

بررسی عملکرد ابزارهای سیاست پولی در ایران

بخش دوم

اکبر کشاورزیان پیوستی*

جدول شماره سه

نرخ تنزیل مجدد و بدهی بانکها به بانک مرکزی از ۱۳۴۱ تا ۱۳۵۹

(درصد)

اشاره

سال	نرخ تنزیل مجدد (درصد)	مانده تنزیل مجدد (۱)	بدهی بانکها به بانک مرکزی (۲)	نسبت ۱ به ۲ (درصد)
۱۳۴۱	۶	۰	۴/۵	۰
۱۳۴۲	۴	۰/۱	۵/۱	۲/۰
۱۳۴۳	۴	۰/۱	۱/۱	۹/۱
۱۳۴۴	۴	۰/۳	۸/۷	۳/۴
۱۳۴۵	۵	۰/۶	۷/۶	۷/۹
۱۳۴۶	۵	۰/۵	۷/۶	۶/۶
۱۳۴۷	۳ و ۷	۰/۳	۱۱/۲	۲/۷
۱۳۴۸	۲ و ۸	۰/۳	۱۵	۲/۰
۱۳۴۹	۸	۰/۵	۱۵/۳	۳/۳
۱۳۵۰	۷	۰/۱	۱۴/۵	۰/۷
۱۳۵۱	۷ و ۷/۵	۰/۵	۲۰/۶	۲/۴
۱۳۵۲	۸ و ۹	۳/۶	۴۵/۹	۷/۸
۱۳۵۳	۷ و ۸	۷/۸	۳۷/۹	۲۰/۶
۱۳۵۴	۷ و ۸	۱۴/۱	۱۰۰/۷	۱۴/۰
۱۳۵۵	۹	۴/۴	۱۵۱/۵	۲/۹
۱۳۵۶	۱۰	۰/۹	۱۸۰/۱	۰/۵
۱۳۵۷	۹	۰/۵	۱۹۸/۲	۰/۳
۱۳۵۸	۹	۰/۳	۲۶۵/۹	۰/۱
۱۳۵۹	۹	۰	۳۹۲/۹	۰/۰

در بخش قبل ضمن مروری کلی بر روند تغییرات در نظام بانکی کشور، به معرفی و ارزیابی بازار پول کشور پرداختیم و برای بررسی چگونگی عملکرد ابزارهای سیاست پولی بانک مرکزی جمهوری اسلامی، از موضوع نرخ سپرده قانونی شروع کردیم و نشان دادیم که در طول دهه‌های اخیر از این ابزار به گونه‌ای موثر استفاده شده است.

اینک ادامه بحث را ملاحظه می‌فرمایید.

نرخ تنزیل مجدد

یکی دیگر از ابزارهای سیاست پولی، تغییر در نرخ تنزیل اوراق بهادار در بانک مرکزی است. بانک‌های تجاری به منظور رفع نیازهای نقدینگی خود در کوتاه‌مدت، اوراق و اسناد بهادار موجود خود را می‌توانند با نرخ بهره مشخص به بانک مرکزی آرایه و تنزیل کنند. بانک مرکزی هم با تغییر نرخ تنزیل، در ذخایر سیستم بانکی و قدرت اعتباردهی آنها تاثیر می‌گذارد. اما از آنجایی که تغییر نرخ تنزیل، از طریق تاثیر بر انتظارات می‌تواند نتایج زیانباری را در سیاست‌های پولی برجای‌گذارد، لذا بانک‌های مرکزی کمتر از این ابزار پولی استفاده می‌کنند.

در مواقعی که بانک‌های تجاری و تخصصی برای اعطای تسهیلات با کمبود منابع سپرده‌ای مواجه شوند، برای پوشش کمبود خود از منابع غیرسپرده‌ای نزد بانک مرکزی استفاده می‌کنند. بانک مرکزی اسناد و بروات بانک‌ها را تنزیل نموده و در قبال آنها اقدام به آرایه وام می‌کند.

مأخذ: محمد رضا حاجیان / ۱۳۶۸.

بانکداری بدون‌ریا) و همچنین مازاد منابع بانک‌ها و دوره ۵۹-۱۳۴۰ نشان می‌دهد.
* کارشناس امور اقتصادی بانک سپه، مدیریت امور مناطق و شعب.

