

## ابزارهای سیاست‌های پولی و اعتباری بانک مرکزی در اقتصاد مقاومتی

علیرضا طلائی\*

سید عباس موسویان\*\*

محمدجواد توکلی\*\*\*

### چکیده

بانک مرکزی با اعمال به موقع، مناسب و دقیق سیاست‌های پولی و اعتباری، می‌تواند نظارت مداوم و دقیق بر اقتصاد کلان کشور داشته باشد. با عنایت به اسلامی‌بودن نظام، قوانین و مقررات در نظام بانکی، بانک مرکزی و ابزارهای پولی و بانکی نیز باید براساس احکام و قوانین اسلام باشد. با توجه به شرایط خاص کنونی کشور که در معرض التهابات اقتصادی ناشی از اقتصاد جهانی می‌باشد و افزون بر این در معرض فشارها و تحریم‌های دشمنان خارجی نیز است، نسخه متعارف و متداول اقتصادی کارآمدی لازم را نداشته و به خوبی اثرگذار نیست.

این مقاله، اقتصاد مقاومتی - که تنها نسخه شفاف‌بخش اقتصاد در این شرایط می‌باشد- را دارای دو ویژگی مهم اسلامی‌بودن و تاب‌آوری دانسته که هرکدام تأثیرات زیادی در وضع و اجرای قوانین و ضوابط بانکداری در کشور دارند. بنابراین، بررسی ابزارهای سیاست‌های پولی و اعتباری بانک مرکزی با معیارها و مشخصات اقتصاد مقاومتی ضروری است.

این مقاله با روش تحلیلی-توصیفی به بررسی ابزارهای متعارف سیاست‌های پولی و اعتباری در مطابقت با این دو معیار اقتصاد مقاومتی پرداخته است. همچنین اولویت‌بندی، ارزش‌گذاری و معرفی ابزارهای سیاست‌های پولی و اعتباری بانک مرکزی براساس خصوصیات و معیارهای ابزارهای سیاست‌های پولی و اعتباری اقتصادمقاومتی از نتایج این پژوهش می‌باشد. از میان اوراق متعارف، اولویت اول با ابزارهای اوراق مرابحه، اوراق استصناع، صکوک اجاره دولتی، اوراق بیع دین دولتی، اوراق مضاربه، اوراق مشارکت است و اولویت بعد با اوراق صکوک اجاره بانک مرکزی، اوراق بیع دین بانک مرکزی و اوراق ودیعه بانک مرکزی بوده و بقیه ابزارها که دستوری هستند در اولویت سوم می‌باشند.

**واژگان کلیدی:** بانک مرکزی، اقتصاد مقاومتی، سیاست‌های پولی و اعتباری، ابزارهای پولی، ابزارهای اعتباری.

طبقه‌بندی JEL: E51، D02، E52، E58.

\* گروه فقه اقتصادی مجتمع عالی فقه جامعه المصطفی العالمیه شهر قم ایران (نویسنده مسئول) atollabi@gmail.com  
\*\* استاد گروه اقتصاد پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی samosavian@yahoo.com  
\*\*\* دانشیار اقتصاد مؤسسه امام خمینی (ره) tavakoli@iki.ac.ir

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۵/۱۵ تاریخ تأیید: ۱۳۹۹/۱۱/۲۳

### مقدمه

«سیاست پولی»، فرایندی است که مقامات پولی به وسیله آن، عرضه پول را در کشور کنترل و مهار می‌کنند. این فرایند، اغلب با هدف ثبات و رشد اقتصادی، ثبات نسبی و عمومی قیمت‌ها و جلوگیری از بیکاری می‌باشد (کمپجانی، ۱۳۷۴، ص ۷). اجرای سیاست پولی، به منظور ایجاد رشد و ثبات اقتصادی به عهده بانک مرکزی گذاشته شده است. بانک مرکزی برای ایجاد ثبات در اقتصاد، باید در مواقع مورد نیاز با اقدام به موقع، مناسب، دقیق و سریع، با استفاده از ابزارهای سیاست‌های پولی، اعتباری و ارزی نسبت به ثبات اقتصادی و کنترل تورم اقدام کند.

بانک مرکزی در اعمال سیاست‌های پولی و اعتباری خویش، از ابزارهایی همچون عملیات بازار باز، عملیات شبه‌بازار باز، تنزیل مجدد اسناد بدهی، نرخ ذخیره قانونی و کنترل کمی و کیفی اعتبارات استفاده می‌کند. برخی از این ابزارها در نظام بانکداری سنتی، مبتنی بر نرخ بهره بوده و به علاوه هم‌راستا با مبانی نظام اقتصادی سرمایه‌داری می‌باشند. با توجه به حرمت ربا در اسلام، بررسی و بازنگری در این سیاست‌ها و ابزارها، براساس مبانی نظام اقتصادی اسلام که ممکن است با مبانی نظام اقتصادی غرب همخوانی نداشته و در تعارض باشد، ضروری و اجتناب‌ناپذیر است. بازنگری در ابزارهای سیاست پولی و اعتباری بانک مرکزی، براساس دو معیار اسلامی بودن و اقتضائات اقتصاد مقاومتی، حرکت به سوی پویایی اقتصاد است. از آنجاکه اقتصاد ایران، تحت تأثیر التهابات اقتصاد جهانی و فشارها و تحریم‌های اقتصادی ناشی از خارج است، طراحی ابزارهای مناسب و اجرای درست سیاست‌های پولی و اعتباری، برای ایجاد رشد و ثبات اقتصادی ضرورتی دوچندان می‌یابد.

این پژوهش، با روش تحلیلی و با استفاده از منابع کتابخانه‌ای، با بررسی ابزارهای متداول سیاست‌های پولی و اعتباری بانک مرکزی، به دنبال کشف، احصاء و اولویت‌بندی ابزارهای کارآمد و تأثیرگذار براساس خصوصیات و معیارهای ابزارهای سیاست‌های پولی و اعتباری در اقتصاد مقاومتی می‌باشد.

### پیشینه تحقیق

در زمینه ابزارها و سیاست‌های پولی و اعتباری بانک مرکزی و سیاست‌های ابلاغی اقتصاد مقاومتی و بیان مباحث فقهی مربوط کتب و مقالاتی در این عرصه نگاشته شده که به برخی از آنها به ترتیب تاریخ انتشار اشاره می‌شود:

عیسوی و طلابی (۱۳۹۸) در مقاله «خصوصیات و معیارهای سیاست‌های پولی بانک مرکزی

در اقتصاد مقاومتی» به استخراج و بیان معیار و خصوصیات سیاست‌های پولی و اعتباری بانک مرکزی، براساس اصول و سیاست‌های اقتصاد مقاومتی پرداخته‌اند. همچنین موسویان و میثمی (۱۳۹۶)، در کتاب بانکداری اسلامی (۲)، به مباحث اقتصادی و فقهی بانک مرکزی اسلامی و سیاست‌گذاری پولی و ارزی پرداخته‌اند. این پژوهش کامل‌ترین منبع در موضوعات فقهی مرتبط با بانک مرکزی می‌باشد.

در همین راستا، نظرپور و موسویان (۱۳۹۳)، در کتاب بانکداری بدون ربا از نظریه تا تجربه، به بانک مرکزی و سیاست پولی در نظام اقتصادی اسلام و چالش‌های بانکداری بدون ربا پرداخته‌اند. چنان‌که ایروانی (۱۳۹۳)، در کتاب مبانی فقهی اقتصاد اسلامی، به مبانی فقهی اقتصاد اسلامی پرداخته و ایروانی (۱۳۹۴)، در کتاب پول و بانکداری اسلامی، به بیان بهره و ربا، مسئله جبران کاهش ارزش پول و بانکداری اسلامی پرداخته است. موسویان (۱۳۸۸)، در مقاله «صکوک مباحه ابزاری برای بازار پول و سرمایه اسلامی»، به بررسی فقهی و انطباق آن با موازین اسلامی و اقتصادی می‌پردازد.

نظرپور (۱۳۸۴)، در مقاله «اوراق بهادار استصناع ابزاری برای اعمال سیاست پولی»، با بیان فقهی عقد استصناع، اوراق استصناع را به‌عنوان جایگزین اوراق قرضه پیشنهاد می‌دهد. همچنین، مهدویان (۱۳۸۰)، در مقاله «ابزارهای سیاست پولی در نظام بانکداری اسلامی»، به بیان ابزارهای سیاست پولی در نظام بانکداری اسلامی ایران پرداخته است. چنان‌که موسویان (۱۳۸۰)، در مقاله «مشارکت مجدد، جایگزین تنزیل مجدد»، پیشنهاد ابزار مشارکت مجدد به‌جای تنزیل مجدد را می‌دهد.

