمت‌گذاری در بازارهای مالی در حال توسعه شامل سیستم قیمت‌گذاری هزینه‌کل و سیستم قیمت‌گذاری هزینه نهایی می‌پردازد. در این بخش بر نقش هزینه نهایی و درآمد نهایی در قیمت‌گذاری محصولات یک بانک تأکید شده است. بدین ترتیب که اگر درآمد نهایی از هزینه نهایی بیشتر باشد، بانک بایستی نسبت به عرضه و فروش محصول جدید اقدام نماید. به علاوه، آگاهی از هزینه کل، بقا و ادامه حیات بلندمدت بانک را امکان‌پذیر می‌سازد. تحت شرایط بازار رقابتی، قیمت‌گذاری بانک‌ها به گونه‌ای است که حتی قادر به جبران هزینه کل خود نمی‌باشند. در چنین شرایطی، آگاهی از هزینه نهایی، قیمت کف محصولات را تعیین می‌کند. همچنین اطلاع از هزینه کل محصول می‌تواند در مشخص نمودن دامنه‌ای که قیمت کف تعیین شده این هزینه‌ها را جبران می‌کند و در تشویق مدیریت به تعیین قیمت‌های هدفی که تا حد ممکن هزینه کل بانک را پوشش دهد، مثمر‌تر واقع گردد. تعیین قیمتی پایین‌تر از هزینه کل یک محصول

صرفاً می‌تواند به عنوان یک استراتژی کوتاه‌مدت و به منظور استفاده از ظرفیت‌های بلااستفاده نیروی انسانی و تجهیزات و یا برای حفظ یا افزایش سهم بازار مناسب باشد. گفتار دوم از این بخش اختصاص به شیوه قیمت‌گذاری وام‌های مصرفی دارد. معیارهای کلیدی در این رابطه عبارتند از: مبلغ وام، مدت بازپرداخت، پرداخت پیش از موعد، بیمه، پیش‌پرداخت، وثایق مورد نیاز و جریمه دیرکرد. در قسمت دیگری از این گفتار، خطوط اعتباری گردان معرفی و بر این نکته تأکید شده که هزینه‌های اعطای خطوط اعتباری گردان به مشتریان از هزینه اعطای چندین فقره وام مصرفی کمتر است.

گفتار سوم به عوامل و معیارهایی می‌پردازد که در قیمت‌گذاری سپرده‌ها بایستی مورد توجه قرار گیرند. این عوامل عبارتند از: نرخ بهره بازار، حق بیمه سرانه، هزینه‌های ارائه خدمات مربوط به سپرده و ضرورت در نظر گرفتن ذخایر. در بخش دیگری از این گفتار، به انواع سپرده‌گذاران در بازار اشاره شده که بانک‌ها بایستی به منظور جذب و حفظ سپرده‌های هر دو گروه آنها، استراتژی‌های مناسب فراخور هر یک اتخاذ نمایند. این دو گروه سپرده‌گذاران عبارتند از: سپرده‌گذاران حساس به نرخ بهره و پس‌انداز کنندگانی که حساسیتی به نرخ ندارند.

همچنین در این گفتار به استراتژی‌های قیمت‌گذاری که بانک‌ها می‌توانند برای تعیین قیمت سپرده‌های خود از آنها استفاده کنند، اشاره شده است. این استراتژی‌ها عبارتند از:

۱- قیمت‌گذاری به منظور صرفه‌جویی در مالیات‌ها.

۲- قیمت‌گذاری برای تشویق به حفظ حداقل موجودی.

۳- قیمت‌گذاری متغیر.

در گفتار چهارم این بخش به شیوه قیمت‌گذاری محصولات مشترک پرداخته شده است. بانک‌ها در بازارهای مالی در حال توسعه ممکن است مجبور شوند طیف وسیعی از محصولات یا خدمات را برای حفظ یا بهبود روابطشان با مشتریان ارائه دهند. یک بسته خدماتی و اعتباری می‌تواند موجب افزایش درآمدهای بانک از محل اخذ کارمزد و کاهش هزینه‌های پرداخت بهره بدون کاهش در مانده موجودی سپرده‌ها شود.

گفتار پایانی نیز به مبحث قیمت‌گذاری تسهیلات تجاری می‌پردازد. در رابطه با قیمت‌گذاری وام‌های تجاری، سیستم قیمت‌گذاری باید به گونه‌ای استقرار یابد که در حداکثر سازی نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و مآلاً ارزش بازاری بانک مثرتر واقع شود. همچنین به منظور تعیین اینکه پرتفوی وام‌های تجاری بانک تا چه اندازه در حداکثر ساختن ارزش بازار بانک موثر بوده، از روشی به نام تحلیل سودآوری استفاده می‌شود. تعدیل و اصلاح قیمت تسهیلات حسب مورد به منظور برآورده ساختن اهداف بازدهی بانک براساس تحلیل مزبور انجام می‌پذیرد.

بخش دوم این نوشتار که خود مشتمل بر ۹ فصل است ترجمه مقاله‌ای پژوهشی

است تحت عنوان

“A Comparative Literature Survey of Islamic Finance & Banking”

که تالیف دو تن از اساتید مالی دانشگاه‌های معتبر آمریکا می‌باشد. در این پژوهش تلاش شده مفاهیم اساسی و ویژگی‌های محوری بانکداری و تامین مالی اسلامی مورد نظر قرار گیرد و ضمن معرفی عقودی که در این سیستم مورد استفاده قرار می‌گیرند و مقایسه این عقود با ابزارهای مالی رایج در بانکداری متعارف، به چالش‌ها و مشکلات موجود در رابطه با نحوه اجرای بانکداری اسلامی در کشورهای تحت بررسی پرداخته‌شود. این بررسی نشان می‌دهد که موضوع حذف بهره و نحوه تعیین نرخ سود در عقود مشارکتی و عقود با بازدهی ثابت، چالش ذهنی صاحب‌نظران و مسئولان بانکی کلیه کشورهایی است که پیگیر استقرار و اجرای نظام بانکداری اسلامی می‌باشند. این بخش در عین حال که جایگاه کنونی بانک‌های اسلامی را در عرصه بانکداری بین‌المللی به تصویر می‌کشد، آینده این سیستم بانکداری را بسیار رو به رشد دانسته و تمایل کشورهای غربی به استفاده از این نوع بانکداری با توجه به افزایش ارزش ثروت مسلمانان، اصلاحات ساختاری و کلان اقتصادی در سیستم مالی، آزادسازی جریان سرمایه‌ها و خصوصی‌سازی را در همین راستا می‌داند.

گفتار نخست این مجموعه، اختصاص به مقدمه آن دارد. این بخش با ارائه

توضیحاتی، زمینه را برای تحلیل تطبیقی جامعی از مفاهیم سیستم مالی اسلامی فراهم می‌آورد.

در گفتار دوم از این بخش ، ویژگی‌های اساسی تامین مالی اسلامی و ارتباط آن با تامین مالی سنتی غرب مرور می‌شود. در این قسمت بر این نکته تاکید شده که کلیه طرف‌های یک تعامل مالی بایستی در ریسک و سود و زیان یک سرمایه‌گذاری سهیم باشند و هیچ طرفی از یک قرارداد نباید سود از پیش تعیین شده‌ای را کسب کند. از این رو زمانی نیز که زبانی به بانک تحمیل می‌شود، سپرده‌گذاران هم بخشی از سپرده‌های خود را از دست می‌دهند. بدین لحاظ کارکرد تامین مالی اسلامی بسیار شبیه به بازار اوراق سهام کشورهای غربی می‌باشد. این همبستگی مستقیم بین سرمایه‌گذاری و سود، بانکداری اسلامی را از بانکداری متعارف یا غربی که در آن حداکثر سازی ثروت سهامداران به عنوان تنها هدف شرکت تعریف می‌شود، متمایز ساخته است.

گفتار سوم به معرفی عقود تامین مالی اسلامی می‌پردازد. این عقود عبارتند از:

- مرابحه: یک قرارداد تامین اعتبار مبتنی بر قیمت تمام شده است که طی آن دارایی مشهود ملموسی توسط موسسه مالی اسلامی حسب تقاضای مشتری از یک عرضه‌کننده خریداری و به صورت نسبه با در نظر گرفتن یک حاشیه سود به مشتری فروخته می‌شود.
- اجاره و اجاره به شرط تملیک: مفاهیم اجاره اسلامی مشابه با لیزینگ عملیاتی و مالی رایج در غرب هستند. شرایط لازم برای هر دو نوع اجاره عبارتند از:
 - قابلیت استفاده بلندمدت و ایمن از دارایی مورد اجاره وجود داشته باشد.
 - دارایی نبایستی مغایر با موازین اسلامی به کار گرفته شود.
- استصناع: یک روش ساختار یافته تامین مالی اجاره‌ای و پیش از تحویل می‌باشد که عمدتاً برای تامین اعتبار بلندمدت تجهیزات حجیم و بزرگ همچون ساخت یک نیروگاه کاربرد دارد.
- مضاربه: قرارداد تامین اعتبار امانی است که در آن سرمایه‌گذار (بانک اسلامی) سرمایه موردنیاز برای یک پروژه را به عامل واگذار می‌کند. نسبت تسهیم سود از پیش تعیین شده و توافقی می‌باشد.

- مشارکت: مشابه سرمایه‌گذاری مشترک می‌باشد. بدین ترتیب که دو طرف سرمایه موردنیاز برای یک پروژه که ممکن است هر دو نیز در مدیریت آن مشارکت نمایند، تامین می‌کنند. سود یا زیان حاصله حسب نسبت‌های از پیش توافق شده تسهیم می‌شود.

در گفتار چهارم ضمن ارائه تاریخچه‌ای از بانکداری اسلامی، مسیر پیشرفت و توسعه آن مرور می‌شود.

در گفتار پنجم، به تجربیات تامین مالی و بانکداری اسلامی در کشورهای پاکستان، ایران و سودان که به استقرار کامل سیستم بانکداری اسلامی مبادرت ورزیده‌اند، پرداخته می‌شود.

گفتار ششم به ارزیابی تجربی از عملکرد تامین مالی و بانکداری اسلامی اختصاص دارد. در این قسمت مقایسه اجمالی از چارچوب‌های بانکداری متعارف و اسلامی ارائه می‌شود. مهمترین مشخصه‌های بانکداری اسلامی عبارتند از:

- بانک‌های اسلامی نه سرمایه و نه بازده سپرده‌های سرمایه‌گذاری شده را ضمانت نمی‌کنند و به طور کلی وجوه سپرده‌گذاران را یکپارچه کرده و به آنها خدمات مدیریت سرمایه‌گذاری پیشرفته ارائه می‌دهند.

- دوم اینکه به خاطر ساختار ترازنامه‌ای و استفاده از ترتیبات مشارکت در مورد سود و زیان، بانک‌هایی که مطابق با الگوی بانکداری اسلامی فعالیت می‌کنند بهتر از بانک‌های متعارف می‌توانند در مقابل شوک‌های خارجی مقاومت نمایند.

- مشخصه سوم بانک‌های اسلامی آن است که این بانک‌ها به صورت نظام‌مند نمی‌توانند ریسک اعتباری خود را با دریافت وثیقه یا تضمین به عنوان شرط لازم برای اعطای تسهیلات مبتنی بر مشارکت در سود و زیان کاهش دهند.

گفتار هفتم این نوشتار به عملیات و مقررات جاری تامین مالی و بانکداری اسلامی می‌پردازد. در این قسمت برخی دلایل انحراف بانکداری اسلامی از شکل آرمانی آن احصا می‌شود.

این دلایل عبارتند از:

- کلیه سپرده‌های سرمایه‌گذاری همواره به صراحت یا ضمنی ضمانت شده‌اند به گونه‌ای که در برخی موارد، تضمین ارزش سرمایه به صورت رسمی در قوانین و مقررات نیز تصریح می‌گردد.
 - اصل مشارکت در سود و زیان هرگز به صورت دقیق اجرا نمی‌شود. به گونه‌ای که بانک نرخ مورد انتظار بازده سرمایه‌گذاری را تضمین می‌کند. همچنین این نرخ بازده با سود بانک بی‌ارتباط می‌شود.
 - تامین مالی عموماً از طریق روش‌های غیرمشارکتی انجام می‌پذیرد. بانک‌های اسلامی عمدتاً روش‌های غیرمشارکتی کوتاه‌مدت و متضمن ریسک کمتر را به کار می‌برند. یافته‌های جدید نشان می‌دهد که در سال ۱۹۹۶، روش‌های غیرمشارکتی حدود ۷۲/۲ درصد (در مقابل ۷۲/۸ درصد در سال ۱۹۹۵) کل خطوط اعتباری را که به وسیله بانک توسعه اسلامی برای ۴۰ کشور عضو به منظور ارتقای بانکداری اسلامی در نظر گرفته شده، تشکیل می‌داده‌است.
 - در خصوص وثیقه، آزادی عمل برای بانک‌ها وجود دارد. بانک‌های اسلامی مجاز به استفاده از درجه‌ای از آزادی عمل برای تصمیم‌گیری در خصوص ضرورت اخذ وثیقه پیش از اعطای تسهیلات از جمله تسهیلات مشارکتی می‌باشند. لذا روش‌های مشارکتی تامین اعتبار به دلیل کاهش ریسک مترتب بر آنها، شباهت زیادی به روش‌های غیرمشارکتی یافته‌اند.
- در خاتمه این گفتار چنین استنتاج شده که بانکداری اسلامی در حال حاضر به روش میانه‌ای ما بین الگوی واقعی و بانکداری متعارف عمل می‌کند.
- گفتار هشتم به مشکلات و چالش‌های فراروی بانکداری و بازارهای اسلامی اختصاص دارد. در این قسمت نیز به چالش‌ها و مشکلات بازارهای مالی اسلامی پرداخته شده است.
- برخی از مسائل و محدودیت‌های چالش برانگیز در نظام بانکداری اسلامی عبارتند از:
- فقدان چارچوب قانونی و نظارتی یکسان که یاریگر و حامی سیستم مالی اسلامی باشد.

- ضرورت وجود ابزارهای تحلیل و مدیریت ریسک به منظور ارائه ابزارهای تأمینی به موسسات به نحوی که ناپایداری شدید موجود در بازارهای کالا و ارز را به ویژه برای بانکهای اسلامی فعال در کشورهای غربی جبران کند. در این میان، نرخ بهره نقشی کلیدی در مدیریت نقدینگی، قیمت‌گذاری ریسک و تخصیص اعتبار ایفا می‌کند.
 - ضرورت وجود استانداردها و رویه‌های حسابداری باثباتی که با قوانین اسلامی سازگار باشند.
 - فقدان همسانی و یکپارچگی اصول مذهبی به کار گرفته‌شده در کشورهای اسلامی به گونه‌ای که تعاریف شفاف از محصول بانکی اسلامی و یا یک بانک اسلامی وجود ندارد. این‌ها مشکلاتی هستند که می‌تواند از طریق تاسیس یک شورای واحد به نمایندگی از مکاتب فکری مختلف به آنها پرداخته شود.
 - بسیاری از موسسات مالی اسلامی بسیار کوچک بوده و نمی‌توانند به عنوان بازیگری جدی در بازار اسلامی به موازات توسعه و جذب بانک‌های بزرگ بین‌المللی در آنها به ایفای نقش بپردازند.
 - فقدان یک وام‌دهنده نهایی که در بسیاری از سیستم‌های بانکی متعارف موسوم می‌باشد. تنها استثنا کشور مالزی است که از یک بازار پولی بانکی فعال و یک سیستم تهاتری اسلامی که توسط بانک مرکزی اجرا می‌گردد، برخوردار است.
 - طبقه‌بندی تسهیم ریسک وجوه سپرده‌گذاری شده در بانک‌های اسلامی مشکل‌تر است. طبقه‌بندی این وجوه الزاماتی برای ذخایر سرمایه بانک اسلامی در پی خواهد داشت. به گونه‌ای که بانک‌های اسلامی به دلیل آنکه دارایی‌هایشان اغلب بلندمدت و نقدناپذیر است، بایستی از سرمایه بیشتری برخوردار باشند.
 - بازار ثانویه برای محصولات اسلامی به شدت کم‌عمق و نقدناپذیر است و بازارهای پولی نیز تقریباً وجود خارجی ندارند.
- در گفتار نهم که بخش پایانی این نوشتار محسوب می‌شود به چالش‌ها و چشم‌اندازهای بازار سهام اسلامی اختصاص دارد.

فصل اول

قیمت‌گذاری تسهیلات و سپرده‌ها
در بازارهای مالی در حال توسعه

بسمه تعالی

قیمت‌گذاری تسهیلات و سپرده‌ها

مقدمه

آزادسازی بازارهای مالی در کشورهای در حال توسعه به نحو قابل ملاحظه‌ای محیط عملیاتی بانک‌ها را تغییر داده است. نرخ‌های متغیر و بالای بهره منتج از این مهم، پیامدهای ذیل را در بر داشته است:

- ایجاد تقاضا برای خدمات موثر مدیریت وجوه از طرف شرکت‌های دارای مازاد وجوه.
- ملزم کردن بانک‌ها به نرخ‌گذاری تسهیلات پرداختی به منظور پوشش خطری که در این قبیل وام‌ها نهفته است.
- تقاضای سهامداران برای نرخ بازده سرمایه‌ای رقابتی.
- افزایش هزینه‌های سرمایه‌گذاری.

در بازارهای مالی به شدت کنترل‌شده، سیستمی بسیار ساده برای قیمت‌گذاری وام حاکم است که برای سپرده‌ها نرخ‌های بهره اسمی بدون نوسان همراه با دامنه تغییرات ثابت را در نظر می‌گیرد. گرچه استانداردهای قیمت‌گذاری در بازارهای به شدت کنترل‌شده (از قبیل نرخ‌های بهره قراردادی، کارمزدها و ترازهای جبرانی) در بازارهای مالی در حال توسعه نیز کاربرد دارد، لیکن این استانداردها در بازارهای فوق تعدیل‌شده و یا استانداردهای جدیدی به آن اضافه شده است.

هدف اصلی استانداردهای قیمت‌گذاری جدید این است که، بانک‌ها را در بازارهای مالی در حال توسعه قادر سازد تا خود را در برابر تغییراتی چون رقابت فزاینده با موسسات غیربانکی ارائه دهنده خدمات مالی، کاهش سطح وفاداری مشتریان، عرضه در حال گسترش ابزارهای استقراض و

پس انداز همراه با قیمت‌های رقابتی و نیاز فوری به قیمت‌گذاری ریسک‌های نهفته در فعالیت‌های وام‌دهی بانک‌ها مصون سازند.

این فصل بر قیمت‌گذاری وام‌های مصرفی اقساطی، اعتبارات گردان*، سپرده‌های مصرفی و تسهیلات تجاری یا بازرگانی تمرکز دارد. همچنین روش‌هایی را که مدیریت بانک‌های فعال در بازارهای مالی در حال توسعه برای قیمت‌گذاری محصولاتشان به کار می‌برند، مورد بررسی قرار می‌دهد. اهمیت فراوان مانده بالا و ثابت سپرده‌ها را مورد تاکید قرار داده و مجموعه اقداماتی را که بانک‌ها می‌توانند برای دستیابی به حداکثر متوسط تراز حساب سپرده‌های خود و حفظ آن انجام دهند تعیین می‌کند. به علاوه، این فصل بر نقش تجزیه و تحلیل سودآوری در میزان تاثیری که هر یک از وام‌گیرندگان بر عملکرد بانک دارند، مروری دارد و نیز اهمیتی را که این تحلیل برای سیستم قیمت‌گذاری وام در یک بانک قایل می‌شود تبیین می‌کند. در خاتمه سیستمی برای قیمت‌گذاری وام ارائه می‌گردد که در آن نسبت‌های دارایی به سرمایه بانک، بازده سرمایه مطلوب و هزینه نهایی وجوه مورد تاکید قرار گرفته است.

رویکردهای قیمت‌گذاری:

در این خصوص، گزینه‌های ذیل برای انتخاب، فراروی تصمیم‌گیران قرار دارد:

- سیستم قیمت‌گذاری هزینه کل

- سیستم قیمت‌گذاری هزینه نهایی

بسته به شرایط معین، هر دو سیستم قابل استفاده است.

مدیریت بانک‌ها ممکن است به دلیل انتخاب سیستم قیمت‌گذاری مبتنی بر روش قیمت تمام‌شده به علاوه درصد عادلانه‌ای از سود، مورد انتقاد واقع شود. در

* Revolving Credit

قیمت گذاری محصولات بانکی، مدیریت ممکن است بخواهد روابط متغیرهایی نظیر هزینه کل در مقابل درآمد کل، هزینه نهایی در برابر درآمد نهایی و ویژگی های تقاضای بازار را در نظر گیرد. مادامی که این انتقادات وجود داشته باشند، بانک ها می توانند تلاش کنند هزینه انجام شده را پوشش دهند و درصدی مناسب برای تلاش های انجام شده و وجوه سرمایه گذاری شده برای تامین آن محصولات در بازار، منظور نمایند. اشکال وارده به این رویکرد، در نظر گرفته نشدن بسیاری از عوامل مهم و اثرگذار در قیمت گذاری - به غیر از هزینه کل تولید - می باشد.

به رغم این ضعف، در سیستم قیمت گذاری هزینه کل، برآوردها از قابلیت اعتماد و اتکای بیشتری نسبت به روش تعیین قیمت محصولات مبتنی بر روش تحلیل ویژگی های تقاضای بازار که خارج از کنترل و نامطمئن می باشند - برخوردار است. به علاوه، در بلند مدت اگر درآمدهای ایجاد شده از محصولات از هزینه کل آن محصولات فراتر نرود هیچ بانکی به موفقیت نائل نخواهد شد. از این رو، مدیریت باید از هزینه کل بانک و نیز مواقعی که محصولات به قیمتی پایین تر از هزینه کل فروخته می شود آگاهی داشته باشد. همچنین مدیریت باید اطمینان حاصل نماید که طی یک زمان معین، بانک کل هزینه های انجام شده و حاشیه سود بابت بیشتر محصولات عرضه شده خود را دریافت نموده است تا بدین ترتیب بقا و ادامه حیات بلندمدت خویش را تضمین نماید.

در بسیاری از موارد، هزینه نهایی محصولات یک بانک ممکن است ارتباط بیشتری با اهداف قیمت گذاری داشته باشد. هزینه نهایی، هزینه های تولید و فروش اضافی هستند که در صورت عدم عرضه محصولات به بازار می توانند صرفه جویی شوند. در معرفی یک محصول جدید، هزینه های نهایی می توانند شامل:

- (۱) هزینه های اطلاعات و تخصص.
- (۲) هزینه های متغیری که در صورت عدم تولید محصول محقق نخواهد شد.
- (۳) هزینه دارایی های ثابت جدیدی که برای تولید محصول استفاده می شود.

۴) هزینه‌های اداری، فروش و توزیع اضافی مربوط به فرآیند تولید. همچنین هزینه اضافی سرمایه مورد نیاز برای تامین مالی تولید و فروش محصول نیز می‌تواند در این گروه قرار گیرد.

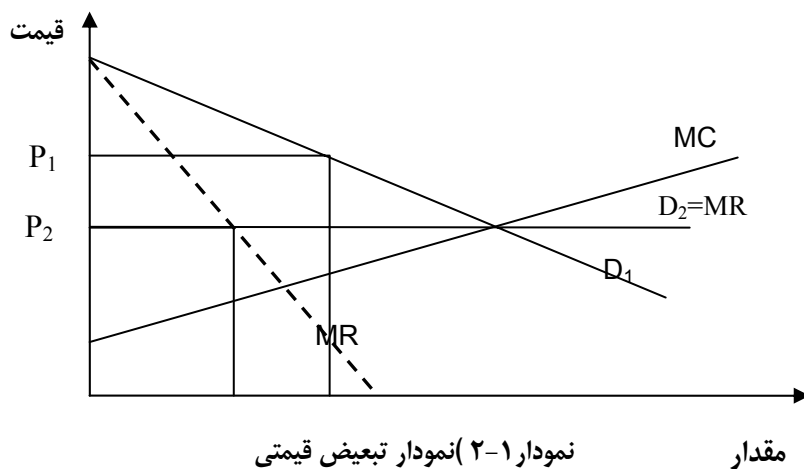
در صورتی که درآمد نهایی از هزینه نهایی بیشتر باشد، بانک بایستی نسبت به تولید و فروش محصول جدید اقدام نماید. لیکن لازم است مدیریت پیش از شروع کار، به غیر از درآمد و هزینه نهایی سایر عوامل مربوط را مدنظر قرار دهد.

یکی از این عوامل مزاد درآمد حاصل از محصول نسبت به هزینه‌های تولید آن می‌باشد. با آگاهی از قیمت بازار، هزینه نهایی به عنوان تنها عامل موثر در تصمیم‌گیری برای تولید و فروش یک محصول مطرح خواهد بود. در صورتی که قیمت بازاری محصول مشخص نباشد، مدیریت می‌تواند با تعیین قیمت نسبت به برابری هزینه و درآمد نهایی یک محصول اقدام نماید. لیکن این یکسان‌سازی نیازمند آگاهی از تقاضای بازار برای محصول و یا شکل منحنی تقاضای محصول می‌باشد. اگر تقاضای بازار در قیمت‌های مختلف قابل تعیین باشد، امکان قیمت‌گذاری پایین‌تر از حد متعارف به حداقل خواهد رسید.

نمودار ۱-۱) درآمد نهایی: MR

هزینه نهایی: MC

تقاضا: D

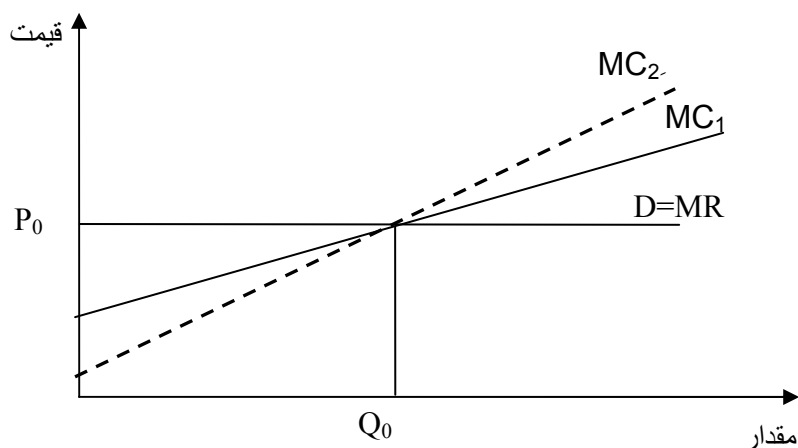


شکل ۱-۱- نمایی از تقاضای بازار، هزینه و درآمد نهایی برای محصولات بانک (نظیر وام‌ها و سپرده‌ها) را نشان می‌دهد. به علاوه در این نمودار، قیمت تعادلی و مقدار محصول در دو محیط رقابتی متفاوت که می‌توانند در بازارهای مالی در حال توسعه وجود داشته باشند، نشان داده شده است. همانگونه که در شکل مشاهده می‌شود، در نمودار (a) بانک به عنوان قیمت‌پذیر و در نمودار (b) بانک به عنوان قیمت‌گذار فرض شده است.

نمودار (a) مبتنی بر این فرض است که بانک در یک بازار کاملاً رقابتی فعالیت می‌کند و مشتریان نیز نسبت به بانک خاصی وفاداری ندارند. در این حالت نمودار تقاضا به صورت افقی می‌باشد که بیانگر این موضوع است که بانک می‌تواند هر مقدار از محصول را در سطح قیمت جاری بازار (P) به فروش رساند. در این حالت، بانک محصولات خود را به گونه‌ای به بازار عرضه می‌کند که هزینه نهایی و درآمد نهایی محصولات عرضه شده برابر شوند. هزینه نهایی محصول با افزایش فعالیت‌های مربوط به ارتقای جایگاه محصولات بانک برای افزایش سهم بازارش، افزایش خواهد یافت. ضمناً همان گونه که در شکل نیز نشان داده شده با معین بودن مقدار محصول، سود بانک نیز تنها با کم کردن هزینه نهایی محصول افزایش می‌یابد. (منحنی MC_2)

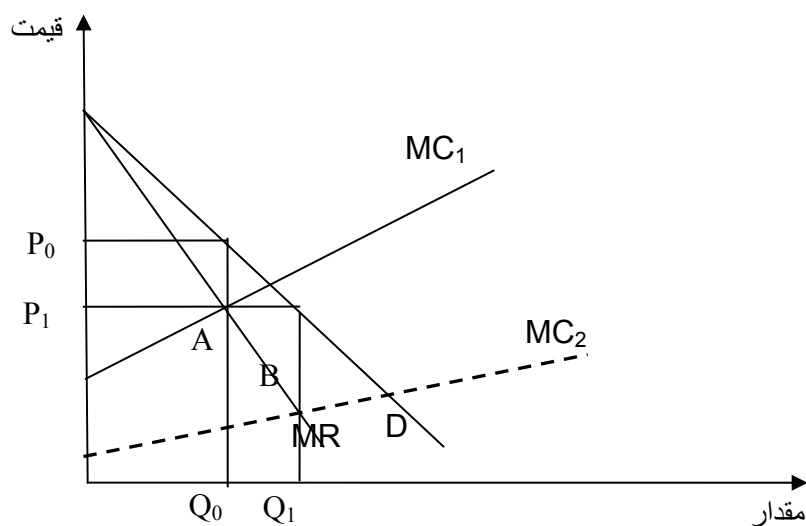
نمودار (b) بر این فرض استوار است که با کاهش قیمت محصول توسط بانک، تقاضا برای آن افزایش خواهد یافت. با کاهش قیمت تا سطح نقطه A، هزینه و درآمد نهایی بانک برابر خواهد شد. در نقطه A برعکس مورد پیشین، MC_1 پایین‌تر از قیمت محصول است. با آگاهی از تقاضای بازار، بانک قیمت‌گذار می‌تواند سود خود را از طریق کاهش هزینه نهایی محصول و به تبع آن کاهش قیمت افزایش دهد. در نقطه B، بانک افزایش سود خود را از طریق کاهش قیمت محصول و افزایش فروش دنبال می‌کند. بانک قیمت‌گذار می‌تواند سود خود را از طریق تفکیک بازار و عرضه محصولات مشابه با قیمت‌های متفاوت نیز در هر بازار افزایش بخشد. به عنوان مثال، وام‌های با دوره بازپرداخت بلندمدت و پیش‌پرداخت اندک حساسیت کمتری نسبت به قیمت دارند. زیرا متقاضیان این گونه وام‌ها نیاز مبرمی به وجه نقد داشته و شرایط وام، در مقایسه با قیمت

تسهیلات (نرخ بهره)، برای آنها از درجه اهمیت بیشتری برخوردار است. در مقابل، تسهیلات کوتاه مدت و با پیش پرداخت بالا نسبت به قیمت بسیار حساس بوده و متقاضیان به بانک‌هایی تمایل نشان می‌دهند که قیمت‌های کمتری را ارائه می‌کنند.



نمودار (a)

شکل ۱-۲- دو گونه تقاضای وام را نشان می‌دهد. نمودار D_1 نشان‌دهنده عدم حساسیت تسهیلات گیرندگان به قیمت می‌باشد. در حالی که نمودار D_2 نشان می‌دهد که تقاضای وام شدیداً به قیمت حساس است. در موقعیت D_2 ، بانک قادر نخواهد بود محصولات را در قیمتی بالاتر از قیمت بازار تعیین نماید. همچنین در صورت فروش محصولات خود به قیمتی پایین‌تر از قیمت بازار منفعتی کسب نخواهد کرد. چرا که می‌تواند هر مقدار از محصولات خود را به قیمتی معادل قیمت بازار به فروش رساند. با فرض مشخص بودن هزینه نهایی بانک، قیمت در هر بازار در محل تقاطع نمودارهای MC و MR تعیین خواهد شد. قیمت وضع شده در بازار برای نمودار D_2 معادل P_2 بوده و قیمت برای نمودار D_1 معادل P_1 است که همان گونه که مشاهده می‌شود بالاتر از P_2 می‌باشد.



نمودار (b)

از اشکال ۱-۱ و ۱-۲ می‌توان چنین استنتاج کرد که استراتژی قیمت‌گذاری بانک‌ها در بازارهای مالی در حال توسعه بسته به میزان اختیارات بانک برای تعیین قیمت‌ها در بازارهایی که آنها فعالیت می‌کنند، متفاوت خواهد بود. مدیریت بایستی تأثیری را که کاهش قیمت‌ها بر روی مقدار تقاضا و به تبع آن درآمد حاصله خواهد داشت مورد بررسی قرار دهد. سود در نقطه برابری هزینه و درآمد نهایی افزایش خواهد یافت. بدین ترتیب بازده نهایی افزایش یافته و مدیریت درصدد تقسیم‌بندی بازار و تعیین قیمت‌های بالاتر در بازارهای با درجه حساسیت کمتر نسبت به قیمت بر خواهد آمد.

استنتاج دیگر از اشکال ۱-۱ و ۱-۲ بر ضرورت آگاهی مدیریت از هزینه کل و هزینه نهایی محصولات فروخته شده بانک در هر یک از بازارهای مختلف تأکید دارد. در شرایط رقابتی، ممکن است برخی مواقع حتی نتوان قیمت‌هایی را تعیین کرد که هزینه کل را پوشش دهد. در چنین شرایطی و زمانی که زیانی تحمیل می‌شود، آگاهی از هزینه نهایی می‌تواند مدیریت را در وضع قیمت‌های پایه برای محصولات یاری رساند.

آگاهی از هزینه کل نیز، برای مشخص نمودن حدی که قیمت‌های پایه وضع شده بتوانند هزینه‌ها را پوشش دهند و همچنین تشویق مدیریت برای تعیین قیمت‌های هدفی که موجب جبران هزینه کل بانک می‌شود، متمر ثمر خواهد بود. پذیرش قیمت‌های پایین‌تر از هزینه کل می‌تواند تنها به عنوان یک تصمیم قیمت‌گذاری استراتژیک کوتاه‌مدت تلقی شود.

