

Currency Speculation from the Perspective of Jurisprudence and Economics; An Approach to the Phenomenon of Money Hoarding

✉ **Mohammad Hadi Rostami**  / Assistant Professor, Islamic Jurisprudence and Law Department, Faculty of Islamic Sciences and Research, Imam Khomeini International University rostami@isr.ikiu.ac.ir

Mohammad Zaman Rostami / Associate Professor, Islamic Economics Department, Faculty of Economic and Administrative Sciences, Qom University mz.rostami@qom.ac.ir

Received: 2025/06/15 - **Accepted:** 2025/09/08

Abstract

Factors such as the stabilization of the nominal exchange rate in inflationary conditions, oil embargo, reduction in interest rates, and speculative behaviors are the basis for currency crises, increased inflation, and reduced purchasing power of the masses. The current economic structure, which is mixed with a culture of speculation, has accumulated a significant percentage of liquidity with speculators instead of the productive sector, who, with their speculative behavior, especially in the foreign exchange market, have increased the volume of economic risk and disrupted its activities. This article, using an analytical-descriptive method, describes the causes and effects of speculation in the foreign exchange market, including its impact on the unfair distribution of wealth and some mechanisms for dealing with it. Based on the findings of this research, such unproductive and value-added activities disrupt the economy and prevent resources from being directed to productive areas and are not approved by Islam; in this regard, preventing foreign exchange hoarding in conditions of severe foreign exchange shortage is essential and obligatory.

Keywords: Foreign exchange, Exchange rate stabilization, Foreign exchange crisis, Speculation, Money hoarding.

JEL classification: F310, F31, F41, D84.

سفته‌بازی ارزی از منظر فقه و علم اقتصاد؛ رویکردی به پدیده کتز پول

✉ محمدهادی رستمی  / استادیار گروه فقه و حقوق اسلامی، دانشکده علوم و تحقیقات اسلامی، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی *

rostami@isr.ikiu.ac.ir

mz.rostami@qom.ac.ir

محمدزمان رستمی / دانشیار گروه اقتصاد اسلامی، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه قم

دریافت: ۱۴۰۴/۰۳/۲۵ - پذیرش: ۱۴۰۴/۰۶/۱۷

چکیده

عواملی مانند تثبیت نرخ اسمی ارز در شرایط تورمی، تحریم نفتی، کاهش نرخ بهره و رفتارهای سفته‌بازانه، زمینه‌ساز بحران ارزی، افزایش تورم و کاهش قدرت خرید توده مردم است. ساختار اقتصادی کنونی که با فرهنگ سفته‌بازی آمیخته شده است، درصد معتابهی از نقدینگی را به‌جای بخش مولد، نزد سفته‌بازان انباشته ساخته که با رفتار سفته‌بازانه خود، به‌ویژه در بازار ارز، حجم ریسک اقتصاد را افزایش داده و فعالیت‌های آن را دچار اختلال ساخته‌اند. این مقاله با روش تحلیلی - توصیفی، علل و آثار سفته‌بازی در بازار ارز، از جمله تأثیر آن بر توزیع ناعادلانه ثروت و برخی مکانیزم‌های مقابله با آن را بیان می‌دارد. بر اساس یافته‌های این پژوهش، این‌گونه فعالیت‌های غیرمولد و فاقد ارزش افزوده، موجب اختلال در اقتصاد و مانع سوق یافتن منابع به حوزه‌های تولیدی است و مورد تأیید اسلام نمی‌باشد؛ در این راستا، جلوگیری از کتز ارز در شرایط کمبود شدید ارزی، امری ضروری و واجب است.

کلیدواژه‌ها: ارز، تثبیت نرخ ارز، بحران ارزی، سفته‌بازی، کتز پول.

طبقه‌بندی JEL: F310, F31, F41, D84

نرخ ارز در یک اقتصاد، تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل کلان، از جمله وضعیت تراز پرداخت‌ها، تفاوت نرخ تورم داخلی و خارجی، انتظارات فعالان اقتصادی، میزان استقراض خارجی و بازده نسبی بازارهای مختلف تعیین می‌شود. چارچوب تحلیلی معادله تراز پرداخت‌ها $(B = p \cdot x(p, e) - p \cdot m(y, p, e) - F)$ نشان می‌دهد که چگونه برخی عوامل در تعامل با یکدیگر بر نرخ ارز اثر می‌گذارند. در این معادله، B تراز پرداخت‌ها، p سطح قیمت‌ها، $x(p, e)$ تابع صادرات، $m(y, p, e)$ تابع واردات، y درآمد ملی، e نرخ ارز و F خالص جریان سرمایه خارجی است (برنسون، ۱۳۷۳، ج ۲، ص ۵۲۶). از این منظر، نرخ ارز متغیری تأثیرپذیر از وضعیت اقتصاد کلان و عاملی کلیدی در تعیین تراز تجاری و جریان سرمایه تلقی می‌شود. بر این اساس، کشورها با توجه به ساختار اقتصادی، عمق بازارهای مالی، درجه تنوع صادراتی، سطح تعاملات بین‌المللی و آسیب‌پذیری در برابر شوک‌ها، رژیم ارزی مناسب خود را انتخاب می‌کنند. کشورهایی با بازارهای مالی و تولید متنوع، صادرات گسترده و پیوند قوی با بازار سرمایه جهانی، غالباً رژیم ارزی شناور را ترجیح می‌دهند؛ چراکه این رژیم با انعطاف‌پذیری بالا، ظرفیت جذب شوک‌ها را افزایش داده و نیاز به ذخایر ارزی سنگین را کاهش می‌دهد؛ هرچند نوسانات کوتاه‌مدت نرخ ارز در آن بیشتر است. کشورهایی با توان نهادی و مالی محدودتر، بیشتر به رژیم‌های میانه (شناور مدیریت‌شده) روی می‌آورند که ضمن ایجاد تعادل میان ثبات و رقابت‌پذیری، امکان مداخله دوره‌ای را فراهم می‌سازد. البته این رژیم‌ها نیازمند سطح بالایی از ذخایر ارزی و اعتبار پولی هستند تا بتوانند انتظارات را مدیریت کنند. در نهایت، اقتصادهایی که با تورم مزمن، بی‌ثباتی سیاسی - مالی و فقدان اعتماد عمومی مواجه‌اند، به سمت رژیم‌های میخکوب سخت گرایش می‌یابند. این رژیم‌ها با تثبیت نرخ ارز، لنگری برای مهار انتظارات تورمی فراهم می‌کنند، اما در مقابل، توانایی پاسخ‌گویی به شوک‌ها را تضعیف کرده و استقلال سیاست پولی و نقش بانک مرکزی به‌عنوان وام‌دهنده نهایی را محدود می‌سازند. در نتیجه، انتخاب رژیم ارزی، تصمیمی استراتژیک با پیامدهای گسترده اقتصادی و نهادی است که باید بر پایه ملاحظات ساختاری و ظرفیت‌های واقعی کشور اتخاذ شود (ر.ک: عاطفی‌منش، ۱۳۹۳، ص ۲۳-۴۰؛ ۱۳۹۴، ص ۷-۳۲).

انتخاب نادرست رژیم‌های نرخ ارز، به‌ویژه در شرایط اقتصادی شکننده یا در مواجهه با کسری بودجه مزمن، رشد بی‌رویه نقدینگی و تورم بالا، می‌تواند زمینه‌ساز بروز بحران‌های ارزی و سفته‌بازی‌های گسترده شود. تجربه آرژانتین و شیلی (۱۹۷۰)، کشورهای جنوب شرق آسیا (۱۹۹۷)، روسیه (۱۹۹۸ و ۲۰۱۴)، برزیل (۱۹۹۹) و ترکیه (۲۰۰۰)، شواهد روشنی از پیامدهای چنین انتخاب‌هایی هستند. در ایران انتخاب رژیم‌های تثبیت‌شده اسمی، بدون در نظر گرفتن الزامات آن و هم‌زمانی آن با تورم ساختاری و شوک‌های خارجی مانند تحریم، باعث شد جهش‌های شدیدی در نرخ ارز به وجود آید که زمینه‌ساز تعمیق فعالیت‌های سفته‌بازانه شد. برخلاف کشورهایی که با اصلاح‌پذیری نهادی توانستند شرایط را کنترل کنند. ضعف در حکمرانی اقتصادی و تداوم سیاست‌گذاری‌های ناپایدار در ایران، امکان کنترل

بحران را محدود ساخت. تثبیت طولانی‌مدت نرخ اسمی ارز، در قالب رژیم میخکوب خرنده و کنترل‌شده، تبعات منفی بر ساختار اقتصادی گذاشت. این سیاست در شرایطی اتخاذ شد که تورم داخلی به‌مراتب بالاتر از تورم جهانی بود، ولی به دلیل محدودیت‌های ساختاری، بانک مرکزی مجبور بود نرخ اسمی ارز را برای مدتی طولانی تثبیت کند. در نتیجه، نرخ واقعی به‌طور پیوسته کاهش یافت و زمینه‌ساز افزایش واردات رسمی و غیررسمی، تضعیف تولیدات داخلی، وابستگی به کالاهای خارجی و رانت‌خواری گروه‌هایی مانند کمپرادورها و دیگر نیروهای ضدتوسعه شد.

