

آسیب‌شناسی نظام بانکی
۳. بازار بین‌بانکی در ایران
(رویکردی مبتنی بر روابط بانکی)

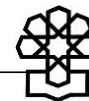
معاونت پژوهش‌های اقتصادی
دفتر: مطالعات اقتصادی

کد موضوعی: ۲۲۰
شماره مسلسل: ۱۴۶۴۵
بهمن‌ماه ۱۳۹۴

به نام خدا

فهرست مطالب

۱	چکیده.....
۳	مقدمه.....
۵	۱. عمق بازار بین بانکی.....
۵	۱-۱. تبیین ابعاد اقتضایی، عدم وجود خدمات بانکداری مطابق استانداردهای بین المللی.....
۸	۱-۲. معرفی و تبیین کارکردی بازار بین بانکی.....
۱۰	۱-۳. بازارهای بین بانکی در ایران و عملکرد آماری.....
۱۴	۲. نقش بانک مرکزی در تأمین مالی بازار بین بانکی ریالی.....
۱۴	۲-۱. نقش بانک مرکزی از دیدگاه نظری.....
۱۶	۲-۲. نقش بانک مرکزی از جنبه عملکردی.....
۱۸	۲-۳. جنبه فقهی حضور بانک مرکزی در بازار بین بانکی.....
۲۰	۳. نقش بانکها در بازار بین بانکی ریالی.....
۲۲	۳-۱. ساختار تجهیز منابع ریالی در شبکه بانکی.....
۲۲	۳-۲. حجم انواع معاملات در بازار بین بانکی ریالی.....
۲۵	۴. بازار بین بانکی و روابط بانکی: جایگاه شورای هماهنگی بانکها و کانون بانکها و مؤسسات اعتباری خصوصی.....
۳۰	۵. چالشهای بازار بین بانکی از دیدگاه فعالین بازار پول.....
۳۴	جمع بندی و آسیب شناسی بازار بین بانکی.....
۴۰	منابع و مآخذ.....



آسیب‌شناسی نظام بانکی ۳. بازار بین‌بانکی در ایران (رویکردی مبتنی بر روابط بانکی)

چکیده

بازار بین بانکی یکی از ارکان بازار پول است که در آن بانک‌ها و مؤسسات اعتباری جهت تأمین مالی کوتاه‌مدت و ایجاد تعادل در وضعیت نقدینگی خود، با یکدیگر وارد معامله می‌شوند. این بازار حداقل دو کارکرد مهم در نظام‌های مالی ایفا می‌کند. اولین و مهمترین کارکرد آن ایفای نقش فعال و مؤثر بانک مرکزی در اجرای سیاست پولی از طریق راهبری نرخ‌های سود است. کارکرد دیگر بازار بین بانکی، انتقال نقدینگی به شکل مطلوب از مؤسسات مالی دارای مازاد به مؤسسات دارای کسری وجوه است. از طرفی یکی از مهمترین روابط بانکی فی‌مابین بانک‌های تجاری با یکدیگر و در ارتباط با بانک مرکزی در چارچوب بازار بین‌بانکی شکل می‌گیرد. بازارهای بین‌بانکی داخلی و بین‌المللی، در الگوی استاندارد بانکداری متعارف، ضمن فراهم‌سازی امکان پیگیری عملیات بازار باز برای بانک مرکزی، امکانات ویژه‌ای را برای بانک‌های تجاری پیرامون تأمین نقدینگی، مدیریت پرتفوی و ریسک و نیز کاهش هزینه‌ها فراهم می‌کنند. در این گزارش با تبیین نهاد بازار بین‌بانکی به‌عنوان یکی از ابعاد روابط بانکی، جایگاه قانونی این بازار معرفی و عملکرد آن مورد کنکاش قرار گرفته است. در آسیب‌شناسی این بازار تلاش شده تا از دیدگاه‌های فعالین بازار پول به منظور تقویت نتایج بهره‌برداری مکفی صورت پذیرد. مهمترین نکات مرتبط با این آسیب‌شناسی بدین شرح است:

۱. بازار بین‌بانکی ارزی ایران که از ارکان نظام ارز شناور مدیریت شده سابق تلقی می‌شود، در حال حاضر عملاً وجود خارجی ندارد. طراحی نامناسب سازوکارهای این بازار که متمرکز بر فروش ارز با منشأ نفتی بوده است، در روندی تاریخی چالش‌هایی را برای اقتصاد مالی فراهم ساخت که آسیب مهم آن عدم انتفاع مناسب اقتصاد از درآمدهای نفتی به‌دلیل خروج سرمایه از کشور، تسهیل تأمین مالی فعالیت‌های مخرب اقتصادی از جمله قاچاق و عدم تقویت مناسب تشکیل سرمایه در اقتصاد ملی بوده است.

۲. آسیب‌شناسی صورت گرفته در خصوص بازار بین‌بانکی ریالی گویای آن است که اتکا عملیات این بازار بر تودیع سپرده و عدم فراهم شدن بهره‌برداری از سایر ابزارهای مالی بوده و عملاً باعث شده بانک مرکزی قادر به اعمال سیاست پولی فعال از طریق این بازار نباشد.

۳. از دیگر پیامدهای بازار بین‌بانکی غیرمجهز به ابزارهای مالی متنوع، تمرکز عملیات تأمین مالی در بازار بین بانکی به تأمین مالی آنی بوده و هست.

۴. تنگناهای موجود نظام بانکی در بخش تأمین مالی دولتی، شکل‌گیری روابط نامناسب فی‌مابین بانک‌های تجاری با یکدیگر و نیز نهادهای وابسته به آنها و چالش‌های خاص نظام بانکی از جمله مطالبات غیرجاری در عمل موجب شده تا بازار بین‌بانکی در عمل پتانسیل چندانی برای نقش‌آفرینی فعال در تأمین نقدینگی بانک‌ها نداشته باشد. نتیجه این رخداد، تقویت کانال استقراض از بانک مرکزی به صورت مزمن بوده است.

۵. بانک مرکزی به ایجاد شفافیت در بازار بین‌بانکی پیرامون اعلام نرخ و فراهم‌سازی شرایط مرسوم در خصوص انجام مبادلات آنلاین منطبق با استانداردهای مورد نظر پایبند نیست، همچنین استانداردهای مالی لازم خصوصاً استانداردهای شرعی در خصوص این بازار تدوین نگردیده و تجهیزات سخت‌افزاری و نرم‌افزاری مناسب این بازار نیز به طریق مطلوب تدارک نشده است؛ این موارد در عمل باعث فاصله گرفتن عملکرد این بازار از کارکرد مورد انتظار استاندارد برای آن شده است.

۶. عدم انتشار رتبه‌بندی اعتباری بانک‌ها و همچنین کنترل ناکافی وضعیت اعتباری فعالین در بازار بین‌بانکی توسط بانک مرکزی، عملاً موجب شده که بانک‌ها به صورت آشکار از ریسک مبادلات خود آگاهی کافی نداشته باشند؛ بنابراین مواجهه با پیامدهای مبادلات خطرناک برای فعالین بازار و در پی آن مجموعه نظام بانکی چندان دور از انتظار نیست.

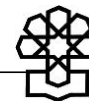
۷. شواهد موجود حاکی از آن است که هزینه مبادلات در بازار بین‌بانکی ریالی به واسطه تکامل ناکافی دستورالعمل‌ها، سازوکارهای انجام معاملات و اطلاع‌رسانی ضعیف، بالاست؛ بخشی از این افزایش هزینه به دلیل عدم بهره‌برداری از فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری است.

۸. شایان ذکر است برخی از مسائل و مشکلات عمومی مرتبط با بانکداری اسلامی که هنوز به صورت عمومی در خصوص عملیات بانکی در کشور وجود دارد (به‌ویژه در ارتباط با ابزارهای مالی) به بازار بین‌بانکی نیز تسری یافته که مانع از کسب عملکرد مورد انتظار از بازار بین‌بانکی می‌شوند.

۹. آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی ایران همچنین مؤید آن است که عدم توجه به سازوکار متداول «کریدور تعیین نرخ سود بانکی» و تعیین دستوری نرخ‌ها در نظام بانکی کشور عملاً موجب شده که از یکی از پتانسیل‌های اصلی بازار بین‌بانکی در ایران چشم‌پوشی شود و بانک مرکزی در عمل برای بهره‌برداری از مهمترین ابزار سیاست پولی یعنی نرخ‌های سود کوتاه‌مدت خلع سلاح گردد. چنین وضعیتی دارای آثار سوء بر ایجاد شرایط عدم تعادل در بازار اعتبارات و علامت‌دهی غلط به فعالین اقتصادی است.

۱۰. شواهد موجود در خصوص عملکرد در بازار بین‌بانکی اسلامی در برخی کشورهای اسلامی و ایران نیز مؤید وجود چالش‌هایی به‌ویژه در خصوص انطباق عملکرد با شریعت است.

۱۱. در بازار بین بانکی در خصوص ابزارهای ارتباطی بانک مرکزی و بانک‌های تجاری، غیر از خرید



دین مجدد که محل اختلاف است، سایر موارد پیشنهادی از لحاظ فقهی رابطه مناسبی بین بانک مرکزی و بانک‌های تجاری در بازار بین بانکی ایجاد می‌کند. از جنبه کارآیی نیز مشارکت مدنی مشروط و خرید دین مجدد برای ارتباط بانک مرکزی و بانک‌های تجاری مناسب تشخیص داده شده است؛ اما فروش سهام بانک مرکزی در بازار بین بانکی ریسک بالایی برای بانک مرکزی داشته، مضاربه محدود به اعطای تسهیلات شده و مشارکت مجدد نیز فاقد کارآمدی برای وام‌های کوتاه‌مدت تشخیص داده شده است.

۱۲. پس از عملیاتی شدن «قانون عملیات بانکی بدون ربا در ایران» دو تحول مهم یکی تصویب قانون «اجازه تأسیس بانک‌های غیردولتی» و دیگری قانون «اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم» در کشور به وقوع پیوست که این امر سهم بانک‌های خصوصی در نظام بانکی را به سرعت گسترش داد. تحولات مذکور در شرایطی رخ داد که نهادسازی مرتبط برای نظام‌مندسازی شبکه بانک‌های تجاری به منظور هماهنگ‌سازی عملکردهای اجرایی آنها و اخذ مشورت از آنها در تصمیم‌سازی‌های بخش پولی و بانکی حداقل به میزان قبل از ایجاد این تحولات در کشور مورد غفلت واقع گردید و در عمل نوعی دوگانگی و افتراق نیز بین بانک‌های خصوصی و دولتی پدیدار شد. بررسی صورت گرفته مؤید آن است که نهادهای صنفی و هماهنگ‌کننده بانک‌های تجاری در ایران در حال حاضر مبتنی بر هیچ‌گونه سازوکار قانونی در نظام پولی کشور استوار نمی‌باشند که این امر باعث شده که این بانک‌ها اثرگذاری مورد انتظار در ارائه مشاوره جهت تصمیم‌سازی و تقویت کارکرد عمومی نظام پولی کشور نداشته باشند.

مقدمه

تحلیل عملکرد نظام پولی در پیشبرد رشد و توسعه اقتصادی کشورها و همچنین در ایجاد و گسترش بحران‌های پولی و مالی در سطح ملی و بین‌المللی همواره جایگاه مهمی داشته و در کانون مطالعات آکادمیک و مباحث تصمیم‌سازان، برنامه‌ریزان و مقامات قانونگذاری و اجرایی کشورها بوده است. ملاحظه مختصات سیاست پولی در کشورهای مختلف مؤید آن است که به‌صورت کلی سیاست پولی یا به‌صورت مستقل و فارغ از سیاست‌های مالی متخذه توسط بخش عمومی (سیاست پولی فعال)^۱ و یا تحت سلطه سیاست‌های مالی (سیاست پولی منفعل)^۲ عملیاتی می‌شوند. براساس تجارب موفق به‌ویژه درخصوص کشورهایی که دارای سیاست پولی فعال هستند این واقعیت قابل تأمل وجود دارد که نظام‌مند ساختن و شفاف‌سازی روابط موجود در شبکه بانکی به‌عنوان یک عامل نهادی، عملکرد نظام پولی کشورها را در راستای پیشبرد اهداف اقتصاد کلان متأثر ساخته و فرآیند رشد و توسعه اقتصادی را تسریع کرده است. شواهد موجود حاکی از آن است که در صورت ایجاد روابط مناسب در شبکه بانکی، سیاست‌گذاری‌های

1. Active Monetary Policy
2. Passive Monetary Policy

مرتبط با نرخ بهره (یا جایگزین آن نرخ سود) و یا کنترل مستقیم جریان نقدینگی به صورت مؤثرتری توسط مقام پولی عملیاتی می‌شوند. یکی از دلایل مهم این بهبود عملکرد ایجاد شفافیت است. با ایجاد شفافیت مدیریت انتظارات که نقش مهمی در پیشبرد یک سیاست پولی موفق دارد ارتقا می‌یابد و از طرف دیگر مقام پولی قدرت مؤثری برای نظارت بر عملکرد شبکه بانکی خواهد داشت. انتظار می‌رود که نتیجه این شفافیت در نهایت کاهش هزینه‌های مرتبط با اعمال سیاست پولی بر اقتصاد باشد.

