

آسیب‌شناسی بازار بین بانکی با بررسی نرخ سود بازار بین بانکی و اجرای عملیات بازار باز

مهران سام دلیری^۱

چکیده

بازار بین بانکی یکی از مهم‌ترین تأمین‌کننده‌های منابع مورد نیاز بانک‌هاست؛ یعنی طی سازوکاری، منابع را از بانک‌های دارای مازاد به بانک‌های دارای کسری انتقال می‌دهد، اما به دلیل شفاف نبودن نرخ سود مرجع و تعداد کم ابزارهای مالی مورد معامله، گاهی اوقات بانک‌ها را وادار می‌کند که برای تأمین مالی خود، از طریق اضافه برداشت از بانک مرکزی اقدام کنند. مطالعه حاضر به بررسی بازار بین بانکی، اهداف و قوانین آن، عملکرد این بازار و آسیب‌شناسی آن و نقش بانک مرکزی در اجرای عملیات بازار باز در دوره زمانی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۴۰۰ اختصاص دارد. بررسی‌ها نشان می‌دهد که بازار بین بانکی در ایران با مشکلات عمده‌ای در ساختار از جمله نبود تنوع در ابزارهای مالی منطبق با شریعت، نبود ساختار نظارت شرعی، مشکلات قانونی در معاملات بین بانکی و... مواجه است که باعث شده است این بازار نتواند به خوبی منابع را از واحدهای دارای مازاد به واحدهای دارای کسری انتقال دهد و نبود نظارت دقیق بر عملکرد این بانک‌ها نیز منجر به فعالیت‌های سوداگرانه آن‌ها شده است. با توجه به اهمیت موضوع و ضرورت وجود بازار بین بانکی پیشنهاد می‌شود که نرخ مرجع بازار بین بانکی به طور شفاف و روزانه اطلاع‌رسانی شود. همچنین، تنوع ابزارهای مالی افزایش یابد و در صورت استفاده از ابزارهای مالی گوناگون برای تأمین مالی و اضافه برداشت از بانک مرکزی، سیاست‌های تشویقی و تنبیهی اعمال شود.

واژگان کلیدی: بازار بین بانکی، نرخ سود بازار بین بانکی، بانک مرکزی، عملیات بازار باز.

مقدمه

دستورالعمل اجرایی عملیات بازار بین بانکی، این بازار دست‌کم دو کارکرد مهم در نظام‌های مالی ایفا می‌کند. نخستین کارکرد آن، ایفای نقش فعال و مؤثر بانک مرکزی به عنوان تنظیم‌کننده بازار در همه امور مربوط به برنامه‌ریزی، سازمان‌دهی، هماهنگی، تدوین مقررات، نظارت، کنترل و تسویه معاملات برای اعمال سیاست‌های پولی در بازار است. کارکرد دوم بازار بین بانکی، انتقال نقدینگی به شکل مطلوب از

بازار بین بانکی یکی از سازوکارهای تأمین مالی بانکی است که در آیین‌نامه اجرایی قانون عملیات بانکی بدون ربا تعریف شده است (بانک‌ها و مؤسسات اعتباری برای تأمین مالی کوتاه‌مدت و ایجاد تعادل در وضعیت نقدینگی خود، با یکدیگر وارد معامله می‌شوند) و شیوه متعارف آن (با انجام دادن اصلاحاتی)، قابلیت انطباق با شریعت را دارد. طبق

هرکدام از این پرسش‌ها می‌پردازیم. از این رو پس از بیان مقدمه، بازار بین‌بانکی و عملیات بازار باز و مقایسه ابزارهای رایج و بازار بین بانکی ایران در بخش ۱ و پرسش‌های مورد نظر این گزارش در بخش ۲ مورد بررسی قرار می‌گیرد. بخش ۳، به ملاحظات امنیت اقتصادی و بخش پایانی نیز به بیان نتیجه‌گیری و راهکارهای پیشنهادی اختصاص یافته است.

۱- بازار بین‌بانکی و عملیات بازار باز

بسیاری از تعاملات بین فعالان اقتصادی ماهیتی مکرر و پی‌درپی دارند. در چنین شرایطی، عوامل ممکن است روابطی برقرار کنند که نتایج تعادل بین آن‌ها بسیار متفاوت از آن‌هایی است که در بازار لحظه‌ای فعالیت می‌کنند. یکی از محیط‌های مهم که در آن تعاملات مکرر و پی‌درپی میان فعالان اقتصادی وجود دارد، بازار بین‌بانکی است. درک رفتار وام‌دهی و شکل‌گیری قیمت در بازار بین‌بانکی برای بانک‌هایی که از آن برای استقراض بدون تضمین و وام دادن و جوه استفاده می‌کنند و نیز برای مقامات پولی مهم است؛ زیرا بازار بین‌بانکی در قلب سیاست‌های پولی قرار دارد. در این بازار، نرخ یک‌شبه^۱ که کوتاه‌مدت‌ترین نرخ بهره بازار است، تعیین می‌شود (Cocco & et al., 2005).