جدول شماره سه تغییرات نرخ تنزیل مجدد را در دوره ۵۹-۱۳۴۰ نشان می‌دهد.
از این ابزار سیاست پولی بعد از سال ۱۳۵۹ به علت مسایل شرعی و قانونی (بعد از تصویب قانون

عدم نیاز به منابع غیرسپرده‌ای استفاده نشده است. جدول شماره سه بیانگر آن است که نرخ تنزیل مجدد طی دوره مورد مطالعه روند افزایشی داشته و تنها در سال‌های ۱۳۴۸-۱۳۴۷ این روند دچار گسستگی شده است. محاسبات انجام شده در ستون چهارم این جدول (نسبت مانده نرخ تنزیل مجدد به مانده کل بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی) نشان می‌دهد که در دوره پهلوی نیز از ابزار تنزیل مجدد کم‌تر استفاده شده است.

بعد از سال ۱۳۵۹ به علت مسایل شرعی و قانونی و همچنین به علت مازاد منابع بانک‌ها و عدم نیاز به منابع غیرسپرده‌ای، از نرخ تنزیل مجدد به عنوان یک ابزار سیاست پولی استفاده نشده است.

بیشترین سهم تنزیل مجدد در تامین منابع بانک‌ها مربوط به سال‌های ۵۴-۱۳۵۳ و هم‌زمان با افزایش ناگهانی قیمت جهانی نفت است که رقم ۲۰/۶ و ۱۴ درصد را به خود اختصاص می‌دهد، اما در سایر سال‌های مورد مطالعه، این نسبت کمتر از هشت درصد بوده است. لازم به یادآوری است که این ابزار به صورت ترجیحی مورد استفاده قرار می‌گرفت. به عبارت دیگر، نرخ تنزیل مجدد برای امور کشاورزی، صادراتی و صنعتی پایین‌تر از نرخ سایر امور از قبیل بازرگانی تعیین می‌شد.

عملیات بازار باز

۱- اوراق قرضه: خرید و فروش اوراق قرضه و اوراق بهادار دولتی توسط بانک مرکزی در کشورهایی که بازار پولی توسعه یافته‌ای دارند، یکی از فعالترین و موثرترین مکانیزم‌های کنترل حجم پول و اعمال سیاست‌های پولی توسط بانک مرکزی است. عملیات بازار باز عبارت است از دخالت مقامات پولی در بازار اوراق قرضه و بهادار دولتی به منظور تنظیم حجم پول در گردش، به گونه‌ای که متناسب با نیازهای اقتصاد باشد.

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران نیز برای کنترل حجم نقدینگی، از عملیات بازار باز در جهت اعمال سیاست‌های انبساطی و انقباضی پولی استفاده می‌کند. برای اولین بار بانک‌ها در

مشکلاتی مواجه شد و بانک‌ها با مازاد منابع آزاد مواجه شدند. بنابراین، الزام بانک‌ها به خرید اینگونه اوراق از سال ۱۳۶۳ لغو شد و به بخش خصوصی نیز اوراق جدیدی ارائه نشد. اما برای اوراق موجود در دست بانک‌ها به جای نرخ بهره، نرخ جایزه تعیین شد. نرخ جایزه برای اوراق ۵، ۷، ۳، ۵، ۲ ساله تا تاریخ ۱۳۶۵/۷/۵ به ترتیب معادل ۵، ۵/۹، ۱۰، ۱۰/۹ درصد بود و بعد از آن به ۵/۵، ۶، ۶/۵ و ۷ درصد تبدیل شد. جدول شماره چهار خلاصه آماری اوراق قرضه در جریان از سال ۱۳۴۸ تا پایان سال ۱۳۶۸ را نشان می‌دهد.

چنانچه ملاحظه می‌شود، از ۵۱۱ میلیارد ریال اوراق قرضه در جریان، معادل ۵۱/۶ درصد در اختیار بانک‌ها، معادل ۴۳/۲ درصد در اختیار بانک مرکزی و ۵/۲ درصد آن در اختیار موسسات دولتی است و نقطه قابل توجه آن که بخش خصوصی هیچگونه سهمی از آن ندارد.