تعیین قیمتی پایین‌تر از هزینه کل یک محصول می‌تواند حداقل در کوتاه‌مدت به منظور استفاده از ظرفیت‌های نیروی انسانی و تجهیزات و یا برای حفظ یا افزایش سهم بازار مناسب باشد. در این حالت، هزینه نهایی مربوط به عنوان معیار اصلی تعیین قیمت محسوب می‌شود. گرچه هزینه کل یک محصول نیز هنوز به عنوان یک عامل محدودکننده پراهمیت خواهد بود. گاهی یک محصول در موقعیتی به رغم اینکه درآمدهای حاصله از آن بیشتر از هزینه نهایی‌اش می‌باشد و حتی بخشی از درآمدهای آن صرف پوشش سایر هزینه‌ها می‌گردد، حذف می‌شود. زیرا کارکنان، تسهیلات و تلاش‌های مدیریتی که صرف آن محصول می‌شود، می‌تواند به صورت کارآتر در سایر محصولات به کار گرفته شوند که در بلندمدت سودآوری بانک را ارتقا خواهند بخشید. لذا ادامه حیات و بقا یک بانک بسته به مناسب بودن قیمتی است که هزینه نهایی محصول را پوشش می‌دهد و سهم قابل توجه و رضایت‌بخشی در سودآوری بانک دارد.

برخی اوقات، مدیریت باید در خصوص حفظ محصول موجود یا جایگزینی آن با یک محصول جدید و قیمتی که باید برای آن تعیین شود، تصمیم‌گیری نماید. در حالتی که بانک با امکان قیمت‌گذاری، محصول جدیدی را به بازار عرضه می‌کند، نکته اساسی تعیین قیمت احتمالی است که مشتریان حاضرند در قبال محصول جدید بپردازند. در شرایطی که قیمت حاصل از برابری هزینه و درآمد نهایی بالاتر از هزینه کل محصول باشد، هزینه کل یک عامل کم‌اهمیت در قیمت‌گذاری خواهد بود. لیکن، مدیریت بایستی قیمت محصول را در شرایطی که قیمت نتواند موجب توسعه بازار یا رقابتی شدن محصول شود، کاهش دهد. در این حالت، هزینه کل به عنوان یک عامل کلیدی و تاثیرگذار در قیمت‌گذاری از کاهش قیمت محصول

فراتر از یک حد مشخص جلوگیری خواهد نمود. با احتساب ظرفیت تولید بانک، جدول ۱-۱ نشان می‌دهد که چگونه تحلیل هزینه کل و نهایی در شرایط بازار رقابتی می‌تواند در تعیین سهم نسبی هر یک از محصولات در سودآوری و گردش وجوه عملیاتی یک بانک تاثیرگذار شود و اولویت فعالیت‌های تبلیغی و ترویجی بانک را مشخص سازد.

جدول ۱-۱) تحلیل هزینه و فروش

محصول B		محصول A		
قیمت (دلار)	درصد	قیمت (دلار)	درصد	
				<u>تحلیل هزینه کل</u>
۲/۵	۱۰۰	۲	۱۰۰	قیمت
۲/۴	۹۶	۱/۸	۹۰	هزینه کل
۰/۱	۴	۰/۲	۱۰	درآمد خالص
				<u>تحلیل هزینه نهایی</u>
۲/۵	۱۰۰	۲	۱۰۰	قیمت
۲	۸۰	۱/۶	۸۰	هزینه نهایی
۰/۵	۲۰	۰/۴	۲۰	مابه‌التفاوت
				<u>تحلیل هزینه کل و نهایی</u>
۲/۵	۱۰۰	۲	۱۰۰	قیمت
۲	۸۰	۱/۶	۸۰	هزینه نهایی
۰/۵	۲۰	۰/۴	۲۰	مابه‌التفاوت قیمت و هزینه نهایی
۰/۴	۱۶	۰/۲	۱۰	هزینه‌های ثابت
۰/۱	۴	۰/۲	۱۰	درآمد خالص
۲/۵	۱۰۰	۴	۱۰۰	تحلیل هزینه نهایی و فروش
۲	۸۰	۳/۲	۸۰	هزینه نهایی
۰/۵	۲۰	۰/۸	۲۰	مابه‌التفاوت فروش و هزینه نهایی

بامقایسه قیمت‌ها و هزینه کل محصولات A و B، مشخص می‌شود که به دلیل سهم بیشتر محصول A در درآمد خالص بانک، ممکن است بانک بودجه بیشتری را به تبلیغات محصول A به منظور ارتقای جایگاه آن نسبت به محصول B اختصاص دهد.

لیکن با کسر هزینه نهایی (که فرض می‌شود معادل درآمد نهایی است) از هزینه کل مشخص می‌شود محصول B از حاشیه سود نهایی بیشتری در مقایسه با محصول A برخوردار است و لذا می‌تواند در اولویت فعالیت‌های تبلیغی و ترویجی بانک قرار گیرد. همانگونه که در جدول مشاهده می‌شود، هزینه نهایی هر محصول معادل ۸۰ درصد قیمت فروش است که نشان می‌دهد به ازای فروش هر واحد، ۲۰ سنت حاشیه سود نهایی خواهد بود. بدین ترتیب با توجه به هزینه نهایی، هیچ کدام از دو محصول اولویتی نسبت به یکدیگر در زمینه فعالیت‌های مربوط به ارتقای جایگاه محصولات نخواهند داشت.

با تفکیک هزینه کل به هزینه‌های نهایی و ثابت، مشخص می‌شود محصول B از اجزای هزینه ثابت (همچون تاسیسات، تجهیزات و ...) به میزان دو برابر محصول A بهره می‌گیرد. با فرض اینکه امکانات و دارایی‌های ثابت یکسانی در تولید دو محصول مذکور مورد استفاده قرار می‌گیرند، لذا به ازای تولید یک واحد B، دو واحد از محصول A تولید و فروخته خواهد شد. ضمناً با فرض اینکه هزینه‌های ثابت به عنوان عامل محدودکننده در مورد محصولات A و B بوده و تقاضا نیز فراتر از ظرفیت تولیدی بانک می‌باشد، تولید و فروش محصول A به B ترجیح داده می‌شود. لیکن برای حفظ وفاداری مشتریان، ممکن است ادامه تولید محصول B ضرورت یابد. به ویژه در مواقع رکود بازار و نیز زمانی که بانک دارای ظرفیت بلا استفاده است، این موضوع از اهمیتی دو چندان برخوردار می‌باشد. البته مشخص بودن قیمت بازار، هزینه کل، هزینه نهایی و سهم درآمدی تنها ملاحظات تولید یک محصول به جای دیگری نمی‌باشد. تغییرات در ظرفیت تولیدی مرتبط با تقاضا و حفظ رقابت‌پذیری نیز از دیگر عوامل مهم به شمار می‌آیند.

۷-۲) قیمت‌گذاری وام‌های مصرفی:

قیمت‌گذاری وام‌های مصرفی متأثر از عوامل بسیاری می‌باشد. معیارهای کلیدی در این رابطه عبارتند از: مبلغ وام، مدت بازپرداخت، پیش‌پرداخت و بیمه. هزینه متوسط و قیمت یک وام مصرفی با

مبلغ وام رابطه معکوس دارد. در واقع، شاید ضروری باشد نرخ‌های وام‌دهی بسیار بالایی وضع گردد تا وام‌های کوچک مصرفی برای بانک سودآور گردند. هرچه مبلغ وام کوچکتر باشد، بایستی نرخ بهره قراردادی بالاتری تعیین گردد تا بازده خالص قابل ملاحظه‌ای تضمین گردد. لذا با افزایش مبلغ وام، نرخ بهره قراردادی موردنیاز برای ایجاد یک بازده خالص معین نیز کاهش خواهد یافت.

گرچه سقف‌های نرخ بهره ممکن است این امکان را برای بانک‌ها فراهم سازد که با وضع نرخ‌های بهره بسیار بالا از تسهیلات کوچکتر مصرفی، فعالیت وام‌دهی خود را سود ده نشان دهند، لیکن برخی بانک‌ها به منظور اجتناب از ایجاد یک ذهنیت و تصویر منفی در ذهن متقاضیان تسهیلات با حجم پایین، وام‌های مصرفی با نرخ حداقلی که مورد توجه متقاضیان است عرضه می‌نمایند. این مهم در مورد وام‌گیرندگانی که وام‌های خود را تکرار می‌کنند و هزینه‌های اولیه و دریافت وام در مورد آنان پایین است امکان‌پذیر خواهد بود. به طور کلی بانک‌ها در بازارهای مالی در حال توسعه به منظور سودآور ماندن، یا نرخ‌های بهره بالایی برای وام‌های کوچک وضع می‌کنند یا کلاً از پرداخت چنین تسهیلاتی اجتناب می‌نمایند.

نرخ‌های بهره در مورد وام‌های کوچک مصرفی نه تنها با افزایش حجم وام بلکه با طولانی شدن دوره بازپرداخت کاهش می‌یابد. زیرا با افزایش دوره بازپرداخت، هزینه‌های اولیه پرداخت وام از طریق درآمد بالاتر ناشی از دوره طولانی‌تر بازپرداخت بازیافت می‌شود. بدین لحاظ، بانک‌ها نرخ‌های بهره کمتری را برای وام‌های با دوره بازپرداخت بلندمدت‌تر در مقایسه با وام‌های کوتاه‌مدت مطالبه می‌کنند. با این وجود، بانک‌ها تمایل دارند نرخ قراردادی بالاتری را برای وام‌های بلندمدت وضع نمایند. حداقل پنج دلیل برای تمایل بانک‌ها به وضع نرخ‌های بهره بالاتر برای وام‌های بلندمدت وجود دارد:

۱- ریسک زیان احتمالی مربوط به تسهیلات گیرندگان که وام‌های بلندمدت تقاضا می‌کنند بالاتر است.

۲- افرادی که متقاضی وام های بلندمدت هستند به دلیل حداقل شدن پرداخت هایشان، حساسیت کمتری نسبت به نرخ بهره دارند.

۳- پرداخت های پیش از موعد در مورد وام های بلندمدت موجب افزایش نرخ های بهره می شود. زیرا در نظر گرفتن سررسیدهای قراردادی برای محاسبه بازده خالص احتمالی این قبیل وام ها خالی از فایده خواهد بود.

۴- پوشش ریسک نقدینگی برای وام های بلندمدت از طریق وضع یک نرخ بهره بالاتر روی اینگونه وام ها ضرورت دارد.

۵- در جوامع با نرخ تورم بالا، نیاز بیشتری برای وضع نرخ های بهره بالاتر به منظور پوشش ریسک ناشی از آن وجود دارد.

اگرچه وام های با سررسید طولانی تر برای بانک ها مخاطره آمیزترند، لیکن بانک ها به منظور جذب مشتریان جدید و افزایش سودآوری خود، چنین تسهیلاتی را نیز پرداخت می کنند. به عنوان مثال، تسهیلات بلندمدت این امکان را برای وام گیرندگان فراهم می سازد تا پرداخت های وام خود را مطابق با محدودیت های بودجه ای خویش هماهنگ سازند. لذا تقاضا برای چنین تسهیلاتی افزایش خواهد یافت. به تبع این افزایش تقاضا نیز، بانک نرخ های بالاتری را برای وام های با سررسید بلندمدت وضع و مطالبه خواهد کرد. حتی اگر نرخ های بهره نیز تغییر نیابد، تسهیلات با دوره بازپرداخت طولانی تر نرخ بازده خالص بیشتری را در مقایسه با وام های یکوتاه مدت موجب خواهند شد. به علاوه وام های بلندمدت متقاضیان جوان تسهیلات که از درآمد پایین تری برخوردارند را به بانک جذب خواهد کرد.

پرداخت های پیش از موعد وام دو مشکل عمده را برای مدیریت بانک ها در بازارهای مالی در حال توسعه ایجاد می کند:

۱- عدم اطمینان از تحقق بازده خالص برنامه ریزی شده از تمدید وام ها

۲- درجه مخاطره پذیری نرخ بهره

پرداخت پیش از موعد وام به پایین آوردن قیمت وام کمک می‌کند. اگر امکان پرداخت پیش از موعد هنگام تنظیم قرارداد در نظر گرفته نشود، با معین بودن هزینه‌های اولیه و سایر هزینه‌های وام، پرداخت‌های پیش از موعد حجم دریافتی‌های معوقه را کاهش خواهد داد و در مقابل، موجب افزایش هزینه‌های مرتبط با دریافت‌های مزبور خواهد گردید. در اثر افزایش غیر برنامه‌ریزی شده هزینه‌های مربوط، بازده خالص بانک مبتنی بر قیمت قراردادی تسهیلات کاهش خواهد یافت یا در نتیجه پرداخت پیش از موعد منفی می‌گردد. در رابطه با ریسک نرخ بهره، چنانچه بانک پرتفولی‌سوی وام مصرفی خود را از طریق بدهی‌هایی با متوسط سررسیدهای یکسان مصون سازد، کاهش نرخ بهره می‌تواند منجر به پرداخت‌های پیش از موعد غیرمنتظره و شکاف‌های نامناسب حساسیت نرخ بهره شود. بنابراین، مدیریت بانک باید ظرفیت بانک را برای پرداخت‌های پیش از موعد وام و همچنین نقش آن را در تصمیم‌گیری‌های قیمت‌گذاری مورد شناسایی دقیق قرار دهد. به عنوان مثال، مدیریت ممکن است جرایمی برای پرداخت‌های پیش از موعد یا کارمزد ارزیابی اولیه وام‌های وصول نشده در صورتی که در بازار رقابت امکان‌پذیر باشد، وضع نماید.

با استفاده از قانون ۷۸ یا هر روش مناسب دیگری، مدیریت می‌تواند بازپرداخت نرخ بهره وام‌های پرداخت شده پیش از موعد را کاهش دهد. قانون ۷۸ نرخ بهره کمتری از نرخ بهره متناسب بدهی‌هایی که قبل از سررسیدشان پرداخت می‌شوند را محاسبه می‌کند. هر زمانی که قانون ۷۸ برای تسویه زود هنگام یک بدهی استفاده می‌شود، بخشی از اصل وام که مسترد می‌شود به صورت ذیل محاسبه می‌گردد:

$$F_r = \frac{L(L+1)}{N(N+1)}$$

F_r : عامل بازپرداخت

L : تعداد پرداخت‌های باقیمانده

N : تعداد پرداخت‌ها

$F_p = (1 - F_r)$: عامل پرداخت بهره در قانون ۷۸ عبارتست از :

بیمه اعتبار هزینه اضافی است که به وام‌های مصرفی تحمیل می‌شود و می‌تواند منبع درآمدی مهمی را برای بانک‌ها در بازارهای مالی در حال توسعه فراهم سازد. علاوه بر این، این بیمه می‌تواند در کاهش زیان‌های احتمالی ناشی از وام‌های مشکل‌دار موثر واقع شود. بیمه‌های اعتبار عموماً سودآور هستند زیرا وام‌دهندگان که پس از اتمام دوره وام مطالباتی از بیمه داشته باشند، بسیار اندک‌اند. لذا حق بیمه‌ها ارتباط بسیار نزدیکی با مخاطره بیمه دارند. به علاوه، حق بیمه‌ها به طور معمول حسب مبلغ اولیه محاسبه می‌شوند و کاهش ارزش وام تأثیری بر آنها نخواهد داشت.

قیمت‌گذاری وام‌های مصرفی همچنین ممکن است تحت تأثیر عواملی غیر از نرخ بهره قرار گیرد و لذا می‌تواند ریسک نکول را کاهش یا تغییر دهد. این عوامل عبارتند از: پیش پرداخت، وثایق مورد نیاز و جرایم دیرکرد. هرچه پیش‌پرداخت و وثایق مربوط به وام بیشتر باشند، ریسک مربوط کاهش خواهد یافت. ولیکن، هم‌زمان با کاهش این عوامل ریسک، تقاضای تسهیلات و نیز مبالغ وام‌های درخواستی نیز کاهش می‌یابد. با تشویق وام‌گیرندگان به نادیده وام‌های دریافتی در موعد مقرر از طریق اعمال جرایم دیرکرد می‌توان به کاهش هزینه‌های وصول بدهی‌ها و زیان‌های احتمالی بالقوه امید داشت.

هم‌زمان با پرداخت وام که ممکن است به صورت اقساط ماهانه بازپرداخت شود، بانک می‌تواند به مشتریان خود، خطوط اعتباری گردان* اعطا نماید ممکن است برای بانک، اعطای اعتبار گردان برای مشتریان خوش حساب نسبت به پرداخت چندین فقره وام با مبالغ پایین مناسب‌تر باشد. زیرا هزینه‌های اولیه برای یک وام گردان صرفاً یک بار منظور می‌شود و آن هم زمانی است که خط اعتباری ایجاد می‌شود. اما در حالت دوم، برای پرداخت هر فقره تسهیلات، هزینه‌های مربوط به تفکیک منظور می‌شود. برای

* Revolving Credit Line.

قیمت‌گذاری اعتبارات گردان چند عامل باید مورد توجه قرار گیرند که از آن جمله هزینه به روز کردن اطلاعات در مورد وضعیت اعتباری مشتریان و همچنین هزینه این احتمال که مشتریان دارای خطوط اعتباری گردان ممکن است نسبت به سایرین مانده سپرده کمتری نزد بانک نگهداری نمایند.

برای قیمت‌گذاری خطوط اعتباری گردان، ممکن است مدیریت بانک تصمیم بگیرد هزینه ناشی از این روش را در مقایسه با هزینه‌های روش اعطای وام‌های کوچک و همچنین هزینه به روز کردن اطلاعات مربوط به وضعیت اعتباری مشتریان و خسارات مربوط به مانده سپرده‌های اندک را منظور کند.

بدین ترتیب، خطوط اعتباری گردان به آسانی می‌توانند با قیمتی پایین‌تر از وام‌های اقساطی کوچک در اختیار متقاضیان قرار گیرند. به هر حال، قیمت خطوط اعتباری باید به گونه‌ای تعیین شود که هم هزینه‌های مربوط را جبران نماید و هم دارای ارتباط با تعداد دفعات استفاده موردانتظار از تسهیلات باشد. به دلیل هزینه‌های اولیه، خط اعتباری که به صورت متناوب مورد استفاده قرار می‌گیرد، از قیمت کمتری نسبت به خطوطی که گاه‌گاه استفاده می‌شود برخوردار است. هزینه به روز کردن اطلاعات مربوط به وضعیت اعتباری مشتریان نیز می‌تواند از محل کارمزد نگهداری خطوط اعتباری تامین شود. به علاوه، با تعیین کارمزد ماهانه بالا برای مشتریان خطوط اعتباری گردان که از مانده موجودی پایینی برخوردارند، می‌توان آنان را نسبت به حفظ حداقل موجودی معینی در حساب‌های پس‌اندازشان تشویق کرد.

قیمت‌گذاری سپرده‌ها:

بانک‌ها در بازارهای مالی در حال توسعه برای جذب انواع گوناگون سپرده به ویژه گواهی سپرده‌های کلان از طریق عامل قیمت با یکدیگر رقابت می‌کنند. استراتژی‌های قیمت‌گذاری سپرده‌می‌تواند در جذب حجم مورد نیاز سپرده‌ها با حداقل هزینه موثر باشند. این هزینه‌ها شامل بهره، هزینه‌های غیربهره‌ای، خالص کارمزدها و هزینه‌های مربوط به ارائه خدمات می‌باشند.

بانک‌ها عموماً تمایل دارند از تحمیل هزینه‌های مربوط به ارائه خدمات روی سپرده‌های کلان اجتناب ورزند. گرچه چنین هزینه‌هایی برای جذب سپرده‌های عندالمطالبه مشترک است. عوامل موثر بر هزینه اخذ وجوه به وسیله فروش گواهی سپرده‌های کلان تحت یک نرخ بهره معین عبارتند از: نرخ بهره موردنظر، حق بیمه مربوط، هزینه‌های خدمات مربوط به سپرده و ذخایر قانونی همانگونه که در معادله ذیل نشان داده شده است:

$$CD_c = \frac{(CD_i + CD_{ip} + CD_{sc})}{(1 - CD_{rr})}$$

معادله
-۳-۱

حق بیمه : CD_{ip} هزینه‌های گواهی سپرده: CD_c

ذخایر قانونی : CD_{rr} نرخ بهره گواهی سپرده: CD_i

معادله ۳-۱- نشان می‌دهد که هزینه‌های گواهی سپرده متأثر از نرخ بهره، حق بیمه، هزینه

اداری و دفتری حساب‌های سپرده‌گذاران و ذخیره قانونی است.

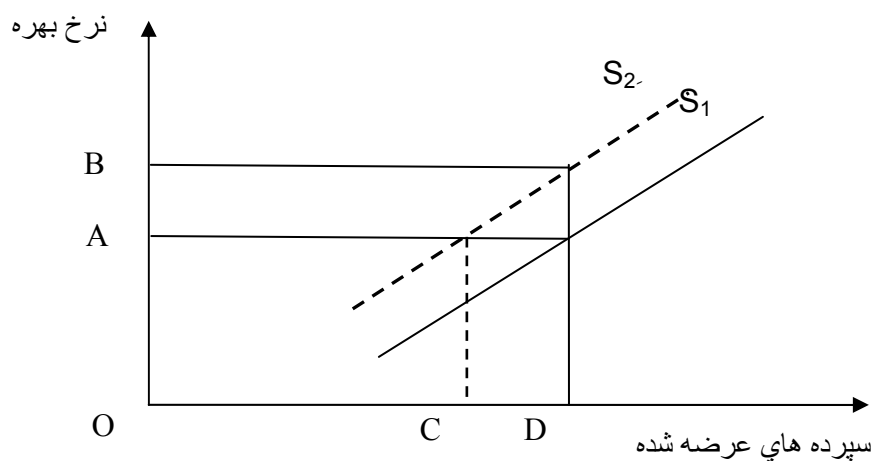
اگر گواهی سپرده انتشار یافته به وسیله بیمه سپرده پوشش داده شود، نرخ بهره توسط بازار تعیین می‌شود و بانک‌ها صرفاً قیمت‌پذیر نخواهند بود. به عبارت دیگر تحت شرایط بازار رقابتی، اگر یکی از رقبای بانک، نرخ بهره گواهی سپرده‌ها را افزایش دهد، بانکی که نرخ کمتری را ارائه داده وجوه کمتری را جذب خواهد کرد. ولیکن اگر گواهی سپرده‌ها تضمین نشوند، بانک‌هایی که از اعتماد و اطمینان بیشتری برخوردارند به رغم پرداخت نرخ بهره کمتر، می‌توانند در جذب سپرده‌ها رقابت نمایند. بی‌شک در بازارهای مالی در حال توسعه، چنانچه بیمه سپرده وجود نداشته باشد یا حداکثر بیمه محدودی برای سپرده‌ها در نظر گرفته شده باشد و همچنین بانک‌ها از درجه اعتماد و ایمنی متفاوتی برخوردار باشند، هم بانک‌های قیمت‌گذار و هم بانک‌های قیمت‌پذیر برای انواع سپرده‌ها و از جمله گواهی سپرده فعال خواهند بود.

در بازارهای مالی کنترل شده، سپرده‌گذاران نرخ بهره استاندارد و واحدی را

بدون ارتباط با اندازه سپرده‌شان دریافت می‌کنند. با رفع محدودیت‌ها از بازار و رقابت بانک‌ها

برای جذب وجوه، بازار سپرده مابین دو گروه تقسیم می‌شود. گروه بسیار بزرگی از سپرده‌گذاران کوچک که نسبت به تغییرات نرخ بهره بی‌تفاوت هستند و گروهی کوچکتر از سپرده‌گذاران با سپرده‌های کلان که نسبت به نرخ بهره حساس بوده و هر زمان آماده‌اند تا سپرده‌های خود را در بانک‌هایی که نرخ‌های بالاتری پیشنهاد می‌کنند، سپرده‌گذاری نمایند. شکل ۱-۳، استراتژی قیمت‌گذاری که یک بانک می‌تواند برای حفظ سپرده‌های هر دو گروه سپرده‌گذار فوق‌الذکر اتخاذ نماید، نشان می‌دهد.

شکل ۱-۳-



نمودار

بانک فرضی شکل فوق در بازارهای مالی تحت کنترل، می‌تواند حجم OD از سپرده‌ها را در سطح نرخ بهره OA جذب نماید. به موازات افزایش رقابت بانک‌ها برای جذب سپرده از طریق افزایش نرخ بهره، برخی سپرده‌گذاران نرخ‌های بهره بالاتری را به منظور حفظ سپرده‌های خود انتظار دارند. در غیر این صورت آنها سپرده‌های موجود را کاهش خواهند داد. (همانگونه که به وسیله نمودار عرضه S_2 نشان داده شده است) مگر اینکه نرخ بهره تا سطح OB افزایش یابد. بدین ترتیب با تغییر نرخ سود سپرده‌ها برای جلب نظر سپرده‌گذاران حساس به نرخ بهره، بانک‌ها می‌توانند سطح عرضه سپرده ابتدایی OD را حفظ نمایند.

بانک‌ها در بازارهای مالی در حال توسعه می‌توانند از طریق تعیین حداقل مبلغ سپرده‌گذاری در گواهی‌های سپرده‌برای سپرده‌گذاران حساس به نرخ بهره چنین اختلاف نرخ بهره‌ای را مابین سپرده‌ها حفظ نمایند.

با آزاد سازی نرخ‌های بهره ، بانک‌ها برای تفاوت قائل شدن بین نرخ‌های بهره با توجه به نوع سپرده‌هایی که به مشتریانانشان پیشنهاد می‌دهند، از آزادی عمل بیشتری برخوردار می‌شوند. یک بانک می‌تواند گونه‌ای متفاوت از یک حساب سپرده را برای مشتریان حساس به نرخ بهره ارائه دهد. در این حالت، بانک با تعیین کارمزدهای کامل برای حساب، نرخ‌های بهره رقابتی را عرضه می‌کند. بانک همچنین می‌تواند نسبت به پیشنهاد گونه دیگری از یک حساب سپرده برای مشتریان بی تفاوت نسبت به نرخ بهره اقدام کند که در آن هیچ کارمزدی مطالبه نمی‌شود و یا حداقل موجودی مشمول کارمزد نمی‌گردد.

بی‌شک با اعمال محدودیت‌های نسبتاً وسیع، بانک‌هایی می‌توانند تعیین‌کننده قیمت شوند که از مدیریتی خلاق و آگاه برخوردارند و حساب‌های سپرده‌گذاری متنوع متناسب برای هر دو گروه سپرده‌گذاران ایجاد نمایند.

با امکان معینی از تعیین قیمت، مدیریت بانک از حداقل سه استراتژی برای قیمت‌گذاری در بازارهای مالی در حال توسعه برخوردار است. این سه گزینه عبارتند از :

- ۱) قیمت‌گذاری برای صرفه‌جویی در مالیات‌ها به ویژه هنگامی که مالیات بر درآمد بالاست و مشتریان علاقه‌مند به بازده پس از مالیات سپرده‌ها می‌باشند.
- ۲) قیمت‌گذاری برای تشویق حفظ موجودی.
- ۳) قیمت‌گذاری نرخ بهره متغیر.

بازده خالص پس از کسر مالیات سپرده‌های یک مشتری تابعی است از نرخ مالیات نهایی مشتری ، بهره اسمی پرداختی روی سپرده‌ها به مبلغ سپرده‌ها و هر کارمزدی غیر از مالیات پرداختی به بانک. روابط بین این متغیرها به شرح معادله ذیل تعریف می‌شود:

$$\text{معادله ۱-۴} \quad \text{NR} = (1 - t_j) \times (i \times D) - \text{BF}$$

NR	بازده خالص پس از مالیات:
t_j	نرخ مالیات نهایی مشتری:
i	نرخ اسمی سپرده‌ها:
D	مبلغ سپرده‌ها:
BF	کارمزدهای بانکی:

فرض کنید سپرده‌گذاری با پایه مالیاتی ۳۰ درصد، متوسط مانده موجودی ۵۰۰۰ دلار در بانک سپرده‌گذاری می‌کند. براساس معادله ۱-۴، مشتری، بازده خالص پس از مالیاتی معادل ۲۹۷ دلار کسب خواهد کرد. چنانچه نرخ بهره پرداختی بانک ۱۰ درصد و هزینه اداری ماهانه ۴/۵ دلار تعیین گردد، این بازده در سطح نرخ بهره ۸/۴۶ درصدی و هزینه اداری صفر نیز قابل تحصیل خواهد بود. لذا در پایه مالیاتی ۳۰ درصد، مشتری تمایل به سپرده‌گذاری در بانک خواهد داشت اگر نرخ بهره پرداختی به سپرده بالاتر از ۸/۴۶ درصد و هزینه‌های اداری و دفتری بانک صفر باشد. علاوه بر این، هزینه نقدی خالص ماهانه بانک در سطح نرخ بهره ۸/۴۶ درصد و هزینه دفتری صفر به طور قابل ملاحظه‌ای پایین‌تر از نرخ بهره ۱۰ درصدی و هزینه دفتری ۴/۵ دلار خواهد بود. در سطح نرخ بهره ۱۰ درصد و هزینه دفتری ۴/۵ دلار، هزینه ماهانه خالص ۳۷/۱۷ دلار (کسر ۴/۵ دلار هزینه اداری دفتری از بهره ماهانه ۴۱/۶۷ دلار) به دست خواهد آمد. در حالیکه در سطح نرخ بهره ۸/۴۶ درصد و هزینه دفتری صفر، هزینه ماهانه معادل ۳۵/۲۵ خواهد بود. مثال فوق را به گونه دیگری تغییر دهید. به طوری که پایه مالیاتی مشتری در سطحی پایین‌تر از حالت قبل، مثلاً ۱۰ درصد، مانده موجودی معادل ۵۰۰۰ دلار، نرخ بهره پرداختی ۱۰ درصد و هزینه ماهانه پرداختی توسط مشتری بابت خدمات دریافتی از بانک ۴/۵ دلار تعیین شود. براساس معادله ۱-۴، مشتری در سطح نرخ بهره ۸/۸ درصد

و هزینه‌های اداری صفر از وضعیت بهتری نسبت به نرخ بهره ۱۰ درصد و هزینه‌های اداری ۴/۵ دلار برخوردار می‌شود لیکن در نرخ بهره ۸/۸ درصد، مخارج نقدی ماهانه پرداختی بانک بابت سود سپرده‌ها معادل ۳۷/۶۷ خواهد بود. در حالیکه این هزینه در سطح نرخ بهره ۱۰ درصد با کسر ۴/۵ دلار هزینه دفتری معادل ۳۳ دلار خواهد بود. از این رو، برای بانک، جلب نظر و ترغیب سپرده‌گذاران با پایه مالیاتی پایین‌تر، برای پذیرش نرخ‌های بهره کمتر به جای کارمزدها تفاوتی نخواهد داشت.

مدیریت بانک در بازارهای مالی در حال توسعه باید با احتساب نرخ نهایی مالیات مشتریان، ترکیب بهینه‌ای از نرخ بهره پرداختی بابت سپرده‌ها و کارمزدهای وصولی بانک به واسطه خدمات ارائه شده تعیین نماید. از آنجا که مانده سپرده بالاتر، پوشش هزینه ثابت را تسهیل می‌کند و احتمال عدم توانایی بانک را در ایفای تعهداتش کاهش می‌دهد، بانک‌ها می‌توانند سپرده‌های خود را به منظور تشویق سپرده‌گذاران به حفظ مانده موجودی بیشتر در بانک قیمت‌گذاری کنند. به عنوان مثال، بانک از یک سپرده ۵۰۰۰ دلاری نرخ معادل ۲/۵ درصد تفاوت مابین درآمدها و هزینه‌های مترتب به آن کسب می‌کند. از طرفی هزینه خدمات ماهانه ۴ دلاری (برای مثال، هزینه‌های پستی، پست الکترونیک و رایانه) بابت حساب مذکور متقبل می‌شود. ما به التفاوت مذکور معادل ۱۰/۴۲ دلار خواهد بود که برای جبران هزینه‌های خدمات کافی می‌باشد. لیکن چنانچه مبلغ سپرده به ۵۰۰ دلار کاهش یابد، ارزش درآمد ماهانه حاصل از آن ۱/۰۴ دلار باشد که به طور قابل ملاحظه‌ای پایین‌تر از هزینه‌های خدمات است.

چنانچه یک حاشیه سود کوچک منتج از افزایش ناچیز در نرخ بهره، حفظ حداقل مانده سپرده‌ها را موجب گردد، هزینه‌های ثابت مربوط به آن حساب در مقایسه با حالتی که حاشیه سود بالا و مانده موجودی سپرده‌ها اندک است به نحو آسان‌تری جبران خواهد شد. از آنجا که مانده موجودی بالاتر عواید بیشتری را در قیاس با مابه‌التفاوت درآمد بهره و هزینه بهره نصیب بانک می‌کند، لذا حساب‌های بزرگ‌تر سودآورتر از حساب‌های کوچک هستند.

استراتژی قیمت‌گذاری متغیر، روش دیگر بانک‌ها در بازارهای مالی در حال توسعه می‌باشد که مشتریان را برای حفظ حداقل مانده سپرده در بانک ترغیب می‌کند. این الگوی قیمت‌گذاری، نرخ‌های متفاوت بهره را برای دامنه‌های متفاوت سپرده‌ها تعیین می‌کند. بدین ترتیب که با افزایش مانده موجودی، نرخ سود متعلقه به آن نیز افزایش می‌یابد. به عنوان مثال، بانک نرخ بهره ۵/۵ درصدی را برای سپرده‌های تا سطح ۵۰۰۰ دلار، ۵/۷۵ درصدی را برای مانده موجودی‌های مابین ۵۰۰۰ تا ۱۰،۰۰۰ دلار و برای مبالغ بالاتر از ۱۰ هزار دلار نرخ بهره ۷ درصدی تعیین می‌نماید. از این‌رو سپرده‌گذار، متوسط نرخی معادل ۵/۶۲۵ بابت موجودی ۱۰،۰۰۰ دلاری خود کسب خواهد کرد. به علاوه، به ازای هر ۱۰۰ دلار سپرده بیش از ۱۰،۰۰۰ دلار، ۷ درصد سود نصیب سپرده‌گذار می‌شود. اگر بانک نرخ ثابت ۵/۵ درصد را بابت سپرده‌ها بدون توجه به اندازه و مبلغ آنها بپردازد، تفاوت مابین متوسط نرخ متغیر و نرخ ثابت در سطح ۱۰،۰۰۰ دلار سپرده، معادل ۰/۱۲۵ درصد خواهد بود. روش قیمت‌گذاری نرخ بهره متغیر، سپرده‌گذاران را به حفظ و سپرده‌گذاری مبالغ بیشتری در بانک ترغیب می‌کند و موجب می‌شود بانک‌ها به شدت در افزایش نرخ‌های بهره برای سپرده‌های فزاینده و رو به رشد بدون افزایش قابل ملاحظه‌ای در هزینه سپرده‌هایشان به رقابت بپردازند.