گودفرد و کینگ^۲ (۱۹۸۸) استدلال می‌کنند که سیاست بانک مرکزی باید به شوک‌های نقدینگی کل،

مؤسسات مالی دارای مزاد به مؤسسات مالی دارای کسری وجوه است (Bhattacharya & Gale, 1985). در بازار بین‌بانکی تا پیش از سال ۱۳۹۸، تنها تودیع سپرده سرمایه‌گذاری صورت گرفته و دیگر ابزارهای مالی از جمله معاملات مربوط به خرید و فروش اوراق مشارکت و... انجام پذیرفته است در حالی که اگر این ابزارها مورد استفاده قرار می‌گرفت، بانک مرکزی می‌توانست با خرید و فروش اوراق از طریق عملیات بازار باز، حجم ذخایر را در بازار بانکی کشور مدیریت کند و به‌نوعی در تعیین نرخ سود مرجع بازار بین‌بانکی مؤثر واقع شود. در عملیات بازار باز یا OMO^۱، بانک مرکزی ارز را با اوراق قرضه سوآپ می‌کند. در بیشتر کشورهای پیشرفته که دارای بازارهای ثانویه ساختاریافته در رابطه با اوراق بهادار دولتی هستند، برای گسترش یا انقباض میزان پول در سیستم بانکی، عملیات بازار باز را بانک‌های مرکزی انجام می‌دهند. در واقع، زمانی که در اقتصاد عرضه پول کم و نرخ بهره بالاست، بانک مرکزی به خرید اوراق بهادار از مردم می‌پردازد و با این کار پایه پولی را افزایش می‌دهد (میثمی و ندری، ۱۳۹۴).

در این راستا، پرسش‌هایی مطرح می‌شود از جمله ۱- آیا هدف مدیریت نقدینگی بانک‌ها به‌عنوان یکی از اهداف تشکیل بازار بین‌بانکی در ایران محقق شده است؟ و ۲- آیا بانک مرکزی، عملیات بازار بین‌بانکی را به‌درستی مدیریت می‌کند؟ در ادامه، به بررسی

1. Open Market Operation (OMO)
2. Overnight
3. Goodfriend & King

ثانویه برای این موضوع مؤثر است. از جمله مهم ترین مشارکت کنندگان بازار پول می توان به بانک های تجاری و سرمایه گذاری، دولت ها، بانک مرکزی، شرکت ها، نهادهای مردمی، صندوق های سرمایه گذاری، شرکت های کارگزاری و معامله گران اشاره کرد. ابزارهای رایج در بازار بین بانکی متعارف عبارت از اوراق خزانة، گواهی سپرده، وجوه فدرال، قبولی باز خرید (ریپو)، سپرده دلار اروپایی، گواهی سپرده قابل معامله، سپرده یک شبه و اوراق تجاری بین این ابزارها، اوراق خزانة و اوراق تجاری است، اما ابزارهای مالی اسلامی در بیشتر موارد با حذف بهره از ابزارهای مالی متعارف و جایگزینی آن با نرخ سود طراحی می شوند. در برخی موارد نیز ابزارهای جدیدی طراحی می شوند که مشابه آن ها در بازار مالی متعارف وجود ندارد. این ابزارها در کشورهایی از قبیل مالزی، بحرین، عربستان، اندونزی، بنگلادش و ایران که دارای بازارهای بین بانکی اسلامی هستند، وجود دارد. جدول شماره ۱، مهم ترین ابزارهای مالی رایج در بازارهای بین بانکی متعارف و اسلامی را مورد مقایسه قرار می دهد.

اما نه خاص پاسخ دهد؛ زیرا بازارهای بین بانکی کارآمد هستند و نقدینگی را به طور بهینه توزیع می کنند. یکی از مهم ترین چالش های سیاست گذاری پولی، برآورد نرخ سود بازار بین بانکی تعادلی است. در واقع، نرخ بازار بین بانکی در بازه کزیدور نرخ سود و بر اساس سازوکار معاملاتی بانک ها در بازار شکل می گیرد و سیاست گذار پولی برای هدایت نرخ سود بازار بین بانکی باید برآوردی از نرخ سود بازار داشته باشد تا با اجرای عملیات بازار باز، نرخ سود بازار بین بانکی را به سمت نرخ سود سیاستی هدایت کند (بختیار، ۱۴۰۱).

۱-۱- مقایسه ابزارهای رایج در بازار بین بانکی متعارف و اسلامی

ابزارهایی که در بازار بین بانکی مورد استفاده قرار می گیرد باید دارای دو ویژگی مهم باشند. نخست، دارای سررسید کوتاه مدت باشند و دوم، از نقدشوندگی بالایی (یعنی این نقدشوندگی به اندازه ای زیاد باشد که مانند وجه نقد به آسانی و با کمترین هزینه بتوان آن ها را مورد دادوستد قرار داد) برخوردار باشند. وجود بازارهای

جدول ۱- مقایسه ابزارهای مالی رایج در بازارهای بین بانکی متعارف و اسلامی

ابزارهای مالی اسلامی		ابزارهای مالی متعارف	
هدف	نام ابزار	هدف	نام ابزار
استقراض و وام دهی بین بانکی	سرمایه گذاری بین بانکی مضاربه	پوشش کسری بودجه و تأمین مالی دوباره بدهی های سررسید نشده	اوراق خزانة
تسهیل مدیریت نقدینگی بین بانک مرکزی و بانک ها	حواله بانکی ودیعه	وجه کوتاه مدت (یک شبه) بین بانک ها برای تأمین وجه نقد کافی برای تأمین نیازهای وام	وجه فدرال
مدیریت نقدینگی	اوراق سرمایه گذاری دولتی	فروش اوراق بهادار توسط یک طرف به طرف دیگر با تعهد به باز خرید اوراق توسط طرف اول در تاریخ و قیمتی مشخص در آینده	قبولی باز خرید

