



## Challenges of Iran's Interbank Market and Providing Solutions in the Framework of a Moqawama Economy

Mohammadreza Simiari\*

Mohammad Hossein Ghavam\*\*

Ali Aghaei\*\*\*

Hossein Hassanzadeh Sarvestani\*\*\*\*



10.30497/ifr.2021.239897.1575

20.1001.1.22518290.1401.12.1.1.6





### Abstract


The interbank market has a good capacity to manage the liquidity risk of banks and the central bank's policies as the core of the money market have a special place in the monetary-financial system. This market can play a role in the realization of a Moqawama Economy by supporting banks as the financing institution of the real sector of the economy and production, and by increasing stability and transparency to the extent necessary in the banking system. By examining the performance of the interbank market of developed countries and Iran and purposeful interviews, challenges and corrective strategies were extracted by theme analysis method and a questionnaire was subjected to expert validation and finally by structural hypothesis test, 25 structural, religious, regulatory and executive challenges were confirmed. After the like-minded meetings and the focus group, 22 proposals were presented; some of them are: setting two clear rules for entering the market and continuing the activity and deposit limit, redesigning the structure of the Iranian interbank market after reviewing the latest world models, including the stratification structure, Culture and Islamic financial education at management levels up to bachelor's degree in banking network, the establishment of a competent system to select specialized and legitimate managers in the banking network, the use of short-term and non-reversible Islamic tools based on the goals of Islamic economics, upgrading the interbank market to an organized and transparent market Timely dissemination of data and information on bank deficits, at least at the level of the banking network, launching the accreditation system and the activities of accreditation institutions, using the capacity of neighboring countries and blockchain technology and cryptocurrencies in the interbank market, Preventive default such as: reporting interbank funds, The active approach of the Central Bank in open market operations, Possibility assessment of participation of other financial institutions in this market and redesigning the structure of Iran's interbank market based on Islamic economics with regard to challenges and shortcomings and after reviewing experiences the world.


### Keywords

Iran's Interbank Market; Equipping Banking Resources; Islamic Banking; Liquidity Risk; Moqawama Economy. JEL Classification: E58; G21; Z12.

\* PhD Student, Financial Management, Department of Financial Management, Faculty of Management and Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran (Corresponding Author).  
m\_simiari@sbu.ac.ir  0000-0002-9636-708X

\*\* Assistant Professor, Department of Financial Management, Faculty of Islamic Studies and Management, Imam Sadiq University, Tehran, Iran. ghavam@isu.ac.ir  0001-0001-5556-7846

\*\*\* M.A Student, Financial Management, Department of Finance, Faculty of Islamic Studies and Management, Imam Sadiq University, Tehran, Iran. a.ghaie@isu.ac.ir  0009-0005-2620-6722

\*\*\*\* Assistant Professor, Department of Financial Management, Faculty of Islamic Studies and Management, Imam Sadiq University, Tehran, Iran. h.hasanzadeh@isu.ac.ir  0000-0001-9018-2108

## چالش‌های بازار بین‌بانکی ایران و ارائه راهکار در چارچوب اقتصاد مقاومتی

محمد رضا سیمیری\* محمد حسین قوام\*\*

علی آقایی\*\*\* حسین حسن‌زاده سروستانی\*\*\*\*

### چکیده

بازار بین‌بانکی ظرفیت مناسبی برای مدیریت ریسک نقدینگی بانک‌ها و سیاست‌گذاری‌های بانک مرکزی به‌عنوان هسته بازار پول، جایگاه ویژه‌ای در نظام پولی-مالی دارد. این بازار با پشتیبانی از بانک‌ها به‌عنوان نهاد تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد و تولید و با افزایش ثبات و شفافیت به میزان لازم در نظام بانکی، می‌تواند در تحقق اقتصاد مقاومتی ایفای نقش نماید. با بررسی عملکرد بازار بین‌بانکی کشورهای توسعه‌یافته و ایران و مصاحبه‌های هدفمند، چالش‌ها و راهکارهای اصلاحی به روش تحلیل مضمون استخراج شد و در قالب پرسش‌نامه در معرض اعتبارسنجی خبرگان قرار گرفت. نهایتاً با روش آزمون فرض آماری، ۲۵ چالش در حوزه‌های ساختار، شریعت، نظارت و اجرا تأیید شد. پس از جلسات هم‌فکری و گروه کانونی، ۲۲ پیشنهاد ارائه شد که برخی از آن‌ها عبارتند از: وضع دو دسته مقررات شفاف برای ورود به بازار و ادامه فعالیت و حد سپرده‌پذیری، بازطراحی ساختار بازار بین‌بانکی ایران پس از مرور آخرین مدل‌های جهان از جمله ساختار لایه‌بندی، فرهنگ‌سازی و آموزش مالی اسلامی به در سطوح مدیریت تا کارشناسی در شبکه بانکی، استقرار نظام شایسته‌گزینی مدیران متخصص و متشع در شبکه بانکی، استفاده از ابزارهای اسلامی غیرکوتاه‌مدت و غیرمعکوس‌شونده مبتنی بر اهداف اقتصاد اسلامی، استفاده مؤثر از کربودر نرخ سود و هدایت اعتبار توسط بانک مرکزی، ارتقای بازار بین‌بانکی به یک بازار متشکل و شفاف، انتشار به‌موقع داده‌های بازار بین‌بانکی و اطلاعات کسری بانک‌ها حداقل در سطح شبکه بانکی، رصد منظم و اثربخش نهاد ناظر بر بازار، راه‌اندازی سیستم اعتبارسنجی و فعالیت مؤسسات اعتبارسنجی، استفاده از ظرفیت کشورهای همسایه و فناوری بلاکچین و رمزارزها در بازار بین‌بانکی، اقدامات پیشگیرانه از نکول مانند: الزام ارائه گزارش مصارف وجوه بین‌بانکی، مبادله ابزارهای بازار پول و سرمایه و جلوگیری جدی از اضافه برداشت، بررسی امکان مشارکت سایر نهادهای مالی در این بازار و بازطراحی ساختار بازار بین‌بانکی ایران مبتنی بر اقتصاد اسلامی با توجه به چالش‌ها و نارسایی‌ها و پس از مرور تجارب دنیا.

**واژگان کلیدی:** بازار بین‌بانکی ایران؛ تجهیز منابع بانکی؛ بانکداری اسلامی؛ ریسک نقدینگی؛ اقتصاد مقاومتی.

\* دانشجوی دکتری، مدیریت مالی، گروه مدیریت مالی، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران  
(نویسنده مسئول)  
m\_simiri@sbu.ac.ir

\*\* استادیار، گروه مدیریت مالی، دانشکده معارف اسلامی و مدیریت؛ دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران  
ghavam@isu.ac.ir

\*\*\* دانشجوی کارشناسی ارشد، مدیریت مالی، گروه مالی، دانشکده معارف اسلامی و مدیریت، دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران  
a.ghaie@isu.ac.ir

\*\*\*\* استادیار، گروه مدیریت مالی، دانشکده معارف اسلامی و مدیریت؛ دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، تهران، ایران  
h.hasanzadeh@isu.ac.ir

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۸/۲۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۲/۱۹

مقاله برای اصلاح به مدت ۱۲۸ روز نزد نویسندگان بوده است.

## مقدمه

بازار بین بانکی در مدیریت ریسک نقدینگی بانکها نقش دارد؛ همچنین زمینه مناسبی برای حضور بانک مرکزی و استفاده از ظرفیت این بازار برای سیاست گذاری پولی فراهم می کند. اگر بازار بین بانکی وجود نداشته باشد، بانکها مجبور خواهند بود حجم بزرگی از منابع مالی را نقدی نگهداری کنند تا در مواقع بحرانی، بدهی سپرده گذاران را بپردازند و ورشکسته نشوند (Bindseil, 2014, p. 68). بازار بین بانکی هسته اصلی بازار پول است. در بازار بین بانکی، بانکهای دارای مازاد، منابع خود را برای مدت زمان مشخص در اختیار بانکهایی که کسری منابع دارند، قرار می دهند. معمولاً مبادلات بازار بین بانکی زیر یک هفته و حجم عظیمی از آن به اصطلاح شبانه<sup>۱</sup> است (حاجیان، ۱۳۹۲، ص. ۳۱).

از طرف دیگر، استمرار فعالیت های واسطه گری و حمایت گرانه بانکها از تولید منوط به مدیریت منابع-مصارف، مدیریت ریسک های نقدینگی و اعتباری و تأمین مالی کوتاه مدت بانکها از طریق بازار بین بانکی است. اهمیت این موضوع وقتی بیشتر می شود که به سیاست های کلی اقتصاد مقاومتی و وضعیت تأمین مالی و تأمین سرمایه در گردش بخش های تولیدی در ایران توجه شود؛ به طوری که با توجه به اقتصاد نفتی کشور و به تبع آن حاکمیت دولت بر تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد، درآمد حاصله از این طریق پس از طی مراحل مختلف به نقدینگی تبدیل و این نقدینگی نیز به عنوان سپرده در شبکه بانکی قرار می گیرد.

این مقاله قصد دارد با بررسی عملکرد بازار بین بانکی ایران به عنوان بازوی پشتیبان شبکه بانکی در مدیریت ریسک نقدینگی و فراهم سازی دیگر فرصت ها، چالش های این بازار را کشف و تبیین نماید؛ سپس راهکار ارائه کند تا به یک بازار بین بانکی مناسب، توسعه یافته و کارا به منظور تحقق اقتصاد مقاومتی دست یابیم. سؤال های تحقیق عبارتند از:

۱. چالش های بازار بین بانکی ایران چیست؟
۲. پیشنهادها و راهکارهای اصلاحی بازار بین بانکی ایران در چارچوب اقتصاد مقاومتی چیست؟

بدین منظور با استفاده از مصاحبه‌های هدفمند و استخراج چالش‌های اولیه، این چالش‌ها در قالب پرسش‌نامه به کارشناسان و خبرگان علمی و اجرایی این حوزه عرضه شد و با روش تحلیل آماری، پذیرش چالش‌ها بررسی شد. در نهایت پیشنهادها و راهکارها ارائه می‌شود.

### ۱. بازار بین بانکی

مدیریت نقدینگی توسط بانک‌های تجاری و سیاست‌گذاری پولی توسط بانک مرکزی، دو کارکرد اصلی بازار بین بانکی است. بانک مرکزی با حضور در بازار بین بانکی علاوه بر سیاست‌گذاری پول، نظارت بر بازار بین بانکی را نیز پیگیری می‌کند (Taylor & Williams, 2009, p. 65).

برخی از مهم‌ترین کارکردهای بازار بین بانکی عبارتند از: کمک به ایفای نقش خلق پول در نظام بانکی، رفع مشکلات نقدینگی کوتاه‌مدت بانک‌ها، برقراری ارتباط صحیح و نظام‌مند میان بانک‌ها، کاهش ریسک ورشکستگی و بحران مالی در بانک‌ها، کاهش کسری‌های اتاق پایاپای، کمک به اجرای سیاست‌های پولی بانک مرکزی و هدایت صحیح نقدینگی در جامعه، کمک به کشف نرخ سود تعادلی و قیمت اوراق بهادار در بازار و... (خوانساری، ۱۳۹۳، ص. ۱).

در صورت وجود نداشتن بازار بین بانکی، بانک‌هایی که کسری منابع دارند مجبور هستند به منابع پر قدرت بانک مرکزی - که معمولاً نرخ‌های بالایی دارند - مراجعه نمایند. بانک‌های دارای مازاد منابع، باید منابع خود را به صورت نقد نگهداری کنند، زیرا امکان سرمایه‌گذاری با این منابع در فعالیت‌های اقتصادی وجود ندارد (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص. ۲۱۵). وجود بازار بین بانکی مشکل هر دو گروه را توأمان حل می‌کند؛ بانک‌هایی که کسری وجوه دارند با نرخ متعادل‌تری نسبت به وام‌گیری از بانک مرکزی، منابع را دریافت می‌کنند و بانک‌هایی که مازاد منابع داشتند، سرمایه‌گذاری می‌کنند و به سود دست می‌یابند (Thau, 2010, p. 188).

بانک مرکزی علاوه بر نقش بازارسازی در بازار بین بانکی، به عنوان یکی از اعضای این بازار چهار کارکرد مهم خواهد داشت: ۱- هدایت نرخ سود بازار در راستای اهداف سیاستی؛ ۲- کشف و اعلام نرخ سود مرجع بازار در راستای تشکیل منحنی بازده؛

۳- مقررات گذاری و نظارت بر کلیه معاملات و فعالیت‌های اعضای بازار؛ ۴- راه‌اندازی و مدیریت زیرساخت‌های بازار بین‌بانکی (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶، ص. ۲۱۶).

## ۲. پیشینه پژوهش و نوآوری

حاجیان، ملکان و اکرمی (۱۳۸۵) در کتابی با عنوان «بازار بین‌بانکی ریالی»، در چهارفصل بازار بین‌بانکی را معرفی و تجربه برخی از کشورها را بیان کرده و در انتها به شرایط لازم برای ایجاد بازار بین‌بانکی ریالی در ایران پرداخته‌اند. این کتاب اولین اثری است که در آن ویژگی‌های این بازار و پیش‌نویس مقررات ناظر بر بازار بین‌بانکی در ایران بررسی شده است.

عبدالمجید<sup>۲</sup> (۲۰۰۳م) در مقاله‌ای با عنوان «توسعه ابزارهای مدیریت نقدینگی: چالش‌ها و فرصت‌ها»، مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی و رابطه آن با بازار بین‌بانکی را بیان کرده است.

عبدالله<sup>۳</sup> (۲۰۰۸م) در مقاله‌ای با عنوان «بازار بین‌بانکی اسلامی، تجربه کشور مالزی»، ضمن تعریف برخی ابزارهای بین‌بانکی، بازار بین‌بانکی اسلامی و متعارف را با یکدیگر مقایسه کرده و همچنین ریسک نرخ سود ابزارهای بازار بین‌بانکی مالزی را بررسی کرده است.

لیر و پیدرو<sup>۴</sup> (۲۰۰۹م) در مقاله‌ای با عنوان «مبادله بین‌بانکی: شواهدی از یک آزمایش طبیعی»، سرایت مالی را از طریق پیوند بین‌بانکی بانک‌ها و معاملاتشان در این بازار، با استفاده از شوک ناگهانی یک بانک بزرگ ورشکسته و تعهداتی که در بازار بین‌بانکی ایجاد کرده، بررسی نموده و نتیجه می‌گیرند: ۱- بانک‌هایی که در بازار بین‌بانکی به بانک ورشکسته بیشتر تسهیلات داده‌اند، حجم خروج سپرده‌ای بیشتری تجربه کرده‌اند. ۲- دو دلالت عمده سرایت مالی وجود دارد: الف) میزان سرایت مالی برای بانک‌هایی که بنیادشان ضعیف‌تر بود، محسوس‌تر است. ب) ارتباطات در بازار بین‌بانکی، اثر این شوک و سرایت مالی را بیشتر کرده است. ۳- سرایت مالی و تشدید آن توسط معاملات بازار بین‌بانکی

2. Abdul Majid

3. Obiyathulla

4. Iyer, R., & Peydro

اثراتی بر اقتصاد بخش واقعی بار می‌کند؛ از جمله کاهش تسهیلات‌دهی و کاهش حاشیه سود بانک‌ها.

دلالت‌های نتایج بالا برای مقررات‌گذاری بانکی و مدیریت بحران:

۱. با توجه به اثر پیوند بین بانکی در سرایت مالی، نهاد ناظر بازار بین بانکی برای مدیریت ریسک، مقرراتی به منظور پیشگیری از اثرات شوک وارده به سیستم وضع کند.
۲. باید سرمایه مورد نیاز بانک‌ها بیشتر شده و ریسک نقدینگی آن‌ها در آن لحاظ شود و برای میزان سپرده‌پذیری بانک‌ها در بازار بین بانکی سقف گذاشته شود.
۳. با توجه به ریسک سامانه‌ای وارده از سوی بانک ورشکسته بزرگ، نقش وام‌دهنده نهایی<sup>۵</sup> با توجه به بنیاد نه‌چندان خوب شبکه بانکی و پیوند مالی قوی در بازار بین بانکی عیان‌تر می‌شود.