به صورت کلی روابط موجود در شبکه بانکی به دو گروه روابط موجود بین بانک‌های تجاری^۱ با یکدیگر و ارتباط بانک‌های تجاری با بانک مرکزی تقسیم‌بندی می‌شوند. مهمترین این روابط به صورت زیر قابل بیان است:

۱. ارتباط بانک‌های تجاری با یکدیگر و با بانک مرکزی از طریق نظام‌های پرداخت و سامانه‌های تسویه معاملات،
۲. اشتراک اطلاعات بین بانک‌های تجاری و در ارتباط با بانک مرکزی (اعتبارسنجی مشتریان، دانش و نوآوری‌های بانکداری و ...)،
۳. کسب‌وکار مشترک بانک‌های تجاری (همکاری از طریق کنسرسیوم سرمایه‌گذاری، وصول مطالبات، محصولات بانکی مشترک و ...)،
۴. مشارکت در تصمیم‌سازی‌های پولی و بانکی از طریق ارتباط نهاد نماینده بانک‌های تجاری با مقام پولی (از طریق شوراهای مشترک و ...)،
۵. سپرده‌گذاری و اخذ تسهیلات (از طریق بازار بین‌بانکی یا خارج از مکانیسم این بازار)، (خوانساری، ۱۳۹۳: ۵)،
۶. ارتباط اشخاص حقیقی و حقوقی وابسته به بانک‌های تجاری (برای مثال شرکت‌های زیرمجموعه) برای انجام مبادلات بانکی (از جمله تودیع سپرده و اخذ تسهیلات) از یکدیگر (همان).
۷. عموماً مقام پولی به دنبال آن است که این روابط در راستای کسب بهترین عملکرد از نظام پولی شکل گیرد و پیگیری توسعه این روابط در نظام قانونگذاری و اجرایی کشور توسط بانک مرکزی معمولاً مبتنی بر این رویکرد صورت می‌پذیرد. بحث در خصوص روابط بانکی و شبکه بانکی ابعاد گسترده‌ای را شامل می‌گردد به نحوی که برآیند آثار این روابط بر عملکرد بخش‌های مختلف نظام پولی بسیار حائز اهمیت است.

چنانچه بیان شد بازارهای بین‌بانکی یکی از بسترهای مورد نظر برای اعمال سیاست پولی شناخته می‌شوند و یکی از کانون‌های مهم روابط بانکی است. بانک‌های مرکزی همواره به دنبال آن هستند تا از

۱. در این گزارش به اختصار از سایر بانک‌های موجود در شبکه بانکی بجز بانک مرکزی به عنوان بانک‌های تجاری نام برده شده است.



طریق فعالیت در بازارهای بین‌بانکی داخلی و بین‌المللی، سیاست‌های پولی خود را عملیاتی سازند و عموماً تلاش می‌نمایند به‌دلیل آثار تورمی مرتبط، نقش خود را به‌عنوان آخرین وام‌دهنده^۱ محدود ساخته و سیاست‌های انبساطی پولی خود را حتی‌المقدور از طریق «عملیات بازار باز»^۲ در بازار بین‌بانکی عملیاتی نمایند. به‌صورت کلی بازار بین‌بانکی نقطه آغاز «مکانیسم انتقال»^۳ سیاست‌های پولی شناسایی می‌شود. لذا مدیریت مناسب این بازار نقش بسیار مهمی در ارتقای اثرگذاری مؤثر سیاست پولی در اقتصاد دارد. در راستای تبیین جایگاه و آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی در ایران، در ادامه در قسمت ۱ جوانب مختلف بازار بین‌بانکی در ایران تجزیه و تحلیل خواهد شد. سپس در قسمت ۲ ضمن معرفی عمومی روابط بانکی، جایگاه بازار بین‌بانکی در این روابط مشخص و نکاتی پیرامون نهادهای مؤثر در ایجاد روابط بانکی ارائه می‌شود. رویکرد دنبال شده در این مطالعه مبتنی بر آن است تا آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی به نوعی با بهره‌برداری از دیدگاه‌های فعالین بازار پول از جمله نهادهای صنفی و هماهنگ‌کننده بانک‌های تجاری و نیز بانک مرکزی به‌عنوان متولی سیاست پولی تقویت شود، لذا در قسمت ۳ دیدگاه‌های مطرح در این خصوص ارائه می‌شود. در پایان با توجه به مباحث قسمت‌های ۱ تا ۳، جمع‌بندی گزارش در خصوص آسیب‌شناسی مرتبط با بازار بین‌بانکی ارائه خواهد شد.

۱. عمق بازار بین بانکی

در راستای آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی در این قسمت ضمن تبیین جایگاه بازار بین‌بانکی، مسئله عدم وجود خدمات و مزایای بانکداری مطابق با استانداردهای بین‌المللی مورد بررسی قرار خواهد گرفت. سپس با بررسی جایگاه بازار بین‌بانکی و تاریخچه شکل‌گیری آن، برخی از جوانب عملکردی آن در نظام پولی کشور شناسایی می‌شود. در ادامه به ماهیت مبادلات بین‌بانکی در تعیین نرخ بهره در بانکداری متعارف می‌پردازیم و نکات مرتبط با تجربه بانکداری ایران ارائه می‌گردد.

۱-۱. تبیین ابعاد اقتضایی، عدم وجود خدمات بانکداری مطابق استانداردهای بین‌المللی

به‌منظور تحلیل جایگاه «بازار بین بانکی»^۴ و تبیین عملکرد آن در چارچوب استاندارد سیاستگذاری پولی در ابتدا لازم است به اختصار چارچوب استاندارد سیاستگذاری پولی ترسیم گردد تا جایگاه این بازار در نظام پولی نمایان شود.

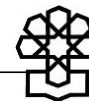
سیاستگذاری پولی یکی از اصلی‌ترین عرصه‌های در حال تحول در اقتصاد کلان در بعد نظری و

1. Lender of Last Resort
2. Open Market Operation
3. Monetary Transmission Mechanism
4. Interbank Market

تجربی است. در بعد تجربی نیز الگوهای مرتبط بسیار متحول شده‌اند. بانک‌های مرکزی در دنیا دیگر صرفاً متکی بر به‌کارگیری نظریه‌ها و توصیه‌های مجرد آکادمیک نبوده و خود غالباً از طریق ارتباط تگاتنگی که با محافل آکادمیک دارند نقش بسیار مؤثری در پیشبرد نظریه‌های اقتصاد پولی بازی می‌کنند. با اتکا به این پتانسیل علمی، در حالت عمومی بانک‌های مرکزی بسیار نظامند عمل نموده و در عمل یکی از دو شیوه متداول «سیاست‌گذاری پولی مبتنی بر قاعده»^۱ و یا «صلاح‌دید»^۲ (استصوابی) را در مدیریت نظام پولی پیگیری می‌نمایند. نقطه مشترک هر دو شیوه آن است که هدایت سیاست پولی در عمل در اکثر بانک‌های مرکزی در کشورهای پیشرفته، اقتصادهای نوظهور و حتی کشورهای در حال توسعه مبتنی بر چارچوبی استاندارد می‌باشد. در حالت سیاست‌گذاری پولی مبتنی بر قاعده و حتی در چارچوب استصوابی (عموماً به صورت غیرعلنی) بحث در خصوص اجرای سیاست پولی متمرکز بر چهار عنصر «ابزار»،^۳ «اهداف عملیاتی»،^۴ «اهداف میانی»^۵ و «اهداف سیاست‌گذاری»^۶ است. ابزار متغیری که به صورت مستقیم در اختیار بانک مرکزی است. اهداف سیاست‌گذاری در واقعیت متغیرهای غایی مورد نظر سیاستگذار هستند که دستیابی به مقادیر و یا دامنه مشخص برای آنها مورد نظر سیاستگذار پولی است. اما مسئله اساسی آن است که بانک مرکزی قادر نیست به صورت مستقیم «اهداف سیاست‌گذاری» را از طریق ابزار به صورت مطلوب تحت تأثیر قرار دهد. زیرا ماهیت اهداف سیاست‌گذاری به گونه‌ای است که بعد از یک دوره زمانی بلندمدت (معمولاً بیش از یک سال) قابل مشاهده است. بدین منظور شیوه متداول آن است که بانک مرکزی یک راهبرد مشخص را در عملیاتی نمودن سیاست پولی مورد توجه قرار می‌دهد و آن بهره‌برداری از دو متغیر اهداف میانی و اهداف عملیاتی در کنار ابزار پولی و اهداف سیاست‌گذاری است. اهداف عملیاتی در واقعیت متغیرهایی هستند که به صورت مستقیم و به صورت آنی (یا کوتاه‌مدت) از طریق دستکاری ابزار پولی تحت تأثیر قرار می‌گیرند. اهداف میانی نیز در محدوده بین اهداف عملیاتی و اهداف سیاست‌گذاری قرار دارند (میشکین،^۷ ۲۰۰۴ و والش^۸ ۲۰۱۰). برای مثال چنانچه هدف سیاستگذار پولی کاهش شکاف تولید (به‌عنوان هدف سیاست‌گذاری) به میزان مشخصی باشد، مقام پولی می‌تواند نرخ بهره استقراض از شبکه بانکی (به‌عنوان ابزار) را با هدف ایجاد افزایش مشخصی در پایه پولی (به‌عنوان هدف عملیاتی) و از طریق آن به منظور افزایش مشخصی در نقدینگی (به‌عنوان هدف میانی) در دوره طولانی‌تر مورد توجه قرار دهد.^۹ در چنین حالتی اگر بانک مرکزی در عمل پس از یک

1. Rule Based Monetary Policy
2. Discretionary
3. Instruments
4. Operating or Instrument Target
5. Intermediate Target
6. Policy Goals
7. Mishkin
8. Walsh

۹. این مثال بر مبنای این فرض است که بر اساس دیدگاه بانک مرکزی افزایش نقدینگی موجب کاهش شکاف تولید می‌شود.



دوره معین ملاحظه نماید که میزان نقدینگی بیش از میزان مورد انتظار افزایش یافته لذا این گونه استنباط می‌نماید که شکاف تولید بیش از میزان مورد نظر وی در آینده کاهش خواهد یافت. لذا به منظور عدم تحقق چنین وضعیتی و به منظور دستیابی به هدف اولیه مورد نظر خود در خصوص شکاف تولید به تنظیم مجدد ابزار پولی در راستای تنظیم نقدینگی اقدام می‌نماید.

به صورت کلی مهمترین ابزارهای سیاست پولی بانک‌های مرکزی در دنیا و در چارچوب بانکداری متعارف شامل «نرخ ذخیره قانونی»^۱، «نرخ استقراض از بانک مرکزی»^۲ و «ترکیب ترازنامه بانک مرکزی»^۳ است. عملیات بازار باز [در چارچوب ابزار ترکیب ترازنامه بانک مرکزی] به عنوان مهمترین ابزار پولی در عمل شناسایی می‌شود؛ زیرا به عنوان اصلی ترین تعیین کننده نرخ بهره و پایه پولی بوده که عنصر اصلی در ایجاد نوسانات پولی محسوب می‌شوند (میشکین ۲۰۰۴). البته بانک مرکزی نیز می‌تواند به طراحی نظام گریدوری مبتنی بر تنزیل اوراق با بازدهی ثابت و استفاده از ابزارهای عملیات بازار باز، نرخ تنزیل مجدد، نسبت سپرده قانونی و عملیات شبه بازار باز، جهت اعمال سیاست پولی در بازار بین بانکی در بانکداری اسلامی اقدام کند (نظرپور و میسمی، ۱۳۹۲: ۵۹).

مبادلات در بازار بین بانکی عموماً مبتنی بر نرخ‌های بهره کوتاه مدت و آنی شکل می‌گیرد و سایر نرخ‌های بهره در اقتصاد از جمله نرخ‌های بهره بلندمدت از طریق «ساختار زمانی نرخ بهره»^۴ متأثر می‌شوند که نقش مهمی در تشکیل سرمایه در اقتصاد و رشد و توسعه اقتصادی دارند. در صورتی که بازار بین بانکی عملکرد مناسبی داشته باشد بانک مرکزی به نحو مؤثرتری می‌تواند فشار کمتری را به عنوان آخرین قرض دهنده متحمل شود و از ایجاد شوک‌های مرتبط با این نقش بر عملکرد نظام پولی بکاهد.

نقش بسیار بارز بازار بین بانکی در بانکداری متعارف به ویژه در هدایت مؤثر و کارآمد نظام پولی بدان منجر شده تا در کشورهایی که به نوعی بانکداری اسلامی در آنها رایج بوده و با چالش عدم امکان بهره برداری از نرخ بهره مواجه هستند، اقداماتی برای به کارگیری این سازوکار عملیاتی شود. لذا در چارچوب بانکداری اسلامی و با الگوبرداری از بازارهای بین بانکی متعارف، نسبت به تدوین الگوهای متناظر در راستای حضور این ابزار کارآمد در نظام پولی اقدام نموده و در این راستا ابزارهای متنوعی نیز منطبق با اصول شریعت طراحی کرده‌اند. کشورهای مالزی، عربستان، اندونزی، بنگلادش و بحرین از جمله این کشورها هستند.

در عمل در کشورهایی که در آنها سازوکار بازار بین بانکی به خوبی شکل نگرفته

-
1. Reserve Requirement Ratio
 2. Discount Rate
 3. Composition of Central Bank's Own Balance Sheet
 4. Term Structure

سیاست‌گذاری پولی از بستری مناسب برای به‌کارگیری ابزار سیاست‌گذاری در راستای هدایت مؤثر نظام پولی برخوردار نمی‌باشند. این توضیح لازم است که در دنیا بازارهای بین‌بانکی هم در چارچوب نظام پولی داخلی و هم به‌صورت بین‌المللی فعالیت دارند. به‌صورت عمومی یکی از نکات حائز اهمیت پیرامون بازار بین‌بانکی نحوه مدیریت مناسب آن است. در شرایطی که نظام پولی کشور ارتباطات پولی بین‌المللی خود را در چارچوب عملیات در بازارهای بین‌المللی بین‌بانکی توسعه داده باشد، هدایت سیاست‌های پولی کشور بسیار حساس‌تر است، زیرا بر اثر تجارب موجود پیرامون بحران‌های مالی معاصر، بازارهای بین‌بانکی در اشاعه این بحران‌ها به اقتصادهای مختلف دارای نقش مهمی بوده‌اند.

