



مقوله ربا و نرخ بهره بانکی به درستی تعریف و از یکدیگر تفکیک شوند و تا زمانی که نظام بانکی ما اسیر واژه‌هاست، تحول این نظام در جهت همگامی و هماهنگی با نظام پیشرفته بانکی دنیا دوراز انتظار است. بر این اساس و از آنجایی که فقه

اسلامی از خصوصیتی پویا برخوردار است، برعهده فقهای محترم شورای نگهبانست که با تحلیل فقه‌ای متناسب با نیاز روز جامعه، گره کور نظام بانکداری اسلامی بدون ربا را بگشایند و آن را از بن‌یست برهانند.

## هشت مقاله در مقوله بانکداری و بازار مالی اسلامی

گردآوری و ترجمه: سیدحسین علوی لنگرودی

### (۱) بانکداری اسلامی: اسلامی نیست

بهره قراردادی (Contractum Trinus) یک طرفند قانونی برای نزول خواری و ربا خواری بود که در قرون وسطا و به‌وسیله بازرگانان اروپایی به کار گرفته می‌شد، چیزی که کلیسا، به‌شدت با آن مخالف بود. بهره قراردادی، ترکیبی بود از سه قرارداد جداگانه، که به تنهایی هیچ منافاتی با قوانین کلیسا نداشتند، اما در صورت ترکیب شدن با یکدیگر، متضمن دریافت یک نرخ ثابت سود بودند. به عنوان مثال، فرد الف می‌توانست مبلغ ۱۰۰ پوند برای مدت یک سال در فرد ب سرمایه‌گذاری کند. سپس حقوق مربوط به برخورداری از هر نوع سود حاصل از این سرمایه، مثلاً بیش از ۳۰ پوند را در ازای دریافت ۱۵ دلار از فرد ب به او بفروشد. در نهایت نیز برای بیمه خود در برابر هرگونه ضرر و زیان احتمالی، فرد الف قرارداد سومی را با شخص ب و با هزینه پنج پوند منعقد می‌کرد که این پنج پوند به وسیله فرد الف پرداخت می‌شد و یک نوع بیمه سرمایه‌گذاری محسوب می‌شد. نتیجه نهایی این سه قرارداد عبارت بود از پرداخت یک سود ۱۰ دلاری (به فرد الف) در قبال یک وام ۱۰۰ دلاری که فرد الف به فرد ب اعطا کرده بود.

من چندی قبل از آشنایی اولیه‌ام با قرارداد خاص بانکداری اسلامی به نام «مربحه» چیزهایی را در مورد «بهره قراردادی» خوانده بودم. «مربحه» یک نوع قرارداد است که در آن، فرد الف اقدام به تامین مالی خرید کالای X از فرد ب می‌کند. در این بین، بانک به عنوان واسطه عمل کرده و از فرد الف این قول را می‌گیرد که پس از خریداری کردن کالای X از فرد ب، فرد الف آن کالا را از بانک بخرد. در صورت انعقاد چنین قول و قراردادهایی، بانک می‌داند که اگر کالای X را از فرد ب خریداری نماید، می‌تواند بلافاصله آن را به فرد الف بفروشد. بانک با این امر

موافقت می‌کند که فرد الف بهای کالای X را سه ماه پس از تحویل کالا به او، پرداخت نماید، در عوض، فرد الف نیز موافقت می‌کند که مبلغی بیش از آنچه بانک به فرد ب پرداخته، به بانک بپردازد. نتیجه نهایی چنین توافقاتی این است که یک نرخ ثابت از سود مالی به جیب بانک می‌رود، آن هم دقیقاً پس از آن زمانی که بانک کالای X را از فرد ب خریداری نموده است. به عبارت بهتر، بانک به واسطه خرید کالای X، پول الان خود را به پول بیشتری در آینده تبدیل می‌کند.

دو ابزار قانونی که در بالا به آنها اشاره شد، چیزی نیستند جز ترفندی برای ربا یا به عبارت بهتر، یک نوع بهره قراردادی اسلامی نوین! نتیجه آن که، چنین قراردادهایی به نوعی، یک گزاره شرم‌آور در بانکداری اسلامی محسوب می‌شوند. حال سوال اینجاست که اگر چنین قراردادهای عملیاتی پاک و مشروع هستند، پس چرا اینهمه پنهانکاری در آنها وجود دارد؟

آنچه در دنباله خواهد آمد، گزیده‌ای است از یک قرارداد مربحه که به‌طور متناوب، به وسیله دو موسسه مالی بزرگ [اسلامی] در طی دهه ۱۹۹۰ به کار گرفته می‌شد. فرد ذینفع یک مشتری است که نیاز به فاینانس دارد و براساس مقررات قرارداد مربحه، نماینده بانک در تحویل گرفتن کالاها بشمار می‌آید.

### تعهد برای خرید کالاها

۱- ذینفع بلافاصله پس از تحویل کالاها توسط بانک، براساس شرایط مندرج در این موافقتنامه ملزم به خرید کالاها از بانک می‌باشد.

۲- قرارداد فروش کالاها به ذینفع می‌بایستی بلافاصله بعد از تحویل کالاها به کفالت از بانک توسط ذینفع، به صورت تلکس یا تلفکس اعلام شود.

۳- اگر به هر دلیلی، ذینفع از تحویل کالاها خودداری کند یا

چهل سال است که می‌خواهند نظام بانکداری موجود - ربوی - را از درون متحول سازند، اما هیچ چیز تغییر نکرده است و هنوز هم دارای نرخ‌های بهره ثابتی هستیم.



به هر نوعی، شرایط قرارداد فروش را پس از تحویل گرفتن کالاها زیرپا گذارد، بانک حق دارد که به طور مستقیم اقدام به تحویل و خرید کالاها نموده و همچنین حق دارد که آنها را به فروش برساند (البته بانک هیچ الزامی برای این کار ندارد و این کار را به صورت اختیاری انجام می دهد). در ضمن، بانک حق دارد تا هر نوع اقدامات تکمیلی و اضافی را که صلاح می داند، برای جبران هزینه های اضافی پیش آمده در این میان، انجام دهد (از جمله تقاضا از ضامن یا بیمه گر برای پرداخت این هزینه ها) تا بدین وسیله، ضرر و زیان ناشی از عدم عمل به تعهدات از سوی ذینفع جبران شود.

در اینجا می بینیم که حتی یک ضامن نیز مورد استفاده قرار می گیرد تا تضمین دهد که بانک در جریان قرارداد، دچار ضرر و زیان پولی نمی شود، حتی اگر ذینفع از عمل به تعهداتش خودداری کند. یا به عبارت بهتر، برای حصول اطمینان از سودآور بودن قرارداد برای بانک این تضمین برقرار می شود.

امروزه، به طور مداوم در کنفرانس ها با واژه "تسهیم در سود" (Profit Sharing) برخورد می کنیم و برخی از محققان هم از محصولات و راه های رضایت بخش تری نسبت به مباحثه سخن به میان می آورند، اما وقتی که آنها به خانه هایشان می روند و آن محصول جدید را اختراع می کنند، آن چیز، تنها یک قرارداد مباحثه دیگر با شکل و شمایل جدیدتر خواهد بود.

به ما گفته شده است که مسلمانان باید در چارچوب نظام بانکداری موجود فعالیت کنند و آن را از درون متحول سازند. چهل سال است که ما اقدام به چنین کاری کرده ایم، اما هیچ چیز تغییر پیدا نکرده است. ما هنوز هم دارای نرخ های بهره ثابتی هستیم که با استفاده از قراردادهای سه گانه اسلامی، مانند مباحثه، پرداخت و دریافت می شوند.

چندی پیش، یکی از روسای شرکت تامین مالی تجاری اسلامی که در یک مهمانی ناهار با من ملاقات کرده بود، به من گفت که در عمل، هیچ تفاوت خاصی بین کار و کسب از نوع مباحثه و فعالیت های تجاری سنتی که در سایر نقاط جهان صورت می پذیرد، وجود ندارد، بلکه فقط برچسب ها و عناوین متفاوت هستند. پس می توان گفت که بخش بانکداری اسلامی نیز از ابزارهایی برای انجام عملیات مالی خود استفاده می کند که متضمن دریافت ربا می باشند. بدیهی است که چنین عملیاتی، باعث تسهیل در فعالیت های مالی شرکت های عظیمی مانند "بی ام و" و "جنرال موتورز" می شود. در ضمن، در بسیاری از کشورها، شرکت های کوچک و متوسط متعلق به مسلمانان هیچگونه تسهیلات مالی اسلامی دریافت نمی دارند. و هنگامی هم که با قراردادها و عقود اسلامی آشنا می شوند، خیلی سریع از پذیرفتن آنها منصرف می شوند، چون که هزینه های ثابت تامین مالی به وسیله این موافقتنامه ها بسیار بالا و کمرشکن است و

عملاً تفاوتی با دیگر قراردادهای مالی غیراسلامی ندارد. در این میان، تمام شواهد و قرائن حاکی از آن است که یک سری اشتباهات بد در این صنعت، یعنی در صنعت بانکداری اسلامی روی داده است. البته منظور من این نیست که تمام این مشکلات و نقایص، تقصیر افراد فعال در درون این سیستم است، بلکه تعالیم اقتصادی دانشگاه های غربی نیز تاحدی باعث و بانی آن تفکری است که در ذهن کارشناسان امور مالی اسلامی جریان دارد. به عنوان نمونه، به این علت که بریلی (Brealy) و مایرز (Myers) یک متن استاندارد را در مورد فاینانس شرکتی تهیه کرده اند، لذا در مورد تبیین مفاهیم نقش تعیین کننده ای دارند، به نحوی که به سختی می توان از به کار بردن مفاهیم مندرج در کتاب های مرتبط با فاینانس مبتنی بر ربا و نزول - هم در ارزیابی ها و هم در ساختار بندی ها - اجتناب ورزید. در واقع، به خاطر تاثیر همین تعالیم و مفاهیم غربی است که مثلاً یک فرد تحصیل کرده مسلمان در رشته اقتصاد اسلامی یا تامین مالی اسلامی، از موکل و مشتری خود این سوال "تکانهنده" را می پرسد که: «شما به دنبال چه میزان هزینه تامین مالی اسلامی هستید؟» او در واقع، بدون داشتن هرگونه تفکر مستقل، تنها پیرو تعالیم بریلی و مایرز است که معتقدند تامین مالی با نرخ ثابت یک بخش جدانشدنی از هر نظام تامین مالی "خوب" بشمار می آید و در نتیجه، آن فرد مسلمان تحصیل کرده در اقتصاد به جای هر کار دیگری، به دنبال راهی برای تامین مالی با نرخ ثابت "اسلامی" می رود، بدون توجه به این که تامین مالی با نرخ ثابت به طور کامل با مقررات و شریعت اسلام منافات دارد.

اما دو دلیل دیگر نیز وجود دارد که بانک های اسلامی را از صرف نظر کردن از کاربرد محصولات مالی با نرخ ثابت - و در عوض، اجرای واقعی سیستم تسهیم در سود و زیان - باز می دارد: اول این که، مشتریان غالباً ترجیح می دهند که با یک نرخ ثابت و مشخص اقدام به سرمایه گذاری و فاینانس کنند؛ عامل دوم هم که معضل بزرگتری است، این است که ماهیت هر فرایند شغلی و تجاری عبارتست از کسب سود و این هم ذات و جوهره خود بانکداری تجاری محسوب می شود.

برای توضیح دلیل اول، اجازه دهید تا به برخی از بحث هایی که با مدیر یکی از شرکت های بزرگ آسیا داشتیم، اشاره کنم. شرکت او در زمینه ساخت بزرگراه ها و جاده های دارای عوارضی فعالیت می کرد. این شرکت در دوران رکود اقتصادی منطقه، اقدام به گرفتن وامی با یک بهره ثابت بسیار سنگین نموده بود. من به مدیر این شرکت گفتم که ما می توانیم یک ساختار تامین مالی تسهیم در درآمد را برقرار کنیم و با تامین مالی بخشی از هزینه های بزرگراه، در سود ناشی از آن سهمی باشیم و اگر هیچ درآمدی در این میان حاصل نشد، ما هم چیزی

هزینه های ثابت تامین مالی به وسیله قراردادها و عقود اسلامی، بسیار بالا و کمرشکن است و عملاً تفاوتی با دیگر قراردادهای مالی غیراسلامی ندارد.



به دست نیاوریم. چنین امری برای شرکت او بسیار خوب بود، چون که اگر هیچکس از بزرگراه استفاده نمی‌کرد، شرکت او هیچ هزینه‌ای را برای تامین مالی نمی‌پرداخت، در حالی که بر مبنای روش مبتنی بر سود، چه جاده خالی باشد و چه پر از ماشین، به هر حال، هزینه تامین مالی عملیات یکسان خواهد بود.

اما جناب آقای مدیر احساس می‌کرد که هفت درصد سود یک رقم قابل قبول و خوب به حساب می‌آید و در نتیجه، به پیشنهاد من وقتی نگذاشت. علت این امر شاید آن باشد که او می‌دانست که سود ناشی از ساخت بزرگراه می‌تواند بیش از ۳۰ درصد باشد و در این صورت، پرداخت هفت درصد سود به موسسات مالی، در برابر منفعت ۳۰ درصدی چیز زیادی به حساب نمی‌آید.

اما بد نیست این فرض را هم در اینجا مطرح سازیم که اگر وضعیت اقتصادی دچار رکود شود و تعداد کمتری از رانندگان از بزرگراه‌ها و راه‌های عوارضی استفاده کنند، در نتیجه، منفعت پیش‌بینی شده بزرگراه‌ها کمتر از حد پیش‌بینی شده خواهد بود، اما میزان سود و بهره بانکی که می‌بایستی پرداخت شود، به همان اندازه مقرر باقی خواهد ماند. در چنین شرایطی، شرکت باید به دنبال راه نجات خود از ورشکستگی و سقوط برآید. چنین امری دقیقاً در مورد این شرکت هم رخ داد، به طوری که نشریه فایننشال تایمز چند روز بعد در گزارش‌های خود اعلام کرد که شرکت مورد نظر ما نیازمند راه نجاتی از ورشکستگی است، زیرا «هزینه‌های سود بانکی، بیش از درآمدهای ناشی از اخذ عوارض می‌باشد.» من آن گزارش را هنوز هم نزد خود نگهداشته‌ام، چون که یک نمونه عینی از پیامدهای هر نوع سیستمی است که دارای سود ثابت هستند و از مفهوم مثبت «تسهیم در سود و زیان» در آنها خبری نیست.

نکته اخلاقی این داستان آن است که مدیرعامل آن شرکت، خودش خواست تا هزینه‌های تامین مالی شرکتش ثابت بماند، چون مطمئن بود که کار و کسب شرکتش به اندازه کافی سوددهی خواهد داشت و در نتیجه، می‌خواست بخش اعظم سود پیش‌بینی شده نصیب شرکت خودش شود، و او دقیقاً از همان روش تامین مالی خاصی استفاده کرد که در متون و کتب اقتصادی و مالی غیراسلامی پیشنهاد شده بود.

واقعیت تاسف‌بار دیگر آن که حتی اگر مدیر شرکت مورد نظر تمایل داشت تا با استفاده از تامین مالی از نوع تسهیم در سود، کارش را به پیش ببرد، هیچ بانک اسلامی‌ای چنین خدماتی را به او ارائه نمی‌داد. همین واقعیت، مرا به سمت دومین علت ناتوانی و شکست نظام بانکداری اسلامی در ارائه خدمات تامین مالی تسهیم در سود و زیان، رهنمون ساخت. در اینجا درمی‌یابیم که داستان ما شکل جدی‌تر و هشداردهنده‌ای به خود می‌گیرد.

پس بیاییم از آنچه می‌بایستی بدانیم، شروع کنیم. هنگامی که اولین بانک‌ها شروع به وام‌دادن به صورت پول کاغذی نمودند، می‌دانستند که ریسک و خطر بزرگی را متحمل می‌شوند. آنها سال‌های متمادی را صرف افزایش پول‌های کاغذی خود نمودند. بسیاری از واژه‌ها و شعارهایی که آنها به طور گسترده به کار می‌بردند، هنوز هم در حافظه ما باقیست: «به خوبی پولی که در بانک است» یا «بانکداری حسابگرانه و آینده‌نگرانه» یا این ادعا که: «بانکداران ما افرادی هستند معتمد و امین که می‌خواهند یک کار و کسب مطمئن و امن را با کسب یک میزان معقول سود و منفعت به پیش ببرند. آنها قول می‌دهند که پول‌های شما را که در بانک سرمایه‌گذاری شده، به سادگی تبدیل به طلا کنند و به ارزش آنها بیفزایند.»