در اقتصاد ایران، در دوره‌هایی که درآمدها و ذخایر ارزی در سطح بالاست (مانند دهه ۱۳۸۰)، دولت می‌تواند نرخ ارز را کنترل کند، اما در دوران کاهش آن (مانند دهه ۱۳۷۰ یا دوره تحریم‌ها)، قدرت مداخله دولت در بازار تضعیف می‌شود و نرخ واقعی ارز به شدت افزایش می‌یابد. سیاست بهینه‌ایجاد می‌کند که در دوره‌های رونق نفتی، ذخایر ارزی بهینه‌سازی شود تا در زمان رکود، ابزار مدیریت نرخ ارز در دست دولت باقی بماند و از نوسانات جلوگیری شود. عدم رعایت این سیاست سبب شد که هم‌زمان با افزایش انتظارات تورمی و شکل‌گیری موج‌های سفته‌بازی، اقتدار دولت در بازار ارز از دست برود و راهکار مؤثری برای مهار قیمت ارز ارائه یا اجرا نگردد، بلکه قیمت ارز و سایر کالاهای اساسی با شتاب افزایش یابد. در این شرایط، سفته‌بازی به یک فرهنگ اقتصادی تبدیل گردید و حجم قابل‌توجهی ارز در خانه‌های مردم کنز شد؛ درحالی‌که قرآن صراحتاً کنز را نهی کرده و به آن وعده عذاب داده است. این وضعیت، تعادل اقتصادی را برهم زد و به بی‌ثباتی مالی، تورم گسترده و کاهش شدید قدرت خرید اقشار مختلف جامعه انجامید. در ادبیات اقتصاد بین‌الملل، سه نسل اصلی مدل‌های بحران ارزی توسعه یافته‌اند که هر کدام مکانیسم‌های متفاوتی را برای شکل‌گیری و تشدید بحران توضیح می‌دهند. مدل‌های نسل اول (Krugman, 1979) بحران را ناشی از ناسازگاری بنیادهای اقتصادی مانند کسری بودجه مزمن، رشد نامتناسب نقدینگی و کاهش ذخایر ارزی می‌دانند و در این چارچوب، سفته‌بازان با شناسایی ضعف بنیادها، حمله ارزی را تسریع می‌کنند. مدل‌های نسل دوم (Obstfeld, 1994) بر نقش انتظارات خودتحقق‌بخش تأکید دارند، یعنی حتی اگر بنیادهای اقتصادی سالم باشد، شایعات یا انتظارات منفی می‌تواند موج سفته‌بازی ایجاد کند و دولت را به تغییر نرخ ارز وادار سازد. مدل‌های نسل سوم (Kaminsky & Reinhart, 1999) نشان می‌دهند که بحران‌های ارزی مدرن اغلب با بحران بانکی همراه‌اند؛ ضعف نظام بانکی، بدهی‌های کوتاه‌مدت خارجی و آسیب‌پذیری بازار مالی موجب می‌شود حملات سوداگران بحران دوقلو (ارزی و بانکی) ایجاد کنند. بر اساس این سه رویکرد، می‌توان استدلال کرد که در ایران، مشکلات ساختاری (نسل اول)، شکنندگی انتظارات و جو روانی بازار (نسل دوم) و آسیب‌پذیری شبکه بانکی و ارزی (نسل سوم) باعث می‌شود سفته‌بازی ارزی نه تنها بی‌ثباتی ایجاد کند، بلکه بحران را تشدید و منابع عمومی را نابود سازد. از منظر فقه اسلامی، چنین رفتاری به دلیل ایجاد غرر، اضرار به غیر و اخلال در نظم اقتصادی حرام است و باید با ابزارهای حقوقی و مالیاتی مهار شود. از منظر فقه اسلامی، تحلیل رفتارهای سفته‌بازانه و پیامدهای آن بر بحران‌های مالی، مستلزم تمایز دقیق میان معاملات مشروع و نامشروع است؛ زیرا شارع مقدس هرگونه

مبادله‌ای را که منجر به غرر (ابهام شدید)، قمار مالی یا اکل مال به باطل شود، ممنوع دانسته است. بر این اساس، سفته‌بازی‌ای که مبتنی بر ایجاد حباب‌های غیرواقعی در قیمت دارایی‌ها و اخلاف در توازن بازار باشد، با اصول عدالت معاملاتی، قاعده‌ی لاضرر و موازین اخلاق اقتصادی ناسازگار است.

پیشینه بحث

ادبیات پژوهشی مرتبط با سفته‌بازی را می‌توان در سه جریان اصلی دسته‌بندی کرد: «مطالعات فقهی - هنجاری»، «تحلیل‌های نظری و تجربی اقتصادی» و «رویکردهای سیاسی - نهادی».

الف) در جریان نخست، فقها و اندیشمندان مسلمان به تبیین مبانی مشروعیت یا عدم مشروعیت سفته‌بازی پرداخته‌اند. این مطالعات عموماً میان سفته‌بازی مشروع (که به افزایش نقدشوندگی، کشف قیمت و انتقال ریسک کمک می‌کند) و سفته‌بازی نامشروع تمایز قائل می‌شوند. آثاری مانند پژوهش صالح‌آبادی (۱۳۸۲) و میرمعزی (۱۳۸۲) نشان می‌دهند که اگر این فعالیت در چارچوب عقود اسلامی و به دور از اقداماتی نظیر ایجاد ائتلاف، انتشار اخبار کذب و معاملات صوری باشد، جایز است. در مقابل، حسین‌بن‌سلامن (۲۰۱۵) با تمرکز بر مفهوم «میسر» (قمار)، هرگونه سفته‌بازی مبتنی بر شانس و عدم قطعیت را نامشروع می‌داند. خطیبی (۱۴۰۲) این بحث را از منظر فقه فردی به فقه حکومتی ارتقا داده و استدلال می‌کند که حتی اگر سفته‌بازی فی‌نفسه جایز باشد، حاکم اسلامی می‌تواند در صورت اخلاف در نظام اقتصادی، آن را ممنوع اعلام کند؛

ب) جریان دوم پژوهش، بر تحلیل اقتصادی سفته‌بازی متمرکز است. در سطح نظری، دیدگاه‌ها درباره نقش سفته‌بازی متناقض است. برخی مانند البیر (۱۹۶۴) معتقدند سفته‌بازی بسته به ساختار بازار می‌تواند هم تثبیت‌کننده و هم بی‌ثبات‌کننده باشد، اما متفکرانی چون کینز و مینسکی که دیدگاهشان توسط سایرون - لاولور (۱۹۹۰) تحلیل شده، بر نقش مخرب سفته‌بازی در ایجاد بی‌ثباتی ذاتی در نظام‌های مالی تأکید دارند. در سطح تجربی و با تمرکز بر اقتصاد ایران، طیب‌نیا و دیگران (۱۳۹۸) با به‌کارگیری مدل تغییر رژیم مارکف، توانستند حباب‌های سفته‌بازی عقلایی در بازار ارز ایران را با شاخص‌هایی مانند تحریم و ذخایر ارزی توضیح دهند؛

ج) جریان سوم، به ابعاد سیاسی و نهادی پدیده سفته‌بازی می‌پردازد. اشینگر (۲۰۰۱) با تحلیل بحران‌های تاریخی نشان می‌دهد که قدرت تحریمی سفته‌بازی در شرایط شکستگی ساختارهای مالی و ناکافی بودن ذخایر ارزی تشدید می‌شود. از منظر اقتصاد سیاسی، لبلنگ (۲۰۰۳) و والتر (۲۰۰۶) نشان می‌دهند که تصمیم دولت‌ها برای دفاع یا عدم دفاع از نرخ ارز، تابعی از ملاحظات سیاسی داخلی، به‌ویژه در آستانه انتخابات است که این خود می‌تواند زمینه‌ساز آسیب‌پذیری در برابر حملات سفته‌بازانه شود.

با وجود غنای ادبیات در هریک از این حوزه‌ها، پژوهشی که به‌صورت نظام‌مند، مبانی فقهی (به‌ویژه مفهوم قرآنی کتز) را با مدل‌های اقتصادی بحران ارزی و تحلیل‌های نهادی تلفیق کرده و آن را بر بحران مزمن ارزی در اقتصاد ایران منطبق

سازد، کمتر مورد توجه قرار گرفته است. مقاله حاضر تلاش دارد با پیوند دادن این سه جریان فکری، تحلیلی یکپارچه از ابعاد هنجاری، اقتصادی و نهادی سفته‌بازی ارزی ارائه دهد و از این طریق شکاف موجود در ادبیات میان‌رشته‌ای را پوشش دهد.

۱. سفته‌بازی

در فقه اسلامی، سفته‌بازی به‌طور مطلق حرام نیست و باید بین مصادیق مشروع و نامشروع آن تفکیک قائل شد. سفته‌بازی در شرایط خاص (ازجمله زمانی که سفته‌باز با پذیرش ریسک، به توزیع آن، افزایش نقدشوندگی و کشف قیمت کمک کند) می‌تواند کارکرد مثبت داشته باشد که از نظر شرعی جایز است. در بازار کشاورزی، پیش‌خرید محصول ریسک افت قیمت را از کشاورز دور می‌کند و استمرار تولید را ممکن می‌سازد. در بازارهای آتی فلزات و انرژی نیز، انتقال ریسک و کشف قیمت تعادلی از طریق معاملات سفته‌بازان تسهیل می‌شود. در بورس سهام، سفته‌بازان تحلیلی با معاملات مبتنی بر اطلاعات بنیادی، نقدشوندگی را افزایش می‌دهند. حتی در بازار ارز، سفته‌بازی مبتنی بر تحلیل کلان می‌تواند فشار عرضه و تقاضا را تعدیل کند. مرز سفته‌بازی مثبت و منفی در انگیزه و شیوه عمل آن نهفته است. سفته‌بازی منفی زمانی رخ می‌دهد که بدون اتکا به مبانی اقتصادی و صرفاً با انگیزه دست‌کاری قیمت‌ها، ایجاد حباب، تحریک تقاضای کاذب یا احتکار منابع، موجب اختلال در تعادل بازار و بی‌ثباتی اقتصاد شود و در نهایت هزینه آن به بخش تولید و عموم جامعه تحمیل گردد. در این مقاله، تمرکز اصلی بر سفته‌بازی منفی است؛ یعنی آن نوع از فعالیت‌های سفته‌بازانه که فاقد پشتوانه مبانی اقتصادی بوده و صرفاً با هدف دست‌کاری قیمت‌ها، ایجاد حباب، تحریک تقاضای کاذب یا احتکار منابع انجام می‌شود و نتیجه آن، برهم‌زدن تعادل بازار، ایجاد بی‌ثباتی اقتصادی و تحمیل هزینه‌های سنگین به بخش تولید و کل جامعه است (میرمعزی، ۱۳۸۲، ص ۵۲؛ صالح‌آبادی، ۱۳۸۲، ص ۵۴-۵۶).