۲-۱. معرفی و تبیین کارکردی بازار بین‌بانکی

به صورت کلی بازارهای بین‌بانکی به دو گروه تقسیم‌بندی می‌شوند:

- بازار وام بین‌بانکی^۱

- بازار ارز بین‌بانکی^۲

«بازارهای وام بین‌بانکی» نهادهایی هستند که بانک‌ها برای دوره مشخص در چارچوب آن به یکدیگر وام می‌دهند. بسیاری از وام‌های بین‌بانکی دارای سررسید یک هفته و کمتر هستند و اکثراً «وام‌های یک‌شبه»^۳ می‌باشند. انجام عملیات استقراض در این بازارها بر مبنای «نرخ بهره شبانه»^۴ است و این نرخ در عمل همان نرخ است که مقام پولی سعی در مدیریت آن دارد. به‌صورت مشخص بانک مرکزی از طریق دخالت در این بازار سعی در کنترل نرخ بهره بین‌بانکی دارد تا از طریق ساختار زمانی ارتباط نرخ‌های بهره بین‌بانکی و انواع مختلف نرخ‌های بهره کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت و نیز «مکانیسم‌های انتقال پولی»^۵ بخش‌های حقیقی اقتصاد را در چارچوب الگوی سیاست‌گذاری پولی متأثر سازند. «بازارهای ارز بین‌بانکی» نیز بازارهایی هستند که بانک‌ها نسبت به مبادله ارزهای مختلف به‌صورت عمده در آنها مبادرت می‌نمایند. این عملیات غالباً از طریق ارتباط مستقیم دو بانک با یکدیگر یا از طریق سامانه‌های مبادلات ارزی الکترونیک (که مشتمل بر واسطه‌های مبادلاتی است)^۶ صورت می‌گیرد. در هر دو بازار، غالباً ابزارهای مالی نظیر اوراق قرضه در بازار وام بین‌بانکی و حواله‌های ارزی در بازار ارزی بین‌بانکی نیز مبادله می‌شوند. بازارهای وام بین‌بانکی یا به‌صورت داخلی و بر مبنای پول محلی شکل می‌گیرد، یا به‌صورت بین‌المللی هستند. بازارهای ارز بین‌بانکی عمدتاً به‌صورت بین‌المللی اداره

-
1. Interbank Lending Market
 2. Interbank Foreign Exchange Market
 3. Overnight Loans
 4. Interbank Rate or Overnight Rate
 5. Monetary Transmission Mechanisms
 6. Brokers



می‌شوند، گرچه بازارهای بین‌بانکی ارز در محدوده یک اقتصاد خاص نیز قابل شکل‌گیری است. برای مثال بازار ارزی بین‌بانکی که تا سال ۱۳۹۰ در ایران فعال بوده از جمله این بازارهاست. عمده بازیگران بازارهای وام بین‌بانکی بانک‌های تجاری، بانک‌های مرکزی به‌عنوان آخرین وام‌دهنده و گاهی مؤسسات مالی هستند. این در حالی است که در بازارهای ارز بین‌بانکی علاوه بر این موارد، «واسطه‌های مبادلات ارزی» و مشتریان بزرگ در غالب شرکت‌های چندملیتی نیز حضور دارند. بازارهای بین‌بانکی در مجموع دارای ۶ عملکرد اصلی هستند (هفرنان، ۲۰۰۵).^۱

الف) هموارسازی نقدینگی^۲

بانک‌ها دارایی‌ها و بدهی‌های خود را به منظور تطابق تغییرات روزانه در نیازمندی‌های نقدینگی خود مدیریت می‌کنند. نقدینگی [از طریق بازار بین‌بانکی] از مؤسسات دارای مازاد نقدینگی به سوی مؤسسات دارای کسری کانالیزه می‌شود.

ب) توزیع جهانی نقدینگی^۳

مناطق دارای مازاد نقدینگی می‌توانند [از طریق بازار بین‌بانکی] منابع را به مناطق دارای کسری منتقل نمایند.

ج) توزیع جهانی سرمایه^۴

سپرده‌گذاری صورت گرفته در بانک‌ها قابل واگذاری به سایر بانک‌هاست.

د) پوشش ریسک^۵

بانک‌ها از بازار بین‌بانکی به‌منظور پوشش ریسک‌های مرتبط با ارزهای خارجی و نرخ‌های بهره خارجی بهره‌برداری می‌نمایند. با ظهور بازارهای مشتقه^۶ این نقش توسعه یافته و بازار بین‌بانکی ابزاری برای مدیریت ریسک بازر در اختیار بانک‌ها قرار داده است.

ه) اجتناب از مقررات تنظیمی^۷

هزینه بانک‌ها را از طریق کاهش نیاز به فرار از [انطباق با] مقررات داخلی و فرار مالیاتی کاهش داده است. با توجه به گسترش بازارهای بین‌بانکی در جهان، بانک‌های تجاری در حال حاضر قادرند که با انجام معاملات در بازارهای مختلف بین‌بانکی بین‌المللی و منطقه‌ای (و با مد نظر قرار دادن مقررات، سیاست‌های مالیاتی و سایر هزینه‌های مبادلاتی مرتبط با هر حوزه جغرافیایی) انتخاب‌های متنوعی را

1. Heffernan
2. Liquidity Smoothing
3. Global Liquidity Distribution
4. Global Capital Distribution
5. Hedging of Risks
6. Derivatives Markets
7. Regulatory Avoidance

در مدیریت نقدینگی خود داشته و کم‌هزینه‌ترین مورد را انتخاب نمایند.

و) اعمال سیاست‌های نرخ بهره بانک مرکزی

بانک‌های مرکزی از بازار بین‌بانکی به منظور اعمال سیاست‌های نرخ بهره خود بهره‌برداری می‌نمایند. با توجه به موارد مذکور دو نکته قابل توجه است:

- بازار بین‌بانکی گرچه به‌عنوان جایگاهی برای به‌کارگیری ابزار پولی بانک مرکزی در اعمال سیاست‌های پولی است، لکن تأمین‌کننده نیازهای بسیار مهم برای بانک‌های تجاری (از جمله تأمین نقدینگی، استفاده بهینه از منابع راكد در کوتاه‌مدت، تنوع پورتفوی، پوشش انواع ریسک (از جمله ریسک نقدینگی و ریسک بازار)، کاهش هزینه مقررات داخلی کشورها و مالیات برای بانک‌ها) است.
 - برخی از عملکردهای بازار بین‌بانکی صرفاً در محیط بازارهای بین‌بانکی بین‌المللی محقق می‌شود و بانک‌های مرکزی و بانک‌های تجاری مستقر در یک کشور خاص صرفاً نمی‌توانند کلیه نیازهای خود را از طریق بازارهای بین‌بانکی داخلی تأمین نمایند.
- این توضیح لازم است که بازارهای بین‌بانکی حجم مبادلات مالی در دنیا را بسیار گسترش داده‌اند.

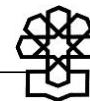
۳-۱. بازارهای بین‌بانکی در ایران و عملکرد آماری

در ایران نیز از سال ۱۳۸۱ بازار بین‌بانکی ارزی عملیاتی شده است. ابزارهای مالی اسلامی در بیشتر موارد با حذف بهره از ابزارهای مالی متعارف و جایگزینی آن با نرخ سود و یا «نرخ اضافه بها»^۱ طراحی می‌شوند؛ در برخی موارد نیز ابزارهای جدیدی طراحی شده که مشابه آنها در بازار مالی متعارف وجود ندارد (خوانساری، ۱۳۹۳: ۳).

البته در قیاس با عمر صنعت بانکداری در ایران، سابقه فعالیت بازارهای بین‌بانکی در نظام بانکی کشور کوتاه است. بازار بین‌بانکی ارزی از سال ۱۳۸۱ در ایران فعال شد. این در حالی است آغاز به‌کار بازار بین‌بانکی ریالی از سال ۱۳۸۷ بوده است. در ادامه ضمن معرفی این دو بازار، با بهره‌برداری از اطلاعات آماری موجود عملکرد آنها بررسی می‌شود:

الف) بازار بین‌بانکی ارزی

آغاز به‌کار بازار بین‌بانکی ارزی در ایران مصادف با عملیاتی شدن «نظام نرخ ارز شناور مدیریت شده» از ابتدای سال ۱۳۸۱ بوده است. دو بازار اصلی (مستقر در تهران) و فرعی (مستقر در کیش و قشم) دو بخش این بازار را تشکیل می‌دادند. بازار اصلی شامل شعب داخلی بانک‌های تجاری و بازار فرعی شعب بانک‌های داخلی در مناطق آزاد، شعب خارجی بانک‌های ایرانی و تعدادی از بانک‌های خارجی را دربرمی‌گرفت. مؤسسات اعتباری غیر بانکی دارای مجوز فعالیت ارزی نیز مجاز به فعالیت در بازار بین‌بانکی ارزی بودند.



دستورالعمل شماره ۱۳۴۵ مورخ ۱۳۸۰/۱۲/۲۷ بانک مرکزی تحت عنوان «دستورالعمل مربوط به ضوابط نظارتی و کنترلی وضعیت باز ارزی» چارچوب عملیاتی بازار بین بانکی ارزی را تشریح می کند. براساس مواد (۱) تا (۴) این دستورالعمل، وضعیتی تحت عنوان «وضعیت باز ارزی»^۱ برای هر ارز و برای مجموع ارزهای هر بانک عامل باید به صورت روزانه محاسبه شود. حد مجاز وضعیت بازار هر ارز برای بانک عامل (مثبت یا منفی) حداکثر ۱۰ درصد و برای مجموع ارزها ۳۰ درصد اعلام گردید و بانکهای مشارکت کننده در بازار موظف به رعایت این حدود مجاز به صورت روزانه شدند. براساس ماده (۱) این دستورالعمل نرخ تبدیل روزانه هر ارز به ریال به عنوان نرخ ارز مرجع معرفی گردید که توسط بانک مرکزی اعلام و توسط بانکهای مشارکت کننده در بازار بین بانکی مبنای محاسبه وضعیت باز ارزی و مبادلات قرار می گرفت. رویه کار استاندارد در این بازار بدین گونه بوده است که بانکها پس از دریافت درخواستهای مشتریان و نیز با توجه به وضعیت داراییها و تعهدات ارزی موجود، پیرامون نحوه حضور در بازار بین بانکی ارز (خرید، فروش و یا عدم فعالیت) به صورت روزانه به جمع بندی می رسیدند. این توضیح لازم است که براساس دستورالعمل مذکور نقش بازار بین بانکی ارزی مبادله ارزی و نه ارائه تسهیلات ارزی بوده است؛ البته در بحث مبادلات ارزی می توان تسهیلات ارزی را نیز جای داد.

تزیق ارز به این بازار، به دلیل اتکای درآمد ارزی کشور به صادرات نفت، عمدتاً توسط بانک مرکزی انجام می گرفت. از این رو، بانک مرکزی بر خلاف دیگر کشورها، برای تعیین قیمت خرید و فروش ارز در این بازار، نقش انحصاری را ایفا می نمود، ولی به هر حال، بانکها در این بازار، از همان زمان شکل گیری، براساس نرخ مرجع اقدام به انجام مبادلات خود می نمودند. همراه با تحولات ارزی سالهای ۱۳۸۹ به بعد بازار فرعی در عمل غیرفعال گردید و بازار اصلی نیز علیرغم فعالیت، تحت تأثیر نظام سهمیه بندی ارزی ادامه فعالیت داد و ضوابط مذکور دیگر در خصوص این بازار مبنای فعالیت نبوده است. از طرفی مرور رویدادهای مرتبط با سیاستگذاری ارزی در طول سالهای فعالیت این بازار مؤید آن است که در طول سالهای ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹ گرچه نظام ارزی کشور از ثبات مناسبی برخوردار بود لکن نظارت مؤثری بر مکانیسمهای خروج ارز در کشور اعمال نشده است.

در جدول ۱ اطلاعاتی در خصوص عملکرد بازار بین بانکی ارزی و نقش بانکهای تجاری در این بازار ارائه شده است. چنانچه ملاحظه می گردد طی سالهای فعالیت این بازار، بانک مرکزی عرضه کننده عمده ارز و بانکهای تجاری تقاضاکننده اصلی در این بازار بوده اند.^۲

۱. وضعیت باز ارزی عبارت است از معادل ریالی مابه التفاوت بین داراییها و بدهیهای ارزی که در بالای خط ترازنامه ثبت می شود که می تواند مثبت یا منفی باشد. وضعیت مثبت گویای بالاتر بودن ارزش ریالی داراییهای ارزی از بدهیهای ارزی است.

۲. شایان ذکر است، درست است که بازارهای بین بانکی اصلی و فرعی ارزی در چند سال اخیر به دلیل تحریمها فعالیت محدودی داشته اند، اما بانک مرکزی پایبند به نظام شناور مدیریت شده ضعیف بوده و نظام نرخ ارز ثابت را دنبال نکرده است. البته این یک تکلیف قانونی بوده است و بانک مرکزی باید در جهت کاهش اختلاف نرخ ارز بازار و رسمی حرکت کند.

جدول ۱. برخی از جنبه‌های عملکردی بازار بین‌بانکی ارزی (میلیارد دلار/ درصد)

عنوان	۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	متوسط سال‌ها
حجم عملیات بازار	۱۱	۲۵	۲۳	۳۰	۳۵	۴۳	۵۶	۵۳	۷۲	۷۷	۳۸	۴۲
سهم خرید بانک‌ها	۹۹	۹۸	۹۹	۹۹	۹۸	۹۶	۹۶	۹۴	۹۰	۹۴	۹۷	۹۶
سهم فروش بانک‌ها	۱۳	۲۳	۱۶	۱۷	۶	۷	۷	۸	۱۱	۹	۶	۱۱

مأخذ: محاسبه شده براساس اطلاعات سری‌های زمانی بانک مرکزی.