ابزارهای مالی اسلامی		ابزارهای مالی متعارف	
هدف	نام ابزار	هدف	نام ابزار
مدیریت نقدینگی در نظام بانکی	اسناد پولی بانک مرکزی	اوراق کوتاه‌مدت بدون وثیقه برای تأمین نقدینگی	اوراق تجاری
مدیریت نقدینگی	موافقت‌نامه فروش و بازر خرید	کمتر بودن محدودیت‌های مقرراتی برای تأمین مالی و مدیریت ساختار بدهی	سپرده دلار اروپایی
تأمین مالی معاملات تجاری داخلی و خارجی	اوراق حواله اسلامی	این گواهی با نرخ بهره و سررسید معین منتشر می‌شود و برخلاف سپرده معمولی در بازار ثانویه قابل دادوستد است	گواهی سپرده قابل معامله
ایجاد بازده در سپرده‌های مدت‌دار	ابزار سپرده قابل معامله اسلامی	معمولاً از این ابزار در معاملات تجاری بین‌المللی استفاده می‌شود و در بازار ثانویه نیز قابل دادوستد است	حواله بانکی

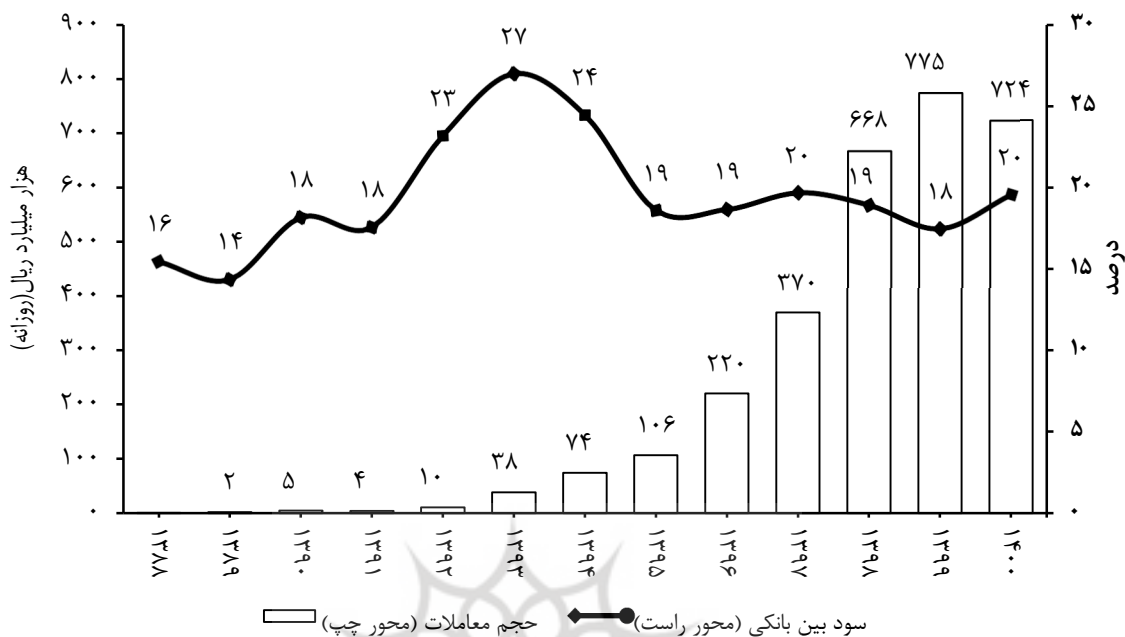
مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۱-۲- آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی در ایران

از ارکان این بازار به شمار می‌آیند. معاملات مجاز در این بازار طوری است که اعضای بازار می‌توانند وجوه خود را نزد یکدیگر به صورت سپرده سرمایه‌گذاری (شامل گواهی سپرده منتشرشده خود) در چهارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا تودیع کنند. مدت متعارف سپرده‌ها یک‌شبهه، یک هفته، یک ماهه، دو ماهه، سه ماهه، شش ماهه، نه ماهه و یک‌ساله است. نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌ها طبق توافق طرفین تعیین می‌شود. کمترین مبلغ سپرده‌گذاری ۱۰ میلیارد ریال و برای مبالغ بیشتر، ضرایبی از ۵ میلیارد ریال اعمال می‌شود. همچنین، خرید و فروش دین، اوراق مشارکت و گواهی سپرده (عام، خاص و ویژه) و دیگر معاملات نیز با موافقت بانک مرکزی در این بازار صورت می‌گیرد (بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران). در ادامه، به بررسی آمار معاملات در بازار بین‌بانکی ایران در دوره سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۴۰۰ می‌پردازیم. نمودار شماره ۱، آمار عملیات بازار بین‌بانکی (حجم معاملات روزانه و نرخ سود بین‌بانکی) را در دوره مورد نظر نشان می‌دهد.

شورای پول و اعتبار در جلسه ۱۰۳۱ مورخ ۱۳۸۳/۷/۱۸ و نیز کمیسیون اعتباری بانک مرکزی در جلسه مورخ ۱۳۸۳/۱۰/۲۷، مقررات حاکم بر بازار بین‌بانکی ریالی و دستورالعمل اجرایی مربوط را در چهارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا به تصویب رساندند. این بازار پس از پذیرش عضویت بانک‌های متقاضی فعالیت در بازار یادشده، در نهایت، از تاریخ ۱۳۸۷/۴/۱۸ به‌طور رسمی شروع به کار کرد. هدف از تشکیل بازار، تقویت مدیریت نقدینگی بانک‌ها و تسهیل تأمین مالی منابع مورد نیاز بانک‌ها در کوتاه‌مدت، برقراری انضباط پولی و اجرای مؤثرتر سیاست‌های پولی کشور است. در این بازار، بانک مرکزی به‌عنوان تنظیم‌کننده بازار، همه امور مربوط به برنامه‌ریزی، سازمان‌دهی، هماهنگی، تدوین مقررات، نظارت، کنترل و تسویه معاملات را بر عهده دارد و برای اعمال سیاست‌های پولی در بازار شرکت می‌کند. هیئت عامل بانک مرکزی، کمیسیون اعتباری بانک مرکزی و کمیته مدیریت عملیات بازار بین‌بانکی ریالی،