سفته‌بازی منفی رفتاری متمایز از سرمایه‌گذاری تلقی شده است؛ به‌گونه‌ای که در سرمایه‌گذاری، تصمیم‌گیری بر پایه ارزیابی ارزش ذاتی دارایی‌ها صورت می‌گیرد؛ درحالی‌که در سفته‌بازی، انگیزه اصلی پیش‌بینی نوسانات آتی قیمت‌هاست. از نگاه کینز، سلطه سفته‌بازان بر فضای سرمایه‌گذاری می‌تواند اقتصاد را از مسیر توسعه بلندمدت منحرف کرده و زمینه‌ساز نوسانات شدید در بازارهای مالی شود. او هشدار می‌دهد که بازارهای مالی در صورتی که بیش از حد تحت تأثیر پیش‌بینی‌های کوتاه‌مدت و رفتارهای سفته‌بازانه قرار گیرند، به‌جای تأمین مالی برای تولید و اشتغال، تبدیل به میدان رقابت برای رسیدن به سودهای زودگذر می‌شوند. نظریه بی‌ثباتی مالی مینسکی نیز بر این اصل استوار است که در دوره‌های رونق اقتصادی، خوش‌بینی گسترده باعث افزایش تمایل فعالان اقتصادی به پذیرش ریسک‌های بیشتر می‌شود. این خوش‌بینی فضای مناسبی برای گسترش رفتارهای سفته‌بازانه فراهم می‌آورد؛ به‌گونه‌ای که بنگاه‌ها و سرمایه‌گذاران به‌جای تمرکز بر ارزش ذاتی دارایی‌ها، بیشتر به سودآوری کوتاه‌مدت و نوسانات قیمتی توجه می‌کنند. این تغییر نگرش منجر به افزایش استفاده از اهرم‌های مالی و بدهی‌های پرریسک می‌شود که ساختار مالی را شکننده می‌کند. در چنین شرایطی، حتی شوک‌های کوچک بازار که در شرایط عادی قابل مدیریت بودند، می‌توانند باعث

فروپاشی زنجیره‌ای اعتبارات، کاهش شدید ارزش دارایی‌ها و بحران‌های مالی گسترده شوند. این چرخه ناپایداری، نشان‌دهنده ارتباط مستقیم بین سفته‌بازی و بی‌ثباتی سیستم مالی است که مینسکی به‌عنوان یکی از عوامل اصلی بحران‌های مالی معرفی می‌کند. از این منظر، هر دو دیدگاه کینز و مینسکی سفته‌بازی را عاملی منفی و تهدیدی برای ثبات و کارآمدی نظام مالی معرفی می‌کنند (Syron-Lawlor, 1990). به تعبیر کینز، فعالیت سفته‌بازانه اساساً مبتنی بر پیش‌بینی و تحلیل عوامل روانی و رفتاری بازار است، نه بر ارزیابی‌های بنیادی و واقعی ارزش اقتصادی دارایی‌ها. سفته‌بازان به‌جای تمرکز بر تولید ثروت پایدار، بر روندهای کوتاه‌مدت و تغییرات قیمتی متأثر از انتظارات جمعی و جو روانی بازار متمرکز می‌شوند که این امر موجب افزایش نوسانات و عدم قطعیت در بازارهای مالی می‌گردد. به‌طور کلی، این نوع رفتار موجب ایجاد یک چرخه بازخورد مثبت می‌شود؛ بدین معنا که افزایش سفته‌بازی تقاضای غیرواقعی برای دارایی‌ها را به دنبال دارد که خود باعث افزایش بیشتر قیمت‌ها و تحریک رفتارهای مشابه در دیگر فعالان بازار می‌شود. این فرایند در نهایت منجر به شکل‌گیری حباب‌های قیمتی می‌شود که بر اساس انتظارات غیرمنطقی و غیرپایدار شکل گرفته‌اند و فاقد پشتوانه اقتصادی واقعی هستند. فروپاشی این حباب‌ها، بحران‌های مالی ناگهانی و گسترده‌ای را به دنبال دارد که سلامت و ثبات کل نظام مالی را به مخاطره می‌اندازد (Szado, 2011).

سفته‌بازی به‌عنوان کنشی اقتصادی مبتنی بر پیش‌بینی نوسانات قیمتی بدون مشارکت در فرایند تولید یا خلق ارزش واقعی، در چارچوب فقه اقتصادی با اشکالات ماهوی روبه‌روست. این رفتار که مبتنی بر تحصیل سود از نوسانات کوتاه‌مدت بازار و نه از ارزش ذاتی دارایی است، به دلیل فقدان بنیان عقلایی در تبادل، از نظر شرعی در اغلب موارد ممنوع تلقی می‌شود. اندیشمندان اهل سنت همچون خورشید احمد، منان، قرشی، محمدتقی امینی، منذر کفهد، عدنان ترکمانی، قلع‌اوی و یوسف کمال محمد، تصریح کرده‌اند که سفته‌بازی‌هایی که به خلق ارزش افزوده واقعی منجر نمی‌شوند و صرفاً موجب نوسانات قیمت و تضعیف ثبات بازارها می‌گردند، از مشروعیت برخوردار نیستند. چنین معاملاتی، افزون بر تضعیف مکانیسم قیمت‌گذاری، کارایی بازار و تخصیص بهینه منابع، پیامدهایی همچون افزایش ریسک سیستمیک، تضعیف اعتماد سرمایه‌گذاران و ایجاد فضای ناعادلانه در بازار را به همراه دارند. از منظر فقه‌های شیعه نیز، چنانچه فعالیت سفته‌بازانه متضمن مواردی چون جهل در عوضین، غرر، اضرار به طرف مقابل، تبانی برای اختلال در بازار، اشاعه اطلاعات کاذب یا گمراه‌کننده، فقدان قصد واقعی برای معامله، یا بهره‌گیری از اطلاعات نهانی در جهت تحصیل سود و ایجاد غبن فاحش باشد، واجد شرایط صحت معاملات نخواهد بود (میرمعزی، ۱۳۸۲، ص ۵۴-۵۵). آموزه‌های اسلامی، مشروعیت درآمد را منوط به فعالیت مولد، ارزش‌آفرین و همراه با کار و کوشش واقعی می‌دانند. بر اساس منابع معتبر فقهی، همچون *جواهر الکلام* (نجفی، ۱۳۹۲، ج ۲۲، ص ۴۷۳) و *وسایل الشیعه* (ج ۱۷، ص ۴۴۴)، واسطه‌گری‌های فاقد ارزش افزوده، از جمله تلقی رکنان و بیع الحاضر للبادی به دلیل سوءاستفاده از جهل و عدم آگاهی اقتصادی افراد ممنوع است. همچنین قواعد عمومی قراردادهای در فقه شیعه، از جمله حرمت اجاره‌دهی مجدد بدون ایفای سهمی از کار (صدر، ۱۳۷۵، ج ۲، ص ۲۱۶)، نشان می‌دهند که منفعت اقتصادی

صرفاً در قبال مشارکت واقعی و ایفای نقش تولیدی مشروع است. آیه شریفه «لَيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى» (نجم: ۳۹) نیز مبنای قرآنی این دیدگاه را تقویت می‌کند. افزون بر این، برخی اشکال سفته‌بازی به دلیل شباهت ساختاری با قمار، همچون تکیه بر عدم اطمینان، تصادف و ریسک شدید برای کسب منفعت، از جهت فقهی در حکم مَیْسَر قرار می‌گیرند که در آیه «يَسْأَلُونَكَ عَنِ الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ قُلْ فِيهِمَا إِثْمٌ كَبِيرٌ» (بقره: ۲۱۹) و «إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ ... رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ» (مائده: ۹۰) دارای شبهه حرمت است. سفته‌بازی‌هایی که مبتنی بر تحلیل‌های روانی، شایعات بازار، روند قیمت‌ها و دست‌کاری ذهنی بازار هستند، مصداق بارز «كُلُّ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْباطِلِ» (نساء: ۲۹) به‌شمار می‌روند. سفته‌بازی‌های غیرمولد همانند قمار بر شانس و عدم اطمینان به‌جای فعالیت مولد استوارند. نتیجه آنها بازی صفر - جمع یا حتی منفی برای اکثریت است و بر پایه انتقال ثروت از بازندگان به برندگان شکل می‌گیرد. همان‌گونه که در قمار، بازیکنان با عدم تقارن اطلاعات و ترفندهای روانی یا فنی از یکدیگر پیشی می‌گیرند، در سفته‌بازی‌های غیرمولد نیز بازیگران آگاه با بهره‌گیری از رانت اطلاعاتی، شایعه‌سازی و تحریک هیجان جمعی، بازار را به نفع خود دست‌کاری می‌کنند. در هر دو، عنصر غرر یعنی ابهام شدید در نتیجه و وابستگی آن به رویدادهای پیش‌بینی‌ناپذیر، محور اصلی است و سود به‌جای خلق ارزش واقعی، از جیب بازنده تأمین می‌شود. سازوکارهایی چون رفتار گله‌ای، ایجاد جریان‌های مصنوعی تقاضا یا عرضه، و تشدید نوسانات، مشابه تاکتیک‌های فریب در قمار عمل کرده و علاوه بر زیان فردی، آثار مخربی چون انحراف سرمایه، تضعیف تولید، گسترش نابرابری و فرسایش اعتماد به نظام اقتصادی بر جای می‌گذارند.

افزون بر ملاحظات فقهی، از منظر اقتصادی نیز سفته‌بازی‌های غیرمولد واجد اشکالات ساختاری جدی‌اند. رفتار سفته‌بازان حرفه‌ای که با بهره‌گیری از شایعه‌سازی، انتشار اطلاعات گمراه‌کننده و تحرکات غیرعادی در بازار، زمینه نوسانات شدید قیمت را فراهم می‌کنند، منجر به اختلال در کشف واقعی قیمت‌ها، افزایش نااطمینانی، تضعیف تولید ملی، تشدید شکاف طبقاتی و تقویت الگوهای ثروت‌اندوزی بدون مشارکت در فعالیت‌های مولد می‌گردد. پژوهشگرانی چون آلبیر (۱۹۶۴) و قراضی (۱۹۸۵) نیز تصریح کرده‌اند که سفته‌بازی نامولد، عامل ایجاد ناکارآمدی در نظام بازار و محرک جهش‌های غیرطبیعی در قیمت‌هاست که اقتصاد را به‌سوی بی‌ثباتی مزمن سوق می‌دهد. در چارچوب اقتصاد اسلامی، مشروعیت معاملات منوط به پیوند آنها با خلق ارزش واقعی، تولید یا خدمت اقتصادی برای جامعه است. هرگونه فعالیتی که صرفاً مبتنی بر رانت اطلاعاتی، واسطه‌گری غیرمولد یا کسب سود بدون پذیرش مسئولیت و تلاش واقعی باشد، از نظر اصول اسلامی مردود و در زمره مصادیق طفیلی‌گری اقتصادی تلقی می‌شود (ر.ک: صدر، ۱۳۷۵، ج ۲، ص ۲۸۲).