در نتیجه چنین تبلیغاتی بود که عموم مردم این قول‌ها و وعده‌ها را باور کردند و سرمایه‌های خود را در اختیار بانکداران قرار دادند، اما پس از مدتی بانکداران شروع به اجرای ترفندها و حیل‌های متعددی نمودند و بدون داشتن پشتوانه طلای کافی، اقدام به چاپ اسکناس بیشتری نمودند و از محل همین پول‌های بدون پشتوانه، شروع به وام‌دادن به مشتریان خود کردند و سودهای کلانی را به جیب زدند.

در نتیجه، قول‌ها و ادعاهای بانکداران مبنی بر بازپرداخت پول‌های سرمایه‌گذاری شده به صورت سکه‌های طلا، کاملاً بوج و واهی از آب درآمد. نکته اساسی در این بین که تمام مسلمانان - در هر جا که هستند - باید از آن آگاهی داشته باشند، این است که چنین فرایندها و عملیاتی به خودی خود پرخطر هستند، در حالی که بانکداران همیشه از خطر و ریسک‌گریزان می‌باشند و به همین علت است که آنها از سرمایه‌گذاری بر مبنای تسهیم در سود و زیان خودداری می‌ورزند. چه دلیلی وجود دارد که بانکداران به کسی قرض بدهند که احتمال ورشکستگی و سقوطش وجود دارد؟ پس بهتر است که بانک‌ها پول بیافرینند و آن را با سودهای کلان به افراد نیازمند اعطا کنند و به عنوان وثیقه، دارایی‌های آنها را در گرو داشته باشند. در این حالت، سود بیشتری به جیب بانکداران سرازیر می‌شود. این است جریان غالب در فعالیت‌های مالی بانکداری تجاری.

البته امروزه، بانکداران کار و کسب خود را از راه دیگری هم انجام می‌دهند. به یاد داشته باشید که این، بانک‌ها هستند که هنوز حساب دفترچه چک و اوراق بهادار شما را در اختیار دارند و در پایان هر ماه هم یک صورتحساب برای شما می‌فرستند که پر است از امار و ارقام و اعداد گوناگون. این بانک‌ها هستند که به شما می‌گویند که این اعداد و ارقام قابل تبدیل شدن به پول رسمی هستند، اما اگر یک نفر پیدا شود و از بانک بخواهد تا در همان روز (روز ارائه صورتحساب‌های ماهانه) به تمهیدات خود عمل کند، با همان واکنشی مواجه می‌شود که از بانک‌های اولیه

قراین و شواهد حاکی از آن است که یک سری اشتباهات "بد" در صنعت بانکداری اسلامی روی داده است.

تأمین مالی با نرخ ثابت، به طور کامل با مقررات و شریعت اسلام منافات دارد.



هر دو صورت، باز هم ما بدهی‌های بیشتری خواهیم داشت. شما در هر جای جهان "توسعه یافته" که زندگی می‌کنید، نگاهی به آمار و ارقام پولی و مالی کشور خود بیندازید تا یک روند گسترش مداوم میزان کل بدهی‌ها را به روشنی مشاهده کنید (هم خصوصی و هم عمومی) و در کنار آن شاهد افزایش عرضه پول نیز خواهید بود. نتیجه کلی این فرایند این خواهد بود که تقریباً در تمام موارد، میزان کل بدهی‌ها همراه است با رشد مادی به عنوان نسبتی از تولید ناخالص داخلی.

نتیجه آن که، با وجود چندین دهه تلاش و کار سخت و استفاده مداوم از تکنولوژی‌های پربازده، باز هم مردم جهان، بدیهاتر از قبل شده‌اند و هرچه بیشتر کار می‌کنند، ثروت کمتری می‌اندوزند. اما آیا چنین امری، احساس خاصی را در درون شما برمی‌انگیزد؟ فقط زمانی که دریابیم که پول مدرن، عمدتاً به وسیله بانک‌ها و با هدف کسب سود تولید می‌شود، آنگاه در خواهیم یافت که اقتصاد مدرن واقعاً چگونه چیزی است. تامین مالی اسلامی، یک گزاره مطمئن که یک بازار مستحکم را پیش پای ما بگذارد، نیست، بلکه فقط یک سیستم است و می‌بایستی مانند یک سیستم توسعه یابد و اجرا شود. هر جا از سیستم پولی صحبت می‌شود، این احساس در من به وجود می‌آید که چنین چیزی را نمی‌توان به صورت "اسلامی" تحقق بخشید. این، دولت است که در این میان، نقش تعیین‌کننده‌ای را ایفا می‌کند. ما باید در تعریف واژه‌های مربوط به این حوزه تجدیدنظر کنیم و باید به سیستم پولی، آنچنان که واقعاً هست، بنگریم. برای این کار ما باید هیولایی را که پیش روی ماست، شکست دهیم.

بسیاری از محققان ما، در ابتدا می‌بایستی این هیولا را آنطور که هست، بشناسند. آنها به سیستم بانکداری به عنوان یک بخش ضروری در فعالیت اقتصادی می‌نگرند، اما قادر نیستند بین مرگ میلیون‌ها کودک در آفریقا و در کشورهایی که زیر بار بازپرداخت بدهی‌های سنگین به بانک‌ها له شده‌اند، پیوند کاملی را برقرار سازند (گزارش‌های سالانه برنامه توسعه انسانی سازمان ملل / ۱۹۹۷ تا ۱۹۹۹ به خوبی این پیوند را نشان می‌دهند). ما نیاز به یک سیستم پرداخت متحول شده، یک سری خدمات مالی مطمئن و ایمن و خدمات مشاوره سرمایه‌گذاری داریم. در کنار تمام این کارها، نباید یک نکته را از قلم بیندازیم و آن هم این است که: ایجاد پول با هدف کسب سود، هرگز.

کدام سیاستمدار آنقدر شجاع و جسور خواهد بود که بانکداران ثروتمند و دوستان بانفوذ آنها در شرکت‌های بزرگ مالی را به چالش بخواند؟ پادشاه برنده‌شدن در چنین چالشی بسیار عظیم خواهد بود. اگر ملتی موفق به این کار شود، چراغی خواهد شد برای سایر ملت‌ها تا همین راه را دنبال کنند.

انتظار می‌رفت، یعنی عمل نکردن به قول و قرارها. لذا من اعلام می‌کنم که اگر بانک‌ها نتوانند پول تولید کنند، پس نمی‌توانند از نظر تجاری به حیات خود ادامه دهند. آنها نخواهند توانست به حیات خود ادامه دهند اگر فقط اقدام به قرض دادن اسکناس‌هایی بپردازند که به وسیله دولت چاپ و منتشر شده است. بنابراین، نتیجه می‌گیریم که بانک‌ها برای راه‌انداختن یک کار و کسب مطمئن و معتبر، می‌بایستی یک مقدار پول اضافی به وجود آورند تا بدین وسیله کسب سود نمایند. در ضمن، آنها باید نرخ سود و بهره خود را ثابت نگهدارند، چون که تسهیم در سود، امری بسیار پرخطر است. امروزه، حداقل ۹۱ درصد عرضه پولی انگلستان به وسیله نظام بانکی این کشور انجام می‌شود. در حال حاضر، در انگلستان، عرضه پول دولت ۳۰ میلیارد پوند است، در حالی که عرضه پول بانک‌ها حداقل ۳۰۰ میلیارد پوند است. در این صورت، حتی اگر نظام بانکداری یک سود شفاف ۲۰ درصدی را برای تمام ۳۰ میلیارد پوند در نظر بگیرد، نخواهد توانست درآمد کافی برای ادامه حیات داشته باشد. بنابراین، نظام بانکی اقدام به تولید ۳۰۰ میلیارد پوند اضافه می‌کند و از طریق آن، کسب سود می‌نماید.

یک بانک اسلامی نیز از این قاعده مستثنا نیست. یک بانک اسلامی هم می‌بایستی به فعالیت پول‌آفرینی اقدام کند تا بتواند به حیات خود ادامه دهد. بانک‌های اسلامی نیز مجبورند که نرخ سودهای مالی خود را ثابت نگهدارند و به همین دلیل است که من معتقدم که بانکداری اسلامی اگر بخواهد واقعاً "اسلامی" باشد، نمی‌تواند موفق شود - حداقل نه از راهی که ما امروزه واژه‌های "بانکداری" و "اسلامی" را تعریف می‌کنیم.

اما اوضاع خرابتر هم می‌شود، چون بانک‌ها اقدام به ایجاد پول و وام‌دادن به مشتریان خود می‌کنند - و در نتیجه، جامعه و عموم مردم - به طور دایم به بانک‌ها بدهکار هستند، حتی بیش از کل پولی که در اختیار تمام مردم قرار دارد و به وسیله دولت عرضه شده است. هنگامی که بانک‌ها پول می‌آفرینند، پول لازم برای بازپرداخت وام‌های اعطایی خود و سود و بهره‌های کلان آنها را نمی‌آفرینند. در نتیجه، وام‌هایی که بانک‌ها به مشتریان خود می‌دهند، غیرقابل بازپرداخت خواهد شد. بدهی‌های بازپرداخت‌نشده هم باعث می‌شوند که جامعه و عموم مردم به جای مشارکت و همکاری با یکدیگر، به رقابت با هم برخیزند، آن هم به علت کمبود پول. در این حالت، فقط یک چیز می‌تواند وام‌گیرندگان را نجات دهد و آن هم آفرینش پول اضافی است، چه به وسیله دولت و چه به وسیله بانک‌ها. به واسطه ایجاد این پول‌های اضافی است که وام‌گیرندگان می‌توانند بدهی‌های قبلی خود را بازپرداخت نمایند. اما هنگامی که دولت و بانک‌ها، پول جدید کافی ایجاد نکنند، ما دچار رکود خواهیم شد و اگر آنها پول جدید بیش از اندازه‌ای ایجاد کنند، ما دچار تورم خواهیم شد و در

من معتقدم که بانکداری اسلامی اگر واقعاً بخواهد "اسلامی" باشد، نمی‌تواند موفق شود - حداقل نه از راهی که ما امروزه واژه‌های "بانکداری" و "اسلامی" را تعریف می‌کنیم.

ما باید در تعریف واژه‌های مربوط به این حوزه، تجدیدنظر کنیم، و باید به سیستم پولی، آنچنان که واقعاً هست، بنگریم.



تصور کنید که چه می‌شد اگر هیچ بدهی و قرضی وجود نداشت. تصور کنید که تمام بانکداران دست از فعالیت بی‌بازده و بی‌فایده خود (برای عموم مردم) بردارند (از قبیل فعالیت در بازار بورس لندن) و به جای آن، دست به کارهای مفیدتر و پربازده‌تر بزنند. جهانی را تصور کنید که از تسلط و کنترل تعداد اندکی شرکت عظیم رها و آزاد باشد (شرکت‌هایی که تنها به واسطه ایجاد پول اضافی به وسیله بانک‌ها بزرگ و مسلط شده‌اند). جهانی را تصور کنید که پر است از کار و کسب‌های کوچک، اما مفید، جهانی مملو از تنوع و گوناگونی، جهانی سرشار از مسوولیت‌های فردی و ارتباطات مشارکتی.

عدم موفقیت در شکست دادن این هیولا به معنای آن است که هیچگاه به شرایط لازم برای رشد واقعی دست نخواهیم یافت و در نتیجه، جهانی خواهیم داشت پوشیده از غبار "ربا"، جهانی که در آن "قدرت پول" حاکمیت دارد، جهانی که در آن، سودها و بهره‌های کلان برای بدهی‌هایی وضع می‌شوند که هیچ بازپرداختی برای آنها متصور نیست.

نویسنده: طارق الدیوانی

برگرفته از سایت اینترنتی Islamic Finance / ژوئن ۲۰۰۳

## ۲) حرکتی کند، در مسیری نادرست

چند سال پیش، یکی از استادانم به کویت دعوت شد تا در آنجا یکسری خدمات مشاوره مالی را به اعضای کمیته اجرایی یک موسسه مالی اسلامی بزرگ ارائه دهد. او در نخستین روزهای اقامت در کویت با یکی از علمای دینی بلندپایه که با این موسسه همکاری داشت، ملاقات کرد. او پیرمردی ناشنوا و از یک طرف بدن فلج بود و در زمینه بانکداری مدرن و مالیه نوین هم تجربه چندانی نداشت. بانکداران کویتی، این فرد را یکی از علمای زبده در زمینه شریعت و اقتصاد اسلامی می‌دانستند، اما استاد من، خیلی زود فهمید که او یک شیاد و حقه‌باز است که با قدرتی که کارفرمایان به او اعطا کرده بودند، به این مقام رسیده بود، آن هم در زمانی که می‌بایستی از دوران بازنشستگی‌اش لذت می‌برد!

برای درک بهتر این موقعیت، باید کمی به گذشته برگردیم. در سال‌های واپسین دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰، تعداد اندکی از سازمان‌های مالی و بانک‌های اسلامی بین‌المللی، به شهرت و اعتبار قابل ملاحظه‌ای دست یافتند. مشخصه اصلی و بارز همه آنها این بود که محصولات خاص و اندک مالی را عرضه می‌داشتند و فاقد اعتبارات کلان و قابل توجه بودند. هدف و غایت اصلی برخی از این سازمان‌ها و بانک‌ها، صرفاً ادامه فعالیت و بقا بود، چیزی که باعث کاهش کارآمدی و توسعه این سازمان‌ها شد.

اما باید از اشتباهات پند گرفت و علاوه بر توجه به بقا در بازارهای مالی، به امر رقابت شدید جهانی در عرصه بانکداری نیز توجه داشت. البته سیستم بانکداری سنتی را یک شبه نمی‌توان متحول ساخت، بلکه مسیر تحول را باید با صبر و شکیبایی طی کرد. اما مسیری که بسیاری از موسسات مالی و بانک‌های اسلامی در حال گذر از آن هستند، مسیری نادرست است و حرکت با صبر و شکیبایی در آن فایده‌ای ندارد. ما از همان آغاز، و در گام اول دچار اشتباه شدیم. ما پس از مدتی کوتاه، به یک سرزمین عجایب مالی رسیدیم که در آن، برای تمام محصولات عمده بانکداری سنتی، یک معادل اسلامی وجود داشت که بسیاری از این معادل‌ها، از نظر کیفی و کمی، تفاوت چندانی با همتایان سنتی خود نداشتند. به عقیده برخی از صاحب‌نظران، بانکداری اسلامی، تنها در چارچوب سیاست‌های اقتصادی و اجتماعی "اسلامی" می‌تواند کارآمد باشد. این صاحب‌نظران پیشنهاد می‌کنند که دولت‌های جهان اسلام چنین موسسات و بانک‌های اسلامی را تشویق و حمایت کنند و مواردی مانند "وقف"، "قرض الحسنه" و "زکات" را گسترش دهند. من تا حدی با این مسایل موافق هستم، اما اعتقاد دارم که فوری‌ترین و ضروری‌ترین نیاز در این عرصه، عبارتست از اصلاح همه‌جانبه سیستم پولی در سرتاسر جهان اسلام. یک اقتصاد اسلامی را نمی‌توان برپایه پول غیراسلامی بنیان نهاد. برای این که به‌طور دقیق دریابیم که چرا چنین چیزی غیرممکن است، باید نگاهی به تاریخ مسایل مالی بیندازیم.