فرجی (۱۳۸۰)، در مقاله «بررسی تطبیقی کارایی ابزارهای سیاست پولی در بانکداری اسلامی و بانکداری متداول»، به ابزارهای سیاست پولی در بانکداری متعارف، ابزارهای سیاست پولی در بانکداری اسلامی و بررسی عملکرد سیاست پولی در بانکداری اسلامی پرداخته است. چنان‌که فراهانی‌فرد (۱۳۷۸)، در کتاب سیاست‌های پولی در بانکداری بدون ربا، به بررسی فقهی-اقتصادی بانک مرکزی، سیاست‌ها و ابزارهای آن پرداخته است. همچنین، موسویان (۱۳۷۷)، در مقاله «بررسی فقهی-اقتصادی بازار اقتصادی ثانویه سپرده‌های مدت‌دار در بانکداری بدون ربا»، با بیان نظریه سپرده‌های انتقال‌پذیر و بیان مزیت امکان خرید و فروش آن در بازار ثانویه نتیجه می‌گیرد که بانک مرکزی می‌تواند از آن به‌عنوان ابزاری برای اجرای سیاست پولی اسلامی استفاده کند. توتونچیان (۱۳۷۵) در کتاب اقتصاد پول و بانکداری، به سیاست‌های پولی و تجربیات آن در ایران پرداخته و به مباحث اسلامی نیز اشاره‌ای داشته است.

این کتب و مقالات سعی در ارائه طریق برای اسلامی نمودن عقود بانک مرکزی نموده‌اند؛ ولی به بررسی ابزارهای سیاست پولی و اعتباری در راستای سیاست‌های اقتصاد مقاومتی پرداخته‌اند. در این مقاله، سعی شده با بررسی تطبیقی ابزارهای سیاست پولی و اعتباری رایج با معیارها و خصوصیات برخاسته از دو خصیصه اسلامی بودن و تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی، به معرفی این ابزار در اقتصاد مقاومتی بپردازد که پیش‌تر در این زمینه تحقیق نشده است.

### خصوصیات و معیارهای ابزارهای پولی و اعتباری بانک مرکزی در اقتصاد مقاومتی

از نظر رهبر معظم انقلاب<sup>۱</sup> اقتصاد مقاومتی با توجه به مکان جغرافیایی اجرای این ایده (کشور جمهوری اسلامی ایران)، نسخه تاب‌آور و خاص از اقتصاد اسلامی است (مقام معظم رهبری، اسفند ۹۲، Khamenei.ir)؛ اما اگر به‌عنوان یک ایده و طرح در مقاومت‌سازی اقتصاد از آسیب‌ها با قطع نظر از محدوده جغرافیایی خاص در نظر بگیریم، منحصر به این مرزوبوم نشده و نسخه شفابخشی برای اقتصاد تمامی کشورهای خواهان استقلال می‌باشد. در این صورت اقتصاد مقاومتی با اقتصاد اسلامی دارای رابطه عموم و خصوص من وجه است که وجه اشتراک آن در اقتصاد مقاومتی ایران اسلامی و وجوه افتراق آن به ترتیب اقتصاد تاب‌آور در کشورهای غیراسلامی و اقتصاد اسلامی با شرایط عدم تحریم و تهدید می‌باشد (طلایی و عیسوی، ۱۳۹۸، ص ۲۰۸).

بنابراین، هر سیاست و اقدام اقتصادی در صورتی در راستای اقتصاد مقاومتی است که: اولاً؛ منجر به تاب‌آوری اقتصاد شود؛ به‌گونه‌ای که برای تمامی شرایط، طراحی و برنامه‌ریزی شده باشد و در مقابل بحران‌های اقتصادی و تهدیدهای اقتصادی ناشی از خارج، کارایی خویش را حفظ نموده و به مسیر خود در نیل به چشم‌انداز و اهداف تعیین‌شده در نظام اقتصادی ادامه دهد و ثانیاً؛ مطابق با احکام و مبانی نظام اقتصادی اسلام بوده و از حریم و قوانین اسلام تعدی و تجاوز ننماید. در واقع تاب‌آوری و اسلامی بودن دو شرط اقتصاد مقاومتی است (همان).

با بررسی سیاست‌های اقتصاد مقاومتی و اقتضانات سیاست پولی و اعتباری می‌توان بین دو شرط اسلامی بودن و مقاومتی بودن این سیاست‌ها تفکیک کرد؛ اسلامی بودن سیاست‌های پولی و اعتباری ناظر به مطابقت با ضوابط و مقررات شرعی و اهداف و مبانی اسلامی است. مقاومت‌سازی اقتصادی و تقویت تاب‌آوری اقتصادی نیز دومین شرط سیاست‌های پولی و اعتباری در

۱. «گرایش به اقتصاد مقاومتی مخصوص ما هم نیست؛ امروز در بسیاری از کشورها با تکانه‌های شدید اقتصادی که در دنیا به وجود آمد، هر کشوری بنا به شرایط خاص خودش به دنبال مقاومت‌سازی در اقتصاد خویش برآمدند. خیلی از کشورها درصدد برآمدند که اقتصاد خودشان را مقاوم‌سازی کنند؛ به تعبیری همین اقتصاد مقاومتی را به شکل متناسب با کشورهایشان برنامه‌ریزی کنند، تحقق ببخشند.»

اقتصادمقاومتی است. در این میان شرط اسلامی بودن سیاست‌های پولی و اعتباری مشروط به تطابق سیاست‌های پولی و اعتباری با احکام و قوانین فقهی اسلامی و مطابقت با اهداف و مبانی نظام اقتصادی اسلامی می‌باشد. در مطابقت با احکام و قوانین فقهی اسلام، می‌توان از شروط ربوی نبودن، ضرری نبودن، غرری نبودن و اکل مال به باطل و نبودن ابزارها و سیاست‌های پولی و اعتباری نام برد. در مطابقت با اهداف و مبانی نظام اقتصادی اسلام، می‌توان به شروط «عدالت اجتماعی و اقتصادی»، «رفاه جامعه» و «مصلح جامعه اسلامی» به‌عنوان مهم‌ترین اهداف و مبانی نظام اقتصادی اسلام مرتبط با سیاست‌های پولی و بانکی اشاره کرد (همان، ص ۲۱۰-۲۱۶).

اما شرط مقاومت‌سازی در ابزارها و سیاست‌های پولی و اعتباری: ابزارهای سیاست پولی و اعتباری که تمامی خصوصیات اسلامیت را دارد، در صورتی در راستای مقاومت‌سازی اقتصاد می‌باشد که دارای خصوصیات مقاوم بودن و پویایی در شرایط تحریم و در مقابل حجمه‌های اقتصادی و شوک‌های خارجی یا ناشی از اقتصاد جهانی باشد و به نسبت دارایی از این خصوصیات، از انعطاف بیشتری در کارایی برخوردار است. این خصوصیات عبارت‌اند از: الف. در راستای حفظ ثبات اقتصاد کلان جامعه اسلامی؛ ب. ایجاد و تقویت شفافیت در اقتصاد و نظام پولی-مالی؛ ج. همسویی با تقویت پول ملی؛ د. تقویت بخش واقعی اقتصاد و برقراری رشد متوازن بین بخش پولی و بخش واقعی؛ ه. کاهش هزینه‌های سرمایه‌گذاری و ایجاد صرفه اقتصادی تولید با کاهش هزینه سود سرمایه؛ و. اولویت‌دهی افزایش سطح رفاه عمومی مردم به‌عنوان هدف نهایی نظام اقتصادی اسلام و ز. تأمین مصالح عمومی کشور نه حزبی و طایفگی (همان، ص ۲۱۶-۲۲۰).

### بررسی ابزارهای متعارف سیاست پولی بانک مرکزی با دو معیار اسلامی بودن و مقاومتی (تاب‌آوری)

ابزارهای پیشنهادی پولی و اعتباری بانک مرکزی باید خصوصیات و مشخصه‌های یک ابزار کارآمد برای شرایط حجمه و بحران‌های اقتصادی ناشی از اقتصاد جهانی و فشارهای اقتصادی ناشی از تحریم و جنگ اقتصادی را دارا باشد؛ یعنی دارای تاب‌آوری بالا باشد. افزون بر این باید براساس مبانی، قواعد، قوانین و مقررات فقه اسلامی نیز باشد تا این ابزار برای کشور اسلامی ایران بیشترین کارایی و کمترین هزینه را داشته باشد.

براساس این، به دنبال ارائه ابزارهایی با بالاترین درجه کارایی در تمامی شرایط اقتصادی هستیم؛ لذا به بررسی ابزارهای پولی و اعتباری جهت اولویت‌بندی و انتخاب بهترین ابزارهای پولی و

اعتباری پیشنهادی به بانک مرکزی می‌پردازیم. در اینجا با دسته‌بندی ابزارهای سیاست پولی به دو نوع ابزار پیشنهادی در قالب عملیات بازار باز و شبه بازار باز و سایر ابزارهای پیشنهادی به این مهم پرداخته می‌شود.