جدول شماره پنج اوراق قرضه موجود برحسب مالکیت را در سال‌های ۸۰-۱۳۷۰ نشان می‌دهد. در

سال ۱۳۴۹ ملزم به نگهداری اوراق قرضه معادل ۱۶ درصد از افزایش کل سپرده‌ها در طول سال شدند (ترازنامه بانک مرکزی / ۱۳۴۹). هدف کلی از اجرای این سیاست کاهش وام‌دهی بانک‌ها و جلوگیری از گسترش پایه پولی از طریق انتقال بدهی دولت به بانک‌ها بود. در دهه ۵۰ این نرخ شاهد تغییرات ناگهانی بوده است، به طوری که در سال ۱۳۵۲، معادل ۱۶ درصد مربوط به سال ۱۳۴۹، به ۵۰ درصد رسید تا از قدرت وام‌دهی و تورمزایی آن کاسته شود. در تجدیدنظرها مربوط به برنامه عمرانی پنجم این نرخ به ۳۰ درصد (نسبت به کل سپرده‌های غیردیناری) کاهش یافت و مجدداً به ۴۵ درصد رسید و تا تصویب مقررات بانکداری بدون ربا این نرخ حفظ شد.

پس از تصویب قانون بانکداری بدون ربا، فروش اوراق قرضه به دلیل ماهیت ربوی آن از نقطه نظر شرعی و نیز با مشخص شدن شیوه مصارف سپرده‌های سرمایه‌گذاری در عقود اسلامی مانند مضاربه، مشارکت مدنی، فروش اقساطی و... با

جدول شماره چهار

اوراق قرضه در جریان طی دوره ۱۳۴۸-۱۳۶۸

(میلیون ریال)

شرح	۳ ساله	۵ ساله	۷ ساله	جمع	سهم (%)
موسسات دولتی	۵,۴۳۵	۵۷,۰۴۰	۶۸,۳۷۰	۱۲۰,۸۴۵	۵/۲
بانک‌ها	۲۰,۸۰۰	۱,۲۴۳,۱۴۲	۳۱,۲۰۵	۱,۲۹۵,۱۴۷	۵۱/۶
بانک مرکزی	۹۵,۹۸۹	۶۶۱,۸۷۵	۳۲۸,۰۱۴	۱,۰۸۵,۸۷۸	۴۳/۲
جمع کل	۱۲۲,۲۲۴	۱,۹۶۲,۰۵۷	۴۲۷,۵۸۹	۲,۵۱۱,۸۷۰	۱۰۰

مأخذ: اداره کل اوراق بهادار وزارت امور اقتصادی و دارایی.

جدول شماره پنج

موجودی اوراق قرضه برحسب مالکیت در دوره ۱۳۸۰ - ۱۳۷۰

(میلیون ریال)

سال	بانک‌ها		موسسات دولتی		بانک مرکزی		جمع کل	
	مبلغ	سهم	مبلغ	سهم	مبلغ	سهم	مبلغ	سهم
۱۳۷۰	۱,۲۸۷,۹۸۷	۴۵/۷	۹۹,۱۶۹	۳/۵	۱,۴۲۶,۲۹۹	۵۰/۸	۲,۸۱۳,۴۵۵	۱۰۰
۱۳۷۵	۱,۷۹۹,۷۰۱	۶۶/۶	۶۵,۸۵۴	۲/۴	۸۲۶,۰۰۲	۳۱	۲,۷۰۱,۵۵۷	۱۰۰
۱۳۷۶	۱,۷۹۹,۷۰۱	۶۶/۶	۶۵,۸۵۴	۲/۴	۸۲۶,۰۰۲	۳۱	۲,۷۰۱,۵۵۷	۱۰۰
۱۳۷۷	۱,۷۹۹,۷۰۱	۶۶/۶	۶۵,۸۵۴	۲/۴	۸۲۶,۰۰۲	۳۱	۲,۷۰۱,۵۵۷	۱۰۰
۱۳۷۸	.	.	۶۵,۸۵۴	۲/۴	۲,۶۳۵,۷۰۳	۹۷/۶	۲,۷۰۱,۵۵۷	۱۰۰
۱۳۷۹	.	.	۶۵,۸۵۴	۲/۴	۲,۶۳۵,۷۰۳	۹۷/۶	۲,۷۰۱,۵۵۷	۱۰۰
۱۳۸۰	.	.	۶۵,۸۵۴	۲/۴	۲,۶۳۵,۷۰۳	۹۷/۶	۲,۷۰۱,۵۵۷	۱۰۰

مأخذ: سالنامه آماری کشور / ۱۳۸۰.