بانکداران "گلداسمیت" (Gold Smith) اروپا در قرن هفدهم میلادی نیاکان و اجداد بانکداری نوین بشمار می‌آیند. این افراد، سپرده‌هایی را به صورت سکه‌های طلا از مشتریان دریافت می‌کردند و در عوض، به آنها رسیدهای کاغذی می‌دادند. در این رسیدها، بازپرداخت طلای سپرده‌گذاری شده در زمان مقرر و توسط بانک تعهد شده بود. بانکداران هم در ازای حفظ و نگهداری سپرده‌ها، یک کارمزد معین دریافت می‌کردند. پس از مدتی، اعتماد عمومی به این رسیدهای کاغذی به حدی رسید که مردم در جریان خرید و فروش کالا بین خود، از همین رسیدهای کاغذی استفاده می‌کردند. در نتیجه، رسیدهای کاغذی گلداسمیت، تبدیل به "پول" شد. همین ترقی و توسعه، سرمایه آینده گلداسمیت شد. این بانکداران به تدریج به موقعیتی رسیدند که نه تنها به عنوان "نگهدارنده" و "حفظ‌کننده" سکه مطرح بودند، بلکه "قرض‌دهنده پول" نیز به حساب می‌آمدند. جالب اینجا بود که اگر یک مشتری برای گرفتن وام به این افراد مراجعه می‌کرد، نه سکه طلا، بلکه پول کاغذی جدید دریافت می‌داشت. در این زمان، بانکداران گلداسمیت، این توانایی را داشتند تا "از هیچ، پول بسازند" و در ازای قرض دادن آن پول به مردم، کارمزد دریافت دارند. وام‌ها در ازای دریافت وثیقه به

توسل به معاملات صوری برای توجیه مشروعیت بهره در سیستم بانکی، نوعی کلاه شرعی است.

سیستم بانکداری سنتی را نمی‌توان یک شبه متحول ساخت، بلکه مسیر تحول را باید با صبر و شکیبایی طی کرد، اما مسیری که بسیاری از موسسات مالی و بانک‌های اسلامی در حال گذر از آن هستند، مسیری نادرست است و حرکت با صبر و شکیبایی در آن فایده‌ای ندارد.



شرکت انگلیسی دیگر، در مجموع ۰/۹۷ میلیارد دلار ضرر کرده بودند. ۳۷ شرکت از بین این ۵۰۰ شرکت هم در فرانسه قرار داشتند که از میان آنها پنج بانک فرانسوی موفق به کسب درآمدی معادل ۷/۹۹ میلیارد دلار شدند، در حالی که بقیه ۳۲ شرکت دیگر، در مجموع ۲/۴۱ میلیارد دلار ضرر کرده بودند.

امروزه، بانک‌های تجاری اسلامی نیز به مانند بانک‌های تجاری سنتی، در ایجاد پول افراط می‌کنند. همین امر ما را به این واقعیت رهنمون می‌سازد که بانکداری اسلامی "اسلامی" نیست، بلکه نسخه تغییرچهره یافته سیستم سنتی است که به خاطر کسب سود بیشتر، اقدام به پول‌قرض دادن براساس دریافت بهره می‌کند. اگرچه بانکداران ابلاهی این مساله را رد می‌کنند، اما مدل کاری مبتنی بر بهره بر فعالیت‌های آنها سایه افکنده است و در نتیجه، آنها اصل اسلامی "تسهیم در سود" را به دست فراموشی سپرده‌اند.

"رهن‌های اسلامی" که هم‌اکنون در انگلستان در حال گسترش است، نمونه کاملی است از نگرش مبتنی بر بهره ثابت و از پیش تعیین شده در بانکداری اسلامی. در هیچ‌کدام از این رهن‌ها، بانک تعهدی برای پذیرش ریسک سرمایه‌ای ندارد. حتی در اجاره به شرط تملیک نیز که بانک در آن، مالک یک دارایی است و آن را به موکل خود اجاره می‌دهد، ریسک سرمایه‌ای متوجه مستاجر است نه موجر. بنابراین، اگر موکل نتواند اجاره‌اش را بپردازد و آن دارایی به وسیله بانک تصاحب شود، بانک تمام ضرر را با فروش آن دارایی در بازار آزاد - تمام و کمال - دریافت خواهد نمود.

یکی از استدلالات اسلامی مربوط به این امر است که موکل تعهد نموده است که یک دارایی را در پایان دوره اجاره، از بانک خریداری نماید و بنابراین، مسوولیت تمام ریسک‌های سرمایه‌ای این کار را پذیرفته است و لذا باید هرگونه ضرر و زیان وارد شده به بانک را جبران نماید. اما در این استدلال این نکته نادیده انگاشته شده است که چنین فرایندی، برخلاف اصل اسلامی شریک‌بودن طرفین، یعنی بانک و موکل در سود و زیان (تسهیم در سود و زیان) می‌باشد و از سوی علمای اسلام مصداق فعل حرام است.

جایگزین کردن محصولات بانکی ربوی سنتی با نمونه‌های اسلامی، جزو مهارت‌های ضروری و اساسی است که بانکداران اسلامی باید از آن برخوردار باشند. ترکیب این اجزا با هم، باعث تضعیف هر دو می‌شود و به نوعی، شانه خالی کردن و فرار از اصل اسلامی ممنوعیت ربا تلقی خواهد شد. به عنوان نمونه، دادن هدیه، قرار و وام‌های بدون بهره، همگی در اسلام مجاز هستند، اما ترکیب این سه با هم در قالب یک محصول، باعث به وجود آمدن یک وام با بهره و ربوی بوده و در نتیجه، حرام است.

صورت سرمایه‌ها و دارایی‌های فرد متقاضی، به او اعطا می‌شدند تا در صورت ناتوانی او در بازپرداخت وام، اموال و سرمایه‌های او ضبط شود. از اینجا می‌توان دریافت که از همان روزهای نخستین فعالیت بانکداری، حقوق اعضای فقیرتر جامعه نادیده گرفته می‌شد.

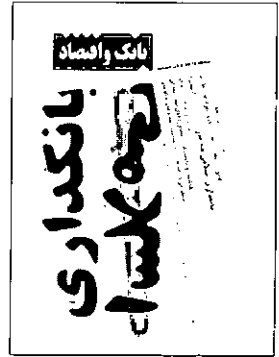
علت این که در بانکداری تجاری، خبری از "تسهیم در سود" نیست، هنگامی مشخص تر می‌شود که ما اقتصادی را تصور کنیم که در آن، نظام بانکی، تمام عرضه پول را برعهده دارد و به عبارت بهتر، این، نظام بانکی است که تمام ذخایر پولی را به وجود می‌آورد. در چنین حالتی، اگر ۴۰۰ واحد پول کاغذی به یک فرد قرض داده شود و مبنای کار هم بر "تسهیم در سود" استوار باشد، قرض دهنده، فقط ۴۰۰ واحد پول را بازپرداخت می‌کند. در چنین موقعیتی، هیچ منفعتی نصیب بانک نمی‌شود. اما اگر بانک ۱۰ درصد بهره در ازای اعطای وام مقرر دارد، بانک پس از گذشت یک سال، معادل ۴۴۰ واحد پول از آن مشتری دریافت می‌دارد و در نتیجه، سیستم از نظر تجاری، قابل قبول و منفعت‌زا خواهد بود. اما پرسش اساسی این است که به جز ۴۰ واحد پول واقعی که قرض داده و قرض گرفته شده است، آن ۴۰ واحد اضافی از کجا آمده است؟ پاسخ این است که این ۴۰ واحد اضافی "به وجود آمده" است، آن هم زیر نظر دولت یا به وسیله نظام بانکی.

با توجه به این که بیشتر ذخایر پولی مدرن، به وسیله نظام بانکی به وجود آمده‌اند، پس به راحتی می‌توان دریافت که چرا بازپرداخت دیون دیرروز، جامعه را گرفتار دیون بیشتر و سنگین تری در امروز می‌سازد. اگر بانک‌های تجاری، پول کافی برای بازپرداخت دیون دیرروز بیافرینند، اقتصاد دچار تورم خواهد شد و اگر بانک‌ها چنین کاری را انجام ندهند، اقتصاد دچار رکود خواهد شد. این سناریویی است که تقریباً تمام دولت‌های مدرن، آن را به اجرا درمی‌آورند. اما نتیجه چنین فرایندی، افزایش بدهی‌ها و ذخایر پولی در بلندمدت خواهد بود.

در زمانی که نظام‌های آموزش و پرورش، بهداشت و خدمات درمانی و مسکن به علت وجود فشارهای مالی در بسیاری از کشورهای جهان متضرر می‌شوند، منابع مالی سرشاری به سوی بخش بانکی سرازیر می‌شود و این روند به وسیله نظام بانکداری مبتنی بر بهره، به شدت تشویق و تبلیغ می‌شود. در آگوست ۲۰۰۲، مجله Fortune، نام ۵۰۰ شرکت جهانی را که از نظر درآمد در سال ۲۰۰۱، بالاترین رتبه‌ها را به خود اختصاص داده بودند، اعلام نمود. به عنوان نمونه، به کشور انگلستان اشاره می‌کنیم که در آن، ۳۳ مورد از این ۵۰۰ شرکت فعال بودند و در میان آنها، شش سازمان بانکی هم به چشم می‌خوردند. این شش بانک انگلیسی توانسته بودند در طول سال ۲۰۰۱، بیش از ۲۰/۶۲ میلیارد دلار درآمد داشته باشند، در حالی که بقیه ۲۷

بانکداری اسلامی، تنها در چارچوب سیاست‌های اقتصادی و اجتماعی "اسلامی" می‌تواند کارآمد باشد.

مدل کاری مبتنی بر بهره، بر فعالیت‌های بانکداری اسلامی سایه افکنده و در نتیجه، اصل اسلامی "تسهیم سود" به فراموشی سپرده شده است.



نکته‌ای که در اینجا باید بدان توجه داشت، این است که بین تعریف بهره - که یک مساله شرعی است - و کشف این که آیا یک قرارداد بانکی اسلامی به بانک اجازه دادن و گرفتن بهره را می‌دهد یا خیر - که یک مساله فنی است - تفاوت‌های گسترده‌ای وجود دارد. بنابراین، ما نباید انتظار داشته باشیم که علمای دینی بتوانند هر دوی این نقش‌ها را به خوبی ایفا کنند و هیچ اشتباهی را هم مرتکب نشوند.

هم‌اکنون زمان آن فرارسیده است که یک آغاز جدید برای فعالیت‌های بانکداری اسلامی رقم بخورد. برای این کار، یک روش‌شناسی نوین می‌بایستی به کار گرفته شود، چیزی که باعث افزایش پول‌گردد، البته نه به آن صورت مصنوعی و یک‌طرفه‌ای که در سیستم بانکداری تجاری سنتی وجود دارد. در این سیستم نوین، قرض و بدهی، پیش‌نیاز سرمایه‌گذاری یا خرید نخواهند بود. دیگر نباید در بهره‌برداری از ذخایر زمین، به ارزش کنونی پول توجه کرد، بلکه بلکه ارزش واقعی آن مینا خواهد بود. دیگر نباید با توسل جستن به دریافت و پرداخت بهره و ربا، پول به‌وجود آورد. من به این موضوع اعتقاد راسخ دارم که چنین امری در آینده‌ای نه‌چندان دور به وقوع خواهد پیوست. در این صورت جامعه اسلامی، شاهد یک سیستم بانکی بدون ربای واقعی خواهد بود، سیستمی که بر پایه آزادی‌های حقیقی بنیان نهاده شده است. در چنین جامعه‌ای، اشتغال و بهره‌وری و استفاده بهینه از منابع انسانی و مادی در بهترین وضعیت ممکن قرار دارند. البته در این میان، موانع بسیاری هم وجود دارند و هستند لابی‌هایی که سود خود را در وجود یک سیستم پولی مبتنی بر بهره می‌بینند. اعطای امکانات از سوی بانک‌ها و موسسات مالی به علمای دینی، شاید به وسیله همین لابی‌ها صورت می‌پذیرد. اگر یک بانک از ۱۰۰ عالم دینی در مورد حلال بودن آخرین محصول مالی‌اش نظرخواهی کند و از بین آنها، ۹۸ نفر به این استفساریه جواب "نه" بدهند، آیا نباید به این شک افتاد که بانک به آن دو نفر که جواب "بله" داده‌اند، رشوه داده است؟ اگر آن ۹۸ نفر دیگر، در مراحل بعدی نظرخواهی، انعطاف‌پذیرتر شوند و جواب "بله" بدهند، به این دلیل نخواهد بود که شاهد برخورداری و ترقی زندگی آن دو نفر دیگر بوده‌اند، دو نفری که امکانات کلانی را در ازای پاسخ مساعدشان دریافت کرده‌اند؟

این پرسش‌ها، پرسش‌های کنایه‌آمیز نیستند، بلکه سوالاتی هستند که هرکسی که مطالعات مختصری در مورد تاریخ و طبیعت و فطرت انسانی داشته باشد، می‌تواند از خود بپرسد. یک عالم دینی نباید منزلت و اعتبار خود را به خاطر اینگونه امور به خطر اندازد. خطر اصلی از آنجا ناشی می‌شود که برخی از بانک‌ها و سازمان‌های مالی، به خاطر منافع حاصل از ایجاد بخش بانکداری اسلامی و اسلامی جلوه دادن محصولات و خدمات مالی خود، دست به تطمیع دست‌اندرکاران امر بزنند و

مثلاً یک نوع قمار راه بیندازند، در حالی که به دیگران می‌گویند که چنین نمی‌کنند.

در صحنه نبرد بین راستی و نادرستی و خیر و شر، بانک‌های مرکزی و سازمان‌ها و نهادهای فراملی به‌تنهایی نمی‌توانند اصلاحات لازم را به‌اجرا درآورند، چون که آنها، خودشان دست‌پرورده و زاینده همین سیستم هستند. چندین دهه است که این سازمان‌ها عدم‌تمایل و بی‌رغبتی خود را در زمینه برخورد با معضلات بانکداری سنتی نشان داده‌اند. ترازوی واقعی این است که جنبش بانکداری اسلامی که می‌توانست پرده از کمبودها و حقه‌بازی‌های سیستم بانکی سنتی بردارد، تبدیل شد به یک تلاش مضحک برای "اسلامی کردن" این حقه‌بازی‌ها و به عبارت بهتر، تبدیل شد به کلاه شرعی برای بانکداری سنتی.

پیامبر اسلام، حضرت محمد(ص) می‌فرماید: «بدانید که ربا باعث افزایش فقر و نکبت می‌شود». خداوند متعال نیز بندگان را به خاطر فراموش کردن این امر نخواهد بخشید و از بندگان می‌خواهد تا هیچگاه حرام بودن ربا را به‌دست فراموشی نسپارند. اما بدبختانه، ما در حال فروافتادن در مهلکه‌های هستیم که فکر می‌کنیم جهان بهتری خواهد بود.

نویسنده، طارق الدیوانی

برگرفته از سایت اینترنتی [Islamic Finance.com/articles](http://IslamicFinance.com/articles)  
چاپ شده در شماره سپتامبر ۲۰۰۲ مجله "بنکر میدل‌ایست"

### ۳) بانکداری اسلامی در خلیج فارس

در این مقاله، ابتدا به پیشینه و کلیت بانکداری اسلامی اشاره شده است و سپس به ابزارها و روش‌های رایج مورد استفاده در بانکداری اسلامی اشاره خواهد شد. در قسمت سوم هم نگاهی خواهیم داشت به وضعیت بانکداری اسلامی در منطقه خلیج فارس.

#### پیشینه

امروزه، بانکداری اسلامی یکی از متحول‌ترین بخش‌های بازار خدمات مالی در خاورمیانه به‌حساب می‌آید. در بسیاری از کشورهای اسلامی در سرتاسر دنیا، بانکداران سنتی در موضعی تدافعی قرار دارند، در حالی که موسسات مالی اسلامی به‌طور مداوم در حال گسترش یافتن و افزودن بر سهم خود از سپرده‌های عمومی هستند.

در حال حاضر، بانکداری اسلامی واقعیتی است که قانونگذاران و رقیبان دیرینه در عرصه خدمات مالی، دیگر نمی‌توانند آن را انکار کنند یا کوچک بشمارند. طبق برآوردها، موسسات مالی اسلامی، کنترل بیش از ۸۰ میلیارد دلار سرمایه را

جایگزین کردن محصولات بانکی ربوی سنتی با نمونه‌های اسلامی، جزو مهارت‌های ضروری و اساسی است که بانکداران اسلامی باید از آن برخوردار باشند.

تراژدی واقعی این است که جنبش بانکداری اسلامی که می‌توانست از کمبودها و حقه‌بازی‌های سیستم بانکی سنتی پرده بردارد، به ورطه کلاه شرعی افتاد.



سپرده‌ها باعث گسترش شرکت‌ها و موسسات مالی گوناگونی شده‌اند:

■ موسساتی خارجی که دارای شبکه‌های از ادارات و شعب در GCC می‌باشند. دارالملل اسلامی (DMI) در این صنعت پیشگام است.