#### الف. ابزارهای پیشنهادی در قالب عملیات بازار باز و عملیات شبه بازار باز

عملیات بازار باز<sup>۱</sup> و عملیات شبه بازار باز<sup>۲</sup> در عمل یا با استفاده از اوراق قرضه دولتی انجام می‌شود یا با استفاده از اوراق قرضه بانک مرکزی. در حالت اول به لحاظ حقوقی بانک مرکزی در بازار ثانوی وارد می‌شود و اوراق دولتی که در اختیار دارد نزد بانک‌های دارای مازاد منابع، تنزیل می‌کند و اعمال سیاست انقباضی می‌کند یا اوراقی که بانک‌ها در اختیار دارند را تنزیل می‌کند و سیاست انبساطی اعمال می‌شود. در هر دو صورت این معامله از منظر حقوقی «بیع دین اصل و بهره اوراق قرضه دولتی» است که از نظر شرعی پذیرفته نیست.

در حالت دوم نیز بانک مرکزی سند بدهی خود را منتشر می‌کند و آن را در بازار بین‌بانکی در اختیار بانک‌های نیازمند قرار می‌دهد که به لحاظ حقوقی قرض همراه با بهره است. در واقع بانک‌هایی که این اوراق را خریداری می‌کنند می‌پذیرند منابع خود را برای مدت مشخصی به بانک مرکزی قرض دهند و در سررسید، اصل و بهره آن را دریافت کنند. این شیوه نیز مبنای شرعی ندارد و در زمره حکم حرمت ربا قرار می‌گیرد (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۱).

این امر اندیشمندان را واداشته تا با استفاده از ظرفیت عقود اسلامی به طراحی اوراق بهادار اسلامی (صکوک) برای استفاده در اعمال سیاست‌های پولی توسط بانک مرکزی اقدام نمایند که در اینجا از یکسو با بررسی فقهی این ابزار از نظر سازگاری با مبانی فقه اسلامی، احکام و قوانین فقهی و اهداف نظام اقتصادی اسلام و همچنین همسویی با تاب‌آوری و خصوصیات آن، به بررسی کارایی این ابزار در اقتصاد مقاومتی پرداخته می‌شود.

#### ۱. صکوک مرابحه دولت

اوراق مرابحه اوراق بهاداری است که براساس قرارداد مرابحه حاصل شده و دارنده آن براساس این قرارداد به صورت مشاع مالک دارایی مالی می‌شود. این اوراق دارای بازدهی ثابت بوده و قابل فروش در بازار ثانوی است. این اوراق قابلیت استفاده در عملیات بازار باز را به خوبی دارد. شیوه کاربرد آن

1. Open Market Operations  
2. Open Market\_Type Operation

بدین صورت است که دولت در بازار اولیه اقدام به انتشار اوراق مرابحه برای تأمین نیازهای واقعی خود به کالاها و خدمات می‌کند. خریداران این اوراق نیز در صورت تمایل در بازار ثانویه اقدام به فروش آن می‌کنند. با تشکیل بازار اوراق مرابحه دولت، بانک مرکزی می‌تواند در صورت اقتضای شرایط اقتصادی، با خرید و فروش این اوراق به عملیات بازار باز اقدام نموده و اعمال سیاست پولی انقباضی یا انبساطی نماید (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۶).

**بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام**  
صکوک مرابحه دولت از منظر فقهی براساس عقد مرابحه طراحی شده است که مورد تأیید فقهای شیعه و اهل سنت است (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۱۲۳؛ موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۶).

#### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

این ابزار می‌تواند همه ویژگی‌های ابزار مطلوب عملیات بازار باز را تأمین کند؛ چون نرخ سود معین و تعیین شده دارد و دولت که ناشر آن است تضمین‌کننده اصل و سود آن نیز است. همچنین، ریسک نکول پایین و سررسیدهای کوتاه‌مدت برای تشکیل بازار ثانویه و قابلیت معامله بالایی دارد (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۱۲۳). در این عملیات با خرید ارقام مصرفی مورد نیاز دولت بخش مبادله‌ای، معاملی و خدماتی تقویت می‌شود تا به بخش واقعی و تولید به صورت غیرمستقیم، هرچند با تحریک طرف تقاضا و مصرف، و افزایش عرضه کالاها کمک شود. گفتنی است در صورتی که در این عملیات کالاهای واسطه‌ای در تولید برای شرکت‌های تولیدی طرف قرارداد با دولت خرید شود در تقویت تولید و اجرای بیشتر اصول سیاست‌های اقتصاد مقاومتی می‌باشد.

#### ۲. اوراق استصناع دولت

صکوک استصناع، اوراق بهاداری است که دولت براساس عقد استصناع نسبت به انتشار آن اقدام می‌کند و هدف از آن تولید کالایی خاص یا اجرای پروژه‌ای با ویژگی‌های معین در آینده است. بدین صورت که دولت، ساخت کالا، ساختمان یا پروژه‌ای را با مشخصات معین به پیمانکار سفارش داده و به جای وجه نقد، اوراق بهادار بدهی کوتاه‌مدت دولت به پیمانکار را در اختیارش می‌گذارد. شیوه استفاده از این اوراق برای انجام عملیات بازار باز بدین گونه است که در ابتدا دولت به جای پول نقد، این اوراق را به پیمانکاران ارائه می‌نماید. پیمانکار می‌تواند تا سررسید اوراق صبر نموده و مبلغ اسمی اوراق را دریافت نماید یا اوراق را قبل از سررسید در بازار ثانوی بفروشد (تنزیل نماید) که در

صورت دوم بانک مرکزی نیز می‌تواند با خرید و فروش آن نسبت به اعمال سیاست‌های پولی خویش اقدام نماید (نظرپور، ۱۳۹۲، ص ۲۲۲؛ موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۷).

این اوراق از این جهت که نرخ سود معین و ثابت، مالکیت و پشتوانه دولت، تأمین هزینه‌های دولت در عدم فشار به پایه پولی، قابلیت وثیقه مبادلات، ریسک پایین، نقدشوندگی بالا و قابلیت استفاده در بازار ثانوی را دارد، معیارهای لازم و کافی و توانایی استفاده در عملیات بازار را به بهترین وجه دارد؛ بنابراین مالک طرح دولت است که به دلیل کمبود نقدینگی در ابتدا همه مبلغ قرارداد را پرداخت نمی‌نماید؛ بلکه همه یا بخش عمده‌ای از آن را اوراق یا صکوک استصناع با سررسید کوتاه مدت تحویل واسطه می‌دهد. وی می‌تواند با فروش اوراق به مردم، به وجه نقد دست یابد و آن را در قرارداد استصناع دیگری به کار گیرد. در واقع مابه‌التفاوت قیمت این دو قرارداد استصناع یا به عبارتی تفاوت قیمت خرید و قیمت اسمی اوراق استصناع، سود مشخص و معین صاحب اوراق را ایجاد می‌نماید (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۷-۱۴۸).

**بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام**

صکوک یا اوراق بهادار استصناع دولت افزون بر اینکه ابزاری کارآمد و اقتصادی می‌باشد، دارای مشروعیت فقهی لازم براساس فقه شیعه (نظرپور و کمیجانی، ۱۳۸۷، ص ۹۲؛ موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۷) و اهل سنت (نظرپور و کمیجانی، ۱۳۸۷، ص ۹۲؛ نقدی دور باطنی و حیدریان، ۱۳۸۹، ص ۱۵۷) می‌باشد؛ هرچند در اینکه عقد استصناع به‌عنوان عقدی جدید و مستحدث یا به‌عنوان اینکه نوعی از عقود معروفه است، اختلاف نظر میان فقهای شیعه و همچنین اهل سنت وجود دارد (نظرپور و کمیجانی، ۱۳۸۷، ص ۹۲؛ نقدی دور باطنی و حیدریان، ۱۳۸۹، ص ۱۵۷).

#### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

این ابزار با استفاده از عقد و قرارداد استصناع در جهت رونق به تولید بوده و بخش پولی اقتصاد را با بخش واقعی در اقتصاد و تولید مرتبط و درگیر می‌نماید که این امر به رونق تولید، افزایش اشتغال و تقویت بخش واقعی اقتصاد کمک نموده و در راستای احیای سیاست‌های اقتصاد مقاومتی می‌باشد. البته گفتنی است این امر مشروط بر این است که اوراق استصناع صوری و ساختگی نبوده و واقعاً حاکی از عقد واقعی استصناع بوده و در عمل تولید و ساخت در صنعت و سایر بخش‌های اقتصادی کشور صورت پذیرد.



### ۳. صکوک اجاره به شرط تملیک دولت و بانک مرکزی

اوراق اجاره، اوراق بهاداری است که براساس عقد اجاره منتشر و نشان‌دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن در دارایی مبنای انتشار اوراق است که اجاره داده شده است و این اوراق انتفاعی و قابل معامله در بازار ثانوی است.