قیمت‌گذاری محصولات مشترک:

بانک‌ها در بازارهای مالی در حال توسعه ممکن است مجبور شوند طیف وسیعی از محصولات یا خدمات را برای حفظ یا بهبود روابطشان با مشتریان ارائه دهند. چنین روابطی تنها زمانی که سودآور باشند می‌توانند ارزشمند تلقی شوند. این سودآوری حاصل تفاضل درآمد کل کسب شده از محصولات و هزینه کل متحمل شده برای ارائه محصولات می‌باشد. قیمت‌گذاری محصولات مشترک می‌تواند برای قیمت‌گذاری سپرده‌ها و اعتبارات و همچنین قیمت‌گذاری بسته محصولات^۱ کاربرد داشته باشد.

۱ - Product Package.

تجربیات قیمت‌گذاری محصولات مشترک در بازارهای مالی توسعه یافته نشان می‌دهد که روش قیمت‌گذاری سپرده‌ها و اعتبارات به منظور ارائه تخفیف نرخ وام‌دهی به سپرده‌گذاران اتخاذ می‌شود. این تخفیف‌ها با توجه به مانده موجودی و تعداد حساب‌های سپرده در دامنه $0/25$ تا 3 درصد بسته به حجم مانده موجودی و تعداد حساب‌های سپرده قرار دارد. مبنای اعطای این تخفیف‌های نرخ به سپرده‌گذاران، ارتقای رشد سپرده‌ها و به تبع آن افزایش سودآوری پس از احتساب کلیه هزینه‌های تحقق یافته می‌باشد. یکی از مسایل عمده مدیریت، نحوه نگاه‌داری مناسب این حساب‌ها است. چنانکه تخفیف‌های نرخ برای ارتقای رشد سپرده‌ها صورت پذیرد، چنین تخفیف‌هایی می‌تواند به عنوان هزینه بازاریابی سپرده‌ها تلقی شود. اشتباه در نحوه ثبت این تخفیف‌ها می‌تواند منجر به کاهش برآورد عواید حاصل از تسهیلات بانک و هزینه‌های رشد سپرده‌ها گردد. همچنین با در نظر گرفتن تخفیف‌های نرخ به عنوان هزینه بازاریابی سپرده، بانک می‌تواند برخی دیگر از نگرش‌های بازاریابی را که به لحاظ اقتصادی مقرون به صرفه‌تر هستند مورد ارزیابی قرار دهد. اگر مدیریت، تخفیف نرخ وام‌دهی را به عنوان نوعی نگرش بازاریابی مقرون به صرفه در نظر بگیرد، روش‌هایی برای افزایش فایده این رویکرد وجود خواهد داشت که یک یا ترکیبی از سه روش مزبور قابل طرح خواهد بود. تخفیف‌های نرخ وام‌دهی می‌تواند تنها به گروه‌های ذیل ارائه گردد:

۱) سپرده‌گذاران جدید با آگاهی کامل از این که سپرده‌گذاران موجود نیز می‌توانند خواستار

اعمال رویه مشابهی باشند.

۲) سپرده‌گذاران دارای رابطه بلندمدت با بانک (یک‌سال یا بیشتر).

۳) وام‌گیرندگانی که بازپرداخت وام‌های دریافتی خود را از محل سپرده‌های خود نزد بانک

انجام می‌دهند.

گزینه سوم مقرون به صرفه‌ترین روش در ارتقای رشد سپرده‌ها است. زیرا در این حالت وام‌گیرنده، سپرده خود را حداقل طی دوره قرارداد نزد بانک نگاه می‌دارد. مزیت دیگر این روش، کاهش احتمال زیان ناشی از عدم وصول تسهیلات به دلیل برداشت خودکار از محل حساب سپرده وام‌گیرنده می‌باشد.

قیمت‌گذاری وام‌ها برای رشد سپرده‌ها تحت تاثیر توزیع سنی مشتریان بالفعل و بالقوه بانک نیز قرار می‌گیرد. تصور بر این است مشتریان حسب این که در چه مرحله‌ای از دوره عمر زندگی خود قرار دارند، برای تسهیل الگوی مصرف‌شان اقدام به پس‌انداز یا استقراض می‌کنند. مشتریان جوان‌تر بیشتر تمایل به استقراض قابل ملاحظه برای دستیابی به الگوی مصرفی سازگار با درآمد آینده مورد انتظار خود دارند. همین مشتریان در میان‌سالی درصدد بازپرداخت بدهی و افزایش پس‌انداز خود به منظور فراهم کردن فرصتی به هنگام بازنشستگی که درآمد کاهش می‌یابد، برمی‌آیند. به رغم درآمد کمتر در زمان بازنشستگی، آنها سطح درآمدی خود را از طریق استفاده از پس‌اندازهای انباشته شده طی دوران میان‌سالی خود حفظ می‌کنند. در بازارهای مالی در حال توسعه، بیکاری و سطح پایین درآمدهای جوانان محدودیت‌های شدیدی را برای توانایی‌های افراد جهت استقراض اعمال می‌کند. طبقه میانی اجتماع به دلیل نرخ‌های بالای مالیات بر درآمد شخصی افراد و نیز اثر تخریبی تورم روی درآمدهای قابل تصرف کمتر قادر به پس‌انداز می‌باشند. پدیده مهاجرت نیز می‌تواند موجب کاهش قابل ملاحظه طبقه میانی اجتماع گردد. بازنشستگان هم ممکن است نتوانند پس‌اندازی به منظور حفظ الگوهای مصرفی بالاتر از آنچه که از طریق مستمری ناکافی خود به دست می‌آورند، داشته باشند. مگر این که از طریق وجوهی از خارج تامین گردند.

فرضیه چرخه زندگی رفتار مشتریان ممکن است نتواند به مدیریت بانک‌ها در بازارهای مالی در حال توسعه که تلاش دارند با قیمت‌گذاری مناسب وام‌ها، سپرده‌ها را جذب نمایند، به حد کافی کمک کند و یا برنامه کاهش نرخ تسهیلات را برای گروه خاصی از مشتریان محقق سازد. مطالعات ادواری می‌تواند توسط بانک مرکزی یا گروهی به نمایندگی از صنعت خدمات مالی به منظور تعیین ترکیب دارایی‌ها و بدهی‌های مشتریان و استفاده‌شان از خدمات مالی انجام پذیرد. نتایج تحقیقات می‌تواند معیاری تجربی برای تعیین انواع خدمات مالی مورد تقاضا به وسیله مشتریان و ویژگی‌های استفاده‌کنندگان از این خدمات ارائه دهد. نتایج تحقیقات ممکن است هماهنگ موقعیت پیشین رفتار مصرف‌کننده نباشد و یا مختص یک کشور یا یک منطقه

جغرافیایی خاص باشد. به هر حال فارغ از نتایج مطالعات، مدیریت بانک ممکن است بخواهد برنامه تخفیف نرخ بهره را برای مصرف‌کنندگانی که به طور بالقوه عرضه‌کنندگان عمده وجوه هستند و نسبت به تفاوت‌های کوچک نرخ بهره حساسیت دارند، به مورد اجرا گذارد. اگر برنامه تخفیف نرخ بهره منوط به حفظ حداقل مانده موجودی حساب‌های پس‌انداز شود، بسیار مشرئمر خواهد بود.

ضرورتی ندارد برنامه تخفیف نرخ بهره صرفاً با مانده موجودی سپرده‌ها مرتبط شود. این برنامه می‌تواند بخشی از یک اعتبار و بسته خدماتی باشد که شامل صندوق‌های امانات^۱ سپرده‌ها، بیمه، حواله‌جات پولی و دیگر خدمات مالی با کارمزد ماهانه واحد باشد. یک بسته خدماتی و اعتباری کلی می‌تواند موجب افزایش درآمدهای بانک از محل اخذ کارمزد و کاهش هزینه‌های پرداخت بهره بدون کاهش در مانده موجودی سپرده‌ها شود. این مزایا برای مشتریان با درآمد بالاتر که از این خدمات بهره‌مند می‌شوند و ترجیح می‌دهند به منظور دریافت بالاترین سود بابت سپرده‌های خود، کارمزد جزیبی و نه در بازه‌های زمانی ماهانه بپردازند بسیار مطلوبیت دارد. هنگامی که بانک و مشتریان با درآمد بالا از صرفه‌جویی‌های مالیاتی بالقوه ناشی از این گونه خدمات رایگان یا با هزینه پایین آگاهی یابند، جذب سپرده‌گذاران با درآمد بالا از طریق ارائه این گونه خدمات به جای پرداخت نرخ‌های بهره بالا روی مانده موجودی سپرده‌های کلان چندان دشوار نخواهد بود.

قیمت‌گذاری تسهیلات تجاری:

گرچه وام‌های اقساطی مصرفی و خطوط اعتباری‌گردان از اجزای بسیار مهم پرتفولیوی اعتباری بانک‌ها محسوب می‌شوند، لیکن با افزایش خصوصی‌سازی شرکت‌ها و آزادسازی سیستم‌های اقتصادی که منجر به توسعه آنها شده است، سهم وام‌های تجاری در پرتفولیوی اعتباری بانک‌های فعال در بازارهای مالی در حال توسعه افزایش یافته

۱ - Safety deposit boxes.

است. با توسعه این وام‌ها و ریسک‌های مرتبط به آن، مدیریت بانک‌ها هرچه بیشتر به این مهم آگاهی یافته که قیمت‌گذاری بهینه وام‌ها بایستی ارزش بازار بانک یا سود صاحبان سهام بانک را حداکثر سازد. به دیگر سخن، سیستم قیمت‌گذاری وام می‌تواند به بیشینه‌سازی بازده حقوق صاحبان سهام بانک کمک نماید.

یک روش برای پی‌بردن به این موضوع که آیا پورتفولیوی وام تجاری می‌تواند درآمد کافی برای به حداکثر رساندن ارزش بازار بانک ایجاد نماید، تحلیل سودآوری بانک در مورد هر یک از اعتبارات و همچنین در صورت امکان تعدیل قیمت وام برای تحقق اهداف حداکثرسازی درآمد می‌باشد. البته موفقیت در تعدیل قیمت بسته به این که بانک در آن بخش از بازار تعیین کننده قیمت یا پذیرنده قیمت باشد متفاوت خواهد بود.

در تحلیل سودآوری بانک، تلاش می‌شود به روشی سیستماتیک برآوردی از سهم هر یک از مشتریان در عواید بانک از طریق محاسبه کلیه درآمدهای حاصل از مشتری و کلیه هزینه‌های متقبل شده بابت داشتن آن مشتری و روابط کاری با وی انجام شود.

فرض اساسی تحلیل سودآوری وام آن است که مشتری بانک طیف جامعی از خدمات مالی بانک را دریافت می‌دارد و در مقابل، بانک بهره، کارمزد و سپرده کسب می‌کند. این تحلیل مبتنی بر اطلاعات مرتبط با سهم مشتری در ترازنامه و صورت هزینه و درآمد بانک می‌باشد. جدول ۱-۲، سهم شرکتی را در سود بانک نشان می‌دهد که وام یک‌ساله با نرخ ثابت ۱۵ درصد و نیز وجوهی با هزینه برگشت ۱۲ درصد در سال از بانک دریافت داشته است. همان‌گونه که در جدول نیز مشخص است، به طور متوسط ۸ درصد وام به وسیله مانده حساب خود مشتری تامین شده است. کارمزد دریافتی توسط بانک از محل تعهد وام نیز ۲۵ درصد درآمد حاصل از مشتری را تشکیل می‌دهد. درآمد قبل از کسر هزینه وجوه، معادل ۲۰ درصد خالص وجوه قرض گرفته شده بوده و کاملاً قابل مقایسه با نرخ ۱۵ درصدی وام است. تفاوت ۵ درصدی یا نرخ موثر بازده وام که معادل یک سوم نرخ وام است، از طریق ارزش وجوهی که برای بانک فاقد هزینه می‌باشد و نیز کارمزد تعهد وام قابل توجیه است. سود پس از اختصاص ۱۲ درصد هزینه انتقال برای وجوه معادل ۷/۱ درصد خالص وجوه استقراری است.

مدیریت باید حداقل سه عامل را برای تعیین قیمت‌های مناسب انتقال عملیات وام‌دهی بانک در

نظر بگیرد. این عوامل عبارتند از:

- ❖ هزینه وجوه قرض گرفته شده که برای تامین اعتبار مورد استفاده قرار می‌گیرد؛
- ❖ نرخ هدف بازده حقوق صاحبان سهام؛
- ❖ ریسک‌های ذاتی مبادله؛

(جدول ۱-۲) تحلیل سودآوری وام

تجهیز و تخصیص منابع	
\$	\$
۱۰۰,۰۰۰	متوسط مانده تسهیلات اعطایی
	متوسط مانده وجوه دیداری گردآوری شده
	متوسط مانده وجوه سرمایه‌گذاری از مورد فوق
	متوسط وجوه مدت‌دار
	متوسط مانده سرمایه‌گذاری شده از مورد فوق
۸,۰۰۰	کل مانده سرمایه‌گذاری شده
۹۲,۰۰۰	خالص وجوه استقراری
درآمدها:	
۱۵,۰۰۰	درآمد بهره‌های ناخالص حاصل از تسهیلات اعطایی
۵,۰۰۰	کارمزدها بابت تعهد تسهیلات
	سایر کارمزدها
۲۰,۰۰۰	کل درآمدها
هزینه‌ها:	
	بهره پرداختی بابت سپرده‌ها
۱۵۰۰	هزینه خدمات ارائه شده
۱۵۰۰	کل هزینه‌ها
۱۸۵۰۰	درآمد قبل از کسر هزینه وجوه
۱۲۰۰۰	هزینه انتقال وجوه
۶۵۰۰	سود

در صورت وام‌دهی با نرخ ثابت، هزینه وجوه استقراضی، به سهولت قابل محاسبه است. این هزینه می‌تواند با سپرده‌های جاری یا نرخ دیگری از بازار پول، بسته به سررسید مرتبط و فرصت‌های تامین اعتبار برای بانک در ارتباط باشد. در تسهیلاتی که شرایط قیمت‌گذاری مجدد برای آنها به خوبی تبیین شده است، هزینه مستقیم وجوه به آسانی قابل تعیین است. هزینه مستقیم یک وام قیمت‌گذاری شده مبتنی بر نرخ گواهی‌های سپرده سه ماهه را به آسانی می‌توان برآورد کرد. لیکن محاسبه این هزینه در مورد وام‌های با نرخ پایه^۱ به همان سادگی وام‌های با نرخ ثابت یا نرخ متغیر و با شرایط تعریف شده برای قیمت‌گذاری مجدد نیست. لذا یک سیستم قیمت‌گذاری نرخ ترکیبی برای این قبیل تسهیلات کاربرد دارد. این سیستم مستلزم ایجاد صندوقی از وجوه گردآوری شده، تعیین هزینه وجوه گردآوری شده و انتقال این وجوه به پرتفولیوی وام‌های با نرخ پایه بانک می‌باشد.

عامل دوم برای تعیین قیمت مناسب انتقال، درجه اهرمی بانک و بازده مورد انتظار حقوق صاحبان سهام می‌باشد. مدیریت باید بازده مورد انتظار حقوق صاحبان سهام (هدف) و همچنین حاشیه سودی بیش از هزینه وجوه استقراضی، که بازده مورد انتظار را تامین می‌کند تعیین و در این حاشیه سود ناخالص، هزینه انتقال وجه را منظور نماید. با آگاهی از نسبت اهرمی برنامه‌ریزی شده، حاشیه سودی که موجب دستیابی به بازده مورد نظر حقوق صاحبان سهام می‌شود به آسانی قابل محاسبه می‌باشد.

عامل سوم، تغییرات اعتبار یا ریسک عدم پرداخت می‌باشد. سیستم قیمت انتقالی ممکن است بانک را ملزم کند تا نرخ‌های زیان وام را در رابطه با انواع مختلف وام شناسایی و آنها را جزو هزینه وجوه لحاظ نماید. عامل تعدیل ریسک می‌تواند متشکل از نرخ زیان مورد انتظار مرتبط با نوع ویژه‌ای از تسهیلات و نرخ جبرانی برای پوشش چنین ریسکی باشد. این نرخ جبرانی می‌تواند یا به صورت افزایش بازده برای پوشش ریسکی بالاتر از متوسط یا تخصیص سرمایه بابت مابه‌التفاوت برای کلیه انواع مختلف تسهیلات باشد.

^۱ - Prime rate.

بهره، مانده سپرده‌ها و کارمزدها همواره طرف درآمدی هر رابطه وام‌دهی را تشکیل می‌دهند. پس از آزادسازی بازارها، درآمدهای حاصل از محل کارمزد مورد تأکید قرار گرفته است. یکی از دلایل چنین تأکیدی، کاهش سپرده‌های بدون هزینه یا با هزینه پایین می‌باشد. در بازارهای مالی کنترل شده، شرکت‌ها، موجودی سپرده‌های دیداری خود را در بانک‌های عمده حفظ می‌کردند. در واقع، این بانک‌ها هیچ نیازی برای تعیین حداقل موجودی سپرده‌ها نداشتند. زیرا این سپرده‌ها که شرکت آن را در هر بانکی نگهداری می‌کرد قابل ملاحظه بوده و به صورت نقد و به شکل سپرده‌های دیداری همواره در دسترس قرار داشتند. این مانده‌ها به جای این که از طریق روش برنامه‌ای به سطحی متناسب با خدمات ارائه شده توسط بانک محدود شوند بیشتر به شکل وجوه قابل دسترس در اختیار بانک قرار داشتند. نرخ‌های بهره پایین قادر به جبران تلاش‌های جدی مدیریت وجوه نقد توسط شرکت‌ها نبودند. این شرکت‌ها خود متحمل پرداخت بهره با نرخ ثابت برای استقراض‌های بانکی خود می‌شدند. در واقع، بانک‌ها در بازارهای مالی کنترل شده از یک روش مطمئن برای موفقیت برخوردارند. تسهیلات و سرمایه‌گذاری‌ها بیشتر از طریق سپرده‌های دیداری که مستلزم پرداخت هیچ‌گونه بهره‌ای نبودند و در مقیاسی کوچک‌تر از طریق حساب‌های پس‌انداز با نرخ بهره پایین تأمین مالی می‌شوند.

نرخ‌های بهره بالا به عنوان پیامد آزادسازی بازارهای مالی و تقاضای شرکت‌ها برای خدمات مدیریت وجه نقد، زندگی راحت بانکدارها را در بازارهای مالی کنترل شده تغییر داد و ترتیبات قیمت‌گذاری پیچیده و رقابتی رایج در بازارهای مالی در حال توسعه را نمایان ساخت. نرخ‌های بهره بالا، سرمایه‌گذاری مازاد منابع شرکت‌ها را که بیشتر در سپرده‌های دیداری بدون تعلق سود به آنها نگهداری می‌شد، توجیه‌پذیر ساخت. برای حفظ موجودی سپرده‌ها، مدیریت بانک‌ها تلاش کرد حتی با تقبل هزینه بالاتر، شرکت‌ها را تشویق به کاهش مبالغ راکدشان در سایر بانک‌ها و تمرکز آن مبالغ نزد بانک‌های تحت مسئولیت خودشان نمایند. با امکان پرداخت بهره ثابت این موجودی‌ها، بانک‌ها توانستند حجم وام‌های تجاری خود را بسیار سریع‌تر از قبل توسعه دهند.

حتی اگر بانک‌ها ناگزیر به استقراض کوتاه مدت و اعطای وام‌های بلندمدت در بازارهای اعتباری تجاری به شدت رقابتی با نرخ‌های بهره بالا و فاقد نظارت شوند، آنها می‌توانند به منظور کاهش یا حذف شکاف‌های حساسیت نرخ بهره مابین وام‌گیری‌ها و وام‌دهی‌هایشان سودآوری خود را با به کارگیری نرخ‌های بهره متغیر حفظ نمایند.

از این‌رو، تا زمانی که تامین مالی و تقاضا برای تسهیلات بانکی به موسسات غیربانکی یا به بازارهای جدید (به عنوان مثال بازار اوراق تجاری) انتقال نیابد، بانک‌ها به دلیل حجم قابل ملاحظه وجوهی که مبادله می‌شوند سودآور باقی خواهند ماند.

البته، چندین عامل به صورت مشترک یا جداگانه می‌توانند این روند سودآور را به ویژه در دوره تکامل اولیه بازارهای مالی در حال توسعه مختل نمایند.

(۱) توسعه بازارهای اوراق تجاری متشکل از وام‌دهندگان عمده و سرمایه‌گذاران دارای وجوه مازاد؛

(۲) استقرار استانداردهای کفایت سرمایه جدید و لازم‌الاجرا توسط قانون‌گذاران بانکی؛

(۳) تقاضای سهامداران بانک برای نرخ بازدهی ثابت و رقابتی بابت سرمایه‌گذاری‌شان؛

(۴) شناسایی صحیح ریسک‌های نهفته در پرتفولیوی تسهیلات بانک به هنگام قیمت‌گذاری وام‌ها و فعالیت‌های زیرخط ترازنامه.^۱

تجربه بازارهای مالی توسعه یافته در رابطه با رقابت بین بانک‌ها در مورد وجوه اضافی نشان داده که چنین رقابتی منجر به کاهش منابع بانک و انتقال موجودی‌ها به سمت بازار اوراق تجاری می‌شود. در این بازارها، وام‌دهندگان عمده اوراق بهادار را با نرخ‌هایی پایین‌تر از نرخ

^۱ - off balance Sheet Activities.

وام‌دهی بانک‌ها منتشر می‌کنند و شرکت‌هایی که از موجودی نقد اضافی برخوردارند این اوراق را با نرخ‌هایی بالاتر از آنچه توسط بانک‌های تجاری عرضه می‌شوند، خریداری می‌کنند. لذا یک بازار اوراق تجاری در حال رشد، نه تنها برای شرکت‌ها می‌تواند به عنوان یک منبع نامین اعتبار جایگزین تلقی شود، بلکه از ابزارهای سرمایه‌گذاری کوتاه مدت نیز به حساب می‌آید.

وام‌دهی تجاری در بازارهای مالی در حال توسعه نظیر سایر بازارهای مالی پنج گونه عمده اعتبار را شامل می‌شود:

فصلی، تبدیل دارایی، سرمایه در گردش، اعتبارات مبتنی بر دارایی‌ها و اعتبارات پروژه‌ای. یک وام‌گیرنده ممکن است متقاضی اعتباری باشد که ویژگی‌های چندین نوع اعتبار مختلف را توأم داراست. وام‌های فصلی یا سرمایه در گردش ممکن است از ویژگی‌های اعتبارات مبتنی بر دارایی‌ها برخوردار باشند. خرده‌فروشان و عمده‌فروشان عموماً متقاضی دریافت وام‌های فصلی یا مبتنی بر دارایی^۱، تولیدکنندگان، متقاضی وام‌های مبتنی بر دارایی‌ها و سرمایه در گردش^۲ و موسسات دولتی و خدمات عمومی بیشتر متقاضی وام‌های پروژه‌ای هستند.

بدون شک هر نوع اعتبار از ویژگی ریسک متفاوتی برخوردار است. جدول ۱-۳، انواع مختلف اعتبارات را تشریح می‌کند. سیستم قیمت‌گذاری وام یک بانک تجاری بایستی از کارایی لازم برای پوشش ریسک مرتبط با انواع اعتبارات توأم با افزایش سودآوری و بازده حقوق صاحبان سرمایه برخوردار باشد.

۱ - Asset based Credit.

۲ - Cash flow Credit.

جدول (۱-۳) - انواع اعتبار

اعتبار فصلی: اعتبارات فصلی برای برآورده ساختن نیازهای اعتباری کوتاه مدت شرکت‌ها یا به منظور پر کردن خلأ فصلی شرکت‌ها که حین فرآیند تولید و تا پیش از فروش محصولات تمام شده شرکت به وجود می‌آید کاربرد دارد. اعتبارات فصلی در پایان هر چرخه تولید منقضی می‌شود.

اعتبارتبدیل دارایی: برخلاف اعتبار فصلی، این اعتبار یک اعتبار در جریان و مستمر بوده و برای پرکردن شکاف اعتباری بین عرضه‌کنندگان و گردآوری عواید حاصل از فروش محصولات تولید شده استفاده می‌شود. چرخه این اعتبار (از نظر زمانی) گرایش به تداخل دارد.

اعتبار سرمایه در گردش: وام‌های بلندمدتی هستند که برای تامین مالی خرید تجهیزات و کارخانه‌ها و نیز حمایت مالی دارایی‌های جاری با عمر یک‌سال یا کمتر کاربرد دارند.

اعتبار مبتنی بر دارایی: اعتباراتی که وثیقه آنها دارایی‌هایی با ارزش باقی‌مانده (به عنوان مثال تامین مالی موجودی‌های انبار یا حساب‌های دریافتی) هستند که در هنگام بروز مشکلات مالی برای اعتبارات پرداختی اعتباردهندگان، قابل نقد شدن می‌باشند. این نوع اعتبار، یک روش تامین مالی کوتاه مدت است که به صورت دائمی از سطوح بالای دارایی‌هایی که اساساً نقد بوده و برای اعتبار وثیقه محسوب می‌شوند حمایت مالی می‌کند.

اعتبار پروژه‌ای: اعتبار پروژه‌ای تلفیقی است از ویژگی‌های اعتبارات سرمایه در گردش و اعتبارات مبتنی بر دارایی‌ها.

نرخ پایه یا اولیه به عنوان یک عنصر اساسی در قیمت‌گذاری وام‌های تجاری محسوب می‌شود. نرخ پایه، نرخ است که توسط بانک‌های تجاری برای اعطای اعتبار به بهترین مشتریان خود منظور می‌کنند. این نرخ مبنایی مابین نرخ پایه و هر نرخ دیگر برای یک وام تجاری برای تفاوت قایل شدن است

و به عنوان یک مقیاس تقریبی، دریافت اضافی بابت میزان ریسک مرتبط با اعتبار قلمداد می‌گردد. اصطلاح "نرخ پایه" در بازارهای مالی در حال توسعه رواج یافته است. نرخ پایه، نرخی است که قیمت‌گذاری وام تجاری عمدتاً آن را به خاطر ریسک مرتبط دستخوش تغییر می‌سازد. بدین ترتیب یک شرکت می‌تواند بسته به این که یک وام‌گیرنده کم ریسک یا پر ریسک باشد، پایین‌تر یا بالاتر از نرخ پایه استقراض نماید.

نرخ‌های وام‌های تجاری می‌توانند ثابت یا متغیر باشند. نرخ‌های متغیر می‌توانند در دامنه‌های از پیش تعیین شده مشخص، برحسب تغییرات نرخ توافقی ارائه شوند، که خود می‌تواند یک نرخ پایه یا نرخ دیگری باشد که منعکس‌کننده هزینه وجوه بانک است. تعیین نرخ ثابت یا متغیر بستگی به انتظارات نرخ بهره بانک و وام‌گیرنده و تواناییشان برای انتقال هزینه بهره دارد. در محیطی که روند نرخ بهره رو به رشد است، وام‌گیرندگان می‌توانند هزینه بهره افزایش یافته را به قیمت‌های کالاها و یا خدماتی که آنها عرضه می‌کنند، منتقل نمایند. یا چنانچه نرخ بهره عامل چندان مهمی در هزینه‌های کل آنها نباشد، آنها می‌توانند نسبت به این نرخ بهره قراردادی که ثابت یا متغیر است بی‌تفاوت باشند. لیکن با تشدید افزایش و روند صعودی نرخ بهره که از ویژگی‌های بازارهای مالی در حال توسعه است، وام‌گیرندگان بیشتر نرخ‌های ثابت و تسهیلات‌دهندگان نرخ‌های متغیر را ترجیح می‌دهند.

برای برآوردن تقاضای وام‌های تجاری، بانک‌ها می‌توانند با خرید و فروش وجوه کوتاه مدت به بازار پولی دست یابند که این خود، موجب دستیابی به اطلاعاتی در مورد هزینه‌های وجوه شده و قیمت‌گذاری وام‌های تجاری را تسهیل می‌کند. به عنوان مثال، بانک‌ها می‌توانند نرخ‌های پایه وام‌دهی خود را از طریق تعیین دامنه‌ای بالاتر از هزینه نهایی وجوه که در آن ملزم به تضمین بازده رقابتی برای سهامدارانشان هستند و پس از منظور کردن ذخایر زیان وام یا ذخایر برای اعتبار مشخص و دیگر ریسک‌ها تعیین کنند.

بدین ترتیب در تعیین قیمت یک وام تجاری، مدیریت به مجموعه‌ای از اطلاعات پایه نیاز دارد.

این اطلاعات عبارتند از:

- ۱- نسبت مورد انتظار سرمایه به دارایی‌ها و ارزش عواید سرمایه؛
- ۲- بازده رقابتی حقوق صاحبان سرمایه؛
- ۳- دامنه نرخ بهره مورد نیاز برای تحقق نسبت سرمایه به دارایی‌ها؛
- ۴- هزینه نهایی وجوه؛
- ۵- نسبت هزینه‌های عملیاتی غیر بهره‌ای که به هزینه‌های اداری و اولیه بانک تخصیص می‌یابد. و همچنین مالیات‌هایی که بایستی بابت درآمد ناشی از این وام پرداخت شود.

سیستم قیمت‌گذاری وام‌های تجاری بایستی از انعطاف‌پذیری کافی برای سازگاری با تغییر شرایط بازار و ریسک و شرایط مختص به هر وام‌گیرنده برخوردار باشد. این انعطاف‌پذیری به ویژه در مواقع اعطای تسهیلات کلان یا مشارکت با دیگر بانک‌ها یا برای تضمین اعتبار از اهمیت بیشتری برخوردار می‌شود. در واقع، موفقیت یا شکست اعطای یک وام یا مشارکت تحت تاثیر میزان سازگاری ترتیبات قیمت‌گذاری اولیه برای تطابق با شرایط جدید بازار قرار دارد. مستندسازی تسهیلات بایستی نشان دهنده این انعطاف باشد. به عنوان مثال، مشارکت‌کنندگان در یک وام ممکن است بخواهند پایه بهره یک وام را از یک نرخ بهره پایه مبتنی بر وام به نرخ بازار پولی تغییر دهند. آنها همچنین ممکن است بخواهند مشوق‌های قیمت‌گذاری به منظور تشویق وام‌گیرندگان به کاهش نسبت اهرمی خود یا بهبود روش تامین سرمایه ارائه نمایند. آنها حتی می‌توانند جرایمی از طریق تعیین پرداخت‌هایی اضافه بر نرخ پایه وضع نمایند، اگر وام‌گیرندگان نتوانند به استانداردهای مشخص در زمینه عملکرد خود نایل شوند.

جدول (۱-۲) سیستمی را برای قیمت‌گذاری وام‌های تجاری نشان می‌دهد. این سیستم دارای درجه‌ای از انعطاف‌پذیری است تا حدی که به منظور انعکاس هزینه نهایی وجوه، ریسک وام‌گیرندگان فردی، اندازه وام و موجودی‌های جبرانی، قیمت وام بتواند تعدیل شود و تعدیلات برای ریسک هم می‌تواند در تغییرات دامنه مورد نیاز منعکس گردد.

تعدیل مبلغ وام می‌تواند با هزینه متوسط کاهش یافته مربوط به منبع تامین وام و هزینه‌های

اداری وام و به طور کلی با هزینه‌های غیر بهره‌ای نشان داده شود و تعدیلات برای موجودی‌های

جبرانی می‌تواند به وسیله کاهش هزینه وجوه و مبلغی معادل ارزش عواید مانده

موجودی‌ها مشخص شود.

تسهیلات کلان اعطایی به فردی با رتبه اعتباری بالا، دارای منابع تامین اعتبار

جایگزین و مانده‌های سپرده نزد یک بانک، با اعطای وام کوچک به یک شرکت جدید با

درجه اهرمی بالا و مانده موجودی‌های جبرانی قلیل در بانک، دارای قیمت متفاوتی است.

(جدول ۱-۴) قیمت‌گذاری یک وام تجاری

مفروضات	درصد
نسبت سرمایه قانونی به دارایی	۸/۲۵
بازده رقابتی حقوق صاحبان سرمایه	۲۰
هزینه نهایی وجوه	۱۲
دامنه مورد نیاز برای تامین نسبت سرمایه‌ای و بازده سرمایه مطلوب	$0/825 \times 0/2 = 0/165 = 1/65$
هزینه وجوه	
هزینه‌های نهایی وجوه	۱۲
کسر می‌شود ارزش عواید سرمایه‌ای	۰/۷۵
برابر است با	۱۱/۲۵
تعیین قیمت	
هزینه وجوه	۱۱/۲۵
اضافه می‌شود هزینه عملیاتی غیر بهره‌ای	۰/۶۵
اضافه می‌شود مالیات	۰/۳
کل هزینه	۱۲/۲۰
اضافه می‌شود حاشیه سود مورد نیاز	۱/۶۵
مساوی است با نرخ وام تجاری	۱۳/۸۵

اصلاحاتی که صرفاً اعطای وام به وام‌گیرندگان با ریسک پایین و با موجودی‌های جبرانی کلان را به رسمیت می‌شناسد، ممکن است برای دستیابی به دامنه‌ی لازم برای ایجاد یک نرخ بازده رقابتی حقوق صاحبان سرمایه با شکست مواجه شوند. مدیریت ممکن است نرخ بازده حقوق صاحبان سرمایه را از طریق تعیین کارمزدهای بالاتر برای فعالیت‌هایی که دارایی‌های بانک را افزایش نمی‌دهند، بهبود بخشد. تا جایی که به فعالیت‌های وام‌دهی تجاری بانک مربوط می‌شود، کارمزدها و اصل وام ممکن است از سهم استفاده نشده تعهد یک شرکت برای وام‌دهی و منبع تامین وام، به ویژه اگر تصمیم بر آن باشد که کل وام یا بخشی از آن در معرض فروش قرار گیرد، حاصل شود. در واقع برخی از وام‌گیرندگان ترجیح می‌دهند به جای نگهداری موجودی‌های جبرانی به بانک‌هایشان کارمزد بپردازند. این روش بیشتر مورد تاکید قرار گرفته است زیرا در کشورهای که ذخایر قانونی بالاست، مانده‌های جبرانی بیش از آن که موجب افزایش بازدهی بانک شوند، هزینه‌های مشتریان را افزایش می‌دهند. لذا اخذ هزینه‌های خدمات ارائه شده بانک به صورت مستقیم از مشتریان و احتساب آن در قیمت وام، از لحاظ اقتصادی هم برای بانک و هم برای وام‌گیرنده توجیه‌پذیرتر می‌نماید.