■ شرکت‌های محلی فعال به صورت بانک، مانند شرکت سرمایه‌گذاری و بانکداری الراجی.

■ واحدهای بانکی اسلامی در درون بانک‌های سنتی، از جمله بانک تجاری ملی عربستان سعودی (NCB).

■ موسسات جدید. این موسسات، مدت کوتاهی است که موجودیت یافته‌اند. این موسسات در قالب بانک‌های سرمایه‌گذاری خصوصی فعالیت می‌کنند و از جمله آنها می‌توان به شرکت سرمایه‌گذاران بین‌المللی اشاره کرد.

رویه‌مرفته می‌توان گفت که تقاضای روزافزونی برای موسسات مالی اسلامی، نه تنها در منطقه خلیج فارس، بلکه در سایر کشورهای اسلامی وجود دارد. هرچه رقابت بین موسسات مالی قدیمی و جدید ابعاد جدی‌تری به خود بگیرد، محصولات ارائه‌شده از سوی این موسسات هم دارای تنوع و نوآوری بیشتری خواهند بود و این موسسات می‌توانند نقش مهمتری را در برنامه‌های تامین مالی دولت‌های کشورهای حوزه خلیج فارس ایفا کنند.

برگرفته از سایت اینترنتی Islamic Finance

#### ۴) بانکداری اسلامی در انگلستان

یکی از راهکارهایی که برای استقبال از انگلستان مدرن پیشنهاد می‌کنیم، "تکثر و تنوع" است. برطبق نظریه ما، وجود طیف گسترده‌تری از نژادها، فرهنگ و مذاهب می‌تواند به صورت یک منبع قدرت عمل کند و لذا باید از این تنوع، استقبال کرد و آن را به فال نیک گرفت. اگرچه شبهات و مسایل بسیاری در این زمینه مطرح است، اما آنچه مسلم است، این است که این نظریه، حرف‌هایی برای گفتن دارد.

بنابراین، مقامات دولتی می‌کوشند تا خواسته‌ها و تمایلات خاص اقلیت‌های [مذهبی] را به طور معقولی در مدنظر داشته باشند، مثلاً یهودیان مایلند تا به منظور آماده‌شدن برای مراسم شبت، کارشان را در روز جمعه زودتر تعطیل کنند، یا هندوهای که نمی‌توانند گوشت گاو بخورند، یا یک مامور راهنمایی و رانندگی مسلمان که از پوشیدن یونیفورم مخصوص خودداری می‌کند، آن هم صرفاً به این علت که بر روی آن، علامت صلیب نقش بسته است.

در اختیار دارند که این میزان سرمایه در هر سال تا ۱۵ درصد رشد پیدا می‌کند. طبق پیش‌بینی‌ها ظرف چند سال آینده، فقط در شرکت سرمایه‌گذار بین‌المللی (The International Investor) بیش از ۵۰ درصد سپرده‌گذاری‌های جهان اسلام متمرکز خواهد شد.

اقتصادهای مبتنی بر نفت در بخش‌های عظیمی از جهان اسلام باعث ثروتمند شدن افراد، موسسات و گروه‌ها شده‌اند، به طوری که بیش از  $\frac{1}{4}$  خروجی تجاری جهان به‌وسیله کشورهای اسلامی تامین می‌شود و این میزان در قرن بیست‌ویکم افزایش چشمگیری را شاهد خواهد بود.

دولت‌های بسیاری از کشورهای اسلامی به بانکداری اسلامی توجه خاصی دارند و در برخی از کشورهای اسلامی، بانکداری اسلامی مورد حمایت گسترده دولت قرار دارد. در حال حاضر، تعداد روزافزونی از کشورهای اسلامی، اقدام به اعطای مجوز فعالیت به بانک‌های اسلامی می‌نمایند.

#### ابزار بانکداری اسلامی

معروفترین و پرکاربردترین ابزارهای مورد استفاده موسسات مالی اسلامی عبارتند از:

**مراجعه:** مراجعه قراردادی است که در آن، تامین‌کننده مالی کالاها یا تجهیزات را از یک عرضه‌کننده می‌خرد و سپس آنها را با اضافه کردن یک سود محاسبه‌شده، به مشتری می‌فروشد.

**مشارکت:** مشارکت بهترین شکل فعالیت‌ها برای تسهیم سود است که در آن، یک قرض‌دهنده و یک قرض‌گیرنده یک پروژه مشترک را آغاز می‌کنند که هدف تامین مالی برای تجارت و سرمایه‌گذاری است. در این حالت، هرکدام از طرفین، پس از کسر کارمزد مدیریت (که به صورت توافقی تعیین می‌شود) در سود و زیان حاصل از کار سهیم هستند.

**اجاره:** اجاره یک نوع معامله است که در آن، موجر و مستاجر توافق می‌کنند تا یک واسطه حقیقی مانند تجهیزات یا ساختمان را در یک برهه زمانی بلندمدت به اجاره مستاجر درآورند. بسیاری از موسسات به این دلیل اقدام به تغییر مراجعه به اجاره می‌کنند که به طور کلی از حالتی واقعی‌تر و جامع‌تر برخوردار است.

#### موسسات مالی اسلامی

حتی پیش از گسترش بانک‌های اسلامی، مفهوم "امتناع سپرده‌گذار از پذیرفتن سود از سپرده‌های بانکی" از ویژگی‌های جوامع اسلامی بوده است. امروزه، بیشترین حجم سپرده‌های بدون ربا، در نظام بانکی کشورهای عضو GCC (شورای همکاری خلیج فارس) متمرکز شده است. در حال حاضر، این

در حال حاضر، بانکداری اسلامی واقعیتی است که قانونگذاران و رقبیان دیرینه در عرصه خدمات مالی، دیگر نمی‌توانند آن را انکار کنند یا کوچک بشمارند.

هرچه رقابت بین موسسات مالی قدیمی و جدید ابعاد جدی‌تری به خود بگیرد، محصولات ارائه‌شده از سوی این موسسات هم دارای تنوع و نوآوری بیشتری خواهند بود.





بدیهی است که برخی از این مسایل می‌توانند دشواری‌های خاصی را به‌وجود آورند. آیا صلیب که جزو نهادهای ملی بسیاری از کشورها و از جمله پرچم آنهاست و برای ما [مسیحیان] دارای ارزش و جایگاه والایی است، باید تا این حد احساسات برخی از افراد را برانگیزد؟ اما اگر بتوانیم میل به متمایز بودن از دیگران را با میل به مشارکت بیامیزیم، آنگاه خواهیم توانست بسیاری از این مشکلات و موانع را برطرف سازیم.

شاید شما هم جزو آنهايي باشيد که فکر می‌کنند ایجاد "بانکداری اسلامی" در زمره خبرهای خوب این روزهاست. در این روزها [اگوست ۲۰۰۴] ما شاهد آغاز به کار اولین بانک اسلامی انگلیس بودیم که به طور کامل منطبق با اصول و مبانی شریعت اسلام عمل می‌کند. مدتی است که بسیاری از بانک‌های بزرگ انگلیس، اقدام به گشایش شعب اسلامی نموده‌اند. نیاز به ایجاد چنین بانک‌هایی از آنجا ناشی می‌شود که قرآن، ربا را ممنوع و حرام می‌داند. با این حال، هنوز هم مسلمانان به پول نیاز دارند و بانک‌ها هم نیازمند بقا هستند و لذا سیستم‌هایی به‌وجود آمده که این تحریم و ممنوعیت را به‌اصطلاح دور می‌زنند. به عنوان مثال، به جای این که یک فرد مسلمان خانه‌ای را رهن کند، بانک، خانه‌ای را در اختیار او قرار می‌دهد و در عوض، ترتیبی می‌دهد تا او، آن خانه را به تدریج و طی چند سال خریداری نماید.

در حال حاضر، HSBC اقدام به ایجاد یک "هیأت مدیره شریعت‌مدار" با شرکت علما و کارشناسان خبره‌ای از کشورهای عربستان و پاکستان نموده است. حال سوال این است که آیا تمام این مسایل نشانه آن است که غنا و استحکام جوامع آزاد و مدرن کنونی می‌تواند به کارآمدی بازار و رشد پایدار بینجامد؟

اما وقتی که شما کمی دقیق‌تر به مساله بانکداری اسلامی می‌نگرید، درمی‌یابید که این همان چیزی نیست که در اسلام سفارش شده است. دانشگاه الازهر در قاهره که خانه اصلی و قدیمی اهل تسنن محسوب می‌شود، به ما می‌آموزد که: «ربا به معنای سود گزاف و ناعادلانه می‌باشد و نه هرنوع سودی، و لذا سود متعادل و عادی، امری مجاز و پذیرفتنی بشمار می‌آید». بنابراین، بسیاری از بانک‌های مصری اقدام به دریافت و پرداخت سود می‌کنند، حتی برخی دیگر از مسلمانان که این تفسیر را قبول ندارند، می‌گویند که دکترین "ضرورت و الزام" این اجازه را به مسلمانان می‌دهد تا در کشورهای غیراسلامی سود بپردازند.

بنابراین، آنچه از این سخنان به ذهن متبادر می‌شود، اینست که بانکداری اسلامی با شکل کنونی‌اش، یک نوع سختگیری در دین محسوب می‌شود که بدون در نظر گرفتن وضعیت موجود، اعمال می‌گردد. این امر بیشتر شبیه این قاعده

است که کاتولیک‌هایی که به تعداد زیاد در کشورهای اسلامی زندگی می‌کنند، در روزهای جمعه، به جای گوشت، از ماهی استفاده کنند، چیزی که امروزه، به‌وسیله کلیسای مدرن کاملاً مردود شمرده می‌شود.

حال اگر شما نگاهی به ترکیب هیأت شریعت‌مدار HSBC بیندازید، به نکته جالبی برمی‌خورید: دو تن از اعضای این هیأت دارای پیوندهای نزدیکی با گروه‌های افراطی پاکستانی و طالبان می‌باشند. دو نفر دیگر نیز وهابی هستند که دارای اندیشه‌های افراطی و متعصبانه‌ای می‌باشند و مرکزیت فعالیت آنها در عربستان واقع شده است. این مثل آنست که اگر HSBC دارای یک هیأت‌مدیره مسیحی می‌بود، اعضای آن را کسانی مثل جناب کشیش یان پایسلی، جری فالون یا اسقف اعظم لیفه‌دور یا کاردینال مورفی اوکاتو تشکیل می‌دادند.

در اینجا، مجدداً بازمی‌گردم بر سر مبحث تنوع و تکثر. چه اتفاقی می‌افتد اگر یک عنصر در یک جمع به تنوع و تکثر اعتقادی نداشته باشد و فقط به منافع خود بیندیشد؟ فردی مثل شیخ یوسف الزرقاوی که تئوریسین و حامی فکری بمب‌گذاری‌های انتحاری به حساب می‌آید، دارای عقاید خاص و منحصرانه‌ای است، مثلاً معتقد است که تمام اسرائیلی‌ها، اهداف متحرک مطلوب و مهدورالدم هستند. به گفته او: «اسلام می‌گوید که اکثریت بر همه چیز حاکم است و اقلیت‌ها، هیچ حق و نقشی نباید داشته باشند.»

البته من مطمئن هستم و بارها دیده‌ام که این نوع نظریه‌پردازی‌ها، منحصر به افرادی خاص و اندک است و بسیاری از مسلمانان به هیچ‌وجه به این افراطی‌گری‌ها توجهی ندارند. اسلام به معنای "تسلیم‌شدن" است و هدف مسلمانان (تسلیم خواسته خداوندشدگان) هم این است که تمام جهان را به تسلیم در برابر خداوند وادارند که این امر برای اقلیت‌های مسلمان ساکن در کشورهای دیگر نیز جاری می‌شود. لذا به‌نظر می‌رسد که بهترین حالت ممکن عبارتست از این که مسلمانان در انگلستان به مانند هندوها، سیک‌ها و یهودیان می‌توانند امیدوار باشند که با آنها به مثابه شهروندان درجه دو در جوامع اسلامی رفتار شود.

خوب، شما ممکن است بگویید که مسیحی‌ها هم می‌خواهند تمام جهان را مسیحی کنند، پس چه فرقی است بین این دو؟ به‌نظر من، تفاوت بین این دو، در سیاست‌ها و خصم‌های طرفین نهفته است. در بسیاری از کشورهای مسیحی، ایده جدایی دین از سیاست پذیرفته شده و به اجرا درآمده است، در حالی که اسلام این ایده را نمی‌پذیرد. در تحقیقی که اخیراً توسط موسسه مطالعات اسلامی و مسیحی و در زمینه نقش اسلام در انگلستان مدرن انجام شده است، نویسنده (پاتریک سوخندو) از پر فروش‌ترین کتاب در جوامع

■ ■ ■  
اسلام برای انگلیس یک  
وصله ناجور نیست.  
■ ■ ■

■ ■ ■  
از لحاظ علمای دانشگاه  
الازهر، ربا به معنای سود  
گزاف و ناعادلانه می‌باشد و  
نه هر نوع سودی.  
■ ■ ■



برآورد می‌شود. این رقم نزدیک به ۹/۹ درصد کل دارایی‌های نظام بانکی مالزی را در سال ۲۰۰۴ تشکیل می‌دهد.

### پیشینه بانکداری و فعالیت‌های مالی اسلامی

پیشینه فعالیت‌های بانکداری اسلامی در مالزی به حدود بیست سال قبل می‌رسد. در سال ۱۹۸۳، دولت مالزی، قانون بانکداری اسلامی را به تصویب رساند. در همین سال بود که اولین بانک اسلامی مالزی به نام "بانک اسلام مالزی" یا به عرصه وجود نهاد. یک سال پس از این، یعنی در سال ۱۹۸۴، قانون تکفل نیز به تصویب رسید و گام‌های اولیه برای تاسیس شرکت‌های تکفل برداشته شد. سپس اولین سری اوراق قرضه اسلامی به ارزش ۱۱۴/۷۸ میلیارد رینگیت منتشر شد.

تا سال ۱۹۹۴، فقط بانک‌های داخلی در صنعت بانکداری اسلامی مالزی فعالیت می‌کردند، اما در این سال بود که بانک HSBC، یک شعبه "اسلامی" را در مالزی تاسیس کرد که تمام محصولات و خدمات مالی اسلامی را به مشتریان ارائه می‌داد. به موازات چنین پیشرفت‌هایی، در سال ۱۹۹۴، بازار پولی بین‌بانکی اسلامی به‌منظور تسهیل در مبادلات وجوه و اعتبارات بین بانک‌های اسلامی مالزی ایجاد شد و پس از آن، در سال ۱۹۹۷، بازار سهام قرضه خصوصی اسلامی (PDS) نیز به وجود آمد. استقبال عمومی از چنین اقداماتی بسیار چشمگیر و جالب بود، به طوری که سهم اوراق قرضه اسلامی از کل اوراق منتشره در مالزی، از هفت درصد در سال ۱۹۹۹، به بیش از ۲۵ درصد در سال ۲۰۰۰ و به ۳۶ درصد در سال ۲۰۰۱ افزایش یافت. علت چنین استقبال قابل توجهی عبارت بود از آگاهی سرمایه‌گذاران از مزایای چنین اوراق قرضه‌ای، و همچنین افزایش تعداد بانک‌ها و موسسات مالی اسلامی انتشاردهنده این اوراق.

### تحولات و نوآوری‌های اخیر در زمینه بانکداری اسلامی در مالزی

طی چند سال اخیر، تحولات گسترده‌ای در زمینه بانکداری و مالیه اسلامی در مالزی روی داده است. پس از آن که بانک مرکزی مالزی (نگارا) برنامه بلندمدت خود را در جهت تقویت بانکداری اسلامی اعلام نمود، سه بانک خارجی مجوز فعالیت در حوزه بانکداری اسلامی در مالزی را دریافت نمودند که عبارتند از شرکت بانکی و سرمایه‌گذاری الراجی متعلق به عربستان سعودی، کنسرسیوم بانکی متعلق به بانک اسلامی قطر و همچنین خانه تامین مالی کویت. بدین ترتیب، این سه بانک خارجی به‌همراه شرکت HSBC به بانک‌های محلی مالزی، یعنی RHB Capital, Asset Holding, Hong Leong, BMB Holding و بانک معاملات و بانک سرمایه‌گذاری رشد پیوستند.