سلیمانی (۱۳۸۶) در مقاله‌ای با عنوان «زیربناهای سازمانی لازم جهت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی»، چالش‌های بانک‌های اسلامی برای مدیریت نقدینگی و زیربناهای نهادی مدیریت نقدینگی مانند بازار پول بین بانکی، صندوق بازار پول غیررئوی و بازار مالی بین‌المللی اسلامی را بررسی کرده و به تجربه برخی کشورهای اسلامی اشاره می‌کند. ممنوعیت سرمایه‌گذاری در ابزارهای مبتنی بر بهره، عدم قابلیت مبادله پول به‌عنوان کالا و کمبود و ماهیت فن‌های مدیریت ریسک برخی از چالش‌ها هستند.

موسویان و کاوند (۱۳۸۹) در مقاله‌ای با عنوان «مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی»، تشکیل بازار بین بانکی اسلامی را راهکار مناسبی برای مدیریت نقدینگی در بانک‌های اسلامی می‌دانند.

موسویان و الهی (۱۳۸۹) در مقاله‌ای با عنوان «امکان‌سنجی فقهی تشکیل بازار بین بانکی در بانکداری اسلامی» ابزارهای بین بانکی در بانکداری متعارف را بررسی فقهی کرده و ابزارهایی از جمله خرید و فروش دین و اسناد خزانه اسلامی، تشکیل صندوق با گواهی سپرده بانکی و صکوک را برای معاملات بازار بین بانکی اسلامی پیشنهاد می‌دهند.

موسویان و مظفری (۱۳۹۲) در مقاله‌ای با عنوان «اوراق مرابحه کالا، ابزار مناسب برای بازار بین‌بانکی در بانکداری بدون ربا» اوراق مرابحه کالا را معرفی و بررسی فقهی کرده و به‌عنوان یک ابزار پولی کوتاه‌مدت، برای استفاده در بازار پولی بین‌بانکی مناسب می‌دانند.

خوانساری (۱۳۹۳) در مقاله‌ای سیاستی با عنوان «آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی ریالی در ایران با تأکید بر ابعاد فقهی»، چالش‌های شرعی توسعه بازار بین‌بانکی ریالی ایران را تبیین کرده و پیشنهادهای عملیاتی ارائه نموده است. از جمله: تشکیل بخش مستقلی در بانک مرکزی برای ساماندهی و هدایت عملیات بازار بین‌بانکی، اطلاع‌رسانی روزانه و شفاف نرخ مرجع بازار بین‌بانکی، تقویت سازوکار تنبیهی از جانب بانک مرکزی برای استفاده بانک‌ها از اضافه برداشت و تشویق به استفاده از بازار بین‌بانکی.

ندری و محرابی (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با عنوان «تجربه کشورهای مختلف اسلامی در به‌کارگیری ابزارهای مالی منطبق با شریعت در بازار پول بین‌بانکی اسلامی»، تجربه کشورهای مالزی، سودان، اندونزی و بحرین را در استفاده از ابزارهای منطبق با شریعت بررسی کرده‌اند.

ندری و خسروی (۱۳۹۴) در مقابله‌ای با عنوان «بررسی مبادلات وجوه بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی»، راهکارهای پیشنهادی برای روابط بین‌بانکی بانک‌های تجاری و مبادلات بانک‌های تجاری و بانک مرکزی را بررسی و ارزیابی کرده و چارچوب‌های فقهی ارائه شده در روابط بازار بین‌بانکی را در سه حوزه بین بانک‌ها، دریچه تنزیل بانک مرکزی و پرداخت سود به ذخایر تبیین کرده است.

شمسی‌نژاد و طالبی (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «به‌کارگیری اسناد خزانه اسلامی در بازار بین‌بانکی ایران»، استفاده از اسناد خزانه اسلامی را در بازار بین‌بانکی با رعایت شرایط و الزاماتی از جمله تدوین دستورالعمل و قوانین جدید اسناد خزانه در حوزه بازار بین‌بانکی، باعث رونق بیشتر این بازار می‌دانند.

موسویان و میثمی (۱۳۹۶) در کتابی با عنوان «بانکداری اسلامی (۱): مبانی نظری - تجارب عملی»، با اختصاص بخشی از این کتاب به بازار بین‌بانکی، مبانی نظری حاکم بر این بازار و تجربه کشورهای اسلامی و ایران را بررسی می‌کنند.

عبدالرحیمیان و توکلی (۱۳۹۵) در پایان‌نامه کارشناسی ارشد با عنوان «برآورد اثر نرخ بهره بین‌بانکی بر عملکرد (سودآوری) بانک‌های ایران»، با استفاده از داده‌های سال ۱۳۹۰-

۱۳۹۲ نتیجه می‌گیرد نرخ سود بین بانکی نمی‌تواند نرخ سود پرداختی به سپرده‌های بانکی را توضیح دهد.

محبی، شهرستانی و هژبرکیانی (۱۳۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «شوک‌های مالی و نقش سیاست پولی در اقتصاد ایران با فرض وجود بازار بین بانکی در یک مدل DSGE»، چارچوب مدل تعادل عمومی پویایی تصادفی اقتصاد ایران را با توجه به وجود بخش بانکی و بازار بین بانکی طراحی و نقش بانک مرکزی و بازار بین بانکی را در مواجهه با شوک‌ها تبیین کرده است و بیان دارد بخش بانکی نقش بسیار بااهمیت و تأثیرگذاری در انتقال شوک‌های بهره‌وری، بازار سرمایه و نقدینگی در سطح اقتصاد دارد.

شمسی‌نژاد و نوراحمدی (۱۳۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «طراحی مدل تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی ایران»، به چگونگی طراحی سامانه کریدور تعیین نرخ سود و شیوه‌های تعیین نرخ سقف و کف بازار بین بانکی ایران پرداخته و با توجه به وجود قانون بانکداری بدون ربا در ایران، برخی ابزارهای اسلامی تعیین سقف و کف سیستم کریدوری معرفی شده است.

موسویان، کاتوزیان، طالبی و حاجیان (۱۳۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «توافق‌نامه بازخريد (رپو) در بازار بین بانکی اسلامی» توافق‌نامه بازخريد در سایر کشورها را بررسی و نقد کرده و توافق‌نامه بازخريد اسلامی را معرفی و امکان‌سنجی فقهی می‌کنند و بیان دارد توافق‌نامه بازخريد متعارف با برخی اصلاحات در موضوع و شرط‌های قرارداد می‌تواند به‌عنوان توافق‌نامه بازخريد اسلامی در بازار بین بانکی کشور استفاده شود.

شمسی‌نژاد و موسویان (۱۳۹۷) در مقاله‌ای با عنوان «آسیب‌شناسی بازار بین بانکی در ایران»، با مطالعه منابع و مصاحبه با کارشناسان بازار بین بانکی، به ۲۱ عامل آسیب‌زا در این حوزه رسیدند، سپس با توزیع پرسش‌نامه و با استفاده از آزمون فریدمن آن‌ها را رتبه‌بندی کردند که در جدول (۱) نشان داده خواهد شد.

**جدول (۱): رتبه‌بندی عوامل آسیب‌زا در بازار بین بانکی فعلی**

رتبه	عوامل آسیب‌زا در بازار فعلی بین بانکی	میانگین رتبه عوامل
۱	نبود سیستم رتبه‌بندی (ریسک) بانک‌ها	۱۴/۱۷
۲	نبود سامانه جامع معاملات الکترونیکی بین بانکی	۱۳/۷۷
۳	عدم تنوع ابزارهای پولی و مالی اسلامی	۱۳/۶۱



رتبه	عوامل آسیب‌زا در بازار فعلی بین‌بانکی	میانگین رتبه عوامل
۴	عدم شفافیت نرخ‌های بازار	۱۳/۱۳
۵	فقدان ساختار مناسب تشکیلاتی بازار بین‌بانکی	۱۲/۳۲
۶	عدم شفافیت و اطلاع‌رسانی عملکرد بازار بین‌بانکی	۱۲/۳۲
۷	نبود شاخص مناسب برای بازار بین‌بانکی	۱۰/۶۰
۸	به‌روز نبودن قوانین، مقررات و دستورالعمل‌ها	۱۰/۵۸
۹	نبود سیستم تضمین معاملات	۱۲/۵۳
۱۰	عدم سیاست مشخص بانک مرکزی برای بازار بین‌بانکی	۱۲/۱۳
۱۱	وابستگی شدید مالی بانک‌ها به بانک مرکزی	۱۱/۴۴
۱۲	نبود سیستم مناسب ثبت معاملات	۱۰/۸۳
۱۳	عدم شفافیت سیاست‌های خط اعتباری بانک مرکزی	۱۰/۵۲
۱۴	عدم اتصال به سایر بازارهای مالی از جمله بازار سرمایه	۱۰/۳۰
۱۵	اتکای بیش از حد معامله‌گران به روابط دوجانبه	۱۰/۱۷
۱۶	نواقص در الزامات رعایت استانداردهای مالی و بانکی	۹/۷۶
۱۷	عدم استفاده از اوراق بهادار الکترونیکی	۹/۶۶
۱۸	صروی بودن معاملات از منظر شرعی	۸/۹۳
۱۹	عدم آشنایی فعالان بانکی با ابزارهای پولی منطبق با شریعت	۸/۶۰
۲۰	عدم تنوع در نهادهای موثر در این بازار	۸/۲۶
۲۱	تنوع دیدگاه‌های شرعی در خصوص ابزارهای مورد معامله	۷/۴۰

منبع: (شمسی‌نژاد و موسویان، ۱۳۹۷، ص. ۱۳۸)

برخی از پژوهش‌های مذکور، به‌دنبال تبیین ماهیت بازار بین‌بانکی، نقش این بازار در مدیریت نقدینگی و اعمال سیاست‌های پولی بانک مرکزی بوده و برخی دیگر ابزارهای قابل استفاده در این بازار را معرفی و تبیین می‌کنند. **نوآوری این پژوهش** چنین است: اولاً در این پژوهش از آمارهای جدید در دسترس برای تحلیل بازار بین‌بانکی استفاده شده؛ ثانیاً آسیب‌ها و چالش‌های بازار بین‌بانکی با نگاهی جامع و اساسی‌تر احصاء و تبیین شده است؛ و ثالثاً با مراجعه حضوری و مصاحبه باز با کارشناسان اجرایی و علمی این بازار و

تحلیل مضامین، چالش‌های جدیدی احصاء شده است. سه مورد مذکور، وجه افتراق این پژوهش با پژوهش‌های قبلی است.

### ۳. روش تحقیق

روش تحقیق این پژوهش آمیخته‌ای<sup>۶</sup> از مطالعات کتابخانه‌ای، تحلیل مضمون، تحلیل آماری و استفاده از گروه کانونی به شرح زیر است: ابتدا برای مرور مطالعات و پژوهش‌های پیشین بازار بین بانکی، در منابع کتابخانه‌ای، پژوهش‌کننده‌های معتبر، مقاله‌ها، یادداشت‌ها، سخنرانی‌ها و مصاحبه‌ها جستجو و موارد مرتبط جمع‌آوری، مطالعه و بین پژوهشگران مذاقه و مباحثه شد.

پس از تسلط بر ادبیات و پژوهش‌های این حوزه، با ۱۰ متخصص اجرایی بازار بین بانکی در شبکه بانکی کشور، اساتید و پژوهشگران مالی، اقتصاد و مالی اسلامی مصاحبه باز و هدفمند انجام شد. در مصاحبه‌ها ۱۲ سؤال مشخص درباره بازار بین بانکی با تمرکز بر چالش‌های موجود در بازار بین بانکی و ارائه راهکارهای اصلاحی پرسیده شد.

**جدول (۲): اطلاعات خبرگان مصاحبه‌شونده به منظور شناسایی چالش‌ها و پاسخ به سؤال‌های پژوهشگران**

درصد	تعداد	متغیر	
۷۰	۷	دکتری	تحصیلات
۳۰	۳	کارشناسی ارشد	
۱۰۰	۱۰	جمع کل	
۴۰	۴	مدیرعامل، هیأت‌مدیره و پژوهشگر تخصصی بانک	حوزه اجرایی
۳۰	۳	معاونت بانک	
۳۰	۳	مدیر واحد و کارشناس	
۱۰۰	۱۰	جمع کل	
۸۰	۸	مالی و بانکداری	رشته تخصصی و حوزه پژوهشی
۲۰	۲	اقتصاد پولی و بانکی	
۱۰۰	۱۰	جمع کل	

پس از مکتوب‌سازی مصاحبه‌ها، مسائل و چالش‌های بازار بین‌بانکی استخراج و مورد بحث و تبادل نظر نویسندگان مقاله قرار گرفته و پس از تحلیل مضمون<sup>۷</sup> مصاحبه‌ها در گروه کانونی<sup>۸</sup> بررسی و ارزیابی شد.

**جدول (۳): نمونه جدول تحلیل مضمون**

شماره چالش	ردیف	کد	متن مصاحبه	مضمون پایه	سازمان‌دهنده مضمون	فراگیر مضمون
۱	۱	A4	در دنیا اینطور نیست که این همه بانک عضو بازار بین‌بانکی باشند. مثلاً در انگلستان شش بانک عضو هستند و بقیه بانک‌ها به این شش بانک، متصل هستند. در ایران تعداد بیشتری (حدود ۳۰ بانک) هستند که نظارت را سخت می‌کند.	محدودیت در عضویت در بازار بین‌بانکی	وجود نداشتن شرایط و ضوابط شفاف	نظارتی
	۲	C2	مشکل اصلی در این بازار و به‌طور کلی در سیستم بانکی ایران، عدم وجود شفافیت است و همه امور بر پایه عدم شفافیت انجام می‌شود. باید در قدم اول سیستم بانکی چه در بازار بین‌بانکی و چه در جاهای دیگر متضبط و سازمان‌یافته و شفاف شود و همچنین نظام بانکداری دوگانه هم اجرا شود.	عدم وجود شفافیت در سیستم بانکی ایران		

7. Theme Analysis
8. Focus Group

شماره چالش	ردیف	کد	متن مصاحبه	مضمون پایه	سازمان دهنده	مضمون فراگیر	مضمون
	۳	C4	باید سازوکاری طراحی شود که بانک‌ها برای باقیماندن در این بازار و استفاده از مزایا و فرصت‌های آن احساس خطر نکنند. یعنی این شرایط نباشد که هر کاری خواستند انجام دهند و نهاد ناظر هم نتواند کاری داشته باشد.	لزوم ایجاد سازوکار مناسب توسط نهاد ناظر برای حفظ سلامت بازار بین بانکی			
	۴	B7	شرایط پذیرش موسسات مالی و اعتباری بازار پول و بانک‌ها در این بازار شفافیت لازم را ندارد و همه بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری به غیر از بانک‌های قرض الحسنه امکان عضویت در این بازار را دارند.	عدم وجود شفافیت در سیستم بانکی ایران			
	۵	G5	با وجود نظارت حداقلی بانک مرکزی برای جلوگیری از رشد نرخ سود بازار بین بانکی، الزامات پیشگیرانه‌ای برای جلوگیری از اقدامات بی‌ثبات کننده اعضا در نظر گرفته نشده است.	عدم وجود قوانین محدودکننده اعضا جهت ایجاد ثبات در بازار			

شماره چالش	ردیف	کد	متن مصاحبه	مضمون پایه	سازمان دهنده	مضمون فراگیر	مضمون
۲	۱	B4	مهم‌ترین موضوع دلالی است که ممکن است برخی بانک‌ها انجام دهند و به بانک‌ها با ریسک بالا یا نرخ بالایی وام دهند. بانک مرکزی باید نظارت بیشتر و دقیق‌تری داشته باشد. ضمن اینکه باید بررسی کند بانکی که سپرده‌پذیر بوده، هم‌زمان سپرده‌گذار نباشد و دلالی رخ ندهد.	اهمیت نظارت نهاد ناظر بر عدم دلالی بانک‌های عضو	دلای برخی بانک‌ها		
	۲	H2	در شرایط کنونی اقتصاد با تمام شاخص‌های کلان اقتصادی موجود، آیا بازار بین‌بانکی برای کل اقتصاد نفع دارد ولی به شرطی که دلالی در آن توسط بانک سوم انجام نپذیرد بلکه تمامی منابع مازاد به بخش حقیقی راه پیدا کند.	مفید بودن بازار بین‌بانکی برای اقتصاد جامعه به شرط عدم وجود دلالی			
	۳	D3	برخی بانک‌ها به دلیل اعتبار کمتری که دارند نمی‌توانند از برخی بانک‌های دیگر در بازار بین‌بانکی تأمین مالی کنند. در این میان بانک‌هایی هستند که دارای اعتبار مناسب هستند و می‌توانند از بانک‌های دارای مازاد منابع، منابع مالی دریافت کنند، هر چند خودشان کسری منابع نداشته باشند. بنابراین به راحتی دست به دلالی می‌زنند.	اقدام به دلالی بانک‌ها با وضعیت مالی مناسب‌تر			