طبیعی است کارمزدها از محل فعالیت‌های زیرخط ترازنامه - که فعالیت‌هایی هستند که در ایجاد دارایی یا جذب سپرده‌ها نقشی ندارند - ایجاد می‌شوند. چنین فعالیت‌هایی که مشمول ریسک اعتباری هستند مشتمل بر اعتبارات اسنادی بازرگانی و ضمانتی، تعهدات برای وام‌دهی، ضمانت‌های شخص ثالث، قراردادهای تعویضی نرخ بهره و پول، توافق‌نامه‌های خرید مجدد، عملیات ارزی و دیگر قراردادهای می‌باشد. در قیمت‌گذاری فعالیت‌های زیرخط ترازنامه، بانک ممکن است ریسک مربوط به تعهدات زیر خط ترازنامه را از طرف مشتریانش منظور کند. همچنین تاثیر این ریسک روی کفایت سرمایه و بازده حقوق صاحبان سهام مورد نظر را بررسی نماید.

خلاصه

این فصل بر نقش هزینه نهایی و درآمد نهایی در قیمت‌گذاری محصولات یک بانک تاکید و اهمیت قیمت‌گذاری هزینه کل را برای امکان فعالیت بلندمدت بانک در بازارهای مالی در حال توسعه مد نظر قرار داد. تحت شرایط بازار رقابتی، قیمت‌گذاری بانک‌ها به نحوی است که حتی توانایی ندارند که هزینه‌های کل خود را پوشش دهند و تنها به سودی اندک بسنده می‌نمایند. در چنین شرایطی آگاهی از هزینه نهایی، قیمت کف محصولات را مادامی که زیان‌هایی تحمیل شود، تعیین می‌کند. آگاهی از هزینه کل محصول در مشخص نمودن دامنه‌ای که قیمت کف تعیین شده این هزینه‌ها را جبران می‌کند و در تشویق مدیریت به تعیین قیمت‌های هدف که تا حد ممکن هزینه‌های کامل بانک را پوشش دهد، نقش دارد. لذا، پذیرش قیمت‌هایی پایین‌تر از هزینه کل یک تصمیم استراتژیک کوتاه‌مدت خواهد بود.

در این فصل همچنین قیمت‌گذاری وام‌ها و سپرده‌های مصرفی و قیمت‌گذاری محصولات مشترک نظیر اعتبارات و سپرده‌های مصرفی و بسته محصولات مورد بررسی قرار گرفت. بر این اساس از مبلغ وام، سررسید، پرداخت پیش از موعد، بیمه و عواملی نظیر پیش‌پرداخت، وثایق مورد نیاز و تاخیر در بازپرداخت به عنوان عوامل اثرگذار در قیمت‌گذاری وام‌های اقساطی مصرفی نام برد. به علاوه، بر این نکته تاکید شد که هزینه‌های اعطای خطوط اعتباری به مشتریان از هزینه‌های اعطای چندین وام مصرفی کوچک پایین‌تر است. ضمناً نشان داده شد که قیمت‌گذاری سپرده‌ها تحت تاثیر عواملی چون نرخ بهره بازار، حق بیمه سرانه، هزینه‌های ارائه خدمات مربوط به سپرده و ضرورت در نظر گرفتن ذخایر می‌باشد. همچنین در هر بازاری دو نوع پس‌انداز کننده وجود دارند:

- پس‌اندازکنندگان حساس به نرخ

- پس‌اندازکنندگانی که حساسیتی نسبت به نرخ ندارند.

نرخ سپرده‌ها بایستی با پس‌اندازکنندگان حساس به نرخ هماهنگ شوند. لذا برای حفظ حداقل موجودی

این قبیل سپرده‌گذاران در بانک، باید نرخ بهره بیشتری بابت سپرده‌هایشان پرداخت شود. به علاوه، بانک‌ها با حداقل توانایی در قیمت‌گذاری از سه طریق می‌توانند سپرده‌های مصرفی را در بازارهای مالی در حال توسعه قیمت‌گذاری نمایند:

(۱) قیمت‌گذاری برای صرفه‌جویی مالیاتی؛

(۲) قیمت‌گذاری برای تشویق به حفظ حداقل موجودی؛

(۳) قیمت‌گذاری متغیر؛

در رابطه با قیمت‌گذاری وام‌های تجاری، سیستم قیمت‌گذاری باید به گونه‌ای استقرار یابد که در حداکثرسازی نرخ بازده حقوق صاحبان سرمایه و مالاً ارزش بازاری بانک متمرکز واقع شود. همچنین به منظور تعیین این که پورتفولیوی وام‌های تجاری بانک تا چه اندازه در به حداکثر ساختن ارزش بازار بانک موثر بوده است از روشی به نام تحلیل سودآوری وام استفاده می‌شود. تعدیل و اصلاح قیمت وام مورد به مورد به منظور برآورده ساختن اهداف بازدهی بانک براساس تحلیل مزبور انجام می‌شود.

ماخذ:

**Bascom, wilbert o.; " Bank Management And Supervision in
Developing Financial Markets", Hampshire, Macmillan Press Ltd.,
1997, P.P. 122 - 146**

استفاده از مطالب این مجموعه با ذکر ماخذ بلامانع است.

فصل دوم

مطالعه تطبیقی مفاهیم تامین مالی

در بانکداری اسلامی و متعارف

درباره نویسندگان:

طارق ظاهر استاد مالی و مدیر برنامه مالی دانشگاه ایندیانا آمریکا است.
کیبرحسن دارای کرسی استادی در رشته توسعه اقتصادی و مالی و معاون
دپارتمان اقتصادی و مالی در دانشگاه نیواورلئان ایالت لوئیزیانای
آمریکا است.

بسمه تعالی

مطالعه تطبیقی مفاهیم تامین مالی در بانکداری اسلامی و متعارف

چکیده مطالب:

ظرف ۲۰ سال گذشته، رشد قابل ملاحظه‌ای در بانکداری و تامین مالی اسلامی در سراسر دنیا و از جمله کشورهای اسلامی به وقوع پیوسته است و این رشد عموماً معلول عواملی همچون اصلاحات ساختاری و کلان اقتصادی، آزادسازی انتقال سرمایه‌ها، خصوصی‌سازی، جهانی‌شدن بازارهای مالی و عرضه محصولات نوین بانکداری اسلامی بوده است. تامین مالی اسلامی از پیچیدگی‌های زیادی برخوردار است. لیکن، یک سیستم مالی اسلامی کامل با بازارها و ابزارهای مشخص هنوز در مراحل نخستین تکامل خود قرار دارد. بسیاری از مسائل و چالش‌های مرتبط با ابزارهای مالی اسلامی، بازارهای مالی و مقررات بایستی بررسی و حل و فصل گردند. در این نوشتار، تحلیل تطبیقی جامعی از مفاهیم سیستم مالی اسلامی ارائه خواهد شد. به طور مشخص، در خصوص ویژگی‌های اساسی بانکداری و تامین مالی اسلامی بحث خواهد شد. به علاوه، ابزارهای مالی اسلامی به منظور مقایسه با ابزارهای موجود بانکداری متعارف معرفی خواهند شد و مشکلات قانونی که سرمایه‌گذاران در استفاده از این ابزارها با آن مواجه‌اند مرور خواهند گردید. این مطالعه همچنین ارزیابی تجربی مقدماتی از عملکرد تامین مالی و بانکداری اسلامی ارائه نموده و بر مقررات، چالش‌ها و مشکلات موجود در بازار بانکداری اسلامی تاکید می‌نماید.

بخش اول - مقدمه:

تامین مالی اسلامی عمدتاً در جهان اسلام طی قرون وسطی کاربرد داشته است. بعدها اعتبار دهندگان و بازرگانان اروپایی بسیاری از مفاهیم، روش‌ها و ابزارهای تامین مالی اسلامی را مورد استفاده قرار دادند. با این وجود، واژه "سیستم مالی اسلامی" نسبتاً جدید بوده و در اواسط دهه ۸۰ میلادی معرفی شده است. در واقع، کلیه مآخذ پیشین فعالیت‌های بازرگانی یا تجاری منطبق با اصول اسلامی تحت مجموعه بانکداری غیر ربوی یا اسلامی قرار گرفتند. بی‌تردید در این روش دریافت یا پرداخت بهره، به عنوان هسته مرکزی سیستم، مطلقاً ممنوع می‌باشد. لیکن برخی دیگر از اصول مکتب اسلام چون مشارکت در ریسک، حقوق و وظایف فردی، حقوق مالکیت و حرمت قراردادها از آن پشتیبانی می‌کند. همچنین سیستم مالی اسلامی صرفاً محدود به بانکداری نمی‌گردد و ابزارهای مالی، بازارهای مالی و انواع واسطه‌های مالی را نیز در بر دارد.

در جوامع اسلامی، تردیدی جدی بر اثربخشی سیستم بانکداری ربوی وجود دارد. گفته می‌شود بانک‌ها نقشی محوری در توسعه یک کشور به عنوان واسطه‌های مالی ایفا می‌کنند. حال این سوال مطرح است که یک سیستم بانکداری ربوی تا چه حد در ایفای چنین کارکردی کارایی دارد. در واقع، حتی درباره این مهم که آیا واقعاً سیستم بانکداری ربوی در افت و خیزهای ادواری تاثیر دارد، محل تردید جدی است. سیستم بانکداری نوینی موسوم به بانکداری بر پایه مشارکت در سود و زیان در پاسخ به مباحث مربوط به بانکداری ربوی و البته به طریق اولی به واسطه تطبیق با آموزه‌های دینی در جوامع اسلامی پدید آمده است.

در حال حاضر، این سیستم در بیش از ۶۰ کشور دنیا با حدود ۲۵۰ موسسه مالی فعال کاربرد دارد. جدا از مباحث اقتصادی، عامل اصلی در ظهور سیستم بانکداری مبتنی

بر مشارکت در سود و زیان ، حرمت ربا در قرآن مجید می‌باشد. اصولاً تمایل مسلمانان به سازماندهی مجدد فعالیت‌های مالی به منظور کامل کردن اصول شریعت و نیز ایجاد امکانی برای انجام تعاملات مالی غیر ربوی ، انگیزه اصلی آنان از استقرار بانک‌های اسلامی بوده‌است. ربا در اسلام بر دو قسم است:

ربای دیرکرد (نسیئه) به عنوان هزینه دوره بازپرداخت یک وام، بازده مثبتی است که نرخ ثابتی از پیش تعیین شده را برای تسهیلات اعمال می‌نماید. ربای زیاده (الفضل)، در خرید و فروش مستقیم کالاها مطرح می‌شود. اسلام هر دو قسم ربا را حرام دانسته است. بدیهی است، در مورد ربای دیرکرد، این منع به دلیل پرداخت اضافی است که صرفاً به دلیل استفاده از پول و نه براساس یک بازده اقتصادی واقعی قابل سنجش انجام می‌پذیرد. از طرف دیگر، جامعه اسلامی هر گونه افزایشی در فعالیت‌های تجاری منتج از ربا را در نظر نمی‌گیرد. باید توجه داشت که جامعه اسلامی هدفی جز کسب سود از طریق تلاش‌های خلاقانه که در نهایت کل جامعه را منتفع خواهد ساخت، برای خود متصور نیست.

همچنین در مورد ربای زیاده، جامعه اسلامی بر منصفانه و عادلانه بودن مبادلات نقدی تاکید دارد و هر آنچه را که موجب مبادلات غیرمنصفانه شود نهی می‌نماید. گرچه حکم الهی، استدلال اولیه منع و نهی ربا می‌باشد، لیکن اخیراً صاحب‌نظران مسلمان تاکید زیادی داشته‌اند که در رابطه با بهره پشتمانه تئوریک وجود ندارد. این دانشمندان بر دیدگاه‌هایی که بهره را به عنوان کارمزد پس‌انداز ، بهره‌وری سرمایه و عاملی برای برابری ارزش فعلی و ارزش آتی کالاهای سرمایه‌ای معرفی می‌کند، خط بطلان کشیدند. آنان این نظریه که بهره را به عنوان سود متعلقه سپرده‌ها تلقی می‌نماید، رد کرده و معتقدند بهره فقط زمانی توجیه‌پذیر است که منتج از سرمایه‌گذاری مجدد و افزایش سرمایه ناشی از آن باشد و تنها به عنوان سود و کارمزد مصارف پیش‌گفته تلقی نگردد. در رابطه با بهره‌وری سرمایه ، دانشمندان اسلامی بر این عقیده‌اند که بهره صرفاً بابت پول پرداخت می‌شود و به این مهم که آیا آن موجب

بهره‌وری سرمایه‌شده توجهی ندارد و لذا توجیه‌پذیر نخواهد بود و سرانجام آنان این نکته را که بهره‌عاملی است در جهت توازن بخشیدن بین ارزش فعلی و آتی کالاهای سرمایه‌ای مردود دانسته و بر این باورند که این توجیه صرفاً ضرورت تعیین بهره و نه درستی آن را نشان می‌دهد. حتی در صورت پذیرش این فرض به عنوان توجیه اعمال بهره، منطقی‌تر است که اجازه دهیم شرایط اقتصادی آتی دامنه بهره را مشخص سازد و نه آنکه به صورت از پیش تعیین‌شده اعمال گردد. جامعه اسلامی حذف بهره را براساس ارزش‌هایی همچون عدالت، کارایی، ثبات و رشد توجیه‌پذیر ساخته است. در مورد عدالت، حذف ربا منجر به تسهیم ریسک سرمایه‌گذاری بین وام‌دهنده و استقراض‌کننده می‌شود. به علاوه با منوط کردن سود به عملکرد سرمایه‌گذاری تجاری، عواید حاصله در مواقع مختلف منصفانه‌تر خواهد بود. و نکته آخر آنکه، عواید صرفاً زمانی محقق می‌شوند که افزایش را در ارزش اولیه سرمایه‌گذاری که نهایتاً کل جامعه را منتفع خواهد ساخت، شاهد باشیم.

در رابطه با کارایی تخصیص سرمایه نیز، سیستم وام‌دهی ربوی با امکان تعدیلاتی برای ریسک سرمایه عموماً به اعتبار تسهیلات گیرندگان تاکید داشته و کمتر به ثمردهی و بازدهی پروژه توجه می‌کند. در حالیکه در بانکداری مبتنی بر مشارکت در سود و زیان تخصیص منابع به سودآورترین سرمایه‌گذاری‌ها تعلق می‌گیرد. زیرا در این حالت، سهم موردانتظار از بازده سرمایه‌گذاری مطلوب‌تر است. به علاوه، مشارکت در سود موجب می‌شود وام‌دهنده و وام‌گیرنده از ارتباط کاری نزدیکتری برخوردار شوند که این مهم خود حصول اطمینان از موفقیت سرمایه‌گذاری را در پی خواهد داشت و در نهایت برای جامعه مثمر‌تر خواهد بود. و سرانجام اینکه اقتصاددانان اسلامی معتقدند سیستم بانکداری مبتنی بر مشارکت در سود و زیان انسجام بیشتری را میان طبقات مختلف اجتماع ایجاد می‌کند. زیرا منابع مالی به صورت مساوی در دسترس هر فرد کارآفرین و صاحب ایده ثمربخش خواهد بود. درخصوص موضوع ثبات نیز، اقتصاددانان مسلمان بر این باورند نظام بانکداری ربوی موجد تورم است. زیرا ایجاد درآمد از رابطه مستقیمی با بازدهی و ثمردهی سرمایه‌گذاری برخوردار نبوده و لذا هزینه

بیشتری به جامعه به دلیل پرداخت برای پروژه‌های ناموفقی که هیچگونه منفعت اقتصادی نداشته‌اند، تحمیل می‌شود.

در اسلام اشکال متنوعی از ترتیبات تجاری قانونی وجود دارند که برگرفته از منابع اصلی احکام اسلام شامل کتاب، سنت، عقل و اجماع می‌باشند. گرچه سیستم بانکداری نوین اسلامی به عنوان پدیده‌ای جدید در نظر گرفته می‌شود، لیکن از پیشینه تاریخی بسیار طولانی برخوردار است به طوری که نخستین مصادیق آن به عملیات مرابحه (گونه‌ای سنتی از مشارکت) بر می‌گردد که توسط پیامبر اکرم (ص) در پیمان صلح استفاده گردید. گونه دیگری از ترتیبات تجاری اولیه موسوم به مشارکت نیز در زمان‌های گذشته کاربرد داشته است. هر دو این قراردادهای تجاری از نوع ترتیبات عاملی محسوب می‌شوند. با این تفاوت که در مشارکت، عامل نیز در تامین سرمایه سهم داشته و لذا نصیب بیشتری از سود و زیان حاصل از سرمایه‌گذاری خواهد داشت. اما در مرابحه، عامل در زیان احتمالی وارده سهمی نداشته و از این رو نصیب کمتری از سود نیز دارد. بانکداری اسلامی مدرن از این روابط تجاری سنتی حاصل شده است. با این تفاوت که امروزه وام‌دهندگان در مکانی متمرکز به نام بانک گرد هم می‌آیند و منابع مالیشان به منظور استفاده در زمینه‌های سرمایه‌گذاری جدید به کارآفرینان قرض داده می‌شود.

در این نوشتار، مفاهیم سیستم مالی اسلامی به تفصیل ارایه خواهد شد. در بخش دوم، ویژگی‌های اساسی تامین مالی اسلامی و ارتباط آن با تامین مالی سنتی غرب مرور می‌شود. در بخش سوم نیز، قراردادهای مالی اسلامی که در حال حاضر توسط موسسات مالی سراسر دنیا استفاده می‌شوند معرفی شده و با ابزارهای مالی رایج در غرب مقایسه می‌گردند. به علاوه مشکلات قانونی که فراروی سرمایه‌گذاران برای استفاده از این ابزارهاست، مورد بحث قرار خواهد گرفت. در بخش چهارم، پیشرفت و توسعه بخشی مهم از سیستم مالی اسلامی که همان بازار بانکداری اسلامی است، مرور می‌گردد. بخش

پنجم نیز مروری اجمالی بر تجربیات تامین مالی و بانکداری اسلامی در کشورهای پاکستان، ایران و سودان خواهدداشت. در بخش ششم ارزیابی تجربی از عملکرد تامین مالی و بانکداری اسلامی ارائه خواهدشد. بخش هفتم عملیات و مقررات جاری تامین مالی و بانکداری اسلامی را تشریح می کند و در بخش هشتم، چالش ها و مشکلات فراروی این سیستم مورد بررسی قرار خواهدگرفت. بخش نهم، انتظارات و مسائل مربوط به توسعه دیگر بازار مالی اسلامی، یعنی بازار سهام را مطالعه نموده و در بخش دهم نتیجه و ماحصل این مطالعه ارائه خواهدشد.

بخش دوم – ویژگی های اساسی تامین مالی اسلامی:

تامین مالی اسلامی، سیستم مالی است که هدف اصلی آن اجرای آموزه های قرآن بوده و مخالف با استفاده از حداکثر بازده دارایی های مالی می باشد. اصل کلیدی در اسلام عبارت است از آنکه قراردادهای استثماریانه مبتنی بر ربا (بهره) یا قراردادهای غیرمنصفانه ای که متضمن ریسک یا سفته بازی است، جایز نمی باشد.

لیکن قرآن هیچ محدودیتی برای سرمایه گذاری هایی که مطابق موازین اخلاقی قابل پذیرش بوده و سود قانونی و عادلانه و ارزش افزوده اجتماعی - اقتصادی در پی دارد، قائل نشده است (Siddiqi, ۱۹۹۹)، اصول ذیل نیز از اهمیتی فراوان برای درک تامین مالی اسلامی برخوردارند. نخست اینکه اسلام کلیت احکام الهی را که در برگیرنده همه جنبه های زندگی انسان است، انعکاس می دهد و دوم اینکه تامین مالی اسلامی مستقیماً با عدالت اجتماعی و ارزش های معنوی مرتبط می باشد. لذا در اسلام هیچ تفکیکی میان مسجد و حکومت یا تجارت و مذهب وجود ندارد. (Nicolas, ۱۹۹۴)

این موضوع که اسلام مسلمانان را از دریافت یا پرداخت بهره برحذر می دارد،

موجب می‌شود مسلمانان معتقد از گرفتن رهن، انتقال مانده موجودی‌ها به کارت‌های اعتباری یا سرمایه‌گذاری در هر سند درآمدی ثابت همچون اوراق قرضه خزانه، حواله خزانه، سپرده‌های جاری یا هر سند مالی دیگری که نویدبخش بازده تضمین‌شده‌ای است، اجتناب ورزند. این مهم بدان معنی نیست که اسلام هر نوع کسب درآمدی را مذموم شمرده و یا مسلمانان را صرفاً به یک اقتصاد تهاتری و نقدی توصیه می‌کند. بلکه دلالت دارد بر اینکه کلیه طرف‌های یک تعامل مالی بایستی در ریسک و سود یا زیان یک سرمایه‌گذاری سهیم باشند و هیچ طرفی از یک قرارداد نباید سود از پیش تعیین‌شده‌ای را کسب کند. به عنوان مثال، سپرده‌گذاران در بانک‌های اسلامی سهامدارانی هستند که سود سهام خود را هنگامی که سودی برای بانک محقق می‌شود کسب می‌کنند. از این‌رو زمانی نیز که زیانی به بانک تحمیل می‌شود، سپرده‌گذاران هم بخشی از سپرده‌های خود را از دست می‌دهند. بدین لحاظ کارکرد تامین مالی اسلامی بسیار شبیه به بازار اوراق سهام کشورهای غربی می‌باشد. بر خورداری از یک نرخ معقول سود، حق سرمایه‌گذاران و تسهیلات‌دهندگان بوده لیکن قطعیت سودآوری قابل تامل و بحث است. این همبستگی مستقیم بین سرمایه‌گذاری و سود، بانکداری اسلامی را از بانکداری متعارف یا غربی که در آن حداکثرسازی ثروت سهامداران به عنوان تنها هدف شرکت تعریف می‌گردد، متمایز می‌سازد. گرچه حرمت بهره منتج از تعالیم و آموزه‌های دینی است، لیکن حامیان تامین مالی اسلامی نیز دلایل منطقی اقتصادی را برای حذف بهره مطرح می‌کنند. برخی از این دلایل توسط انجمن بانک‌های اسلامی^۱ تبیین شده‌است.

نخست اینکه، در یک قرارداد اسلامی مبتنی بر تسهیم سود، بازگشت سرمایه بستگی به بهره‌وری داشته و تخصیص وجوه مبتنی بر صحت و درستی پروژه انجام می‌پذیرد. این مهم کارایی تخصیص سرمایه را بهبود می‌بخشد. دوم اینکه روش تسهیم سود، توزیع عادلانه‌تر ثروت و ایجاد ثروت اضافی برای مالکان را تضمین می‌کند. این سیستم، توزیع ناعادلانه ثروت در نظام‌های مبتنی بر بانکداری ربوی را کاهش می‌دهد.

^۱ Association of Islamic banks.

سوم اینکه رژیم تسهیم سود، حجم سرمایه‌گذاری‌ها و به تبع آن اشتغالزایی را افزایش می‌دهد. نظام ربوی صرفاً پروژه‌هایی را ممکن و قابل پذیرش می‌داند که نرخ بازده بالاتری از هزینه بدهی دارد و لذا برخی پروژه‌هایی را که در سیستم تامین مالی اسلامی توجیه پذیر می‌باشند، حذف می‌کند. چهارم، سیستم مالی اسلامی حجم سفته‌بازی را در بازارهای مالی کاهش خواهد داد. لیکن بازار ثانویه برای مبادله سهام و گواهی سرمایه‌گذاری که مبتنی بر اصول تسهیم سود می‌باشد را مجاز می‌داند و این مهم بازار مالی را توجیه پذیر ساخته و موجب افزایش نقدینگی سهامداران می‌شود. پنجم، در سیستم مبتنی بر تسهیم سود، عرضه پول فراتر از عرضه کالا و خدمات مجاز نبوده و لذا فشار تورمی را در اقتصاد مهار می‌کند.

برخی بانکداران اسلامی حتی بر این باورند که نظام تامین مالی اسلامی در افزایش ثبات محیط اقتصادی بین‌المللی نقش دارد (Dudley، ۱۹۹۸). در نظام تامین مالی اسلامی، سرمایه‌گذاری‌ها یا اعتبارات صرف نیازهای مشخصی از جامعه می‌شود. سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بایستی توجیه کافی در خصوص اعتبار پروژه، عواید حاصل از اجاره بها یا سود موردانتظار در هر تعامل مالی داشته باشند.

آنها همچنین باید تلاش مناسب و نظارت دقیق بر سرمایه‌گذاری‌هایشان معمول نمایند. در نظام تامین مالی غرب، امکان کافی برای ایجاد بدهی‌های بدون وثیقه با هدف تامین نیازهای خاصی از تسهیلات گیرندگان وجود ندارد. به علاوه این سیستم فاقد مکانیسمی صحیح برای اجتناب از پرداخت وام فراتر از منابع درآمدی شرکت‌های فردی می‌باشد. در شرایط اقتصادی مطلوب، تامین وجوه آسان است. برعکس در شرایط نامناسب، هزینه تامین وجوه بالاست. از این رو، ریسک موسسات مالی افزایش می‌یابد. وجوه استقراری در نظام بانکداری غربی بسیار بیشتر از نظام بانکی اسلامی بوده و مآلاً ریسک ناشی از آن نیز بالاتر خواهد بود.

بخش سوم - قراردادهای تامین مالی اسلامی:

به طور کلی، قراردادهای تامین اعتبار اسلامی بر ۵ گونه‌اند. مفهوم پایه‌ای هر روش بسیار ساده بوده و قابل مقایسه با ابزارهای رایج بانکداری غربی می‌باشد. لیکن تعاملات مالی واقعی می‌توانند بسیار پیچیده باشند. زیرا برخی بانک‌ها به دلیل تطبیق با نیازهای سرمایه‌گذاران خاص، ساختار قراردادها را تغییر می‌دهند. این تعاملات ممکن است متضمن عناصری بیش از قراردادهای اسلامی گفته شده باشند. در این بخش، ویژگی‌های کلیدی هر یک از این قراردادهای تامین اعتبار بحث خواهد شد. همچنین برخی مشکلات قانونی که سرمایه‌گذاران در استفاده از این روش‌ها مواجه می‌شوند، مرور خواهد شد.

مراجعه: قرارداد مراجعه یک قرارداد تامین اعتبار مبتنی بر قیمت تمام‌شده است که طی آن دارایی مشهود ملموسی توسط موسسه مالی اسلامی حسب تقاضای مشتری از یک عرضه‌کننده خریداری می‌شود و سپس به صورت نسبه با در نظر گرفتن یک حاشیه سود به مشتری فروخته می‌شود. مشتری خود مسئولیت مذاکره و چانه‌زنی روی کلیه موارد تجاری بر اهمیت قرارداد را با فروشنده کالا بر عهده دارد. مبلغ اضافه‌شده به قیمت کالا طی دوره قرارداد تغییر نمی‌کند. حاشیه سود در نظر گرفته‌شده بر پایه شاخص نرخ بهره نظیر نرخ LIBOR یا نرخ حواله خزانه کوتاه‌مدت آمریکا تعیین شده و تابعی از رتبه اعتباری مشتری، مبلغ قرارداد و نوع کالای تامین اعتبارشده می‌باشد. این نوع قرارداد از انعطاف کافی برای استفاده در تامین اعتبار مسکن و پروژه‌ها نیز برخوردار است. لیکن به لحاظ تاریخی، مراجعه مقدمتاً در قراردادهای تامین اعتبار تجاری مورد استفاده قرار می‌گرفت. موسسات مالی اسلامی ممکن است با پاره‌ای موارد قانونی در فرآیند تامین اعتبار یک قرارداد مراجعه مواجه شوند. نخست اینکه، موسسات مالی اسلامی نمی‌توانند سود اضافی از مشتری کسب کنند. چنانچه سود اضافی دریافت گردد، مکانیسم‌هایی وجود دارند که اضافه سود دریافتی را به مشتری بر خواهند گرداند. نکته دوم این قبیل قراردادها، مرجوع شدن کالاهاست.

مشتری ممکن است کالای خریداری شده را به دلیل مطابقت نداشتن با انتظارش به بانک مرجوع کند. برای حذف احتمال مرجوع شدن کالاها، مشتری به عنوان عامل و نماینده بانک کالا را پیش از پذیرش مورد بررسی و ارزیابی قرار خواهد داد.

سرانجام ، موسسه مالی اسلامی ممکن است به واسطه مسئولیت‌های قانونی و قراردادی (نظیر ضمانت‌نامه‌ها) منتج از حق مالکیت خود بر کالا در معرض خطر قرار گیرد. از این‌رو یا بایستی تا حد امکان از بر عهده گرفتن چنین مسئولیت‌هایی امتناع کرد و یا از طریق اخذ تضمینات کافی از مشتری چنین ریسک‌هایی را به حداقل رساند.

اجاره و اجاره به شرط تملیک^۱ (اجاره اسلامی):

اجاره و اجاره به شرط تملیک، مفاهیم اجاره اسلامی مشابه با لیزینگ عملیاتی و مالی رایج در غرب هستند. اجاره ، همان لیزینگ عملیاتی رایجی است که طی آن بانک اسلامی (اجاره دهنده) دارایی را به متقاضی (اجاره گیرنده) با اجاره‌بهای توافقی مشخصی برای یک دوره معین بدون اینکه مالکیت به اجاره کننده منتقل شود، اجاره می‌دهد. نگهداری و بیمه دارایی اجاره شده بر ذمه اجاره دهنده می‌باشد. از طرف دیگر، اجاره به شرط تملیک همان لیزینگ سرمایه‌ای یا مالی غربی بوده که طی آن اجاره کننده امکان مالکیت کالا را پس از خاتمه دوره اجاره داراست. در این صورت بانک، دارایی نظیر ساختمان، بخشی از تجهیزات یا حتی کل یک پروژه را خریداری نموده و آن را به مشتریان خود با یک اجاره‌بهای توافقی که اجاره‌ها بابت خرید دارایی از اجاره دهنده پرداخت می‌شود، اجاره می‌دهد.

شرایط لازم برای هر دو نوع اجاره عبارتند از:

- قابلیت استفاده بلندمدت و ایمن از دارایی مورد اجاره وجود داشته باشد.
- دارایی بایستی مغایر با موازین اسلامی به کار گرفته شود.

^۱ Ijara WA-Iqtina.

بدین مفهوم که اجاره‌های پرداختی بایستی به منظور اجتناب از سفته‌بازی از قبل توافق گردد.

در این قراردادها همچون قراردادهای مرابحه، نگرانی‌هایی در خصوص مالکیت دارایی‌های غیرمنقول موسسات مالی، طرفه‌روندگان از ارایه ضمانت‌نامه‌ها، اجرای تعهدات و مسئولیت‌های دقیق و قابلیت پرداخت ثابت هنگام نکول وجود دارد. مخاطرات زیان و تخریب دارایی عموماً متوجه اجاره دهنده است مگر در شرایطی که معلول قصور یا عدم پرداخت اجاره از طرف اجاره‌کننده باشد. گرچه در تأمین مالی اجاره‌ای به کار گرفته در غرب، بیمه به عنوان یک عنصر کلیدی مطرح است، لیکن بایستی قابلیت پذیرش بیمه به لحاظ تطبیق با قوانین اسلامی مورد بررسی قرار گیرد. اجاره دهنده بایستی پرداخت اجاره بهای خود را پس از تحویل دارایی اجاره شده آغاز نماید. بعلاوه، اگر دارایی اجاره شده معیوب شود، اجاره دهنده پرداخت به اجاره‌کننده را متوقف می‌کند. این عملیات کاملاً مغایر با عملیات تأمین اعتبار اجاره‌ای در کشورهای غربی بوده که در آن پرداخت‌ها بایستی ادامه پیدا کند حتی اگر دارایی اجاره شده معیوب گردد.

تأمین مالی اجاره‌ای اسلامی به دلیل برخورداری از دامنه عمل محدود و پیچیدگی مفهوم مورد انتقاد می‌باشد. ولیکن، این روش تأمین مالی در حال تبدیل شدن به متداول‌ترین گونه تأمین اعتبار اسلامی است. این روش طیف استانداردی از پالایشگاه‌های نفت اروپایی تا تجهیزات پزشکی در ایالات متحده را در بر می‌گیرد. بانک‌های غربی نظیر سیتی کورپ^۱ در آمریکا و کلین ورت بنستن^۲ در لندن که ابزارهای اسلامی ارایه می‌دهند، بیشتر در زمینه تأمین مالی اجاره‌ای اسلامی فعالیت دارند و وجوه اجاره شده، از هر دو گروه سرمایه‌گذاران مسلمان و غیرمسلمان تأمین می‌شود. (Collett, ۱۹۹۵). بسیاری از سرمایه‌گذاران به ویژه بانک‌های اسلامی به امید برخورداری از بازده بالاتر به تأمین مالی اسلامی گرایش بیشتری در مقایسه با مرابحه که بخش اعظم فعالیت بانکداری اسلامی

^۱ - Citicorp.

^۲ - Kleinwort Benston.