این جدول با سررسید شدن تمام اوراق قرضه منتشر شده، واژه اوراق قرضه در جریان به موجودی اوراق قرضه تبدیل شده است.

چنانچه از جدول شماره پنج مشخص می‌شود، تا سال ۱۳۷۷ بیشترین موجودی اوراق قرضه (حدود ۶۷ درصد) در دست بانک‌ها بود و بانک مرکزی با ۳۱ درصد و موسسات دولتی با ۲/۴ درصد در ردیف‌های بعدی قرار داشتند. در این جدول نیز سهم بخش خصوصی همچنان صفر است. اما در سال ۱۳۷۸ بانک مرکزی اقدام به خرید اوراق قرضه بانک‌های دولتی کرده و تمام موجودی بانک‌ها را جذب می‌کند.

بنابراین، در سال ۱۳۸۰ تمام موجودی اوراق قرضه (حدود ۹۸ درصد) در دست بانک مرکزی است.

۲- اوراق مشارکت: اوراق مشارکت را می‌توان جایگزین اوراق قرضه در نظر گرفت، با این تفاوت که مسایل فقهی و قانونی در آن رعایت شده است و برای این اوراق بهره پرداخت نشده و سود (علی‌الحساب) پرداخت می‌شود. اوراق مشارکت در سیستم بانکی ایران از سال ۱۳۷۳ ظهور کرد و دلایل اصلی فروش آن، تامین مالی طرح‌های بخش دولتی و غیردولتی می‌باشد. اما از منظر دیگر این اوراق همان عملکرد مربوط به اوراق قرضه در عملیات بازار باز را به‌نوعی برعهده دارند.

در سال ۱۳۷۳ مقررات ناظر بر انتشار اوراق مشارکت به تصویب شورای پول و اعتبار رسید. این اوراق با هدف افزایش مشارکت مردم در فعالیت‌های اقتصادی و به‌منظور تنوع در ابزارهای مالی و تامین منابع مالی برای ایجاد و تکمیل و توسعه طرح‌های سودآور عمومی و خصوصی از طریق منابع غیربانکی منتشر شد. استفاده از این ابزار مالی در نیمه دوم سال ۷۳ با فروش اوراق مشارکت برای پروژه بزرگراه نواب به میزان ۷۵ میلیارد ریال شروع گردید و با استقبال مردم روبرو شد.

این اوراق قابل انتقال به‌غیر بوده و صاحبان آن

اوراق مشارکت را می‌توان

جایگزین اوراق قرضه در نظر گرفت، با این تفاوت که مسایل فقهی و شرعی در آن رعایت شده است.

نسبت به سهم خود در سود حاصله سهم می‌باشند. سود موردانتظار طرح نواب ۲۵ درصد برآورد شد و سود علی‌الحساب ۲۰ درصد هر شش ماه یک بار به صاحبان اوراق پرداخت می‌شود. از این اوراق با توجه به تاکید برنامه دوم توسعه در سال‌های بعدی نیز استفاده شد و تا به‌حال از استقبال خوبی بین مردم برخوردار بوده است که علت اصلی آن را می‌توان در تضمین سود آن توسط بانک مرکزی و قدرت نقدینگی بالا و تفاوت سود پرداختی نسبت به سپرده‌های بانکی عنوان کرد.

در جدول شماره شش میزان اوراق مشارکت

جدول شماره شش

اوراق مشارکت منتشر شده طی دوره ۱۳۷۹ - ۱۳۷۳ (میلیارد ریال)

سال	اوراق مشارکت منتشر شده		
	طرح‌های عمرانی دولتی و غیردولتی	اجرای سیاست	
		پولی	علی‌الحساب
	مبلغ	رشد (%)	مبلغ (درصد)
۱۳۷۳	۷۵	—	۲۰
۱۳۷۴	۳۰۰	۳۰۰	۲۰
۱۳۷۵	۳۲۵	۸	۲۰
۱۳۷۶	۲,۱۴۴	۵۶۹	۲۰
۱۳۷۷	۳,۱۴۰	۴۴	۲۰
۱۳۷۸	۲,۳۳۴	-۲۶	۱۹
۱۳۷۹	۲,۳۸۰	۲	۱,۵۹۳

ماخذ: ترازنامه بانک مرکزی / سال‌های مختلف.