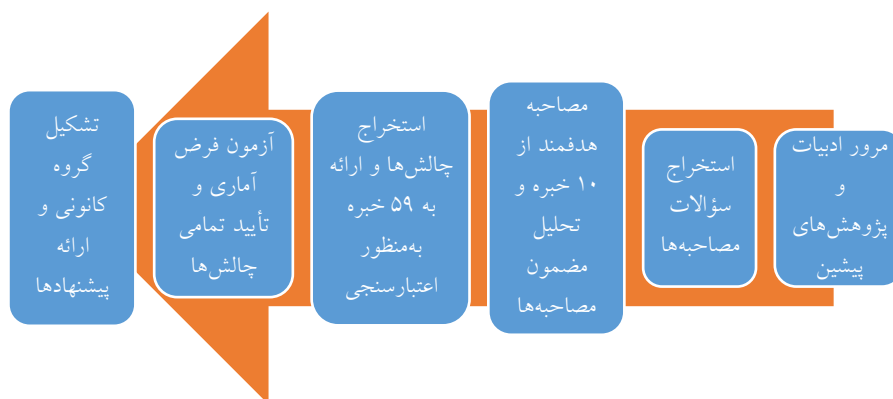
شماره چالش	ردیف	کد	متن مصاحبه	مضمون پایه	سازمان دهنده	مضمون فراگیر	مضمون
	۴	I6	در نتیجه بانک‌های به‌جای صرف وقت و تلاش برای حمایت از بخش‌های تولیدی و ایجاد ارزش افزوده برای کشور به دنبال سفته‌بازی بوده و نه تنها خود از ضعف نهاد ناظر بهره جسته، بلکه از هدایت منابع بانک تسهیلات دهنده به بخش واقعی اقتصاد نیز جلوگیری می‌کنند.	وجود دلالتی مانع برای هدایت منابع به بخش واقعی اقتصاد			

منبع: یافته‌های تحقیق

سپس به منظور اعتبارسنجی چالش‌ها، مجموعه چالش‌ها در قالب پرسش‌نامه به خبرگان عرضه شده و هر خبره به وجود چالش‌ها از ۱ تا ۵ (طیف لیکرت) نمره داد.

#### جدول (۴): اطلاعات خبرگان پاسخ‌دهنده به ارزیابی چالش‌ها

متغیر	تعداد	درصد	
تحصیلات	دکتری	۳۰	۵۰,۹
	کارشناسی ارشد	۲۳	۳۹
	کارشناسی	۶	۱۰,۱
	جمع کل	۵۹	۱۰۰
حوزه تخصصی و اجرایی	مالی و بانکداری	۳۷	۶۲,۷
	مالی و بانکداری اسلامی	۷	۱۱,۹
	اقتصاد و اقتصاد اسلامی	۱۵	۲۵,۴
	جمع کل	۵۹	۱۰۰
سن	۳۰-۲۰	۳۶	۶۱
	۴۰-۳۰	۱۶	۲۷,۱
	۵۰-۴۰	۷	۱۱,۹
	جمع کل	۵۹	۱۰۰



شکل (۱): فرآیند روش تحقیق پژوهش

منبع: یافته‌های تحقیق

برای رعایت اصول آماری 59 پرسشنامه کامل مبنای تحلیل قرار گرفت. با استفاده از نرم‌افزار SPSS روی داده‌های جمع‌آوری شده آزمون میانگین انجام شد؛ فرض  $H_0$  بیانگر میانگین کمتر یا مساوی ۳ (عدم تأیید چالش توسط خبرگان) و فرض  $H_1$  بیانگر میانگین بزرگتر از ۳ (تأیید چالش توسط خبرگان) بود.<sup>۹</sup>

۹. استفاده از تحلیل مضمون برای استخراج ابعاد یک مسأله یا پدیده و استفاده از آمار توصیفی و استنباطی برای ارزیابی و تحلیل نتایج حاصل از پژوهش روشی مرسوم و متعارف در تحقیقات مدیریتی، مالی و اقتصاد اسلامی است. برخی از تحقیقاتی که از این روش‌ها استفاده کرده‌اند عبارتند از:

- ۱- هاشمی کوچکسرای، سیدمحمدحسن؛ و داداشی، ایمان (۱۳۹۹). تبیین نقش معیارهای عملکردی و حاکمیتی در تعیین ارزش شرکت با رویکرد مبتنی بر هوش مصنوعی. *تحقیقات مالی*، ۲۲(۸۵)، ۱۴۸-۱۳۱.
- ۲- خطیبی، مهدی (۱۴۰۰). تفکیک حیل‌های مجاز و حیل‌های غیرمجاز قرض ربوی با معیار عرف. *مطالعات اقتصاد اسلامی*، ۱۳(۲۶)، ۲۶۴-۲۱۱.
- ۳- سجادی، سید علی (۱۳۹۴). تبیین مدل مفهومی انتشار اوراق تجاری در چارچوب مالی اسلامی (مبتنی بر فقه شیعه) (رساله دکتری). دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.
- ۴- سیمباری، محمدرضا؛ قوام، محمدحسین؛ و کریمی، رضا (۱۳۹۹). شناسایی و ارزیابی چالش‌های حساب سرمایه‌گذاری مدت‌دار و ارائه راهکارهای اصلاحی در چارچوب اقتصاد مقاومتی، *تحقیقات مالی اسلامی*،

جدول (۵): توصیف نمره خبرگان به چالش‌ها

One-Sample Statistics				
Std. Error Mean	.Std Deviation	Mean	N	چالش‌ها
۰.۱۲۴	۰.۹۵۵	۳.۸۶	۵۹	وجود نداشتن شرایط و ضوابط شفاف
۰.۱۳۸	۱.۰۶۳	۳.۶۴	۵۹	دلالتی برخی بانک‌ها
۰.۱۰۹	۰.۸۴	۴.۱۹	۵۹	سهل‌گیری بانک مرکزی در قبال بانک‌های بی‌انضباط
۰.۰۹۷	۰.۷۴۶	۴.۴۱	۵۹	عدم رتبه‌بندی اعتباری بانک‌ها
۰.۱۲۷	۰.۹۷۳	۳.۶۸	۵۹	استفاده ناصحیح بانک‌های تجاری از ماهیت بازار بین بانکی
۰.۱۲۳	۰.۹۴۸	۴.۲۹	۵۹	اضافه برداشت از بانک مرکزی
۰.۱۳۲	۱.۰۱۵	۳.۶۳	۵۹	ساختار بازار بین بانکی
۰.۱۳۸	۱.۰۵۸	۴.۱۴	۵۹	عدم وجود سیستم معاملات متشکل
۰.۱۰۷	۰.۸۲	۳.۹۸	۵۹	عدم وجود زیرساخت تعیین نرخ شبانه
۰.۱۴۵	۱.۱۱۶	۳.۵۹	۵۹	عدم تطابق بازار بین بانکی با نیازهای شبکه بانکی
۰.۱۴۱	۱.۰۸۵	۳.۴۱	۵۹	بازار ارزی بین بانکی غیرفعال
۰.۱۱۶	۰.۸۹	۴.۰۳	۵۹	استفاده نکردن از بازار بین بانکی برای ایجاد کریدور نرخ سود
۰.۱۲۹	۰.۹۹	۳.۶۸	۵۹	تشویق نکردن شبکه بانکی به عملکرد کارا در بازار بین بانکی
۰.۱۳۳	۱.۰۲۴	۳.۹۵	۵۹	عدم تطابق با اصول اقتصاد اسلامی
۰.۱۴۴	۱.۱۰۳	۳.۴۴	۵۹	عدم استفاده از سایر نهادهای مالی برای ایجاد بازار متشکل
۰.۱۵۱	۱.۱۶۳	۳.۵۸	۵۹	عدم تناسب ماهیت سپرده‌گذاری متقابل با بازار بین بانکی
۰.۱۵۱	۱.۱۵۷	۳.۸۵	۵۹	عدم وجود قصد جدی شرعی
۰.۱۲۶	۰.۹۶۶	۳.۷۸	۵۹	نرخ‌های غیرمتعارف
۰.۱۳۱	۱.۰۰۶	۳.۷۶	۵۹	مکانیزم نامناسب اعلام مازاد و کسری
۰.۱۱۸	۰.۹۰۷	۴.۰۷	۵۹	عدم وجود نرخ سود پویا و واقعی و عدم تقارن اطلاعاتی
۰.۱۵۵	۱.۱۹۱	۳.۴۱	۵۹	عدم ارتباط بازار با سایر کشورها
۰.۱۲	۰.۹۱۸	۴.۱۴	۵۹	استفاده نکردن از بازار بین بانکی برای سیاست‌های پولی و بازار باز
۰.۱۴۴	۱.۱۰۸	۳.۶۶	۵۹	عدم تبادل اوراق بازار پول و سرمایه
۰.۱۲۸	۰.۹۸۶	۳.۵۸	۵۹	عدم اتصال بازارهای مالی
۰.۱۴۲	۱.۰۸۸	۳.۴۶	۵۹	عدم وجود تضمین بازپرداخت در مبادلات

منبع: یافته‌های تحقیق

جدول (۵) بیانگر برخی پارامترهای مهم آمار توصیفی است. تنظیم و طبقه‌بندی داده‌ها و نمایش میانگین مهم‌ترین اعداد این شاخه از آمار است. در آمار توصیفی اطلاعات حاصل از یک گروه، همان گروه را توصیف می‌کند و اطلاعات به دست آمده به گروه‌های مشابه تعمیم داده نمی‌شود. در جدول فوق مبنای ارزیابی میانگین بزرگتر از ۳ است و همان‌طور که مشاهده می‌شود تمامی چالش‌ها دارای میانگین بزرگتر از ۳ هستند.



جدول (۶): نتیجه آزمون فرض آماری چالش‌ها

One-Sample Test One-Sample Test, table, 3 levels of column headers and 1 levels of row headers, table with 7 columns and 29 rows						
Test Value = 3						
Confidence 95% Interval of the Difference		Mean Difference	-Sig. (2 tailed)	Df	T	چالش‌ها
Upper	Lower					
۱.۱۱	۰.۶۲	۰.۸۶۴	*	۵۸	۶.۹۵۱	وجود نداشتن شرایط و ضوابط شفاف
۰.۹۲	۰.۳۷	۰.۶۴۴	*	۵۸	۴.۶۵۴	دلالتی برخی بانک‌ها
۱.۴۱	۰.۹۷	۱.۱۸۶	*	۵۸	۱۰.۸۵	سهل‌گیری بانک مرکزی در قبال بانک‌های بی‌انضباط
۱.۶	۱.۲۱	۱.۴۰۷	*	۵۸	۱۴.۴۹	عدم رتبه‌بندی اعتباری بانک‌ها
۰.۹۳	۰.۴۲	۰.۶۷۸	*	۵۸	۵.۳۵۳	استفاده ناصحیح بانک‌های تجاری از ماهیت بازار بین بانکی
۱.۵۴	۱.۰۴	۱.۲۸۸	*	۵۸	۱۰.۴۴	اضافه برداشت از بانک مرکزی
۰.۸۹	۰.۳۶	۰.۶۲۷	*	۵۸	۴.۷۴۴	ساختار بازار بین بانکی
۱.۴۱	۰.۸۶	۱.۱۳۶	*	۵۸	۸.۲۴۵	عدم وجود سیستم معاملات متشکل
۱.۲	۰.۷۷	۰.۹۸۳	*	۵۸	۹.۲۱	عدم وجود زیرساخت تعیین نرخ شبانه
۰.۸۸	۰.۳	۰.۵۹۳	*	۵۸	۴.۰۸۳	عدم تطابق بازار بین بانکی با نیازهای شبکه بانکی
۰.۶۹	۰.۱۲	۰.۴۰۷	۰.۰۰۶	۵۸	۲.۸۸۱	بازار ارزی بین بانکی غیرفعال
۱.۲۷	۰.۸	۱.۰۳۴	*	۵۸	۸.۹۲۴	استفاده نکردن از بازار بین بانکی برای ایجاد کریدور نرخ سود
۰.۹۴	۰.۴۲	۰.۶۷۸	*	۵۸	۵.۲۵۹	تشویق نکردن شبکه بانکی به عملکرد کارا در بازار بین بانکی
۱.۲۲	۰.۶۸	۰.۹۴۹	*	۵۸	۷.۱۱۸	عدم تطابق با اصول اقتصاد اسلامی
۰.۷۳	۰.۱۵	۰.۴۴۱	۰.۰۰۳	۵۸	۳.۰۶۹	عدم استفاده از سایر نهادهای مالی برای ایجاد بازار متشکل
۰.۸۸	۰.۲۷	۰.۵۷۶	*	۵۸	۳.۸۰۷	عدم تناسب ماهیت سپرده‌گذاری متقابل با بازار بین بانکی
۱.۱۵	۰.۵۵	۰.۸۴۷	*	۵۸	۵.۶۲۷	عدم وجود قصد جدی شرعی
۱.۰۳	۰.۵۳	۰.۷۸	*	۵۸	۶.۱۹۹	نرخ‌های غیرمتعارف
۱.۰۲	۰.۵	۰.۷۶۳	*	۵۸	۵.۸۲۵	مکانیزم نامناسب اعلام مازاد و کسری
۱.۳	۰.۸۳	۱.۰۶۸	*	۵۸	۹.۰۴۱	عدم وجود نرخ سود پویا و واقعی و عدم تقارن اطلاعاتی
۰.۷۲	۰.۱	۰.۴۰۷	۰.۰۱۱	۵۸	۲.۶۲۴	عدم ارتباط بازار با سایر کشورها
۱.۲۷	۰.۹	۱.۱۳۶	*	۵۸	۹.۴۹۸	استفاده نکردن از بازار بین بانکی برای سیاست‌های پولی و بازار باز
۰.۹۵	۰.۳۷	۰.۶۶۱	*	۵۸	۴.۵۸۲	عدم تبادل اوراق بازار پول و سرمایه
۰.۸۳	۰.۳۲	۰.۵۷۶	*	۵۸	۴.۴۸۹	عدم اتصال بازارهای مالی
۰.۷۴	۰.۱۷	۰.۴۵۸	۰.۰۰۲	۵۸	۳.۲۳۱	عدم وجود تضمین بازپرداخت در مبادلات

منبع: یافته‌های تحقیق

به‌منظور بررسی دقیق‌تر ارزیابی چالش‌ها به آمار استنباطی رجوع شد. چالش‌های احتمالی بازار بین‌بانکی که از مصاحبه‌ها استخراج شده بود، به‌وسیله پرسش‌نامه و با استفاده از طیف لیکرت ۵ گزینه‌ای توسط خبرگان ارزیابی شد و خروجی پرسش‌نامه به‌عنوان ورودی SPSS قرار گرفت و با آزمون فرض آماری، بررسی شد. در این آزمون مقدار ۳ به‌عنوان میانگین معیار لیکرت است؛ لذا نمره هر چالش با عدد ۳ مقایسه شده است. نتایج نشان می‌دهد همه نمره چالش‌ها بزرگتر از ۳ بوده و این تفاوت از نظر آماری معنادار است. به‌عبارت‌دیگر، در سطح معناداری ۵ درصد (فاصله اطمینان ۹۵ درصد)

فرضیه صفر مبنی بر کوچک‌تر یا مساوی بودن نمره چالش با ۳ رد می‌شود و تمامی چالش‌ها پذیرفته می‌شوند.

#### ۴. بازار بین بانکی در دنیا

شاید بتوان بازار بین بانکی ژاپن را که از اوایل قرن بیستم راه اندازی شد، از نخستین بازارهای بین بانکی شمرد. اگرچه چگونگی مبادله در این بازار در آغاز طبق توافق طرفین و بدون استفاده از وثیقه‌ها و ضمانت‌های رایج بود، اما بحران مالی ۱۹۲۷ میلادی، شرکت‌کنندگان در این بازار را به سمت به‌کارگیری روش‌هایی جهت اطمینان از بازگشت وجوه، هدایت کرد. در بازار بین بانکی، نهادهای مجاز به معامله، ابزارهای بازار پول، اوراق قابل پذیرش بانک‌ها، اوراق تجاری و گواهی سپرده را که سررسید کمتر از یک سال دارند، خرید و فروش می‌کنند (حاجیان، ۱۳۸۵، ص. ۲).