محسوب می‌شود، پیدا کرده‌اند. همچنین، از آنجا که تامین مالی اسلامی به دلیل سر و کار داشتن با کالاهای فیزیکی و ملموس سودآور بوده نوعاً از انتقادات وارده به سایر محصولات اسلامی در امان بوده است. این مهم با ویژگی تامین اعتبار اسلامی مطابقت داشته و از آنجا که سرمایه‌گذاران تمایل به تامین اعتبار میان مدت و بلندمدت دارند، از این رو بهره در تامین مالی اجاره‌ای اسلامی افزایش خواهد یافت.

استصناع:

استصناع یک روش ساختار یافته تامین مالی اجاره‌ای و پیش از تحویل می‌باشد که عمدتاً برای تامین اعتبار بلندمدت تجهیزات حجیم و بزرگ همچون ساخت یک نیروگاه کاربرد دارد. موسسه مالی اسلامی هم می‌تواند نیروگاه را تملک کرده و بخشی از سود پروژه را به عنوان کارمزد از اجاره‌کننده (شرکت پروژه) دریافت دارد و هم می‌تواند آن را به شرکت پروژه به صورت نسبی با در نظر گرفتن حاشیه سودی مشابه قرارداد مباحه بفروشد. لیکن برخلاف قرارداد مباحه، هزینه‌های مشخصی که به آسانی نمی‌توان در یک قرارداد خرید و فروش پیش‌بینی نمود به صورت کارمزدهایی از طرف شرکت پروژه به موسسه مالی اسلامی پرداخت خواهد شد.

اینکه آیا به موجب قوانین داخلی، موسسه مالی اسلامی می‌تواند مالک دارایی غیرمنقول شود و یا این که مجاز به استفاده از امتیاز و دیگر حقوق اعطا شده به شرکت پروژه می‌باشد، از جمله مباحث قانونی مرتبط با قرارداد استصناع محسوب می‌شوند. گرچه قراردادهای اسلامی مبتنی بر اضافه کردن درصدی به قیمت تمام شده (مباحه، اجاره، اجاره به شرط تملیک و استصناع) به طور گسترده‌ای استفاده می‌شوند، لیکن پذیرش آنها از نقطه نظر تطبیق با قوانین اسلامی محل تردید است. زیرا آنها به طور ضمنی نرخ بازده ثابتی را برای موسسات مالی تامین اعتبارکننده قائل می‌شوند. بسیاری از دانشمندان اسلامی پیشنهاد کرده‌اند که این گونه

قراردادها به رغم مجاز بودن بایستی محدود شده یا از آنها اجتناب شود. زیرا این قراردادها ممکن است زمینه‌ای را برای دریافت بهره به صورت پنهانی فراهم سازند (Siddiqi ۱۹۸۳, Khan ۱۹۸۷).

همچنین برخی دیگر از پژوهشگران معتقدند برابری رسمی بین این قبیل قراردادها و بدهی‌ها وجود دارد. اما این برابری و هم ارزی بر پایه پرداخت بهره نمی‌باشد. (Aggrawal & Yousef, ۲۰۰۰). آنها بر این باورند که ویژگی برجسته یک بدهی - همان‌گونه که در ادبیات موضوعی بدهی نیز تشریح شده (Hart & Moore ۱۹۹۸) - آن است که در صورت نکول، کنترل یک دارایی به فرد دارنده اسناد دین انتقال می‌یابد. ویژگی اصلی قراردادهای مبتنی بر اضافه کردن درصدی به قیمت خرید نیز آن است که مالکیت دارایی برای موسسه مالی باقی می‌ماند و در صورت نکول، موسسه می‌تواند آن را تصاحب نماید.

بدین ترتیب، حقوق ناشی از کنترل قراردادهای با بازدهی ثابت معادل حقوق ناشی از کنترل ابزارهای بدهی می‌باشد. ولیکن، این گونه قراردادهای از یک برتری عمده نسبت به قراردادهای بدهی رایج در غرب برخوردارند. در موارد نکول، در قراردادهای با بازدهی ثابت هیچ ابهامی در خصوص کنترل دارایی‌ها وجود ندارد. مالکیت موسسه مالی بر دارایی‌ها تا زمان پایان کلیه پرداخت‌های عامل باقی می‌ماند.

از طرف دیگر، بیشتر ابزارهای بدهی رایج در غرب که منجر به عدم بازپرداخت اصل و بدهی وام می‌گردد، به دلیل آن که مالکیت دارایی به عامل منتقل شده موجب اعلام ورشکستگی می‌شود. تاخیرات منتج از گزارش ورشکستگی رسمی در انتقال مالکیت دارایی ممکن است مشکلات چانه‌زنی را در پی داشته باشد که خود می‌تواند به شدت کارایی سرمایه‌گذاری را کاهش دهد. چنین مشکلاتی هنگام استفاده از قراردادهای اسلامی مبتنی بر اضافه کردن درصدی به قیمت تمام شده قابل پیشگیری است.

مضاربه:

مضاربه قرارداد تامین اعتبار امانی است که در آن سرمایه‌گذاری (بانک اسلامی) سرمایه مورد نیاز برای یک پروژه را به عامل واگذار می‌کند. نسبت تسهیم سود نیز، از پیش تعیین شده و توافقی می‌باشد. قرارداد مضاربه، روش مالکیت محدود در کشورهای غربی است که در آن یکی از طرفین سرمایه را تامین کرده و دیگری پروژه را اجرا و راهبری می‌کند و سود حاصله نیز حسب مذاکره و براساس درصد مالکیت تسهیم می‌شود. در صورت زیان، بانک بازدهی از سرمایه‌گذاری کسب نمی‌کند و عامل نیز بابت تلاش‌های انجام شده دریافتی نخواهد داشت.

مشارکت:

مشارکت، مشابه سرمایه‌گذاری مشترک می‌باشد. بدین ترتیب که دو طرف قرارداد (بانک اسلامی و مشتری) سرمایه مورد نیاز برای یک پروژه که ممکن است هر دو نیز در مدیریت آن مشارکت نمایند، تامین می‌کنند. سود حاصله براساس نسبت‌های از پیش توافق شده تسهیم شده لیکن زیان‌های احتمالی حسب میزان سهم‌الشرکه طرفین تقبل می‌گردد. این قرارداد با اصل تسهیم سود و زیان منطبق است و برای تامین مالی پروژه‌های بلندمدت کاربرد دارد. از این رو، از آن به عنوان خالص‌ترین شکل تامین مالی اسلامی نام برده می‌شود. قرارداد مشارکت شباهت بسیاری به روش سنتی آورده منقول شرکا با داشتن حق کنترل دارد. علاوه بر قراردادهای مبتنی بر تسهیم سود و زیان و قراردادهای با بازدهی ثابت، دو روش دیگر در تامین مالی اسلامی وجود دارند که در معاملات سلف به کار می‌روند، این دو روش عبارتند از: بیع سلم^۱ و بیع موجل^۲. در یک قرارداد بیع سلم، خریدار وجه کالایی

^۱ - Bai – Salam.

^۲ - Bai – Muajjal.

را که مقرر است در تاریخ معینی در آینده تحویل بگیرد، به قیمت توافقی می‌پردازد. لیکن در بیع موجد، خریدار وجه کالا را به قیمت آتی به صورت یکجا یا اقساطی خواهد پرداخت. قیمت مورد نظر می‌تواند یکسان، بالاتر یا پایین‌تر از قیمت نقدی تعیین شود.

به عنوان بخشی از رسالت موسسات مالی اسلامی، این موسسات تشویق به پرداخت وام‌های با اهداف نیکوکارانه (قرض الحسنه) به افراد یا سازمان‌ها می‌شوند. این وام‌ها که موسوم به وام‌های قرض الحسنه یا خیریه هستند متضمن دریافت بهره یا حاشیه سود از گیرنده تسهیلات نمی‌باشد. لیکن استقراض‌کننده ممکن است بخواهد درصدی مازاد بر وام دریافتی بپردازد. بدیهی است این قبیل تسهیلات، سرمایه‌گذاری‌هایی با ارزش فعلی منفی برای بانک اسلامی محسوب شده و در کشورهای اسلامی خیلی متداول و رایج نمی‌باشد.

اخیراً گونه‌ای جدید از صندوق بیمه تعاون اسلامی (تکفل) معرفی شده است، در این صندوق، مشارکت‌کنندگان اقساطی را به صندوق واریز و بانک نیز به عنوان متولی مدیریت آن به شمار می‌آید. به علاوه، محصول بانکی اسلامی جدیدی در اواخر سال ۲۰۰۰ در بانک‌های اروپایی آزمون شده است. این محصول موسوم به بازخرید سرمایه بوده و بسیار شبیه به قرارداد مباحه یا معاملات با بازدهی ثابت مبتنی بر افزودن درصدی به قیمت تمام شده می‌باشد (Brooks, ۱۹۹۹). سررسید این گونه قراردادها معمولاً ۳ ماهه است. قرارداد بازخرید سرمایه محصول همکاری سدل بانک^۱ (ارایه دهنده پیشرو خدمات بازخرید جهانی) و یک بانک اروپایی معتبر در لندن بوده است.

^۱ - Cedel bank.

جدول ذیل، انواع مختلف قراردادهای تامین مالی اسلامی را نشان می‌دهد:

(جدول شماره ۱)

ویژگی‌ها	توصیف
<p>۱- بانک نبایستی ریسک اعتباری خود را از طریق درخواست وثیقه از کارآفرین کاهش دهد. بانک در این حالت، کلاً و انحصاراً ریسک مالی را تقبل می‌کند. وثیقه ممکن است برای جلوگیری از سوء رفتارهای اخلاقی کارآفرین اخذ گردد. مثلاً جلوگیری از گریختن کارآفرین.</p> <p>۲- نرخ سود بایستی به صورت درصد و نه به صورت مبلغی قطعی تعیین شود.</p> <p>۳- کارآفرین از اختیار و آزادی عمل کافی برای اداره پروژه برخوردار است.</p> <p>بانک تنها هنگامی که مازاد و سودی تحقق پیدا کرده باشد، مجاز به دریافت اصل وام از کارآفرین در پایان دوره مصرح در قرارداد خواهد بود. چنانچه اسناد شرکت زیانی را نشان دهد و سوء مدیریت و قصور کارآفرین نیز در این رابطه اثبات نگردد، کارآفرین مجبور به بازپرداخت تسهیلات نخواهد بود.</p>	<p>مضاربه - قرارداد تامین مالی امانی</p> <p>بانک کل سرمایه مورد نیاز برای تامین اعتبار یک پروژه را تامین می‌کند. در مقابل، کارآفرین تخصص و نیروی کار لازم را ارایه می‌نماید. سود حاصل از پروژه بین بانک و کارآفرین براساس نسبت مشخصی تسهیم می‌شود. زیان‌های مالی احتمالی صرفاً توسط بانک تقبل می‌شود. مسئولیت کارآفرین فقط به زمان صرف شده و تلاش‌های انجام گرفته محدود می‌گردد. لیکن، در صورتی که قصور یا سوء مدیریت کارآفرین اثبات گردد، او در رابطه با زیان‌های احتمالی وارده نیز مسئول خواهد بود. این قرارداد عموماً در پروژه‌های سرمایه‌گذاری با دوره‌های تکوین کوتاه مدت و همچنین در امور بازرگانی کاربرد دارد.</p> <p>این قرارداد، هر دو طرف دارایی‌ها و بدهی‌های ترازنامه را تحت تاثیر قرار می‌دهد. در طرف بدهی‌ها، قرارداد مابین سپرده‌گذاران و بانک به عنوان مضاربه نامحدود نامیده می‌شود. زیرا سپرده‌گذاران موافقت می‌کنند که بانک بنا به صلاحدید خود، وجوهشان را برای تامین اعتبار فهرست نامحدودی از سرمایه‌گذاری‌های سودآور به کارگیرد و انتظار دارند که در سود حاصله از فعالیت‌های بانک سهیم شوند. در طرف دارایی‌ها، قرارداد مابین کارآفرین و بانک به عنوان مضاربه محدود نامیده می‌شود. زیرا بانک موافقت می‌کند صرفاً پروژه مشخصی را که توسط کارآفرین اجرا خواهد شد در برابر تسهیم سود طبق درصد مشخص از پیش تعیین شده‌ای تامین مالی نماید.</p>
<p>بانک‌ها می‌توانند از حق رای خود متناسب با میزان سهامشان در سرمایه شرکت بهره‌گیرند. نمایندگان آنها نیز می‌توانند به عنوان عضو هیات مدیره منصوب شوند. کلیه طرف‌های قرارداد می‌توانند در بخش‌های متفاوتی سرمایه‌گذاری نموده و از حق مشارکت در مدیریت شرکت نیز برخوردارند.</p>	<p>مشارکت - قرارداد مشارکت سهامی</p> <p>بانک تنها تامین کننده وجوه مورد نیاز پروژه به شمار نمی‌آید. دو یا چند شریک برای تامین سرمایه یک سرمایه‌گذاری ایفای نقش می‌کنند. سود و یا زیان کاملاً مطابق با سهم‌الشرکه افراد در سرمایه تسهیم می‌شود. این عقد معمولاً برای تامین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت به کار می‌رود.</p>

ویژگی‌ها	توصیف
این گونه قراردادهای در مواردی کاربرد دارند که روش‌های مبتنی بر مشارکت در سود و زیان امکان‌پذیر نیست. نظیر استقراض‌کنندگان خرد یا وام‌های مصرفی	روش‌های مبتنی بر عدم مشارکت در سود و زیان - عقود با بازدهی ثابت
متفاوت با قراردادهای مبتنی بر اصول مشارکت در سود و زیان همچون مضاربه، اجاره و اجاره به شرط تملیک می‌باشد که نرخ سود مشخص و از پیش تعیین شده‌ای دارند و مستلزم داشتن وثیقه می‌باشند.	قرض الحسنه؛ وام‌های نیکوکاری - وام‌های بدون بازدهی هستند که در قرآن بسیار توصیه شده و به افراد نیازمند پرداخت می‌شود. بانک‌ها مجاز به دریافت کارمزد از وام‌گیرندگان برای جبران هزینه‌های اداری پرداخت این قبیل وام‌ها می‌باشند. مشروط بر آن که کارمزد، ارباطی با مبلغ یا مدت بازپرداخت وام نداشته باشد.
	اجاره و اجاره به شرط تملیک - (لیزینگ عملیاتی و مالی)
در واقع، بانک‌ها درصد مشخصی را به عنوان حاشیه سود به قیمت خرید و یا هزینه‌های اضافی مرتبط با این قبیل قراردادها اضافه می‌کنند. دارایی‌های خریداری شده خود به عنوان ضمانت عمل نموده لیکن برخی اوقات بانک‌ها از مشتریان وثیقه نیز درخواست می‌کنند. این ابزارها بیشتر به عنوان ابزارهایی برای دفع خطر احتمالی در نظر گرفته می‌شوند و ماهیتاً با آنچه که در سیستم بانکداری متعارف کاربرد دارد، هم به لحاظ لغوی و هم در برخی روش‌های قانونی متفاوت است. آنها با اصول اسلامی مطابقت داشته زیرا نرخ بازده بر پایه هر قرارداد و نه براساس بعد زمان تعیین می‌گردد. همچنین برخی از دانشمندان اسلامی استفاده از چنین روش‌هایی را بیشتر مورد تاکید و حمایت قرار می‌دهند.	یکی از طرفین، مال مشخصی را به مبلغ معین و دوره زمانی معلوم اجاره می‌کند. در اجاره به شرط تملیک، هر پرداخت، بخشی از قیمت خرید نهایی بوده و مالکیت در پایان دوره پرداخت منتقل می‌شود.

Source: Kazarian, 1993; Iqbal & Mirakhor, 1987; Errico & Farahbaksh, 1998.

بخش چهارم - تاریخچه و رشد بانکداری اسلامی:

بانکداری اسلامی به عنوان یک پدیده نوظهور خود را به عنوان جانشینی برای سیستم بانکداری ربوی مطرح نموده و طی دو دهه گذشته در هر دو گروه کشورهای اسلامی و غیر اسلامی توسعه بسیار سریعی یافته است.

هیچگونه ارقام و آمار صحیحی از میزان رشد بازار سرمایه‌گذاری اسلامی در دسترس نیست. لیکن براساس گزارش سیتی بانک بحرین، وجوه تحت مدیریت موسسات مالی اسلامی از نرخ رشد سالانه ۱۵ تا ۲۰ درصدی برخوردارند. برخی منابع بانکی اسلامی ارزش کل وجوه سرمایه‌گذاری شده در بازارهای مالی اسلامی را بیش از ۲۰۰ میلیارد دلار برآورد می‌کنند. طی دو دهه گذشته، بانک‌های اسلامی نرخ‌های رشد بالایی را هم به لحاظ اندازه و هم از نظر تعداد در سراسر دنیا کسب نموده‌اند. بانک‌های اسلامی در بیش از ۶۰ کشور دنیا که عمدتاً در آسیا و منطقه خاورمیانه هستند، فعالیت دارند. در ۳ کشور ایران، پاکستان و سودان کل سیستم بانکداری به بانکداری اسلامی تغییر یافته است. در سایر کشورها، هنوز سیستم بانکداری متعارف حاکم بوده که در کنار بانک‌های اسلامی فعالیت می‌کنند. در حال حاضر موجی از خاورمیانه و آسیا به سمت مناطق دیگر پدید آمده است. همچنین اراده قوی برای توزیع ریسک در حال شکل‌گیری بوده و روند تنوع‌سازی به طرف ایالات متحده و اروپا پدیدار شده است.

بانکداری اسلامی از بالاترین نرخ رشد در بازار اعتباری کشورهای اسلامی برخوردار است. با سنجش دارایی‌ها در سیستم بانکی مشخص گردید سهم بازار این بانک‌ها از ۲ درصد در اواخر دهه ۱۹۷۰ میلادی به حدود ۱۵ درصد در اواسط دهه ۹۰ افزایش یافته است (Babai, ۱۹۹۵). بانک‌های تجاری متعارف نیز مبادرت به عرضه خدمات مالی اسلامی نموده‌اند. سیستم بانکداری اسلامی به تدریج از قدرت بیشتری برخوردار شده و صرفاً صنعت خدمات مالی ویژه و محدودی به شمار نمی‌آید. بلکه یک

بازار مربوط به بخش‌های خاص می‌باشد. بسیاری از بانکداران پیش‌بینی می‌کنند که بانکداری اسلامی طی دهه آینده بیش از ۵۰ درصد سپرده‌ها در کشورهای اسلامی را جذب خواهد کرد. این روند توسط موسسات مالی جهانی مورد شناسایی قرار گرفته و درصدد سرمایه‌گذاری بر روی بخش‌های ویژه^۱ و جذاب بازار برآمده‌اند. برخی از بانک‌های غربی که شعب بانکی اسلامی اختصاصی تاسیس کرده‌اند یا معاملات قابل توجهی در این زمینه دارند عبارتند از: سیتی بانک^۲، بانک آمریکا^۳، کامرز بانک^۴، دویچ بانک^۵، مریل لینچ^۶، ای‌بی‌ان آمرو^۷، بی‌ان‌پی پاریربا^۸، پیکتت اندسای^۹، یوبی‌اس^{۱۰}، استاندارد چارتر^{۱۱}، بارکلی^{۱۲}، اچ‌اس‌بی‌سی^{۱۳}، رویال بانک کانادا^{۱۴}، امریکن اکس‌پرس^{۱۵}، گلدمن ساچ^{۱۶}، کلین ورت‌بنسون، ای‌ان‌زی‌گریندلیز^{۱۷} و فلمینگز^{۱۸}. تعداد رو به افزایشی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری غربی نیز محصولات سرمایه‌گذاری اسلامی به سرمایه‌گذاران مسلمان علاقمند در سراسر دنیا ارائه می‌کنند. به رغم پیشرفت‌هایی که در این زمینه بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری غربی داشته‌اند، بخش عمده سرمایه‌گذاری‌های اسلامی همچنان در اختیار بانک‌های اسلامی می‌باشد.

-
- ^۱ - Niche Markets.
 - ^۲ - Citi bank.
 - ^۳ - Bank of America.
 - ^۴ - Commerz bank.
 - ^۵ - Deutche bank.
 - ^۶ - Merrill Lynch.
 - ^۷ - ABN AMRO.
 - ^۸ - BNP Paribas.
 - ^۹ - Pictet & Cie.
 - ^{۱۰} - UBS.
 - ^{۱۱} - Standard Chartered.
 - ^{۱۲} - Barclays
 - ^{۱۳} - HSBC.
 - ^{۱۴} - Royal Bank of Canada.
 - ^{۱۵} - American Express.
 - ^{۱۶} - Goldman Sachs.
 - ^{۱۷} - ANZ Grindlays
 - ^{۱۸} - Flemings.

محاسبه حجم دقیق بخش بانکی اسلامی مشکل می‌باشد. به عنوان مثال، پاکستان کلیه موسسات مالی خود را اسلامی اعلام کرده است. گرچه بانکداران غربی معتقدند بسیاری از تعاملات مالی این موسسات همچنان جزء عملیات بانکداری متعارف به شمار می‌آیند. از طرف دیگر، عربستان سعودی به صورت رسمی تمایزی بین بانکداری اسلامی و متعارف نپذیرفته است. برخی از صاحب‌نظران بانکی اسلامی، تعداد بانک‌هایی که در دنیا خدمات مالی اسلامی عرضه می‌کنند را مجموعاً بیش از ۲۵۰ موسسه برآورد می‌کنند. رشد دارایی‌های موسسات مالی اسلامی همچنان از نرخ رشد بالایی برخوردار است. امروزه بسیاری از بانک‌های اسلامی در زمره بزرگترین بانک‌ها در کشورشان محسوب می‌شوند (Kazarian, ۱۹۹۳ & Ray, ۱۹۹۵).

به لحاظ نوع خدمات ارائه شده، تغییرات بسیار قابل ملاحظه‌ای در نگرش‌ها ایجاد شده است، در گذشته، موسسات مالی اسلامی فقط به عنوان مکانی برای سپرده‌گذاری افرادی تلقی می‌شد که دارای باورها و اعتقادات اسلامی قوی بودند. امروزه، مدیران ارشد بانک‌های اسلامی بر این باورند که باید از طریق ارائه بسته‌های مالی مقرون به صرفه‌تر به مشتریان مسلمان و غیرمسلمان، در زمینه بازرگانی رقابت نمایند. عامل اصلی که رشد قابل ملاحظه موسسات مالی اسلامی را تشدید می‌کند، گسترش اسلام در سطح دنیا می‌باشد. اسلام از سریع‌ترین رشد در دنیا برخوردار است و مسلمانان به طور فزاینده‌ای ابزارهای مالی را جستجو می‌کنند که با اصول اعتقادی‌شان مطابقت دارد. برخی غیرمسلمانان هم به دلیل این که عملیات بانکداری اسلامی را به لحاظ تجاری با ثبات و منطقی‌تر ارزیابی می‌کنند، در بانکداری اسلامی مشارکت نموده‌اند. (Brooks, ۱۹۹۹).

از دیدگاه سنتی، بانک‌های اسلامی متخصص از جایگاه بسیار خوبی برای جذب سپرده‌های مسلمانان و غیرمسلمانان برخوردارند، لیکن این موسسات عموماً فاقد توانایی فنی برای سرمایه‌گذاری‌های موثر می‌باشند. این خلا از طریق خدمات بانک‌های غربی که به صورت سریع و کارآ و جوه را در مسیرهای قابل پذیرش اسلامی بکار می‌گیرند، پر شده است. این مهم اغلب نرخ

بازده پایین تری را برای سرمایه گذاران به دلیل وجود یک لایه دوم واسطه‌ای در پی داشته است. ولیکن، این روند در حال دگرگونی است. بانک‌های اسلامی از ابتکار و نوآوری برخوردار بوده و در حال جهانی شدن می‌باشند که این خود تا حدودی معلول افزایش یکپارچگی آنها با بازارهای بین‌المللی بوده است. ضمناً، با آگاهی از قابلیت‌ها و ظرفیت‌های بازارهای اسلامی، بانک‌های غربی به طور مستقیم با سرمایه گذاران ارتباط یافته و واسطه‌ها (بانک‌های اسلامی یا بخش‌های اسلامی بانک‌ها) را در کشورهای مسلمان حذف نموده‌اند.

حامیان بانکداری اسلامی معتقدند که بسیاری از بانک‌های اسلامی براساس اصل مشارکت در سود و زیان عمل می‌کنند. به زعم آنان، قراردادهای مشارکتی به دلایل مختلف و از جمله وجود دارایی‌های در معرض ریسک صاحبان سهام، تضمین مالی ممتازی برای بدهی محسوب می‌شوند. (Ebrahim & Safadi, ۱۹۹۵). آنها همچنین بر این باورند با تامین مالی بلندمدت بخش‌های مختلف اقتصادی، بانک‌های اسلامی رشد اقتصادی را در کشورهای مسلمان ارتقا خواهند بخشید (Siddiqi ۱۹۸۳, Chapra ۱۹۹۲). برعکس، در چند مطالعه اخیر انجام شده، مباحثی مغایر این دو دیدگاه مطرح شده است. اگراوال و یوسف (۲۰۰۰) در بررسی‌های خود در برخی بانک‌های اسلامی مشاهده کردند که بیشتر تسهیلات اعطایی به وسیله بانک‌های اسلامی با اصول مشارکت در سود و زیان هم‌خوانی ندارد. در مقابل، اکثر این فعالیت‌های تامین مالی از طریق ارایه ابزارهای شبه بدهی انجام می‌شوند.

این دو محقق پی بردند که بانک‌های اسلامی به ندرت تسهیلات بلندمدت به کارآفرینانی که فاقد سرمایه هستند، اعطا می‌نمایند. این نتایج در مطالعات و بررسی‌های دو محقق دیگر به نام‌های متوالی^۱ (۱۹۹۲) و پوریان^۲ (۱۹۹۵) مورد تایید قرار گرفته است. بررسی‌های انجام شده نشان می‌دهد که سررسید قراردادهای تامین مالی بانک‌های اسلامی در ایران و مصر طی دهه ۱۹۸۰ عمدتاً کوتاه مدت (یک‌ساله) و یا میان مدت (۲ تا ۵ ساله) بوده‌اند. تعداد بسیار کمی از قراردادهای سررسید بیشتر از ۵ سال داشته‌اند.

^۱ - Metwally.

^۲ - Pourian.

فعالیت‌های بانک‌های اسلامی بازتابی است از شرایط کشوری که در آن فعالیت می‌کنند. عملیات خرده‌فروشی بسیار گسترده‌ای در کشور ایران به رغم نقش بسیار محدود آنها در بازارهای بین‌المللی و همچنین عربستان سعودی وجود دارد. در بیشتر جوامع سکولار شمال آفریقا، بانک‌های اسلامی بیشتر بر کیفیت محصولات تاکید نموده و کمتر به قابلیت‌های انطباق آن با مذهب توجه می‌نمایند. در کویت، موسسات مالی اسلامی تثبیت شده‌ای وجود دارند که در زمینه اعطای تسهیلات کلان به بخش نفت و سرمایه‌گذاری‌های مسکن مشارکت دارند.

در کشور امارات، این تسهیلات بیشتر در زمینه‌های بازرگانی اعطا می‌شود. در ایران، بانک‌ها در پروژه‌های کارآفرین بخش‌های مختلف اقتصادی همچون بخش کشاورزی که از پتانسیل و قابلیت رشد و توسعه برخوردارند، سرمایه‌گذاری می‌کنند (Kazarian ۱۹۹۳, Saffari ۱۹۹۵).

از طرفی بحرین به عنوان مرکز مالی اسلامی منطقه و به خاطر برخورداری از یک سیستم نظارتی معتبر بین‌المللی، به موفقیت‌های قابل توجهی در بازاریابی خودش نایل شده است. در این کشور، تاکید بیشتری بر بانک‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. و لیکن، انتظار می‌رود رقابت با بانک‌های بین‌المللی در آینده افزایش یابد. به موازات آگاهی موسسات مالی اسلامی از فرصت‌ها در بازارهای داخلی و جهانی، تغییرات تدریجی در این سیستم پدید می‌آید. آنها دیگر تنها به عنوان یک تامین کننده وجوه مدنظر نیستند و در تلاشند نقشی عمده و کلیدی در تعاملات ایفاد نمایند.

بخش پنجم - تجربیات تامین مالی و بانکداری اسلامی در کشورهای پاکستان، ایران و

سودان^۱

بانکداری اسلامی پیشرفت‌های قابل توجهی داشته است. گرچه جایگاهی که تاکنون این رویکرد توانسته برای خودش ایجاد کند نسبت به حجم کل تامین اعتبار

۱- درج مطالب این بخش به منزله تایید مواضع و دیدگاه‌های مولفین نبوده و صرفاً به منظور اجتناب از دخل و تصرف در متن اصلی، عیناً ترجمه شده است. (مترجم)

بین‌المللی و حتی کشورهای اسلامی ناچیز می‌باشد. لیکن حجم چندان مهم نبوده بلکه شهرتی که واسطه‌های مالی غیر ربوی کسب کرده‌اند و شواهد و تجربیات مثبت ارایه شده در مورد کارایی و کارآمدی این سیستم، از اهمیتی فزونتر برخوردار است. در حالیکه در دهه‌های ۱۹۵۰ و ۱۹۶۰ میلادی، بانکداری اسلامی تنها یک رویای دانشگاهی محسوب می‌شد و تنها تعداد محدودی حتی میان تحصیلکردگان اسلامی از آن آگاهی داشتند، اکنون به یک واقعیت عملی مبدل شده است. این مهم حتی توجه بانک‌های مرکزی غربی همچون هیات فدرال رزرو و بانک مرکزی انگلستان، موسسات مالی بین‌المللی نظیر صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی، مراکز معتبر علمی نظیر هاروارد و دانشگاه‌های رایس^۱ در آمریکا و مدرسه اقتصاد لندن^۲ و دانشگاه لوبورو^۳ در انگلستان را به خود جلب کرده است. به علاوه این سیستم بازتاب مطلوبی در رسانه‌های غربی داشته است. به علاوه چشم‌اندازهای بهتری برای آینده مورد انتظار است. به ویژه اگر عدم ثبات حاکم در سیستم‌های مالی بین‌المللی تشدید شده و منتهی به این باور و درک گردد که این بی‌ثباتی نمی‌تواند از طریق اعمال تغییرات ظاهری حذف شود و باید به جای آن نظم بیشتری از نوعی که سیستم مالی اسلامی بر اساس آن وضع شده است، به داخل سیستم مالی تزریق نمود.

از قدمت بانکداری اسلامی به عنوان یک نهاد، بیش از ۲۵ سال نمی‌گذرد. لیکن آن بدین مفهوم نیست که بانک‌های غیرربوی پیش از آن وجود نداشته‌اند. از این قبیل بانک‌ها در اواسط دهه ۴۰ میلادی در مالزی و در اواخر دهه ۵۰ در پاکستان وجود داشته اما هیچکدام ادامه حیات نیافته‌اند. در سال ۱۹۶۲، دولت مالزی صندوقی را به نام "صندوق مدیریت زایر"^۴ با هدف کمک به زائرین بالقوه برای پس‌انداز کردن و کسب سود تاسیس کرد. بانک پس‌انداز تاسیس شده در سال ۱۹۶۳ در منطقه میت - قمر^۵ مصر

^۱ - Rice.

^۲ - School of Economics.

^۳ - Loughborough University.

^۴ - Pilgrim's Management fund.

^۵ - Mit - Ghamr.

در ابتدا بسیار فراگیر و موفق بود. گرچه بعدها به دلایل متعددی منحل گردید. اما این تجربه منتج به تاسیس بانک اجتماعی ناصر در سال ۱۹۷۲ شد. به رغم این که این بانک هنوز فعال است، ولی اهدافش بیشتر اجتماعی است تا تجاری.

این سیستم از اوایل دهه ۷۰ شاهد تکامل نهادی بوده است. کنفرانس وزرای دارایی کشورهای اسلامی که در سال ۱۹۷۰ در کراچی برگزار گردید، مطالعات مصری‌ها در سال ۱۹۷۲، اولین کنفرانس بین‌المللی اقتصاد اسلامی در مکه در سال ۱۹۷۶ و کنفرانس اقتصادی بین‌المللی در لندن در سال ۱۹۷۷ از نتایج چنین تکاملی بوده‌اند. تکامل و پیشرفت موسسات و دولت‌ها منتهی به اجرایی شدن نظریه‌ها و تاسیس اولین بانک‌های غیر ربوی گردید. بانک توسعه اسلامی^۱، یک بانک وابسته به دولت است که در سال ۱۹۷۵ تاسیس و مولود فرآیند گفته شده می‌باشد.

اولین بانک غیر ربوی خصوصی، بانک اسلامی دویی است که در سال ۱۹۷۵ توسط گروهی از بازرگانان کشورهای مختلف تاسیس شد. دو بانک خصوصی دیگر نیز در سال ۱۹۷۷ به نام بانک اسلامی فیصل در مصر و سودان تشکیل گردید. در همان سال، دولت کویت موسسه تامین اعتبار کویت را بنا نهاد. ۲۵ سال از تاسیس اولین بانک اسلامی می‌گذرد و بیش از ۲۵۰ موسسه مالی اسلامی ایجاد شده‌اند. گرچه بیشتر آنها در کشورهای اسلامی می‌باشند لیکن برخی نیز در اروپای غربی، آمریکای شمالی و آسیا فعالیت دارند.

بانک‌های اسلامی راهی طولانی را در مدت زمانی کوتاه پیموده‌اند و سهم بازار قابل ملاحظه‌ای را از رقبای فعال در عرصه بانکداری متعارف تصاحب کرده‌اند. نرخ نفوذ در بازار خدمات بانکداری اسلامی در مالزی ۵ درصد، عربستان سعودی ۱۲ درصد و کویت ۳۰ درصد بوده است. پیش‌بینی می‌شود که صنعت بانکداری اسلامی طی ۸ تا ۱۰ سال حداقل ۴۰ تا ۵۰ درصد کل اندوخته‌های مسلمانان در سراسر دنیا را جذب نماید. توجه به این نکته از اهمیتی فراوان برخوردار

^۱ - Islamic Development Bank.