اوراق اجاره در عملیات بازار باز (صکوک اجاره دولتی): بدین صورت که دولت که شامل وزارتخانه‌ها، شرکت‌های دولتی و غیره می‌شود، تأمین کالاها و خدمات مورد نیاز خود را با شرکت واسط در میان گذاشته و شرکت واسط بعد از گرفتن مجوزهای لازم، اوراق بهادار «صکوک اجاره» یا «صکوک اجاره به شرط تملیک» منتشر و با واگذاری آن به مردم به منابع موردنیاز خود دست می‌یابد، سپس واسط با آن منابع و به وکالت از مردم، کالاهای سرمایه‌ای و مصرفی با دوام خریداری و با قرارداد اجاره به دولت واگذار کرده و اجاره‌بهای آنها را در سررسید مقرر دریافت و بعد از کسر حق الزحمه خویش، بقیه را به‌عنوان سود، به صاحبان اوراق پرداخت می‌نماید. صاحبان اوراق می‌توانند یا منتظر سررسید مانده و از سود اجاره استفاده نمایند یا قبل از سررسید در بازار ثانوی به فروش برسانند که در صورت دوم، بانک مرکزی می‌تواند با خرید و فروش این صکوک به اعمال سیاست پولی انبساطی و انقباضی اقدام نماید (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۵-۱۴۶).

اوراق اجاره در عملیات شبه بازار باز (صکوک اجاره بانک مرکزی): شیوه صکوک اجاره در اینجا بدین صورت است که ابتدا بانک مرکزی به ایجاد سبدهای دارایی‌های دارای بازدهی که یا متعلق به خود بانک مرکزی است یا دولت در اختیار او قرار داده و از نظر عرف قابل اجاره است، اقدام نموده و در ادامه بانک مرکزی با انتشار اوراق بهادار اجاره برای این سبد دارایی و فروش آن در بازار بین‌بانکی، اقدام به جمع‌آوری نقدینگی از نظام بانکی و جامعه نموده و اعمال سیاست انقباضی پولی و اجرای عملیات شبه بازار باز می‌نماید.

#### بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام

براساس معیارهای فقهی، صدور این نوع صکوک و اوراق بهادار براساس عقد اجاره یا عقد اجاره مشروط به تملیک می‌باشد که مورد تأیید شرع مقدس اسلام می‌باشد. در این میان باید به یک مسئله فقهی توجه داشت و آن اینکه اگر در عقد بیع، بیع آن مبیع به فروشنده را به‌عنوان شرط بیاورند؛ به طوری که شرط کردن الزام به فروش برای خریدار ایجاد نماید، به بیع‌العینه معرف بوده و از نظر فقه امامیه باطل می‌باشد و در اینجا نیز ممکن است عقد بیع دارایی‌ها هم‌زمان با اجاره به شرط به تملیک آن دارایی‌ها اتفاق بیفتد و این شبهه ایجاد می‌شود که در اینجا که ابتدا بیع بعد

اجاره و بعد شرط تملیک است آیا این عقود بعد در عقود قبلی شرط نمی‌شود و سر از بیع العینہ در نمی‌آورد؟

در پاسخ باید گفت اولاً: بیع العینہ مخصوص باب بیع است که دو عقد بیع اتفاق می‌افتد نه اینجا که یکی عقد اجاره است؛ و با فرض شک هم عمومات ادله فقهی مانند اصله الصحه و غیره آن را می‌گیرد؛ ثانیاً می‌توان شرط بیع در عقد خارج از عقد اجاره و یا حتی به صورت عقود هبه یا صلح در آورد تا شبهه عینہ به یقین مرتفع شود (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۵۰).

#### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

در این عملیات بازار باز و عملیات شبه بازار باز از عقود اجاره و بیع استفاده شده و این ابزار پولی افزون بر ایجاد ثبات در اقتصاد کلان جامعه اسلامی، در عمل بخش پولی با استفاده از این ابزار با بخش واقعی و کالایی اقتصاد درگیر و مرتبط شده که اقدام در جهت تقویت مقاوم‌سازی اقتصاد است. افزون بر اینکه در عملیات بازار باز مزید بر اعمال سیاست پولی، نوعی فراهم آوردن سرمایه نقدی برای انجام پروژه‌های اقتصادی دولت و شرکت‌های تابعه می‌باشد که خود نوعی کمک به رونق تولید و رشد اقتصادی و در راستای اصول سیاست‌های اقتصاد مقاومتی می‌باشد.

#### ۴. اوراق بیع دین دولتی (اسناد خزانه اسلامی) و بانک مرکزی

صکوک بیع دین یکی از مهم‌ترین اوراقی است که بانک مرکزی می‌تواند بر مبنای بیع دین، برای عملیات بازار باز و عملیات شبه بازار باز از آن استفاده نماید.

اوراق بیع دین در عملیات بازار باز (صکوک خزانه دولتی): «اسناد خزانه دولت» اکنون اصلی‌ترین اوراقی است که برای عملیات بازار باز استفاده شده و بخش مهمی از ارقام دارایی ترازنامه بانک مرکزی است. این اوراق بدون ریسک، تنزیلی و در بازار بین‌بانکی ارائه می‌شود (قضاوی و بازمحمدی، ۱۳۹۱، ص ۳۶). این اوراق بر مبنای عقد بیع دین انجام شده و در واقع فروش دین توسط دولت به بانک مرکزی به صورت تنزیلی است. بدین صورت که ابتدا دولت در بازار اولی اقدام به انتشار اسناد خزانه اسلامی می‌کند و آنها را به طلبکارانی تحویل می‌دهد که از دولت طلب دارند و افرادی که از دولت طلب داشتند و در ازای آن اسناد تحویل گرفته‌اند به تنزیل این اوراق در بازار ثانویه اقدام و به منابع دست می‌یابند. در اینجا بانک مرکزی می‌تواند با ورود به این بازار و خرید و فروش آنها به اعمال سیاست انبساطی و انقباضی اقدام نماید. اوراق خزانه اسلامی دارای ریسک حداقلی است؛ چون جزء دیون ممتاز دولتی است؛ یعنی زمان سررسید این

اوراق دولت موظف است ابتدا این اوراق را تسویه کند و بعد، بقیه دیون را پرداخت نماید. این اوراق دارای نرخ سود معین، نقدشوندگی بسیار بالا، کوتاه‌مدت، با سررسیدهای متفاوت است و دارندگان این اوراق هیچ دخالتی در مدیریت فعالیت‌های اقتصادی دولت ندارند (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۳-۱۴۵).

**اوراق بیع دین در عملیات شبه بازار باز (صکوک بیع دین بانک مرکزی):** این صکوک ابزاری مالی هستند که بر مبنای عقد بیع دین، براساس مطالباتی که بانک مرکزی از بانک‌های خصوصی یا دولتی دارد، منتشر و به‌صورت بدون کوپن در بازار بین‌بانکی توزیع می‌شود. فروش این دیون بانک مرکزی و انتشار اولیه این اوراق انجام عملیات شبه بازار باز توسط بانک مرکزی جهت اقدام در جهت اعمال یک سیاست انقباضی و خریدوفروش مجدد آن در مواقع لازم یک سیاست انبساطی و انقباضی پولی مجدد می‌باشد. فروش این اوراق نقدینگی را از سطح اقتصاد جمع‌آوری نموده که موجب کاهش پایه پولی و اعمال سیاست انقباضی است. این اوراق دارای بازده معین، کوتاه‌مدت، نقدشوندگی بالا، قابلیت وثیقه‌گذاری است و منابع حاصله به تملیک بانک مرکزی درآمده و به‌راحتی توسط بانک مرکزی بلوکه می‌شود. مزیت قابل ذکر این صکوک بر بقیه این است که نیازمند نقل‌وانتقال فیزیکی نبوده و همانند اوراق قرضه متعارف، فرایند اجرایی و استفاده ساده و راحتی دارد (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۸-۱۴۹).

#### بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام

**اسناد خزانه اسلامی:** ساختار اسناد خزانه متعارف کنونی دولت، مبتنی بر دیون واقعی نیست و در واقع قرض با زیاده بوده و به اتفاق نظر فقهای شیعه و عامه ربا و حرام است و به دلیل حرمت آن در بازار اولیه، اقدام بانک مرکزی در بازار ثانویه نیز مشکل داشته و جایز نیست. می‌توان با استفاده از عقد بیع دین در فقه امامیه، صکوک طراحی کرد که مشکل شرعی نداشته و کارکرد اسناد خزانه نیز داشته باشد که به‌عنوان «اسناد خزانه اسلامی» نامیده می‌شود. اسناد خزانه اسلامی، ابزاری مالی است که مبتنی بر بدهی واقعی بخش دولتی به نظام بانکی و دیگر تأمین‌کنندگان است که به وسیله خزانه‌داری کل وزارت امور اقتصادی و دارایی منتشر می‌شود و براساس عقد بیع دین به‌صورت تنزیلی قابلیت انتشار دارد. این اسناد که براساس عقد بیع طراحی شده مورد تأیید مشهور فقهای امامیه و شورای نگهبان است (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۳-۱۴۵).