ب) بازار بین‌بانکی ریالی

شورای پول و اعتبار در تاریخ ۱۳۸۳/۰۷/۱۸ و نیز کمیسیون اعتباری بانک مرکزی در جلسه مورخ ۱۳۸۳/۱۰/۲۷، مقررات حاکم بر بازار بین‌بانکی ریالی و دستورالعمل اجرایی مربوطه را در چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا به تصویب رساندند. پس از پذیرش عضویت بانک‌های متقاضی فعالیت در بازار مذکور، به دلیل تأخیر در فرآیندهای اجرایی و هماهنگی بین بانک‌ها، نهایتاً این بازار از تاریخ ۱۳۸۷/۴/۱۸ رسماً شروع به کار کرد. براساس ماده (۲) دستورالعمل مذکور هدف از ایجاد بازار بین‌بانکی برای تسهیل جریان منابع ریالی کوتاه‌مدت بین اعضا در جهت مدیریت کارآمد نقدینگی عنوان شده است. براساس ماده (۳) دستورالعمل علاوه بر بانک مرکزی، بانک‌های دولتی و غیردولتی و مؤسسات اعتباری غیربانکی (دارای مجوز فعالیت از بانک مرکزی) می‌توانند پس از کسب مجوز فعالیت در بازار از بانک مرکزی به عضویت بازار پذیرفته شوند. ماده (۴) نقش و اختیارات بانک مرکزی را در این بازار مورد توجه قرار داده است بر این اساس بانک مرکزی به‌عنوان تنظیم‌کننده بازار، کلیه امور مربوط به برنامه‌ریزی، سازماندهی، هماهنگی، تدوین مقررات، نظارت، کنترل و تسویه معاملات را برعهده داشته و جهت اعمال سیاست‌های پولی در بازار شرکت می‌نماید. ماده (۵) دستورالعمل معاملات مجاز را به‌صورت زیر معرفی کرده است:

- تودیع وجوه به‌صورت سپرده سرمایه‌گذاری (شامل گواهی سپرده منتشر شده توسط خود بانک) در چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا. بر این اساس مدت متعارف سپرده‌ها یک شبه و حداکثر یک ساله تعیین شده و این سپرده‌ها مشمول پرداخت سپرده قانونی نمی‌شوند،

- خرید و فروش دین،

- اوراق مشارکت و گواهی سپرده،

- سایر معاملات با موافقت بانک مرکزی.

همچنین براساس مفاد این ماده نرخ معاملات طبق توافق طرفین تعیین می‌شود.

تنها گزارش رسمی منتشر شده در خصوص عملکرد بازار بین‌بانکی ریالی مربوط به عملکرد سال



۱۳۸۸ این بازار است. در ادامه تلاش شده است تا با بهره‌برداری از سایر اطلاعات (به‌صورت مشخص گزارش‌هایی که ماخذ آنها بانک مرکزی بوده) به‌صورت کلی عملکرد بازار بین‌ریالی مورد بررسی قرار گیرد.

در جدول ۲ اطلاعات مربوط به عملکرد بازار بین‌بانکی ریالی برای سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ ارائه شده است. تعداد دفعات سپرده‌گذاری بجز در سال ۱۳۹۱ روندی صعودی داشته به نحوی که میانگین تعداد معاملات روزانه از ۰/۱ در سال ۱۳۸۷ به ۲۰/۲ مورد در سال ۱۳۹۲ رسیده است. حجم مبادلات نیز بجز سال ۱۳۹۱ روندی صعودی داشته که این امر گویای افزایش اندازه این بازار است. در سال ۱۳۹۳ نیز نسبت به سال ۱۳۹۲ حدود ۲۶۶ درصد رشد داشته و تقریباً ۳/۵ برابر شده است. بر این اساس متوسط ارزش مبادلات در سال ۱۳۹۲ برابر با ۵۲۸ میلیارد ریال بوده که اندکی از رقم مربوط به سال ۱۳۸۸ کمتر بوده است. چنانچه ملاحظه می‌شود متوسط ارزش هر مبادله در سال‌های ۱۳۸۸ و ۱۳۸۹ کمتر از ۴۰۰ میلیارد ریال بوده است. اطلاعات موجود در خصوص نرخ مرجع مؤید آن است که این نرخ روندی مشابه با نرخ تورم صعودی دارد و تابع نرخ سود بازار نیست.^۱ نکته جالب آن است که در سال‌های ۱۳۸۸ و ۱۳۸۹ این نرخ بالاتر از نرخ تورم بوده است. اکثر سپرده‌گذاری (و نیز سپرده‌پذیری) در این بازار به‌صورت شبانه (یک روزه) بوده است. در سال ۱۳۸۸ سهم سپرده‌های شبانه ۷۳ درصد بوده که در سال ۱۳۹۲ این رقم به ۸۰ درصد افزایش یافته است. به‌عبارتی عمده‌فعالیت این بازار برای رفع مشکلات نقدینگی اضطراری است.

۱. شایان ذکر است که نرخ سود(بهره) بین بانکی تابع نرخ استقراض یا جریمه بانک مرکزی است و عمدتاً از آن تبعیت می‌کند.

جدول ۲. برخی از شاخص‌های مرتبط با عملکرد بازار بین‌بانکی ریالی

ردیف	شاخص	۱۳۸۷	۱۳۸۸		۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳
۱	تعداد بانک‌های عضو	۱۰	۱۸						
۲	تعداد دفعات سپرده‌گذاری (معاملات) سالیانه (فقره)	۱۷	۲۱۰		۱۲۵۸	۳۵۴۴	۲۱۱۰	۵۸۸۶	۱۷۳۷۰
۳	متوسط روزانه تعداد روزانه سپرده‌گذاری ^(۱)	۰/۱	۰/۷		۴/۳	۱۲/۲	۷/۲	۲۰/۲	
۴	حجم معاملات ^(۲) (هزار میلیارد ریال)	۸/۵	۱۲۰		۴۳۵	۱۴۰۰	۱۲۱۳	۳۱۱۰	۱۱۳۸۷
۵	میانگین ارزش هر مبادله ^(۳) (میلیارد ریال)		۵۷۱		۳۴۶	۳۹۵	۵۷۵	۵۲۸	
۶	نرخ مرجع ^(۴) معاملات یک شبه		۱۵/۵		۱۴/۴	۱۸/۲	۲۱/۴	۲۳/۲	۲۷
۷	سهم سپرده‌گذاری یک شبه		۷۳		۷۴/۳	۷۶/۷	۷۱/۵	۸۰/۱	۹۰
۸	نرخ تورم		۱۰/۷		۱۲/۴	۲۱/۵	۳۰/۵	۳۴/۷	۱۵/۶

مأخذ: مراجعه به زیرنویس^۱.

(۱) از تقسیم تعداد دفعات سپرده‌گذاری سالیانه بر تعداد روزهای کاری محاسبه شده است. تعداد روزهای کاری برای سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ به ترتیب برابر با ۲۸۸، ۲۹۳، ۲۹۵، ۲۹۲ و ۲۹۱ محاسبه شده است. تعداد روزهای کاری برابر با تعداد روزهای سال منهای تعداد جمعه‌ها و تعطیلات رسمی غیر از جمعه در نظر گرفته شده است. مأخذ اطلاعات سال ۱۳۹۳ بانک مرکزی است.

(۲) حجم معاملات برابر با مجموع حجم سپرده‌گذاری و سپرده‌پذیری تقسیم بر ۲ می‌باشد.

(۳) از تقسیم حجم معاملات با تعداد دفعات سپرده‌گذاری ضرب در ۱۰۰۰ حاصل شده است.

(۴) نرخ مرجع، میانگین موزون معاملات در روز کاری قبل بر حسب سررسید یک روزه است.

۲. نقش بانک مرکزی در تأمین مالی بازار بین‌بانکی ریالی

در این بخش نقش بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی مورد بررسی و تحلیل می‌شود.

۲-۱. نقش بانک مرکزی از دیدگاه نظری

در نظام سرمایه‌داری، نرخ بهره نرخ هزینه به‌کارگیری پول است که معمولاً در بازار پول و سرمایه شکل می‌گیرد. در اقتصادهایی که نرخ بهره توسط بازار تعیین می‌شود، این نرخ برآیند عرضه و تقاضای پول است. بخش عمده عرضه و تقاضا توسط مؤسسات مالی (علی‌الخصوص نهادهای سپرده‌پذیر) شکل می‌گیرد. در این میان بانک مرکزی با استفاده از ابزارهای در اختیار خود، سیاست‌های پولی را با در نظر داشتن اولویت‌های سیاست‌های اقتصادی پیاده‌سازی می‌کند.

چنانچه بیان شد مبنای اولیه تعیین نرخ بهره در سیاستگذار پولی متعارف در دنیا مبتنی بر «نرخ

۱. ردیف ۸ از بانک سری‌های زمانی بانک مرکزی و نامگر شماره ۷۸. سایر ردیف‌ها از گزارش‌های بازار بین‌بانکی ریالی و عملکرد آن در سال‌های ۱۳۸۸ و ۱۳۹۲ بانک مرکزی. ردیف ۲ و ۵ محاسبه شده از اطلاعات مربوط به گزارش‌های بازار بین‌بانکی بانک مرکزی استفاده شده است.

در بین دو نرخ i^r و i^l در شرایطی که بانک مرکزی به انجام «عملیات بازار باز»^۱ نیز می‌پردازد، در نهایت در هر سطح تعادلی مقدار ذخایر عرضه شده برابر با ذخایر قرض داده نشده توسط بانک مرکزی (R_n) است. به عبارتی بانک مرکزی با تعیین این دو نرخ سقف و کف و انجام عملیات بازار باز اقدام به تنظیم نرخ بهره شبانه در سطح مورد نظر خود می‌نماید. با توجه به ساختار تبیین شده شکل تابع عرضه به صورت پله‌ای خواهد بود. لازم به توضیح است که مهمترین ابزارهای موجود در بازار بین‌بانکی متعارف عبارتند از: «اسناد خزانه»^۲، «گواهی سپرده»^۳، «توافق باز خرید»^۴، «دریافت وام» و «اسناد تجاری مانند چک و سفته».

در نمودار ۱، تقاضا برای ذخایر توسط R^d نشان داده شده که معمولاً دارای شیب نزولی است. چنانچه در نمودار مشخص شده در صورتی که تقاضا به سمت چپ یعنی R_1^d انتقال یابد، نرخ بهره شبانه هرگز از i^r پایین‌تر نخواهد بود و در صورتی که تقاضا به سمت راست یعنی R_2^d جابجا شود نرخ بهره مذکور هرگز بالاتر از i^l قرار نخواهد گرفت. با ایجاد چنین سقف و کفی برای تنزیل اوراق بهادار بین‌بانکی کریدوری پدید می‌آید که بانک مرکزی امکان محدود ساختن نوسان‌های نرخ تنزیل را در بازار بین‌بانکی خواهد داشت و لذا در کوتاه‌مدت اجرای سیاست پولی انبساطی و انقباضی فراهم می‌شود. به عنوان مثال در استرالیا، نیوزلند و کانادا ۰/۲۵ درصد بالاتر یا پایین‌تر از «نرخ هدفگذاری اعلام شده»^۵ بانک مرکزی در خصوص نرخ بهره است. در مطالعات عمیق‌تر معمولاً نشان داده می‌شود که معمولاً در خصوص بانک‌های مرکزی نظام‌های با ثبات پولی، نرخ بهره شبانه تعادلی (i_{ff}^*) انحراف اندکی با نرخ بهره هدفگذاری شده توسط بانک مرکزی دارد.

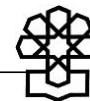
۲-۲. نقش بانک مرکزی از جنبه عملکردی

تعیین نرخ سود شبانه در بازار بین‌بانکی به عنوان کوتاه‌مدت‌ترین نرخ بهره زمینه را در اقتصاد برای شکل‌گیری سایر نرخ‌های بهره در بازار سرمایه از طریق مکانیسم عرضه و تقاضا و ویژگی‌های اختصاصی سرمایه‌گذاری صورت گرفته برای واحدهای مختلف سرمایه‌گذاری فراهم می‌سازد. در ادبیات پولی مفهومی تحت عنوان «ساختار زمانی نرخ بهره» وجود دارد که ارتباط نرخ بهره در دوره‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت را مورد توجه قرار می‌دهد. «منحنی عایدی»^۶ که نشان‌دهنده روند نرخ بهره برای دوره‌های زمانی کوتاه‌مدت و بلندمدت است، می‌تواند شکلی صعودی یا نزولی به خود بگیرد. این منحنی در واقع

1. Open Market Operation
2. Treasury Bill
3. Certificate of Deposit
4. Repurchase Agreement
5. Announced Target Rate

۶. مأخذ اطلاعات درج شده در سایت بانک مرکزی مورد نظر است.

7. Yield Curve



رابطه بین نرخ بهره و زمان تا سررسید را نشان می‌دهد. به‌طور معمول و در بیشتر مواقع منحنی عایدی شکلی صعودی به خود می‌گیرد، به‌عبارت دیگر اغلب نرخ بهره بلندمدت بیشتر از نرخ بهره کوتاه‌مدت است. اما در برخی موارد مشاهده شده است که منحنی عایدی شکل نزولی به خود می‌گیرد. در حالت اخیر، نرخ بهره بلندمدت کمتر از نرخ بهره کوتاه‌مدت است. این موضوع در حالتی اتفاق می‌افتد که انتظارات از نرخ بهره کوتاه‌مدت در آینده کاهشی باشد.