است که بانک‌های اسلامی بیشتر به بازارهای داخلی خود توجه دارند در حالی که موسسات غربی نظیر مریل لینچ بخش‌های دارای ارزش خالص بالا را به عنوان بازار هدف خود بر می‌گزینند. هیچ بازیگر جهانی واقعی در این عرصه وجود ندارد. همچنین هیچ بانک اسلامی دارای شعبه در کشورهای عضو OECD موجود نیست. بانک‌های اسلامی از تخصصی بومی برای توسعه محصولات منطبق با شریعت برخوردار نیستند و از این‌رو درصدد بهره‌گیری از تخصص مهندسی مالی در موسسات غربی برآمده‌اند.

گرچه بیشتر کشورهای مورد بحث سوابق و زمینه‌های اسلامی متفاوتی دارند، لیکن به عنوان بازیگران اصلی در تحولات بنیادی موسسات مالی اسلامی مشارکت داشته‌اند. کشورهای پیشرو در زمینه اسلامی نمودن کامل بانک‌ها عبارتند از: پاکستان، ایران و سودان.

آغاز مفهوم بانکداری اسلامی در پاکستان به دهه ۱۹۵۰ بر می‌گردد. زمانی که اقتصاددانان، علاقمند به ایدئولوژی بانکداری اسلامی بودند. پاکستان اولین کشوری است که مبادرت به استقرار یک سیستم مالی اسلامی کامل نمود. این کشور به اجرایی نمودن این مفهوم از طریق تغییر و تدوین مجدد برنامه‌ها برای نیل به اهدافش اصرار ورزید. ولیکن پس از ۲۰ سال وضعیت تغییر نمود. هنگامی که رهبران دریافتند که سیستم بریتانیایی تفکیک‌ناپذیر کشور قابل تغییر نمی‌باشد. پاکستان تلاش می‌کرد تغییراتی سریع و در سطح گسترده اعمال نماید. پاکستان به عنوان کشوری نسبتاً جوان هنوز تحت تاثیر میراث بریتانیا قرار داشت و این مهم آزادی و استقلالش را در حاله‌ای از ابهام فرو برده بود.

اولین مرحله اصلاحات اقتصادی در پاکستان به سال ۱۹۷۹ بر می‌گردد. زمانی که وصول زکات بر انواع حساب‌های پس‌انداز موجود در کلیه بانک‌ها وضع گردید. اما این روش موثر واقع نشد. به زعم مخالفان، توزیع زکات از طریق بانک‌ها که به عنوان مسئول و سرپرست پول شناخته نمی‌شوند، روشی اسلامی به شمار نمی‌آید. اشکال دیگر این روش عدم اطمینان از تخصیص پول‌ها به اشخاص مستحق و کارآیی آن در کاهش فقر بود.

پاکستان اولین کشوری است که موسسه حساب^۱ را احیا نمود. موسسه‌ای که بر بازارها نظارت دارد، خدمات شهری ارایه می‌کند و منازعات را حل و فصل می‌کند. در مرحله دوم اسلامی نمودن اقتصاد، دولت پاکستان بهره را ممنوع و روش‌های برادرانه و پرهیزکارانه برای سودآوری را معرفی نمود. شگفت‌آور این که به رغم این برنامه‌های داخلی، معاملات بانکی خارجی همچنان بر پایه سیستم‌های غربی عمل می‌کردند. دولت در شبکه فرهنگ‌های متعارض خود گرفتار شده بود. مشکل، زمانی بیشتر تشدید گردید که آن کشور از طرف صندوق بین‌المللی پول برای خصوصی‌سازی سیستم بانکی تحت فشار قرار گرفت. سیستم، فاقد برنامه مشخص بود. موضوع در سال ۱۹۹۲ پیچیده‌تر شد زمانی که دیوان فدرال اسلامی بانکداری ربوی را غیر اسلامی اعلام و از این رو آن را ممنوع کرد. سرانجام در سال ۱۹۹۸، دیوان مبادرت به حذف ربا از سیستم بانکی نمود. مدل پاکستان به ما می‌آموزد که سیستم بانکی غیرربوی که روش مشارکت در سود و زیان را به عنوان ابزاری برای کسب سود به کار می‌گیرد، به دلیل اینکه ۹۰ درصد معاملات به حاشیه سود منحصر و محدود می‌شود، قابلیت اجرا ندارد. همچنین تردید "در معرض خطر قرار گرفتن اصول اخلاقی اسلامی" را نزد بازرگانانی که از مدل بانکداری جدید بهره می‌جویند، مطرح می‌سازد. از این رو، این طرح در دستیابی به نتایج دلخواه خود ناکام ماند.

ایران:

مهمترین هدف در انقلاب ایران، خواست و تمایل عمومی برای نیل به استقلال اقتصادی بوده است. از این رو، سیاست‌های دوران شاهنشاهی منسوخ و تعارضات عقیدتی بین اقتصاد آزاد و اقتصاد دولتی حل و فصل گردید. به رغم تحولات سیاسی، این کشور همچنان آثار ناشی از سیاست‌های استثمارگرایانه کشورهای غربی را با خود به همراه

^۱ - Hisbah.

داشت. مسئولان و مدیران جدید نیز با یکدیگر اختلاف دیدگاه داشتند. به گونه‌ای که گروهی مدافع اقتصادی بسته و کنترل شده توسط دولت و گروه دیگر مدافع اقتصاد آزاد بودند و هریک طرح‌های اقتصادی خود را بر پایه دیدگاه‌های خود تدوین کردند. اصلاحات مالی اولیه با ملی شدن بانک‌ها آغاز شد و عملکرد بانک‌ها براساس اصول اسلامی تحت نظارت قرار گرفت.

بحران سیاسی بعدی - جنگ ایران و عراق - منجر به اتخاذ برنامه اقتصادی دستوری و متمرکز گردید به گونه‌ای که دولت، تخصیص کالا، کنترل بر قیمت‌ها و سهمیه‌بندی را در اختیار خود گرفت. تا اواخر دهه ۱۹۸۰، این کشور تلاش‌های بسیاری برای اعمال تغییرات اساسی و بنیادی در سیستم مصروف ساخت. در این میان، همه‌گونه وام‌های خارجی، سرمایه‌گذاری‌ها و مشارکت‌ها ممنوع شدند و شرکت‌های دولتی مجاز به استفاده از این قبیل روش‌ها نبودند. ولی با روی آوردن اتحاد جماهیر شوروی به اقتصاد آزاد و درک مزیت ارتباط با دیگر کشورها از جمله ترکیه، عربستان سعودی و ایالات متحده این روند تغییر کرد و سیاست‌های مالی برای همخوانی با این کشورها تغییرات بنیادی نمود. پس از چند سال از تصویب قانون عملیات بانکی بدون ربا در سال ۱۹۸۳، این قانون به دلیل اجرای برنامه‌های ادغام کم‌رنگ شد، ارزها و تسهیلات خارجی از طریق بانک‌های خارجی و تحت نظارت مقررات بانک مرکزی در اختیار بانک‌های کشور قرار گرفتند. از این‌رو برقراری روابط غیررسمی با سیستم مالی کشورهای خارجی، شرایط بدتری را برای این کشور در پی داشت. بدین ترتیب بانکداری غیر ربوی همچنان ناشناخته باقی ماند و نرخ‌های بهره بالاتری تعیین شدند. علاوه بر این، مقررات سختگیرانه‌ای نیز برای رهنمون شدن سیستم به سوی مدل مالی اسلامی وجود نداشت.^۱

بزرگترین کشور آفریقا - سودان - در سال ۱۹۵۶ استقلال یافت. جمعیت این کشور از مسیحیان و مسلمانانی با فرهنگ‌های متنوع تشکیل شده که بیشتر تحت نفوذ

۱- متأسفانه به دلیل عدم اشراف کامل نگارندگان این پژوهش به تحولات اقتصادی پس از انقلاب اسلامی، به نظر می‌رسد داوری و اظهارات انجام شده در این خصوص از دیدگاه چندان منطقی برخوردار نیست. از این‌رو، مرتبط ساختن نحوه اجرای قانون عملیات بانکداری بدون ربا و روابط تجاری خارجی به عنوان علت کم‌رنگ‌تر شدن اجرای قانون مورد بحث فاقد توجیه کافی است.

مصریان هستند. در سال ۱۹۸۳، این کشور اسلامی نمودن سیستم را اعلام نمود. دستورالعملی برای سیستم‌های بانکی تدوین و مالیات نیز در این فراگرد منظور گردید. کل سیستم بانکی در سال ۱۹۸۳ هنگامی که سیستم کاملاً اسلامی شد و به تبع آن بهره غیرقانونی اعلام گردید، تحول اساسی پیدا کرد. تحولات سیاسی دیگری آن کشور را تحت تاثیر قرار داد و مجدداً مدل اسلامی با شکست مواجه گردید.

سیستم اسلامی مالزی متفاوت از ۳ مدل پیش گفته می‌باشد، زیرا درصد حذف کامل بانکداری متعارف بر نیامده است. در واقع، هر دو سیستم کنار هم فعالیت دارند. اهداف این سیستم بر بهره‌گیری از تکنولوژی اطلاعات به منظور ارتقای کارآیی متمرکز است. کشوری که ترکیبی از چینی‌ها، هندوها، مالزیایی‌ها و مسلمانان بوده و به واسطه عهده‌ی که در زمان استقلال مالزی در سال ۱۹۵۷ با هم بسته‌اند، همواره برنامه محور بوده‌اند. یکی از عواملی که موید کارآیی سیستم مالی این کشور است، سیاست اقتصادی ملی آنها می‌باشد. این مدل هر دهه به منظور کسب اطمینان از این که تغییرات، مانعی برای پیشرفت آن به وجود نیآورده، مورد بازنگری قرار می‌گیرد.

مدل اسلامی مالزی سیستم بانکداری اسلامی را داخل سیستم مالی یکپارچه نموده و آن را با عملیات بانک‌های غربی هماهنگ نموده است. این بدان دلیل است که سیستم اسلامی بایستی به عنوان ابزاری برای عملیات مالی اثربخش شناخته شود. این اجرای با ثانی، احتمالاً معلول شکست‌ناپذیری مالزیایی‌ها در مقایسه با سایر ملل و اقوام می‌باشد. برخلاف دیگر کشورها، مالزیایی‌ها تلاش نکردند موسسات مالی خود را کاملاً اسلامی نمایند. مقامات مسئول در این کشور بانکداری اسلامی را با تاسیس موسساتی که بر پایه اصول اسلامی عمل می‌کنند، ارتقا بخشیدند. با ایجاد ابزارهای اعتباری همچون بروات و اوراق قرضه اسلامی، طیفی جدید از محصولات ابداعی برای مشتریانی که پیشتر به این سیستم جذب شده بودند ولی تمایلی برای استفاده مجدد از آن نداشتند، عرضه شد. دانشگاه‌ها و مراکز پژوهشی برای آگاهی بخشیدن و آموزش این روش جدید تامین اعتباری تاسیس گردیدند. نتایج حاصله به صورت شگفت‌آوری برای هر دو گروه سرمایه‌گذاران غربی و شرقی مثبت بود.

مراکز تامین اعتبار خارجی به عنوان عاملی برای تسهیل در بانکداری متعارف محسوب می‌شوند. لیکن بانکداری اسلامی در خاورمیانه، از انگیزه‌های دیگری برای گام نهادن به عرصه تامین مالی اسلامی برخوردار است. آنها از طریق یکپارچه‌سازی سیاست‌های جدید اقتصادی در منطقه، به روز شده‌اند. بحرین نمونه‌ای است از این قبیل کشورها که به عنوان کشوری کوچک در خلیج فارس با اتخاذ سیاست‌های متنوع در حال تغییر رویکرد از تجارت نفت به خدمات مالی می‌باشد. این کشور به دلیل موقعیت جغرافیایی، زیر ساخت‌های توسعه یافته، سیستم قانونی دقیق و امکان تجارت آزاد از مزیت‌های رقابتی مطلوبی برخوردار شده است.

جامعه مالی بین‌المللی تحت تاثیر و نفوذ بحرین به دلیل تبعیت سیستم قانونی آن از نسبت‌های سرمایه بال، حفظ نسبت متوسط دارایی‌های سرمایه‌ای و نسبت ۸ درصدی اجباری قرار گرفته است. این کشور همچنین از استانداردهای حسابداری بین‌المللی پیروی می‌کند که این امر منجر به صورت‌های مالی انتشار یافته می‌شود.

این سیستم، اوراق سهام، اوراق قرضه و خدمات بازرگانی بین‌المللی ارایه می‌دهد که یکی از بهترین مدل‌های فرامرزی بانکداری اسلامی به نظر می‌رسد و طی آن مقامات پولی بحرین از مشاوره‌های کارشناسان دینی نیز برای کمک به حسابرسی، قانونگذاری و توسعه ابزارهای مالی کوتاه‌مدت که تامین نقدینگی لازم برای محصولات مالی اسلامی را موجب می‌شود، بهره برده‌اند.

بخش ششم - تامین مالی و بانکداری اسلامی، ارزیابی مقدماتی:

عملکرد تاریخی

به علت پاره‌ای دلایل تاریخی، دنیای اسلام برای دوره‌ای نشاط اقتصادی و تکنولوژیکی خود را از دست داد. از این‌رو، برخی موسسات اسلامی از جمله سیستم اسلامی واسطه‌های مالی با موسسات غربی جایگزین شدند. اما استقلال کشورهای مسلمان منجر به احیای اسلام شده و آرزوی بازگرداندن تدریجی بیشتر موسسات حذف شده به حالت پیشین و از جمله سیستم مالی اسلامی قوت یافته است.

در کشورهای مسلمان دو رویکرد برای حذف بهره از سیستم‌های مالی وجود دارد. سه کشور پاکستان، ایران و سودان درصدد برآمدند بهره را از عملیات کلیه موسسات مالی به طور همزمان حذف نمایند. در مقابل، برخی از کشورها از جمله شماری از کشورهای غیرمسلمان تاسیس بانک‌های اسلامی در کنار بانک‌های ربوی متعارف را مجاز اعلام نموده‌اند. طبق اطلاعات گردآوری شده به وسیله انجمن بین‌المللی بانک‌های اسلامی^۱ (IAIB)، بیش از ۱۷۶ موسسه مالی در بخش‌های عمومی و خصوصی هر دو گروه کشورهای اسلامی و غیراسلامی تا سال ۱۹۹۷ فعالیت داشته‌اند (جدول ۲، بخش A). آنها از یک سرمایه ۷/۳ میلیارد دلاری و ذخایر ۳/۱ میلیارد دلاری برخوردارند. دارایی‌ها و سپرده‌هایشان به ترتیب به ۱۴۷/۷ و ۱۱۲/۶ میلیارد دلار بالغ شده است.

طی سال ۱۹۹۷، این موسسات سود خالصی معادل ۱/۲ میلیارد دلار کسب کرده‌اند. نسبت سود خالص به سرمایه آنها ۲۳/۱ و سود خالص به دارایی‌ها ۱/۲ درصد بوده است. در حالی که بیشتر متغیرها از نرخ رشد نسبتاً بالایی برخوردار بوده‌اند، سرمایه‌ها و اندوخته آنها با نرخ رشد کمتری رشد یافته‌اند. این نسبت‌ها در سال ۱۹۹۷، نسبت به سال قبل آن که ۹/۵ درصد دارایی‌هایشان بوده، به ۷ درصد کاهش یافته است. این مهم ممکن است به دلیل بحران شرق آسیا بوده که به صورت نامطلوبی تقریباً همه موسسات مالی سراسر دنیا را تحت تاثیر قرار داد.

از ۱۷۶ موسسه یاد شده، ۹ موسسه در اروپا و آمریکا، ۴۷ موسسه در خاورمیانه که از این تعداد ۲۱ موسسه در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس واقع هستند، ۳۵ موسسه در آفریقا و ۸۲ موسسه در آسیا که از این تعداد ۳۱ موسسه در جنوب شرق آسیا و ۵۱ موسسه در جنوب آسیا می‌باشند، به ثبت رسیده‌اند. (جدول ۳)

به علاوه، تعدادی از بانک‌ها هستند که هنوز به عضویت IAIB در نیامده‌اند. همچنین، بانک اطلاعاتی IAIB سپرده‌های به سرعت گسترش یافته تودیع شده نزد بانک‌های غربی که بر پایه اصول اسلامی جذب شده‌اند و نیز وجوه متغیر و متقابل اسلامی که توسط هر دو گروه بانک‌های اسلامی و غربی ترویج می‌شوند، را در بر نمی‌گیرد.

(Chapra & Khan, ۲۰۰۰)

^۱ - International Association of Islamic Banks.

جدول شماره ۲- رشد موسسات مالی اسلامی (بر حسب هزار دلار)

بخش (A) اندازه تجمعی بر حسب سال (هزار دلار)

سال	تعداد بانک‌ها	سرمایه ترکیبی	دارایی‌های ترکیبی	وجه ترکیبی تحت مدیریت	اندوخته ترکیبی	سود خالص ترکیبی
۱۹۹۳	۱۰۰	۲,۳۹۰,۲۵۹	۵۳,۸۱۵,۲۸۰	۴۱,۵۸۷,۳۳۲	N/A	N/A
۱۹۹۴	۱۳۳	۴,۹۵۴,۰۰۷	۱۵۴,۵۶۶,۹۱۱	۷۰,۰۴۴,۲۲۲	۲,۳۸۳,۴۱۳	۸۰۹,۰۷۶
۱۹۹۵	۱۴۴	۶,۳۰۷,۸۱۶	۱۶۶,۰۵۳,۱۵۸	۷۷,۵۱۵,۸۳۲	۲,۹۱۸,۹۹۵	۱,۲۴۵,۴۹۳
۱۹۹۶	۱۶۶	۷,۲۷۱,۰۰۳	۱۳۷,۱۳۲,۴۹۱	۱۰۱,۱۶۲,۹۴۳	۵,۷۴۵,۷۶۵	۱,۶۸۳,۶۴۸
۱۹۹۷	۱۷۶	۷,۳۳۳,۰۷۹	۱۴۷,۶۸۵,۰۰۲	۱۱۲,۵۸۹,۷۷۶	۳,۰۷۵,۵۲۶	۱,۲۱۸,۲۴۱

بخش (B) تامین اعتبار حسب بخش (درصد از کل)

سال	تجارت	کشاورزی	صنعت	خدمات	مسکن	سایر
۱۹۹۳	۳۰/۵	۱۳/۳	۳۰/۱	۱۱/۴	N/A	۱۴/۷
۱۹۹۴	۲۶/۹۶	۱۳/۳۲	۲۷/۵۴	۱۴/۷۹	۵/۴۴	۱۱/۹۶
۱۹۹۵	۲۹/۸۱	۸/۵۳	۱۸/۹۱	۱۳/۱	۱۲/۱	۱۷/۱۳
۱۹۹۶	۳۱/۱۷	۷/۵	۱۸/۸۲	۱۳/۱۷	۱۱/۶۷	۱۷/۶۷
۱۹۹۷	۳۲	۶	۱۷	۱۲	۱۶	۱۶

بخش (C) انواع تامین مالی (درصد از کل)

سال	مراجعه	مشارکت	مضاربه	اجاره	سایر
۱۹۹۴	۴۱/۵۴	۸/۱۷	۱۲/۵۶	۸/۷۰	۲۶/۷۹
۱۹۹۵	۴۵/۵۸	۸/۷۲	۱۵/۲۵	۹/۷۲	۲۱/۰۶
۱۹۹۶	۴۰/۳۰	۷/۲۰	۱۲/۷۰	۱۱/۵۰	۲۸/۳۰
۱۹۹۷	۳۷	۱۹	۶	۹	۲۹

منبع: انجمن بین‌المللی بانک‌های اسلامی (۱۹۹۷)، (Chapra & Khan (۲۰۰۰)).

جدول شماره ۳ - رشد حسب منطقه

خلاصه عملکرد مالی (هزار دلار)

منطقه	تعداد	درصد	سرمایه		جمع‌داری‌ها		سپرده‌ها		اندوخته‌ها		سودخالص	
			مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد
جنوب آسیا	۵۱	۲۹	۸۸۴,۰۴۸	۱۲	۳۹,۲۷۲,۹۷۶	۲۶	۲۵,۶۶۴,۹۱۳	۲۳	۱,۰۷۷,۱۶۳	۳۵	۲۴۹,۷۹۲	۲۰
آفریقا	۳۵	۲۰	۲۰۲,۱۹۷	۳	۱,۰۷۳,۸۴۶	۱	۷۳۰,۰۲۵	۱	۸۲,۰۸۷	۳	۱۹,۷۵۰	۲
جنوب شرق آسیا	۳۱	۱۸	۱۴۹,۸۳۷	۲	۲,۳۳۲,۲۰۴	۲	۱,۸۸۷,۷۱۰	۲	۱۶۰,۱۳۶	۵	۴۵,۶۵۹	۴
خاورمیانه	۲۶	۱۵	۳,۶۸۴,۱۳۶	۵۰	۸۳,۱۳۶,۱۰۰	۵۶	۶۹,۰۷۶,۴۴۳	۶۱	۳۸۲,۲۸۶	۱۲	۲۵۲,۱۸۵	۲۰
کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس	۲۱	۱۲	۱,۷۸۷,۳۹۵	۲۴	۲۰,۴۴۹,۶۳۷	۱۴	۱۴,۰۸۸,۵۸۱	۱۲	۱,۳۵۳,۱۶۷	۴۴	۶۰۳,۶۴۲	۴۹
اروپا / آمریکا	۹	۵	۶۱۶,۷۹۵	۰	۹۰۸,۹۲۲	۱	۱,۱۳۹,۵۴۱	۱	۲۰,۶۱۳	۱	۶۶,۷۰۷	۵
آسیا	۲	۱	۳,۴۵۲	۰	۵,۷۲۷	۰	۲,۵۶۳	۰	۲۴	۰	۲۸۲	۰
استرالیا	۱	۰	۵,۲۱۹	۰	۵,۵۹۰	۰	N/A	۰	۵۰	۰	۲۲۴	۰
جمع کل	۱۷۶	۱۰۰	۷,۳۳۳,۰۷۹	۱۰۰	۱۴۷,۶۸۵,۰۰۲	۱۰۰	۱۱۲,۵۸۹,۷۷۶	۱۰۰	۳,۰۷۵,۵۲۶	۱۰۰	۱,۲۳۸,۲۴۱	۱۰۰

ماخذ: انجمن بین‌المللی بانک‌های اسلامی (۱۹۹۷).

مقایسه چارچوب‌های بانکداری رایج و اسلامی:

جدول ۴، مقایسه اجمالی از چارچوب‌های بانکداری متعارف و اسلامی را نشان می‌دهد. در این رابطه، چندین نکته شایان ذکر وجود دارد: نخست، بانک‌های اسلامی نه سرمایه و نه بازده سپرده‌های سرمایه‌گذاری شده را ضمانت نمی‌کنند و به طور کلی وجوه سپرده‌گذاران را یکپارچه کرده و به آنها خدمات مدیریت سرمایه‌گذاری پیشرفته ارائه می‌دهند. این وضعیت، شباهتی جالب مابین عملیات بانکداری اسلامی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری غربی را مورد تأکید قرار می‌دهد. لیکن یک تفاوت اساسی مابین آن دو وجود دارد که بایستی بدان توجه شود و آن این‌که شرکت‌های سرمایه‌گذاری سرمایه خود را به عموم می‌فروشند در حالی که بانک‌های اسلامی سپرده‌های عموم را جذب می‌کنند. سهامداران یک شرکت سرمایه‌گذاری مالک سهمی متناسب از حقوق صاحبان سهام شرکت بوده و برخوردار از حقوقی همچون دریافت جریان منظمی از اطلاعات در خصوص میزان پیشرفت عملیات شرکت و استفاده از حق رای متناسب با سهامشان در خصوص موضوعات مهم نظیر تغییرات در روش‌های سرمایه‌گذاری می‌باشند. از این‌رو آنها در موقعیتی هستند که می‌توانند از تصمیمات سرمایه‌گذاری مطلع شوند، بر عملکرد شرکت نظارت کنند، و بر تصمیمات استراتژیک تأثیر گذارند. در مقابل، سپرده‌گذاران در یک بانک اسلامی مستحق دریافت سود خالص بانک (یا زیان) مطابق با نسبت مشارکت در سود و زیان تصریح شده در قرارداد فی‌مابین می‌باشند. سپرده‌های سرمایه‌گذاری نمی‌توانند در هر زمانی بازپس گرفته شود. بلکه تنها در سررسید و در بهترین شرایط به مبلغ اسمی این مهم امکان‌پذیر است.

به علاوه، سپرده‌گذاران حق رای نداشته زیرا مالک هیچ بخشی از حقوق صاحبان سرمایه بانک نمی‌باشند. از این‌رو، آنها نمی‌توانند بر سیاست‌های سرمایه‌گذاری بانک (همان‌گونه که گفته شد، روابطشان با بانک مطابق با یک قرارداد مضاربه نامحدود - جدول شماره ۱ - تنظیم می‌شود) تأثیر بگذارند. دوم، به خاطر ساختار ترازنامه‌ای و استفاده از

ترتیب مشارکت در سود و زیان، بانگ‌هایی که مطابق با الگوی بانکداری اسلامی فعالیت می‌کنند بهتر از بانگ‌های رایج می‌توانند در مقابل شوک‌های خارجی مقاومت نمایند. در واقع، همان‌گونه که پیش‌تر نیز اشاره شد بانگ‌های اسلامی می‌توانند ارزش سرمایه سپرده‌های سرمایه‌گذاری را در صورت زیان کاهش دهند. سوم آن که، بانگ‌های اسلامی به صورت نظام‌مند لزوماً ریسک اعتباری خود را با دریافت وثیقه یا تضمین به عنوان شرط لازم برای اعطای تسهیلات مبتنی بر مشارکت در سود و زیان نمی‌توانند کاهش دهند. چهارم، یک تفاوت اساسی مابین دو سیستم قابل انتخاب بایستی تشخیص داده شود. بانگ‌های اسلامی می‌توانند از کلیه سپرده‌های خود (دیداری و سرمایه‌گذاری) برای تأمین اعتبار و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری در طرح A استفاده نمایند. در حالی که تنها سپرده‌های سرمایه‌گذاری می‌توانند برای اهداف و مقاصد مندرج در طرح B استفاده شود. این مهم موجب می‌شود، طرح A به دلیل آنکه، دارایی‌ها و بدهی‌های بانک کاملاً یکپارچه می‌شود خیلی پرمخاطره‌تر از طرح B که در آن بدهی‌های بانک به دو بخش مجزا تقسیم می‌شوند، ارزیابی گردد. در واقع، در طرح A، فرض می‌شود که:

- ۱) سپرده‌های دیداری به ارزش اسمی تضمین شده و عندالمطالبه قابل نقد شدن به وسیله سپرده‌گذاران می‌باشد.
 - ۲) سپرده‌های دیداری می‌تواند برای تأمین اعتبار پروژه‌های سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر استفاده شود.
 - ۳) سپرده قانونی مشخص اجباری برای سپرده‌های سرمایه‌گذاری و دیداری وجود ندارد.
- امکان وقوع عدم تطابق دارایی - بدهی، دریافت ارزش خالص منفی با احتمال بالا و ورشکستگی بانک وجود دارد. (Errico & Farahbaksh, ۱۹۹۸)

جدول شماره ۴ - مقایسه چارچوب‌های بانکداری

ویژگی‌ها	الگوی بانکداری اسلامی	بانکداری متعارف
تضمین ارزش اسمی: - سپرده‌های دیداری - سپرده‌های سرمایه‌گذاری	بله نه	بله نه
سیستم مبتنی بر حقوق صاحبان سهام که در آن سرمایه در معرض ریسک می‌باشد.	بله	نه
نرخ بازده سپرده‌ها	غیرقطعی، تضمین نشده	قطعی و تضمینی
مکانیسم وضع بازده نهایی برای سپرده‌ها	بسته به عملکرد بانک / سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها	غیرمرتبط با عملکرد بانک / سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها
بکارگیری اصول مشارکت در سود و زیان	بله	خیر
استفاده از روش‌های تامین اعتبار: روش مبتنی بر مشارکت در سود و زیان و روش با بازدهی ثابت	بله	مشخص نیست
اختیار استفاده از وثیقه به وسیله بانک‌ها	بله در روش‌های با بازدهی ثابت ممکن در روش‌های مشارکت در سود و زیان به منظور کاهش مخاطرات اخلاقی	همیشه بله
منابع بانک متشکل از وجوه سپرده‌گذاران بوده و به منظور ارائه خدمات مدیریت سرمایه‌گذاری پیشرفته به آنها مورد استفاده قرار می‌گیرد.	بله	نه

ماخذ: (Errico & Farahbaksh ۱۹۹۸).

صندوق تعاونی اسلامی:

سرمایه‌گذاری مبتنی بر شریعت بر پایه ۷ اصل اساسی و به منظور آرایه عملکرد رقابتی و ارتقای عملیات تجاری از نظر مسئولیت‌های اجتماعی و اخلاقی شکل گرفته و در بهبود کیفیت زندگی کل جامعه نقش اساسی ایفا می‌کند.

۱- نظارت: این مهم که از طریق یک هیات نظارتی اسلامی واجد شرایط انجام

می‌شود، یکی از ارکان تفکیک‌ناپذیر هر ساختار صندوق سرمایه اسلامی به شمار می‌آید. این هیات عموماً متشکل از صاحب‌نظران برجسته و بسیار خبره و منضبط در احکام شرعی به ویژه در زمینه معاملات و مراودات تجاری می‌باشد. هیات بایستی مستقل بوده و صرفاً یک نقش مشاوره‌ای و نظارتی را در رابطه با مدیریت صندوق ایفا نماید و به توسعه سیاست مدیریت صندوق، بررسی‌های شرعی، استراتژی سرمایه‌گذاری، اجرا، نظارت و گزارش‌دهی کمک کند.

۲- بررسی و ارزیابی: عبارت است از اضافه یا حذف اوراق بهادار تجاری عمومی از

سبد سرمایه‌گذاری یا صندوق تعاونی مبتنی بر اصول و احکام اخلاقی و مذهبی شریعت اسلام. به طور کلی، سرمایه‌گذاران مسلمان درصد تملک شرکت‌های سودآوری هستند که عملکردی مثبت برای جامعه دارند. زمینه فعالیت‌های قطعی مغایر با قوانین اسلام می‌باشند. بنابراین، سهام شرکت‌هایی که زمینه فعالیت اولیه آنها براساس اصول اسلامی مجاز نمی‌باشد، حذف می‌گردند. نظیر شرکت‌هایی که بخش عمده‌ای از درآمد خود را از طریق فعالیت در زمینه مشروبات الکلی، سیگار و محصولات تهیه شده از گوشت خوک کسب می‌کنند. به علاوه موسسات مالی ربوی همچون بانک‌ها و شرکت‌های حق‌العمل‌کاری و بیمه، شرکت‌هایی که در زمینه تفریحات فعالیت دارند شامل اکثر هتل‌ها، قمارخانه‌ها، موسسات

پورنوگرافی و موسیقی نیز در این گروه جای می‌گیرند. همچنین بیشتر معیارهای ارزیابی شرعی که توسط مدیران صندوق استفاده می‌شوند در برگیرنده ۳ نسبت مالی ذیل می‌باشد:

- شرکت‌هایی که نسبت کل بدهی آنها به دارایی‌هایشان معادل یا بزرگتر از ۳۳٪ می‌باشد، حذف می‌گردند.
- شرکت‌هایی که نسبت حساب‌های دریافتی آنها به جمع دارایی‌هایشان معادل یا بزرگتر از ۴۵٪ می‌باشد، حذف می‌شوند.
- شرکت‌هایی که درآمد بهره غیرعملیاتی آنها معادل یا بزرگتر از ۵٪ می‌باشد، حذف می‌شوند.

۳- **تصفیه:** عبارتست از فرآیند حذف یا پاک کردن سبد سرمایه‌گذاری از درآمدها یا عواید حاصل از ربا یا دیگر منابع درآمدهای غیرخالص. صندوق بایستی به منظور تفکیک درآمدهای ربوی و غیر خالص از سبد سرمایه‌گذاری شامل سود سهام و عواید حاصل از سرمایه از فرمول و متدولوژی کمی و دقیقی برخوردار باشد.

۴- **صدقات/زکات:** درآمدهای ناخالص سبد سرمایه‌گذاری به خیریه‌ها و سازمان‌های غیرانتفاعی اختصاص می‌یابد. مشروط بر اینکه وجوه هبه شده برای ساخت مسجد یا چاپ قرآن استفاده نشود. موضوع محاسبه زکات در سبدهای سرمایه‌گذاری به دلیل زمان‌بندی عواید حاصل از سرمایه و درآمد سبد سرمایه‌گذاری بسیار پیچیده است. محاسبه زکات می‌تواند از طریق فرآیند حسابداری صندوق برای سرمایه‌گذاران انجام شود. مالیات معوقه یا توافقات برای معافیت و همچنین امانات این موضوع را پیچیده‌تر می‌سازد. با این وجود، می‌توان از هیات‌های نظارتی تقاضا نمود تا رهنمودهایی که خود

ممکن است در یک نرم افزار تخصصی لحاظ گردند، پیشنهاد کنند. زکات های پرداختی می توانند به همان سازمان هایی هدایت شوند که صدقات و خیرات حاصل از درآمد ناخالص سرمایه گذاری را دریافت می دارند و یا در هرگونه مقاصد خیرخواهانه استفاده شوند.

۵- حمایت سهامداران: به مجموعه رفتارهایی اطلاق می شود که بسیاری از سرمایه گذاران مطلع جامعه به عنوان مالکان شرکت های عمومی از خود بروز می دهند. این تلاش ها متضمن گفتگو با مدیریت شرکت در خصوص مباحث کسب و کار شرکت و دادن آرا به نمایندگی از موکلین می باشد. آرا داده شده به نمایندگی ناشی از احساس مسئولیت اجتماعی، عموماً با هدف تاثیرگذاری بر رفتار شرکت و هدایت عملیات آن به سطحی بالاتر از مسئولیت پذیری شهروندی شرکت انجام می گیرد.

۶- نظارت و گزارش دهی: در برگرفته فرآیند مراقبت از دارایی های صندوق می باشد و با هدف حصول اطمینان از تطبیق با معیارهای شرع، سیاست ها و استراتژی های صندوق انجام می گیرد. یک سبد سرمایه گذاری تحت نظارت، تنها گام نخست منطبق ساختن با معیارهای شرع به شمار می آید. تطبیق شرعی، یک فرآیند مستمر بوده و مستلزم تحلیلی دقیق و مداوم از صورت های مالی شرکت، عملیات و منابع درآمدی آن می باشد. گزارش های سهامداران و مدیریت مستمر برای ارائه اطلاعات به موقع در خصوص مباحث شریعت، صندوق، عملیات و عملکرد آن به مدیران و سرمایه گذاران صندوق بسیار ضروری می باشد.