اسلامی تحت عنوان "ایمان و آموزه‌ها" نقل می‌کند: «دین و سیاست در اسلام یک چیز هستند. محمد(ص) فقط در مکه مبعوث نشد و تنها در آنجا پیامبری نکرد، بلکه در مدینه نیز حکومت کرد. پس شریعت، قانونی است که می‌بایستی به وسیله مقامات دولتی لازم‌الاجرا شود.»

البته این بدان معنا نیست که مسلمانان لزوماً می‌کوشند تا عقاید خود را به زور به دیگران تحمیل کنند. ما به کزات شاهد هستیم که هزاران هزار نفر از مردم با صلح و صفا در کنار هم زندگی می‌کنند و کاری هم به کار یکدیگر ندارند. لذا باید بپذیریم که نمی‌توانیم در انگلستان به اسلام به عنوان یک "وصله ناجور" و چیزی غیرقابل پذیرش بنگریم.

مسلمانان ثابت کرده‌اند که خواهان سهم بیشتری از فضای عمومی انگلیس هستند و به همین دلیل، در پی اقدامات قانونی و مشروع برای کسب مجوز و قانونی کردن ازدواج‌های اسلامی می‌باشند و یا این که پول‌های زیادی را برای توسعه مدارس اسلامی خرج می‌کنند. حال سوال اینجاست که موسسات مالی اسلامی چگونه می‌توانند این شرایط را تغییر دهند و مسلمانان را تشویق کنند تا کلیه فعالیت‌های مالی خود را از طریق آن موسسات انجام دهند و دولت و شهروندان انگلیسی را نیز به مشارکت در فعالیت‌های بانکی و مالی اسلامی وادار سازند؟ این که چه موقع آنها خواهند توانست مساله تحریم و بایکوت مشارکت با یهودیان را حل کنند؟ سوال دیگر آن که این موسسات چگونه خواهند توانست در مکان‌هایی مانند برادفور، جایی برای خود باز کنند و دولت انگلیس را ترغیب به پذیرش تنوع و تکرر نمایند؟

نویسنده: چارلز مور  
برگرفته از سایت [Islamicbanking.htm](http://Islamicbanking.htm) آگوست ۲۰۰۴

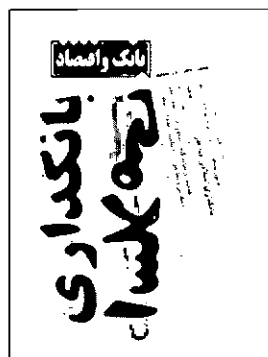
### ۵) مالزی: قانون بانکداری و مالیه اسلامی

مالزی، از پتانسیل‌های عظیمی برای تبدیل شدن به مرکز فعالیت‌های مالی اسلامی برخوردار است. بازار سرمایه اسلامی، یکی از بخش‌های فعال و مهم بازار سرمایه در این کشور بوده و نقشی اساسی در توسعه صنعت بانکداری اسلامی و بیمه اسلامی (تکفل) مالزی بازی می‌کند.

در این کشور، بازار مالی اسلامی بر سه پایه اصلی، یعنی بانکداری، تکفل و بازار سرمایه استوار شده است. در بخش بانکداری اسلامی، مالزی، جزو پیشروترین و موفق‌ترین کشورهای فعال می‌باشد و گواه این مدعا نیز وجود هشت بانک کاملاً اسلامی داخلی و سه بانک اسلامی خارجی در این کشور است. در حال حاضر، میزان دارایی‌های بانک‌های اسلامی مالزی حدود ۸۹/۱ میلیارد رینگیت معادل ۲۳/۴۵ میلیارد دلار

دارایی‌های بانک‌های اسلامی مالزی حدود ۲۳/۴۵ میلیارد دلار برآورد می‌شود که نزدیک به ۹/۹ درصد کل دارایی‌های نظام بانکی مالزی در سال ۲۰۰۴ می‌باشد.

یکی از نوآوری‌های جالب توجه مالزی در زمینه بانکداری و بازارهای مالی اسلامی، پیشنهاد ایجاد یک واحد پولی اسلامی به نام "دینار طلایی" یا "دینار اسلامی" بود.



## دینار طلائی یا دینار اسلامی

کانون بانکداری اسلامی در سطح منطقه یا حتی در جهان مطرح سازد.

### چالش‌های آینده

اگرچه مالزی از پتانسیل‌های قابل توجهی در حوزه بانکداری اسلامی برخوردار است، اما چالش اصلی پیش روی این کشور مربوط می‌شود به اتخاذ سیاست‌ها و خط‌مشی‌های اصولی و راهبردی در زمینه مدیریت ریسک و تلاش برای افزایش نقدینگی و جذاب‌کردن محصولات و خدمات اسلامی برای مشتریان مسلمان و غیرمسلمان.

یکی دیگر از مسایل و مشکلات بانک‌های اسلامی برمی‌گردد به این موضوع که آنها نمی‌توانند سرمایه‌گذاری‌های خود را در محیط‌های پرخطر، اما دارای سوددهی بالا متمرکز کنند. همین امر باعث می‌شود تا بسیاری از بانک‌ها و مشتریان آنها، بانکداری سنتی را به بانکداری اسلامی ترجیح دهند.

ولی علیرغم تمام این مشکلات و موانع، صنعت بانکداری اسلامی در مالزی و همچنین در سطح جهان، از اعتبار خوبی برخوردار است، به طوری که میزان دارایی‌های بانک‌های اسلامی در سطح جهان، به بیش از ۲۰۰ میلیارد دلار می‌رسد که این رقم در هر سال حدود ۱۵ درصد رشد پیدا می‌کند و چشم‌اندازهای روشنی را پیش روی دست‌اندرکاران و فعالان این صنعت می‌گشاید.

### فهرست منابع

انگلیسی:

- 1) www.Utusan Malasia Online.
- 2) Business Times.
- 3) www.Islamic Finance.com.
- 4) www.Gold Dinar.com

فارسی:

- ۱) مجله بانک و اقتصاد / اردیبهشت ۸۲ / نقش شایسته دینار طلا در تجارت جهانی / صفحه ۶۸ / مترجم: سیدحسین علوی لنگرودی.
- ۲) مجله بانک و اقتصاد / شهریور ۸۳ / دینار طلائی / صفحه ۵۴ / مترجم: سیدحسین علوی لنگرودی.

### ۶) توسعه محصولات مالی اسلامی جدید

مصاحبه با مدیرعامل یک شرکت خدمات مالی اسلامی در آینده‌ای نزدیک، بخش اعظم محصولات مالی رایج جهان در یک چارچوب اسلامی بازسازی و متحول خواهند شد، چیزی که تاکنون تحقق نیافته است. یکی از شرکت‌هایی که به‌طور جدی در پی توسعه محصولات جدید مالی است، شرکت ایپهلال (iHilal) می‌باشد. مدیرعامل این شرکت (تامر بازاری)

یکی از نوآوری‌های جالب توجه مالزی در زمینه بانکداری و بازارهای مالی اسلامی، پیشنهاد ایجاد یک واحد پولی اسلامی به نام "دینار طلائی" یا "دینار اسلامی" بود. دینار طلائی، یک واحد پولی صددرصد طلائی است که می‌تواند پول واحد بیش از یک میلیارد مسلمان باشد، پولی که می‌تواند با یورو برابری کند و جای دلار را در مبادلات بین کشورهای اسلامی بگیرد. ایده دینار طلائی را برای نخستین بار، تان سری نورمحمد یاکوب، مشاور اقتصادی ماهاتیرمحمد که معمار نظام بانکی مالزی قلمداد می‌شود، در اجلاس گروه ۷۷ در اواسط دهه ۱۹۹۰ مطرح کرد که البته با واکنش منفی صندوق بین‌المللی پول مواجه شد. لازم به یادآوری است که دینار طلائی، مانند یورو جایگزین واحد پولی کشورهای اسلامی "نخواهد شد"، بلکه فقط در معاملات خارجی و بین کشورهای اسلامی مورد استفاده قرار خواهد گرفت. در حال حاضر، دینار طلائی، به صورت خصوصی و محدود در بیش از ۲۲ کشور مورد استفاده قرار می‌گیرد و تعداد کشورهای استفاده‌کننده از دینار طلائی به سرعت روبه‌فزونی است، به طوری که هم‌اکنون از این واحد پولی در حساب‌های بانک توسعه اسلامی (IDB) هم استفاده می‌شود.

### آینده بانکداری و مالیه اسلامی در مالزی

بانک نگارا (بانک مرکزی مالزی) برنامه‌های بلندمدت و متمرکزی را برای توسعه صنعت بانکداری اسلامی در دست مطالعه و اجرا دارد. یکی از این برنامه‌ها عبارتست از دوبرابرکردن حجم دارایی‌های بانک‌های اسلامی، یعنی تا ۲۰ درصد کل دارایی‌های نظام بانکی کشور تا سال ۲۰۱۰. یکی دیگر از برنامه‌های بلندمدت بانک نگارا مربوط می‌شود به گسترش محصولات مالی اسلامی، به ویژه عقود اسلامی استصناع، اجاره و سلم، و همچنین افزایش عرضه سهام اسلامی و اوراق قرضه اسلامی موسوم به سکوک در بازار بورس. از دیگر اهداف کلی بانک نگارا در زمینه تقویت صنعت بانکداری اسلامی، می‌توان به افزایش آگاهی عمومی و اطلاع‌رسانی همه‌جانبه در زمینه فواید و مزایای محصولات مالی اسلامی و جستجو برای یافتن فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های مالی در چارچوب اصول دین مبین اسلام اشاره کرد.

به عقیده کارشناسان و صاحب‌نظران، فعالیت بانک‌های عربی در مالزی باعث جذب سرمایه‌ها از آسیای غربی و خاورمیانه، که دارای درآمد سرانه نسبتاً بالایی هستند، به سوی مالزی گردیده و زمینه رشد و توسعه اقتصادی این کشور را فراهم خواهد ساخت و همانگونه که سنگاپور و هنگ‌کنگ توانستند خود را تبدیل به مراکز مالی منطقه آسیای جنوب‌شرقی کنند، مالزی نیز خواهد توانست خود را به عنوان

بهره بانکی پدیده‌ای غیرقابل انکار است که نه می‌تواند از سیستم بانکی حذف شود و نه می‌تواند از مصادیق ربا تلقی شود، زیرا...

بانک مرکزی مالزی، برنامه‌های بلندمدت و متمرکزی را برای توسعه صنعت بانکداری اسلامی در دست مطالعه و اجرا دارد.



خلاقیت. این محصول ما، تقریباً دو درصد بیشتر از نرخ LIBOR سودآوری دارد و این امر باعث شده است که محصول مراهجه ما در مقایسه با سایر صندوق‌های مراهجه، جذابتر و جالبتر به نظر برسد. به عنوان مثال، یکی از مشتریان ما در عربستان سعودی با مشارکت در این پروژه، در حال توسعه و تبلیغ محصول مراهجه شرکت ما در سرتاسر عربستان است. ما مشتریان بسیاری از عربستان سعودی، بحرین و همچنین از خود امارات متحده عربی داریم که در مجموع دارایی شرکت ایهیلال را تا ۱۲۰ میلیون دلار افزایش داده‌اند.

یکی دیگر از صندوق‌هایی که ما آن را ایجاد کرده‌ایم، اولین صندوق سرمایه‌گذاری مستقل در زمینه مستغلات موسوم به REITS می‌باشد. این صندوق به طور عمده در سهام شرکت‌های جهانی سرمایه‌گذاری می‌کند. ما حدود ۵۰ میلیون دلار را به صورت تعهدات مالی به این صندوق تزریق کرده‌ایم و امیدواریم که تا پایان سال ۲۰۰۴ معادل ۱۵ میلیون دلار دیگر نیز به آن اضافه کنیم.

سومین محصول ما، علاوه بر دارایی‌های خصوصی و مستغلات، بر مبنای فعالیت بخش‌های اجرایی و زمان‌بندی فعالیت‌های مالی است که این یک سرمایه‌گذاری بلندمدت‌تر، اما در عین حال مطمئن‌تر می‌باشد، به طوری که ما تاکنون، بیش از ۱۰۰ میلیون دلار را به صورت تعهدات مالی وارد این صندوق نموده‌ایم. انتظار می‌رود که این محصول که کاملاً مبتنی بر شریعت اسلام است، سود بسیار بالایی را نصیب شرکت کند و ارزش دارایی‌های خصوصی را در بلندمدت افزایش بخشد.

تمام این مواردی که ذکر شد، در بخش ساختار بندی محصولات مالی بود و ما در این بخش به دنبال فرصت‌های جدیدی هستیم.

دومین کاری که ما انجام می‌دهیم، در بخش مدیریت دارایی است. در این بخش نیز ما از مساعدت‌های شرکت راسمالا و تیم سرمایه‌گذاری آن در لندن سود می‌بریم. ما در این بخش، طیف وسیعی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری اسلامی را - هم از نظر کیفی و هم از نظر کمی - صورت می‌دهیم. ما توانسته‌ایم با تلاش و کوشش فراوان و با استفاده از بهترین مدیران و مجریان، انواع مختلف محصولات مالی اسلامی مانند مراهجه، اموال و مستغلات و غیره را به مشتریان خود عرضه داریم. نکته اصلی در مورد کار ما این است که ما نه تنها به مشتریان خود گزینه‌های مربوط به محصولات را نشان می‌دهیم و راه ساختار بندی آنها را برای آنها توضیح می‌دهیم، بلکه یک پورتفولیوی کامل را هم به آنها پیشنهاد می‌کنیم که شامل انواع دیگر محصولات مالی با مشارکت طرف ثالث نیز می‌شود. به عنوان نمونه، ما مشتریانی داریم که به دنبال نقدینگی بیشتر در

در مصاحبه‌ای با گزارشگر مجله بنکر میدل‌ایست توضیحاتی در مورد ساختار بندی این محصولات جدید و مدیریت دارایی داده است که در پایین خواهد آمد.

گاهی اوقات به نظر می‌رسد که شرکت ایهیلال، به نوعی در این کار پیشگام است، اما باید پذیرفت که مزایای مالی و اعتباری این امر، خیلی بیشتر از اینهاست. شرکت خدمات مالی ایهیلال، یک شرکت خدمات مالی اسلامی است که مرکز آن در دبی می‌باشد و حیطة کاری آن در زمینه تامین منابع، ساختار بندی و توزیع خدمات مالی اسلامی و همچنین خدمات مدیریت دارایی اسلامی متمرکز شده است. این شرکت، خود بخشی از گروه شرکت‌های راسمالا (Rasmala) می‌باشد.

زمان نهایی شدن فرایند توسعه محصولات مالی جدید، ممکن است طولانی و دور باشد و مسیر راه نیز پر از موانع، اما به نظر می‌رسد که دارایی‌های موجود از کیفیت کافی برخوردار باشند، مدیران صندوق‌ها و بانک‌ها و علمای دین، می‌توانند به توافق برسند، و نتیجه این توافق هم به حدی مهم است که به تلاش و کوشش بسیار می‌ارزد. ما در اینجا، در مورد مسایل مطرح شده در این زمینه با تامل بازاری به گفتگو می‌نشینیم.

آیا می‌توانید یک پیشینه مختصر در مورد شرکت ایهیلال در اختیار ما قرار دهید؟

شرکت خدماتی ایهیلال، در سال ۲۰۰۰ و به وسیله شرکت مادر، یعنی راسمالا تاسیس شد. شرکت راسمالا، یک صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی است که در سال ۱۹۹۹ و با هدف سرمایه‌گذاری در خدمات مالی و توسعه خدمات مالی در منطقه ایجاد شد. یکی از سرمایه‌گذاری‌های این شرکت، تاسیس شرکت ایهیلال بود که هم‌اکنون چهار سال از فعالیتش به عنوان یک شرکت می‌گذرد. ایهیلال، تاکنون در دو زمینه کارهایی را صورت داده است: اول، ساختار بندی محصولات مالی، به این ترتیب که شرکت اقدام به یافتن بهترین‌ها در عرصه سرمایه‌گذاری می‌نماید، سرمایه‌گذاری‌هایی که کاملاً اسلامی هستند و در این بین، از نظریات علمای دین و محققان اقتصاد اسلامی و مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری و تامین مالی استفاده می‌شود و در نهایت، یک نسخه اسلامی از محصولات مالی به دست می‌آید. در حال حاضر، ما دارای سه محصول عمده هستیم. یکی از آنها، مراهجه است که به وسیله West LB، German Bank و یک موسسه مدیریت از کانادا اداره می‌شود. در این بین، شرکت ایهیلال، نقش مشاور اسلامی و یک آژانس محلی را ایفا می‌کند. بنابراین، ما بیشتر نقش یک واسطه مالی و عقیدتی را بین کارشناسان امور مالی و سرمایه‌گذاری و علمای دین اسلام را بازی می‌کنیم. هدف ما در وهله اول، یافتن یکسری سرمایه‌گذاری‌های کلان و به کار بستن آنها در یک فضای اسلامی است که پر باشد از نوآوری و

بسیار مهم است که خیال مشتریان ما از لحاظ مسایل شرعی آسوده باشد.