اساساً در بانکداری متعارف در دنیا مکانیسم تعیین نرخ بهره به‌صورت کامل و شفاف بیان شده است. پیرامون کشورهایی که استقرار نظام بانکداری اسلامی پیگیری می‌نمایند شواهد حاکی از آن است که اساساً مکانیسم‌هایی نوپا در برخی از کشورهای اسلامی برای تدوین سازوکار بین‌بانکی شکل گرفته است. در کشورهای مورد بررسی این مکانیسم‌ها براساس ابزارهای مالی اسلامی و مبتنی بر نرخ سود به‌عنوان جایگزینی برای نرخ بهره شبانه است. نکته مهم آن است که بجز در ایران در سایر کشورهای اسلامی بازار پول صرفاً مبتنی بر بانکداری اسلامی نیست برای مثال در مالزی دو مکانیسم موازی بانکداری اسلامی و متعارف در نظام پولی کشور وجود دارد که شواهد موجود در خصوص عملکرد در بازار بین‌بانکی اسلامی در این کشور نیز مؤید وجود چالش‌های به‌ویژه در خصوص انطباق عملکرد با شریعت است.^۱

روش مبادلات بین‌بانکی و تعمیم نرخ سود در ایران با الگوی استاندارد متداول در بانکداری مرسوم در کشورهایی که از نظام پولی مستحکم و صنعت بانکداری پیشرفته برخوردارند متفاوت است. بخشی از این تفاوت به‌دلیل حاکم بودن الگوی بانکداری بدون ربا در ایران است و بخشی از آن به‌دلیل ضعف‌های موجود در نظام پولی و مالی کشور در نحوه اداره مناسب این بازار (به‌عبارتی ناشی از ضعف در عملکرد نظام پولی) است.

در ایران علیرغم وجود بازار بین‌بانکی این بازار صرفاً برای تأمین بخشی از نقدینگی مورد نیاز بانک‌های تجاری و مؤسسات اعتباری بوده و در تعیین نرخ سود دارای عملکرد خاصی نیست. در ایران نرخ سود به‌عنوان جانشین نرخ بهره توسط شورای پول و اعتبار به‌صورت دستوری تعیین می‌شود. نرخ‌های سود غالباً برای حداقل دوره یک‌ساله تعیین شده و از انعطاف خاصی برای اعمال سیاست فعال پولی برخوردار نیست. این نرخ‌ها به سیستم بانکی ابلاغ می‌شوند. به‌دلیل اینکه نرخ‌های سود غالباً دستوری هستند لذا مکانیسم عرضه و تقاضا در خصوص اعتبارات چندان قادر به ایجاد تعادل در بازار نیست و عموماً نوعی سهمیه‌بندی در سیستم بانکی وجود دارد. در مواردی سیستم بانکی با اتکا به ترفندهایی مانند بلوکه کردن حساب، اخذ کارمزد و سپرده‌گذاری مدت‌دار مقدم بر اخذ تسهیلات، به نوعی نرخ سود مرتبط با اخذ تسهیلات را تعدیل می‌کنند. به‌عبارتی سیستم بانکی غالباً نمی‌تواند بر پایه نرخ‌های دستوری ابلاغی عملکرد مورد انتظار سیاستگذار پولی را داشته باشند.

۱. شایان ذکر است که تجربه کشورهای دیگری که در آنها هر دو سیستم بانکداری ربوی و اسلامی در کنار یکدیگر فعالیت دارند، ممکن است به‌دلایل مختلف از جمله جنبه شرعی برای ایران ملاک خوبی نباشد.

جایگاه بازار بین‌بانکی در تأمین مالی شبکه بانکی با گزینه استقراض از بانک مرکزی که توأم با خلق پول پر قدرت است جهت مقایسه در جدول ۳ ارائه شده است. بدین منظور متوسط حجم روزانه معاملات در این بازار محاسبه و با میانگین مانده بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی مقایسه شده است. چنانچه ملاحظه می‌گردد در سال ۱۳۸۸، متوسط حجم مبادلات در بازار ۰/۱۷ برابر مانده بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی بوده که در سال ۱۳۹۲ این رقم به ۱/۵۲ افزایش یافته است. روند صعودی مذکور بجز در خصوص سال ۱۳۹۱ برقرار بوده است. به نظر می‌رسد که جایگاه این بازار در تأمین مالی بخشی از نقدینگی مورد نیاز بانک‌ها افزایش یافته است. هر چند استاندارد خاصی در این زمینه وجود ندارد، لکن سهم این شیوه تأمین مالی برای بانک‌های کشور پایین به نظر می‌رسد.

جدول ۳. مقایسه نقش تأمین مالی بانکی از طریق بازار بین‌بانکی و استقراض از بانک مرکزی

ردیف	شاخص	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲
۱	متوسط حجم روزانه معاملات* (هزار میلیارد ریال)	۰/۳	۱/۲	۳/۸	۳/۳	۸/۵
۲	متوسط فصلی مانده بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی** (هزار میلیارد ریال)	۱۹۳	۱۹۳	۲۵۸	۴۹۶	۵۶۲
۳	نسبت متوسط مبادلات روزانه در بازار بین‌بانکی به مانده بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی (ردیف ۱ تقسیم بر ۲)	۰/۱۷	۰/۶۲	۱/۴۹	۰/۶۷	۱/۵۲

مآخذ: ردیف ۲ از خوانساری (۱۳۹۳) و مؤسسه ژئو فیزیک دانشگاه تهران (۸۸ تا ۹۲) و ردیف (۲) از بانک سری‌های زمانی بانک مرکزی

* از تقسیم حجم معاملات سالیانه در جدول ۱ به تعداد روزهای کاری سالیانه محاسبه شده است.

** میانگین حاصله از مانده بدهی در آخر ۴ فصل سال است که به‌عنوان یک متغیر پروکسی (متغیر نماینده) مانده بدهی روزانه بانک‌ها به بانک مرکزی منظور شده است.

به‌طور کلی مقام ناظر می‌تواند با کنترل نرخ‌ها و ابزارهای سیاستی خود، خلق نقدینگی بانک‌ها و بنابراین آثار تورمی آن را کنترل نماید. برای مثال، مقام ناظر می‌تواند با افزایش نرخ سود ذخایر اضافی، نرخ سود سایر دارایی‌های درآمدزا، نرخ بهره بازار پولی و نرخ تنزیل بازار بین‌بانکی، نقدینگی بالا را در بانک محدود سازد و حجم نقدینگی کشور را تحت تأثیر قرار دهد.

۳-۲. جنبه فقهی حضور بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی^۱

در الگوهای سنتی بازار بین‌بانکی، نقش بانک مرکزی عبارت بود از «عملیات بازار باز» که به‌طور غیرمستقیم ذخایر بانک‌ها را دچار تغییر می‌کرد و همچنین «تسهیلات قاعده‌مند» از دریچه تنزیل. در الگوی کریدور، پرداخت بهره به ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی نیز به دو نقش دیگر بانک مرکزی افزوده

۱. کلیه مطالب و تحلیل‌های ذیل این سرفصل برگرفته از مقاله ذیل است:
کامران ندری و میثم خسروی (۱۳۹۴)، بررسی وجوه بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی، فصلنامه علمی-ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی، ش ۸ و ۹، پاییز و زمستان ۱۳۹۳، صص ۱۲۳-۱۴۶.



شد. طی فرایند توسعه روابط بانک مرکز و بانک‌های تجاری در بازار بین بانکی، عقود و معاملات ذیل پیشنهاد شده است:

الف) خرید دین مجدد،

ب) مضاربه،

ج) فروش سهام بانک‌ها،

د) مشارکت مجدد،

ه) مشارکت مدنی مشروط.

ارزیابی فقهی و کارآیی موارد پیشنهادی فوق‌الذکر در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴. ارزیابی راهکارهای پیشنهادی برای روابط بین بانک مرکزی و بانک‌های تجاری

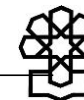
کارایی در تسهیلات قاعده مند برای			فقهی	ارزیابی
پرداخت سپرده‌ها	اعطای تسهیلات	کسری ذخایر		قرارداد
مناسب	مناسب	مناسب	محل اختلاف	خرید دین مجدد
نامناسب	محدود به تجارت	نامناسب	مناسب	مضاربه
پر ریسک برای بانک مرکزی	پر ریسک برای بانک مرکزی	پر ریسک برای بانک مرکزی	مناسب	فروش سهام بانک‌ها
نامناسب برای وام‌های کوتاه مدت و از بین بردن نقدینگی ذخایر	نامناسب برای وام‌های کوتاه مدت و از بین بردن نقدینگی ذخایر	نامناسب برای وام‌های کوتاه مدت و از بین بردن نقدینگی ذخایر	مناسب	مشارکت مجدد
مناسب	مناسب	مناسب	مناسب	مشارکت مدنی مشروط

مأخذ: ندری و خسروی، ۱۳۹۴، ص ۱۳۹.

چنانچه ملاحظه می شود غیر از خرید دین مجدد که محل اختلاف است، سایر موارد پیشنهادی از لحاظ فقهی رابطه مناسبی بین بانک مرکزی و بانک‌های تجاری در بازار بین بانکی ایجاد می‌کند. از جنبه کارآیی نیز مشارکت مدنی مشروط و خرید دین مجدد برای ارتباط بانک مرکزی و بانک‌های تجاری مناسب تشخیص داده شده است، اما فروش سهام بانک مرکزی در بازار بین بانکی ریسک بالایی برای بانک مرکزی داشته، مضاربه محدود به اعطای تسهیلات شده و مشارکت مجدد نیز فاقد کارآمدی برای وام‌های کوتاه‌مدت تشخیص داده شده است.

۳. نقش بانک‌ها در بازار بین بانکی ریالی

اطلاعات مربوط به نحوه حضور بانک‌ها در بازار بین بانکی ریالی از منظر جایگاه سپرده‌گذاری و سپرده‌پذیری در جدول ۴ ارائه شده است. براساس اطلاعات این جدول در بازار بین بانکی، بانک‌های دولتی بیشتر نقش سپرده‌گیر و بانک‌های خصوصی بیشتر نقش سپرده‌گذار را داشته‌اند، در حالی که بانک‌های خصوصی شده کمابیش نقش سپرده‌گذاری خود را از دست داده، اما نقش سپرده‌گیری خود را حفظ کرده‌اند. در جدول ۴ همچنین سهم سپرده‌گذاری شده گروه‌های مختلف بانکی در چارچوب عملیات بانکی به‌عنوان شاخصی از حجم فعالیت بانکی ارائه شده است. با مقایسه «سهم فعالیت در بازار بین بانکی» گروه‌های مختلف بانکی با شاخص مذکور، ملاحظه می‌شود که بانک‌های خصوصی دارای فعالیت قوی‌تری در این بازار به نسبت بانک‌های دولتی هستند.



جدول ۴. نحوه حضور بانک‌ها در بازار بین‌بانکی ریالی

(درصد)

عملکرد در بازار بین بانکی																
سهام از کل فعالیت بازار		سهام تسهیلات اخذ شده از بازار				سهام از سپرده‌گذاری بازار					سهام مانده سپرده‌های نزد بانک از مجموع کل سپرده‌های نظام بانکی					سال بانک‌ها ^۱
۶ ماهه ۱۳۹۰	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۶ ماهه ۱۳۹۰	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	۱۳۸۸	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	۱۳۸۸	
۳۴/۳	۱۱/۱	۳۳/۶	۱۳/۱	۱۷/۷	۱۸/۷	۶۴	۴۵	۶۴/۹	۴۹/۶	۳/۶	۴۷	۳۹/۴	۴۴/۳	۱۷/۶	۱۸/۷	خصوصی
۲۹/۵	۸۰/۷	۳۷/۹	۱۵/۹	۴۵/۱	۷۲/۴	۳۱	۵۲/۷	۳۴/۵	۳۰/۸	۸۸/۹	۴۸	۵۲/۳	۳۶/۸	۴۵/۱	۷۲/۴	خصوصی شده
۳۶/۲	۸/۲	۲۸/۴	۷۱	۳۷/۳	۸/۹	۵	۲/۳	۰/۶	۱۹/۶	۷/۵	۵	۸/۳	۱۸/۹	۳۷/۳	۸/۹	دولتی
۶۵/۷	۸۸/۹	۶۶/۳	۸۶/۹	۸۲/۴	۸۱/۳	۳۶	۵۵	۳۵/۱	۵۰/۴	۹۶/۴	۵۳	۶۰/۶	۵۵/۷	۸۲/۴	۸۱/۳	دولتی و خصوصی شده

مآخذ: ۱. سه ردیف اول از وزارت اقتصاد، ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۰.

۲. توکلین، ۱۳۹۰.

۳. گزارش عملکرد بین‌بانکی بانک مرکزی در سال ۱۳۹۲.

۱. «بانک‌های دولتی» شامل بانک‌های ملی، سپه، کشاورزی، مسکن، صنعت و معدن، پست بانک و توسعه صادرات. «بانک‌های خصوصی شده» شامل بانک‌های صادرات، تجارت، ملت و رفاه و سایر بانک‌ها، خصوصی می‌باشند.

۳-۱. ساختار تجهیز منابع ریالی در شبکه بانکی

در جدول ۵ ساختار تجهیز منابع در شبکه بانکی ارائه شده است. چنانچه ملاحظه می‌شود بانک‌های تخصصی وابستگی شدیدی به استقراض از بانک مرکزی برای تأمین مالی خود دارند. نسبت وابستگی بانک‌های خصوصی و دولتی به استقراض از بانک مرکزی در حد ۳ درصد است. از طرف دیگر بانک‌های خصوصی و خصوصی شده دارای بالاترین سهم تأمین مالی از طریق بازار بین‌بانکی (استقراض از سایر بانک‌ها) نسبت به سایر گروه‌های بانکی دارند و بانک‌های دولتی در این خصوص کمترین سهم عملکرد را داشته‌اند.

جدول ۵. ساختار تجهیز منابع در شبکه بانکی کشور در سال ۱۳۹۱ (درصد)

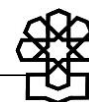
عنوان	بدهی به بانک مرکزی	سایر بدهی‌ها	حقوق صاحبان سهام	کل سپرده	بدهی به بانک‌ها
تخصصی	۲۰	۱۵	۱۷,۵	۴۴	۳/۵
تخصصی بدون بانک مسکن	۱۴	۱۵	۲۰	۴۷	۴
دولتی	۳	۷/۵	۵	۸۲/۵	۲
خصوصی	۳	۶	۹	۷۷	۵
خصوصی شده	۲,۵	۱۰	۴	۷۹	۴/۵

مأخذ: شاهچرا و طاهری، ۱۳۹۳.