نمودار ۱- آمار معاملات روزانه بازار بین بانکی و نرخ سود بین بانکی از سال های ۱۳۸۸ تا ۱۴۰۰



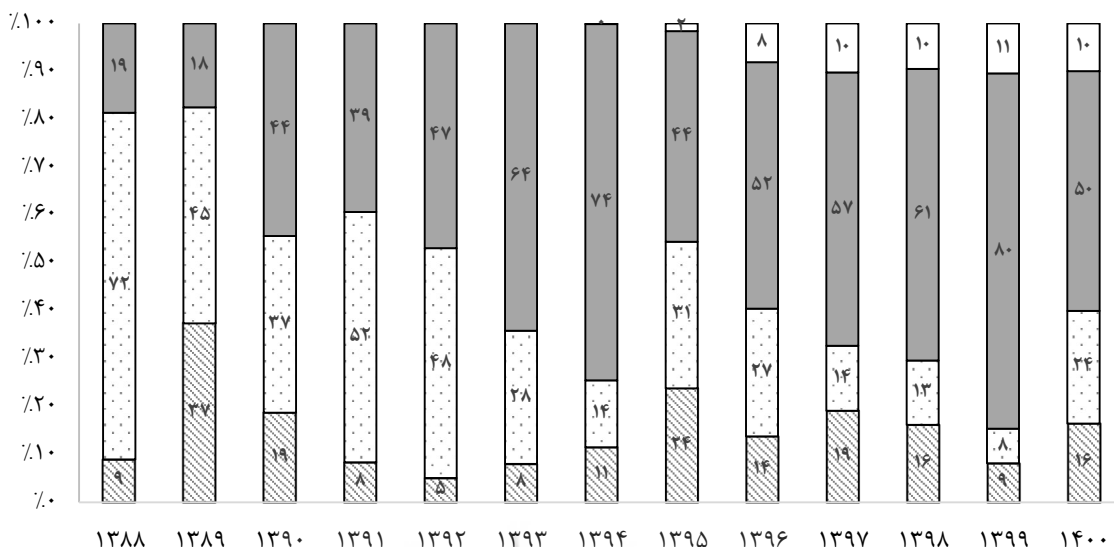
مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

بین بانکی کشور در این سالهاست. همچنین، افزایش حجم مطالبات غیرجاری بانکها در سالهای اخیر موجب شده است که رقابت برای گرفتن وام از بانکهایی که مازاد داشته اند، افزایش یابد؛ به طوری که در پی آن، نرخ سود مرجع بازار بین بانکی با روند افزایشی در سال ۱۳۹۳، به ۲۷/۱ درصد رسیده، اما از سال ۱۳۹۴، با دخالت بانک مرکزی، نرخ مرجع به ۱۸ درصد کاهش یافته و دوباره در سال ۱۳۹۷، نرخ مرجع بازار بین بانکی با افزایش ۶۷ درصدی حجم معاملات بازار بین بانکی نسبت به سال ۱۳۹۶، به ۱۹ درصد افزایش یافته است. از سال ۱۳۹۸ هم برای مدیریت نرخ بهره در بازه ای مشخص، بانک مرکزی بحث کردید نرخ بهره و عملیات بازار باز برای مدیریت نرخ بهره را مطرح کرد. کردید نرخ بهره در بازه ۱۴ تا ۲۲ درصد قرار دارد و میانگین موزون هفتگی آن

درک رفتار وام دهی و شکل گیری قیمت در بازار بین بانکی برای بانکهایی که از آن برای استقراض بدون تضمین و وام دادن وجوه استفاده می کنند و نیز برای مقامات پولی مهم است؛ زیرا بازار بین بانکی در قلب سیاست های پولی قرار دارد.

طبق نمودار شماره ۱، در تیر ۱۳۸۸، بازار بین بانکی کشور با ۱۷ فقره معاملات به ارزش ۴۲۵۰ میلیارد ریال شروع به فعالیت کرد. آمارها نشان می دهد در سال های ۱۴۰۰-۱۳۸۸، حجم معاملات، رشد بالغ بر ۱۸۰۰ برابری داشته و در سال ۱۴۰۰، به ارزش ۷۲۴/۲ میلیارد ریال رسیده که نشان دهنده رونق فعالیت بازار

نمودار ۳- سهم انواع بانکها در عملیات سپرده پذیری بازار بین بانکی از سالهای ۱۳۸۸ تا ۱۴۰۰



موسسات اعتباری غیربانکی □ بانکهای خصوصی (غیر دولتی) □ بانکهای خصوصی شده (مشمول اصل ۴۴) □ بانکهای دولتی □