یکی از سیاست‌های کارآمد برای مهار تدریجی رفتارهای سفته‌بازانه و کاهش نوسانات نامولد در بازارهای مالی، اعمال مالیات بر تراکنش‌های مالی است. این نوع مالیات که برخلاف مالیات بر سود، مستقیماً بر حجم و بسامد معاملات اعمال می‌شود، اثر بازدارنده قوی‌تری بر فعالیت‌های کوتاه‌مدت و غیرمولد دارد. FTT علاوه بر نقش تنظیمی، به‌عنوان یک منبع درآمدی پایدار نیز عمل می‌کند؛ چنان‌که در اتحادیه اروپا، تنها در سال ۲۰۱۲ بیش از ۴۰

میلیارد دلار از محل این مالیات کسب درآمد شد و این ابزار توانست به کاهش ریسک سیستماتیک و تعدیل فعالیت‌های پرنوسان کمک کند. افزون بر آن، مالیات بر سفته‌بازی دارایی‌ها به‌عنوان ابزاری هدفمند برای کنترل خریدوفروش سوداگرانه دارایی‌ها، به‌ویژه در بازار مسکن، در کشورهای متعددی اجرا شده است. این مالیات غالباً به‌صورت تصاعدی و متناسب با مدت‌زمان نگهداری دارایی وضع می‌شود؛ به‌نحوی که هرچه دوره نگهداری کوتاه‌تر باشد، نرخ مالیات بالاتر خواهد بود. برای مثال، در سنگاپور فروش املاک در بازه چهار سال نخست پس از احداث، مشمول مالیاتی تا سقف ۲۲ درصد می‌شود، و در چین نیز مالیاتی معادل ۲۰ درصد سود فروش بر واحدهای مسکونی وضع شده است (Appadurai, 2014). چنین سیاست‌هایی با هدف کاهش انگیزه‌های سفته‌بازانه، برای افزایش هزینه فرصت رفتارهای غیرمولد و جهت‌دهی سرمایه‌ها به سمت فعالیت‌های پایدار و تولیدی طراحی شده‌اند.

۲. سفته‌بازی در بازار ارز

در اقتصادهای متکی بر سیاست‌های مداخله‌گرایانه، ارائه خدمات عمومی نظیر یارانه نقدی، آموزش و بهداشت رایگان و یارانه انرژی، در فقدان درآمدهای پایدار، اغلب از طریق افزایش پایه پولی تأمین مالی می‌شود. این رویه اگرچه در ظاهر بدون اخذ مالیات انجام می‌پذیرد، اما از منظر اقتصادی معادل اخذ مالیات توری است که از طریق کاهش قدرت خرید پول ملی بر همه اقشار جامعه تحمیل می‌شود. در چنین بستر پولی، بخشی از نقدینگی حاصل از خلق پول به‌جای تقاضای مؤثر برای کالا و خدمات، به فعالیت‌های غیرمولد و سوداگرانه در بازارهای ارز، مسکن و سهام هدایت شده و با ایجاد حباب‌های قیمتی و نوسانات شدید، موجب تشدید تورم و تضعیف سازوکارهای کارای تخصیص منابع می‌گردد. در پاسخ به این تورم، دولت‌ها غالباً به سیاست تثبیت نرخ ارز متوسل می‌شوند و از طریق تزریق ارز از محل ذخایر خارجی، در تلاش برای کنترل قیمت‌ها برمی‌آیند. اگرچه این سیاست در کوتاه‌مدت می‌تواند فشار قیمتی را کاهش دهد، اما در بلندمدت با کاهش ذخایر ارزی، شکل‌گیری انتظارات سفته‌بازانه و بروز شوک‌های ارزی، عملاً به جهش نرخ ارز و بازگشت تورم با شدت بیشتر منجر می‌شود. تثبیت نرخ اسمی ارز پایین‌تر از سطح تعادلی؛ درحالی‌که تورم داخلی بالا و بهره‌وری پایین است، به‌مرور موجب کاهش رقابت‌پذیری تولید، افزایش وابستگی به واردات و تضعیف رشد اقتصادی می‌شود؛ درنتیجه، این سیاست نه‌تنها ضدتورمی نیست، بلکه در بلندمدت به بی‌ثباتی اقتصاد کلان و تشدید تورم ساختاری خواهد انجامید.

در شرایطی که افزایش عرضه پول منجر به تحریک تقاضای کل و رشد سطح عمومی قیمت‌ها می‌شود، دولت‌ها برای مهار تورم به سیاست تثبیت نرخ ارز و افزایش واردات کالاهای مصرفی و واسطه‌ای از طریق تزریق ارز خارجی روی می‌آورند. این رویکرد در کوتاه‌مدت می‌تواند فشار تورمی را کاهش دهد، اما استمرار آن مستلزم استفاده مداوم از ذخایر ارزی است. در فقدان درآمدهای پایدار، به‌ویژه در اقتصادهای وابسته به منابعی همچون نفت، این سیاست با بروز نخستین شوک منفی خارجی - مانند کاهش قیمت نفت یا افت حجم صادرات - ناپایدار می‌شود و زمینه را برای حملات سوداگرانه ارزی فراهم می‌سازد. حملات سوداگرانه ارزی به مجموعه‌ای از اقدامات هماهنگ یا گسترده سفته‌بازان گفته

می‌شود که با هدف بهره‌برداری از ضعف یا ناپایداری نظام ارزی یک کشور انجام می‌گیرد. در این فرایند، فعالان بازار با پیش‌بینی کاهش ارزش پول ملی - به دلیل عواملی چون کاهش ذخایر ارزی، کسری تراز پرداخت‌ها یا فشارهای خارجی - به سرعت دارایی‌های ریالی خود را به ارز خارجی یا دارایی‌های امن دیگر تبدیل می‌کنند. این رفتار، عرضه پول ملی در بازار ارز را افزایش و تقاضا برای ارز خارجی را تشدید کرده و فشار کاهشی بر ارزش پول ملی وارد می‌کند. اگر بانک مرکزی برای دفاع از نرخ ارز تثبیت‌شده مجبور به تزریق سنگین ذخایر ارزی شود، ذخایر به سرعت کاهش یافته و در صورت ناکافی بودن منابع، نرخ ارز جهش یافته و بحران ارزی رخ می‌دهد. این پدیده معمولاً در نظام‌های نرخ ارز ثابت یا نیمه‌ثابت و در شرایط ناپایداری اقتصادی یا شوک‌های خارجی شدید اتفاق می‌افتد. چنین رفتارهایی موجب جهش ناگهانی نرخ ارز و اختلال در بازارهای مالی می‌شود. تجربه کشورهای همچون مکزیک (۱۹۹۴)، کشورهای جنوب شرق آسیا (۱۹۹۷)، روسیه (۱۹۹۸) و برزیل (۱۹۹۹) به خوبی نشان می‌دهد که تداوم سرکوب نرخ ارز در شرایط ناپایداری منابع خارجی، منجر به فروپاشی نظام تثبیت‌شده ارزی، افزایش نوسانات مالی، کاهش سرمایه‌گذاری، افت تجارت خارجی و تضعیف رشد اقتصادی می‌گردد (Aschinger, 2001; Walter, 2006).

از منظر نظری، این پدیده را می‌توان در قالب یک بازی استراتژیک سه‌جانبه میان دولت، بانک مرکزی و سفته‌بازان تحلیل کرد. دولت با انگیزه‌های سیاسی کوتاه‌مدت، متمایل به تثبیت نرخ ارز برای کنترل تورم و حفظ مقبولیت عمومی است. بانک مرکزی در موقعیتی دوگانه میان اجرای سیاست پولی مستقل و پیروی از دستورات دولت قرار دارد. در سوی مقابل، سفته‌بازان با استفاده از اطلاعات بازار و تحلیل ذخایر ارزی، در صورت مشاهده ضعف ساختاری، اقدام به حمله به ارز می‌کنند. تحلیل تعادل نش در چنین مدلی نشان می‌دهد که هرگونه رفتار انفعالی یا عدم تعهد شفاف از سوی دولت یا بانک مرکزی، تعادل را به نفع سفته‌بازان برهم می‌زند و به جهش‌های ارزی و بی‌ثباتی منجر می‌شود. شواهد تجربی نیز از این تحلیل پشتیبانی می‌کنند. در دوره ۱۹۸۵-۱۹۹۸، بیش از ۹۰ کشور در حال توسعه با حملات سفته‌بازانه ارزی مواجه شدند و در نیمی از آنها، نظام نرخ ارز تثبیت‌شده رها شد. در نمونه‌ای موفق، هنگ کنگ در اکتبر ۱۹۹۷ با افزایش شدید نرخ بهره توسط بانک مرکزی، توانست انگیزه‌های سفته‌بازانه را مهار کرده و ثبات ارزی را حفظ کند (Leblang, 2003).

در سه سال منتهی به سال ۱۳۹۰، دولت با اتکا به درآمدهای قابل توجه حاصل از صادرات نفت، سیاست تثبیت نرخ ارز را دنبال کرد و با تزریق منابع ارزی به بازار، از افزایش نرخ رسمی و بازار آزاد جلوگیری نمود. با این حال، افزایش فاصله بین نرخ رسمی و بازار آزاد، همراه با تشدید انتظارات منفی ناشی از زرمه‌های بازگشت تحریم‌ها و چشم‌انداز ناپایدار اقتصاد کلان، بستر مساعدی برای شکل‌گیری رفتارهای سفته‌بازانه فراهم ساخت. این شرایط منجر به یک بحران ارزی در سال‌های ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱ شد؛ به طوری که نرخ ارز در بازار آزاد از حدود ۱۰۰۰ تومان در ۱۳۹۰ به بیش از ۳۰۰۰ تومان در ۱۳۹۲ رسید (بانک مرکزی). این افزایش بیش از ۲۱۸ درصدی ظرف دو سال، عمده‌تاً ناشی از تشدید فعالیت‌های سوداگران، نااطمینانی‌های سیاسی و ضعف در سازوکارهای نظارتی و پیش‌بینی‌پذیری بازار ارز بود.

دولت‌ها که نمی‌توانند از تورم داخلی بازدارند با سرکوب نرخ ارز، کالاهای خارجی را ارزان نگاه می‌دارند که موجب افزایش تقاضای کالاهای خارجی و کاهش تقاضای کالاهای داخلی و لطمه به تولید داخلی و توسعه بیکاری می‌شود. دولت‌ها به بهای نابودی منابع ارزی، قیمت ارز را تثبیت می‌کنند تا جایی که ادامه تثبیت، غیرممکن شود و جهش ارزی رخ دهد.