۳-۲. حجم انواع معاملات در بازار بین‌بانکی ریالی

در جدول ۶ نیز حجم انواع معاملات در بازار بین‌بانکی برای سال ۱۳۹۲ ارائه شده است. همان‌طور که در جدول مذکور ملاحظه می‌شود، بیشترین معاملات بازار بین‌بانکی به ترتیب ۹۱/۲ درصد (معادل ۲۸۳۷/۶ هزار میلیارد ریال) یک شبهه، ۴/۲ درصد (معادل ۱۳۰/۴ هزار میلیارد ریال) چند روزه و ۲/۵ درصد (معادل ۷/۷ هزار میلیارد ریال) یک ماهه می‌باشد. این امر بیانگر رویکرد مناسب بانک‌ها به بازار بین‌بانکی ریالی در جهت تقویت مدیریت نقدینگی کوتاه‌مدت می‌باشد. البته حجم معاملات در مقایسه با کل حجم تسهیلات نظام بانکی چندان قابل ملاحظه نیست.

۱. Over Night شایان ذکر است که در مورد سپرده‌های يك شبهه یا شبانه در سیستم بانکی ایران احتمال شبه‌روی بودن بسیار بالاست. چون بانک‌ها به‌طور شبانه با پول کار نمی‌کنند؛ مگر در کشورهایی که بانک‌ها شبانه‌روزی باشند یا بده - بستان بین دو بانک در دو کشوری که اختلاف ساعت شب و روز داشته باشند این امر امکانپذیر است.



جدول ۶. حجم انواع معاملات در بازار بین بانکی در سال ۱۳۹۲

نوع معامله	حجم (میلیارد ریال)	درصد فروانی
یک شبه	۲۸۳۷۵۶۵	۹۱,۳
یک هفته	۳۷۷۰	۱,۳
دو هفته	۱۶۰۰	۰,۱
سه هفته	۳۰۰۰	۰,۱
یک ماهه	۷۳۳۰	۲,۵
دو ماهه	۶۸۰۰	۰,۲
سه ماهه	۱۵۷۱۰	۰,۵
سایر (چند روزه)	۱۳۰۴۰۴	۴,۲
جمع	۳۱۱۰۲۱۹	۱۰۰,۰

مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، عملکرد بازار بین بانکی ریالی در سال ۱۳۹۲، ص ۲.

در یک جمع بندی ویژگی های بارز بازار بین بانکی ریالی ایران به شرح زیر قابل بیان است:

۱. به صورت کلی بازار بین بانکی در ایران از لحاظ قانونی و عملکردی تکامل نیافته است و بانک مرکزی به عنوان مقام پولی کشور در هدایت نظام پولی و سیاست گذاری پولی مجهز به سازو کارهای کارآمد مرتبط با عملیات بازار باز نمی باشد و از این حیث تنگناهایی در عملیاتی ساختن سیاست های مؤثر پولی وجود دارد. البته بانک مرکزی نیز می تواند به طراحی نظام گریدوری مبتنی بر تنزیل اوراق با بازدهی ثابت و استفاده از ابزارهای عملیات بازار باز، نرخ تنزیل مجدد، نسبت سپرده قانونی و عملیات شبه بازار باز، جهت اعمال سیاست پولی در بازار بین بانکی در بانکداری اسلامی اقدام کند. ولی در چند سال گذشته مقادیر محدودی اوراق مشارکت در بازار بین بانکی مبادله شده است، اما بازار بین بانکی ریالی ایران به صورت عمده بر مبنای سپرده گذاری و سپرده پذیری وجوه نقدی است و مبادله ابزارهای مالی در آن عملیاتی نشده است.

۲. بانک مرکزی عملاً بجز عملیات نظارتی و انجام برخی امور اجرایی، عملاً نقشی در حوزه مدیریت و راهبری نقدینگی و علامت دهی نرخ سود در این بازار ندارد. همچنین تاکنون بانک مرکزی مبادرت به انجام عملیات بازار باز در این بازار نکرده است.^۱

۳. بانک مرکزی تا پایان سال ۱۳۹۳ عملیات اعطای تسهیلات به بانک ها یا جمع آوری وجوه از این بازار را در این بازار عملیاتی نکرده است. این در حالی است که براساس مصوبه جلسه ۱۱۹۸ شورای پول و اعتبار (مورخ ۸ اردیبهشت ماه ۱۳۹۴) بانک مرکزی مجوز فعالیت در بازار بین بانکی را دریافت نموده تا

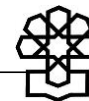
۱. از اواخر سال ۱۳۹۲ و در سال ۱۳۹۴ عملیات سپرده گذاری در برخی بانک های عضو بازار آغاز شده است که اطلاعات متقنی از عملکرد آن نیز وجود ندارد.

با توجه به تقاضای نقدینگی بتواند منابع بیشتری را ارائه و نرخ‌ها را به سمت تعادل هدایت کند.

۴. تنها اقدام بانک مرکزی برای محدود ساختن نقش خود به‌عنوان آخرین وام‌دهنده و هدایت تقاضاها به سوی بازار بین‌بانکی، قرار دادن نرخ بسیار بالا برای اخذ تسهیلات شبکه بانک‌های تجاری از بانک مرکزی است. براساس شواهد موجود علی‌رغم اتخاذ این سیاست بانک مرکزی موفق به دستیابی به این هدف نشده است روند استقراض بانک‌های از بانک مرکزی شدید می‌باشد به نحوی که طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۲، به‌صورت متوسط سالیانه ۲۲ درصد رشد داشته است (جدول ۳).

۵. نکته بسیار مهم آن است که بازار بین‌بانکی در خصوص تسهیلات بسیار کوتاه‌مدت مناسب است. چنانچه بیان شد در طی سال‌های عملکرد چندساله این بانک به‌طور متوسط ۷۵ درصد عملیات سپرده‌پذیری و سپرده‌گذاری به‌صورت یک شبه بوده است. به‌عبارتی بانک‌ها صرفاً در خصوص مشکلات نقدینگی و یا بهره‌برداری از مزادها بسیار کوتاه‌مدت در این بازار امکان فعالیت دارند و عمده کمبودهای نقدینگی کوتاه‌مدت و بلندمدت خود را صرفاً از طریق استقراض از بانک مرکزی می‌توانند پوشش دهند. برای مثال کمبود نقدینگی به‌واسطه بدهی‌های معوق، طرح‌های تکلیفی مانند مسکن مهر و ... از طریق بازار بین‌بانکی تاکنون امکان عملیاتی شدن نداشته است. این توضیح لازم است که براساس بخشنامه شماره ۹۳/۷۵۱۱۰ مورخ ۱۳۹۳/۳/۲۲ بانک مرکزی سپرده‌گذاری مدت‌دار بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی نزد یکدیگر صرفاً باید از طریق بازار بین‌بانکی ریالی انجام شود.

۶. عملکرد نامناسب در بازار بین‌بانکی تا حدود زیادی متأثر از ضعف‌های موجود در ایجاد سلامت مالی در شبکه بانکی و مدیریت نقدینگی است. مسئله سلامت مالی بانک‌ها به‌ویژه در مبادلات بین‌المللی بانک‌ها بسیار حائز اهمیت است. همراه با تشدید تحریم‌های اقتصادی و افت سطح روابط بانک‌های تجاری کشور از بانک‌های تراز اول جهان به بانک‌های با استاندارد ضعیف تلاشی مؤثر برای بهبود شاخص‌های سلامت بانکی، از لحاظ کیفیت سرمایه و دارایی‌های شبکه بانکی، پیگیری نشده است، ضمن آنکه تا قبل از این مقطع نیز چالش‌های بزرگی متوجه نظام بانکی کشور بوده است. طی سال‌های گذشته در نتیجه تأخیر بانک مرکزی در تدوین به موقع مقررات بال ۲، شکاف بین استانداردهای بانکی کشور با سطح استانداردهای بین‌المللی عمیق‌تر شده است. در شرایط حاضر، این عقب‌افتادگی می‌تواند نقشی تعیین‌کننده داشته باشد؛ به‌گونه‌ای که حتی می‌تواند پذیرش بانک‌ها و ورود آنها به عرصه بین‌المللی را با دشواری‌هایی روبرو سازد. در شرایطی که استانداردهای بال ۳ در بیشتر کشورها در حال پیاده‌سازی است. در سیستم بانک کشورمان هنوز استانداردهای بال ۱ به‌طور کامل اجرایی نشده است. اجرایی شدن این استاندارد منوط به تدوین مقررات مربوط در زمینه الزامات سرمایه‌ای بال ۲ از طریق منظور کردن ریسک عملیاتی در کنار ریسک‌های بازار و اعتباری در مخرج کسر کفایت سرمایه است.



۴. بازار بین‌بانکی و روابط بانکی: جایگاه شورای هماهنگی بانک‌ها و کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی

چنانچه ملاحظه گردید بانک‌های خصوصی ضمن آنکه پایین‌ترین سهم تأمین منابع از طریق استقراض از بانک مرکزی را دارند، از نظر سهم سپرده‌گذاری در بازار بین‌بانکی و نیز حجم معاملات در این بازار بهترین عملکرد را دارا هستند. همچنین این بانک‌ها از نظر شکل صنفی و الزام وحدت رویه بین اعضا از موقعیت برتری نسبت به بانک‌های دولتی برخوردار هستند.^۱ این در حالی است که بانک‌های تخصصی که دولتی هستند در خصوص استقراض از بانک مرکزی در جهت تأمین منابع دارای بالاترین سهم هستند و در بازار بین‌بانکی نیز فعالیت محدودی دارند. گرچه این موارد برای نتیجه‌گیری کلی در خصوص نقش روابط بانکی در ارتقای عملکرد بازار بین‌بانکی چندان قوی نیستند، ولی می‌توان بیان داشت که شواهد حاکی از آن است در صورتی که سازوکار هماهنگی بین مجموعه بانک‌های تجاری فراهم باشد (برای مثال وجود کانون بانک‌های و مؤسسات اعتباری خصوصی در مقابل عدم وجود شکل هم‌وزن مشابه در خصوص بانک‌های دولتی)^۲، حاکمیت شرکتی در مدیریت بانک‌ها تقویت شود (مقایسه وضعیت بانک‌های خصوصی نسبت به بانک‌های دولتی) و از طرف دیگر فشار ارائه تسهیلات تکلیفی بانکی بر بانک‌ها کاهش یابد (مقایسه وضعیت بانک‌های خصوصی نسبت به بانک‌های دولتی به‌ویژه بانک‌های تخصصی) عملکرد مناسب‌تری در خصوص بانک مورد نظر در بازار بین‌بانکی و کاهش فشار خلق پول بر قدرت ملاحظه خواهد شد. با توجه به موارد فوق‌الذکر و توجه به تجارب موجود در خصوص کشورهای که نظام پولی و بانکی آنها عملکرد مناسبی را داشته‌اند، به‌نظر می‌رسد که ایجاد شکل‌های منسجم و هماهنگی بین بانک‌ها و مشارکت دادن بانک‌ها در تصمیم‌سازی‌های پولی و بانکی می‌تواند در کارایی سیاست پولی مؤثر واقع شود. بازار بین‌بانکی نیز یکی از ارکان اصلی اجرای سیاست پولی است لذا انتظار می‌رود چنین انسجامی بر عملکرد نظام پولی مؤثر واقع شود. در اغلب کشورها به نوعی نمایندگان بانک‌های تجاری به نوعی یکی از اعضای شوراهای تصمیم‌ساز در خصوص سیاست‌های پولی و بانکی هستند. بانک‌های مرکزی آمریکا (فدرال رزرو)، کره جنوبی و کانادا نمونه‌هایی از مواردی هستند^۳ که نمایندگان شبکه بانک‌های تجاری به نوعی در ارائه مشورت جهت تصمیم‌سازی‌های پولی و بانکی به‌ویژه در کمیته‌های عملیات بازار باز مشارکت دارند. این در حالی است که در ایران چنین جایگاه مشورتی برای بانک‌های تجاری وجود ندارد. این امر باعث می‌شود که در برخی از مواقع تصمیم‌سازی‌هایی در شورای پول و اعتبار اتخاذ شود که بر مبنای ضعیف اطلاعاتی استوار بوده است و در عمل پیاده‌سازی این تصمیمات متخذه قابلیت عملیاتی شدن توسط شبکه بانک‌های تجاری را نداشته است.

۱. البته تصمیم‌های این شکل‌ها نباید نقض‌کننده شرایط رقابت و ایجاد انحصار در بازار باشد.

۲. در ادامه در این خصوص توضیحات تکمیلی ارائه خواهد شد.

۳. مآخذ اطلاعات درج شده در سایت بانک مرکزی مورد نظر است.

همگام با تشکیل بانک مرکزی تاریخچه‌ای از تعامل بانک مرکزی و شبکه بانک‌های تجاری در کشور وجود داشته است. در زمینه شکل‌های هماهنگ‌کننده بانک‌های تجاری و انتقال دادن دیدگاه‌های آنها به مراجع تصمیم‌ساز نظام پولی و بانکی کشور تاکنون نهادهایی در ایران ایجاد شده است. در جدول ۶ مهمترین موارد در این خصوص مورد اشاره قرار گرفته‌اند.