در آمریکا تا اوایل دهه ۱۹۲۰ میلادی، اغلب بانک‌ها از طریق دریچه تنزیل<sup>۱۰</sup> (که بانک مرکزی برای تأمین وجوه استقراضی قرار داده بود) ذخایر مورد نیاز را تأمین می‌کردند و بانک‌های دارای مازاد ذخایر هیچ راه خروجی برای وام‌دهی ذخایر مازاد خود نداشتند. پس از پاره‌ای از مذاکرات غیررسمی، بانک‌های بزرگ که قبلاً از دریچه تنزیل استقراض می‌کردند، شروع به خرید موجودی‌های بانک‌های دارای مازاد ذخایر نمودند؛ به این ترتیب، بازار وجوه بین بانکی<sup>۱۱</sup> در آمریکا متولد شد. امروزه بازار بین بانکی ایالات متحده یکی از بزرگ‌ترین بازارهای بین بانکی است و در آن بانک‌ها ذخایر مازاد خود را معمولاً یک‌شبه دادوستد می‌نمایند.

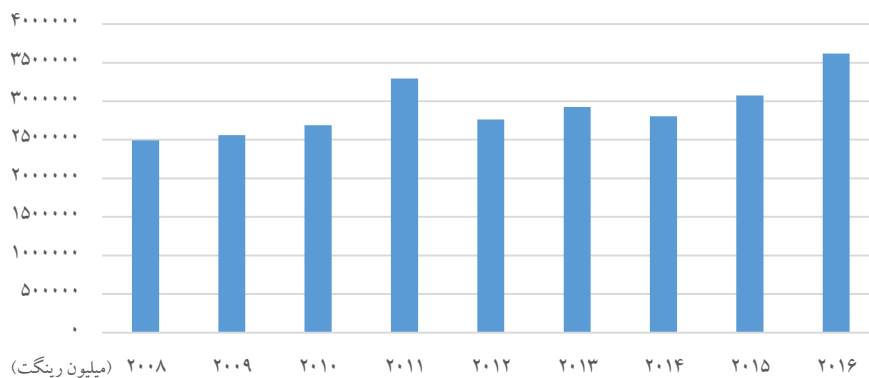
همگام با تغییر و تحولات عملیات بانکی و هماهنگ با به‌کارگیری ابزارهای نوین در بازارهای مالی، مبادلات نیز متنوع‌تر و پیچیده‌تر شد و شکل خرید و فروش ابزارهای کوتاه‌مدت مالی به خود گرفت (شمسی‌نژاد، ۱۳۹۵، ص. ۲۹).

**بازار بین بانکی اسلامی** در بیشتر کشورها کوچک و رشد نیافته و در برخی دیگر به دلیل نبود زیرساخت‌های مناسب منطبق بر شریعت، از ابزارهای بانکداری متعارف در این بازار استفاده می‌شود. باین حال در سال‌های اخیر شاهد رشد این بازار در کشورهای اسلامی و طراحی و به‌کارگیری ابزارهای پولی منطبق بر شریعت هستیم.

10. Discount Window

11. Interbank Loans

در مالزی بازار بین‌بانکی هم به‌صورت متعارف و هم منطبق با شریعت وجود دارد. بانک مرکزی مالزی باهدف رفع مشکل نقدینگی بانک‌های اسلامی، بازار پول بین‌بانکی اسلامی را در سال ۱۹۹۴ میلادی راه‌اندازی کرد (خوانساری، ۱۳۹۳، ص. ۱). در نمودار (۱) حجم ابزارهای معامله‌شده در بازار بین‌بانکی کشور مالزی از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۶ میلادی نشان داده شده است. در سال‌های اخیر حجم ابزارهای معامله شده در این بازار رشد قابل توجهی داشته است.



نمودار (۱): بازار بین‌بانکی اسلامی مالزی  
منبع: (Central Bank of Malaysia, 2016)

بانک مرکزی اندونزی در سال ۲۰۰۰ میلادی، بازار پول بین‌بانکی شرعی را راه‌اندازی کرد و گواهی ودیعه بانک اندونزی، برای اولین بار باهدف مدیریت نقدینگی بانک‌های اسلامی و فراهم شدن گزینه‌ای برای سرمایه‌گذاران منتشر شد. این ابزار در سال ۲۰۰۸ براساس قرارداد جعاله اصلاح و بر پایه آن گواهی شرعی بانک اندونزی معرفی گردید. همچنین در سال ۲۰۰۸، بانک مرکزی اندونزی، صکوک دولتی و موافقت‌نامه بازخرید عرضه کرد ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

##### ۵. بازار بین‌بانکی ایران

بازار بین‌بانکی در ایران، باهدف تسهیل جریان منابع ریالی کوتاه‌مدت بین بانک‌ها در جهت مدیریت کارآمد نقدینگی در تاریخ ۱۳۸۷/۰۴/۱۸ به‌طور رسمی شروع به کار کرد. بازار پول

ایران سابقه بازار بین بانکی ارزی را نیز دارد ولی این بازار در جریان بحران ارزی سال ۱۳۹۱ و پس از تغییر سیاست‌های ارزی کنار گذاشته شد. بانک مرکزی به‌عنوان عضو و مدیر بازار، مسئولیت تنظیم، برنامه‌ریزی، سازمان‌دهی، هماهنگی، تدوین مقررات، نظارت، کنترل و تسویه معاملات این بازار را بر عهده داشته و جهت اعمال سیاست‌های پولی در بازار مداخله می‌نماید (گزارش سال ۱۳۹۳ بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران).

طبق دستورالعمل اجرایی عملیات بازار بین بانکی ریالی، اعضای این بازار عبارتند از: بانک مرکزی، بانک‌های دولتی و غیردولتی و مؤسسات اعتباری غیر بانکی دارای مجوز فعالیت از بانک مرکزی. بانک مرکزی، نهاد تنظیم‌کننده بازار است و کلیه امور مربوط به برنامه‌ریزی، سازمان‌دهی، هماهنگی، تدوین مقررات، نظارت، کنترل و تسویه معاملات را بر عهده داشته و جهت اعمال سیاست پولی در بازار شرکت می‌نماید.

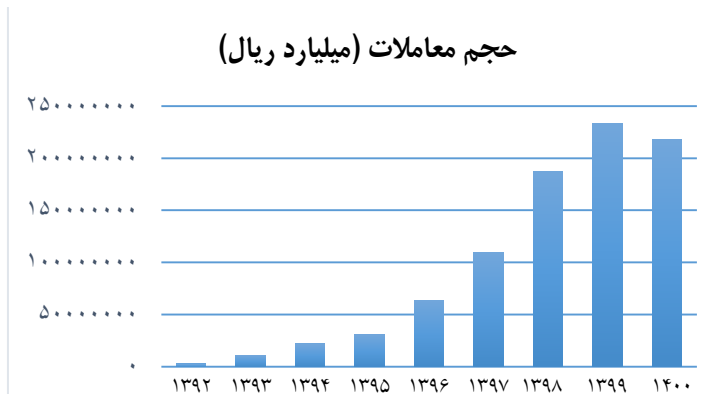
اجزاء ناظر بازار بین بانکی عبارتند از: هیأت عامل بانک مرکزی، کمیسیون اعتباری بانک مرکزی و کمیته مدیریت عملیات بازار بین بانکی ریالی (خوانساری، ۱۳۹۳).

معاملات مجاز در این بازار عبارتند از: تودیع وجوه به‌صورت سپرده، خرید و فروش دین، اوراق مشارکت، گواهی سپرده (عام، خاص و ویژه) و سایر معاملات مورد توافق بانک مرکزی. مسئولیت اعضا، مسئولیت معامله‌گران و اصول حاکم بر معاملات در آیین‌نامه به تفکیک ذکر شده است. در حال حاضر تنها ابزار مورد استفاده در بازار بین بانکی ایران، تودیع سپرده است. اعضای بازار بین بانکی ریالی می‌توانند وجوه خود را نزد یکدیگر به‌صورت سپرده‌گذاری (شامل گواهی سپرده منتشرشده توسط خود) در چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا تودیع نمایند. مدت متعارف سپرده‌ها می‌تواند یک‌شبه، یک هفته، یک‌ماهه، دو ماهه، سه ماهه، شش ماهه، نه ماهه و یک‌ساله باشد. نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌ها طبق توافق طرفین تعیین می‌شود. حداقل مبلغ سپرده‌گذاری ۱۰ میلیارد ریال است و برای مبالغ بیشتر، ضرایبی از ۵ میلیارد ریال اعمال می‌شود. سپرده‌های بین بانکی ریالی مشمول پرداخت ذخیره قانونی نیستند. ساعت کار این بازار، شنبه تا چهارشنبه از ۸:۳۰ تا ۱۵ و پنجشنبه از ۸:۳۰ تا ۱۳ است. شرط بندی، تبادل هدایا و کلاه برداری در این بازار ممنوع است.

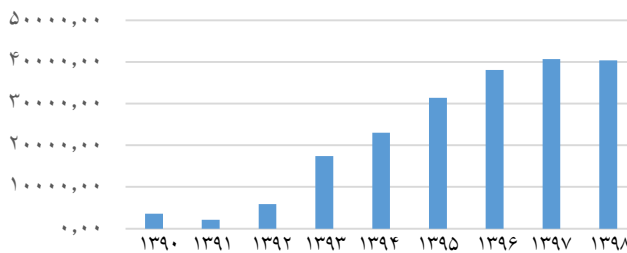
ندری و خسروی (۱۳۹۴) در روابط بین بانک‌های تجاری با یکدیگر بهترین رابطه را خرید دین و در ارتباط بین بانک‌های تجاری با بانک مرکزی، خرید دین مجدد مشارکت

مدنی مشروط را بهترین راهکار می‌دانند و اضافه می‌کنند اگر خلق پول درونی و نظام ذخایر جزئی در اقتصاد اسلامی پذیرفته نباشد، اساساً نیازی به بازار بین‌بانکی نخواهد بود؛ لذا در تحقیقات آتی بانکداری اسلامی باید این دو موضوع تحقیق شود (ندری و خسروی، ۱۳۹۴، ص. ۱۴۴).

خوانساری (۱۳۹۳) چالش‌های بازار بین‌بانکی ریالی ایران را شرح می‌دهد: اختلاف دیدگاه‌های فقهی، مشکلات قانونی در معاملات بین‌بانکی، انگیزه پایین بانک‌ها برای استفاده از بازار بین‌بانکی، شفاف نبودن نرخ سود مرجع، نبود بازار فعال برای معاملات ثانویه اوراق بهادار، مشکلات حسابداری، نبود ساختار نظارت شرعی مناسب، صوری بودن معاملات، عدم تنوع در ابزارهای مالی منطبق با شریعت، فرهنگ‌سازی ناکافی در استفاده از ابزارهای مالی منطبق با شریعت (خوانساری، ۱۳۹۳، ص. ۸).



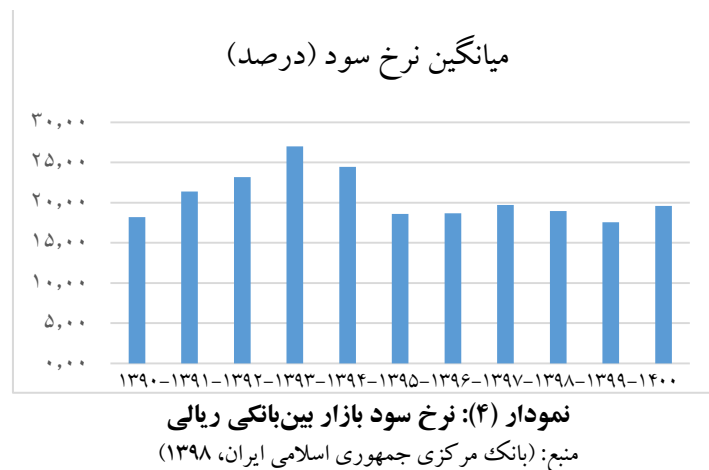
نمودار (۲): حجم معاملات بازار بین‌بانکی ریالی  
منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۸



نمودار (۳): تعداد معاملات بازار بین‌بانکی ریالی  
منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۸

حجم معاملات و تعداد معاملات (عمق بازار بین بانکی) روندی رو به رشد است. حداکثر نرخ سود بازار بین بانکی که توجیه اقتصادی دارد، می‌تواند ۳۴ درصد برابر با جریمه اضافه برداشت بانک‌ها- باشد، در واقع می‌توان این نرخ را سقف نرخ سود این بازار متصور شد. همان‌طور که در نمودار (۴) مشخص است در فاصله بین سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۳ روند افزایشی با توجه به وضعیت تورمی و همچنین افزایش سالانه حجم نقدینگی توجیه می‌شود. علاوه بر اینکه تا سقف ۳۴ درصد هم فاصله دارد ولی پس از آن بانک مرکزی نرخ‌های بازار را به صورت دستوری کاهش داد. به نظر می‌رسد با توجه به این دخالت‌ها دیگر نمی‌توان لفظ بازار را بر این معاملات اطلاق کرد؛ زیرا عرضه و تقاضا با اختلال جدی مواجه و از مسیر طبیعی خود خارج شده است. البته این پدیده در سال‌های اخیر، اصلاح شده و از زمستان ۱۳۹۸ با عملیات بازار باز<sup>۱۲</sup>، بازار بین بانکی در مسیر توسعه حرکت کرده است.

ابتدای هر روز، بانک مرکزی میانگین موزون نرخ معاملات روز کاری قبل را برحسب سررسیدهای مختلف به عنوان «نرخ مرجع» به اطلاع اعضا می‌رساند. نرخ سود بازار بین بانکی ریالی، از سال ۱۳۸۹ تا سال ۱۳۹۳ روندی صعودی داشته و پس از سال ۱۳۹۳ تا سال ۱۳۹۵ روند نزولی داشته است و پس از آن با یک شیب بسیار ملایم رو به افزایش گذاشته است.



براساس نمودارهای در دسترس، بیشتر معاملات این بازار، یک‌شنبه‌ها هستند. البته براساس مصاحبه‌ها، معمولاً معاملات یک‌شنبه‌ها پس از گفتگوی طرفین گاهی تا شش ماه تمدید می‌شود.

تا سال ۱۳۹۳ به موازات رشد بازار بین‌بانکی، نرخ تأمین مالی در این بازار نیز رو به افزایش بوده است. دلیل این موضوع، بروز مسأله مطالبات معوق و کسری بانک‌ها در تأمین ذخایر و رقابت آن‌ها در جذب منابع در بازار بین‌بانکی به نظر می‌رسد. رشد نرخ سود بازار بین‌بانکی به‌طور طبیعی روی دیگر سکه رشد سایر نرخ‌ها در بازار پول، مانند نرخ سود سپرده و تسهیلات بانکی در دوره موردنظر است (درودیان، گزارشی از وضعیت بازار بین‌بانکی در ایران، مبین). پس از سال ۱۳۹۳ نرخ سود بازار بین‌بانکی روند کاهشی یافته است. دلایل این پدیده ممکن است کاهش نرخ سود سپرده‌های بانکی در این سال‌ها، مدیریت فعالانه نقدینگی بازار توسط بانک مرکزی با سپرده‌گذاری‌های صریح و ضمنی، کاهش نسبت سپرده قانونی و اقدامات دیگر باشد. سپس در سال‌های ۱۳۹۶ و ۱۳۹۷ با افزایش افسارگسیخته نرخ ارز و تورم، نرخ سود بازار بین‌بانکی نیز متأثر شده است.