تثبیت نرخ اسمی ارز در بستر یک اقتصاد مبتلا به تورم مزمن، عملاً به معنای کاهش نرخ واقعی ارز است. پدیده‌ای که با مختل کردن تعادل نسبی قیمت‌ها، انگیزه‌های مصرفی و تولیدی را به‌طور هم‌زمان دگرگون می‌سازد. در این شرایط، کاهش نرخ واقعی ارز از طریق گران‌تر شدن کالاهای صادراتی و ارزان‌تر شدن کالاهای وارداتی، موجب انتقال تقاضای کل اقتصاد از محصولات داخلی به کالاهای خارجی می‌شود. این جابه‌جایی تقاضا منجر به کاهش بهره‌برداری از ظرفیت‌های تولیدی و در نهایت تضعیف تولید ملی خواهد شد. به عبارت دیگر، تثبیت مصنوعی نرخ ارز از محل فروش ذخایر ارزی، اگرچه در کوتاه‌مدت می‌تواند به مهار تورم وارداتی منجر شود، اما در بلندمدت به تخریب تدریجی پایه‌های تولید و اشتغال خواهد انجامید. از سوی دیگر، سرکوب نرخ ارز، رقابت‌پذیری بنگاه‌های تولیدی در بازارهای داخلی و بین‌المللی را کاهش می‌دهد، به‌ویژه آنکه با رشد مستمر هزینه‌های داخلی و ثبات نرخ ارز، سودآوری صادرات تحلیل رفته و واردات ارزان قیمت جایگزین تولید داخلی می‌شود.

سفته‌بازی در بازار ارز انواع گوناگونی دارد که برخی می‌توانند به بهبود کارایی بازار و کاهش ریسک کمک کنند؛ مانند زمانی که واردکننده‌ای برای پوشش ریسک نوسانات آتی قیمت ارز، با سفته‌باز قرارداد آتی می‌بندد. در این حالت، سفته‌باز با پذیرش ریسک، نقش تأمین‌کننده نقدینگی و اطمینان را ایفا می‌کند. اما نوعی از سفته‌بازی که در شرایط جهش ارزی رایج می‌شود، نه تنها سودی برای اقتصاد ندارد، بلکه به شدت مضر است. این نوع سفته‌بازی که به «سفته‌بازی کورکورانه» معروف است، بر پایه شایعات، اطلاعات ناقص و تحلیل‌های روانی بازار عمل می‌کند و نتیجه آن ایجاد حباب‌های قیمتی، بی‌ثباتی بازار و کاهش قدرت تصمیم‌گیری فعالان اقتصادی است. سفته‌بازان حرفه‌ای با اشراف بر بازار، شایعات را ایجاد و هدایت کرده و سفته‌بازان غیرحرفه‌ای را با خود همراه می‌کنند؛ به گونه‌ای که خرید گسترده ارز از سوی آنان موجب افزایش بی‌منطق قیمت ارز شده و با نزدیک شدن به اوج قیمت، همان سفته‌بازان حرفه‌ای اقدام به فروش سریع کرده و سود هنگفتی به‌دست می‌آورند (Samuelson, 1958, p429). این فرایند مشابه قمار است؛ زیرا سود عده‌ای صرفاً در گرو زیان دیگران است. هرچه تعداد سفته‌بازان غیرحرفه‌ای بیشتر شود، سود حرفه‌ای‌ها افزایش می‌یابد (Aubrey, 1896, p112). از منظر اقتصادی، ارز دارای دو نوع ارزش است: یکی ارزش ذاتی و دیگری ارزش بازار. در شرایط عادی، نرخ ارز باید به سمت نرخ تعادلی گرایش یابد، اما سفته‌بازی‌های مخرب، با ایجاد معاملات صوری، تبانی، اشاعه اخبار جعلی و جهت‌دهی روان بازار، قیمت ارز را از ارزش تعادلی دور ساخته و موجب اختلال در تخصیص منابع، کاهش واردات ماشین‌آلات و کالاهای ضروری، تخلیه ذخایر ارزی و بروز بازار سیاه می‌شوند. اسلام نیز با این نوع سفته‌بازی که فاقد ارزش افزوده واقعی است و تنها موجب افزایش قیمت‌ها، بی‌ثباتی اقتصادی و زیان عمومی می‌شود، مخالف است و آن را ممنوع می‌داند.

۳. پیامدهای سفته‌بازی در بازار ارز

سفته‌بازی در بازار ارز می‌تواند مانع از انجام نقش تعدیلی نرخ واقعی ارز شود و در نتیجه عدم تعادل‌ها را تشدید کند. این پدیده باعث افزایش شکنندگی مالی شده و هزینه‌های واقعی سنگینی بر اقتصاد تحمیل می‌کند. تجربه‌های گذشته نشان داده که این جریان‌های سفته‌بازانه به بروز بحران‌های مالی و بی‌ثباتی گسترده در اقتصادهای مختلف منجر شده‌اند (Flassbeck & La Marca, 2007).

پدیده سفته‌بازی در بازار ارز، به‌ویژه در بستر اقتصادهای تورمی و دارای ساختار نهادهای ضعیف، به‌مثابه یک محرک ناپایدارساز عمل کرده و منشأ بروز اختلال‌های عمیق در عملکرد نظام قیمت‌ها، ساختار تولید و الگوی توزیع ثروت می‌شود. در شرایطی که انتظارات تورمی در سطح جامعه غالب است، تثبیت مصنوعی نرخ اسمی ارز به‌جای تضعیف تورم، زمینه‌ساز شکل‌گیری فرصت‌های آربیتراژی سفته‌بازانه می‌گردد. این امر به‌ویژه در سال‌هایی که اقتصاد ایران با تحریم نفتی و محدودیت‌های ارزی مواجه بوده، به تقویت انگیزه‌های سوداگران و جهش‌های قیمتی گسترده انجامیده است.

مکانیسم این پدیده چنین است: اگر فعالان بازار تصور کنند که نرخ ارز در آینده افزایش خواهد یافت، اقدام به خرید گسترده ارز می‌کنند که خود منجر به افزایش تقاضا و رشد بیشتر قیمت می‌شود. در فضای اطلاعاتی محدود و پر از شایعه، این رفتار خودتقویت‌گر موجب تشکیل حباب قیمتی می‌شود؛ به‌گونه‌ای که نرخ ارز از سطح تعادلی خود فاصله گرفته و اقتصاد در یک مدار بی‌ثبات قرار می‌گیرد. افزایش انتظارات عمومی از گران‌تر شدن ارز، به شوک روانی گسترده منجر می‌شود و خانوارها برای حفظ قدرت خرید، دست به خریدهای هیجانی و قیمت‌گذاری‌های پیش‌دستانه می‌زنند که این خود به تورم انتظاری و واقعی دامن می‌زند.

در چنین شرایطی، انگیزه خروج سرمایه از کشور تشدید می‌شود. مردم برای حفظ ارزش دارایی‌های خود، تمایل می‌یابند منابع ریالی‌شان را به ارز یا دارایی‌های برون‌مرزی تبدیل کنند. این موضوع، فشار مضاعفی بر بازار ارز وارد کرده و باعث تداوم دور باطل سفته‌بازی می‌شود. از سوی دیگر، بی‌ثباتی نرخ ارز، برنامه‌ریزی بنگاه‌ها را برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت مختل می‌کند؛ زیرا پیش‌بینی‌پذیری درآمد، هزینه و نرخ بازده تضعیف می‌شود و سرمایه‌گذاران به‌جای ورود به حوزه تولید، ترجیح می‌دهند در بازارهای دارای بازده سریع و غیرمولد باقی بمانند.

مطالعه‌ای با بررسی تأثیر نوسانات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری خصوصی در بازه زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۴ با استفاده از منابعی چون سازمان سرمایه‌گذاری، بانک مرکزی و دفتر اقتصاد کلان سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی نشان می‌دهد که بین نوسانات نرخ ارز و سرمایه‌گذاری داخلی رابطه معناداری وجود دارد (دلشاد، ۱۳۹۶). مطالعه دیگر با بررسی اثر آستانه‌ای نوسانات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران طی دوره ۱۳۵۳-۱۳۹۶ نشان می‌دهد که نوسانات نرخ ارز همواره اثر منفی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داشته است (مصطفی‌پور و دیگران، ۱۳۹۹). مطالعه‌ای دیگر با بررسی اثر عدم اطمینان ناشی از نوسانات نرخ ارز واقعی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران

طی سال‌های ۱۳۵۳-۱۳۸۳ نشان می‌دهد که عدم اطمینان نرخ ارز واقعی اثری منفی و معنادار بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد (مرادپور اولادی و دیگران، ۱۳۸۷). در مجموع باید گفت که سفته‌بازی در بازار ارز تأثیری منفی و معنادار بر رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری داشته و همچنین به‌طور معناداری نرخ تورم را افزایش داده است.

برخی مطالعات با بررسی داده‌های ۳۳ کشور درحال توسعه نشان می‌دهد که نوسانات نرخ ارز، به‌ویژه زمانی که ناشی از جریان‌های سفته‌بازانه باشد، موجب بی‌ثباتی قیمت‌ها و کاهش رشد تولید می‌شود. این نوسانات، هزینه نهاده‌های وارداتی را افزایش داده و با انتقال شوک‌های قیمتی به داخل، فشار تورمی را تشدید می‌کند؛ همچنین بی‌ثباتی نرخ ارز باعث کاهش سرمایه‌گذاری، اختلال در برنامه‌ریزی تولید و خروج بنگاه‌های ضعیف‌تر از بازار می‌شود. در نتیجه، سفته‌بازی ارزی به تخریب ظرفیت تولید و تضعیف رقابت‌پذیری اقتصاد منجر می‌گردد (Kandil & Aghdas Mirzaie, 2003).