ما نه تنها به مشتریان خود گزینه‌های مربوط به محصولات را نشان می‌دهیم، بلکه یک پورتفولیوی کامل را هم به آنها پیشنهاد می‌کنیم که شامل انواع دیگر محصولات مالی با مشارکت طرف ثالث نیز می‌شود.



پور تقویوی خود هستند، و کاری که ما برای آنها انجام می‌دهیم، عبارتست از ارایه و پیشنهاد پور تقویوهایی که دارای نقدینگی بیشتر نسبت به LIBOR هستند. برخی دیگر از مشتریان نیز به دنبال محصولات بلندمدت‌تر و سودآورتر هستند و ما هم یکسری پروژه‌های مستغلات رایبه پور تقویوی آنها وارد می‌کنیم. مشتریانی که ما در اختیار داریم، شامل شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سهامی، اشخاص ثروتمند و بانک‌ها می‌شوند. بنابراین، باید پذیرفت که مشتریان ما، از طیف‌های بسیار متنوعی هستند، اما تمرکز اصلی ما بر محور سازمان‌ها و مشتریان ثروتمند و سرمایه‌دار قرار گرفته است.

❖ / آیا مشتریان بسیار ثروتمند، بخش بزرگی از کار شما را پوشش می‌دهند؟

□ خیر، اینگونه مشتریان، بخش کمی از فعالیت‌های ما را شامل می‌شوند، چون در زمانی که ما در حال تلاش برای توزیع مناسب زیرساخت‌های کارمان هستیم، نیاز چندانی به این نوع مشتریان نداریم. ما بیشتر مثل یک بوتیک عمل می‌کنیم، یعنی از منابع محدودی برخورداریم و لذا مایل هستیم تا با مشتریان کوچکتر اما متنوع‌تر و با موسسات و نهادهای بیشتری سروکار داشته باشیم تا بتوانیم محصولات بیشتری را در اختیار آنها قرار دهیم، از جمله پور تقویوهایی متنوع را.

بنابراین، ما می‌کوشیم تا بر روی برگ‌های برنده سرمایه‌گذاری کنیم و بیشتر با بانک‌ها همکاری کنیم و به آنها کمک کنیم تا تسهیلات بیشتری را در اختیار مشتریانشان قرار دهند. آنها بهتر از ما می‌توانند این کار را انجام دهند، چون که دارای شعبه‌ها و شبکه گسترده‌تری هستند. آنها برای این کار، کارآمدتر از ما می‌توانند عمل کنند.

❖ / آیا عملکرد شما در مورد گزینش علمای دینی برای همکاری، ارتباطی با این مساله دارد که شما می‌خواهید محصولاتتان از نظر بین‌المللی هم قابل پذیرش باشند؟ (توضیح این که هیات مشاوران دینی این شرکت عبارتند از دکتر محمدعلی الغاری از عربستان سعودی، شیخ نظام یعقوبی از بحرین، شیخ یوسف طلال دی لورنزو از آمریکا و دکتر عمران عثمانی از پاکستان).

□ بله، شما محققان علوم اسلامی را که با ما همکاری می‌کنند، به خوبی می‌شناسید و ما هم روابط خوبی با آنها داریم. دلیل این که ما چنین تیمی از علما را گرد هم جمع کرده‌ایم و با آنها همکاری می‌کنیم، این است که برخی از آنها در زمینه اموال و مستغلات و مسایل فقهی آن تخصص دارند و برخی دیگر در زمینه مراهجه و سکوک، بنابراین، ما فکر می‌کنیم که بسیار مهم است که خیال مشتریان ما از این حیث آسوده باشد.

البته تمام این علما و محققان، لزوماً در زمینه تمام محصولات ما اظهار نظر و اعمال نفوذ نمی‌کنند، بلکه هر کدام

بر اساس تخصص و مطالعاتی که دارند، با ما همکاری می‌کنند. مثلاً دکتر الغاری و شیخ نظام در زمینه مراهجه تخصص دارند و در این زمینه ما را راهنمایی می‌کنند، در حالی که REITS در حیطه فعالیت شیخ نظام و شیخ یوسف دی لورنزو قرار دارد.

❖ / آیا می‌توان گفت که مشتریان شما از نظر جغرافیایی نیز از پراکندگی کافی برخوردارند؟

□ بخش عمده مشتریان ما در خاورمیانه متمرکز شده‌اند. ما در ضمن، با یک بنیاد اسلامی در انگلستان همکاری‌های زیادی داریم. ما همچنین کارهایی را در مالزی و اندونزی، به‌ویژه در زمینه ارایه محصولات خاص تامین مالی اسلامی انجام داده‌ایم، اما متأسفانه نتوانسته‌ایم کارهای چندانی را در آمریکا به انجام برسانیم، آن هم به این علت که در آنجا هیچ سازمان و موسسه اسلامی وجود ندارد که بتواند محصولات ما را در آنجا عرضه کند، در حالی که مثلاً بانک اسلامی انگلستان می‌تواند یک جایگاه مناسب برای ارایه محصولات ما به مسلمانان انگلیسی باشد.

❖ / فرایند یافتن و توسعه محصولات جدید شما چگونه است؟

□ آنچه ما در جستجوی آن هستیم، یافتن انواع جدید دارایی‌هایی است که هنوز در قالب‌های تامین مالی و سرمایه‌گذاری اسلامی وارد نشده‌اند. ما همچنین می‌کوشیم تا اینگونه دارایی‌ها را به شکل سرمایه‌های اسلامی درآوریم. به عنوان نمونه، عقد اسلامی مراهجه عبارتست از این که ما با جمع‌آوری سرمایه‌های سرگردان و اجماع نظر با علمای دینی همکار شرکت، یک نوع سرمایه‌گذاری‌های جدید اسلامی را از بطن آنها به وجود می‌آوریم و به آنها شکل و حالتی کاملاً متفاوت می‌بخشیم. اما سوالی که در اینجا مطرح می‌شود، این است که ما چگونه می‌توانیم اطمینان حاصل کنیم که هیچ نوع "ریبا" در میان نباشد؟ و "مشارکت" به معنای کامل کلمه رعایت شود؟ و یا این که عناصر اساسی برای مطابقت داشتن محصولات مالی با شریعت اسلام کدامند؟ در پاسخ می‌توانیم بگوییم که ما به طور کامل مطمئن هستیم که سرمایه‌هایی که ما دریافت می‌داریم، حاوی سود ناشی از خریدوفروش الکل یا گوشت خوک نیستند. ما هم به مانند علمای دین، نیازمند همکاری با مدیرانی هستیم که با کمال میل و صرف حداکثر تلاش و با بهره‌گیری از منابع لازم و فیلترسازی فعالیت‌ها، یک صندوق سرمایه‌گذاری منطبق با شرع اسلام ایجاد کنند.

درواقع، آنچه در میان ما و مشتریانمان حرف اول را می‌زند، شفافیت و صداقت در کار است. مشتریان در هنگام سرمایه‌گذاری‌ها و کنترل ریسک‌ها، نهایت دقت و همکاری را نشان می‌دهند. ما هم به تمام جنبه‌های کارمان با دیدی کیفی می‌نگریم. ما حداکثر تلاشمان را برای هر پروژه صورت

مشتریانی که ما در اختیار داریم، شامل شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سهامی، اشخاص ثروتمند و بانک‌ها می‌شوند. بنابراین، باید پذیرفت که مشتریان ما از طیف‌های بسیار متنوعی هستند، اما تمرکز اصلی ما بر محور سازمان‌ها و مشتریان ثروتمند و سرمایه‌دار قرار گرفته است.



شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری جهانی است، تعلق دارد. مبنای کار این صندوق هم فعالیت مالی در چارچوب شریعت اسلامی می‌باشد. محصولات و خدمات ارائه‌شده توسط این صندوق عبارتند از سرمایه‌گذاری‌های مشترک (دوجانبه)، سرمایه‌گذاری‌های تجاری، اوراق قرضه اسلامی، املاک و مستغلات، اجاره، معاملات ارزهای خارجی و خدمات مدیریت سرمایه.

گروه سرمایه‌گذاری UBS یک شرکت بین‌المللی مدیریت سرمایه با تخصص در زمینه بانکداری سرمایه‌گذاری و سهام و مدیریت دارایی می‌باشد و در شبکه بانکداری تجاری سوییس، نقش رهبری بازار را برعهده دارد. و اما مصاحبه:

❖ / آیا این صندوق، به طور رسمی موجودیت یافته است؟  
 اگر منظور شما شروع عملیات است، خیر، چون که ما هنگامی فعالیت‌های خود را شروع خواهیم کرد که تمهیدات ما به ۲۰۰ میلیون دلار برسد.

❖ / هنگامی که شروع به اجرای عملیات نمودید، چه مصداق واقعی را برای اجرای مشاوره‌های خاص بانک نوربا در نظر گرفته‌اید؟

خوب، باید بگویم که داستان از این قرار است که UBS و نوربا به‌طور مشترک تصمیم گرفتند تا یک صندوق تامین سرمایه‌گذاری تاسیس کنند. همین امر باعث شد تا طی یک پروژه مشترک، UBS به یک نهاد و سازمان جهانی متصدی اجرای عملیات تبدیل شد و نوربا هم به عنوان مشاور ویژه صندوق شروع به همکاری کردند.

❖ / آیا صندوقی که براساس موازین شرع اسلام فعالیت می‌کند، می‌تواند از نظر سود و نرخ بهره با دیگران رقابت کند؟

در اینجا من باید یک چیز را برای شما روشن کنم و آن هم این است که، ما اصلاً به دنبال چنین چیزی نیستیم. البته مطمئن باشید که به مانند سایر محصولات و خدماتی که ارائه می‌دهیم، به منافع مالی کار بسیار توجه داریم، ولی برای انجام این کار، نیازی به رقابت رودرو و استفاده از ابزارهای بانکداری سنتی (ربوی) نیست. ما هیچگاه صرفاً به دلیل این که یک محصول مالی اسلامی است، آن را چشم‌وگوش‌سته به کار نمی‌بندیم، بلکه بر روی آن کار کارشناسی انجام می‌دهیم. اولویت‌های ما شامل ارائه خدمات و محصولات اسلامی است که از نظر اقتصادی معتبر و از نظر درآمدزایی، رقابتی و برتر هستند. چنین چیزی در مورد تمام فعالیت‌های بانک نوربا صدق می‌کند.

❖ / براساس موازین شرع اسلام، شما مجبور به محدودکردن دارایی‌های اختصاص یافته به صندوق هستید. آیا این بدان معناست که مدیران صندوق،

می‌دهیم و سعی می‌کنیم تا آنچه را که ارایه می‌دهیم، کاملاً معتبر و موثق و مطمئن باشد. در پایان هر روز هم خیالمان آسوده است که امانتدار خوبی بوده‌ایم و توانسته‌ایم سرمایه‌های گوناگون را با رعایت شوون اسلامی، وارد فضای مالی اسلامی کنیم.

❖ / شما برای شناسایی حقیقی و واقعی انواع مختلف دارایی چگونه عمل می‌کنید؟

اول از همه، ما اقدام به رایزنی با مشتریان خود می‌کنیم تا دریابیم که آنها به چه چیزی علاقمند هستند. پس از مشخص شدن کلیه جزئیات، اقدام به شروع سرمایه‌گذاری می‌کنیم. البته ما ترجیح می‌دهیم تا هرچه بیشتر از محصول اسلامی "مربحه" استفاده کنیم، آن هم به دلیل وجود ثروت‌های فراوان در کشورهای اسلامی.

❖ / کدام جنبه کاری شما بیشتر مورد توجهتان بوده است: مدیریت دارایی یا ساختاربندی محصول؟

خوب، طی سالیان اخیر، سازمان‌ها و موسسات روزافزونی در حال ارائه خدمات در زمینه ساختاربندی محصولات هستند، اما آنچه کمتر به چشم می‌خورد و کمبود آن احساس می‌شود، وجود یک شرکت تمام‌عیار است که بتواند یک پورتفولیوی کامل و تمام‌عیار را برای یک سرمایه‌گذار اسلامی فراهم آورد. بنابراین، اولویت اول ما، ورود به زمینه مدیریت دارایی می‌باشد. البته ما می‌کوشیم تا هر دو هدف خود را به موازات هم پیش ببریم و فکر می‌کنیم که در این راه موفق هم بوده‌ایم. به عنوان مثال، ما در حال پیشبرد پروژه‌های سکوک در آمریکا هستیم، یا پروژه‌های مشارکت مبتنی بر وام‌های سرمایه در عربستان سعودی، و اموال و مستغلات در کویت را در دست اجرا داریم که همه اینها مستلزم صرف وقت و تلاش بسیاری است.

برگرفته از مجله Banker Middle East

### ۷) یک صندوق تامین اسلامی مشترک

مدیر اجرایی بانک نوربا (Noriba) یعنی محمدتوفیق کانافانی، در این گفتگوی مطبوعاتی در مورد یک صندوق تامین مالی اسلامی جدید که مرکزی برای ارائه فرصت‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر شریعت است، توضیحاتی داده است که شرح آن در دنباله خواهد آمد. لازم به یادآوری است که در تاریخ نهم اکتبر ۲۰۰۳ اولین صندوق تامین سرمایه‌گذاری اسلامی که اقدام به ارائه فرصت‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر شریعت اسلامی نمود، پا به عرصه وجود نهاد.

بانی این پروژه، بانک نوربا، به عنوان یک شرکت سهامی بحرینی، و یک موسسه بانکداری و سرمایه‌گذاری تحت نظارت BMA است که تمام سهام آن به گروه UBS سوییس که یک

سیاست اصولی صندوق تامین مالی اسلامی این است که معادل‌ها و جایگزین‌های اسلامی برای ابزار سرمایه‌گذاری سنتی را بیابد، جایگزین‌هایی که مبتنی بر شریعت اسلام باشند، ولی همان اثرات مثبت ابزارهای سنتی را دارا باشند.

دشواری‌های بیشتری در مقایسه با سایر رقبا دارند؟

□ اجازه بدهید این موضوع را روشن کنیم که هدف اصلی مدیران و محققان صندوق آن است که نسبت‌های اضافی، علاوه بر نسبت Dow Jones را به‌وجود آورند. اخیراً یک نرم‌افزار ساخته شده که می‌تواند تمام شرکت‌های آمریکایی را "اسکن" کند و مشخص سازد که مثلاً آنها جزو NASDAQ هستند یا NYSE یا AMEX. این نرم‌افزار می‌تواند با کمک برنامه EDGAR<sup>۳۴</sup>، تمام ترازنامه‌های این شرکت‌ها را "اسکن" کند. ما هم می‌توانیم با استفاده از همین نرم‌افزار، همین کارها را در مورد شرکت‌ها و موسسات مالی اسلامی انجام دهیم و با بررسی ترازنامه‌های آنها، یک نسبت شاخص خاص به نام "شاخص بازار اسلامی" به‌وجود آوریم تا راهنمایی باشد برای مدیران صندوق جهت افزایش دارایی‌های قابل‌پذیرش اسلامی و تبدیل نسبت Dow Jones از ۵۵۰ شرکت آمریکایی به ۵۵۰ شرکت جهانی.

❖ اگر در درون این لیست یک شرکت از ضریب اتکای بسیار بسیار بالایی برخوردار بود (در یک روز، هفته یا ماه)، نرم‌افزار فوق چگونه این شرکت را تحت پوشش قرار می‌دهد؟

□ این یکی از مسایل اساسی پیش روی شرکت‌های اسلامی عضو است. نرم‌افزار طوری طراحی شده که می‌تواند محاسباتش را به عقب برگرداند و از زمانی که یک شرکت شروع به فعالیت در زمینه تامین مالی اسلامی نموده است، تحولات رخ داده در درآمدها را مشخص نماید و درآمدهای حلال را از درآمدهای حرام جداسازد.