جدول ۶. شکل‌های مرتبط با شبکه بانک‌های تجاری در کشور

ردیف	نام نهاد	مبنای قانونی تشکیل	ملاحظات
۱	کانون بانک‌ها	ماده (۳۸) قانون پولی و بانکی مصوب ۱۳۵۱	<ul style="list-style-type: none"> - همه بانک‌های تجاری سیستم بانکی به‌صورت اجباری عضو این کانون بودند. - ایجاد حفظ و توسعه همکاری بین‌بانکی، کوشش در تقویت مبانی بانکداری کشور و گسترش خدمات بانکی، سعی در هماهنگ نمودن روش‌های بانکی، حمایت از حقوق و منافع صنفی بانک‌ها و تقیل نمایندگی بانک‌ها در برابر دادگاه‌ها و اشخاص ثالث از مهمترین اهداف این تشکل براساس اساسنامه آن بوده است.^۱ - پس از ملی شدن بانک‌ها، براساس لایحه قانونی انحلال در سال ۱۳۵۸ این شورا منحل شد.
۲	شورای عالی بانک‌ها	ماده (۱) لایحه قانونی اداره امور بانک‌ها، مصوب ۱۳۵۸	<ul style="list-style-type: none"> - از بین بانک‌های موجود در سیستم بانکی تنها بانک ملی عضو این شورا بود و علاوه بر قائم مقام بانک مرکزی، سایر اعضا از وزارتخانه‌های اجرای مشخص بودند. - ایجاد هماهنگی در امور بانک‌ها و اتخاذ تصمیم درباره سیاست‌های کلی اقتصادی و اعتباری و اداری بانک‌ها از وظایف این شورا بوده است. - در سال ۱۳۸۶ منحل شد.^۲
۳	شورای هماهنگی بانک‌ها	ندارد	<ul style="list-style-type: none"> - با انحلال کانون بانک‌ها، این شورا به‌صورت غیررسمی تحت عنوان «شورای هماهنگی بانک‌ها» متشکل از مدیران عامل بانک‌های دولتی ایجاد شد.
۴	کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی	اساسنامه کانون	<ul style="list-style-type: none"> - متشکل از بانک‌های خصوصی و مؤسسات مالی و اعتباری. - عضویت غیر اجباری

مأخذ: بر گرفته از نامه شماره ۴۴۵/ه-ب مورخ ۱۳۹۴/۲/۳۰ شورای هماهنگی بانک‌ها به‌عنوان وزیر محترم اقتصاد.

۱. بر گرفته از نامه شماره ۴۴۵/ه-ب مورخ ۱۳۹۴/۲/۳۰ شورای هماهنگی بانک‌ها به‌عنوان وزیر محترم اقتصاد.
 ۲. این انحلال بر اساس ماده (۶) قانون «تسهیل اعطای تسهیلات بانکی و کاهش هزینه‌های طرح و تسریع در اجرای طرح‌های تولیدی و افزایش منابع مالی و کارایی بانک‌ها» بوده است.



پس از عملیاتی شدن «قانون عملیات بانکی بدون ربا در ایران» در سال ۱۳۶۲ دو تحول مهم یکی تصویب قانون «اجازه تأسیس بانک‌های غیردولتی» در ۱۳۷۹ و دیگری قانون «اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل‌وچهارم قانون اساسی» در سال ۱۳۸۶ در کشور رخ داد که این امر سهم بانک‌های خصوصی در نظام بانکی را به سرعت توسعه داد. تحولات مذکور در شرایطی رخ داد که نهادسازی مرتبط برای نظام‌سازی شبکه بانک‌های تجاری به منظور هماهنگ‌سازی عملکردهای اجرایی آنها و مشارکت دادن آنها در تصمیم‌سازی‌های بخش پولی و بانکی در کشور مورد غفلت واقع گردید. به صورت کلی می‌توان بیان داشت که پس از انقلاب با ملی شدن کلیه بانک‌ها و انحلال قانون بانک‌ها (تا مقطع قبل از ظهور بانک‌های خصوصی) اساساً مشارکت بانک‌ها در فرآیند تصمیم‌سازی‌های مرتبط به صورت غیرمستقیم از روش‌های زیر بوده است:

- شورای پول و اعتبار،
- مجمع عمومی بانک‌ها (بر مبنای لایحه قانونی اداره بانک‌ها)،
- شورای عالی بانک‌ها،
- معاونت امور بانکی بیمه و شرکت‌های دولتی وزارت اقتصاد.^۱

در تبیین این روش‌ها این نکته جالب توجه است که در این شوراها و مجامع علاوه بر حضور وزیر اقتصاد و دارایی (به نوعی نماینده عمومی بانک‌های دولتی)، وزرای وزارتخانه‌های مرتبط با بانک‌های تخصصی کشاورزی، مسکن و صنعت و معدن (به‌عنوان نماینده بانک‌های مذکور) نیز حضور داشته‌اند. به عبارتی با توجه به وابستگی این بانک‌ها و مفاد قانونی مربوط به ملی شدن بانک‌ها (تا قبل از مقطع ایجاد بانک‌های خصوصی) به نوعی دیدگاه‌های موجود شبکه بانکی هرچند به صورت نه چندان قوی در تصمیم‌سازی‌ها حضور داشته است. اما چنان‌که عنوان شد مسئله مهم آن است که همراه با پررنگ شدن سهم بانک‌های خصوصی در نظام بانکداری کشور عملاً به صورت موازی نهادسازی مشخصی برای مشارکت این بخش از نظام پولی و بانکی در کمک به تصمیم‌سازی‌های پولی و بانکی فراهم نشد و نوعی دوگانگی و افتراق بین بانک‌های خصوصی و دولتی پدیدار شد. گرچه همواره این چالش وجود داشته که بانک‌های دولتی نیز به صورت نظامند در تصمیم‌سازی‌های مربوطه مشارکت نداشته‌اند. در جدول ۷ به اختصار برخی از مختصات دو تشکل موجود پیرامون شبکه بانک‌های تجاری در کشور ارائه شده است.

۱. بر اساس مستندات موجود یکی از وظایف این معاونت در وزارت اقتصاد دارایی تشکیل کمیسیون‌های تخصصی و همکاری با شورای هماهنگی بانک‌ها و دبیرخانه شورای عالی بانک‌ها به منظور تجزیه و تحلیل سیستم‌ها و روش‌های مورد عمل بانک‌های مختلف و ارائه پیشنهاد جهت هماهنگی و بهبود آنها به مراجع ذیصلاح و انجام امور مربوط به مأموریت‌های محوله از طرف مجمع عمومی بانک‌ها، شورای عالی بانک‌ها و شورای پول و اعتبار عنوان شده است.

جدول ۷. مختصات دو تشکل موجود شبکه بانک‌های تجاری کشور

نام تشکل	ملاحظات
قانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی	تعریف - تشکل صنفی متشکل از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی که با مجوز بانک مرکزی تأسیس شده‌اند. انگیزه اصلی اعلامی حفظ و توسعه همکاری بین بانک‌های کشور است (بانک و اقتصاد، ش ۶۱).
	وظایف - ارائه نظریات مشورتی به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری عضو و سایر بانک‌های کشور، - دفاع از حقوق و منافع صنفی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری عضو کانون و تقبل نمایندگی آنها در برابر سایر مراجع و نهادها، - ایجاد هماهنگی در جهت ارتقای وضع استخدامی و افزایش سطح کارآیی کارکنان بانک‌ها و مؤسسات اعتباری عضو، - کوشش در جهت فرهنگ‌سازی و ارتقای سطح دانش و آگاهی مردم در زمینه‌های استفاده از خدمات بانکی و ابزارهای پرداخت، - تشکیل کمیسیون‌های تخصصی در جهت بهبود و یکسان‌سازی روش‌های ارائه خدمات پولی و بانکی، - کوشش در جهت انتشار نشریات علمی و آماری سالیانه در زمینه‌های مختلف اقتصادی، پولی و بانکی، - برگزاری کنفرانس‌ها و سمینارهای مربوط به منظور روش‌های بانکداری (بانک و اقتصاد، ش ۶۱).
قانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی	بستر قانونی ایجاد - اساسنامه کانون به شماره ثبتی ۲۶۷ مورخ ۱۳۸۳/۱۱/۲۸ در اداره سازمان‌های کارفرمایی وزارت کار و امور اجتماعی
	ارکان ۱. شورای عالی کانون متشکل از نمایندگان بانک‌ها و مؤسسات اعتباری عضو کانون به‌عنوان عالی‌ترین مرجع تصمیم‌گیری (تصمیمات شورا عالی کانون در حدود قوانین و مقررات موضوعه برای کلیه بانک‌ها و مؤسسات عضو لازم‌الاجرا است)، ۲. دبیر کل کانون (مجری تصمیمات متخذه شورای عالی) منتخب شورای عالی برای مدت ۲ سال، ۳. بازرس که منتخب شورای عالی است برای مدت ۱ سال.
	تعریف نهادی برای هماهنگی در خصوص بسیاری از مسائل مشترک بانک‌های دولتی و حصول تفاهم نسبت به آنها و ایجاد وحدت رویه
شورای هماهنگی بانک‌ها	وظایف سامان دادن به سازوکار هم‌فکری و هماهنگی بین مدیران عامل بانک‌های دولتی
	بستر قانونی ایجاد به‌عنوان یک نهاد غیررسمی است شورای عالی وقت بانک‌ها براساس تصمیم متخذه مورخ ۱۳۶۱/۱۱/۱۹ این شورا بر لزوم تشکیل مداوم آن تأکید و تصریح گردید که تصمیمات متخذه در بانک‌ها حتماً اجرایی گردد.
	ارکان شورا متشکل از مدیران عامل بانک‌های دولتی
عملکرد	بدون دخالت در اداره اجرایی امور بانک‌ها به‌نظر می‌رسد در هماهنگی امور بانک‌ها موثر بوده است. در موارد متعدد عملکرد این شورا توسط مقامات اجرایی در حوزه پولی مورد تأیید قرار گرفته است. این نهاد توانسته با توجه به نوع ارتباط‌گیری با فرآیندهای تصمیم‌سازی پولی و بانکی به نوعی دیدگاه‌های خود را مطرح سازد و در مواردی نقش فعالی در سیاستگذاری داشته باشد

مأخذ: همان.



با توجه به مطالب ذکر شده و نیز اطلاعات ارائه شده در جدول ۸، سه ایراد اساسی در خصوص دو نهاد باقی مانده به عنوان تشکل‌های بانک‌های تجاری در کشور قابل اشاره است:

۱. **تعدد تشکل‌های بدون پشتوانه مستحکم قانونی.** شورای هماهنگی بانک‌ها اولاً نهادی غیررسمی و ثانیاً صرفاً نماینده بانک‌های دولتی و تا حدودی بانک‌های دولتی خصوصی شده است و کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی صرفاً نمایندگی بخش خصوصی نظام بانکی است که دارای جایگاه قانونی ویژه‌ای در قوانین پولی و بانکی برای مشارکت در تصمیم‌سازی‌ها نیست.

۲. اجباری نبودن عضویت بانک‌ها در این تشکل‌ها و نبود مکانیسمی مشخص برای تقویت وحدت رویه در عملکردهای اجرایی بانک‌ها.

۳. ناتوانی در ایفای نقش به مثابه مؤسسه‌ای مشابه مؤسسات خود انتظام، به منظور کمک مؤثر به مراجع نظارتی برای اجرای قوانین و مقررات، به دلیل برخوردار نبودن کانون از ظرفیت‌های قانونی لازم. با توجه به چالش‌های مذکور به نظر می‌رسد که ایجاد تشکلی واحد و دارای ساختاری نظاممند می‌تواند پیامدهای مطلوب‌تری برای بانک‌ها در برداشته باشد که در ذیل به مهمترین آنها اشاره می‌شود (رهبر، ۱۳۹۳):

- برخورداری از امکان ارائه مشورت به نهادهای مختلف در فرآیند تصویب قوانین و مقررات موضوعه. به این دلیل که از مهمترین چالش‌هایی که بانک‌ها در بسیاری مواقع با آن مواجه هستند، سیاستگذاری‌ها و تدوین مقررات توسط بانک مرکزی است بدون اینکه نظرات مشورتی بانک‌ها و پیامدهای منفی احتمالی یا آمادگی بانک‌ها برای اجرای سیاست‌ها دریافت و مورد بررسی قرار گیرد. مشکل عدم توجه بانک مرکزی به موانع اجرایی مقررات و دیدگاه انتزاعی آن بانک نسبت به بعضی از موضوعات، موجب شده، بانک‌ها همواره به موجب ناتوانی در اجرای مقررات (به‌دلایلی مختلف از جمله سیاستگذاری‌های نامناسب نظارتی) از سوی بانک مرکزی یا دولت‌ها مورد انتقاد قرار گیرند و در پاره‌ای موارد با مسئول شمرده شدن در مورد بروز نارسایی‌های اقتصادی، افکار عمومی به نحوی منفی علیه آنها شکل گیرد. ایجاد کانون و به رسمیت شناخته شدن قانونی آن جهت ارائه نظر مشورتی به بانک مرکزی، می‌تواند راهکاری برای رفع این گونه مشکلات و تعامل مثبت‌تر با بانک مرکزی، دولت و دیگر مراجع محسوب شود. به این ترتیب، این امکان برای کانون بانک‌ها فراهم می‌شود که موارد را حسب موضوع جهت بررسی به کمیسیون‌های کانون ارجاع داده، پس از دریافت نظرات تمامی بانک‌ها، نتیجه به‌عنوان نظر مشورتی شبکه بانکی از طریق بانک مرکزی در گزارش‌های مربوط برای تقدیم به شورای پول و اعتبار منظور شود

- ارائه نظرات مشورتی به مقامات اقتصادی، مجلس و اتاق بازرگانی در مورد سیاست‌ها و اقدامات تأثیرگذار بر وضعیت بانک‌ها.

- تعامل مثبت با بانک مرکزی، برای تسریع در اجرای مقررات احتیاطی و دیگر مقررات تأثیرگذار بر سلامت مالی بانک‌ها.

- ایفای نقش به مثابه مؤسسه‌ای مشابه مؤسسات خود انتظام، به منظور کمک مؤثر به مراجع نظارتی برای اجرای قوانین و مقررات، به دلیل برخوردار بودن کانون از ظرفیت‌های لازم.