#### ۶. بازار بین‌بانکی و اقتصاد مقاومتی

با مرور سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی ابلاغیه مقام معظم رهبری (۱۳۹۲/۱۰/۲۹) به‌نظر می‌رسد:

۱. تأمین شرایط و فعال‌سازی تمام منابع مالی برای کارآفرینی (سیاست اول)، افزایش سهم تولید و صادرات محصولات و خدمات دانش‌بنیان (سیاست دوم)، افزایش تولید داخلی نهاده‌ها و کالاهای اساسی (به‌ویژه در اقلام وارداتی)، و اولویت دادن به تولید محصولات و خدمات راهبردی (سیاست ششم)، به تأمین مالی مناسب نیاز دارد. از آنجاکه تأمین مالی در ایران، بانک‌محور است، تقویت قاعده‌مند بانک‌ها می‌تواند زمینه‌ساز تحقق بندهای مذکور گردد. اگر نظام بانکی، نقدینگی را به بخش واقعی اقتصاد هدایت نماید و در تخصیص تسهیلات و اعتبارات، کاراترین گزینه را انتخاب نمایند، بازار بین‌بانکی می‌تواند با پشتیبانی از شبکه بانکی و مدیریت ریسک نقدینگی بانک‌ها، در جهت رونق تولید و تحقق اقتصاد مقاومتی نیز نقش ایفا کند؛ اما اگر توجه ویژه بانک‌ها به بازار بین‌بانکی جلب

شود و با ریسک نکول تقریباً صفر و سود نسبتاً جذاب متناسب با این ریسک کم، نزد یکدیگر سپرده‌گذاری نمایند، این بازار به محلی مطمئن برای کسب سود مناسب با ریسک بسیار کم برای سپرده‌گذاری بانک‌ها تبدیل خواهد شد. در این صورت، بازار بین بانکی نه تنها به هدایت نقدینگی به بخش واقعی اقتصاد کمکی نخواهد کرد، بلکه خود در هدایت نقدینگی به تولید، اختلال ایجاد کرده و مانعی برای رونق تولید خواهد شد.

۲. اصلاح و تقویت همه‌جانبه نظام مالی کشور باهدف پاسخ‌گویی به نیازهای اقتصاد ملی، ایجاد ثبات در اقتصاد ملی و پیشگامی در تقویت بخش واقعی (بند نهم)؛ اصلاح بازار بین بانکی به‌عنوان هسته بازار پول و یکی از ارکان نظام بانکی لازمه این سیاست است. همچنین از کارکردهای بازار بین بانکی اصلاح‌شده، مدیریت ریسک نقدینگی بانک‌ها و در نتیجه ایجاد ثبات در سیستم مالی خواهد بود.

۳. شفاف‌سازی اقتصاد و سالم‌سازی آن و جلوگیری از اقدامات، فعالیت‌ها و زمینه‌های فسادزا در حوزه‌های پولی، تجاری، ارزی و... (بند نوزدهم)؛ در راستای این بند لازم است ابعاد گوناگون نظام بانکی از جمله عملکرد مالی بانک‌ها، عملکرد و پاداش هیأت‌مدیره، صلاحیت مدیران نظام بانکی و یکی از این موارد عملکرد بازار بین بانکی است.

#### ۷. چالش‌های بازار بین بانکی ایران

براساس مطالعه پژوهش‌های بازار بین بانکی، مصاحبه با خبرگان علمی و اجرایی و با روش تحلیل مضمون، چالش‌های زیر برای عملکرد ۱۰ ساله بازار بین بانکی ایران براساس ۴ مضمون فراگیر چالش‌های مربوط به حوزه نظارتی، ساختاری، شرعی و اجرایی استخراج و تمامی چالش‌ها با روش آزمون فرض آماری تأیید شدند.





## ۱-۷. چالش‌های حوزه ساختار

### ۱-۱-۷. سازمان‌دهی ناکارای مبادلات بین بانکی

ممکن است بازار بین بانکی کشورها براساس ساختار مالی و اقتصادی آن‌ها متفاوت باشند. در کشور ایران یک ساختار ساده وجود دارد که در آن بانک‌های دارای مجوز بانک مرکزی با یکدیگر مبادله می‌کنند، درحالی‌که می‌توان بازار بین بانکی را لایه‌بندی کرد. در لایه‌های بالایی بانک‌های دارای عملکرد مالی مناسب‌تر با اختیار عمل بیشتر قرار گیرند. برای مثال حد سپرده‌پذیری آن‌ها بیشتر باشد یا امکان مبادله با لایه‌های بیشتری از اعضا را داشته باشند. سپس در لایه‌های بعدی سایر اعضا به صورت محدودتر فعالیت کنند. برای مثال در انگلستان، ۱۵ بانک بزرگ به صورت متمرکز، وام‌دهی می‌کنند و بقیه بانک‌ها که عمدتاً کوچک هستند، از طریق آن‌ها به سیستم بازار بین بانکی متصل هستند (رهبر شمس‌کار، ۱۳۸۳).

### ۲-۱-۷. عدم وجود سیستم معاملات متشکل

معاملات بین بانکی در حال حاضر به صورت OTC اتفاق می‌افتد و از فقدان یک بازار متشکل رنج می‌برد. ارتقای بازار بین بانکی از OTC به یک بازار شفاف به نحوی که به هم‌رسانی و تسویه منابع در این بستر معاملاتی انجام شود، ضروری به نظر می‌رسد. برای تقریب به ذهن سامانه معاملاتی بورس را می‌توان تصور کرد که در آن معاملات با روش حراج انجام شده و تسویه طرفین نیز در این سامانه اتفاق می‌افتد، البته سیستم تسویه سامانه بین بانکی، با تأخیر و در پایان روز خواهد بود.

### ۳-۱-۷. عدم وجود زیرساخت‌های مناسب جهت تعیین نرخ شبانه در بازار بین بانکی

بسیاری از بانک‌ها، بدون ثبت سفارش معاملات در سامانه و صرفاً با تماس‌های دوطرفه تلفنی و... یکدیگر را پیدا کرده و انتقال وجوه نیز با ساتنا انجام می‌شود، البته پس‌ازاین فرآیند، موظف هستند معاملات خود را در سامانه بین بانکی ثبت کنند. در نتیجه سامانه معاملات بین بانکی، آن چیزی نیست که بتواند زیرساختی برای کشف نرخ بازار بانکی با روشی همچون حراج و... فراهم و شفافیت معاملات را تضمین کند؛ زیرا نرخ بازار بین بانکی در خارج از سامانه و با توافقات طرفینی شکل می‌گیرد و در مرحله بعد ضمن

برخی پنهان‌کاری‌ها (از جمله تسویه مابه‌التفاوت نرخ توافق شده و نرخ دستوری با استفاده از حساب شرکت‌های زیرمجموعه) در سامانه ثبت می‌شود.

#### ۴-۱-۷. **عدم تطابق ویژگی‌های بازار بین‌بانکی با نیازهای شبکه بانکی کشور**

هر کشوری شرایط سیاسی، فرهنگی، مذهبی و مالی خود را دارد، در نتیجه باید براساس آن سامانه‌های خود را در بخش‌های مختلف از جمله سیستم بانکی طراحی کند. بسیاری از اوقات طرح‌ها و فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسبی به بانک‌ها پیشنهاد می‌شود اما به دلیل کمبود نقدینگی ناشی از مشکلاتی همچون افزایش روزافزون مطالبات معوق، تسهیلات تکلیفی بدون توجیه اقتصادی و... این پروژه‌ها اجرایی نمی‌شود. حال اگر زیرساخت‌های لازم در بازار بین‌بانکی فراهم آید، بانک‌ها می‌توانند به کمک یکدیگر این طرح‌ها را عملیاتی کرده و موجب رونق تولید نیز شوند. علاوه بر این در مورد تأمین مالی کوتاه‌مدت و بسیار کوتاه‌مدت بانک‌ها، بازار بین‌بانکی با ضعف عدم‌انطباق با سایر سامانه‌های بانکی نظیر ساتنا، شاپرک و... مواجه است که این خود موجب کاهش کارایی این بازار و ایجاد مشکل برای بانک‌ها در برآورده کردن الزامات بانک مرکزی مبنی بر ذخیره‌گیری‌های مربوطه مانند مبالغ معین شده برای ذخیره قانونی در انجام عملیات تسویه می‌شود.

#### ۵-۱-۷. **فعال نبودن بازار ارزی بین‌بانکی**

شوک‌های ارزی و التهابات آن در فرض وجود بازار ارزی بین‌بانکی بهتر مدیریت می‌شوند. بازار بین‌بانکی ارزی حدود یک دهه در بازار بین‌بانکی ایران وجود داشته ولی پس از بحران‌های ارزی متوقف شد.

مهم‌ترین چالش‌های بازار ارزی بین‌بانکی چنین عنوان شده: حجم پایین معاملات در بازار بین‌بانکی ارزی ایران در مقایسه با سایر کشورها، محدود بودن معاملات بازار به معاملات نقدی، انحصار دوجانبه در بازار بین‌بانکی ارز، فقدان دستورالعمل اجرایی عملیات بازار بین‌بانکی ارزی، درجه شفافیت پایین و عدم کفایت استراتژی‌های مدیریت ریسک بازار (همتی، ۱۳۹۵).

#### ۶-۱-۷. **عدم استفاده از ظرفیت بازار بین‌بانکی جهت ایجاد کریدور نرخ سود**

در ادبیات بانکداری، بازار بین‌بانکی به عنوان محلی برای ایجاد کریدور نرخ سود شناخته می‌شود. در روش کریدوری، نرخ بهره‌ای که بانک مرکزی به مازاد سپرده‌های بانک‌ها نزد

خود می‌پردازد به‌عنوان نرخ کف و آن نرخ بهره‌ای که در قالب پنجره تنزیل از بانک‌های دارای کسری می‌گیرد و همان جریمه که اضافه برداشت است، به‌عنوان نرخ سقف کریدور تعیین می‌شود. حال بین این دو نرخ، بانک‌ها با یکدیگر در بازار بین بانکی معامله می‌کنند زیرا هر معامله‌ای خارج از این محدوده، توجیه اقتصادی ندارد. بانک مرکزی از این قابلیت استفاده مؤثر نکرده است.

#### ۷-۱-۷. عدم وجود سازوکار مناسب جهت تشویق شبکه بانکی به عملکرد کارا در بازار

##### بین بانکی

نهاد ناظر براساس اصل شایستگی و عملکرد مالی موفق، نرخ مبادلات بین بانک‌ها را سامان‌دهی نکرده است. بانک مرکزی با اعلام نرخ دستوری برای بازار بین بانکی، همه را ملزم به رعایت آن می‌کند. در نتیجه بانک‌های با عملکرد مثبت انگیزه خود را برای ادامه روند رو به رشد خود از دست داده و چه بسا دیگر در بازار مشارکت فعال نداشته باشند. از طرف دیگر بانک‌های با عملکرد نامناسب به اشتباه منتفع شده و عدم وجود شفافیت در بازار به آن‌ها انگیزه کاذب جهت ادامه فعالیت علی‌رغم وضعیت نامناسب خواهد داد.

#### ۷-۱-۸. عدم تطابق بازار بین بانکی ایران با اصول اقتصاد اسلامی

برای آسیب‌شناسی بازار بین بانکی لازم است با یک نگاه سامانه‌ای، سیستم بالادستی آن را شناسایی کنیم. بازار بین بانکی، یکی از روش‌های تجهیز منابع در نظام بانکی است. نظام بانکی، خود جزو نظام پولی اقتصاد، در عرض نظام بازار سرمایه و بیمه قرار دارد؛ تمام این اجزا در فرانظام اقتصادی قرار دارند.



شکل (۲): ارتباط بازار بین بانکی با زیرنظام‌های اقتصاد اسلامی

منبع: یافته‌های تحقیق

پژوهشگران اقتصاد اسلامی، ویژگی‌هایی برای نظام پولی و بانکی اسلامی ذکر کرده‌اند. برای مثال، عیوضلو و کریمی‌ریزی (۱۳۹۷) اصول نظام پولی و بانکی اسلامی را به‌عنوان یکی از اجزای نظام اقتصاد اسلامی، این‌گونه برمی‌شمارند: «ثبات پول در چارچوب نظام پولی و مالی اقتصاد اسلامی»، «رابطه نظام پولی و بانکی با بخش حقیقی اقتصاد»، «خلق ارزش از طریق پول»، «قیمت‌گذاری و سهم‌بری سرمایه نقدی از فعالیت اقتصادی»، «عدم تعادل‌های ناشی از ساختار سیستم بانکداری متعارف»، «تخصیص و دسترسی عادلانه»، «نظارت تخصصی نهاد تنظیم‌گر بر اساس الزامات اجرایی عقود».

آیا مبادله وجوه و سود آن در بازار بین‌بانکی، در ازای ارزش‌افزوده ایجاد شده در بخش واقعی اقتصاد است؟ سپرده‌گذاری متقابل که به‌عنوان روش مرسوم در وضعیت فعلی استفاده می‌شود، چه ارتباطی با بخش واقعی اقتصاد دارد؟ کارکرد اصلی بازار بین‌بانکی برای تأمین نیازهای نقدینگی در کوتاه‌مدت است؛ آیا در بازه زمانی کوتاه‌مدت (غالباً یک‌شنبه‌ها) عملاً سرمایه‌گذاری و اعطای تسهیلاتی صورت می‌گیرد که سود آن محاسبه و پرداخت شود؟ در اصل «قیمت‌گذاری و سهم‌بری سرمایه نقدی از فعالیت اقتصادی»، نرخ سود بازار بین‌بانکی، باید بر اساس نرخ سود فعالیتی که در واقعیت اقتصاد صورت گرفته است، پرداخت و دریافت شود. این نرخ‌ها براساس کدام فعالیت اقتصادی، دریافت و پرداخت می‌شوند؟ آیا وضعیت فعلی بازار بین‌بانکی، باعث حفظ ارزش پول ملی است یا با خلق سودهایی که ریشه‌ای در واقعیت اقتصاد ندارند، ثبات پول را به خطر می‌اندازد؟ این مورد، صرفاً بیان می‌کند وضعیت بازار بین‌بانکی با اصول اقتصاد اسلامی در چالش است و به‌عنوان مثال و تقریب ذهن، برخی از نقاط چالش‌برانگیز بیان شد. سؤال‌های مذکور از باب نمونه است و نیاز به مذاقه و بررسی بیشتری دارد.

#### ۷-۹. عدم استفاده از ظرفیت سایر نهادهای مالی در ایجاد یک بازار بین‌بانکی متشکل

در ساختار فعلی بازار بین‌بانکی، فقط بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری اجازه فعالیت و مبادله با یکدیگر دارند. به نظر می‌رسد با استفاده از ظرفیت سایر نهادهای مالی همچون شرکت‌های تأمین سرمایه، بیمه، هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری و... بتوان بازار بین‌بانکی چندلایه با ظرفیت بیشتر ایجاد کرد.

## ۲-۷. چالش‌های حوزه شریعت

۲-۷-۱. تطبیق نداشتن ماهیت بازار بین بانکی با سپرده‌گذاری متقابل (وکالت و شراکت)

معاملات بازار بین بانکی عمدتاً یک‌شبه و از طریق سپرده‌گذاری متقابل صورت می‌پذیرد که در آن طرفین معامله نزد یکدیگر سپرده‌گذاری کرده و در مواقع نیاز از طریق آن در بازار بین بانکی فعالیت می‌کنند. حال آنکه سپرده‌گذاری یک‌شبه و در مدت زمان کم، در عمل نمی‌تواند با حقیقت سپرده‌گذاری (یعنی وکالت بانک سپرده‌گذار (دارای مازاد منابع) به بانک سپرده‌پذیر (کسری منابع) برای سرمایه‌گذاری منابع مالی و کسب سود) همخوانی داشته باشد، زیرا برای وکالت و شراکت در سپرده‌گذاری و سپرده‌پذیری لازم است سود واقعی ابتدا محقق (که این موضوع خود نیازمند گذر زمان است) و سپس محاسبه و تسویه انجام شود. در نتیجه این قرارداد بسیار به قرض شبیه است. وقتی بانک سپرده‌پذیر، منابع را به صورت شبانه وام می‌گیرد و باید فردای آن روز با بانک سپرده‌گذار تسویه کند، چگونه می‌تواند در این مدت محدود سودی به بانک وام‌دهنده بدهد که آن سود از محل فعالیت واقعی به دست آمده باشد؟ این دقیقاً مسأله‌ای است که در بازار بین بانکی ایران وجود دارد و تحقیق و همت بانک مرکزی را جهت ایجاد و به کارگیری عقد مناسب با شرایط این بازار می‌طلبد. علاوه بر این در وضعیت فعلی بازار بین بانکی، بخش عمده و قابل توجهی از معاملات این بازار با سپرده‌گذاری متقابل انجام می‌شود که این خود بر اهمیت پیگیری بررسی جایگزین‌های مناسب می‌افزاید. همچنین استفاده از عقدی در غیر از موضع مناسب خود، در اصل کار اشکال ایجاد می‌کند؛ زیرا به دلیل اختلاف در شرایط موجود با عقد مورد استفاده، هدف اصلی محقق نخواهد شد. این دقیقاً اشکالی است که در بازار بین بانکی ایران مشاهده می‌شود و لزوم استفاده از عقود جایگزین را چندین برابر می‌کند.