❖ آیا درست است که این صندوق، اولین صندوق تامین سرمایه مبتنی بر شریعت است؟

□ بله، کاملاً. این صندوق اولین صندوق در نوع خود است که از استراتژی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت در مورد سرمایه‌ها استفاده می‌کند.

❖ به قرار اطلاع، هیات منتخب مراجع و علمای دینی، معادل‌های اسلامی پیشنهادی برای فروش کوتاه‌مدت (بانکداری سنتی) را تایید نموده‌اند. آیا دلیل این امر آن بوده که سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت "غیراسلامی" است؟

□ خیر، شما می‌توانید با استفاده از عقد اسلامی "سَلَم" یا "سلام" به‌طور کوتاه‌مدت دست به سرمایه‌گذاری بزنید. سیاست اصولی صندوق این است که معادل‌ها و جایگزین‌های اسلامی برای ابزار سرمایه‌گذاری سنتی را بیابد، جایگزین‌هایی که مبتنی بر شریعت اسلام باشند، ولی همان اثرات مثبت ابزار سنتی را دارا باشند. این همان کاری است که مدیران، کارشناسان حقوقی و دینی ما در حال بررسی بر روی آن هستند.

❖ آیا شما به آینده خوشبین هستید؟ و آیا انتظار دارید

که محصولات دیگری را نیز ارائه دهید؟

□ البته، افراد بسیار زیادی وجود دارند که در حال وارد شدن به این عرصه هستند. ما در میان محصولات بانکداری اسلامی، ابزارهایی مانند مارجبه و سکوک را داریم که دارای ریسک و سود کم هستند، اما کاملاً سیال و مطمئن می‌باشند و از سویی دیگر، ابزارها و محصولاتمانند املاک و مستغلات وجود دارند که دارای ریسک و سود زیادی هستند، لذا ما می‌توانیم از چنین محصولات متنوعی برای پرکردن خلأ موجود در پورتفولیوی اسلامی بهره ببریم.

❖ آیا شما فیلترها و موانعی را بر سر راه کسانی که این سرمایه‌گذاری‌ها را پذیرفته‌اند یا حتی آن را درک کرده‌اند، به‌وجود نیاورده‌اید؟

□ من اینطور فکر نمی‌کنم. ما مدت کوتاهی است که وارد بازار شده‌ایم و طی همین مدت کوتاه، عکس‌العمل‌ها و پاسخ‌های مثبت و امیدوارکننده‌ای را دریافت کرده‌ایم و از این امر، خیلی خوشحال هستیم و امیدوار به آینده.

برگرفته از مجله Banker Middle East

\* EDGAR، یک سیستم الکترونیکی جمع‌آوری داده‌ها، تجزیه و تحلیل و پردازش اطلاعات است که به‌طور خودکار اقدام به جمع‌آوری، تفکیک، فهرست‌بندی، پذیرش و پیش‌بینی مدارک و عملیات شرکت‌های آمریکایی فعال در زمینه سهام و بازار بورس می‌نماید. هدف اصلی این سیستم، عبارت است از افزایش کارآمدی و اعتبار بازار سهام برای سرمایه‌گذاران و شرکت‌های ذینفع و کمک به آنها در اتخاذ تصمیمات صحیح و به‌موقع با استفاده از اطلاعات شرکتی و تحلیل آنها.

## ۸ اخلاقیات و کارآمدی در بازارهای اسلامی سهام

بنا به تعریف، در یک بازار اسلامی سهام، باید توجه و تمرکز بر اخلاقیات و ارزش‌ها، مقدم بر توجه و تمرکز بر کارآمدی باشد. با این حال، گاهی اوقات، این امر باعث بروز پاره‌ای سوءتعبیرها در میان قانونگذاران و سیاستگذاران می‌شود، بدین نحو که ممکن است اسلامی کردن بازار سهام، منجر به کاهش درآمدی بازار شود. نویسنده این مقاله معتقد است که هیچگونه تقابلی و تضادی بین ارزش‌های اسلامی و کارآمدی بازار وجود ندارد. یکی از دلایل بروز چنین سوءتعبیرهایی، عدم درک درست مفهوم کارآمدی است. رابطه بین مفاهیم اخلاقی اسلامی و کارآمدی بازار، یک رابطه کاملاً مستقیم و شفاف است، به‌طوری که هرگونه تلاش برای توسعه اخلاقیات اسلامی، باعث گسترش کارآمدی بازار نیز می‌شود. بنابراین، مفاهیم اخلاقی ویژه‌ای مانند دوری جستن از ربا، قمار، غبن، جهالت، نجس، احتکار و

در یک بازار اسلامی سهام، باید توجه و تمرکز بر اخلاقیات و ارزش‌ها، مقدم بر توجه و تمرکز بر کارآمدی باشد.

غیره، هیچ منافاتی با مسایل مربوط به کارآمدی بازار سهام ندارند.

### تعریف کارآمدی بازار سهام

معیار سنجش کارآمدی بازار سهام، به روشنی در متون مالی و اقتصادی تعریف شده است. یک بازار سهام، علاوه بر تامین نقدینگی برای سهام منتشر شده از سوی شرکت‌ها، یک کارکرد بسیار مهم دیگر نیز دارد و آن هم فراهم آوردن امکان ارزشیابی مداوم شرکت‌ها و تخصیص سرمایه‌ها در میان آنهاست. قیمت‌های بازار، به منظور فراهم آوردن یکسری شاخص‌های کلی برای به جریان انداختن سرمایه‌ها در شرکت‌ها، رایج و پیشنهاد می‌شوند. "کارآمدی تخصیصی" نیز بدان معناست که سرمایه‌ها را بایستی به سمت شرکت‌های مناسب به جریان انداخت. همچنین باید سرمایه‌های بیشتری را به سمت شرکت‌های دارای سوددهی بالاتر و ریسک پایین‌تر (دارای ارزش بالاتر) هدایت کرد و برعکس. این، بدان معناست که سهام منتشر شده به وسیله چنین شرکت‌های پربازده‌ای، قاعدتاً باید دارای ارزش بالاتری در بازار باشند و قیمت‌های سهام نیز باید ارزش آن سهام را منعکس کنند. کارآمدی در قیمت‌گذاری یکی از پیش‌نیازهای کارآمدی تخصیصی می‌باشد و معنای آن این است که قیمت سهام می‌بایستی برابر با ارزش واقعی و اساسی آن در طول زمان باشد.

برابری قیمت و ارزش یک سهام خاص، تنها زمانی به دست خواهد آمد که یک "کارآمدی اطلاعاتی" وجود داشته باشد. به عنوان نمونه، در بازار ثانویه - جایی که سهام به طور مداوم در حال مبادله هستند - هرگونه تغییر در ارزش یک سهم در صورتی اتفاق خواهد افتاد که اطلاعات جدیدی وارد بازار شود یا این که سوددهی یا ریسک آن سهم دچار تغییر شود. در تغییر یافتن ارزش، تعدیل قیمت نیز به وقوع خواهد پیوست. در یک بازار کارآمد، چنین واکنشی، کاملاً نظام‌مند و دقیق صورت خواهد گرفت. تنها در این صورت است که برابری بین قیمت و ارزش سهام در طول زمان حفظ خواهد شد. کارآمدی اطلاعاتی نیز بدان معناست که هیچ فاصله‌ای نباید در انتشار و عدم انتشار اطلاعات وجود داشته باشد که این خود به معنای اولویت داشتن کارآمدی اطلاعاتی بر کارآمدی قیمت‌گذاری است.

یکی دیگر از پیش‌نیازهای کارآمدی قیمت‌گذاری، "کارآمدی عملیاتی" است که به معنای آن است که معاملات بایستی با حداقل هزینه انجام شوند. هزینه‌های بالای معاملات، از تعدیل قیمت‌ها به صورت دقیق و به موقع جلوگیری به عمل می‌آورند.

بنابراین، آنچه مشخص است، این است که هر فرایند یا قانونی که از هزینه‌های معاملات بکاهد، باعث ساده‌تر شدن

سیستم تجاری شده و بر دقت و صحت اطلاعات می‌افزاید و در نهایت، پردازش اطلاعات با دست‌اندرکاران امر را که مقدمه کارآمدی تخصیصی سیستم می‌باشد، افزایش می‌دهد.

در تعدیل دایمی و دقیق قیمت‌ها، یک پیش‌فرض وجود دارد و آن این که، فشارهای رقابتی، تمام دست‌اندرکاران را مجبور به واکنش نشان دادن بدون درنگ نسبت به تغییرات بازار می‌نماید. یک بازار کارآمد، بازاری است که باثبات باشد و در آن، خبری از نوسانات شدید و غیرمنطقی قیمت‌ها نباشد.

### تعریف هنجارهای اسلامی

حال بیاییم به بررسی هنجارهای اخلاقی اسلامی که به نوعی به کارکرد بازار سهام مربوط می‌شوند، بپردازیم. محققان علوم اسلامی می‌کوشند تا با تأسی جستن از قرآن و سنت و با توجه به اصول دین، قوانینی را در زمینه حقوق و تعهدات دست‌اندرکاران بازارهای سهام وضع نمایند که این قوانین عبارتند از:

**آزادی در قرارداد:** اسلام، این حق را به همگان می‌دهد که وارد معامله شوند. در قرآن آمده است: «خداوند، تجارت و مبادله کالا را جایز می‌شمرد». اما قراردادی که عنصر اجبار و تحمیل در آن وجود داشته باشد، دارای مشروعیت نیست. براساس فرموده خداوند در قرآن، آنچه باید بین طرفین قرارداد وجود داشته باشد، "حسن ظن" است، البته این امر به معنای وجود آزادی‌های بی‌حدوخصر در قراردادها نیست و هنجارهای زیر آن را محدودتر می‌نمایند.

**دوری جستن از ربا:** هر نوع معامله و دادوستد می‌بایستی از هرگونه ربا عاری باشد. این بدان معناست که در شرایط وجود ریسک صفر، هیچ پول اضافی نباید در ازای گذشت زمان دریافت شود. مبحث ربا، در بسیاری از متون و کتب اقتصادی اسلامی مورد بحث و بررسی قرار گرفته است و معانی و تعاریف متنوعی از ربا در آنها رایج شده است. خداوند در قرآن می‌فرماید: «ای مسلمانان! از رباخواری و چندبرابری کردن مال خود از راه کسب ربا بپرهیزید که اگر چنین کنید، با کيفر الهی مواجه خواهید شد». یا در جایی دیگر خداوند می‌فرماید: «آنان که رباخوارند، در روز قیامت به کيفری سخت دچار خواهند شد، زیرا خداوند ربا را حرام می‌داند».

**دوری جستن از "قرار":** تمام انواع قراردادها و معامله‌ها می‌بایستی عاری از قرار باشند. این بدان معناست که بستن قراردادها با شرایط بی‌ثبات و متزلزل در اسلام مجاز نیست. علمای اسلامی، شرایطی را که باعث ابهام در قرارداد می‌شود، مشخص ساخته‌اند. هر کدام از طرفین، می‌بایستی به طور دقیق، کمیت و مشخصات و قیمت و زمان و محل مبادله معامله را مشخص سازند. با این حال، اگر این ابهام در مورد قیمت و کمیت



آیا اسلامی کردن بازار سهام، موجب کاهش کارآمدی بازار خواهد شد؟





و غیره باشد، در صورتی که به وسیله خریدار یا فروشنده پیش‌بینی شده باشد، از نظر قوانین اسلامی بلامانع است، چون که در این حالت، از هرگونه بی‌عدالتی و تعارض بین طرفین جلوگیری می‌شود.

**دوری جستن از بازی و قمار: بازی در بدترین شکل، تبدیل به قمار و بازی شانس می‌شود. هم در قرآن و هم در سنت پیامبر اکرم (ص) بارها بر حرام بودن درآمد حاصل از بازی شانس و درآمندی که از راه قمار به دست آمده باشد، تاکید شده است. خداوند در قرآن می‌فرماید: «ای کسانی که ایمان آورده‌اید! مستی و قمار، مستوجب بلا هستند. پس بپرهیزید از آنچه خوشحالی شیطان در آن نهفته است.» در سنت پیامبر نیز تمام انواع و اشکال قمار مذموم شمرده شده است. خود واژه قمار به معنای به دست آوردن یک چیز از راهی بسیار آسان و بدون کارکردن است. البته قمار انواع مختلفی دارد، اما به طور کلی، شامل هرگونه تلاش برای پیش‌بینی آینده یک چیز به منظور کسب درآمد می‌شود. البته این تعریف، شامل فعالیت‌های مشروع برای جمع‌آوری، تحلیل و تفسیر اطلاعات مربوطه نمی‌باشد. بدیهی است که یک واحد اقتصادی اسلامی، برای بقا و ادامه کار خود نیازمند ارزیابی ریسک آینده با کمک اطلاعات موجود است و براساس همین اطلاعات است که تصمیم‌گیری‌های اساسی‌اش را صورت می‌دهد.**

**انجام معامله در چارچوب قیمت‌های منصفانه: اسلام، آن بازار آزادی را می‌پذیرد که قیمت‌هایش به واسطه عرضه و تقاضا تعیین می‌شوند. بنابراین، حتی قانونگذاران و دولت هم حق دخالت در قیمت‌گذاری‌ها را ندارند. درحالی‌که کنترل قیمت‌ها و ثابت نگهداشتن آنها به طور کلی غیراسلامی تلقی می‌شود، برخی از محققان و علما از قبیل ابن تیمیه<sup>۳۱</sup>، آن را مجاز شمرده‌اند. با اینهمه، این مجاز بودن در شرایطی خواهد بود که رقابت آزاد در بازار وجود داشته باشد. در صورتی که بازار در شرایط عادی و نرمال باشد، نیروهای عرضه و تقاضا باید آزادانه اقدام به تعیین قیمت‌ها نمایند. پس این نیروها باید به طور مستقل و بدون اثرپذیری از نیروهای خارجی عمل کنند. در اسلام، هرگونه اثرگذاری بر قیمت‌ها از طریق ایجاد کمبود مصنوعی (احتکار) حرام است. شبیه همین عمل با استفاده از ایجاد تقاضای مصنوعی نیز حرام بوده و غیرمجاز دانسته شده است. در قواعد اسلامی، هرگونه تفاوت بین قیمتی که معامله براساس آن صورت گرفته و قیمت بازار یا قیمت واقعی یک چیز (که با نظر کارشناسی تعیین می‌شود) "غبن" نامیده می‌شود. وجود غبن در معامله باعث می‌شود تا آن معامله، غیراخلاقی و حرام دانسته شود.**

برخورداری برابر از اطلاعات کافی و دقیق: اسلام، اهمیت فراوانی برای نقش اطلاعات در بازار قایل شده است.

عمل بر مبنای اطلاعات نادرست، حرام بوده و پنهان کردن اطلاعات حیاتی و ضروری نیز هنجارهای اسلامی را نقض می‌کند. محققان علوم اسلامی و اقتصادی معتقدند که یک معامله می‌بایستی عاری از جهالت و ناآگاهی باشد تا یک معامله اسلامی نامیده شود. بنابراین، معاملات را بایستی در چارچوب بازار و با استفاده از اطلاعات کافی و درست و دقیق انجام داد. اخلاقیات اسلامی، مقرر می‌دارد که تمام اطلاعات مربوط به نقدینگی و ارزشیابی دارایی‌ها، در اختیار تمام دست‌اندرکاران و سرمایه‌گذاران بازار قرار گیرند.

اگرچه تمام هنجارهای اخلاقی اسلامی - به شرح بالا - برای بازارهای سهام نیز مصداق پیدا می‌کنند، اما حفظ منافع عمومی، از اهمیت بالاتری برخوردار است. اگر قانونگذار معتقد باشد که اکثریت سرمایه‌گذاران، افرادی بی‌تزویر و بی‌غل‌وغش هستند، آنگاه می‌تواند به مانند پدر و مادری که از فرزندانشان حمایت می‌کنند، از آنها حمایت به عمل آورد، مثلاً اگر سرمایه‌گذاران فاقد توانایی کافی در ارزیابی موقعیت‌ها و فرصت‌ها باشند، دولت می‌تواند با فراهم آوردن اطلاعات کافی در این زمینه، آنها را از سرمایه‌گذاری اشتباه و نادرست بازدارد. اما اگر یک سرمایه‌گذار بکوشد تا از اطلاعات موجود سوءاستفاده کند، دولت می‌تواند او را تنبیه کند و او را به صراط مستقیم هدایت کند. بنابراین، ماهیت و میزان دخالت قانونگذار بستگی تامی به موقعیت دارد.