صکوک بیع دین بانک مرکزی: در این صکوک باید دین مبنای انتشار اوراق، واقعی و غیرصورری باشد و قابلیت تبدیل به اوراق بهادار را داشته باشد. از منظر معیارهای فقهی، هرچند عقد بیع در

این صکوک مورد تأیید قریب به اتفاق فقها و شورای نگهبان است، ولی مشروط به صورتی است که انتشار این اوراق روی مطالبات بانک مرکزی از دولت و بانک‌های دولتی با اکثر منابع دولتی نباشد تا موجب ایجاد شبهه اتحاد مالکیت بین طرفین بیع و صوری بودن بیع پیش آید. در صکوک بیع دین روی مطالبات بانک مرکزی از بانک‌های خصوصی یا بانک‌های دولتی با اکثریت سهم منابع غیردولتی، این شبهه پیش نیامده و بازار ثانویه اوراق محدودیتی نخواهد داشت. انتشار اولیه اوراق بیع دین هرچند مشکل شرعی ندارد، اما چون این اوراق نشان‌دهنده دین واقعی نیست، بازار ثانویه آن مشکل شرعی دارد (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص ۱۴۸-۱۴۹).

### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

اوراق اسناد خزانه اسلامی دولت، با تأمین بودجه موردنیاز دولت از نقدینگی موجود، دولت را از استقراض از بانک مرکزی و افزایش پایه پولی بی‌نیاز کرده و افزون بر تأمین نیازهای سرمایه‌ای دولت برای انجام یا تکمیل پروژه‌های اقتصادی دولتی و رونق به تولید و خدمات در کشور، کاهش تورم، افزایش اشتغال را در پی دارد و در نتیجه اقدام در راستای اهداف اصول سیاست‌های اقتصاد مقاومتی، به ابزار مفید و کارا برای اجرای سیاست‌های لازم و ضروری بانک مرکزی در جهت ایجاد ثبات در اقتصاد کلان جامعه و اجرای مقاوم‌سازی بیشتر اقتصاد می‌باشد.

صکوک بیع دین بانک مرکزی: هرچند انتشار اولیه این اوراق بیع دین به وسیله بانک مرکزی و ایجاد بازار ثانویه برای آن، در ظاهر یک عملیات در بخش غیرواقعی اقتصاد بوده و ایجاد رونق در تولید، خدمات و بخش واقعی اقتصاد نبوده، ولی به‌یقین چون در راستای تثبیت در نظام پولی و تثبیت در نظام اقتصادی کلان جامعه می‌باشد، در راستای اصول و اهداف سیاست‌های اقتصاد مقاومتی از جمله ایجاد عدالت، امنیت و رفاه عمومی جامعه می‌باشد.

### ۵. اوراق مضاربه

یکی از ابزارهای جایگزین اوراق قرضه که بانک مرکزی می‌تواند به وسیله آن حجم نقدینگی و متغیرهای حیاتی اقتصاد را کنترل نماید «اوراق مضاربه» است. در استفاده از این عقد برای عملیات بازار باز می‌توان سهم مالک در عقد مضاربه را به صورت اوراقی درآورد که قابل خرید و فروش باشد و ضمانت اصل و سود سرمایه را بر عهده مؤسسه مستقل ثالثی گذاشت. این اوراق دارای دوره کوتاه‌مدت، بازدهی نسبتاً سریع و تضمین اصل و سود سرمایه با بیمه نمودن آنها می‌باشد. این اوراق ابزار بسیار مناسبی در جهت جذب نقدینگی سرگردان در جامعه و هدایت آن

در راستای اهداف بازرگانی داخلی و خارجی نسبت به کالاهای موردنیاز جامعه می‌باشد. این اوراق در بازار بورس و بازار بین‌بانکی قابلیت خریدوفروش به دیگران می‌باشد. بانک مرکزی با خریدوفروش این اوراق می‌تواند بر ذخایر بانک‌ها، حجم پول در نزد مردم و کنترل نقدینگی و دیگر شاخص‌های مهم اقتصادی تأثیر بگذارد. پیداست که دولت می‌تواند از این ابزار در جهت تأمین کالاهای مورد نیاز مردم استفاده نماید؛ به‌گونه‌ای که بانک‌ها به‌عنوان عامل مضاربه، این کالاها را تأمین و در اختیار دولت قرار می‌دهد (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۱۴-۲۱۷).

#### بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام

در عقد مضاربه به دلیل اینکه صاحب سرمایه حق مداخله در کار را ندارد و عامل اختیار کامل در عملیات مضاربه دارد، خواست بانک مرکزی را در استقلال در اجرا، تأمین می‌نماید. بعضی قابلیت خریدوفروش این اوراق را چون حاکی از دین عامل به مالک است، از طریق بیع دین حل می‌کنند؛ اما طبق نظر فقهای امامیه، با تبدیل بخشی از سرمایه به کالا، مالک می‌تواند آن را در معرض فروش قرار دهد (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۱۴-۲۱۷). استفاده از مضاربه در نظام بانکی با عنایت به فتوای فقهای شیعه مبنی بر اختصاص استفاده آن در تجارت و بازرگانی، محدود می‌باشد؛ ولی علمای اخیر اهل سنت مضاربه را مختص به تجارت و بازرگانی ندانسته و حوزه مانور وسیع‌تری در حوزه پولی و بانکی برای آن قائل هستند. بیمه اصل سرمایه در جهت تأمین امنیت سرمایه اشکال نداشته و در صحت بیمه (تضمین) سود نیز اشکالی شرعی خاصی قابل تصور نیست (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۱۴-۲۱۷).

#### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

اوراق مضاربه در جهت تأمین کسری بودجه دولت جهت تهیه کالاهای سرمایه‌ای و مصرفی ضروری مردم بوده و این به معنای تأمین کسری بودجه از نقدینگی موجود و عدم تأمین آن از طریق افزایش پایه پولی و استقراض از بانک مرکزی بوده است که در جهت استقلال بانک مرکزی و تثبیت اقتصاد کلان جامعه بوده و به اهداف و اصول اقتصاد مقاومتی نزدیک است. این اوراق می‌تواند با پیوند بیشتر بخش پولی با بخش خدمات و کالا در امر رونق به بخش بازرگانی و تجارت داخلی و در جهت صادرات، افزون بر ایجاد رشد متعادل و هم‌زمان بخش پولی با بخش غیر پولی به ایجاد رونق در اقتصاد، افزایش سطح اشتغال و رفاه عمومی جامعه کمک نموده و به مقاوم‌سازی اقتصاد می‌انجامد.

## ۶. اوراق مشارکت

یکی از ابزارهای سیاست‌های پولی بانک مرکزی، اوراق مشارکت در طرح‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر عقد شرکت است. این اوراق مشارکت افزون بر اینکه تمامی مزایای اوراق مضاربه را دارد معایب اوراق مضاربه مانند عدم کارایی مضاربه در طرح‌های بلندمدت را ندارد؛ بلکه اجرای سیاست‌های پولی با استفاده از این ابزار با در اختیار گذاشتن فرصت مناسب و زمان کافی برای بانک مرکزی در جهت رسیدن به اهداف موردنظر، بهتر عمل می‌نماید. اوراق مشارکت به منظور تأمین تمام یا قسمتی از سرمایه شرکت‌های جدید یا خرید قسمتی از سهام شرکت‌های موجود به منظور گسترش سرمایه آن بوده و روش انجام آن به صورت مختلف قابل فرض و انجام است:

یکی اینکه بانک‌ها با سرمایه خویش اقدام به سرمایه‌گذاری در طرح‌های معین نموده، در حین یا پایان ثمردهی اقدام به توزیع سهام آن بین متقاضیان نمایند؛ دوم اینکه بانک‌ها همان عملیات سابق را به وکالت از صاحبان سپرده با وجوه ایشان انجام داده و اسناد مالکیت آن را به صورت سهام بین سپرده‌گذاران توزیع نمایند. این دو نوع سهام توسط بانک و در بازار بورس قابل خرید و فروش است؛ سوم: بخش خصوصی همانند بانک به این دو شکل اقدام به سرمایه‌گذاری در طرح‌های صنعتی، کشاورزی و عمرانی کند و سهام را از طریق بازار بورس یا بانک‌ها در معرض خرید و فروش گذارد؛ چهارم: بخش دولتی نیز می‌تواند یا خود مستقیماً اقدام به سرمایه‌گذاری نموده و پس از انجام یا در حین انجام سهام را واگذار نماید یا طرح‌های ملی آماده یا در حال بهره‌برداری را به صورت سهام بین مردم توزیع نماید؛ اما در ضمن عقد در این دو مورد، شرط می‌نماید که مجدداً آنها را به صورت اجاره در اختیار دولت قرار دهند. جذب وجوه سرگردان و جلوگیری از هزینه در سفته‌بازی و بخش غیر واقعی اقتصاد، جبران کسری بودجه دولت، اعمال سیاست پولی بانک مرکزی و تأمین مالی بانک‌ها از اهداف و مزایای این اوراق می‌باشد (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۱۷-۲۱۹).

### بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام

این اوراق نیز همانند اوراق مضاربه از نظر شرعی مبتنی بر عقود شرعی بوده و جایز است. افزون بر این، مشکل مطرح‌شده در عقد مضاربه نیز نداشته و خرید و فروش آن در بازار ثانویه نیز جایز است.

### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

اوراق مشارکت در راستای مصالح اقتصادی جامعه بوده و افزون بر پیوند و رشد هم‌زمان بخش پولی با بخش واقعی اقتصاد، با مشارکت دادن سطح وسیعی از جامعه در تولید کالاها و خدمات و

همچنین با توزیع ثروت و ارزش افزوده بین ایشان، به افزایش سطح رفاه عمومی و عدالت بیشتر در جامعه کمک نموده و جامعه را به مسیر اقتصاد مقاومتی نزدیک‌تر می‌نماید. جذب وجوه سرگردان، هدایت به‌سوی تولید، جبران کسری بودجه دولت از نقدینگی موجود نه از راه افزایش پایه پولی تورم‌زا و تأمین مالی بانک‌ها در جهت افزایش وام‌های تولیدی همگی در راستای اهداف و اصول اقتصاد مقاومتی است.

#### ۷. اوراق ودیعه

یکی از ابزارهای سیاست‌های پولی بانک مرکزی، اوراق ودیعه بانک مرکزی است. با موافقت شورای فقهی بانک مرکزی، اوراق ودیعه به‌عنوان یکی از ابزارهای سیاست پولی معرفی شد (موسویان، ۱۳۹۸/۰۸/۰۸، [www.mbri.ac.ir](http://www.mbri.ac.ir)). ورق ودیعه سندی است که نشان می‌دهد بانک مرکزی مبلغ معینی را از ودیعه‌گذار به‌عنوان ودیعه دریافت کرده و متعهد است آن مبلغ را تا سررسید نگهداری نموده و در سررسید، با رعایت حفظ قدرت خرید به دارنده سند مزبور عودت دهد. روش کار در این اوراق به این صورت است که بانک مرکزی اوراق ودیعه را منتشر کرده و اوراق مزبور را از طریق بانک‌های عامل به متقاضیان عرضه می‌کند. بانک‌ها با واگذاری اوراق ودیعه، وجوه متقاضیان را به‌عنوان ودیعه جمع‌آوری و به بانک مرکزی منتقل می‌کنند. بانک مرکزی متعهد است آن وجوه را در چارچوب سیاست‌های پولی بلوکه کرده و در سررسید با رعایت حفظ قدرت خرید، به صاحبان اوراق برگرداند (همان).<sup>۱</sup>

#### بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام

در این اوراق رابطه دارندگان اوراق با بانک مرکزی، رابطه ودیعه است نه قرض، بنابراین وجوه به ملکیت بانک مرکزی در نمی‌آید و کل وجوه حاصل از واگذاری این اوراق باید نزد بانک مرکزی بلوکه شده و بانک مرکزی حق به‌کارگیری، سرمایه‌گذاری و استفاده از این وجوه را ندارد. بانک مرکزی جهت تشویق مردم به همراهی با اهداف سیاستگذار پولی، اعلام می‌نماید در سررسیدهای مقرر، وجوه ودیعه گذاشته شده مردم را با رعایت حفظ قدرت خرید به آنان برگرداند. بنابراین، بانک مرکزی برای جبران کاهش ارزش وجوه ودیعه‌گذاران، می‌تواند با اعلام درصد معینی از وجوه یا به

۱. سخنگوی شورای فقهی بانک مرکزی درباره مصوبه شورای فقهی بانک مرکزی پیرامون اوراق ودیعه می‌نویسد: «شورا، انتشار اوراق ودیعه توسط بانک مرکزی با هدف جذب وجوه از عموم در قالب ودیعه و بازپرداخت آن در سررسید با حفظ قدرت خرید، با نرخی حداکثر معادل نرخ تورم سالیانه را در اجرای سیاست‌های پولی و کنترل رشد نقدینگی مغایر با موازین شرع تشخیص نداد» (موسویان، ۱۳۹۸/۰۸/۰۸، [www.mbri.ac.ir](http://www.mbri.ac.ir)).

صورت کلی اعلام کند که در سررسید با لحاظ نرخ تورم، وجوه ودیعه‌گذاری شده را بازپرداخت خواهد کرد.

بنابراین از آنجا که قرارداد فی مابین بانک با صاحبان اوراق، ودیعه است نه قرض و وجوه حاصل از واگذاری اوراق به ملکیت بانک مرکزی در نمی‌آید، بحث ربا اعم از ربای قرضی یا معاوضی در این اوراق مطرح نیست و زیاده هم زیاده اسمی است که به منظور جبران کاهش ارزش پول به صاحبان اوراق پرداخت می‌شود. در قانون این اوراق آمده نرخ جبران کاهش ارزش وجوه ودیعه‌گذاری شده، نباید از نرخ تورم سالانه محاسبه شده توسط بانک مرکزی بیشتر باشد؛ هرچند پرداخت مازاد بر نرخ تورم نیز مشکل شرعی ندارد.

#### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

هرچند انتشار اوراق ودیعه بانک مرکزی به وسیله بانک مرکزی در ظاهر یک عملیات در بخش غیر واقعی اقتصاد بوده و ایجاد رونق در تولید، خدمات و بخش واقعی اقتصاد نبوده؛ ولی چون در راستای تثبیت در نظام پولی و تثبیت در نظام اقتصادی کلان جامعه می‌باشد، در راستای اصول و اهداف سیاست‌های اقتصاد مقاومتی از جمله ایجاد عدالت، امنیت و رفاه عمومی جامعه می‌باشد.

#### ب. دیگر ابزارهای پیشنهادی

##### ۱. ابزار تغییر در حداقل نسبت سهم سود بانک‌ها

بانک براساس عقود مانند مشارکت، مضاربه، مزارعه، مساقات و... با سپرده‌گذاران و مشتریان تسهیلات قرارداد می‌بندد و در برخی از این عقود بانک سهم خود را به صورت نسبتی از سود تعیین می‌نماید. تغییر در این نسبت به وسیله بانک مرکزی می‌تواند به عنوان ابزاری برای سیاست پولی محسوب شده، افزایش این نسبت موجب می‌شود عده کمتری در بانک سپرده‌گذاری کرده و این عمل موجب کاهش ذخایر بانک‌ها و در نهایت کاهش قدرت خلق پول توسط بانک شود و به عکس آن در کاهش این نسبت اتفاق می‌افتد. همچنین، با افزایش این نسبت، در رابطه با متقاضیان وام و تسهیلات بانکی، موجب می‌شود افراد کمتری تقاضای وام نموده و ذخایر مازاد بانک‌ها افزایش یافته و حجم پول (نقدینگی) کاهش یابد (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۲۹).



بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام باید به این نکته توجه شود که تغییر در نسبت سهم سود، شامل قراردادهای سابق بر این تصمیم بانک مرکزی نشده و فقط شامل قراردادهای جدید می‌شود و دیگر اینکه استفاده از این ابزار در صورتی است که بانک مالک وجوه باشد و در مقام وکیل واسطه در امر سپرده‌های وجوه بانکی نباشد. بنابراین فقط شامل برخی انواع حساب می‌شود و در بقیه سپرده‌ها که به صورت امانت است یا بانک وکیل در امور وجوه می‌باشد، جایز است بانک با کسب رضایت صاحب وجوه و اجازه بانک مرکزی در راستای مصلحت ایشان اقدام نماید (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۲۹). البته در صورتی که بانک در حین سپرده‌پذیری، این امر را شرط در ضمن عقد نماید، نیاز به اجازه نیست.

#### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

باید توجه کرد که تغییر نسبت سهم سود در این قراردادها توسط بانک مرکزی، با فرض اینکه در راستای اجرای اهداف سیاست‌های پولی و اعتباری بوده و نیاز به اعمال آن ضروری باشد، باید با نرخ کارشناسی و دقیق صورت گیرد؛ چون این عمل در واقع هزینه دریافت تسهیلات وام برای تولید را نیز افزایش داده و با این افزایش هزینه، صرفه‌های اقتصادی تولید، کم و گاه به ضرر و ورشکستگی بنگاه‌های تولیدی منجر می‌شود؛ از این رو این عملیات ممکن است در راستای افزایش هزینه‌های تولید و تضعیف بخش واقعی اقتصاد بوده و همسو با مشخصه‌های اقتصاد مقاومتی نباشد.

#### ۲. ابزار تغییر در حق وکالت بانک‌ها

گاه بانک فقط به عنوان واسطه بین سپرده‌گذاران و متقاضیان تسهیلات می‌باشد و در واقع وکیل در ایجاد عقود مشارکت و... بین صاحبان سپرده و حساب و متقاضیان وام می‌باشد و هزینه دریافتی بانک به عنوان حق الوکاله می‌باشد. در این صورت بانک مرکزی می‌تواند با تغییر حق الوکاله بانک‌ها و در واقع با افزایش یا کاهش هزینه‌های سپرده‌گذاری و تسهیلات بانکی، بر میزان سپرده‌ها و تسهیلات اثر گذاشته و به عنوان ابزاری برای کنترل حجم پول و نقدینگی عمل نماید (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۳۰).

#### بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام

استفاده از این ابزار که نوعی ابزار و کنترل دستوری حجم پول و نقدینگی می‌باشد، به خودی خود و جدا از تبعات اقتصادی آن، اشکال شرعی نداشته و برخلاف مبانی و قواعد فقه اسلامی نمی‌باشد؛

البته همان‌گونه که در ابزار قبلی گفته شد باید به این نکته توجه شود که این تغییرات در حق الوکاله، شامل قراردادهای سابق نشده و فقط شامل قراردادهای جدید می‌شود و به علاوه استفاده از این ابزار در صورتی است که بانک مالک وجوه نباشد و در مقام وکیل واسطه در امر سپرده‌ها وجوه بانکی باشد. بنابراین فقط شامل برخی از حساب‌ها می‌شود و در بقیه سپرده‌ها که به صورت قرض الحسنه یا پس انداز است کارایی ندارد. افزون بر اینکه حق الوکاله دارای معیارها و شاخص‌های حقوقی خویش می‌باشد و تغییر آن توسط یک مرجع غیر ذی صلاح<sup>۱</sup> خالی از شبهه نمی‌باشد؛ هر چند اشکال شرعی آن نیز ثابت نمی‌شود.

### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

در این ابزار نیز مانند ابزار سابق باید گفت افزایش حق الوکاله بانک‌ها توسط بانک مرکزی، با فرض اینکه در راستای اجرای اهداف سیاست‌های پولی و اعتباری بوده و نیاز به اعمال آن ضروری باشد، چون این عمل موجب افزایش هزینه دریافت تسهیلات برای تولید کالا و خدمات شده و صرفه‌های اقتصادی تولید را کم می‌کند باید با محاسبه دقیق کارشناسی و ملاحظات اقتصادی صورت پذیرد؛ از این رو این عملیات با فرض افزایش حق وکالت، به افزایش هزینه‌های تولید و تضعیف بخش واقعی اقتصاد منجر شده و همسو با اصول سیاست‌های اقتصاد مقاومتی نمی‌باشد.

### ۳. ابزار تغییر در نرخ سود مورد انتظار

تسهیلات بانک‌ها به فراخور نوع نیاز مشتریان به تسهیلات با بازده معین و بازده انتظاری تقسیم می‌شود. بانک‌ها ممکن است با تقاضا برای گرفتن تسهیلات جهت سرمایه‌گذاری در طرح‌هایی با بازده انتظاری متفاوت مواجه باشند و بانک نیز انگیزه مشارکت با پروژه‌هایی دارد که سود و بازده انتظاری بیشتری عایدش نماید. از این جهت با تعیین حداقل سود انتظاری، تعدادی از طرح‌ها از قابلیت برخوردار شدن از تسهیلات بانک‌ها محروم می‌شوند. بانک مرکزی با تغییر این نرخ می‌تواند به عنوان ابزاری برای اعمال سیاست پولی و اعتباری، تعداد پروژه‌هایی را تغییر دهد که قابلیت دریافت تسهیلات از بانک دارند و بر میزان تسهیلات دریافتی از بانک و در نتیجه بر میزان حجم نقدینگی تأثیر بگذارد. بالطبع باید تحقق سهم سود بانک بعد از اتمام فعالیت پروژه و در صورت سودآور بودن فعالیت مورد نظر باشد (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۳۰).

۱. منظور غیرذی‌صلاح در امور حقوقی و تعیین حق وکالت است.

بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام با عنایت به اینکه بانک از عقود اسلامی مشارکت در پروژه‌ها استفاده می‌کند و این ابزار نیز به صورت دستوری با تعیین حداقل و حداکثر میزان سود مشارکت پیشنهادی اعمال سیاست پولی انبساطی و انقباضی می‌نماید، با مبانی و قواعد فقهی اسلام ناسازگار نبوده و جایز می‌باشد.

#### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

در این ابزار تعیین حداقل سود انتظاری و خارج کردن تعدادی از طرح‌های دارای بازده کمتر از گردونه تسهیلات موجب کمبود نقدینگی در بخش تولید، کاهش تولید و احیاناً تعطیلی بعضی از بنگاه‌های تولیدی می‌شود. افزون بر اینکه اجرای این سیاست هزینه تولید را نیز افزایش داده و صرفه‌های اقتصادی را کم می‌نماید. این ابزار ممکن است حرکت اقتصاد در راستای مقاوم‌سازی اقتصاد را کند یا دچار مشکل نماید.

#### ۴. ابزار تغییر حداقل و حداکثر نرخ سود بانک‌ها در برخی تسهیلات

در بعضی از تسهیلات بانک‌ها که براساس عقود اسلامی اجاره به شرط تملیک، فروش اقساطی، معاملات سلف و... می‌باشد و بازده و سود معین دارند، بانک مرکزی می‌تواند با تغییر در نرخ سود بانک که به عنوان بخشی از قیمت فروش نسبی، به قیمت اضافه می‌شود و هرچه سود بانکی بیشتر باشد قیمت نسبی و هزینه استفاده از تسهیلات افزایش پیدا می‌کند، می‌تواند رغبت و تمایل مشتریان تسهیلات بانکی را نسبت آن تسهیلات افزایش یا کاهش داده و در رشد حجم پول و نقدینگی تأثیر بگذارد (فراهانی فرد، ۱۳۷۸، ص ۲۳۰).

#### بررسی سازگاری با مبانی و قواعد فقه اسلامی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام

این ابزار نیز در ظاهر برخلاف مبانی و قواعد فقه اسلامی نبوده و با رعایت عدم سرایت آن به تسهیلات سابق در تسهیلات با بازده ثابت مشکل شرعی ندارد. در این میان افزایش سود که به افزایش هزینه‌ها منجر می‌شود نباید به حدی باشد که با مبانی فقهی و اقتصادی اسلام از جمله غرر و ضرر معارض باشد؛ بدین صورت که افراط در بالابردن هزینه‌ها شود.

### بررسی همسویی با تاب‌آوری در اقتصاد مقاومتی

این ابزار می‌تواند مانند چاقوی دو لبه عمل نماید؛ به طوری که اگر بانک مرکزی سیاست افزایش سود بانک را در پی گیرد و نسبت به سود تسهیلات دارای بازده غیرثابت و مشارکت‌سیاستی اتخاذ نماید، استقبال از تسهیلات با بازده غیرثابت و مشارکتی افزایش و بالطبع تولید و اشتغال نیز افزایش یافته و با تقویت اقتصاد ملی و افزایش رفاه عمومی در راستای اصول سیاست‌های اقتصاد مقاومتی قدم برداشته است و در صورتی که به عکس عمل نماید، این فرایند و نتیجه به عکس خواهد بود. البته گفتنی است در صورت تغییر در سود عقود مشارکتی همراه با تغییر در سود عقود مبادله‌ای، بررسی امر به میزان نسبت تغییرات این دو به هم متفاوت خواهد بود.

### ارزش‌گذاری، اولویت‌بندی و معرفی ابزارهای کارآمد در اقتصاد مقاومتی

در ارزش‌گذاری و اولویت‌بندی ابزارهای سیاست‌های پولی و اعتباری بانک مرکزی در اقتصاد مقاومتی باید این ابزار را براساس معیارها و مشخصه‌های مطرح‌شده در اقتصاد مقاومتی سنجید. بنابراین تمامی ابزار را نسبت به دو معیار اسلامی بودن و همسویی با تاب‌آوری از یکسو باید سنجید و از طرفی در اسلامی بودن باید با مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام و با قواعد و مبانی فقهی اسلام سنجید و در جانب همسویی با تاب‌آوری و مقاومتی بودن نیز باید با مشخصه‌های مذکور مطابق باشد. ابزاری که در این سنجش بالاترین همسویی و هم‌راستایی را داشته باشد، ابزار دارای بالاترین کارآمدی در اقتصاد مقاومتی خواهد بود.

تمامی این ابزارهای پولی و اعتباری چون ابزاری برای کنترل نقدینگی در جامعه است، در راستای حفظ ثبات اقتصاد کلان جامعه اسلامی می‌باشد. همچنین، این ابزار در کل مطابق با قواعد فقهی و مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام طراحی شده و مجوز شرعی دارند؛ البته در جزئیات و نحوه اجرا ممکن است مباحثی مطرح باشد. این ابزار پولی در دست بانک مرکزی، با فرض موقعیت سنجی دقیق، بالطبع در راستای تامین مصالح عمومی کشور، افزایش سطح رفاه، تقویت ارزش پول ملی و ایجاد شفافیت در اقتصاد می‌باشند.