یکی از پیامدهای کمتر دیده‌شده اما بسیار مهم سفته‌بازی ارزی، توزیع ناعادلانه ثروت است. بررسی هم‌زمان روند ضریب جینی و جهش‌های ارزی با استفاده از آمار مرکز آمار نشان می‌دهد که هر بار با وقوع شوک ارزی، نابرابری درآمدی در کشور تشدید شده است. در دوره ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱ هم‌زمان با جهش ارزی ناشی از تحریم‌ها و محدودیت‌های بانکی، ضریب جینی پس از کاهش قبلی در مسیر صعودی قرار گرفت. در سال ۱۳۹۷ نیز هم‌زمان با خروج امریکا از برجام و جهش ارزی، شاخص نابرابری به بالای ۰/۴ رسید که بیانگر فشار شدید بر دهک‌های پایین بود. جهش سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۱ نیز با تورم سنگین و افزایش نرخ ارز همراه شد و موجب توقف روند کاهشی ضریب جینی گردید. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که جهش‌های ارزی از مسیر افزایش قیمت کالاهای وارداتی، تورم هزینه‌ای و کاهش قدرت خرید دهک‌های پایین‌تر، به‌طور مستقیم موجب بدتر شدن توزیع درآمد و افزایش ضریب جینی در ایران شده‌اند (مرکز آمار ایران). با افزایش تورم ناشی از سفته‌بازی، دارندگان دارایی‌های قابل تبدیل و کالا، به‌ویژه آنهایی که ارزش دارایی‌شان بیش از نرخ تورم رشد می‌کند، از وضعیت بهره‌مند می‌شوند (رستمی، ۱۳۹۵، ص ۱۰۷). در مقابل، صاحبان دستمزد و پس‌اندازهای ریالی، مانند کارگران و کارمندان دچار افت شدید قدرت خرید می‌شوند. در شرایط جهش نرخ ارز در سال ۱۳۹۷ که ارزش دلار تا چهار برابر افزایش یافت، اگر قدرت خرید حدود ده میلیون کارگر، از طریق کاهش واقعی دستمزدشان، ماهانه دو سوم افت کرده باشد، این کاهش معادل انتقال ثروتی گزاف و شمارش ناپذیر از طبقات مزدبگیر به سفته‌بازان و دلالان بوده است. اگر این برآورد را به سایر اقشار آسیب‌پذیر مانند بازنشستگان و دهک‌های پایین درآمدی تعمیم دهیم، مقیاس این انتقال ناعادلانه، ابعاد ساختاری می‌یابد و به شدت مخرب ثبات اجتماعی است.

این انتقال ثروت، نه تنها در سطح اقتصادی، بلکه در بُعد اخلاقی، فرهنگی و روانی نیز تأثیرات ماندگاری دارد. احساس بی‌عدالتی، نارضایتی از نظام اقتصادی و گسترش ناامیدی اجتماعی، پیامدهای بلندمدت چنین فرایندهایی هستند که حتی با مداخلات پولی و ارزی نیز قابل جبران نیستند. مهم‌تر آنکه سوداگری ارزی با تخریب انگیزه‌های تولیدی و گسترش فرهنگ سودجویی کوتاه‌مدت، موجب تضعیف فرهنگ کار، سرمایه‌گذاری مولد و نوآوری می‌شود.

از منظر تحلیل حقوقی، این رفتارها به دلیل آثار سنگین اقتصادی و اجتماعی، واجد ماهیت مجرمانه هستند؛ زیرا سفته‌بازی گسترده، همانند کنز ارز در دوره کمبود شدید ارزی، به استناد ماده ۲۸۶ قانون مجازات اسلامی و قانون مجازات اخلاک‌گران در نظام اقتصادی کشور مصوب ۱۳۶۹، مصداق بارز اخلاف در نظام اقتصادی کشور است و می‌تواند مشمول عنوان مجرمانه در قوانین کیفری ایران قرار گیرد. تلاش صرف برای مهار آن با ابزارهای اقتصادی، همان‌گونه که تجربه سال ۱۳۹۷ نشان داد، نه تنها کارساز نبود، بلکه نوعی فرصت‌سازی برای سوداگران فراهم ساخت. بنابراین سیاست مقابله با سفته‌بازی باید از مسیر تلفیق ابزارهای حقوقی، مالیاتی، کیفری و اصلاحات ساختاری عبور کند و برخورد صرفاً اقتصادی با این پدیده، ناکارآمد و غیربازدارنده خواهد بود.

۴. سفته‌بازی ارزی از منظر فقه و قرآن

سفته‌بازی در بازار ارز، افزون بر آنکه پدیده‌ای مخرب در عرصه اقتصاد کلان و نظام تولید ملی است، از منظر اسلامی واجد ماهیتی ضداخلاقی، ضدتوسعه‌ای و مشمول عناوین محرم شرعی است. این پدیده، در بطن خود نه تنها به قمار مالی شباهت دارد، بلکه در تطابق با مفهوم قرآنی کنز قرار می‌گیرد که به‌صراحت در آیات شریفه نهی و مورد تهدید شدید الهی واقع شده است. از منظر قرآن کریم، پدیده گنج‌اندوزی یا کنز به‌عنوان یکی از مصادیق بارز اختلال در توزیع ثروت، شدیداً مورد نکوهش و تهدید به عذاب اخروی قرار گرفته است. در آیه ۳۴ سوره توبه خداوند متعال می‌فرماید: «وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ». این آیه صریحاً دلالت بر حرمت کنز دارد، اما دامنه و مصداق دقیق آن از منظر فقهی و تفسیری محل بحث است.

در لغت، کنز به‌معنای اندوختن و ذخیره مال است، اعم از طلا، نقره، یا سایر اشیای ارزشمند. بر اساس نظر لغویون، مدفون بودن مال شرط نیست، بلکه ملاک، حبس مال و خارج ساختن آن از جریان طبیعی اقتصادی جامعه است. در نگاه فقهی نیز، کنز به‌معنای انباشت ثروت بدون ایفای مسئولیت‌های مالی در برابر جامعه تعریف شده است (محمودی، ۱۳۸۹، ص ۱۲۱).

در تحلیل آیه، مفسران به دو دیدگاه عمده تقسیم می‌شوند: نظریه زکات‌محور که در میان مفسرانی چون طبرسی (مجمع البیان)، طوسی (التبیان)، ابن کثیر و قرطبی رایج است، کنز را مشروط به ترک زکات می‌داند. بر این اساس، اگر فردی زکات مال خویش را بپردازد، حتی اگر ثروتی عظیم گرد آورده باشد، مشمول وعید آیه نمی‌شود. در مقابل، علامه طباطبائی، فخر رازی (مفاتیح العیب) و رشید رضا (المعارف ج ۱۰، ص ۴۷۰) بر آن‌اند که کنز نه تنها ناظر به ترک زکات، بلکه به هر نوع امساک از انفاق در شرایط نیاز جامعه دلالت دارد؛ به‌ویژه آنکه در روایات متعدد، مفهوم انفاق فراتر از زکات واجب دانسته شده و بر وظایف مالی دیگر نیز تأکید شده است. علامه طباطبائی در تفسیر این آیات، کنز را نه صرفاً نگهداری سکه و پول، بلکه امتناع از به‌کارگیری آن در مسیر مصالح عمومی و عدالت اقتصادی دانسته‌اند. ایشان تصریح می‌کند که کنز موجب اختلال در گردش ثروت، کاهش معاملات، توقف بازارها و در نهایت مرگ تدریجی حیات اقتصادی جامعه می‌شود (طباطبائی، ۱۴۱۷ق، ج ۹، ص ۲۵۹-۲۷۲).

ماجرای ابوذر غفاری و مخالفت او با عملکرد اقتصادی خلفای وقت، به‌ویژه عثمان، از بارزترین نمودهای تفسیر موسع از آیه کتز است. ابوذر معتقد بود که حتی پس از پرداخت زکات، اگر فردی ثروت فراوان را حبس کند و در برابر نیاز جامعه ساکت بماند، مشمول کتز و مستحق عذاب الهی است. او در برابر ثروت‌اندوزی مشروع‌نما نیز ایستادگی کرد و گفت: «ما قلتُ إلا ما سمعتُ من نبیهم» (طبری، ۱۴۱۲ق، ج ۳، ص ۳۳۶).

در فقه امامیه، چنانچه مال از جنس طلا و نقره و دارای نصاب باشد، در صورت گذشت یک سال، زکات واجب است (موسوی خمینی، بی‌تا، ج ۱، ص ۳۲۲)، در غیر این صورت، خمس بر آن واجب خواهد بود (نجفی، ۱۳۹۲، ج ۱۶، ص ۴۵). اهل سنت نیز وجوب زکات بر کتز را پذیرفته‌اند؛ هرچند در مورد شرایطی مانند سکه بودن یا گذشت سال اختلافاتی دارند (ابن رشد، بی‌تا، ج ۱، ص ۱۸۶).

با توجه به تحولات اقتصادی و اجتماعی معاصر، باید در فهم آیه کتز توجه ویژه‌ای به فلسفه اجتماعی احکام اقتصادی اسلام داشت. آنچه از ظاهر آیه و مجموع روایات استفاده می‌شود، این است که هدف شارع جلوگیری از حبس ثروت و اختلال در عدالت توزیعی است. بنابراین صرف ادای زکات نباید موجب تجویز انباشت گسترده ثروت‌هایی شود که در چرخه اقتصاد مفید جامعه به کار گرفته نمی‌شوند و مانع تولید، اشتغال، رشد و رفاه عمومی هستند.

در نتیجه، در عصر حاضر، کتز شامل هر نوع انباشت سرمایه‌ای می‌شود که از چرخه اقتصادی خارج شده و به آسیب اقتصادی، فشار تورمی، رکود تولید و نابرابری اجتماعی منجر شود؛ خواه زکات آن پرداخت شده باشد یا نه. معیار حرمت در اینجا، خروج ثروت از وظیفه اجتماعی آن و نادیده گرفتن مسئولیت صاحبان سرمایه در قبال نیازمندان و ساختار اقتصادی کشور است. با توجه به مقتضیات اقتصاد مدرن، چنین رویکردی همسو با عدالت اقتصادی، کارآمدی نظام مالی و فقه تمدنی اسلامی خواهد بود.