## ۲-۷-۲. عدم وجود قصد جدی بر انجام معامله شرعی توسط برخی متعاملین

در بازار بین بانکی، سپرده‌گذار (بانکی که مازاد منابع دارد) قصد نمی‌کند که به بانک دارای کسری، وکالت بدهد تا او با این پول یک‌شبه یا در یک مدت معین کار کند یا با سرمایه‌اش شریک شود تا بانک سپرده‌پذیر پس از کسر حق الوکاله و سهم خود، مابقی را به سپرده‌گذار سود بدهد. علاوه بر این به دلیل ماهیت کوتاه مدت این بازار وجود چنین قصدی دور از انتظار است. به نظر می‌رسد معاملات در بازار بین بانکی ایران، بیشتر از آنکه منطبق با

شریعت باشد، ظاهر و پوسته آن را شبیه به بازار بین‌بانکی اسلامی کرده ولی در حقیقت امر و در ماهیت، از آن جهت که اولاً و ذاتاً، قصد جدی از طرف متعاملین (بانک‌های دارای مازاد منابع و کسری منابع) برای به‌کارگیری این عقود وجود ندارد و ثانیاً و به‌تبع، این بخش با بخش واقعی اقتصاد ارتباطی برقرار نمی‌کند، نمی‌توان چنین معامله‌ای را خالی از اشکال دانست.

### ۳-۷. چالش‌های حوزه اجرا

#### ۳-۷-۱. نرخ‌های غیرمتعارف اعطای تسهیلات در بازار بین‌بانکی برای بانک‌های دارای مازاد و عدم تمایل ایشان به اعطای تسهیلات به اشخاص حقیقی و حقوقی غیربانکی

برخی بانک‌ها به‌جای تسهیلات‌دهی، در این بازار سپرده‌گذاری می‌کنند، زیرا از اعطای تسهیلات، ریسک کمتری داشته و بازده معقولی متناسب با ریسک دارد. برای مثال در شرایطی که نرخ تسهیلات مثلاً ۱۸ درصد است، بازار بین‌بانکی با ریسک تقریباً صفر، ۱۶ درصد می‌تواند سودآوری داشته باشد. در نتیجه بانک‌ها منابع خود را به تسهیلات تخصیص نمی‌دهند تا در بازار بین‌بانکی سپرده‌گذاری کنند و این برای کل اقتصاد خطرناک است. زیرا منابعی که باید از طریق اعطای تسهیلات، با ورود به بخش تولیدی و تأمین سرمایه در گردش آن‌ها مشکلات نقدینگی‌شان را حل کرده و موجب رونق در آن شرکت و همچنین در کل اقتصاد شود، صرفاً بین بانک‌ها مبادله شده و طرف بدهکار و بستانکار ترازنامه تک‌تک بانک‌ها را سنگین‌تر می‌کند؛ درحالی‌که این سنگینی بخش مالی اقتصاد نه‌تنها موتور محرکی برای بخش واقعی به حساب نمی‌آید، بلکه رخوت بخش واقعی را در پی دارد.

#### ۳-۷-۲. روش نامناسب اعلام مازاد و کسری بانک‌ها

در حال حاضر، هر بانک منابعی را که می‌خواهد تسهیلات بدهد یا بگیرد، در سامانه بازار بین‌بانکی اعلام می‌کند؛ این اعلام ممکن است با واقعیت کسری یا مازاد منابع منطبق نباشد و با انگیزه‌های کسب سود بیشتر یا سفته‌بازی یا دیگر اغراض همراه باشد. در نتیجه، منابع در چرخه اقتصاد حقیقی به‌کار گرفته نشده و در بازار بین‌بانکی توسط بانک‌ها محبوس شده و می‌چرخد.

### ۳-۳-۷. عدم وجود نرخ سود پویا و واقعی به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی

میزان دقیق کسری بانک‌های متقاضی منابع و سابقه فعالیت آن‌ها در بازار بین بانکی در دسترس نیست. در نتیجه، امکان تعیین دقیق نرخ اعطای تسهیلات مبتنی بر میزان ریسک ایشان وجود ندارد.

### ۴-۳-۷. ارتباط نداشتن بازار بین بانکی ایران با سایر کشورها

در دنیای امروز با پیشرفت فناوری اطلاعات و از طریق آن، بخش‌های مالی کشورها عمدتاً در تعامل و تبادل هستند. از جمله در بازار پول. استفاده بازار بین بانکی ایران از چنین ظرفیتی، فضای گسترده‌تری برای تعامل و عمق‌بخشی فراهم می‌کند. برای مثال، در یک کشور روز است و کشور دیگری شب؛ منابع می‌توانند از نظام بانکی کشوری که شب است و تعطیل، به بانک‌های کشوری که روز است و مشغول فعالیت، جابجا شوند. در نتیجه این اتصال، معضلات ارزی نیز کمتر می‌شود. البته باید توجه داشت مسائل سیاسی نیز اثرگذار هستند و پس از خروج آمریکا از برجام و اعمال تحریم‌های یک‌جانبه مالی آن‌ها بر ایران انجام مبادلات بین‌المللی ارزی به شدت محدود شده و کمتر بانکی در جهان حاضر به نقض تحریم‌های آمریکا می‌شود.

### ۵-۳-۷. عدم استفاده از ظرفیت بازار بین بانکی جهت اعمال سیاست‌های پولی و عملیات

#### بازار باز

بازار بین بانکی می‌تواند ظرفیت بسیار خوبی در اختیار بانک مرکزی قرار دهد تا با عملیات بازار باز در این بازار و با همکاری بانک‌ها، سیاست‌های کوتاه‌مدت پولی خود را به سرانجام برساند و با اثرگذاری بر متغیرهای کلان همچون نرخ سود و تورم، موجب ثبات در اقتصاد کشور شود. این در حالی است که بانک مرکزی در ماه‌های اخیر چندین بار قصد عملیاتی کردن مبادلات بازار باز را داشته ولی به دلایلی همچون عدم تناسب عمق بازار بین بانکی با اهداف و همچنین حجم ریالی عملیات بازار باز شکست خورده است.

### ۶-۳-۷. استفاده نکردن از ظرفیت بازار بین بانکی برای تبادل اوراق بازار پول و سرمایه

بانک مرکزی می‌تواند با فراهم کردن شرایط مبادله اوراق بازار پول و سرمایه در بازار بین بانکی، عمق این بازار را افزایش داده و از طریق آن ریسک نقدینگی شبکه بانکی را بهتر



مدیریت کند. همچنین عمق ابزارهای بازار پول و سرمایه افزایش یافته و از آن‌ها در جهت اهدافی همچون تأمین سرمایه در گردش بخش‌های تولیدی استفاده بیش‌تری خواهد شد. زیرا وقتی این اوراق در بازار بین‌بانکی مبادله شوند، حجم معاملات و نقدشوندگی آن‌ها افزایش یافته و مردم بیشتر به خرید این اوراق ترغیب می‌شوند. از این‌رو شرکت‌های بیشتری می‌توانند این اوراق را به پشتوانه حمایت بانک‌ها منتشر و سرمایه در گردش خود را تأمین کنند.

#### ۷-۳-۷. عدم استفاده از ظرفیت بازار بین‌بانکی جهت اتصال بازارهای مالی

به نظر می‌رسد برای افزایش کارایی در سیستم مالی کشور اعم از بازار پول و سرمایه، باید بخش‌های گوناگون نظام مالی ایران به یکدیگر متصل شوند. یکی از زمینه‌های این اقدام، بازار بین‌بانکی است که می‌تواند بستری برای مبادله توأمان اوراق بازار پول و اوراق بازار سرمایه گردد. معامله هم‌زمان اوراق بازار پول و سرمایه می‌تواند عمق و تنوع ابزارهای بازار بین‌بانکی را افزایش دهد.

#### ۷-۳-۸. عدم وجود تضمین بازپرداخت در مبادلات بازار بین‌بانکی

در دستورالعمل بانک مرکزی از سپرده‌گذاری متقابل، بیع خرید دین و استفاده از اوراق مختلفی که در تأیید نهاد ناظر است به‌عنوان ابزار موردقبول بانک مرکزی جهت انجام مبادلات بین‌بانکی ذکر شده است. حال آنکه حداقل در سپرده‌گذاری متقابل به روش و فرآیند بازپرداخت وام اشاره‌ای نشده است که این نشان از عدم وجود تضمین قانونی جهت بازپرداخت وام است. این موضوع ریسک نکول را بالا برده و بانک‌های سپرده‌گذار در بازار بین‌بانکی را با مشکل مواجه می‌کند. هرچند عدم بازپرداخت وجوه از طرف بانک سپرده‌پذیر اعتبارش را خدشه‌دار می‌کند ولی این به‌تنهایی نمی‌تواند تضمین خوبی قلمداد شود.

#### ۷-۴. چالش‌های حوزه نظارت

##### ۷-۴-۱. وجود نداشتن شرایط و ضوابط شفاف

شرایط پذیرش مؤسسات مالی و اعتباری بازار پول و بانک‌ها در این بازار شفافیت لازم را ندارد و همه بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری به‌غیر از بانک‌های قرض‌الحسنه امکان

عضویت در این بازار را دارند، درحالی‌که به نظر می‌رسد توجه به معیارهایی مانند کفایت سرمایه ضروری است. از طرف دیگر باوجود نظارت حداقلی بانک مرکزی برای جلوگیری از رشد نرخ سود بازار بین بانکی، الزامات پیشگیرانه‌ای برای جلوگیری از اقدامات بی‌ثبات‌کننده اعضا در نظر گرفته نشده است؛ به‌طور مثال حد سپرده‌پذیری اعضا با توجه به سرمایه‌شان معین نشده است. در واقع معیاری از سوی نهاد ناظر جهت تمییز اعضای منضبط و اخلاص‌زا از یکدیگر مشاهده نمی‌شود.

#### ۲-۴-۷. دلالتی برخی بانک‌ها

برخی بانک‌ها به دلیل اعتبار کمتری که دارند نمی‌توانند از برخی بانک‌های دیگر در بازار بین بانکی تأمین مالی کنند. در این میان بانک‌هایی هستند که دارای اعتبار مناسب هستند و می‌توانند از بانک‌های دارای مازاد منابع، منابع مالی دریافت کنند هرچند خودشان کسری منابع نداشته باشند. در نتیجه بانکی که اعتبار مناسب دارد و کسری ندارد، منابع را از بانک دارای مازاد منابع گرفته و در همان روز در بانکی که کسری منابع دارد با نرخی بیشتر از آنچه خودش سپرده‌پذیری کرده است، سپرده‌گذاری می‌کند و از اختلاف این دو نرخ با دلالتی سود می‌برد. در واقع در یک روز، همان بانکی که سپرده پذیر بوده هم‌زمان سپرده‌گذار نیز شده است. این مشکل بیشتر ضعف نهاد ناظر در نظارت را مشخص می‌کند. همچنین عدم تعریف ابزارهای تنبیهی پیشگیرانه از سوی نهاد ناظر نیز مؤثر است. در نتیجه بانک‌ها به‌جای صرف وقت و تلاش برای حمایت از بخش‌های تولیدی- خصوصاً بخش صنعت و کشاورزی- و ایجاد ارزش‌افزوده برای کشور به دنبال سفته‌بازی بوده و نه تنها خود از ضعف نهاد ناظر بهره جسته، بلکه از هدایت منابع بانک تسهیلات‌دهنده به بخش واقعی اقتصاد نیز جلوگیری کرده‌اند.

#### ۳-۴-۷. سهل‌گیری بانک مرکزی برای برخی بانک‌های بی‌انضباط و تنبیه نکردن آن‌ها

بنا به اذعان برخی از مصاحبه‌شوندگان، بانک مرکزی در قبال بانک‌هایی که کسری منابع دارند، رفتار دوگانه دارد. اگر بانکی که نزد بانک مرکزی کسری دارد، بانک معتبر و قوی باشد -ولو مقدار این کسری کم باشد- سریعاً توسط بانک مرکزی جریمه می‌شود. ولی بانک‌هایی که کسری‌های زیاد و وضعیت نامناسب دارند، در راستای حمایت از ورشکسته نشدن آن‌ها، جریمه نمی‌شوند.

#### ۴-۴-۷. عدم رتبه‌بندی اعتباری بانک‌ها

اطلاعاتی که تجمیع و انتشار آن در قالب رتبه اعتباری به توسعه و ریسک‌زدایی از نرخ بازار بین‌بانکی کمک می‌کند، سابقه نکول بانک‌ها در معاملات بین‌بانکی است که اعتماد به بانک‌های خوش‌حساب و دارای سابقه اعتباری مناسب را افزایش می‌دهد و موجب تعمیق این بازار خواهد شد، افشای این اطلاعات حداقل برای کاربران سامانه معاملات بین‌بانکی ضروری است.

#### ۴-۴-۵. استفاده ناصحیح بانک‌های تجاری از ماهیت بازار بین‌بانکی

در بازار بین‌بانکی ایران بانک‌هایی که با کسری منابع مواجه‌اند، وجوه موردنیازشان را از بانک‌های سپرده‌گذار عمدتاً به صورت یک‌شبه تأمین می‌کنند، اما مشکلات نقدینگی‌شان در این مدت بسیار کوتاه برطرف نمی‌شود. در نتیجه سررسید این معامله را از راه تمدید اعتبار قراردادهای، افزایش داده و در مواردی این افزایش سررسید تا ۶ ماه هم به طول می‌انجامد. در این شرایط، بانک‌های دارای کسری با این کار روزه‌روز وابستگی تضعیف‌کننده خود به بازار بین‌بانکی را تشدید کرده و انگیزه و عزمی برای اصلاح ساختار خود نخواهند داشت.<sup>۱۳</sup>

#### ۴-۴-۶. عدم وجود مقررات سخت‌گیرانه جهت اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی

بانک مرکزی باید تا جایی که بازار بین‌بانکی ظرفیت و توانایی دارد، درخواست‌های اضافه برداشت را به این بازار ارجاع دهد و با جدیت تمام از هرگونه اضافه برداشت جلوگیری کند. اما در عمل بانک مرکزی برای جلوگیری اضافه برداشت انگیزه جدی و قوانین کارآمدی ندارد و بازار بین‌بانکی را به حاشیه می‌برد. نتیجه این فرآیند غلط این می‌شود: به دلیل ناکارایی بازار بین‌بانکی، به‌مرورزمان از کارایی و پیشرفت شبکه بانکی و حتی ارتباط آن‌ها با بانک مرکزی نیز کاسته می‌شود.

---

۱۳. این مسأله با سرمایه‌گذاری و عملیاتی کردن پروژه‌های سودآور متفاوت است؛ می‌توان با گسترش تعریف بازار بین بانکی، استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری را نیز از کارکردهای این بازار دانست که به تحقیق و بررسی جداگانه نیاز دارد.