منتشر شده از سال ۱۳۷۳ به تصویر کشیده شده است. در ماده ۹۱ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور به بانک مرکزی اجازه داده می‌شود که برای اعمال سیاست‌های پولی انقباضی (انبساطی) اقدام به انتشار اوراق مشارکت نماید. با تصویب و موافقت شورای پول و اعتبار به بانک مرکزی اجازه داده شد که در سال ۱۳۷۹ مبلغ ۳۰۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت منتشر نماید. بر این اساس، بانک مرکزی در این سال موفق به فروش ۱۵۹۳ میلیارد ریال اوراق گردید، یعنی از سال ۱۳۷۹ نقش اوراق مشارکت در اقتصاد اسلامی به نقش اوراق قرضه در اقتصاد کلاسیک نزدیک شده و بانک مرکزی از اوراق مشارکت به‌عنوان یک ابزار پولی استفاده می‌نماید.

در اینجا به بررسی نقش اوراق مشارکت در جمع‌آوری سپرده‌ها و سهم آن در بازار پول پرداخته می‌شود.

در طول نه سال اخیر (۸۱-۱۳۷۳) در مجموع حدود ۲۵,۴۲۴ میلیارد ریال اوراق مشارکت برای تامین مالی طرح‌های بخش دولتی و غیردولتی به‌فروش رفته است. از سال ۱۳۷۹ ماده ۹۱ قانون برنامه سوم توسعه عملی شد و طی دوره سه‌ساله در مجموع ۳۴,۴۱۱ میلیارد ریال اوراق مشارکت برای اجرای سیاست‌های پولی توسط بانک مرکزی منتشر شده است. اوراق مشارکت فروخته‌شده بانک مرکزی در طول سه سال بیشتر از فروش دوره سه‌ساله اوراق مشارکت جهت تامین طرح‌های عمرانی دولتی و غیردولتی بوده است.

چنانچه از جدول شماره شش مشخص است، اوراق مشارکت با مبلغ ۷۵ میلیارد ریال با نرخ سود علی‌الحساب ۲۰ درصد در سال ۱۳۷۳ شروع شده و با رشد فزاینده به ۲,۳۸۰ میلیارد ریال با نرخ سود ۱۹ درصد در سال ۱۳۷۹ رسیده است (البته نرخ‌های سود برخی از شرکت‌ها و طرح‌های عمرانی با مبالغ کوچک از سود ثبت‌شده در جدول بیشتر بوده است). اما نرخ‌های سود در جدول کاهش یافته و در سال‌های ۸۰ و ۸۱ به ۱۷ درصد رسیده است که این امر بیانگر استقبال قابل ملاحظه مردم و کاهش در نرخ‌های سود سپرده بانک‌هاست.

کل اوراق مشارکت فروخته‌شده معادل ۵۹,۸۳۵ میلیارد ریال جهت تامین مالی در سیاست پولی بوده است. از این مبلغ کل اوراق مشارکت فروش‌رفته به‌منظور طرح‌های عمرانی انتقالی دولت و شرکت‌های دولتی ۳۶/۵ درصد، معادل ۲۱,۸۲۸ میلیارد ریال و فروش اوراق مشارکت برای اجرای سیاست پولی ۳۴,۴۱۱/۴ میلیارد ریال، معادل ۵۷/۵ درصد بوده است و تنها شش درصد از کل اوراق مشارکت منتشرشده (معادل ۳,۵۹۶ میلیارد ریال) در ارتباط با اجرای طرح‌های غیردولتی (خصوصی) به

علل استقبال از اوراق مشارکت،

تضمین سود آنها توسط بانک مرکزی، قدرت نقدینگی بالا و تفاوت سود پرداختی نسبت به سپرده‌های بانکی است.