در سنت اقتصادی اسلامی، پول ماهیتی ایزاری دارد نه کالایی؛ از این رو نگهداری آن با انگیزه احتکار، سوداگری یا انتظار سود ناشی از نوسانات قیمت، از مشروعیت برخوردار نیست. شهید صدر در اثر مهم خود *اقتصادنا*، تصریح می‌کند که نگهداری سرمایه به‌صورت راکد، اگر همراه با جلوگیری از ورود آن به فعالیت‌های مولد باشد، از منظر فقهی ممنوع و موجب اختلال در عدالت اقتصادی است (ر.ک: حسینی، ۱۳۸۹، ص ۱۱۸-۱۱۹). ایشان معتقد است گردش سرمایه باید در راستای تولید کالا یا خدمت باشد تا مشروعیت شرعی یابد و بتوان آن را مصداق اتفاق در سبیل‌الله تلقی کرد در تحلیل اقتصادی فقهی، سفته‌بازی ارز با دو بُعد غیرمشروع همراه است: الف) سفته‌باز ارز با پیش‌بینی جهت‌دار آینده بازار و بدون ارائه خدمت یا تولید، صرفاً از نوسانات قیمت بهره‌برداری می‌کند. این سازوکار، عین همراهی است و مشابه قمار مبتنی بر برد و باخت غیرمولد است که در آن هیچ ارزش‌افزوده‌ای خلق نمی‌شود؛ ب) نگهداری ارز با انگیزه فروش در قیمت بالاتر در شرایطی که جامعه با بحران ارزی و نیاز حیاتی مواجه است، مصداق روشنی از کتز پول و احتکار است. کتز در اسلام صرفاً به معنای انباشت طلا و نقره نیست، بلکه خارج کردن ابزار مبادله از چرخه اقتصاد و خودداری از مشارکت در رفع نیازهای عمومی است.

رفتار سفته‌بازان که ممکن است از سوی برخی نهادهای حقوقی، مالی، سیاسی یا اشخاص حقیقی آگاه به اطلاعات بازار صورت گیرد، می‌تواند در تحلیل فقهی اهل تسنن ذیل عناوین افساد فی الارض یا حتی محاربه اقتصادی قرار گیرد؛ زیرا موجب ایجاد بحران در ثبات پول ملی، اختلال در زنجیره تأمین کالاها و نارضایتی گسترده اجتماعی می‌شود (مشهور، ۱۴۰۱ق، ص ۲۴۴-۲۵۶).

معاملات فردایی از مصادیق بارز سفته‌بازی ارزی است که در آن طرفین بدون قصد تحویل واقعی ارز یا سکه، صرفاً بر سر قیمت روز بعد توافق کرده و در سررسید مابه‌التفاوت را تسویه می‌کنند. هدف اصلی این معاملات، کسب سود از نوسانات کوتاه‌مدت نرخ ارز است که ماهیت آن به شرط‌بندی و قمار شباهت دارد و با ایجاد حباب قیمتی، التهاب بازار و تشدید انتظارات تورمی، نرخ ارز را از ارزش بنیادی دور می‌سازد. از منظر فقه اسلامی، این شیوه به دلیل فقدان مبادله واقعی و انتقال مال بدون خلق ارزش اقتصادی، مصداق اکل مال به باطل و قمار محسوب می‌شود. بر همین اساس، شورای فقهی بانک مرکزی معاملات فردایی ارز و سکه را نامشروع دانست (میثمی، ۱۴۰۱) و دفتر مقام معظم رهبری در پاسخ به سؤال از معاملات فردایی ارز و سکه نوشت: «به‌طور کلی اگر کسب درآمد صرفاً بر اساس پیش‌بینی نوسانات قیمت ارز و سکه و طلا و مانند آنها باشد و خریدوفروش ارز و یا چیزهای دیگر صورت نگیرد، مشروع نیست» (خبرگزاری جمهوری اسلامی، ۱۴۰۴). این نمونه نشان می‌دهد که مفاهیم فقهی مانند غرر، قمار و اکل مال به باطل، علاوه بر جنبه نظری، کاربرد مستقیم در شناسایی و مهار مصادیق نوین سفته‌بازی در بازار ارز ایران دارند.

سفته‌بازی ارز به دلیل سودآوری سریع و بدون نیاز به تولید یا تلاش فیزیکی، الگوی رفتاری جامعه را از ارزش‌گذاری بر کار مولد به‌سوی تحسین فعالیت‌های سوداگری سوق می‌دهد. در این فرایند، چون سود سفته‌بازان بدون خلق ارزش افزوده به‌دست می‌آید، افراد خلاق و بالاستعداد نیز به‌جای صرف وقت و انرژی در مسیر نوآوری و تولید، جذب فعالیت‌های مالی سوداگرانه می‌شوند که بازدهی سریع‌تری دارند. این تعبیر جهت ذهنی، موجب تضعیف تدریجی جایگاه اجتماعی تولیدکنندگان و کارآفرینان واقعی می‌شود. وقتی جامعه به‌طور پیوسته شاهد موفقیت مالی افرادی است که بدون کار، تنها با خریدوفروش ارز به سود می‌رسند، انگیزه عمومی برای تلاش‌های تولیدی و فناوری کاهش می‌یابد. در نتیجه، ساختار فرهنگی مبتنی بر ارزش‌های اسلامی مانند کار، تلاش، تعاون و عدالت اقتصادی تضعیف شده و به‌جای آن، فرهنگ مصرف‌گرایی و سودجویی بی‌ضابطه رواج می‌یابد که نهایتاً منجر به سرخوردگی اقشار مولد و کاهش امید آنان به آینده می‌شود.

سفته‌بازی ارز به دلیل ماهیت غیرمولد و انگیزه‌های سوداگرانه خود، سازوکار بازار را از مسیر طبیعی خود منحرف می‌سازد. به‌طور علّی و معلولی، وقتی تقاضای غیرواقعی برای ارز از سوی سفته‌بازان ایجاد می‌شود، عرضه محدود بازار پاسخ‌گوی این حجم تقاضا نیست؛ در نتیجه نرخ ارز به‌طور مصنوعی افزایش می‌یابد. این افزایش نرخ ارز، به دلیل وابستگی گسترده کالاها به واردات یا مواد اولیه خارجی، بلافاصله به افزایش قیمت تمام‌شده کالاها منجر می‌شود؛ سپس این تورم انتظاری که ریشه در عدم اطمینان و جو روانی دارد، به شکل موج‌وار به عرضه‌کنندگان منتقل شده و آنان برای جلوگیری از زیان احتمالی یا

در انتظار سود بیشتر، اقدام به احتکار کالا می‌کنند. این احتکار، هم در سطح مواد اولیه و هم در سطح کالاهای آماده اتفاق می‌افتد؛ زیرا در هر دو حالت، انگیزه حفظ دارایی در شرایط ناپایدار قیمتی تقویت می‌شود. در نتیجه، با کاهش عرضه واقعی در بازار و افزایش تقاضای هیجانی، تعادل عرضه و تقاضا دچار اختلال جدی شده و قیمت‌ها به صورت تصاعدی رشد می‌کنند. بنگاه‌های اقتصادی نیز که نیاز به ثبات برای تصمیم‌گیری دارند، به سبب پیش‌بینی ناپذیری بازار ارز، از برنامه‌ریزی تولید و اجرای تعهدات مالی و قراردادی خود بازمی‌مانند و بدین‌سان کل چرخه اقتصاد دچار اختلال می‌شود.

در نهایت، تداوم این وضعیت ممکن است منجر به بروز بحران‌های عمیق در اعتماد عمومی شود. اگر سفته‌بازی ارز که به وضوح خلاف عدالت، عقلانیت و آموزه‌های اسلامی است، بدون پاسخ فقهی و حقوقی رها شود، ناامیدی اقشار زحمت‌کش از نظام اقتصادی، سیاسی و حتی ارزش‌های دینی ممکن است افزایش یابد.

۵. سیاست‌گذاری نهادهای و فقهی در مهار سفته‌بازی ارزی

پدیده سفته‌بازی ارزی، افزون بر آنکه نتیجه نوسانات بازار است، در بستر ضعف نهادهای سیاست‌گذار، فقدان چارچوب‌های پایدار تنظیم‌گری و شکستگی ساختاری حکمرانی اقتصادی تکوین می‌یابد. از منظر اقتصاد نهادی، بازارهایی که فاقد نهادهای تضمین‌کننده شفافیت، پاسخ‌گویی و ثبات‌اند، گرایش بیشتری به رفتارهای سوداگرانه، رانت‌جویانه و غیرمولد پیدا می‌کنند. در فقه اقتصادی اسلامی، این نوع رفتارها ذیل عناوینی چون کتز، میسر مالی و اکل مال به باطل قرار گرفته و فاقد مشروعیت شرعی‌اند؛ از این‌رو مهار سفته‌بازی ارزی مستلزم بازتعریف و تقویت نهادهای تنظیم‌گر در چهار محور کلیدی است.

۵-۱. بانک مرکزی و استقلال سیاست پولی

تجربه کشورهای موفق در مهار حملات سوداگرانه ارزی نشان می‌دهد که استقلال واقعی بانک مرکزی از مداخلات سیاسی و اجرایی، نقش بنیادین دارد. در ایران، وابستگی سیاست پولی به تأمین کسری بودجه دولت، موجب رشد پایه پولی و تشدید انتظارات تورمی شده است. ایجاد چارچوب‌های قانونی الزام‌آور برای تعیین نرخ بهره، سیاست ارزی و کنترل نقدینگی، علاوه بر ارسال سیگنال ثبات به بازار، از منظر فقهی نیز در راستای دفع مفاسد اقتصادی و جلوگیری از اضرار به عموم محسوب می‌شود.

۵-۲. شفافیت ارزی و اصلاح نظام اطلاعاتی

چندنرخ بودن ارز و تخصیص غیرشفاف منابع ارزی، بستر ایجاد رانت و فعالیت‌های غیرمولد را فراهم می‌آورد. طراحی بازار متشکل ارزی و الزام به افشای عمومی تخصیص‌ها و تراکش‌ها، هزینه‌های اطلاعاتی را برای سفته‌بازان افزایش داده و به تحقق عدالت توزیعی که یکی از مقاصد شریعت است، کمک می‌کند.

۵-۳. نهادهای حقوقی و نظارتی

جرم‌انگاری صریح رفتارهایی چون احتکار ارز، معاملات غیررسمی و نگهداری غیرمتعارف ارز، همراه با ضمانت اجرای مؤثر، ضروری است. از منظر فقه جزایی اسلامی، این اقدامات در راستای نهی از منکر اقتصادی و صیانت از حقوق عمومی است.

۵-۴. نهادهای دینی و مشروعیت بخشی فرهنگی

تبیین حکم شرعی سفته بازی ارزی به عنوان مصداق اکل مال به باطل و کتز و استفاده از ظرفیت فتوا، خطابه و رسانه های دینی، می تواند مشروعیت اجتماعی این پدیده را سلب نماید. مشارکت فعال علمای اقتصاد اسلامی در شورای فقهی بانک مرکزی و نهادهای سیاست گذار، موجب هم سویی ساختار حکمرانی با عدالت اقتصادی و موازین شریعت خواهد شد.