## ۸. راهکارهای پیشنهادی

عملکرد بازار بین بانکی ایران براساس آخرین آمارهای موجود حاکی از رشد حجمی و اهمیت روزافزون توجه به این بازار است. در این مقاله با مطالعات کتابخانه‌ای، مرور پیشینه پژوهش بازار بین بانکی و مصاحبه از خبرگان علمی و اجرایی، چالش‌های شرعی، نظارتی، اجرایی، ساختاری و علمی و تخصصی بازار بین بانکی ایران تبیین شد. این بازار در بیش از یک دهه فعالیت خود، علی‌رغم اثرات مثبت و مؤثر بر شبکه بانکی، با مشکلات قابل توجهی مواجه است. شبکه بانکی و بانک مرکزی به‌عنوان نهاد ناظر باید در راستای رفع این مشکلات و چالش‌ها بکوشند تا بازار بین بانکی بتواند ضمن برطرف کردن نیازهای شبکه بانکی از جمله مدیریت ریسک نقدینگی و فراهم کردن فرصت‌های سرمایه‌گذاری در چارچوب اقتصاد مقاومتی، با ایفای نقش موتور محرک برای انتقال منابع موجود در شبکه بانکی به بخش واقعی اقتصاد، رونق تولید و تحقق اقتصاد مقاومتی را دنبال کند. چالش‌های تأییدشده با استفاده از گروه کانونی و جلسات متعدد هم‌اندیشی، بررسی شده و پیشنهاد می‌شود:

۱. دو دسته شرایط و مقررات وضع شود؛ یکی «شرایط ورود به بازار بین بانکی» و دیگری «مقررات و استانداردهایی برای ادامه فعالیت بانک‌های پذیرفته‌شده و تعیین حد سپرده‌پذیری آن‌ها در این بازار». برای مثال در مرحله پذیرش می‌توان به وضعیت صورت‌های مالی بانک‌ها رجوع کرد و از نسبت‌های متعارف نظام بانکی مانند نسبت کفایت سرمایه استفاده نمود و در مرحله ادامه فعالیت بانک‌ها، عملکرد بانک‌ها را بررسی کرد و برای هرکدام، حد سپرده‌پذیری براساس رتبه اعتباری آن بانک یا مؤسسه اعتباری تعیین کرد. هدف مقررات‌گذاری برای عملکرد بانک‌ها و مؤسسات پس از پذیرش، جلوگیری از اخلاقی‌زایی در بازار است. حال برای بانک‌هایی که مجاز به ورود به این بازار نشوند، چه سازوکاری باید تعیین شود تا به شرایط مطلوب برسند و اجازه ورود یابند، خود مسأله‌ای است که نیاز به تحقیق دقیق و مجزا دارد.

۲. به نظر می‌رسد برای بهبود عملکرد این بازار و جلوگیری از سوءاستفاده برخی بانک‌ها، باید ساختار بازار بین بانکی را با توجه به واقعیت‌ها و شرایط خاص نظام بانکی ایران اعم از نوع مؤسسات موجود، شرایط فعالیت آن‌ها و اقتصاد کلان کشور

بازطراحی کرد. برای بازطراحی لازم است ساختارهای مرسوم دنیا از جمله «لایه‌بندی»<sup>۱۴</sup> مرور شده و مناسب با نظام پولی-مالی ایران بازطراحی شود.  
 ۳. به‌طور کلی در ارائه راهکار برای چالش‌های شرعی و نیل به بازار بین‌بانکی اسلامی باید توجه کرد:

- الف) آنچه موجب صحت معامله می‌شود، قصد معاملی است. بانک‌هایی که در این بازار معامله می‌کنند، لازم است قصد واقعی آن قرارداد را داشته باشند.
- ب) باید داخل هر بانک و مؤسسه اعتباری تمهیداتی برای آموزش و فرهنگ‌سازی موضوعات مالی اسلامی اتخاذ شود؛ در سطح هر بانک به کارشناسان و مدیران بانکی در این زمینه آموزش‌های لازم داده شود و در سطح شبکه بانکی در هر بانک و مؤسسه اعتباری شورای فقهی ذیل شورای فقهی بانک مرکزی تشکیل شود تا بر اجرای صحیح مصوبات شورای فقهی بانک مرکزی نظارت داشته و چالش‌های شرعی معاملات هر بانک را بررسی کرده و در صورت توسعه راهکار، این راهکار باید به تأیید شورای فقهی بانک مرکزی برسد.
- ج) با تشکیل یک کارگروه در بانک مرکزی نظام شایستگی انتخاب مدیران بانکی متخصص و متشرع اجرایی شود.
- د) به‌جای استفاده از سپرده‌گذاری متقابل از ابزارهای اسلامی غیر کوتاه‌مدت<sup>۱۵</sup> و غیر معکوس‌شونده<sup>۱۶</sup> استفاده شود.
- ه) لازم است بین اندیشمندان و پژوهشگران اقتصاد اسلامی و مالی اسلامی جلسات هم‌اندیشی و پژوهش‌های نظام‌مند برگزار شود تا ارکان نظام بانکی

۱۴. لایه‌بندی دو معنای کلی دارد؛ یک، بانک‌ها براساس وضعیت عملیاتی خود و به‌صورت سلسله مراتبی اجازه فعالیت داشته باشند و به بانک‌ها با وضعیت بهتر، آزادی عمل بیشتری داده شود؛ اینکار خود مشوقی برای ارتقاء وضعیت بانک‌ها نیز خواهد بود. در این ساختار، مقررات‌گذاری و نظارت در هر یک از لایه‌ها برعهده نهاد ناظر است. دو، بانک‌ها براساس معیارهایی مانند اندازه و... لایه‌بندی شده و هر بانک فقط بتواند با بانک‌های هم‌لایه خود تبادل کند یا بانک‌های کوچکتر با برخی بانک‌های لایه بالاتر خود و مانند این.

۱۵. به‌نظر می‌رسد انحصار بازار بین بانکی فقط برای وجوه کوتاه‌مدت، منطقی مستحکم‌تری ندارد؛ چه‌بسا بانکی منابع آزاد برای بلندمدت دارد و بانک دیگر فرصت‌های دارای توجیه اقتصادی؛ بازار بین بانکی در این میان نیز ظرفیت ایفای نقش دارد.

- (از جمله اصول بازار بین بانکی) و ابزارهای جدید و متناسب با بازار بین بانکی براساس اصول اقتصاد اسلامی و به گونه‌ای عملیاتی، طراحی شود.
۴. نفس دلالی توسط بانک‌ها، اشکالی متوجه نظام بانکی نمی‌کند و شایسته است دولت و بانک مرکزی به عنوان مقام‌های بالادستی اجازه دهند بانک‌ها آزادانه فعالیت نمایند. همچنین بانک مرکزی به عنوان نهاد ناظر می‌بایست «بستر مناسب نظارت و کنترل فعالیت آزادانه بانک‌ها» را ایجاد نماید. بنابراین نهاد ناظر باید به طراحی روشی و ساختار نظارتی و طراحی کنترل واسطه‌گری بین بانکی به گونه‌ای که انحصار ایجاد نشود، اهتمام بورزد.
۵. چالش سهل‌گیری بانک مرکزی در خصوص بانک‌های بی‌انضباط، معلول سایر چالش‌ها است. یعنی با تصحیح مقررات‌گذاری چنین چالشی خود به خود برطرف خواهد شد. به نظر می‌رسد برای حل معضلات نظام بانکی و بالأخص بازار بین بانکی، وجود سهل‌گیری از سوی نهاد ناظر نه تنها مشکلات را حل نکرده، بلکه عقب انداختن اقدامات لازم، هزینه حل مشکلات را در آینده چند برابر می‌نماید. بانک مرکزی باید نقش خود را از حمایت صرف از بانک‌ها به نظارت صرف تغییر داده و نقش آخرین وام‌دهنده<sup>۱۷</sup> را فقط در جای مناسب ایفا کند.
۶. تصحیح نرخ‌گذاری در نظام بانکی با استفاده از کریدور نرخ سود امری لازم الاجراست و با پیاده‌سازی آن، مشکل نرخ‌های غیرمعارف حل خواهد شد. از منظر دیگر باید منابع شبکه بانکی را با نرخ‌های مدنظر بانک‌ها به سمت بخش‌های مولد اقتصاد هدایت کرد. با اینکار وجوه را که به سمت تولید روانه خواهد شد و در کنار ایجاد رونق اقتصادی و اشتغال پایدار، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری نیز به تسهیلات‌دهی تمایل پیدا خواهند کرد.
۷. به نظر می‌رسد در اعلام مازاد و کسری بانک‌ها، باید اصل فعالیت آزادانه بانک‌ها حفظ شود و تا جایی که موجب ایجاد اخلال در شبکه بانکی نشده در آن دخالتی نشود. به نهاد ناظر پیشنهاد می‌شود: اولاً، از روش هدایت اعتبار استفاده کند؛ یعنی با تدوین مشوق‌های جذاب، وجوه را به سمت تقاضای واقعی موجود در بخش‌های

۱۷. این نقش در ادبیات تخصصی Lender of Last Resort نام دارد؛ اما این کارکرد در بانکداری بدون ربا در قراردادی غیر از قرض تحقق می‌یابد.

تولیدی هدایت کند و با سیاست‌گذاری و نظارت مؤثر، از انحراف تسهیلات بانکی جلوگیری نماید؛ ثانیاً، صرفاً در مواردی که نهاد ناظر، فعالیت بانک‌ها و مؤسسات اعتباری را اخلاصاً تشخیص داد، با استفاده از مقررات‌گذاری‌های انجام‌شده ورود کرده و از اختلال جلوگیری نماید. همچنین بانک مرکزی می‌تواند اطلاعات مربوط به کسری و مازاد بانک‌ها را در اختیار شبکه بانکی گذاشته تا بانک‌ها خودشان با استفاده از روش بازار و اطلاع از بانک‌های رقیب، فریب اقدامات اخلاصاً را نخورند.

۸. ارتقای بازار بین‌بانکی از OTC به یک بازار متشکل و شفاف به‌نحوی که به هم‌رسانی و تسویه منابع در این بستر معاملاتی انجام شود، ضروری به‌نظر می‌رسد. برای ایجاد چنین سیستم معاملاتی یکپارچه پیشنهاد می‌شود مسئولان بازار بین‌بانکی بانک مرکزی از تجربیات مسئولین سازمان بورس اوراق بهادار در راه‌اندازی سیستم معاملاتی استفاده کنند.

۹. نهاد ناظر اطلاعات مربوط به کسری بانک‌ها را در اختیار اعضا قرار دهد تا با اطلاع دقیق از وضعیت یکدیگر، اطلاعات نامتقارن حذف‌شده و نرخ سود بازار به ریسک اعضا گره‌زده شود. همچنین بانک مرکزی باید در ابتدای هر روز معاملاتی در بازار بین‌بانکی، نرخ میانگین موزون سود مربوط روز معاملاتی قبلی را اعلام نماید و در اختیار عموم قرار دهد تا کارگزاران اقتصادی به تدریج این نرخ را به‌عنوان لنگر اسمی و راهبر انتظارات تورمی خود بپذیرند. راهبرد فوق برای ایجاد یک بازار متشکل ارزی بین‌بانکی نیز پیشنهاد می‌گردد.

۱۰. با توجه به اینکه نهاد ناظر اطلاعات معاملات بازار بین‌بانکی را کاملاً شفاف در اختیار دارد، باید حداقل آن را در اختیار شبکه بانکی قرار دهد و اطلاعات را در قالب گزارش‌های ماهانه و روزانه برای آن‌ها افشا کند. با توجه به اینکه افشای اطلاعات به‌صورت برخط<sup>۱۸</sup> اکنون در بورس اوراق بهادار در حال انجام است، پس کاملاً در دسترس و شدنی است. درحالی‌که اکنون گزارش‌های بازار بین‌بانکی با اختلاف یک‌ساله توسط بانک مرکزی افشا می‌شود و طبیعتاً ارزش آن‌ها بسیار کاهش می‌یابد. دسترسی به داده‌های به‌روز، لازمه کار پژوهشی نیز هست. برای مثال، از سال

- ۱۳۹۴ مبادلات سالانه بازار بین بانکی براساس مدت زمان (یک‌شبهه، ماهانه و...) از گزارش‌های بانک مرکزی حذف شده است و بهتر است قرار داده شود.
۱۱. با تشکیل بازار متشکل بین بانکی، زیرساخت مناسب برای تعیین نرخ بازار بین بانکی فراهم می‌شود، اما نهاد ناظر نیز باید با پنهان‌کاری بانک‌ها و انجام توافقات پست پرده از طریق رصد منظم گزارش‌های بانک‌ها و عملیات Screening & Monitoring مقابله کند.
۱۲. راه‌اندازی سیستم اعتبارسنجی و فعالیت مؤسسات اعتبارسنجی موجب ایجاد شفافیت در نظام بانکی، تمییز بهتر اطلاعات و داده‌ها از یکدیگر و در نهایت افزایش پاسخ‌گویی و مسئولیت‌پذیری خواهد شد. این اقدام به همکاری کل شبکه بانکی و نهاد ناظر برای در اختیار قرار دادن داده‌ها، نیاز دارد. کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی، ایجاد نرخ سود پویا و تشویق شبکه بانکی به عملکرد کارا از دیگر ثمرات این اقدام است.
۱۳. برخی از معاملات بازار بین بانکی که یک‌شبهه انجام می‌شود، بارها و بارها تمدید شده و حتی ممکن است بانک سپرده‌پذیر چندین ماه پول را برنگرداند. از آنجایی که در کشور از نظام مالی اسلامی استفاده می‌شود و عقود اسلامی ظرفیت‌های بزرگی در این زمینه دارند، می‌توان به جای معاملات یک‌شبهه و تمدیدهای مجدد، از عقود و ظرفیت مالی اسلامی برای معاملات بلندمدت‌تر و با اهداف متنوع‌تر استفاده کرد.
۱۴. به نظر می‌رسد علی‌رغم وجود تحریم‌های شدید پولی بین‌المللی علیه ایران که ایجاد ارتباط بین بانک‌های داخلی و خارجی را بسیار دشوار کرده، می‌توان از ظرفیت کشورهای همسایه ایران و کشورهای که روابط خوبی با ایران دارند از جمله روسیه و چین برای ایجاد ارتباطات ارزی بین بانکی استفاده کرد و با ایجاد چنین بازارهای بین بانکی محدود بین چند کشور، به فکر گسترش آن بود. استفاده از ظرفیت فناوری بلاکچین<sup>۱۹</sup> و رمزارزها<sup>۲۰</sup> در این راستا مفید است و نیاز به پژوهش مستقل دارد.



۱۵. راه‌اندازی بازار بین‌بانکی ارزی ضروری به‌نظر می‌رسد. ساختار این بازار باید به‌گونه‌ای باشد تا به‌راحتی و با ایجاد ناآرامی‌های ارزی دچار اختلال و فروپاشی نشود. همچنین سیستم قبلی این بازار خروج منابع ارزی از کشور را تسهیل می‌کرد، زیرا تأمین‌کننده ارز این بازار عمدتاً بانک مرکزی بود که منابع را از محل فروش نفت تأمین کرده و در اختیار بانک‌ها و مؤسسات مجاز قرار می‌داد و آن‌ها صرفاً مصرف‌کننده بودند. از سوی دیگر نیز این فرآیند موجب افزایش قاچاق می‌شد (مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۴).

۱۶. دو دسته بانک که از بازار بین‌بانکی تأمین مالی کردند، نکول می‌کنند: یک دسته به علت مشکلات نقدینگی توانایی پرداخت ندارند که باید با استفاده از روش‌های تخصصی مدیریت ریسک به کاهش ریسک نقدینگی آن‌ها پرداخت و این خود می‌تواند موضوع یک پژوهش مجزا باشد. دسته دوم، با وجود توانایی پرداخت، تمایلی به بازپرداخت ندارند. در واقع منابعی را که از بازار بین‌بانکی کسب کرده‌اند، در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری کرده‌اند که نرخ سود آن از نرخ سود بازار بین‌بانکی بیشتر است. اینجا وظیفه نهاد ناظر است که با اتخاذ تدابیر پیشگیرانه از چنین اتفاقاتی جلوگیری کند. برای مثال، نهاد ناظر می‌تواند بانک‌های سپرده‌پذیر را ملزم به ارائه توضیحات درباره محل مصرف منابع مذکور نموده و سپس بر اساس این توضیحات، از بانک سپرده‌پذیر گزارش عملکرد بخواهد.

۱۷. بانک مرکزی هر هفته آمادگی خود را برای خرید اوراق خزانه اسلامی به شبکه بانکی اعلام می‌کند، اما یا معامله‌ای انجام نمی‌شود یا با حجم معاملات بسیار محدود است. رویکرد بانک مرکزی در قبال ظرفیت بازار بین‌بانکی، منفعلانه بوده و عملاً از این ظرفیت استفاده مؤثری نمی‌شود. در نتیجه سیاست‌های پولی عملیاتی نخواهد شد. به نظر می‌رسد بانک مرکزی باید از راه ایجاد مشوق‌هایی مشارکت بانک‌ها را در فعالیت‌هایی از این دست افزایش داده تا با ظرفیت موجود در بازار بین‌بانکی سیاست‌های پولی به ثمر بنشینند.

۱۸. بانک مرکزی باید با ایجاد کریدور، نرخ سود پایه را تعیین کرده<sup>۲۱</sup> و نرخ‌های سود دیگر را تحت تأثیر قرار دهد. با اینکار، تخطی از کریدور نیز توجیه اقتصادی نخواهد

۲۱. در بانکداری بدون ربا، این هدف مبتنی بر قراردادهای و ابزارهای مالی اسلامی تعیین می‌شود.