فروش رفته است. اگر اوراق مشارکت مربوط به سیاست پولی، به‌طور جداگانه در نظر گرفته شود، در این صورت، سهم شرکت‌های دولتی ۸۵/۹ درصد و سهم بخش غیردولتی ۱۴/۱ درصد از کل اوراق منتشرشده بابت تامین مالی پروژه‌ها بوده است (بانک مرکزی).

نتیجه‌گیری

۱- بازار پول کشور بر دوش نظام بانکی نهاده شده و بیش از ۹۰ درصد منابع بازارهای مالی کشور را به خود اختصاص داده است.

۲- نرخ سپرده قانونی، نرخ تنزیل مجدد و عملیات بازار باز، از جمله سیاست‌های پولی اجراشده در دوره مورد مطالعه (۸۱-۱۳۴۰) می‌باشند.

۳- سیاست پولی اجراشده در ایران در دهه ۱۳۷۰، انبساطی بوده و موجب افزایش حجم پول در جامعه شده است.

۴- نرخ سپرده قانونی:

۱-۴- از این سیاست پولی برای نخستین بار در سال ۱۳۲۵ استفاده شد و مقرر گردید که بانک‌ها ۱۵ درصد از سپرده‌های دیداری و شش درصد از سپرده‌های مدت‌دار خود را نزد بانک ملی به‌ودیه بگذارند.

۲-۴- نرخ سپرده قانونی برای سپرده‌های دیداری همواره بیشتر از سپرده‌های غیردیداری بوده است.

۳-۴- نرخ سپرده قانونی در برنامه پنجساله پنجم قبل از انقلاب افزایشی بوده و سیاست پولی انقباضی اجرا می‌شد و نرخ متوسط آن حدود ۲۵ درصد بوده است.

۴-۴- در دوره بحرانی وقوع انقلاب در سال‌های ۵۶ و ۵۷ به علت ایجاد فضای عدم اعتماد در کشور و خارج کردن سپرده‌ها از نظام بانکی، نرخ سپرده قانونی به شدت کاهش یافت و به ۱۲ درصد رسید.

۵-۴- نرخ سپرده قانونی بعد از پیروزی انقلاب تا سال ۱۳۷۰ روند ثابتی را طی نکرده و در سال‌های مختلف تغییر کرده است.

۶-۴- نرخ سپرده قانونی در دهه ۱۳۷۰ روند نزولی داشته و از ۲۹ درصد در سال ۱۳۷۰، به ۱۶ درصد در سال ۱۳۸۱ رسیده است.

۷-۴- تغییر در نرخ سپرده قانونی ارتباط مستقیم با حجم اعتباردهی بانک‌ها داشته و سرعت تاثیر

آن بیشتر است.

۸-۴- نرخ سپرده قانونی بانک‌های تجاری همواره بیشتر از بانک‌های تخصصی بوده است.

۵- نرخ تنزیل مجدد:

۱-۵- در دوره بعد از انقلاب به علت مسایل شرعی و مازاد منابع بانک‌ها، از نرخ تنزیل مجدد استفاده نشده است.

۲-۵- نرخ تنزیل مجدد در دوره ۵۹-۱۳۴۱ همواره روند افزایشی داشته است (به‌غیر از سال‌های ۴۷ و ۴۸).

۳-۵- بیشترین سهم مانده تنزیل مجدد در تامین منابع بانک‌ها به سال‌های ۵۴-۱۳۵۳ مربوط است که به ترتیب سهم ۲۰/۶ و ۱۴ درصد را از کل بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی داشته است و بیانگر این واقعیت است که از این ابزار پولی در قبل از انقلاب نیز استفاده زیادی نشده است.

۴-۵- نرخ تنزیل مجدد استفاده‌شده در قبل از انقلاب بیشتر ترجیحی بوده و به بخش‌های کشاورزی، صادرات و صنعت با نرخ‌های پایینی پرداخت می‌شد.

۶- عملیات بازار باز:

۱-۶- بانک‌ها برای اولین بار در سال ۱۳۴۹ ملزم به نگهداری اوراق قرضه معادل ۱۶ درصد از افزایش سپرده‌ها در طول سال شدند. این درصد در سال‌های مختلف، متفاوت بوده و در سال ۱۳۵۲ رقم ۵۰ درصد را ثبت کرده است. این اوراق به عامل قدرتمندی در کاهش وام‌دهی بانک‌ها تبدیل شده و از اهداف اصلی خود منحرف شده بودند.