نتیجه گیری

پدیده سفته بازی در بازار ارز، از دو منظر فقه اسلامی و تحلیل اقتصادی، واجد آثار مخرب و غیر اخلاقی است. این رفتار سوداگرانه، نه بر پایه تولید و خلق ارزش، بلکه بر مبنای احتکار، نوسان گیری و بهره کشی از انتظارات روانی بازار شکل می گیرد؛ به گونه ای که سرمایه ها را از چرخه تولید و اشتغال خارج کرده و به سوی فعالیت های غیر مولد هدایت می کند. سفته بازی در چنین بستری، مصداق روشنی از کتز مدرن است که در آیه شریفه «وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ» (توبه: ۳۴) مورد نهی قرار گرفته است. در شرایط کمبود ارزی، نگهداری و احتکار ارز برای کسب سود بیشتر، موجب تضعیف تولید داخلی، افزایش شکاف طبقاتی، اختلال در قیمت گذاری و شکل گیری بازارهای سیاه می شود که همگی برخلاف موازین اقتصاد اسلامی مانند حرمت اکل مال به باطل، منع میسر و وجوب انفاق در زمان نیاز جامعه است. تجربه کشورهای پیشرفته نیز مؤید آن است که توسعه پایدار، تنها از مسیر سودآور ساختن تولید و هدایت سرمایه به سمت بخش های صنعتی و فناوریانه می گذرد؛ امری که بدون مقابله با سفته بازی، امکان پذیر نیست. کشورهایی که توانسته اند ثبات ارزی و مالی را برقرار سازند، با به کارگیری مجموعه ای از سیاست های مالیاتی، بانکی، تجاری و ساختاری، مانع از انباشت سرمایه در فعالیت های غیر مولد شده اند؛ از این رو برای مهار سفته بازی ارزی در ایران، مجموعه ای از اقدامات ضروری است: شناسایی نرخ واقعی ارز، افزایش شفافیت بازار، راه اندازی بورس ارز و معاملات آتی، کاهش وابستگی به درآمدهای نفتی، استفاده از ارزهای محلی و تدوین قوانین بازدارنده فقهی و حقوقی برای برخورد با کتز ارز. در نهایت، اگر ذخایر ارزی کشور را همچون کالای عمومی و متعلق به عموم مردم تلقی کنیم، نگاه سفته بازی و احتکار آن، صرف نظر از ماهیت اقتصادی، رفتاری مجرمانه و ضد اجتماعی خواهد بود؛ از این رو ضروری است که قانون گذاران به صورت هماهنگ با این پدیده برخورد کرده و زمینه را برای بازگشت سرمایه به تولید ایجاد عدالت توزیعی و احیای اعتماد عمومی به نظام اقتصادی فراهم سازند.

منابع

- ابن‌رشد، محمد بن احمد (بی‌تا). *بداية المجتهد*. بیروت: دار الفکر.
- بانک مرکزی (۱۴۰۰). تغییرات قیمت دلار. به نقل از: سایت عصر ایران <https://www.asriran.com/fa/news/823329>.
- برنسون، ویلیام اچ. (۱۳۷۳). *اقتصاد کلان*. ترجمه عباس شاکری. تهران: نشر نی.
- حسینی، سیدرضا (۱۳۸۸). تحلیل کتز از دیدگاه فقه و اقتصاد. *معرفت اقتصاد اسلامی*، ۱۱(۱)، ۸۳-۱۱۱.
- خبرگزاری جمهوری اسلامی (۱۴۰۴). پاسخ دفتر مقام معظم رهبری به استفتا درباره معاملات فردایی ارز و طلا <https://irna.ir/xjK4Hz>
- خطیبی، مهدی (۱۴۰۲). بررسی سفته‌بازی با رویکرد فقه حکومتی در راستای تحقق حکمرانی اقتصادی. *حکومت اسلامی*، ۲۸(۴)، ۸۷-۱۱۰.
- دلشاد، محمدحسین و امینی‌خواه، حسینعلی (۱۳۹۶). بررسی تأثیر نوسانات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری خصوصی. *کنفرانس ملی پژوهش‌های نوین حسابداری و مدیریت در هزاره سوم*. دانشگاه آزاد اسلامی میبد.
- رستمی، محمدزمان (۱۳۹۵). *آشنایی با علم اقتصاد*. قم: آیین احمد.
- رشیدرضا، محمد (۱۳۸۳ق). *المنار*. قاهره: المنار.
- شومپیتر، جوزف (۱۳۸۰). *تاریخ تحلیل اقتصادی*. ترجمه فریدون فاطمی. تهران: مرکز.
- صالح‌آبادی، علی (۱۳۸۲). بورس‌بازی در بازار سهام از دیدگاه اسلام. *دانشگاه امام صادق علیه السلام*، ۲۰(۲)، ۵۴-۷۴.
- صدر، سیدمحمدباقر (۱۳۷۵). *اقتصادنا*. مشهد: مکتب الاعلام الاسلامی.
- طباطبائی، سیدمحمدحسین (۱۴۱۷ق). *المیزان فی تفسیر القرآن*. بیروت: مؤسسه الاعلمی.
- طبری، محمد بن جعفر (۱۴۱۲ق). *تاریخ طبری*. بیروت: الاعلمی.
- طیبنیا، علی، مهرآرا، محسن و اختری، آزاده (۱۳۹۸). جاب سفته‌بازی عقلایی در نرخ غیررسمی ارز ایران و بحران‌های ارزی رویکرد تغییر رژیم مارکف با احتمالات انتقال متغیر. *پژوهش‌نامه اقتصادی*، ۱۹(۷۴)، ۱۱۱-۱۶۴.
- عاطفی‌منش، رویا (۱۳۹۳). گستره رژیم‌های ارزی میخکوب‌شده در جهان. *سیاست‌های مالی و اقتصادی*، ۲(۵)، ۲۳-۴۰.
- عاطفی‌منش، رویا (۱۳۹۴). نگاهی به طبقه‌بندی رژیم‌های نرخ ارز در کشورهای عضو سازمان همکاری اسلامی و توصیه‌هایی برای رژیم ارزی ایران. *سیاست‌های مالی و اقتصادی*، ۳(۱۰)، ۵-۳۲.
- محمودی، سیدمحمد (۱۳۸۹). تحلیل فقهی احکام کتز. *فقه و مبانی حقوق اسلامی*، ۴۳(۲)، ۱۱۹-۱۴۳.
- مرادپور اولادی، مهدی، ابراهیمی، محسن و عباسیون، وحید (۱۳۸۷). بررسی اثر عدم اطمینان نرخ ارز واقعی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی. *پژوهش‌های اقتصادی ایران*، ۱۱(۳۵)، ۱۵۹-۱۷۶.
- مشهور، نعمت‌الله‌الطیف (۱۴۰۱ق). *الزکاة الالسن الشرعیه و الدور الإنمائیة و التوزیعیه*. قاهره: المعهد العالمی للفکر الاسلامی.
- مصطفی‌پور، یلدا، طهرانچیان، امیرمنصور، جعفری صمیمی، احمد و راسخی، سعید (۱۳۹۹). بررسی اثرات آستانه‌ای نوسان‌های نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران. *نظریه‌های کاربردی اقتصاد*، ۱۷(۱)، ۹۱-۱۱۶.
- موسوی خمینی، سیدروح‌الله (بی‌تا). *تحریر الوسیله*. قم: دار العلم.
- میثمی، حسین (۱۴۰۱). شورای فقهی بانک مرکزی در پاسخ به چه نیازهایی تشکیل شد؟، اینستا رسانه مرجع بانک مرکزی و بانک‌ها، <https://www.ibena.ir/000bC4>
- میرمعزی، سیدحسین (۱۳۸۲). بورس‌بازی از دیدگاه فقه. *اقتصاد اسلامی*، ۳(۹)، ۵۱-۶۴.
- نجفی، محمدحسن (۱۳۹۲). *جواهر الکلام*. تهران: دارالکتب الاسلامیه.
- حر عاملی، محمد بن حسن (۱۳۸۷). *وسائل الشیعه الی تحصیل مسائل الشریعه*. تهران: اسلامیه.

یوسف کمال، محمد (بی تا). *فقه الاقتصاد النقدي*. دار الصابوتی، دار الهدایه.

- Aliber, R. Z. (1964). Speculation and Price Stability; Once Again. *Journal of Political Economy*, 72(6), 607-609.
- Appadurai, Arjun (2014). *Speculation, After the Fact*. Duke University Press.
- Aschinger, G. (2001). Why Do Currency Crises Arise and How Could They Be Avoided? *Intereconomics*, 36(3), 152-159.
- Aubrey, W. H. S. (1896). *Stock Exchange Investments: The Theory, Methods, Practice and Results*. Simpkin, Marshall, Hamilton, Kent & Co. Ltd., London.
- Flassbeck, H. & La Marca, M. (2007). Global imbalances and destabilizing speculation. United Nations Conference on Trade and Development.
- Hussin Bin Salamon (2015). Speculation: The Islamic Perspective; A Study on Al-Maisir (Gambling). *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6(1), 371-378.
- Kaminsky, G. L. & Reinhart, C. M. (1999). The twin crises: The causes of banking and balance-of-payments problems. *American Economic Review*, 89(3), 473-500.
- Kandil, M. & Aghdas Mirzaie, I. (2003). The effects of exchange rate fluctuations on output and prices: Evidence from developing countries (IMF Working Paper No. WP/03/200). Washington, D.C.: International Monetary Fund, IMF Institute.
- Krugman, P. (1979). A model of balance-of-payments crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 11(3), 311-325.
- Leblang, D. (2003). To Devalue or to Defend? The Political Economy of Exchange rate policy. *international studies Quarterly*, 47(4), 533-560.
- Obstfeld, M. (1995). The logic of currency crises. In *Monetary and fiscal policy in an integrated Europe* (p. 62-90). Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg.
- Qaradawi, Y. (1985). *The Lawful and the Prohibited in Islam*, K. El-Helbawy, M. M. Siddiqui and S. Syukry (trans.). Shorouk International, London.
- Samuelson, P. A. (1958). *Economics; An Introductory Analysis*. McGraw-Hill, New York.
- Syron-Lawlor, M. (1990). Minsky and Keynes on speculation and finance. *The Social Science Journal*, 27(4), 435-455.
- Szado, Edward (2011). *Defining Speculation: The First Step toward a Rational Dialogue*. The Journal of Alternative Investments. CAIA Association
- Walter, s. (2006). *Policy Responses to Speculative attacks before and after Elections*. CIS Working Paper.