جدول نمایش خلاصه وضعیت و اولویت‌بندی ابزارهای پولی و اعتباری بانک مرکزی در اقتصاد مقاومتی										
ردیف	ابزار	اسلامی بودن								
		مطابقت با مبانی و اهداف نظام اقتصادی اسلام (عدالت اجتماعی و اقتصادی، مصالح جامعه و رفاه)	مطابقت با مبانی و اکل مال به باطل نبودن)	مطابقت با مبانی و قواعد فقه اسلامی (عدم ربا، ضرری نبودن غری نبودن و اکل مال به باطل نبودن)	حفظ ثبات اقتصاد کلان جامعه اسلامی	ایجاد و تقویت شفافیت در اقتصاد و نظام پولی - مالی	همسویی با تقویت پول ملی	بخش واقعی	تقویت بخش واقعی اقتصاد و رفاه عمومی مردم به عنوان هدف نهایی نظام اقتصادی اسلام	اولویت‌دهی افزایش سطح رفاه عمومی مردم به عنوان هدف نهایی نظام اقتصادی اسلام
۱	اوراق مرابحه	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱
۲	اوراق استصناع	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱
۳	صکوک اجاره دولتی	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱
۴	صکوک اجاره بانک مرکزی	۱	۱	۰	۰	۱	۱	۱	۱	۱
۵	اوراق بیع دین دولتی	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱
۶	اوراق بیع دین بانک مرکزی	۱	۱	۰	۰	۱	۱	۱	۱	۱
۷	اوراق مضاربه	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱
۸	اوراق مشارکت	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱
۹	اوراق ودیعه	۱	۱	۰	۰	۱	۱	۱	۱	۱
۱۰	تغییر حداقل نسبت سهم سود بانک‌ها	۱	۱	۰	۰	۱	۰	۱	۱	۱
۱۱	تغییر حق وکالت بانک‌ها	۱	۱	۰	۰	۱	۰	۱	۱	۱
۱۲	تغییر نرخ سود مورد انتظار	۱	۱	۰	۰	۱	۰	۱	۱	۱
۱۲	تغییر حداقل و حداکثر نرخ سود بانک‌ها در برخی تسهیلات	۱	۱	۰	۰	۱	۰	۱	۱	۱

### نتیجه‌گیری

تمامی اقدامات بانک مرکزی و اعمال سیاست‌های پولی و اعتباری در صورتی در راستای اقتصاد مقاومتی می‌باشد که دو معیار اسلامی بودن و تاب‌آوری را دارا باشد. از این دو معیار و ملاک برای ابزارهای سیاست‌های پولی و اعتباری در اقتصاد مقاومتی، مشخصه‌هایی برای این ابزار

طراحی و معرفی شده است. ابزارهای پولی و اعتباری بانک مرکزی که بیشترین تطبیق با این مشخصه‌ها و هم‌نوایی با این معیارها را داشته باشند در اولویت اعمال از سوی بانک مرکزی می‌باشند.

در بررسی تطبیق این ابزار با مبانی فقهی و مبانی نظام اقتصادی اسلام و همچنین تطبیق با مشخصه‌های این ابزار در هم‌نوایی با شروط تاب‌آوری این ابزار می‌توان گفت ابزارهای اوراق مرابحه، اوراق استصناع، صکوک اجاره دولتی، اوراق بیع دین دولتی، اوراق مضاربه، اوراق مشارکت در اولویت اعمال هستند. البته در میان این اوراق، اوراقی مانند استصناع و مشارکت نسبت به بقیه در رونق به تولید و ایجاد ارزش افزوده اولویت بیشتری پیدا می‌کنند. اوراق صکوک اجاره بانک مرکزی، اوراق بیع دین بانک مرکزی و اوراق ودیعه بانک مرکزی چون فقط در جهت اعمال سیاست پولی بوده و بر رونق در تولید و رشد بخش واقعی اقتصاد اثر ندارند در اولویت بعدی برای اعمال سیاست پولی دارند.

همچنین، این ابزار، به‌عنوان ابزار عملیات شبه بازار باز، توسط بانک مرکزی طراحی و اعمال می‌شوند که هزینه‌های چاپ، توزیع، ابطال و غیره را برای بانک مرکزی به دنبال دارند. بانک مرکزی در شرایط خاص و اقتضای ضرورت، براساس ضوابط می‌تواند با ابزارهای دستوری تغییر حداقل و نسبت سهم سود بانک‌ها، تغییر حق وکالت بانک‌ها، تغییر نرخ سود مورد انتظار و تغییر حداقل و حداکثر نرخ سود بانک‌ها در برخی تسهیلات سیاست پولی و اعتباری اعمال نماید. هرچند این ابزار از نظر شرعی مشکل قابل توجهی ندارند، ولی در صورتی در راستای اقتصاد مقاومتی هستند که در جهت تأمین مصالح عمومی کشور، افزایش سطح رفاه، تقویت ارزش پول ملی، ایجاد شفافیت در اقتصاد و حفظ ثبات اقتصاد کلان جامعه بوده و به‌کار گرفته شوند.

## منابع

۱. ایروانی، جواد (۱۳۹۳)، مبانی فقهی اقتصاد اسلامی، مشهد: دانشگاه علوم اسلامی رضوی.
۲. ایروانی، جواد (۱۳۹۴)، پول و بانکداری اسلامی، مشهد: دانشگاه علوم اسلامی رضوی.
۳. توتونچیان، ایرج (۱۳۷۵)، اقتصاد پول و بانکداری، تهران: مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی بانک مرکزی.
۴. طلابی، علیرضا و محمود عیسوی (۱۳۹۸)، «خصوصیات و معیارهای سیاست‌های پولی در اقتصاد مقاومتی»، معرفت اقتصاد اسلامی، ش ۲۱، ص ۲۰۳-۲۲۲.
۵. فراهانی فرد، سعید (۱۳۷۸)، سیاست‌های پولی در بانکداری بدون ربا، قم: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
۶. فرجی، یوسف (۱۳۸۰)، بررسی تطبیقی کارایی ابزارهای سیاست پولی در بانکداری اسلامی و بانکداری متداول، مجموعه سخنرانی‌ها و مقالات دوازدهمین همایش بانکداری اسلامی (ابزارهای تأمین مالی و ابزارهای سیاست پولی)، موسسه عالی بانکداری ایران بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ص ۲۹۹-۳۱۶.
۷. قضاوی، حسین و حسین بازمحمدی (۱۳۹۱)، عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا: مطالعه موردی: اسناد خزانه اسلامی، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
۸. کمیجانی، اکبر (۱۳۷۴)، سیاست‌های پولی مناسب جهت تثبیت فعالیت‌های اقتصادی، تهران: وزارت امور اقتصاد و دارایی.
۹. موسویان، سیدعباس، سایت پژوهشکده پولی و بانکی [www.mbri.ac.ir](http://www.mbri.ac.ir)
۱۰. موسویان، سیدعباس (۱۳۷۷)، «بررسی فقهی - اقتصادی بازار ثانویه سپرده‌های مدت‌دار در بانکداری بدون ربا»، مجموعه مقالات نهمین سمینار بانکداری اسلامی، تهران، مؤسسه عالی بانکداری.
۱۱. موسویان، سیدعباس (۱۳۹۱)، بازار سرمایه اسلامی، قم: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
۱۲. موسویان، سیدعباس و حسین میثمی (۱۳۹۶)، بانکداری اسلامی (۲)، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
۱۳. موسویان، سیدعباس (۱۳۸۰)، «مشارکت مجدد جایگزین تزیل مجدد»، اقتصاد اسلامی، ش ۳، ص ۷۵-۹۰.

۱۴. موسویان، سیدعباس (۱۳۸۸)، «صکوک مرابحه ابزار مالی مناسب برای بازار پول و سرمایه اسلامی»، جستارهای اقتصادی، ش ۱۱، ص ۹-۳۱.
۱۵. مهدویان، محمدهادی (۱۳۸۰)، ابزارهای سیاست پولی در نظام بانکداری اسلامی، بررسی تطبیقی کارایی ابزارهای سیاست پولی در بانکداری اسلامی و بانکداری متداول، موسسه عالی بانکداری ایران بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، چاپ اول، ص ۲۲۵-۲۵۰.
۱۶. میرمعزی، سیدحسین (۱۳۹۳)، عدالت اقتصادی از دیدگاه اسلام، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه.
۱۷. نظرپور، محمدنقی و اکبر کمیجانی (۱۳۸۷)، «چگونگی کاربرد عقد استصناع در قانون عملیات بانکی بدون ربا»، اقتصاد اسلامی، ش ۳۰، ص ۶۹-۹۷.
۱۸. نظرپور، محمدنقی و سیدعباس موسویان (۱۳۹۳)، بانکداری بدون ربا از نظریه تا تجربه، قم: دانشگاه مفید.
۱۹. نظرپور، محمدنقی (۱۳۸۴)، «اوراق بهادار استصناع (سفارش ساخت) ابزاری برای سیاست پولی»، اقتصاد اسلامی، ش ۲۰، ص ۸۱-۱۱۰.
۲۰. نظرپور، محمدنقی (۱۳۹۲)، عقد و اوراق استصناع: کاربردهای استصناع در بازارهای مالی اسلامی، قم: دانشگاه مفید.
۲۱. نقدی دورباطی، مریم و محمدرضا حیدریان (۱۳۸۹)، «جایگاه بیع استصناع در فقه شیعه و اهل سنت»، فقه و تاریخ تمدن، ش ۲۴، ص ۱۵۰-۱۶۹.