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

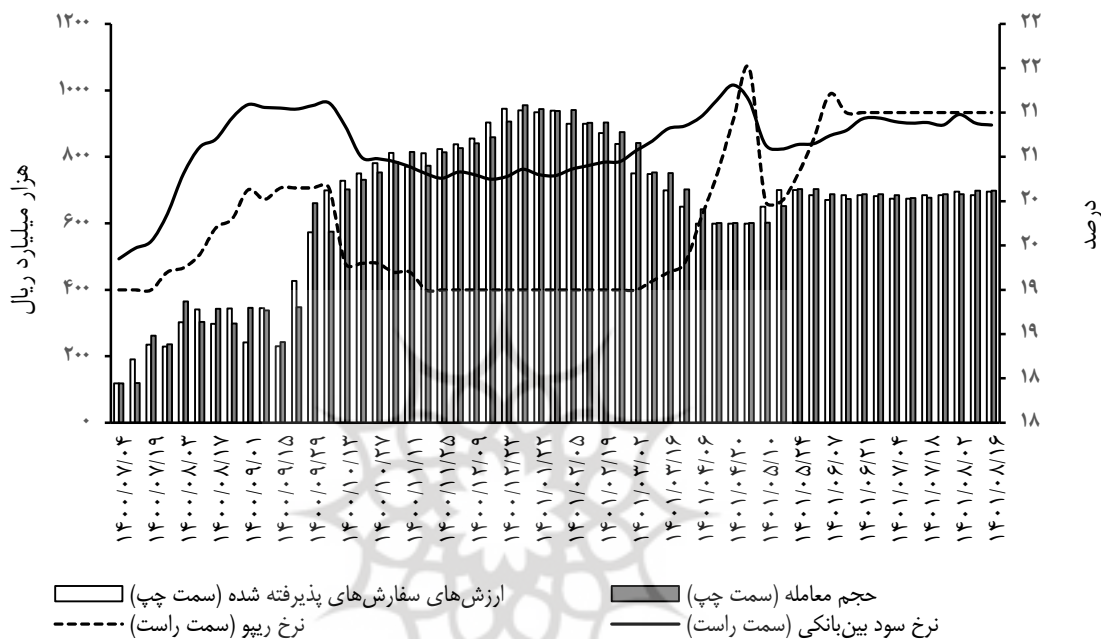
۳-۱- عملیات بازار باز توسط بانک مرکزی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران روز شنبه مورخ ۱۳۹۸/۱۰/۲۸، برای نخستین بار، معامله اوراق بدهی دولتی را در چهارچوب عملیات بازار باز در قالب خرید قطعی اوراق مزبور انجام داد. این اقدام پس از آن صورت گرفت که ریاست محترم جمهوری اسلامی ایران در ۵۹امین مجمع عمومی بانک مرکزی که روز پنجشنبه ۲۶ دی برگزار شد، از آغاز عملیات بازار باز در بانک مرکزی رونمایی کرد. هدف بانک مرکزی از معرفی عملیات بازار باز، نوسازی چهارچوب سیاست گذاری پولی با به کارگیری ابزارهای غیرمستقیم پولی است. عملیات بازار باز به همراه استفاده از دامنه نرخ سود (اعطای تسهیلات به بانکها در قبال اخذ وثیقه و سپرده پذیری از

بازار بین بانکی سد خوبی برای ترازنامه بانک مرکزی است، اما در نظام بانکی ایران گشوده بودن دروازه اضافه برداشت بانکها از بانک مرکزی و ناکارآمدی سازوکار تنبیهی برای آن، موجب شده است که بانکها تمایل برای استفاده از اضافه برداشت به جای بهره گیری از معاملات در بازار بین بانکی داشته باشند.

ابزارهایی که در بازار بین بانکی مورد استفاده قرار می گیرد باید دارای دو ویژگی مهم باشند. نخست، دارای سررسید کوتاه مدت باشند و دوم، از نقدشوندگی بالایی (یعنی این نقدشوندگی به اندازه های زیاد باشد که مانند وجه نقد به آسانی و با کمترین هزینه بتوان آن ها را مورد دادوستد قرار داد) برخوردار باشند.

ورقه بدهی به بانک‌ها می‌دهد. این اتفاق در حالی است که بانک‌ها باید حدود ۶۹ همت از اوراق هفته‌های گذشته خود را نیز بازخرید کنند که عملاً معادل ۱ همت تزریق منابع توسط بانک مرکزی است و سهم ناچیزی در تأمین مالی بانک‌ها دارد.

نمودار ۲- مقایسه آمار عملیات اجرایی سیاست‌های پولی (عملیات بازار باز) و نرخ سود بین‌بانکی



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۲- بررسی پرسش‌های مورد نظر این گزارش

همان‌طور که در ابتدای این گزارش بیان شد، این مطالعه به دنبال بررسی دو پرسش اساسی در حوزه بازار بین‌بانکی است که در ادامه، هرکدام در قالب نمودارهای جداگانه مورد بررسی قرار می‌گیرند.

۲-۱- پرسش نخست: آیا هدف مدیریت نقدینگی بانک‌ها به‌عنوان یکی از اهداف تشکیل بازار بین‌بانکی در ایران محقق شده است؟ پاسخ این پرسش بله است.

از دیدگاه بانکداری اسلامی، مدیریت نقدینگی به توانایی بانک در تجهیز برنامه‌ریزی شده منابع و