### آیا ما بر سر یک دوراهی هستیم؟

رابطه بین اخلاقیات اسلامی و کارآمدی بازار، رابطه‌ای کاملاً مستقیم و روشن است. تلاش برای حصول اطمینان از اخلاقیات اسلامی که در بالا بدان‌ها اشاره شد، در بسیاری از موارد، باعث گسترش و دامنه‌دارتر شدن کارآمدی بازار می‌شود. به طور کلی، هیچ تفاوتی بین تلاش برای اطمینان برداشتن بی‌تناسبی بین قیمت و ارزش (غبن) و تلاش برای کارآمدی در قیمت‌گذاری وجود ندارد و همچنین بین حصول اطمینان از برخورداری طرفین از اطلاعات برابر و کافی و دقیق با کارآمدی اطلاعاتی بازار تفاوتی نیست. علاوه بر این، به منظور حصول اطمینان از عاری بودن بازار از هر نوع ناپاکی در عملیات، مخدود کردن آزادی‌های عملیاتی مراکز مالی عظیم و تشویق رقابت، امری ضروری و حیاتی می‌باشد. و همانطور که بارها

دوری جستن از ربا، بدان معناست که در شرایط فقدان ریسک، نباید هیچ پول اضافه‌ای در اثر گذشت زمان دریافت شود.

۳۱ ابن تیمیه حراتی (۶۶۱ تا ۷۲۸ هجری) از دانشمندان علوم اسلامی بود. در فقه پیرو مذهب حنبلی و در کلام، طریقت سلفیان داشت و تجاوز از قرآن و حدیث را روانی شمرد. نزدیک به ۵۰۰ جلد کتاب را به او نسبت داده‌اند که برخی از آنها در دست است. و از آن جمله است منهاج‌السنه.



علاوه بر اینها، عامل دیگری نیز باعث افزایش نقدینگی و کاهش هزینه معاملات می‌شود. قانونگذاران بازار سهام، همیشه بر این بُعد از کارآمدی، یعنی کارآمدی قیمت‌گذاری و ارزش سهام تاکید می‌ورزند. ساختارهای حاکم بر بازارهای بورس در سرتاسر جهان نیز بر این تفکر صحنه می‌گذارند.

در مکانیزم مبادلات سهام در بازار بورس، دو چیز در رأس همه چیز قرار دارند: یکی، افزایش نقدینگی؛ و دیگری، کاهش هزینه‌های مبادلاتی. هنگامی که تعداد مبادلات زیاد باشد، نقدینگی نیز در سطح بالایی خواهد بود. به همین دلیل، قانونگذاران بورس در سرتاسر جهان، بر لزوم افزایش آگاهی و اطلاع‌رسانی در بورس تاکید دارند. وقتی که فقط سرمایه‌گذاران دارای افق ذهنی و زمانی بلندمدت در بورس شرکت می‌کنند، مسلماً تعداد مبادلات و معاملات سهام کاهش می‌یابد و ضمن افزایش هزینه‌ها، نقدینگی هم کم می‌شود.

بازارهای بورس، به منظور تشویق آگاهی و تفکر در بازار، یکسری مقررات جانبی را وضع می‌کنند که سرمایه‌گذاران را قادر می‌سازد تا سهام خاصی را خریداری نمایند بدون این که بهای آن را از محل سرمایه‌های شخصی پرداخت نمایند، بلکه آن را با کمک وام‌های رهنی یا سایر منابع وام خریداری نمایند. البته در بازارهای سهام اسلامی چنین امری صورت نمی‌پذیرد، زیرا چنین فرایندی مستلزم دریافت و پرداخت ربا بوده و از نظر اسلام و اخلاقیات ممنوع می‌باشد.

یکی دیگر از مفاهیم و اجزای نظام مبادلات سهام، اجرای تحول و دگرگونی است. تبدلات سهام به‌طور کلی، از دو رویکرد پیروی می‌کنند: یکی، برپایه دوره زمانی و دیگری، برپایه تحولات و چرخش بازار. در حالت اول، دوره اجرای تبدلات، ثابت و مشخص است و سرمایه‌گذاران اجازه دارند تا فقط در همین دوره زمانی خاص اقدام به تبادل و خریدوفروش سهام نمایند. در این حالت، ایجاد توازن در بازار، تنها در پایان دوره امکان‌پذیر است. در چنین سیستمی، تفاوت فاحشی بین قیمت‌ها ممکن است به‌وقوع بپیوندد و درضمن، به این دلیل که یک کالا قبل از رویت شدن توسط خریدار، به یک شخص ثالث فروخته می‌شود، از نظر اسلام غیرمجاز است. پس نتیجه می‌گیریم که چنین معاملات تغییرپذیری، حرام هستند.

در یک بازار اسلامی سهام، یک سرمایه‌گذار خریدار می‌بایستی پیش از فروش مجدد سهام، آن را تحویل بگیرد و یک سرمایه‌گذار فروشنده نیز نمی‌تواند یک چیز را بفروشد و سپس دوباره آن را بخرد. در صورتی که یک سیستم، این مسایل را مورد توجه قرار دهد، منطبق با اخلاقیات اسلامی خواهد بود و از نظر اسلام هم مقبول و مجاز است.

آنچه با اطمینان می‌توان در مورد آن سخن گفت، این است که پذیرهنویسی، یکی از عناصر لازم و ضروری برای کسب

اشاره شده است، بازارهای کارآمد، بازارهایی هستند که رقابت، حرف اول را در آنها می‌زند.

حال بیاییم نگاهی دقیقتر به بازارها بیندازیم. هرچند که همه نوع سهام مجاز از نظر اسلام را می‌توان به صورت عمومی به فروش رساند، اما به‌طور کلی، دو قانون کلی در این زمینه وجود دارند: اول این که، عرضه‌کننده سهام آزاد است که هر نوع سهام را عرضه دارد، با این شرط که اطلاعات کاملی را در مورد شرکت عرضه‌کننده و عملکرد آن به اطلاع عموم مردم برساند و سرمایه‌گذار را از چندوچون کارها آگاه سازد. بدیهی است که چنین امری، باعث بهبود کارآمدی اطلاعاتی بازار می‌شود؛ دوم این که، خود قانونگذار (دولت) اقدام به ارائه کلیه اطلاعات مربوط به سهام و شرکت‌ها نماید که این خود، تا حدی عامل آزادی بنیادین طرفین در قرارداد را زیرسوال می‌برد. با اینهمه، قانونگذار در این مورد، یک نقش میانجی و دانای کل را بازی می‌کند و از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران حمایت می‌کند. چنین رویکردی به سود منافع عمومی می‌باشد و چنانچه بحث کارآمدی بازار مطرح باشد، این رویکرد دوم، تا حدی اثرات مخربی بر بازار می‌گذارد. ولی با اینهمه، اگر از دریچه کاهش بی‌ثباتی بازار به این قانون نگریسته شود، این قانون تا حدی مقبول جلوه می‌کند.

در زمینه قیمت‌گذاری نیز میزان دخالت کم یا زیاد قانونگذار، بستگی به نگرش قانونگذار نسبت به سرمایه‌گذار دارد. در این بین، یک راه عبارتست از ثابت‌نگهداشتن قیمت‌ها با توجه به اطلاعات مربوطه که در صورتی مقبول خواهد بود که سرمایه‌گذاران، کاملاً بی‌تزویر و بی‌غل‌وغش باشند. در این حالت، هدف از ثابت‌نگهداشتن قیمت‌ها، جلوگیری از بروز غبن برای سرمایه‌گذاران است. راه‌حل دوم هم عبارتست از قیمت‌گذاری آزاد که براساس آن، احتمال وقوع هرگونه قیمت‌گذاری نادرست و بیش از حد را می‌توان با اطلاع‌رسانی درست و آگاهی‌بخشی همه‌جانبه، به حداقل رساند. چنین اقداماتی باعث بهبودیافتن کارآمدی اطلاعاتی و تخصیصی می‌شوند. در حالت اول (قیمت‌گذاری ثابت)، قانونگذار، کاملاً محافظه‌کارانه و محتاطانه عمل می‌کند، به‌ویژه در زمینه برآورد قیمت پیشنهادی سهام در بازار سهام. در حالت دوم (قیمت‌گذاری آزاد)، هرگونه دخالت قانونگذار در بازار سهام و در قیمت‌گذاری‌ها، در چارچوب حفظ منافع عمومی صورت می‌پذیرد.

هنگامی که از بازار ثانویه سهام صحبت می‌شود، قیمت‌های سهام می‌بایستی با توجه به ارزش واقعی و ذاتی سهام تعیین شوند تا بدین وسیله کارآمدی تخصیصی رعایت شود. این فرایند، در چارچوب تحقق اخلاقیات اسلامی نیز صورت می‌پذیرد.

اسلام، آن بازار آزادی را می‌پذیرد که قیمت‌هایش به واسطه عرضه و تقاضا تعیین شوند. بنابراین، حتی قانونگذاران و دولت‌ها هم حق دخالت در قیمت‌گذاری‌ها را ندارند.



نقدینگی و کاهش هزینه مبادلاتی در بازار سهام به حساب می‌آید. تنها با وجود پذیرهنویسان و واسطه‌هاست که می‌توان حجم گسترده‌ای از معاملات و مبادلات را در بازار صورت داد. پس باید قبول کرد که فقدان پذیرهنویسان و متصدیان و واسطه‌های مجرب و آگاه در بازارهای اسلامی، اثرات جبران‌ناپذیری را بر نقدینگی و هزینه‌های مبادلاتی وارد خواهد آورد و در نهایت، کارآمدی این بازار را به شدت کاهش می‌دهد. اما حقیقت قضیه آن است که برخلاف تصور عوام، بازار اسلامی سهام، وجود پذیرهنویسان را انکار نمی‌کند و حتی بُعد نقدینگی را، بلکه بر این امر تاکید می‌شود که راه و روش افزایش نقدینگی نباید با اصول اخلاقی اسلامی منافات داشته باشد. راه‌حل اخلاقی و اسلامی این قضیه عبارتست از گسترش حجم مبادلات سهام از طریق افزایش تعداد سرمایه‌گذاران آگاه و مطلع. چنین رویکردی، هم باعث افزایش توانایی سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در بورس سهام شده و هم امکان دسترسی و ارزیابی اطلاعات مربوط به ارزش سهام را افزایش می‌دهد و تمام این عوامل دست به دست هم می‌دهند و یک راه‌حل مطمئن، بلندمدت و اثرگذار را برای افزایش نقدینگی بازار پیشنهاد می‌کنند.

### آیا باید بین نقدینگی و کارآمدی تخصیصی، یکی را انتخاب کرد؟

استراتژی رایج برای افزایش نقدینگی از طریق تشویق سوداگری و قمار، دارای استدلال‌های فراوان و متعددی در زمینه کارآمدی تخصیصی سیستم می‌باشد. نمونه بارز این امر را می‌توان در دیدگاه‌های جان مینارد کینز (تئوری جامع اشتغال، بهره و پول / ۱۹۳۶) مشاهده نمود. او می‌نویسد: «با توسعه بازارهای سرمایه‌گذاری قانونمند و منظم، یک فاکتور بسیار مهم وارد عرصه می‌شود، عاملی که در بسیاری از موارد، باعث تسهیل در سرمایه‌گذاری‌ها شده، اما گاهی نیز موجب بروز پاره‌ای بی‌ثباتی‌ها در سیستم می‌گردد... گاهی اوقات، فضای حاکم بر بازار سهام، نه به وسیله حرفه‌ای‌ها، بلکه به وسیله کسانی تعیین می‌شود که از ارزش آینده سهام از قبل باخبر می‌شوند.» به عقیده کینز، گاهی اوقات، حتی سرمایه‌گذاران آگاه و حرفه‌ای هم در انتخاب بین کارآمدی تخصیصی و نقدینگی و توجه به قیمت‌ها و ارزش‌ها بر سر دوراهی گیر می‌کنند. کینز در این مورد می‌نویسد: «سرمایه‌گذار حرفه‌ای مجبور است که بین توجه به اخبار روزمره و فضای غالب در بازار سهام، یکی را برگزیند و تجربه نشان داده است که در این بین، روانشناسی کلان بازار، اثر مثبت بیشتری داشته است و این پیامد حتمی وجود بازارهای سرمایه‌گذاری مبتنی بر نقدینگی است.» اگرچه کینز چنین اظهاراتی را بیان می‌دارد، اما شاهد

هستیم که در بسیاری از متون و کتب مربوط به بازارهای مالی، در قالب تبلیغ تئوری بازار کارآمد، اولویت اصلی به عامل نقدینگی داده می‌شود. براساس این تئوری، بازارهای رقابتی نوین، همیشه از کارآمدی کافی در قیمت‌گذاری سهام برخوردار هستند. بنابراین، در چنین حالتی، قیمت‌ها - در همه حال - برابر با ارزش واقعی سهام هستند. اما در عمل می‌بینیم که چنین چیزی اتفاق نمی‌افتد. این تئوری، به مدت چهار دهه تا دهه ۱۹۸۰، به کاز بسته شد، اما در نیمه دوم دهه ۱۹۸۰ ما شاهد ظهور تئوری‌هایی هستیم که فرض اصلی و بنیادین تئوری بازار کارآمد را زیر سوال می‌برند، فرضی که مقرر می‌داشت بازارها تحت کنترل سرمایه‌گذاران آگاه و مطلع قرار دارند و نه سرمایه‌گذاران پرسروصدا. در این تئوری جدید، توجه همگانی بار دیگر به موضوع نیاز به حصول اطمینان از برابری بین قیمت‌ها و ارزش‌ها معطوف شد و این دقیقاً همان چیزی است که در چارچوب‌های اسلامی پیش‌بینی شده است.

رویه‌مرفته، برخلاف نگرش کنونی دانشگاهیان و قانونگذاران عرضه بازارهای سهام، اسلامی کردن بازارهای سهام باعث لطمه خوردن کارآمدی بازارها نمی‌شود و همانطور که اشاره شد، رابطه بین هنجارهای اخلاقی اسلامی و کارآمدی، رابطه‌ای مستقیم و شفاف است، به طوری که در بسیاری از موارد، تلاش برای حصول اطمینان از رعایت اصول اخلاقی اسلامی، منجر به افزایش کارآمدی می‌شود. بنابراین، هیچگونه تفاوت و تعارضی بین تلاش برای ازمیان برداشتن فاصله بین قیمت و ارزش سهام (غبن) و تلاش برای کارآمدی در قیمت‌گذاری وجود ندارد و به همین ترتیب، بین فراهم آوردن حق برخورداری از اطلاعات دقیق، صحیح و مفید و دوری جستن از جهالت یا بهبود کارآمدی اطلاعاتی بازار نیز تفاوت و تعارضی نیست.

در برخی موارد، بعضی از قانونگذاران و دست‌اندرکاران بازار و سیاستگذاران بازارهای سهام، دست به گزینش میان اخلاقیات اسلامی و کارآمدی می‌زنند و یکی را فدای دیگری می‌کنند. یکی از علل اصلی این امر، فقدان یک تعریف جامع و کاربردی از کارآمدی و تاکید بیش از حد بر بُعد نقدینگی می‌باشد. تمرکز آشکار بر اخلاقیات اسلامی به عنوان یک هدف، باعث حصول اطمینان از ثبات بازار از یک سو، و کارآمدی تخصیصی و کاهش تفاوت بین قیمت‌ها و ارزش سهام از سویی دیگر می‌شود.

نویسنده: دکتر محمد عبدالله

برگرفته از سایت [IslamicFinance.com](http://IslamicFinance.com)

رابطه بین اخلاقیات اسلامی و کارآمدی بازار، رابطه‌ای کاملاً مستقیم و روشن است و تلاش برای تحقق اخلاقیات اسلامی، در بسیاری از موارد، باعث گسترش کارآمدی بازار می‌شود.