۷- سرمایه گذاری جامعه محور: برنامه هایی برای تامین مالی افراد و یا سازمان هایی است که برای دریافت وام از مجاری متعارف مشکل دارند یا به وسیله موسسات وام دهی یا مالی رایج واجد شرایط تشخیص داده نمی شوند.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری توسعه جامعه (CDVC) برای توسعه بنگاه‌های کوچک اقتصادی و مسکن افراد کم‌درآمد در ایالات متحده و خارج از آن تاسیس شده‌اند. سرمایه‌گذاری‌های جامعه محور افراد را قادر می‌سازد تا استانداردهای زندگیشان را بهبود بخشیده، کسب و کارشان را توسعه داده و برای خود و همسایگان‌شان ایجاد اشتغال نمایند. (Valpy, ۲۰۰۰)

مطالعه عملکرد سه ساله ۳۷ صندوق تعاونی اسلامی نشان می‌دهد، سرمایه‌گذاری اخلاقی موجب ایجاد بازدهی مناسب در مقایسه با صندوق‌های تعاونی رایج خواهد شد.

شاخص اسلامی داوجونز:

شاخص‌های داوجونز مجموعه‌ای از شاخص‌های سرمایه برای افرادی است که تمایل به سرمایه‌گذاری مطابق با رهنمودهای سرمایه‌گذاری اسلامی دارند. شاخص‌های بازار اسلامی داوجونز در پی سهام‌های منطبق با اصول اسلام در سراسر دنیا می‌باشد و به سرمایه‌گذاران اسلامی، ابزارهایی جامع مبتنی بر چشم‌انداز سرمایه‌گذاری کاملاً جهانی عرضه می‌نماید. در حال حاضر، شاخص‌های بازار اسلامی داوجونز عبارتند از: شاخص بازار اسلامی DJ (DJIM)، شاخص آمریکایی بازار اسلامی DJ (IMUS)، شاخص فن‌آوری بازار اسلامی DJ (IMTEC)، شاخص نقدینه اضافی بازار اسلامی DJ (IMXL)، شاخص کانادایی بازار اسلامی DJ (IMCAN)، شاخص بریتانیایی بازار اسلامی DJ (IMUK)، شاخص اروپایی بازار اسلامی DJ (IMEU) و شاخص آسیا/اقیانوسیه بازار اسلامی DJ (IMAP).

شاخص‌های بازار اسلامی داوجونز متشکل از ۲۷۰۰ سهام در مجموعه شاخص‌های جهانی داوجونز است. از این رو آنها به آسانی قابل دستیابی و خرید و فروش توسط سرمایه‌گذاران می‌باشند. روش شاخص‌های جهانی داوجونز موضوعاتی را که برای سرمایه‌گذاری جهانی مناسب نیستند، حذف می‌کند. شاخص‌های بازار اسلامی داوجونز در برگیرنده نقدپذیرترین اوراق بهاداری است که مطابق با اصول سرمایه‌گذاری اسلامی در بازار بوده و اختلال و آشفتگی‌های صنعت را در بازار جهانی منعکس می‌کند. این شاخص‌ها ارزش روز موزون شده اوراق بهادار می‌باشند. این شاخص‌ها پس از محاسبه برای فروشندگان عمده بازار در زمان واقعی منتشر می‌گردند. محاسبه شاخص براساس فرمول لاسپیترز انجام می‌شود. این محاسبه سود سهام‌های مجدداً سرمایه‌گذاری شده را در بر ندارد.

کسب و کارهای قطعی با قوانین اسلام مطابقت ندارد. از این رو، سهام شرکت‌هایی که زمینه فعالیت اولیه‌شان به گونه‌ای است که با مقاصد سرمایه‌گذاری اسلامی منطبق نیست، از شاخص

بازار اسلامی داو جونز حذف می‌شوند. محصولاتی که در این گروه قرار می‌گیرند عبارتند از: الکل، گوشت خوک، خدمات مالی متعارف (بانکداری، بیمه و غیره)، تفریحات (هتل‌ها، قمارخانه‌ها/قمار، سینما، موسسات پورنوگرافی و موسیقی و...)، دانشمندان اسلامی همچون سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که محصولات دخانی و یا تسلیحات دفاعی عرضه می‌کنند را چندان توصیه نمی‌نمایند. خطوط تجاری ناسازگار شامل ۱۸ گروه از ۱۲۲ گروه صنعت داخل شاخص‌های جهانی داو جونز از مجموعه سهام‌های در نظر گرفته شده برای شاخص بازار اسلامی داو جونز حذف می‌شوند. سایر شرکت‌های طبقه‌بندی شده در دیگر گروه‌های صنعت نیز اگر تصور شوند که جزئی از مالکیت یا درآمدهای آن از فعالیت‌های تجاری ممنوع حاصل شده، حذف می‌شوند.

بعد از حذف شرکت‌هایی که فعالیت‌های تجاری اولیه غیرقابل قبول داشته‌اند، مجموعه باقیمانده بر پایه ۳ شاخص نسبت‌های مالی آزمون می‌شوند. بدین منظور که شرکت‌هایی که نسبت‌های مالی غیرقابل پذیرش داشته‌اند، حذف گردند. این شاخص‌ها عبارتند از:

- ۱- حذف شرکت‌هایی که نسبت مجموع بدهی‌ها به دارایی‌های آنها برابر یا بزرگتر از ۳۳ درصد می‌باشد. (مجموع بدهی‌ها = بدهی‌های کوتاه‌مدت + بخش سررسیدشده بدهی‌های بلندمدت + بدهی‌های بلندمدت)؛
- ۲- حذف شرکت‌هایی که نسبت حساب‌های دریافتی آنها به کل دارایی‌ها معادل یا بزرگتر از ۴۵ درصد است (حساب‌های دریافتی = حساب‌های دریافتی جاری + حساب‌های دریافتی بلندمدت)؛
- ۳- حذف شرکت‌هایی که نسبت مجموع درآمد بهره غیرعملیاتی و دیگر درآمدهای ناخالص آنها به کل درآمدهایشان معادل یا بزرگتر از ۵ درصد است.

شرکت‌هایی که می‌توانند این ارزیابی‌ها را با موفقیت پشت‌سر گذارند، در مجموعه قابل سرمایه‌گذاری شاخص بازار اسلامی داوجونز که اجزای شاخص از آن انتخاب می‌شوند، قرار می‌گیرند. شاخص‌های بازار اسلامی داوجونز بر پایه ۳۱ دسامبر ۱۹۹۵ تعیین می‌شوند. ارزش پایه ۱۰۰۰ فرض می‌گردد. شاخص‌های بازار اسلامی داوجونز ضمن اعمال تغییرات در سومین جمعه ماه‌های مارس، ژوئن، سپتامبر و دسامبر، به صورت فصلی مورد ارزیابی مجدد قرار می‌گیرند. این تکرارها موجب حصول اطمینان از اینکه که شاخص‌ها آخرین روندها و پیشرفت‌ها در بازار جهانی سهام را نشان می‌دهد، می‌شود. جدول شماره ۵، مقیاس‌های عملکرد شاخص اسلامی داوجونز را در یک بازه زمانی ۵ ساله (۲۰۰۰-۱۹۹۶) ارائه می‌دهد. بر پایه تعداد معیارها، می‌توان چنین نتیجه گرفت که بازار اسلامی داوجونز بر حسب ارزش اسمی مطابق با دیگر شاخص‌های بازار جهانی عمل می‌کند.

جدول شماره ۵ - مقیاس‌های عملکرد بازار اسلامی داوجونز (۱۹۹۶-۱۹۹۸)

ناپایداری	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	عملکرد تاریخی
شاخص بازار اسلامی داوجونز	%۸/۳۰	%۱۳/۴۰	%۱۶/۰۰	%۱۲/۹۴
شاخص آمریکایی بازار اسلامی داوجونز	%۱۱/۴۷	%۱۷/۲۳	%۱۹/۷۰	%۱۶/۴۶
شاخص جهانی داوجونز	%۷/۰۸	%۱۲/۳۹	%۱۶/۴۸	%۱۲/۵۶
S & P ۵۰۰	%۱۱/۵۸	%۱۷/۸۲	%۱۹/۸۶	%۱۶/۷۶
شاخص جهانی MSIC	%۷/۴۲	%۱۲/۷۸	%۱۶/۳۶	%۱۲/۷۱
بازده	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	عملکرد تاریخی
S & P ۵۰۰	%۲۰/۲۶	%۳۱/۰۱	%۲۶/۶۷	%۹۹/۵۷
شاخص آمریکایی بازار اسلامی داوجونز	%۲۰/۴۹	%۳۱/۶۹	%۲۶/۷۸	%۱۰۱/۱۷
شاخص جهانی داوجونز	%۱۰/۹۹	%۱۲/۵۸	%۲۰/۲۲	%۵۰/۲۰
شاخص بازار اسلامی داوجونز	%۲۰/۲۴	%۱۸/۷۹	%۲۵/۹۱	%۷۹/۸۴
شاخص جهانی MSIC	%۱۴/۸۱	%۲۰/۷۶	%۱۹/۱۵	%۶۵/۲۱

نسبت‌های شارپ*	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸
S & P ۵۰۰	۱/۳۱	۱/۴۴	۱/۱۲
شاخص آمریکایی بازار اسلامی داو جونز	۱/۳۵	۱/۵۳	۱/۱۳
شاخص جهانی داو جونز	۰/۸۴	۰/۵۹	۰/۹۳
شاخص بازار اسلامی داو جونز	۱/۸۳	۱/۰۱	۱/۳۴
شاخص جهانی MSIC	۱/۳۲	۱/۲۱	۰/۹

خطاهای ردیابی شده بر مبنای سال	S & P ۵۰۰	شاخص آمریکایی بازار اسلامی داو جونز	شاخص جهانی داو جونز	شاخص بازار اسلامی داو جونز	شاخص جهانی MSIC
S & P ۵۰۰	-	%۰/۶۲	%۶/۵۲	%۴/۷۳	%۶/۴۱
شاخص آمریکایی بازار اسلامی داو جونز	%۰/۶۲	-	%۶/۳۰	%۴/۵۵	%۶/۱۸
شاخص جهانی داو جونز	%۶/۵۲	%۶/۳۰	-	%۲/۷۶	%۲/۱۷
شاخص بازار اسلامی داو جونز	%۴/۷۳	%۴/۵۵	%۲/۷۶	-	%۳/۱۷
شاخص جهانی MSIC	%۶/۴۱	%۶/۱۸	%۲/۱۷	%۳/۱۷	-

همبستگی ۹۸/۱۲/۳۱-۹۵/۱۲/۳۱	S & P ۵۰۰	شاخص آمریکایی بازار اسلامی داو جونز	شاخص جهانی داو جونز	شاخص بازار اسلامی داو جونز	شاخص جهانی MSIC
S & P ۵۰۰	-	۹۹/۸۶	۸۲/۰۱	۹۲/۲۶	۸۳/۹۱
شاخص آمریکایی بازار اسلامی داو جونز	۹۹/۸۶	-	۸۲/۶۹	۹۲/۵۲	۸۴/۶۱
شاخص جهانی داو جونز	۸۲/۰۱	۸۲/۶۹	-	۹۴/۷۴	۹۶/۶۲
شاخص بازار اسلامی داو جونز	۹۲/۲۶	۹۲/۵۲	۹۴/۷۴	-	۹۳/۳۵
شاخص جهانی MSIC	۸۳/۹۱	۸۴/۶۱	۹۶/۶۲	۹۳/۳۵	-

* - شاخصی برای ارزیابی عملکرد مدیریت پرتفوی بنگاه می‌باشد.

بخش هفتم – عملیات جاری بانک‌های اسلامی و مقررات مربوط:

عملیات جاری بانکداری اسلامی:

بانکداری اسلامی در عمل به چندین دلیل مهم از شکل آرمانی آن منحرف شده است. این تفاوت‌ها در ۴ بخش قابل طبقه‌بندی است: نخست، کلیه سپرده‌ها اعم از سپرده‌های سرمایه‌گذاری همواره به صراحت یا ضمنی ضمانت شده‌اند. در برخی موارد، تضمین ارزش سرمایه به صورت رسمی در قوانین و مقررات تصریح می‌شود. در سایر موارد، این مهم تلویحاً توسط مقامات، بانک‌ها و عموم جامعه استنباط می‌شود. دوم، اصل مشارکت در سود و زیان هرگز به صورت دقیق اجرا نمی‌شود. مراتب مختلفی از عدم تطابق در خصوص اصل مشارکت در سود و زیان در عملیات بانکداری جاری مشاهده می‌شود. در برخی موارد، بانک نرخ موردانتظار بازده سرمایه‌گذاری را تضمین می‌کند. همچنین، این نرخ بازده با سود بانک بی‌ارتباط می‌شود. از این‌رو، نرخ بازده موردانتظار برای کلیه سپرده‌ها و در همه بانک‌ها بدون توجه به تفاوت سودآوری هر بانک، یکسان می‌گردد. صرفاً در برخی موارد است که، اصل مشارکت در سود و زیان از طریق فرمول‌های پیچیده‌ای با هدف حفظ ارتباط ما بین بازده دارایی‌های مالی و سودآوری حاصل از سرمایه‌گذاری و جوه سپرده‌گذاری شده بانک اجرا می‌شود. ولیکن، بانک‌های مرکزی از انحرافات بزرگ در نرخ‌های بازدهی که بانک‌ها به منظور جلوگیری از بی‌ثباتی در سپرده‌ها مجازند به مشتریان خود پیشنهاد دهند، جلوگیری می‌کنند. این مهم از طریق تعیین دامنه‌هایی (حسب بخش‌های مختلف اقتصادی و ماهیت استقراض‌کنندگان متفاوت است) که بانک‌ها و مشتریان مجاز به چانه‌زنی و توافق روی شرایط تعاملات مشخص می‌باشند، اعمال می‌شود.

(Errico & Farahbaksh ۱۹۹۸)

سوم، تامین مالی عموماً از طریق روش‌های غیرمشارکتی انجام می‌پذیرد. به طور متوسط، بانک‌های اسلامی عمدتاً روش‌های غیرمشارکتی کوتاه‌مدت و متضمن ریسک کمتر را به کار می‌برند. به ویژه عقود با بازدهی ثابت نظیر اجاره و اجاره به شرط تملیک که

قراردادهای مرتبط با تامین مالی تجاری به شمار می‌آیند. تازه‌ترین داده‌های موجود گردآوری شده نشان می‌دهد که در سال ۱۹۹۶، روش‌های غیرمشارکتی حدود ۷۲/۲ درصد (در مقابل ۷۲/۸ درصد سال ۱۹۹۵) کل خطوط اعتباری را که به وسیله بانک توسعه اسلامی برای ۴۰ کشور عضو به منظور ارتقای بانکداری اسلامی در نظر گرفته شده، تشکیل می‌داده است (بانک توسعه اسلامی، ۱۹۹۶). چهارم اینکه، در خصوص وثیقه، آزادی عمل برای بانک‌ها وجود دارد. بانک‌های اسلامی مجاز به استفاده از درجه‌ای از آزادی عمل برای تصمیم‌گیری در خصوص ضرورت اخذ وثیقه پیش از اعطای تسهیلات از جمله تسهیلات مشارکتی می‌باشند.

براساس مطالب پیش گفته، می‌توان نتیجه گرفت عامل "عدم اطمینان" موردنیاز برای مجاز نمودن چانه‌زنی برای سودهای احتمالی به نحو اساسی کاهش یافته و حتی در برخی موارد حذف گردیده است.

اما روش‌های مشارکتی تامین اعتبار به دلیل کاهش ریسک مترتب بر آنها، شباهت زیادی به روش‌های غیرمشارکتی یافته‌اند. بنابراین می‌توان چنین نتیجه گرفت که برای همه مقاصد کاری، بانکداری اسلامی در حال حاضر به روش میانه‌ای مابین الگوی واقعی و بانکداری متعارف عمل می‌کند. میزان انحراف از الگو بسته به کشوری است که اصول بانکداری اسلامی در آن دنبال می‌شود و بایستی به صورت موردی مورد ارزیابی قرار گیرد.

هرچه عملیات بانکداری اسلامی از الگو انحراف بیشتری داشته باشد، بانک‌های اسلامی، در سطح بیشتری ویژگی‌های متمایز کننده خودشان را از دست می‌دهند و تمایل می‌یابند که با بانک‌های متعارف همانند شوند. از این رو استانداردهای نظارتی و فعالیت‌های پیشرفته کمیته بال به طور فزاینده‌ای در بانک‌های اسلامی قابلیت اجرا داشته و بایستی در آنها اعمال گردد. جدول شماره ۶ نشان می‌دهد که چگونه انحراف از الگو به سمت بانکداری رایج، محور نظارت بانکی در یک چارچوب اسلامی را تحت تاثیر قرار می‌دهد.

جدول شماره ۶ - بانکداری اسلامی در عمل: حرکت به سمت محور و کانون نظارت بانکی

موضوع	الگوی بانکداری اسلامی	بانکداری اسلامی در عمل
قابلیت جذب شوک‌های خارجی:	بالاتر	پایین تر
(۱) ریسک‌های نقدینگی	کمتر	بیشتر
(۲) ریسک‌های ورشکستگی	کمتر	بیشتر
اهمیت نسبی:		
ارزیابی و مدیریت ریسک‌های عملیاتی:		
(۱) اتکا بر رویه مناسب و زیرساخت‌های	بالاتر	پایین تر
مکفی		
(۲) اتکا بر تخصص فنی نیروی انسانی	بالاتر	پایین تر
استانداردهای احتیاطی	مرتبط ، بر پایه بانک به بانک و کشور به کشور ارزیابی می‌شود.	اساسی
الزامات افشای اطلاعات	بالاتر	پایین تر

۱- این مهم، بستگی به میزان انحراف از مدل نظری دارد. در انتهای طیف، بانکداری اسلامی ممکن است کاملاً با

بانکداری رایج به جز در واژگان یکسان شود. (Errico & Farahbaksh, ۱۹۹۸)

نظارت بانکداری اسلامی:

جدول شماره (۷) خلاصه‌ای از مقررات موجود کشورهای عضو سازمان کنفرانس

اسلامی را نشان می‌دهد ذیلاً برخی از ویژگی‌های برجسته آن معرفی شده است:

تطبیق با استانداردهای بین‌المللی:

۱- بیشتر کشورهایی که در این مطالعه مورد بررسی قرار گرفته‌اند ، استانداردهای

بین‌المللی را شامل اصول محوری کمیته بال، حداقل کفایت سرمایه موزون شده

برحسب ریسک و استانداردهای بین‌المللی کمیته استانداردهای حسابداری بین‌المللی را پذیرفته‌اند.

۲- برخی کشورها برنامه‌ریزی‌های فشرده‌ای برای اتخاذ استانداردهای بین‌المللی به کار برده‌اند. لیکن مشکلاتی را در این رابطه به ویژه در مورد وزن‌دهی دارایی‌ها برحسب ریسک که منتج از روش‌های تامین مالی اسلامی است، گزارش نموده‌اند. تعدادی از کشورها نیز هنوز نحوه تطبیق خود را با استانداردهای بین‌المللی مشخص نکرده‌اند.

۳- تطبیق با استانداردهای وضع شده توسط سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی (AAOIFI) هنوز به طور کامل محقق نشده است. فقط دو کشور بحرین و سودان تا حدودی استانداردهای وضع شده را آشکارا اتخاذ کرده‌اند.

۴- از آنجا که بانک‌های اسلامی کوچک هستند، برخی کشورها برنامه ادغام اجباری بانک‌های اسلامی را به اجرا درآورده‌اند تا با افزایش توان سرمایه‌ای بانک‌ها، آنها بتوانند در محیط بین‌المللی امکان ادامه حیات یابند. این قبیل بانک‌ها به مگابانک‌ها شهره شده‌اند.

۵- ۳ کشور ایران، پاکستان و سودان که اصلاحات اقتصادی خود را مطابق با آموزه‌های دینی آغاز نموده‌اند، برنامه‌های عمده‌ای برای طرح‌ریزی مجدد سیستم بانکی‌شان تدوین کرده‌اند. هر یک از این سه کشور از برنامه‌های فعالی برای خصوصی‌سازی بانک‌ها برخوردارند. پاکستان و سودان یک برنامه اجباری را برای توانمندسازی بانک‌ها به لحاظ سرمایه و ادغام تا اندازه‌ای که برای نیل به این هدف ضروری است، اعلام نموده‌اند. (Chapra & Khan, ۲۰۰۰)

نظارت حضوری و غیر حضوری:

۱- ایران، مالزی، ترکیه و پاکستان از هر دو سیستم نظارت‌های حضوری و غیر حضوری به منظور

تحقق اهداف استاندارد چنین سیستم مالی برخوردارند.

۲- مالزی از سیستم رتبه‌بندی بهره می‌گیرد. سیستم رتبه‌بندی ناظر بر کفایت

سرمایه، کیفیت دارایی‌ها، کیفیت مدیریت، نوآوری، نقدینگی و سیستم‌هایی برای

کنترل داخلی می‌باشد.

جدول شماره ۷ - ویژگی‌های اساسی بانکداری اسلامی و ساختارهای نظارتی در کشورهای

اسلامی

نام کشور	ویژگی‌های برجسته سیستم‌های نظارتی بانکداری اسلامی
بحرین	<p>مقررات توسط موسسه پولی بحرین وضع می‌شود. این موسسه هر دو گروه بانک‌های تجاری و بانک‌های سرمایه‌گذاری را تحت کنترل دارد. شرکت‌های بیمه تحت نظارت مقام نظارتی جداگانه‌ای می‌باشند. سیستم بانکداری دوگانه (متعارف و اسلامی) در آنجا رایج است. الزامات سرمایه و اصول محوری کمیته بال برای هر دو گروه بانکی اتخاذ شده است. ۴ گروه بانکی اسلامی: ۱) بانک‌های تجاری اسلامی ۲) بانک‌های سرمایه‌گذاری اسلامی ۳) بانک‌های خارجی اسلامی ۴) بایچه‌های بانکداری اسلامی در بانک‌های متعارف فعالیت دارند. نظارت مشترک و واحدی اعمال می‌شود. استانداردهای حسابداری بین‌المللی به کار گرفته شده است. هر بانک اسلامی موظف به داشتن یک هیات شریعت می‌باشد. تطبیق با استانداردهای وضع شده توسط سازمان حسابرسی و حسابداری موسسات مالی اسلامی موردنظر قرار گرفته است. سپرده‌های سرمایه‌گذاری، حساب‌های جاری و تخصیص سرمایه برای دارایی‌ها باید تصریح شود. مدیریت نقدینگی اجباری از طریق اتخاذ مجموعه‌ای کامل و استاندارد شده از دارایی‌ها اعمال می‌شود. سیستم ترکیبی بانکداری اسلامی و متعارف وجود دارد.</p>
گامبیا	<p>نظارت از طریق بانک مرکزی گامبیا اعمال می‌شود. قوانین بانک‌های اسلامی وجود دارد. سیستم دوگانه رایج است. هیات شریعت جداگانه برای هر بانک الزامی است. تطبیق با الزامات سرمایه و اصول محوری کمیته بال و استانداردهای حسابداری بین‌المللی چندان بارز نیست.</p>

ویژگی‌های برجسته سیستم‌های نظارتی بانکداری اسلامی	نام کشور
<p>نظارت از طریق بانک مرکزی اندونزی انجام می‌شود. ساختارهای نظارتی جداگانه برای بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری وجود دارد. قوانین بانکی اسلامی جداگانه‌ای تدوین نشده‌است. بانکداری اسلامی با الحاق بخش‌هایی به قانون بانکداری پوشش داده شده‌است. هیات شریعت جداگانه وجود دارد. افتتاح باجه‌های بانکی ارایه دهنده خدمات بانکی اسلامی مجاز است. نظارت مشترک و واحد اعمال می‌گردد. الزامات سرمایه و اصول محوری کمیته بال اجرا می‌شود. استانداردهای حسابداری بین‌المللی به کار گرفته شده‌است. اصلاحات مالی اساسی به منظور توانمندسازی سرمایه بانک‌ها و افزایش توان آن‌ها برای پرداخت دیون در حال اجراست. استراتژی توسعه بانک اسلامی فعال توسط دولت پیگیری می‌شود.</p>	اندونزی
<p>حوزه نظارت در اختیار بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران می‌باشد. کلیه بانک‌ها وابسته به بخش عمومی با برنامه حداقل واگذاری به بخش خصوصی هستند. نظارت و کنترل بانک مرکزی به شدت تحت تأثیر سیاست‌های پولی و مالی دولت می‌باشد. به تبع قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب سال ۱۹۸۳، صرفاً یک مدل سیستم بانکی وجود دارد. در این قانون انواع روش‌های تامین اعتبار پیش‌بینی شده‌است. در حال حاضر، گرایشاتی برای اتخاذ و اعمال استانداردهای نظارتی و سرمایه کمیته بال و همچنین استانداردهای حسابداری بین‌المللی ایجاد شده‌است. هیات شریعت برای بانک‌ها وجود ندارد. بانک‌ها و موسسات بیمه توسط مقامات نظارتی مستقلی، نظارت می‌گردند.</p>	ایران
<p>نظارت توسط بانک مرکزی اردن اعمال می‌شود. ساختارهای نظارتی جداگانه‌ای برای بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری وجود دارد. قوانین بانکی اسلامی تدوین شده‌است. سیستم دوگانه بانکداری رایج است. هیات شریعت جداگانه برای هر بانک وجود دارد. نظارت واحد و مشترک اعمال می‌شود. الزامات سرمایه و اصول محوری کمیته بال اتخاذ شده‌است. استانداردهای حسابداری بین‌المللی به کار گرفته شده‌است.</p>	اردن

ویژگی‌های برجسته سیستم‌های نظارتی بانکداری اسلامی	نام کشور
<p>حوزه نظارت در اختیار بانک مرکزی کویت قرار دارد / این بانک هر دو گروه بانک‌های تجاری و بانک‌های سرمایه‌گذاری را نظارت می‌کند / شرکت‌های بیمه تحت کنترل مقام نظارتی مستقلی قرار دارند / سیستم بانکداری دوگانه در این کشور حاکم است /</p> <p>دو گروه بانکی اسلامی وجود دارند: (۱) بانک‌های تجاری اسلامی</p> <p>(۲) بانک‌های سرمایه‌گذاری اسلامی</p> <p>بانک‌های متعارف مجاز به ایجاد باجه‌های بانکی اسلامی نمی‌باشند / نظارت واحد و مشترکی اعمال می‌شود / الزامات سرمایه و استانداردهای نظارتی کمیته بال اتخاذ شده است / استانداردهای بین‌المللی حسابداری به کار گرفته شده است / قانون بانکداری اسلامی مستقلی تحت بررسی است / وجود یک هیات شریعت برای هر بانک الزامی است /</p>	کویت
<p>نظارت در اختیار بانک مرکزی مالزی است / شرکت‌های بیمه و بانک‌ها تحت کنترل و نظارت مقام نظارتی واحدی قرار دارند / لیکن شرکت‌های سرمایه‌گذاری توسط مقام نظارتی دیگری هدایت می‌شود / سیستم بانکی دوگانه‌ای در این کشور حاکم است / ایجاد باجه‌های ارائه‌دهنده خدمات مالی اسلامی در بانک‌های متعارف مجاز است / نظارت واحد و یکپارچه‌ای اعمال می‌شود / الزامات سرمایه و اصول محوری کمیته بال لحاظ می‌شود / سیستم رتبه‌بندی CAMELS به کار می‌رود / نظارت‌های حضوری و غیرحضوری با اهداف دقیق و رسا به خوبی تبیین شده است / هیات‌های شریعت مستقلی در سطح نهادی در بانک مرکزی و کمیسیون اوراق بهادار تشکیل شده‌اند / بازار پولی اسلامی و ترتیبات قانونی نقدینگی وجود دارند / وزارت اقتصاد از رابطه نزدیکی با بخش نظارت بر بانک‌های اسلامی برخوردار است /</p>	مالزی

ویژگی‌های برجسته سیستم‌های نظارتی بانکداری اسلامی	نام کشور
<p>نظارت توسط بانک مرکزی پاکستان اعمال می‌شود. / شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های بیمه به وسیله ساختارهای نظارتی مستقلی کنترل می‌شوند. / بانک‌های عمده متعلق به بخش عمومی بوده و نظارت و قانونگذاری بانکی تحت تاثیر سیاست‌های دولت می‌باشد. / قانون بانکداری اسلامی وجود ندارد. / قانون شرکت‌های مضاربه‌ای تدوین شده است. / نهادی به نام هیات شریعت وجود ندارد. / بانک‌های اسلامی به صورت مشخص تفکیک نشده‌اند. / الزامات سرمایه و استانداردهای نظارتی کمیته بال لحاظ می‌گردد. / ادغام بانک‌ها به منظور توانمند شدن آنها به لحاظ سرمایه مورد اهتمام جدی قرار گرفته است. / مفاهیم نظارت حضوری و غیرحضوری مطرح می‌باشد. / اصلاحات مالی عمده از طرف دیوانعالی پاکستان برای معرفی سیستم مالی و بانکداری اسلامی ابلاغ شده است. / کمیته اصلاحات خدمات مالی به وسیله دیوانعالی پاکستان تاسیس شده است.</p>	پاکستان
<p>بانک مرکزی قطر بر عملکرد بانک‌ها نظارت دارد. / سیستم نظارتی مستقل و نظام بانکداری دوگانه در این کشور حاکم است. / هیچ قانون بانکداری اسلامی وضع نشده است. / بانک‌های اسلامی از طریق رهنمودها و خط‌مشی‌های بانک مرکزی هدایت می‌شوند. / هیات شریعت مستقلی برای بانک‌ها وجود دارد. / الزامات شفاف استاندارد برای بانک‌های اسلامی وضع شده است.</p>	قطر

ویژگی‌های برجسته سیستم‌های نظارتی بانکداری اسلامی	نام کشور
<p>حوزه نظارت در اختیار بانک مرکزی سودان قرار دارد. صرفاً یک مدل سیستم بانکی (بانکداری اسلامی) در این کشور رایج است. هر یک از بانک‌ها دارای هیات شریعت مستقلی می‌باشند. همچنین بانک مرکزی نیز از هیات نظارتی شریعت جداگانه برخوردار است. کنترل، نظارت و سیاست‌گذاری بخش عمومی به طور اساسی متأثر از دیگر سیاست‌های دولت می‌باشد. تکامل ابزارهای مالی در حال انجام می‌باشد. الزامات کفایت سرمایه و استانداردهای نظارتی و سرپرستی کمیته بال هنوز مورد نظر قرار نگرفته است. ادغام بانک‌های عمده برای توانمندسازی بانک‌ها به لحاظ سرمایه مدنظر قرار دارد.</p>	سودان
<p>نظارت از طریق بانک مرکزی ترکیه اعمال می‌شود. بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری توسط نهادهای نظارتی مستقلی کنترل و هدایت می‌شوند. بانک‌های اسلامی مشمول قانون مؤسسات مالی ویژه قرار دارند. سیستم بانکی دوگانه رایج است. لیکن بانک‌های متعارف مجاز به ایجاد بانه‌های ارایه‌دهنده خدمات بانکی اسلامی نیستند. الزامات کفایت سرمایه و استانداردهای نظارتی کمیته بال اخیراً معرفی شده‌اند. اصلاحات مالی عمده در حال انجام است. مفاهیم و روش‌های نظارت حضوری و غیر حضوری اعمال می‌شود.</p>	ترکیه
<p>حوزه نظارت در اختیار بانک مرکزی امارات متحده عربی قرار دارد. قانون بانکداری اسلامی وضع شده است. سیستم بانکی دوگانه رایج است. افتتاح بانه‌های ارایه‌دهنده خدمات مالی اسلامی در بانک‌های متعارف مجاز است. هیات شریعت مستقل برای هر بانک وجود دارد. الزامات کفایت سرمایه و استانداردهای نظارتی کمیته بال به زودی اجرایی می‌شود. استانداردهای بین‌المللی حسابداری نیز به زودی اعمال خواهد شد.</p>	امارات متحده عربی

نام کشور	ویژگی‌های برجسته سیستم‌های نظارتی بانکداری اسلامی
یمن	<p>نظارت از طریق بانک مرکزی یمن اعمال می‌شود. قانون بانکداری اسلامی وجود دارد. سیستم دوگانه بانکی رایج است. ایجاد باجه‌های ارائه‌دهنده خدمات مالی اسلامی در بانک‌های متعارف مجاز می‌باشد. هیات شریعت مستقل برای هر بانک وجود دارد. سیاست‌ها و استانداردهای اصلی توسط بانک مرکزی اعلام و به صورت یکسان برای همه بانک‌ها اعمال می‌گردد. اداره نظارت مستقلی برای بانک‌های اسلامی در بانک مرکزی تحت بررسی و مطالعه است. تطبیق با استانداردهای کمیته بال چندان مورد توجه نیست.</p>

بخش هشتم - مشکلات و چالش‌های فراروی بانکداری و بازارهای اسلامی

بازارهای مالی اسلامی در سطحی بسیار پایین‌تر از ظرفیت و قابلیت‌های بالقوه خود عمل می‌کنند. زیرا بانکداری اسلامی به تنهایی و بدون حضور دیگر اجزای ضروری یک سیستم مالی اسلامی نمی‌تواند تثبیت شود. بسیاری از محدودیت‌ها و مسائل چالش برانگیز پیش از تدوین هرگونه استراتژی بلندمدتی بایستی مورد بررسی قرار گیرد. (Dudley ۱۹۸۸ & Naughton ۲۰۰۰).