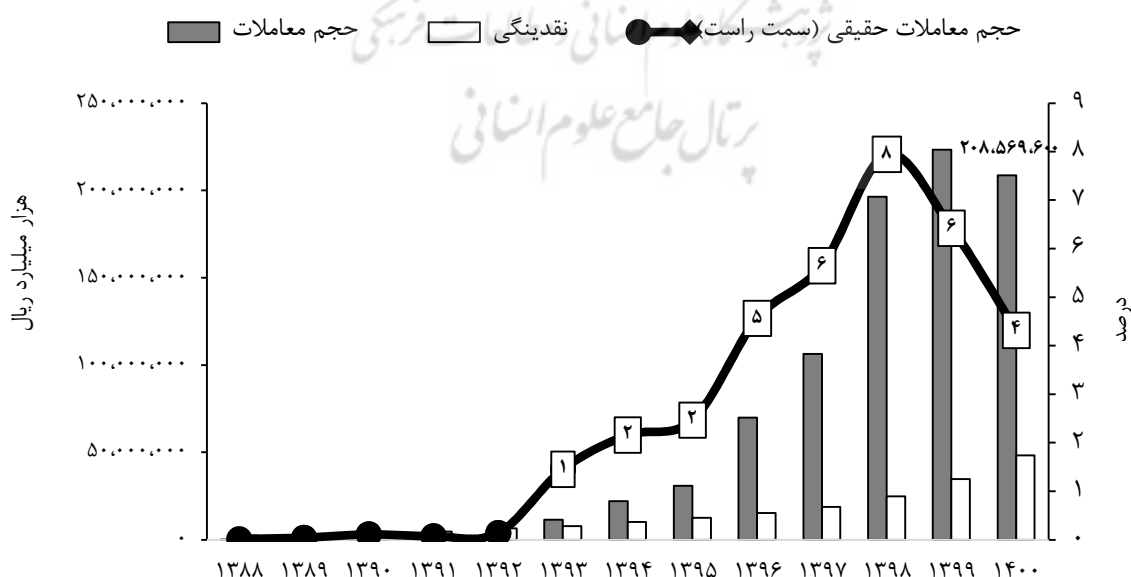
در تیر ۱۳۸۸، بازار بین‌بانکی کشور با ۱۷ فقره معاملات به ارزش ۴۲۵۰ میلیارد ریال شروع به فعالیت کرد. آمارها نشان می‌دهد در سال‌های ۱۳۸۸-۱۴۰۰، حجم معاملات، رشد بالغ بر ۱۸۰۰٪ برابری داشته و در سال ۱۴۰۰، به ارزش ۷۲۴/۲ میلیارد ریال رسیده که نشان‌دهنده رونق فعالیت بازار بین‌بانکی کشور در این سال‌هاست.



مورد بررسی، هیچ‌گونه دخالت مستقیمی در بازار بین‌بانکی نداشته است. این مسئله به معنای اصلاح ارتباط میان بانک مرکزی با بانک‌ها در بازار بین‌بانکی است؛ به طوری که در حال حاضر بانک‌های دارای کسری منابع تنها می‌توانند با توثیق اوراق مالی دولت و در نرخ سقف دلان از این منابع استفاده کنند (اعتبارگیری قاعده‌مند). این موضوع موجب بهبود نسبی مدیریت نقدینگی در این بانک‌ها شده است. در ادامه، حجم معاملات، نقدینگی و حجم معاملات حقیقی (تعدیل‌شده با نقدینگی) مورد مقایسه قرار گرفته‌اند که بیان‌کننده این است که بانک‌ها از طریق بازار بین‌بانکی کمبود نقدینگی خود را از بانک‌هایی که دارای مازاد نقدینگی هستند با هزینه کمتری نسبت به استقراض از بانک مرکزی جبران می‌کنند.

تأمین تقاضاهای موجه اطلاق می‌شود. بدین ترتیب، عوامل اساسی در مدیریت نقدینگی شامل شناسایی تقاضای موجه نقدینگی و پاسخ‌گویی مناسب با توجه به زمان و هزینه تأمین نقدینگی است (Koch & MacDonald, 2014). برای تحقق مدیریت نقدینگی در کوتاه‌مدت بانک‌ها نیاز به نقدینگی بالایی دارد که بازار بین‌بانکی این مقدار نقدینگی را تأمین کرده است؛ زیرا حجم معاملات در این بازار بسیار بالا و از نقدینگی پیشی گرفته است. همچنین، طبق داده‌ها، بانک مرکزی در راستای هدف کنترل نرخ تورم با استفاده از ابزارهای خود از جمله سپرده‌گذاری قاعده‌مند بانک‌ها نزد بانک مرکزی و توافق با خرید معکوس، منابع مازاد در بازار بین‌بانکی را تا حد امکان جمع‌آوری کرده است. این موضوع در حالی تحقق یافته که بانک مرکزی در دوره

نمودار ۵- نسبت حجم معاملات حقیقی در مقایسه با حجم معاملات و نقدینگی



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

پولی آن بسیار شدید است. برای مثال، اگر سیاست‌گذار پولی بخواهد نرخ سود بین‌بانکی را ۱ درصد کاهش دهد، ناگزیر حجم ذخایر را باید به اندازه‌ای افزایش دهد تا بتواند روی حجم معاملات ۷۰همتی در روز (که در مقیاس ماهانه بسیار بالاتر است) تأثیر گذارد. نمونه چنین دخالتی را در پاییز سال ۱۴۰۰ مشاهده کردیم که بانک مرکزی از طریق بازار ثانویه عملیات بازار باز، سعی در ممانعت از افزایش نرخ سود بین‌بانکی داشت که بلافاصله تأثیرات خود را در افزایش پایه پولی گذاشت. در نتیجه، چنین امکانی اساساً در اختیار سیاست‌گذار پولی نیست و عموماً دخالت‌های سیاست‌گذار پولی در بازار بین‌بانکی از جنس غیرپولی و دستوری است. برای بررسی این موضوع، در نمودار شماره ۶، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و حجم معاملات در بازار بین‌بانکی مورد مقایسه قرار گرفته است.

بازار بین‌بانکی سد خوبی برای ترانزنامه بانک مرکزی است، اما در نظام بانکی ایران گشوده بودن دروازه اضافه‌برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی و ناکارآمدی سازوکار تنبیهی برای آن، موجب شده است که بانک‌ها تمایل برای استفاده از اضافه‌برداشت به جای بهره‌گیری از معاملات در بازار بین‌بانکی داشته باشند.