۲-۶- بعد از تصویب قانون بانکداری بدون ربا، استفاده از اوراق قرضه در کشور ممنوع شد و به جای نرخ بهره در دهه اول انقلاب به آنها نرخ جایزه پرداخت می‌شد.

۳-۶- در سال ۱۳۷۵، سهم بانک‌ها از اوراق قرضه ۶۶/۶ درصد، سهم موسسات دولتی ۲/۴ درصد و سهم بانک مرکزی ۳۱ درصد بوده است که در سال ۱۳۷۸ بانک مرکزی همه این اوراق را از بانک‌ها خریداری نمود و سهم خود را به ۹۷/۶ درصد رسانید.

۴-۶- در سال ۱۳۷۳ اوراق مشارکت به‌عنوان ابزار مالی جدید در اقتصاد ایران ظهور کرد و جایگزین اوراق قرضه شد و برای اولین بار با نرخ سود علی‌الحساب ۲۰ درصد در طرح نواب مورد استفاده قرار گرفت.

۵-۶- به علت نرخ سود بالاتر از نظام بانکی،

قابلیت انتقال آسان و تضمین بانک مرکزی، اوراق مشارکت مورد استقبال آحاد مختلف مردم قرار گرفت، به‌طوری که تا پایان سال ۱۳۸۱ اوراق منتشرشده جهت تامین مالی طرح‌های دولتی و غیردولتی معادل ۲۵,۴۲۴ میلیارد ریال بوده است.

۶-۶- در سال ۱۳۷۹ ماده ۹۱ قانون برنامه سوم توسعه در خصوص انتشار اوراق مشارکت توسط بانک مرکزی عملی شد و در دوره سه‌ساله بانک مرکزی در مجموع ۳۴,۴۱۱ میلیارد ریال اوراق منتشر کرد.

۷-۶- این حجم از اوراق مشارکت فروخته‌شده به مردم باعث شده است که روند رشد سپرده‌های سیستم بانکی کاهش یابد. ■

منابع و مأخذ

- ۱) نفیسی، فریدون / ۱۳۸۱ / اقتصاد کلان / تهران / نشر نی.
- ۲) حاجیان، محمدرضا / ۱۳۶۸ / بررسی ماهیت سیاست‌های پولی در ایران طی دوره ۶۴-۱۳۴۷ / پایان‌نامه کارشناسی ارشد / دانشکده اقتصاد / دانشگاه تهران.
- ۳) خلعتبری، فیروزه / ۱۳۷۱ / مجموعه مفاهیم پولی و بانکی و بین‌المللی / تهران / شبانویز.
- ۴) رثانی، محسن / ۱۳۷۶ / بازار یا نابازار؟ / تهران / سازمان برنامه و بودجه.
- ۵) شجری، هوشنگ / ۱۳۵۰ / بانک مرکزی و تجربیات پولی ایران / تهران / سپهر.
- ۶) ضیایی، منوچهر / ۱۳۷۲ / مجموعه قوانین پولی و بانکی و سایر قوانین مرتبط / تهران / موسسه تحقیقات پولی و بانکی.
- ۷) کشاورزبان پیوستی، اکبر / ۱۳۸۲ / نقش بازار پول در سرمایه‌گذاری خصوصی بخش صنعتی ایران / مجموعه مقالات سیزدهمین کنفرانس سیاست‌های پولی و ارزی / تهران / پژوهشکده پولی و بانکی.
- ۸) کمیجانی، اکبر / ۱۳۷۳ / سیاست‌های پولی مناسب در جهت تثبیت فعالیت‌های اقتصادی / تهران / معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصاد و دارایی.
- ۹) گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران / سال‌های مختلف.
- ۱۰) مجله بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران / ۱۳۸۲ / شماره‌های ۲۷۵ و ۲۷۶.
- ۱۱) مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی / ۱۳۷۵ / مجله مجلس و پژوهش / شماره ۲۱.
- ۱۲) ناگرهای اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران / شماره‌های مختلف.