نخست، یک چارچوب قانونی و نظارتی یکسان که یاریگر و حامی سیستم مالی اسلامی باشد هنوز تدوین نشده است. مقررات بانکی موجود در کشورهای اسلامی بر پایه مدل بانکداری اسلامی می‌باشند. به علاوه، موسسات مالی اسلامی به دلیل فقدان یک چارچوب قانون‌گذاری مطابق با اصول اسلامی، با مشکلاتی در فرآیند اجرا در کشورهای غیراسلامی مواجه هستند. توسعه یک چارچوب قانون‌گذاری و نظارتی که به مباحثی مختص موسسات اسلامی بپردازد، یکپارچه‌سازی

بازارهای اسلامی و بازارهای مالی بین‌المللی را شتاب بیشتری خواهد بخشید. هیچ کدام از مراکز مالی سازمان یافته و نسبتاً بزرگ نمی‌توانند مدعی شوند که مطابق با اصول اسلامی عمل نموده‌اند. همچنین، به رغم این که بازارهای سهام در حال ظهور در کشورهای نظیر مصر، اردن، پاکستان فعال هستند، لیکن آنها کاملاً با اصول اسلامی مطابقت ندارند. بازارهای سهام در ایران و سودان ممکن است بیشترین انطباق را در عمل با اصول اسلامی داشته باشند.

دوم، ضرورت وجود ابزارهای تحلیل و مدیریت ریسک به منظور ارائه ابزارهای تأمینی به موسسات، به نحوی که ناپایداری شدید موجود در بازارهای کالا و ارز را به ویژه برای بانک‌های اسلامی فعال در کشورهای غربی جبران کند. نرخ بهره نقشی کلیدی در مدیریت نقدینگی، قیمت‌گذاری ریسک و تخصیص اعتبار ایفا می‌کند. در نبود نرخ‌های بهره، مدیر ریسک در یک بانک اسلامی با چالش‌های بیشتری در مقایسه با همتای خود در یک بانک مشابه غربی مواجه می‌شود. علاوه بر این مهم، کمتر محتمل است که بانک‌های اسلامی از تعداد کثیری از موسسات مشابه که می‌توانند موجد بازار بین بانکی اسلامی شوند، منتفع گردند. از این‌رو، بانک‌های اسلامی نیازمند نگهداری سطوح بیشتری از نقدینگی در قیاس با بانک‌های متعارف هستند که این مهم تأثیری منفی بر رقابت‌پذیری آنها خواهد داشت.

سوم، ضرورت وجود استانداردها و رویه‌های حسابداری با ثباتی است که با قوانین اسلامی سازگار باشند. رویه‌های حسابداری غربی به خاطر تفاوت در ماهیت و ویژگی‌های مختص ابزارهای مالی موجود در آن بازارها کافی به نظر نمی‌رسد. رویه‌ها و استانداردهای مشخص و دقیقی به منظور افشای اطلاعات، جلب اعتماد سپرده‌گذاران و نظارت ضرورت دارند. به علاوه، استانداردهای مستحکم و تثبیت شده، به یکپارچه‌سازی بازارهای اسلامی با بازارهای بین‌المللی کمک خواهد کرد. موسسات اسلامی همچنین از کمبود نیروی انسانی آموزش دیده که بتوانند پرتفولیوها را مدیریت و تحلیل نمایند و محصولاتی جدید مطابق با اصول مالی اسلامی عرضه کنند، رنج می‌برند. فقط تعداد محدودی از موسسات اسلامی از توانایی آموزش نیروی انسانی و بکارگیری منابع به منظور توسعه محصول برخوردارند.

چهارم، فقدان همسانی و یکپارچگی اصول مذهبی بکارگرفته شده در کشورهای اسلامی

می‌باشد. از آنجا که هیچ مرجع واحد مذهبی مرکزی پذیرفته شده وجود ندارد، بانک‌های اسلامی مبادرت به تشکیل هیات مشاوران مذهبی مختص به خودشان برای تدوین رهنمودها و سیاست‌ها نموده‌اند. بانک‌های اسلامی باید از نظرات مشورتی هیات مشاوران مذهبی به منظور دریافت تاییدیه مربوط به هر ابزار جدید بهره جویند. تفاوت‌ها در تفسیر اصول اسلامی به وسیله مکاتب فکری مختلف می‌تواند به این مفهوم باشد که ابزارهای مالی همانند می‌توانند در حالی که توسط یک هیات مشاوران مذهبی رد شده است، از دیدگاه گروه دیگر پذیرفته شود. بدین ترتیب، هر محصولی نمی‌تواند در کلیه کشورها پذیرفته شود. مشکل دیگر آن است که بسیاری از مردم مفهوم بانکداری اسلامی را درک نکرده‌اند. اصول اساسی رسا و واضح است؛ کسب پول از پول مغایر با قوانین اسلامی است و ثروت باید از تجارت و مالکیت دارایی‌های واقعی ایجاد شود و لیکن تعاریف شفاف از محصول بانکی اسلامی و یا یک بانک اسلامی وجود ندارد. اینها مشکلاتی هستند که می‌تواند از طریق تاسیسی یک شورای واحد به نمایندگی از مکاتب فکری مختلف بدانها پرداخته شود. این شورا متشکل از صاحب‌نظران اسلامی و کارشناسان بانکی با وجهه بین‌المللی خواهد بود. نقش این شورا، تعریف قوانینی منسجم و تسریع فرآیند تعریف و معرفی شفاف محصولات جدید می‌باشد.

پنجم، چالش دیگری که بانک‌های اسلامی باید بدان بپردازند، اندازه بانک می‌باشد. بسیاری از موسسات مالی اسلامی بسیار کوچک بوده و نمی‌توانند به عنوان بازیگرانی جدی در بازار اسلامی به موازات توسعه و جذب بانک‌های بزرگ بین‌المللی در آنها به ایفای نقش بپردازند. به منظور امکان رقابت در سطح جهانی، بانک‌های اسلامی باید به درکی متقابل برای ادغام یا همکاری با یکدیگر برسند. آنها همچنین باید به اتخاذ تصمیماتی استراتژیک و اساسی درباره نوع الگوهایی که درصدد دستیابی به آنها هستند، بپردازند. زمینه‌های توسعه ممکن است دقیقاً در زمینه تخصصی باشد. به عنوان مثال، در آفریقا، تمرکز ممکن است روی کشاورزی باشد. در آسیا تمرکز بیشتری روی بخش صنعت و خدمات و بازرگانی وجود دارد. در اروپا و آمریکا، اجاره مالی و سرمایه‌ای مورد اهتمام بیشتر قرار می‌گیرد.

ششم، بانک‌های اسلامی از وام‌دهنده نهایی مرسوم در بسیاری سیستم‌های بانکی سنتی در

کشورهای اسلامی محروم هستند. تنها استثنا کشور مالزی است که از یک بازار پولی بین بانکی فعال و یک سیستم تهاتری اسلامی که توسط بانک مرکزی اجرا می‌گردد، برخوردار است. آنها در صدد تشکیل یک اتاق مدیریت نقدینگی برای بین‌المللی کردن سیستم‌شان برآمده‌اند که می‌تواند نهایتاً به یک وام‌دهنده نهایی توسعه یابد. بانک مرکزی در سیستم بانکی سنتی غرب به عنوان پشتیبان بانک‌ها در مواقع کمبود وجوه در سیستم، مبادرت به وام‌دهی به بانک‌ها می‌نماید. بانک‌های اسلامی به دلیل پرداخت بهره بابت این وام‌ها نمی‌توانند از این تسهیلات بهره‌جویند.

هفتم، طبقه‌بندی تسهیم ریسک وجوه سپرده‌گذاری شده در بانک‌های اسلامی کمی مشکل‌تر است. موضوع اصلی قضاوت در این رابطه است که آیا این وجوه، سرمایه قطعی به شمار می‌آیند. در صورت مثبت بودن پاسخ، این وجوه به عنوان سپرده‌های بانکی زیرمجموعه قوانین بانکداری غربی محسوب می‌شوند ولیکن، اگر آنها به عنوان سرمایه‌گذاری در یک طرح سرمایه‌گذاری اشتراکی تعریف شوند، دیگر سپرده بانکی تلقی نمی‌گردند. طبقه‌بندی این وجوه الزاماتی برای ذخایر سرمایه بانک اسلامی در پی خواهد داشت. به علاوه، قانون‌گذاران در کشورهای غربی بر این باورند که به واسطه این که بانک‌های اسلامی پدیده‌ای نسبتاً جدید بوده و دارای‌هایشان اغلب بلندمدت و نقدناپذیر است، آنها باید از سرمایه بیشتری برخوردار باشند. به عنوان مثال، اخیراً در ترکیه برنامه اصلاحات مالی جدیدی معرفی شد. در این برنامه، پیش‌بینی شده بانک‌های اسلامی و دیگر موسسات مالی ویژه نیز در زیر مجموعه ساختار قانون یکسان با بانک‌های ربوی قرار گیرند. (Gorvett, ۱۹۹۸) در نتیجه انتظار می‌رود، بانک‌های اسلامی ترکیه نیز ۶ درصد نقدینگی اضافی به شکل اسناد خزانه نگهداری کرده و تا ۵۰ درصد بیشتر از سرمایه خودشان سرمایه‌گذاری نمایند. همچنین بانک‌های اسلامی نیاز دارند تا سپرده‌های سپرده‌گذاران را ضمانت نمایند.

و نکته آخر این که، بازار ثانویه برای محصولات اسلامی به شدت کم عمق و نقدناپذیر می‌باشد و بازارهای پولی نیز تقریباً وجود خارجی ندارند. همان‌گونه که ابزارهای کارآمد نیز در حال حاضر موجود نیستند. توسعه بازار پولی بین‌بانکی نیز چالشی دیگر به شمار می‌آید. سرعت

نوآوری هم آهسته می‌باشد. برای سال‌ها بازار، ابزارهای سنتی یکسانی را عرضه کرده که با سررسیدهای میان‌مدت کاهش یافته هماهنگ شده است. اما هنوز راه حلی برای ابزارهای ضروری با سررسیدهایی در طرفین نیافته است. فقدان ابزارهای ارتقا دهنده نقدینگی، بخش بزرگی از سرمایه‌گذاران را حذف کرده است. اما ابزارهای با قابلیت نقدشوندگی از طریق خرید و فروش دارایی‌های مالی تامینی رو به گسترش است.

سه نوع وجوه اسلامی بیشتر متداول شده‌اند، سرمایه، کالا و اجاره. وجوه سرمایه، بزرگترین بخش از بازار وجوه اسلامی تلقی می‌شود و همان صندوق‌های تعاونی متعارف اما با رویکردی اسلامی است که فرآیند انتخاب منحصر به فردی برای تعیین سهم‌های مناسب دارد. این فرآیند گزینش به منظور حصول اطمینان از مطابقت روش، عملیات و ساختار سرمایه هر کسب و کاری که وجوه در آنها سرمایه‌گذاری می‌شود با قوانین اسلامی است و طی آن شرکت‌هایی که در فعالیت‌های غیرمجاز شرکت داشته‌اند و یا ساختار سرمایه‌شان به شدت به تامین مالی از طریق بدهی‌ها متکی است به منظور اجتناب از انجام معاملات ربوی حذف می‌گردند.

دورنمای وجوه سرمایه اسلامی بسیار روشن به نظر می‌رسد که این مهم تا حدودی معلول موج جدیدی از خصوصی‌سازی در کشورهای مسلمان نظیر مصر و اردن و در کشورهای اسلامی با رشد اقتصادی بالا نظیر مالزی و اندونزی بوده است. کشورهایایی که در آن‌ها تقاضا برای محصولات مالی اسلامی از رشد سریعی برخوردار است. وجوه کالایی و اجاره‌ای از دیگر اشکال وجوه اسلامی می‌باشند. وجوه کالایی در زمینه فلزات سرمایه‌گذاری می‌شوند. وجوه اجاره‌ای، اجاره‌های هواپیما، تجهیزات و اتومبیل را تجمیع کرده و گواهی‌نامه‌هایی قابل مبادله با پشتوانه اجاره‌های مذکور صادر می‌نمایند. موسسات منطقه‌ای و بین‌المللی که با تامین مالی اسلامی فعالیت می‌کنند، در حال بررسی معرفی محصولات مشتقه و همچنین تاسیس اتحادیه‌ای برای ارتقای تامین مالی پروژه‌ها می‌باشند. به رغم این که معرفی محصولات مشتقه با دقت خاصی در حال بررسی است، این تردید وجود دارد که چنین محصولاتی متضمن بهره بوده و همچنین ممکن است فعالیت‌های سفته بازی را تقویت نمایند. مشتقات ساده نظیر قراردادهای سلف مورد بررسی قرار گرفته‌اند، زیرا

عناصر کلیدی آنها بسیار شباهت به ابزارهای اسلامی فروش نسبی دارند. تامین مالی پروژه که تاکید روی مشارکت سرمایه دارد، دیگر شکل طبیعی برای تامین مالی اسلامی به شمار می آید.

بخش نهم - بازار سهام اسلامی؛ چشم اندازها و چالش ها

بسیاری از کشورهای مسلمان یا کشورهای با اکثریت جمعیت مسلمان نظیر مصر، اردن، ترکیه، کویت، بحرین، عربستان سعودی، لبنان، ایران، اندونزی و پاکستان (کراچی) بازارهای سهام تاسیس کرده اند. این ابزارها به سبک بازارهای غربی بوده و با همان عملیات و مقررات که لزوماً به طور دقیق مطابقتی با قوانین اسلامی ندارد. بسیاری از این بازارها تلاش می کنند که قوانین اسلامی را در عمل بکار گیرند. از طرف دیگر، مالزی اخیراً پیشرفت های قابل ملاحظه ای در استقرار زیرساخت های ضروری برای تسهیل تعاملات مطابق با اصول اسلامی داشته است. موسسات کارگزاری اسلامی و شاخص سهام اسلامی متشکل از ۱۷۰ سهام که در تالار بورس کوالالامپور مبادله می شوند، تاسیس شده است.

توسعه یک بازار سهام اسلامی مجموعه ای از مشکلات و چالش ها را به دنبال داشته است. (Naughton ۲۰۰۰). یکی از مشکل ترین مسائل در طراحی بازار سهام اسلامی، مبحث قمار محسوب می شود. این مفهوم متضمن سفته بازی در بازار سهام می باشد. بدین معنی که خرید و فروش سهام منحصراً برای کسب سود در کوتاه مدت منتج از عدم اطمینان در بازار می باشد. در بازارهای غربی، سطح متوسطی از سفته بازی نسبتاً قابل پذیرش است. سفته بازان به دقت روندهای بازار را زیر نظر داشته و مبادلاتشان نقدینگی در بازارها را بهبود می بخشد. (Figlewski, ۱۹۷۹). تعامل سرمایه گذاران منطقی که بر پایه اطلاعات صحیح مرتبط با سهام و سفته بازان که براساس موج ها و هیجانات کاذب بازار به امر خرید و فروش مبادرت می ورزند، به حفظ کارایی بازار در یک سطح متعارف بازارهای غربی کمک می نماید. (Black, ۱۹۸۶)

لازم است ابهامات بسیاری درخصوص سفته بازی پیش از آن که یک بازار سهام با کارکرد کاملاً اسلامی بتواند شکل گیرد، حل و فصل شود. شیوه‌های مرتبط سفته‌بازی، دلالی و معامله‌گری هیچ‌کدام موجه نیستند. معامله‌گر در آن‌ها درصدد کسب سود بدون ریسک با سرمایه‌گذاری صفر می‌باشد و دلال، سهامی را از کارگزار به امانت می‌گیرد زمانی که پیش‌بینی می‌کند قیمت سهام کاهش خواهد یافت و وی قادر خواهد بود به قیمتی پایین‌تر سهام را بازخريد نماید. هر دو فعالیت به دلیل ارتباط با قمار و در برداشتن ریسک زیاد غیرقابل پذیرش می‌باشند.

ایجاد عدم اطمینان زیاد یا غرر^۱ (Concealment/uncertainties) از دیگر اشکال غیر موجه سفته‌بازی می‌باشد. خرید و فروش سهام در یک بازار بی‌ثبات که ریسک زیادی را در مبادلات در پی دارد، مجاز شمرده نمی‌شود. خریدار و فروشنده نبایستی در مبادله تجاری مشارکت نمایند که پیامد آن بسیار نامشخص و با عدم اطمینان فراوان مواجه می‌باشد. (Kazmi, ۱۹۹۴)

ولیکن، سهام ماهیتاً متضمن ریسک بوده و مشارکت‌کنندگان در بازار سهام به خاطر بازده بالاتر مورد انتظار آنها در مقایسه با ریسک مرتبط، به این بازار سوق پیدا می‌کنند.

معاملات معین و قطعی نیز که توأم با اکراه باشند، مورد پذیرش نیستند. این مهم زمانی است که قراردادی به یکی از طرفین به رغم میل باطنی وی تحمیل می‌شود یا ناگزیر به پذیرفتن شرایطی است که برای وی قابل قبول نمی‌باشد. (Kazmi, ۱۹۹۴). از دیدگاه غربی، در نظر گرفتن کلیه مسائل مرتبط به این مهم بسیار مشکل است. مشارکت‌کنندگان بازار با تمایل و اراده قبلی مبادرت به خرید و فروش اوراق بهادار مشتقه (حق تقدم، سلف) به صورت روزانه می‌نمایند. آنها از قبل شرایط و پیامدهای احتمالی چنین قراردادهایی را می‌دانند. براساس رویکرد اسلامی، مسأله‌ای در رابطه با مبادلات سستی سهام وجود ندارد. ولیکن مبادلات حق تقدم^۲ مورد پذیرش نمی‌باشد. در این قراردادها، خریداران تنها زمانی قرارداد را اجرا می‌کنند که برایشان متضمن سودی باشد. در حالی که، می‌تواند زیان بالقوه را برای فروشنده در پی داشته باشد.

^۱ - Gharar.

^۲ - Option.

این واقعیت که خریدار می‌تواند در این قراردادها زیانی را به فروشنده تحمیل نماید موجب شده چنین قراردادهایی در اسلام غیرقابل پذیرش باشد. به علاوه، این مهم، که زیان به شکل ابزارهای مشتقه بر می‌گردد و به مبادله مشخصی از کالا یا خدمات مربوط نیست، موجب اشکالات بیشتری خواهد بود.

همچنین مبادلات ابزارهای مشتقه، ابهاماتی را درخصوص بیمه یا معاملات تامینی موجب شده است. بیمه به سبک غربی از دیدگاه اسلام ممنوع می‌باشد. معاملات تامینی^۱ که از طریق ابزارهای مشتقه^۲ انجام می‌پذیرد، نوعی بیمه به شمار می‌آید. سرمایه‌گذاران ممکن است درصدد برآیند تا سرمایه‌گذاری‌های واقعیشان را به وسیله خرید و فروش اوراق بهادار مشتقه (سلف^۳، حق تقدم) بیمه نمایند. به علاوه، بازار مشتقه بستگی به معاملات سفته‌بازان و معامله‌گران تامینی داشته و از این‌رو واحد ویژگی سفته‌بازی بوده که نوعی ربا در اسلام به شمار می‌آید.

رازداری و استفاده از اطلاعات ویژه برای کسب سود عموماً در یک بازار سهام غربی قابل پذیرش است به شرطی که اطلاعات محرمانه حساس به قیمتی که رانت‌جویان از آن استفاده می‌کنند، نباشد. بازارهای غربی عموماً معاملات با سوء استفاده از اطلاعات محرمانه را فعالیتی غیرقانونی در نظر می‌گیرند. به عنوان مثال، اعمال تغییرات کاذب در قیمت‌های سهام از طریق بازسازی گمراه‌کننده برای آن، در کشورهای غربی عموماً غیرقانونی تلقی شده و در اسلام نیز جنبه دیگری از سوءاستفاده و بهره‌کشی بوده که به عنوان ربا در نظر گرفته می‌شود.

مقررات‌زدایی، ویژگی اصلی کلیه بازارهای مالی غربی می‌باشد. بازارها مجاز به فعالیت با حداقل دخالت دولت هستند. در مورد بازارهای سهام، به خاطر ضرورت حمایت از سرمایه‌گذاران در مقابل رانت‌خواران، اعمال‌کنندگان تغییرات در قیمت سهام به شکل

^۱ - Hedging.

^۲ - derivatives.

^۳ - Futures.

کاذب، ریسک‌پذیری اضافی و دیگر جنبه‌های غیراخلاقی، کمی مداخله و نظارت ضروری به نظر می‌رسد (Ghon Rhee, ۱۹۹۲). بهبود کارایی بازار به عنوان مهمترین توجیه مقررات‌زدایی تلقی می‌شود. از دیدگاه اسلام، تعریفی وسیع‌تر از کارایی بازار ضرورت دارد. تعریفی که شباهت به مفهوم کارایی اجتماعی دارد که بازارهای مالی به طور اعم و بازارهای سهام به طور اخص بایستی از آن برخوردار باشند به گونه‌ای که عدالت اجتماعی، عدل و رفاه جامعه را در پی داشته باشد. (Samuels & Yacout, ۱۹۸۱)

این رویکرد، به مقوله کارایی در نگرش‌های غربی از جایگاه چندانی برخوردار نیست. برخی بر این باورند که بازارهای سهامی از طریق تشویق به توزیع نابرابر ثروت موجب عدم کارایی اجتماعی می‌گردد. همچنین سفته‌بازی عجولانه موجب ریسک سیستمی بوده و می‌تواند بی‌ثباتی اقتصادی را در پی داشته باشد. سقوط بازار وال استریت در دهه ۱۹۲۰ و سقوط بازار سهام در سال ۱۹۸۷، نمونه‌هایی از تهدیدهایی است که بازارهای سهام می‌توانند به وجود آورند.

فروپاشی بازار سهام کویت در سال ۱۹۸۲، به واسطه شکست سفته‌بازان عمده و تامین‌کنندگان مالی آنها، مثالی است از خطرات فرا روی کشورهای مسلمان هنگامی که سفته‌بازی آزاد و بدون محدودیتی در آنها رایج است.

علاوه بر سفته‌بازی، بازارهای سهام فرصت‌هایی را برای رانت‌خواران به وجود می‌آورند. چنین فعالیت‌هایی می‌تواند تاثیر معکوس بر اصول اخلاقی تجارت و استانداردهای معنوی داشته باشد.

فقدان کارایی اطلاعات، به نحوی موثر می‌تواند در بازار ثانویه اسلامی مشکلاتی را ایجاد کند. اگر بازارها به شکل موثر کاراً باشند، هیچ‌گونه اطلاعات محرمانه‌ای وجود نخواهد داشت. بسیاری از شرکت‌ها در بازارهای اسلامی تلاش می‌کنند برخی از جنبه‌های مشخص فعالیت‌هایشان را محرمانه نگه دارند. در حالی که تحلیل‌گرانی که سهام این شرکت‌ها را در بازار دنبال می‌کنند، این اطلاعات را از طریق تحقیقاتی موشکافانه و پرزحمت بدست می‌آورند. سرمایه‌گذاران نهادی که از تحلیل‌گرانی مجرب برخوردارند،

تلاش می‌کنند که از این گونه اطلاعات برای پیشی گرفتن از سایر رقبای بازار بهره‌مند شوند. این مهم منجر به نوعی ناهم‌خوانی اطلاعات می‌شود که مشکلی بالقوه هنگام بررسی قراردادهای قابل قبول در اسلام به شمار می‌آید.

سرانجام، اوراق بهادار مالی غربی نظیر سهام عادی، اوراق قرضه و سهام ممتاز هنگامی که در یک بستر اقتصادی اسلامی مورد استفاده قرار می‌گیرند، مشکلاتی را در پی خواهند داشت. این مهم نشأت گرفته از عدم شفافیت قوانین اسلامی در خصوص قابلیت پذیرش آنها می‌باشد. ممکن است سهام عادی ساده‌ترین نوع اوراق بهادار در نظر گرفته شود. با این وجود کمتر مورد بررسی جامع به لحاظ قابلیت پذیرش آن در جامعه اسلامی قرار گرفته است. از آنجا که سهام‌های عادی انطباق بسیار نزدیکی با اصل مشارکت در سود و زیان دارد، در نظر نگرفتن آنها به عنوان اوراق بهادار اسلامی مشکل به نظر می‌رسد. ولیکن، همه سهام‌های عادی نیز برای مبادله در یک بازار سهام اسلامی همان‌گونه که ذیلاً نیز آمده است، حایز شرایط نمی‌باشند.

از طرف دیگر، اوراق قرضه نیز خود موجب پدید آمدن مشکلاتی خواهد شد اگر به وسیله شرکت‌های اسلامی استفاده شوند و یا در معرض خرید سرمایه‌گذاران مسلمان از طریق بازار سهام قرار گیرند. اوراق قرضه شرکتی رایج در غرب به احتمال قوی از دیدگاه اسلام مورد پذیرش قرار نمی‌گیرند. زیرا ربوی بوده و متضمن پرداخت بهره ثابت و در صورت نکول وضع جرایمی برای قرض‌گیرنده می‌باشد. چنین جرایمی غیر اسلامی تلقی می‌شوند زیرا شباهت بسیاری به ربا داشته که خود دلیل اصلی برای ممنوعیت بهره در اسلام است. (Siddiqi, ۱۹۹۵)

یک روش اعطای وام، قرض‌الحسنه می‌باشد. گرچه این قبیل تسهیلات بخش کوچکی از تسهیلات بانکی را شامل می‌شوند، استفاده از آنها در یک تامین مالی تجاری مستمر در سیستم بانکداری ممکن نیست.

اوراق بدهی اسلامی می‌تواند به عنوان یک راهکار برای تبدیل اوراق قرضه سنتی به قراردادهای مبتنی بر مبادله تلقی شود. قراردادهای مباحه یا بیع موجه می‌تواند برای ایجاد ابزارهای

بدهی مورد استفاده قرار گیرند که معامله‌ای ویژه نظیر خرید یک دارایی به وسیله شرکت مرتبط است. مشارکت‌کنندگان اوراق قرضه، نخست دارایی را خریداری نموده و سپس آن را به استقراض کننده به قیمتی بالاتر از هزینه اصلی می‌فروشند و بهای فروش را طی یک دوره زمانی مشخص دریافت می‌دارند. این نوع مبادله، اساساً مرتبط با اوراق قرضه وثیقه‌ای می‌باشد که در آن دارنده اوراق قرضه حق مالکیت دارایی را تا زمان سررسید برای خود محفوظ می‌داند. حتی چنین معاملاتی نیز در مواردی که شباهت‌هایی با قراردادهای ربوی دارند، به نقد و چالش کشیده شده‌اند. سهام ممتاز، اوراق بهاداری است با درآمد ثابت که شباهت بسیاری با تامین مالی از طریق ایجاد بدهی رایج دارد.

از این رو سهام‌های ممتاز رایج در غرب مورد پذیرش نیستند. لیکن، ساختاردهی مجدد سهام ممتاز به منظور اختصاص ویژگی‌های حق مالکیت بیشتر به آنها، احتمالاً قابل پذیرش خواهد بود. به شرطی که بازده متعلقه به سرمایه‌گذار حسب وجه اولیه سرمایه‌گذاری شده ثابت نباشد، (Mohsin, ۱۹۸۳). سهام ممتاز همچنین می‌توانند به عنوان یک قرارداد مبادله که پیشتر شرح آن داده شد، ساختار یابند.

همچنین، ضروری است فهرستی از بازار سهام اسلامی و نوع فعالیت‌هایی که مجاز شمرده می‌شوند، تهیه گردد. تنها شرکت‌هایی که در زمینه‌های تجاری مجاز فعالیت می‌کنند، می‌توانند در این فهرست قرار گیرند. فعالیت‌هایی نظیر قمار، محصولات تهیه شده از خوک و فرآورده‌های الکلی به صراحت در اسلام ممنوع شده‌اند.

اما شماری از فعالیت‌هایی که مکروه تلقی می‌شوند، ممنوع نیستند. اجتناب از چنین فعالیت‌هایی پاداش در پی‌دارد لیکن انجام آن مستوجب گناهی نیست. فعالیت‌هایی مرتبط با تخریب محیط زیست می‌توانند در این گروه جای گیرند. وظیفه مدیران و تصمیم‌گیرندگان مالی بازارهای سهام اسلامی است که شرکت‌هایی که مبادرت به انجام فعالیت‌های مکروه می‌کنند را از فهرست خارج سازند. این مهم برای سرمایه‌گذاران در ایالات متحده که در آن بسیاری از سرمایه‌گذاران متمایل به صندوق‌های سرمایه‌گذاری اخلاقی یا صندوق‌های با مسئولیت اجتماعی می‌باشند، موضوع جدیدی محسوب نمی‌شود. این صندوق‌ها در

سهام شرکتهایی که در زمینه‌های غیراخلاقی یا بدون احساس مسئولیت اجتماعی فعالیت دارند، مشارکت نمی‌کنند. ایجاد آلودگی ریست محیطی، قمار و الکل، محصولات دخانی و تسلیحات نظامی نمونه‌هایی از این گونه فعالیت‌ها می‌باشند.

بخش دهم - نتیجه‌گیری

ظرف ۲۰ سال گذشته، رشد قابل ملاحظه‌ای را در بخش تامین مالی اسلامی در کشورهای اسلامی و همچنین سایر کشورهای دنیا شاهد بوده‌ایم. این رشد معلول عوامل متعددی نظیر تمایل به سیستم‌های اقتصادی و سیاسی - اجتماعی مبتنی بر اصول اسلامی و احساس هویت اسلامی قوی‌تر بوده است. اسلام از سریع‌ترین رشد در دنیا برخوردار بوده است. اکنون مسلمانان حدود ۲۷ درصد جمعیت دنیا را تشکیل می‌دهند. همچنین معرفی اصلاحات ساختاری و کلان اقتصادی در سیستم مالی، آزادسازی جریان سرمایه‌ها، خصوصی‌سازی، جهانی شدن بازارهای مالی و عرضه محصولات اسلامی جدید و نوآورانه مسیر توسعه تامین مالی اسلامی را هموار ساخته‌اند.

در حال حاضر تامین مالی اسلامی به سطوح جدیدی از پیچیدگی رسیده است. لیکن، یک سیستم مالی اسلامی با ابزارها و بازارهای متمایز هنوز در مراحل ابتدایی تکامل خویش قرار دارد. بسیاری از مشکلات و چالش‌های مرتبط با ابزارهای اسلامی، بازارهای مالی و قوانین بایستی مشخص و حل و فصل شود.

فقدان بازارهای توسعه یافته که ابزارهای مالی اسلامی بتواند در آن مبادله شود، یکی از مشکلات و مسائلی است که ناشی از عدم همکاری موسسات مالی اسلامی است. اجماعی روی آنچه که مجاز نمی‌باشد و اصطلاحات رایج در این سیستم وجود ندارد. در این بازارها، کمبودی در زمینه ابزارهای مشخص احساس می‌شود و همچنین استفاده معقول از هر ابزار محل مناقشه است. قوانین بانکی بسته به نوع کشورها متفاوت است و دامنه‌ای از کشورهای نظیر ابوظبی در امارات متحده عربی که فاقد مکانیسم‌های کنترلی سخت‌گیرانه بوده و مجوز تاسیس بانکی همچون بانک اعتبار و تجارت بین‌المللی رو به زوال را به سهولت صادر می‌نماید تا

کشورهای دارای کنترل‌های سخت‌گیرانه نظیر یمن را در بر می‌گیرد. (Freeland, ۱۹۹۸)

رشد و توسعه بیشتر سیستم مالی اسلامی به نحو قابل ملاحظه‌ای بستگی به ماهیت ابتکارات عرضه شده در بازار دارد. منابع انسانی و مالی بایستی برای توسعه ابزارهای مالی اسلامی و در جهت ارتقای نقدینگی، توسعه بازارهای بین بانکی و ثانویه و اعمال مدیریت ریسک و دارایی / بدهی بکار گرفته شوند.

سیستم مالی اسلامی همچنین می‌تواند جایگزین‌هایی را در سطح خرد ارائه کند. اوراق سرمایه‌گذاری تجاری گامی است در این راستا. لیکن آن هم به مهارت بیشتری نیاز دارد. باز کردن و بسته‌بندی مجدد دارایی‌های مالی به منظور ارتقای قابلیت پذیرش بازار، قابلیت چانه‌زنی و نقدینگی در بازارهای مالی اسلامی ضرورت دارد. عملیات جاری بازار با کمبود محصولات ارتقا دهنده نقدینگی، نداشتن عمق و وسعت بازارهای ثانویه و مهم‌تر از همه عدم وجود ابزارهایی برای مدیریت بدهی / دارایی به سادگی محدود می‌گردد. انتظار می‌رود با توسعه اوراق سرمایه‌گذاری تجاری، سیستم‌های مالی اسلامی مشتری محور به عنوان سرمایه‌گذاران نهادی که به ساختارهایی با بلوغ بیشتر دستیابی داشته و به بازار جذب می‌شوند، توسعه یابند. همچنین بازار ثانویه گسترش می‌یابد و مدیریت دارایی / بدهی به واسطه ماهیت وثیقه‌ای جریان‌های نقدیشان تحقق خواهد یافت. به علاوه این ویژگی موجب می‌شود، بخش مسکن، اجاره سرمایه‌ای (لیزینگ) و اسناد دریافتی تجاری به عنوان کاندیداهای قوی برای اوراق سرمایه‌گذاری تجاری به شمار آیند.

یک سیستم مالی از طریق ایجاد تحرک در پس‌اندازهای راکد می‌تواند نقش حیاتی در توسعه اقتصادی کشورهای مسلمان و غیرمسلمان داشته باشد. این پس‌اندازها تعمداً در مجاری مالی ربوی بکار گرفته نمی‌شوند و می‌توانند توسعه بازارهای سرمایه را تسهیل نمایند. به علاوه، توسعه چنین سیستم‌هایی پس‌اندازکنندگان و استقراض‌کنندگان را قادر می‌سازد تا ابزارهای مالی سازگار با نیازهای تجاری، ارزش‌های اجتماعی و عقاید مذهبی خودشان را انتخاب کنند.

ماخذ:

Tarek S. Zaher & M. Kabir Hassan, "A Comparative Literature Survey of Islamic Finance & Banking", Financial Markets, Institutions & Instruments, V. 10, November 2001, New York University Salomon Center. Published by Blackwell Publishers, 350 Main St., Malden, MA 02148, USA, and 108 Cowley Road, Oxford, OX4 1JF, UK.

استفاده از مطالب این مجموعه با ذکر ماخذ بلامانع است.