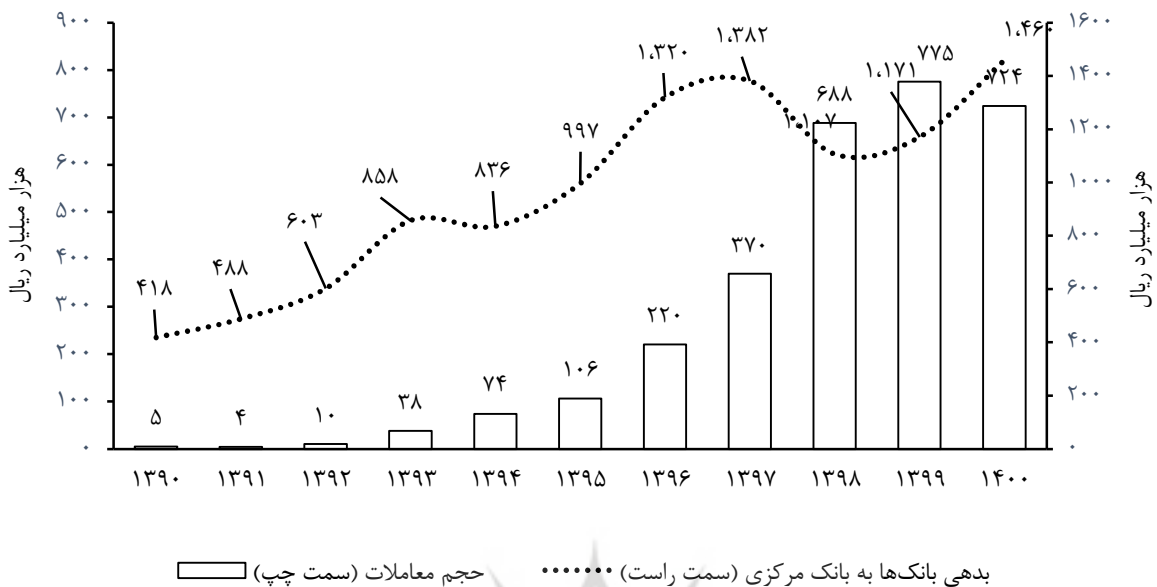
هدف از تشکیل بازار، تقویت مدیریت نقدینگی بانک‌ها و تسهیل تأمین مالی منابع مورد نیاز بانک‌ها در کوتاه‌مدت، برقراری انضباط پولی و اجرای مؤثرتر سیاست‌های پولی کشور است.

۲-۲- پرسش دو: آیا بانک مرکزی، عملیات بازار بین‌بانکی را به درستی مدیریت می‌کند؟ پاسخ این پرسش خیر است.

پایه پولی را اگر از سمت منابع ترانزنامه بانک مرکزی در نظر بگیریم، از دو عامل خالص دارایی خارجی و داخلی بانک مرکزی تشکیل شده که خالص دارایی داخلی شامل بدهی دولت و بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی است. از طرف دیگر، مجموع ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی عمده مصارف را تشکیل می‌دهند (اسکناس و مسکوک در جریان بخش اندکی از مصارف پایه پولی را تشکیل می‌دهد). طبق آخرین داده‌ها، میزان منابع و مصارف پایه پولی حدود ۶۷۲ همت است که عملاً ابزار اصلی بانک مرکزی برای دخالت در بازار بین‌بانکی است. در چنین شرایطی، بازار بین‌بانکی به عنوان ساختاری که در آن اجزای نقدینگی (که حدود ۸ برابر پایه پولی است) مورد معامله قرار می‌گیرد، حجم معامله روزانه حدود ۷۰همتی دارد.

بانک مرکزی با افزایش یا کاهش ذخایر، امکان تأثیرگذاری بر بازار بین‌بانکی را دارد، اما تأثیرات

نمودار ۶- مقایسه بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و حجم معاملات



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

برقراری انضباط پولی و اجرای مؤثرتر سیاست‌های پولی کشور است، اما این اهداف به‌درستی از سوی بانک‌ها (به دلیل نبود نظارت دقیق بانک مرکزی) اجزا نمی‌شود و بانک‌ها به‌جای اعطای تسهیلات به بخش‌های مولد، منابعی را که وام می‌گیرند در دیگر بازارها از قبیل بازار مسکن، سکه و ارز سرمایه‌گذاری می‌کنند که خود باعث تشدید بی‌ثباتی در قیمت مسکن، سکه و ارز می‌شود. در واقع، بانک‌ها یکی از مهم‌ترین دلایل شکل‌گیری بازار بین‌بانکی یعنی اعطای تسهیلات در قالب قراردادهای اسلامی را نادیده می‌گیرند و با ورود به بازارهای غیرمولد و فعالیت‌های سوداگرانه به مشکلاتی مانند افزایش تورم، بیکاری، رانت، فساد و... دامن می‌زنند. در اینجا باید بانک مرکزی به‌عنوان نهاد ناظر بر فعالیت‌های بانک‌ها وارد این بازار شود و با

بررسی وضعیت معاملات بین‌بانکی بانک‌های دولتی نشان می‌دهد در سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۹۲، بانک‌های دولتی کمترین سهم را در سپرده‌گذاری داشتند.