داشت و چالش نرخ‌های غیرمتعارف حل می‌شود، زیرا اگر بانکی نرخ بیشتری از سقف کریدور اعلام کند، بانک‌ها می‌توانند با نرخ کمتری از بانک مرکزی تسهیلات دریافت کرده و دریافت تسهیلات بانک مذکور با نرخ بیشتر از سقف کریدور منطقی نیست. همچنین اعلام نرخ سپرده‌پذیری شبکه بانکی و نرخ اعطای تسهیلات، دستوری نخواهد بود و براساس نرخ موجود در بازار بین بانکی و با استفاده از ساختار بازار تعیین خواهد شد. علاوه بر این‌ها بانک مرکزی می‌تواند سیاست‌های پولی خود را اجرایی کرده و برای مثال به مهار تورم بپردازد.

۱۹. بانک مرکزی می‌تواند با فراهم کردن شرایط مبادله اوراق بازار پول و سرمایه در بازار بین بانکی، عمق این بازار را افزایش داده و از طریق آن ریسک نقدینگی شبکه بانکی را بهتر مدیریت کند. همچنین عمق ابزارهای بازار پول و سرمایه افزایش یافته و از آن‌ها در جهت اهدافی همچون تأمین سرمایه در گردش بخش‌های تولیدی استفاده بیشتری خواهد شد. زیرا وقتی این اوراق در بازار بین بانکی مبادله شوند، حجم معاملات و نقدشوندگی آن‌ها افزایش یافته و مردم بیشتر به خرید این اوراق ترغیب می‌شوند. از این رو شرکت‌های بیشتری می‌توانند این اوراق را به پشتوانه حمایت بانک‌ها منتشر و سرمایه در گردش خود را تأمین کنند.

به نظر می‌رسد برای افزایش کارایی در کل سیستم مالی کشور اعم از بازار پول و سرمایه، باید بخش‌های مختلف این بازار به هم متصل شود تا با رقابتی‌تر شدن فضا و تعمیق قسمت‌های مختلف زمینه پویایی هرچه بیشتر بخش مالی اقتصاد فراهم آید و از آن طریق در بخش واقعی اقتصاد نیز تحولاتی رخ دهد. یکی از زمینه‌های ایجاد این اقدام بزرگ، بازار بین بانکی است که می‌توان با استفاده از آن ابزارهای بازار پول و بازار سرمایه را در شبکه بانکی مبادله کرد ولی درعین حال از این ظرفیت استفاده نشده است. در واقع اگر ابزارهای بازار پول و بازار سرمایه در این بازار مبادله شوند و زمینه تبادل آن‌ها در بورس اوراق بهادار به‌عنوان بازار ثانویه فراهم شود، رونق مهمی در این عرصه رخ خواهد داد. البته این اقدام به زیرساخت‌ها و قوانین و مقررات بسیار مطمئن نیاز دارد تا نه تنها موجب ریسک سامانه‌ای در کل سیستم مالی اقتصاد و وقوع بحران مالی نشود، بلکه به‌عنوان ضربه‌گیر ریسک‌های

- بازارهای دیگر را خنثی کرده و اقتصاد را از بحران‌های احتمالی مصون دارد؛ بررسی این موضوع نیاز به تحقیقات گسترده دارد.
۲۰. بانک مرکزی می‌بایست با جدیت تمام جلو هرگونه اضافه برداشت را بگیرد، تا جایی که بازار بین‌بانکی ظرفیت و توانایی دارد درخواست‌های اضافه برداشت را به این بازار ارجاع دهد و سقف کredis را نیز رعایت کند. در نتیجه پایه پولی کنترل شده و از افزایش پول پر قدرت و افزایش نقدینگی جلوگیری می‌شود و به بازار بین‌بانکی رسمیت می‌دهد و بر ظرفیت‌های بازار بین‌بانکی و پویایی آن و عمق آن نیز افزوده خواهد شد. همچنین به نظر می‌رسد بانک مرکزی می‌تواند از طریق خرید اوراق خزانه بانک‌ها با استفاده از عقود اسلامی و عملیات بازار باز برای آن‌ها تأمین نقدینگی کند. به هر حال نقش وام‌دهنده نهایی باید در مواقع بسیار اضطراری توسط نهاد ناظر به‌کار گرفته شود.
۲۱. در ساختار فعلی بازار بین‌بانکی، فقط بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری مجوز فعالیت و مبادله دارند. پیشنهاد می‌شود با استفاده از ظرفیت سایر نهادهای مالی همچون شرکت‌های تأمین سرمایه، شرکت‌های بیمه، هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری و... یک بازار بین‌بانکی چندلایه با ظرفیت و عمق بیش‌تر ایجاد شود.
۲۲. لازم است سامانه‌های موفق دنیا مرور شده و شرایط بومی هر منطقه در آن لحاظ شود تا بتوان به‌نحو کارایی از آن‌ها بهره برد. در طراحی بازار بین‌بانکی ایران، این نکته لحاظ نشده و براساس عملکرد بیش از ۱۰ ساله این بازار، نقاط ضعف جدی مشاهده می‌شود. برای مثال، در ایران بانک‌ها فقط برای کسری‌های نزد بانک مرکزی به این بازار مراجعه می‌کنند، در حالی که می‌توان براساس عقود اسلامی تعریف بازار بین‌بانکی ایران را از تأمین صرف نقدینگی کوتاه‌مدت و بسیار کوتاه‌مدت شبکه بانکی، فراتر برد و شرایط لازم برای تأمین مالی بلندمدت‌تر برای مقاصد گوناگون از جمله فرصت‌های سرمایه‌گذاری را ایجاد کرد. همچنین نیاز بانک‌های داخلی در ایران و ماهیت آن‌ها، ایجاد و تقویت بازار بین‌بانکی بلندمدت را اقتضا می‌کند.

#### ملاحظات حقوقی

#### پیروی از اصول حقوقی

- تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.

#### تعارض منافع

- بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله تعارض منافع ندارد.
- بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله مستخرج از طرح پژوهشی با عنوان «تجهیزات منابع در نظام بانکی در چهارچوب اقتصاد مقاومتی» به سفارش دانشگاه امام صادق علیه السلام نیست.

#### کتابنامه

۱. حاجیان، محمد رضا؛ ملک‌ان، سرور؛ و اکرمی، ابوالفضل (۱۳۸۵). *بازار بین بانکی ریالی* (چاپ دوم). تهران: پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
2. Hajian, M; Malekan, S; & Akrami, A., (1385). *Riyal Interbank Market* (Second Edition). Tehran: Monetary and Banking Research Institute of the Central Bank of the Islamic Republic of Iran. (In Persian).
۳. خوانساری، رسول (۱۳۹۳). آسیب‌شناسی بازار بین بانکی با رویکرد فقهی. *مقاله سیاستی پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران*.
4. Khansari, R., (2013). *Pathology of the Interbank Market with a Jurisprudential Approach. Policy Article of the Monetary and Banking Research Institute of the Central Bank of the Islamic Republic of Iran.* (In Persian).
۵. رهبر شمس‌کار، صدیقه (۱۳۸۳). *بررسی شیوه‌های نظارتی و الزامات احتیاطی بازار بین بانکی*. تهران: اداره مطالعات و مقررات بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گروه مطالعاتی بانکی و اعتباری.
6. Rahbar Shamskar, S., (1383). *Examining Supervisory Practices and Prudential Requirements of the Interbank Market.* Tehran: Department of Banking Studies and Regulations, Central Bank of the Islamic Republic of Iran, Banking and Credit Studies Department. (In Persian).
۷. عیوضلو، حسین؛ و کریمی‌ریزی، مجید (۱۳۹۷) اصول موضوعه و راهبردهای بانکداری اسلامی در چهارچوب نظام اقتصادی اسلام. *اقتصاد اسلامی*، ۱۸(۷۱)، ۳۵-۵.
8. Ayazlou, H; & Karimirizi, M., (2017) *Islamic Banking Principles and Strategies in the Framework of the Islamic Economic System. Islamic Economy*, 18(71), 5-35. (In Persian).

۹. سلیمانی، محمد. (۱۳۸۶). زیربناهای سازمانی لازم جهت مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی. نخستین همایش مالی اسلامی. ایران: دانشگاه امام صادق علیه السلام.
10. Soleimani, M., (1386). *Organizational Infrastructures Necessary for Liquidity Management in Islamic Banking. The First Islamic Finance Conference*. Iran: Imam Sadiq University. (In Persian).
۱۱. شمسینژاد، سید سعید؛ و طالبی، محمد (۱۳۹۵). به کارگیری اسناد خزانه اسلامی در بازار بین بانکی ایران. *تحقیقات مالی اسلامی*. ۶(۱۱)، ۶۲-۳۳. DOI: 10.30497/ifr.2016.1917
12. Shamsinejad, S, S, & Talebi, M., (2015). Application of Islamic Treasury Documents in Iran's Interbank Market. *Islamic Financial Research*. 6(11), 62-33. DOI: 10.30497/ifr.2016.1917 (In Persian).
۱۳. شمسینژاد، سید سعید؛ و نوراحمدی، مرضیه. (۱۳۹۶). طراحی مدل تعیین نرخ سود در بازار بین بانکی ایران. سومین همایش مالی اسلامی.
14. Shamsi Nejad, S, S; & Nur Ahmadi, M., (2016). *Designing the Interest rate Determination Model in Iran's Interbank Market*. Iran: The Third Islamic Finance Conference. (In Persian).
۱۵. عبدالرحیمیان، محمد حسین؛ و توکلی، مسعود (۱۳۹۵). برآورد اثر نرخ بهره بین بانکی بر عملکرد (سودآوری) بانک های ایران. ایران: دانشگاه علم و هنر یزد.
16. Abdul Rahimian, M, H; & Tavakoli, M., (2015). *Estimating the Effect of Interbank Interest rates on the Performance (Profitability) of Iranian Banks*. Iran: Yazd University of Science and Art. (In Persian).
۱۷. محبی، سام؛ شهرستانی، حمید؛ و هژبر کیانی، کامبیز. (۱۳۹۶). شوک های مالی و نقش سیاست پولی در اقتصاد ایران با فرض وجود بازار بین بانکی در یک مدل DSGE. پژوهش ها و سیاست های اقتصادی، ۲۵(۸۱)، ۱۲۳-۱۵۳.
18. Mohabi, S; Shahrastani, H; & Hejbar Kiani, C., (2016). Financial Shocks and The Role of Monetary Policy in Iran's Economy Assuming the Existence of an Interbank Market in a DSGE Model. *Economic Research and Policies*, 25(81), 123-153. (In Persian).
۱۹. موسویان، سید عباس؛ و میثمی، حسین (۱۳۹۶). بانکداری اسلامی ۲. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
20. Mousaviyan, S, A; & Maithami, H., (2016). *Islamic Banking 2*. Tehran: Monetary and Banking Research Institute of the Central Bank of the Islamic Republic of Iran. (In Persian).
۲۱. موسویان، سید عباس؛ و شمسینژاد، سید سعید (۱۳۹۷). آسیب شناسی بازار بین بانکی در ایران. پژوهش های پولی- بانکی، ۱۱(۳۵)، ۱۲۵-۱۵۰.
22. Mousaviyan, S, A, & Shamsinejad, S, S., (2017). Pathology of the Interbank market in Iran. *Monetary and Banking Research*, 11(35), 125-150. (In Persian).

۲۳. موسویان، سید عباس؛ و کاوند، مجتبی (۱۳۸۹). مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی. معرفت اقتصادی. ۳۵-۶۳، (۳)۲.
24. Mousaviyan, S, A; & Kavand, M., (2009). Liquidity Management in Islamic Banking. *Economic Knowledge*. 2(3), 63-35. (In Persian).
۲۵. موسویان، سید عباس؛ و الهی، مهدی (۱۳۸۹). امکان‌سنجی فقهی تشکیل بازار بین‌بانکی در بانکداری اسلامی. *اقتصاد اسلامی*، ۱۰(۳۸)، ۸۹-۱۱۸.
26. Mousaviyan, S, A; & Elahi, M., (2009). Jurisprudential Feasibility of forming an Interbank Market in Islamic Banking. *Islamic Economics*, 10(38), 118-89. (In Persian).
۲۷. موسویان، سید عباس؛ و مظفری، حمزه (۱۳۹۲). اوراق مرابحه کالا، ابزار مناسب برای بازار بین‌بانکی در بانکداری بدون ربا. *تحقیقات مالی اسلامی*. ۳(۵)، ۱۰۱-۱۲۰. DOI: 10.30497/ifr.2013.1650
28. Mousaviyan, S, A, & Mozafari, H., (2012). Goods Murabeh Bonds, a Suitable tool for the Interbank Market in Interest-free Banking. *Islamic Financial Research*. 3(5), 101-120. DOI: 10.30497/ifr.2013.1650 (In Persian).
۲۹. موسویان، سید عباس؛ کاتوزیان، محمدرضا؛ طالبی، محمد؛ و حاجیان، محمدرضا (۱۳۹۴). توافق‌نامه بازخرید (رپو) در بازار بین‌بانکی اسلامی. *اقتصاد اسلامی*. ۱۵(۶۰)، ۸۱-۱۱۲.
30. Mousaviyan, S, A, Katouzian, M, R, Talebi, M, & Hajian, M, R., (2014). Repurchase Agreement (repo) in the Islamic Interbank Market. *Islamic Economy*. 15(60), 112-81. (In Persian).
۳۱. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (۱۳۹۴). بازار بین‌بانکی در ایران (رویکردی مبتنی بر روابط بانکی). *معاونت پژوهش‌های اقتصادی*، شماره مسلسل ۱۴۶۴۵.
32. Islamic Council Research Center (2014). Interbank Market in Iran (an Approach Based on Banking Relationships). *Economic Research Deputy*, 14645. (In Persian).
۳۳. ندری، کامران؛ و خسروی، میثم (۱۳۹۴). بررسی مبادلات وجوه بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی، *اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۲(۸)، ۱۲۳-۱۴۶.
34. Nedri, K; & Khosravi, M., (2014). Investigating Central Bank Funds Exchange in the Interbank Market, *Islamic Economics and Banking*, 2(8), 123-146. (In Persian).
۳۵. ندری، کامران؛ و محرابی، لیلا (۱۳۹۴). تجربه کشورهای مختلف اسلامی در به‌کارگیری ابزارهای مالی منطبق با شریعت در بازار پول بین‌بانکی اسلامی. *مطالعات مالی و بانکداری اسلامی*. ۱(۱)، ۱-۳۷.
36. Nedri, K; & Mehrabi, L., (2014). The Experience of Different Islamic Countries in Using Sharia-Compliant Financial Instruments in the Islamic Interbank Money Market. *Financial studies and Islamic Banking*. 1(1), 1-37. (In Persian).

۳۷. همتی، مریم (۱۳۹۵). شبکه خبری اقتصاد و بانک ایران ایبنا، کد خبر: ۱۰۸۰۹.
38. Hemti, M., (2015). Economy and Bank of Iran Ibna News Network, News Code: 10809. (In Persian).
39. Bindseil, U. (2014). *Monetary Policy Operations and the Financial System*. OUP Oxford.
40. Taylor, J. B., & Williams, J. C. (2009). A Black Swan in the Money Market. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 1(1), 58-83.
41. Thau, A. (2010). *The Bond Book: Everything Investor Need to Know About Treasuries, Municipals, GNMA's, Corporates, Zeros, Bond Fund, Money Market Funds and More*. London: McGraw-Hill.
42. Interbank Contagion at Work: Evidence from a Natural Experiment, Rajkamal Iyer and José-Luis Peydró, June 2009, Forthcoming Review of Financial Studies.
43. Iyer, R., & Peydro, J. L. (2011). Interbank Contagion at Work: Evidence from a Natural Experiment. *The Review of Financial Studies*, 24(4), 1337-1377.
44. Obiyathulla, I. B., (2008). Islamic Interbank Market, the Experience of Malaysia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 1:210-226. DOI: 10.1108/17538390810901140
45. Abdul Majid, A. R., (2003). Regulation and Supervision. *International Conference on Islamic Banking: Risk Management*.
46. <https://tsd.cbi.ir/>
47. <https://www.cbi.ir/>
48. <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>