۳- ملاحظات امنیت اقتصادی

بازار بین‌بانکی به‌عنوان یکی از سازوکارهای تأمین مالی بانکی است که در آن، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری برای تأمین مالی کوتاه‌مدت و ایجاد تعادل در وضعیت نقدینگی خود، با یکدیگر وارد معامله می‌شوند و دارای کارکردهای مختلفی از جمله مدیریت نقدینگی بانک‌ها، تسهیل تأمین مالی منابع مورد نیاز بانک‌ها در کوتاه‌مدت و

راهکارها و قوانینی که در چهارچوب شریعت اسلام باید برای بهبود کارایی بازار بین‌بانکی تدوین کرد، به قرار زیر است.

- ایجاد بخشی مستقل در بانک مرکزی برای هدایت و سامان‌دهی عملیات بازار بین‌بانکی که از طریق آن بتوان نظارت دقیقی بر حجم عملیات بین‌بانکی و نرخ سپرده‌ها داشت.

- شفاف‌سازی و اطلاع‌رسانی دقیق نرخ مرجع روزانه (نرخ سود بازار بین‌بانکی تهران) تا از طریق آن بتوان نقش مؤثری در شفاف‌سازی معاملات بین‌بانکی و کشف قیمت واقعی اوراق بهادار ایفا کرد.

- ایجاد سازوکار تنبیهی برای بانک‌ها در صورت اضافه‌برداشت از بانک مرکزی تا از این طریق بتوان بانک‌ها را به سمت بازار بین‌بانکی سوق داد.

- تدوین ابزارهای مالی متنوع در بازار بین‌بانکی از سوی بانک مرکزی تا از طریق آن بتوان محدودیتی را که فعالان بازار در معاملات با آن مواجه هستند، مرتفع کرد.

- ایجاد سیاست‌های تشویقی از سوی بانک مرکزی تا از این طریق بانک‌ها را به سمت استفاده از ابزارهای مالی مختلف در بازار پول ترغیب کرد و بانک‌ها کمتر برای تأمین کسری‌های خود از بانک مرکزی تقاضای پول کنند.

منابع

- بانک اطلاعات سری‌های زمانی وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

اقداماتی مانند شفاف‌سازی نرخ مرجع روزانه معاملات بین‌بانکی، سیاست‌های تشویقی برای استفاده از ابزارهای مالی مختلف در راستای تأمین مالی توسط بانک‌ها و سیاست‌های تنبیهی در صورت اضافه‌برداشت از بانک مرکزی توسط بانک‌ها، این مشکلات را تا حدی کاهش دهد تا اقتصاد روند روبه‌رشد خود را حفظ کند.

نتیجه‌گیری و پیشنهاد راهکارها

در این گزارش تلاش شد آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی با بررسی مواردی مانند نرخ سود بازار بین‌بانکی و نقش بانک مرکزی با اجرای عملیات بازار باز صورت گیرد. با توجه به حجم معاملات در بازار بین‌بانکی، این بازار به تأمین مالی بانک‌ها در کوتاه‌مدت کمک فراوانی می‌کند. در واقع، بازارهای بین‌بانکی نقش مهمی در توزیع نقدینگی در سراسر سیستم مالی دارند. در این بازار است که بانک‌ها بین خود وام می‌گیرند، وجوه قرض می‌دهند و امکان انتقال نقدینگی را از بانک‌هایی که وجوه مازاد دارند به بانک‌هایی که کمبود دارند، می‌دهند. از آنجاکه قرض‌دهی و قرض‌گیری بانک‌ها در بازار بین‌بانکی مبتنی بر وثیقه نیست، امکان چاپ پول از مسیر اضافه‌برداشت بانکی وجود دارد. در نتیجه، عملیات بازار باز می‌تواند بهبود وضعیت ترازنامه بانک‌ها از طریق جایگزین کردن دارایی‌های با نقدشوندگی و بازدهی بیشتر، کنترل نرخ سود در بازار بین‌بانکی و کاهش نوسانات این نرخ را در پی داشته باشد.

بانک مرکزی با افزایش یا کاهش ذخایر، امکان تأثیرگذاری بر بازار بین بانکی را دارد، اما تأثیرات پولی آن بسیار شدید است. برای مثال، اگر سیاست گذار پولی بخواهد نرخ سود بین بانکی را ۱ درصد کاهش دهد، ناگزیر حجم ذخایر را باید به اندازه‌ای افزایش دهد تا بتواند روی حجم معاملات ۷۰ همتی در روز (که در مقیاس ماهانه بسیار بالاتر است) تأثیر گذارد.

<https://tsd.cbi.ir/Display/Content.aspx>

- بختیار، مهدی (۱۴۰۱). «حقیقی در خصوص عملیات بازار باز و نقش آن در کنترل نقدینگی»، ۲۹/مین همایش سالانه سیاست‌های پولی و ارزی وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. تهران.
- میثمی، حسین و کامران ندری (۱۳۹۴). «عملیات بازار باز با اوراق بهادار دولت و بانک مرکزی»، تحقیقات مالی اسلامی. دوره پنجم، شماره ۱ (پیاپی ۹)، صص ۱۱۹-۱۵۴.
- وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (<https://www.cbi.ir/>).
- Bhattacharya, S., Gale, D., Barnett, W. A., & Singleton, K. (1985). Preference shocks, liquidity, and central bank policy. *Liquidity and crises*, 35.
- Cocco, J. F., Gomes, F. J., & Martins, N. C. (2009). Lending relationships in the interbank market. *Journal of Financial Intermediation*, 18(1), 24-48.
- Goodfriend, M., & King, R. G. (1988). Financial deregulation, monetary policy, and central banking. *Federal Reserve Bank of Richmond Working Paper*, (1-88).
- Koch, T. W., & MacDonald, S. S. (2014). *Bank management*. Cengage Learning.