۵. چالش‌های بازار بین‌بانکی از دیدگاه فعالین بازار پول

به منظور جمع‌بندی موارد مرتبط با آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی در قسمت بعدی گزارش، علاوه بر نکات احصا شده از تجزیه و تحلیل صورت گرفته در قسمت‌های ۱ و ۲، تلاش گردید تا از دیدگاه‌های فعالان نظام بانکی در راستای شناسایی چالش‌های پیرامونی بازار بین‌بانکی بهره‌برداری شود. لذا در ادامه در ابتدا به صورت خلاصه نکته نظرات «کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی» و پاسخ‌های بانک مرکزی در ارتباط با دیدگاه آن کانون ارائه خواهد شد. سپس مشکلات مرتبط با عملکرد بازار بین‌بانکی از نگاه «شورای هماهنگی بانک‌ها» ارائه می‌گردد.

جدول ۸. آسیب‌شناسی کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی پیرامون بازار بین‌بانکی و نظرات بانک مرکزی پیرامون دیدگاه کانون^۱

ردیف	دیدگاه کانون و پاسخ بانک مرکزی
۱	<p>دیدگاه کانون. بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی صرفاً نقش نظارتی دارد و در بازار بین‌بانکی اقدام به فعالیت سپرده‌گذاری نمی‌نماید و لذا در هدایت نرخ سود در این بازار عملاً نقشی ندارد. در کشورهای مختلف مجوز ورود به این بازار و نیز شرایط خروج از بازار برای هر بانک مبتنی بر تأمین شرایط خاصی پیرامون ریسک بانک متقاضی (از جمله کفایت سرمایه) است. تخلف از مقررات بازار نیز برای بانک‌ها عواقبی نظیر اخراج یا تعلیق فعالیت به دنبال دارد. این در حالی است که ضوابطی برای ورود و خروج بانک‌ها پیش‌بینی نشده است. از نظر این کانون مقررات مربوط به دستورالعمل بازار بین‌بانکی الزام‌آور نیست و در عمل سازوکار بازدارنده و تنبیهی کارآمدی وجود ندارد. برای مثال تضمینی برای بازپرداخت سپرده‌گذاری بین‌بانکی وجود ندارد و مراتب صرفاً به صورت توافقی است.</p> <p>پاسخ بانک مرکزی. پذیرش بانک‌ها در بازار بین‌بانکی منوط به بررسی آخرین وضعیت نقدینگی، پرونده‌های موجود بانک در هیئت انتظامی و دریافت اطلاعات مرتبط از آن بانک توسط بانک مرکزی است که در نهایت کمیسیون اعتباری بانک مرکزی در خصوص پذیرش عضویت و یا عدم عضویت در بانک بررسی مربوطه را انجام می‌دهد. همچنین دستورالعمل بازار بین‌بانکی (۱۳۸۳) با توجه به مطالعات تطبیقی انجام شده در خصوص سایر کشورها تدوین شده است. بانک مرکزی جهت شفافیت بازار بین‌بانکی و ارتقای کارایی آن اقدام به صدور بخشنامه‌هایی متناسب با شرایط می‌نماید. با توجه به اینکه بالاترین مقام بانک‌های عضو بازار بین‌بانکی (مدیران عامل) متعهد به اجرای مقررات مربوطه اعلامی از سوی بانک مرکزی هستند لذا بر مبنای تصریح ذیل ماده (۴) دستورالعمل بانک مرکزی می‌تواند مقررات خاص را برای هر یک از اعضا در صورت مقتضی تنظیم نماید.</p>

۱. این جدول بر اساس محتوای نامه شماره ۹۴/۹۱۹۳/ک ه مورخ ۱۳۹۴/۴/۳۱ کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی و نامه ۹۴/۱۰۰۸۳۸ مورخ ۹۴/۴/۲۲ اداره اعتبارات بانک مرکزی تنظیم شده است.



ردیف	دیدگاه کانون و پاسخ بانک مرکزی
۲	<p>دیدگاه کانون. زمان تعطیلی روزانه بازار بین بانکی مقدم بر انجام تسویه های نهایی روزانه بانکها در سامانه های ساتنا، پایا، شاپرک و چکاوک می باشد که این امر با کارکرد اصلی در نظر گرفته شده برای این بازار ناظر بر انتقال منابع از مؤسسات مالی دارای مازاد به مؤسسات دارای کسری در تعارض است.</p> <p>پاسخ بانک مرکزی. ساعات بازار بین بانکی مطابق با قبل تحریم شبکه بین المللی رویترز است. در حال حاضر اقداماتی در بانک مرکزی جهت جایگزینی سیستم مناسب در بانک مرکزی به جای سامانه بین المللی مذکور و نیز توازن بین ساعات کار بازار و طرح چکاوک و ... در حال انجام است. ضمن آنکه براساس تبصره «۲» ماده (۳) دستورالعمل بازار امکان تغییر ساعت وجود دارد.</p>
۳	<p>دیدگاه کانون. معاملات یک شبه حجم بالای عملیات این بازار را شامل می شود یکی از علل پدیداری این وضعیت عدم هماهنگی و ساماندهی نامناسب و عدم شفافیت این بازار است و راه برای فعالیت های مخرب واسطه گری و دلالی در این بازار باز است.</p> <p>بانک مرکزی. براساس بند «۱-الف» ماده (۵) دستورالعمل مدت متعارف سپرده ها یک شبه، یک یا چند هفتگی، یک یا چند ماهه و یک ساله است. لیکن براساس آمار ۹۰ درصد فعالیت بازار بین بانکی به صورت یک شبه است که این امر نشان دهنده شفافیت و عدم اخلاف در سپرده گذاری و سپرده پذیری اعضای بازار بین بانکی است.</p>
۴	<p>دیدگاه کانون. در تسویه وجوه مبادلات بین بانکی وحدت رویه وجود ندارد. تسویه در شتاب و چکاوک به ترتیب ۱ و ۲ روز کاری زمان لازم دارد که این امر منجر به تحمیل ضرر برای بانک های بستانکار شده و فعالیت آنها را در بازار بین بانکی تحت تأثیر قرار می دهد.</p> <p>بانک مرکزی. پاسخی ارائه نشده است.</p>
۵	<p>دیدگاه کانون. علیرغم ماده (۱۱) دستورالعمل بازار بین بانکی اعلام نرخ مرجع در بازار شفاف نیست. به دلیل عدم راه اندازی سامانه اطلاع رسانی (تابلوی بازار بین بانکی) و سامانه مبادلاتی بانکها از میزان عرضه و تقاضای سایرین اطلاعی در اختیار ندارند. مبادلات در بازار بین بانکی در عمل مبتنی بر ضابطه خاص (مثلاً رعایت سقف و کف برای نوسانات روزانه نرخ) نیست و به صورت توافقی تعیین می شود. یکی از علل نقش تعیین کننده بانک مرکزی در شورای پول و اعتبار برای تعیین نرخ سود عدم شفافیت حجم تراکنش ها و نرخها در بازار بین بانکی است.</p> <p>بانک مرکزی. بانک مرکزی به استناد تبصره ذیل ماده (۷) دستورالعمل اجرایی بازار در اعلام یا عدم اعلام نرخ مختار است. اعلام یا عدم اعلام نرخ با توجه به سیاست های پولی آن بانک تدوین می شود.</p>
۶	<p>دیدگاه کانون. بانکها (به دلیل عدم انجام رتبه بندی بانکها توسط بانک مرکزی) برای انجام مبادله در بازار بین بانکی از وضعیت اعتباری سایر بانکها اطلاعاتی در اختیار ندارند که این امر ریسک عدم تسویه در سررسید را برای بانک های سپرده گذار افزایش خواهد داد. بانک مرکزی می تواند براساس رتبه بانکها اقدام به تشویق آنها از طریق بهره مندی از نرخ های پایین تر در بازار بین بانکی و افزایش طول دوره بازپرداخت نماید. بانک مرکزی همچنین می تواند ابزار تنبیهی را برای بانک هایی که متعهد به سررسید بازپرداخت نیستند عملیاتی نماید.</p> <p>بانک مرکزی. پاسخی ارائه نشده است.</p>
۷	<p>دیدگاه کانون. رعایت حدود مشخص شده در ماده (۵) دستورالعمل بازار، ناظر بر آنکه مبادلات در بازار بین بانکی باید حداقل ۱۰ میلیارد ریال و مضرری از ۵ میلیارد ریال باشد هزینه های مازاد را به اعضا از نقطه نظر عدم امکان استفاده بهینه از منابع تحمیل می نماید.</p> <p>بانک مرکزی. حدود مشخص شده جهت سهولت عملیات در بازار بین بانکی و با عنایت به حداقل مانده نقدی لازم در بانکها برای انجام عملیات جاری سیستم بانکی تدوین شده است.</p>

ردیف	دیدگاه کانون و پاسخ بانک مرکزی
۸	<p>دیدگاه کانون. مشارکت بانک‌های خصوصی و دولتی در بازار بین‌بانکی متعادل نیست. بانک‌های دولتی علیرغم مواجهه با مشکلات نقدینگی سهم کوچکی از بازار را در اختیار دارند که یکی از دلایل آن سهولت دسترسی آنها به اضافه برداشت از بانک مرکزی است. شورای هماهنگی بانک‌ها نمی‌تواند همانند بانک مرکزی به ایفای نقش مؤثر در جهت شفافیت عملیات در بازار بین‌بانکی نماید.</p> <p>بانک مرکزی. بانک مرکزی به‌عنوان تنظیم‌کننده بازار پول کلیه امور مربوط به برنامه‌ریزی، سازماندهی، هماهنگی تدوین مقررات، نظارت، کنترل و تسویه معاملات شناخته شده است لکن آن شورای هماهنگی بانک‌ها می‌تواند از طریق تعامل بیشتر با بانک‌های عضو بازار، بانک مرکزی را در جهت ایفای نقش خود در بازار بین‌بانکی ریالی یاری رساند.</p>
۹	<p>دیدگاه کانون. بدهکاری بالای برخی از بانک‌ها به بانک مرکزی موجب شده است که چنانچه منابع از سایر بانک‌ها به آنها انتقال یابد عملاً این منابع از چرخه بازار بین‌بانکی حذف خواهد شد و توازن بازار به خواهد زد. این امر سبب عدم دستیابی بازار بین‌بانکی به اهداف خود خواهد شد.</p> <p>بانک مرکزی. پاسخی ارائه نشده است.</p>
۱۰	<p>دیدگاه کانون. بانک مرکزی به‌عنوان آخرین وام‌دهنده در این بازار ایفای نقش نمی‌نماید و تنها نرخ بالای وجه التزام ۳۴ درصدی را برای اضافه برداشت در نظر می‌گیرد. با توجه به رابطه مستقیم نرخ تسهیلات بانکی با نرخ وجه التزام، عملاً بانک مرکزی اقدام مقتضی در جهت کاهش نرخ وجه التزام انجام نمی‌دهد.</p> <p>بانک مرکزی. بانک مرکزی در سال ۱۳۹۳ با ورود فعالانه در بازار بین‌بانکی ریالی و سپرده‌گذاری نزد اعضای بازار بین‌بانکی و مساعدت بانک‌ها جهت تأمین نقدینگی اقدام به اجرای سیاست‌های پولی و کنترل نرخ سود نموده است. هم‌اکنون بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی حضوری فعال دارد. در خصوص نرخ جریمه ۳۴ درصدی نیز گرچه از دیدگاه بانک مرکزی کاهش این نرخ از رقابت ناسالم بین بانک‌ها می‌کاهد لکن در شرایط فعلی باعث اضافه برداشت از بانک مرکزی خواهد شد که با جهت‌گیری کنترل نقدینگی و تورم توسط بانک مرکزی هم‌راستا نیست. نرخ جریمه اضافه برداشت بانک‌ها یک ابزار انضباطی به منظور جهت‌دهی به مدیریت جریان منابع و مصارف بانک‌هاست.</p>
۱۱	<p>دیدگاه کانون. بازار بین‌بانکی علیرغم وجود بستر قانونی و همچنین قابلیت بهره‌برداری از برخی از سامانه‌های مبادلاتی نظیر سامانه اوراق بهادار الکترونیک (تابا)، صرفاً بر مبنای تودیع وجوه در قالب سپرده بین اعضا فعالیت می‌نماید. عدم آشنایی و آگاهی مدیران بانکی با سامانه‌های مبادلاتی الکترونیک از جمله سامانه مذکور بعضاً در ایجاد چنین شرایطی مؤثر بوده است.</p> <p>بانک مرکزی. پاسخی ارائه نشده است.</p>
۱۲	<p>دیدگاه کانون. یکی از راهکارهای جلوگیری از آسیب‌های بازار بین‌بانکی اعمال سیاست‌های بانک مرکزی در راستای تخصیص خط اعتباری سالیانه به کلیه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به‌صورت منصفانه و اعمال کنترل بر نحوه اعطای تسهیلات توسط بانک‌هاست. این امر باعث ارتقای توان بانک‌ها در اعطای تسهیلات به مشتریان و ممانعت از افزایش سود بانکی خواهد شد.</p> <p>بانک مرکزی. پاسخی ارائه نشده است.</p>

مأخذ: بر اساس محتوای نامه شماره ۹۴/۹۱۹۳ ک ه مورخ ۹۴/۴/۳۱ کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی و نامه ۹۴/۱۰۰۸۳۸ مورخ ۱۳۹۴/۴/۲۲ اداره اعتبارات بانک مرکزی.

جدول ۹. آسیب‌شناسی شورای هماهنگی بانک‌ها پیرامون بازار بین بانکی^۱

ردیف	دیدگاه شورای هماهنگی بانک‌ها
۱	<p>چالش‌های مرتبط با کمبود نقدینگی در بانک‌ها در ارتباط با تأمین مالی بخش دولتی</p> <p>- حجم بالایی از منابع بانک‌ها صرف بازخرید نهایی اوراق منتشره توسط دستگاه‌های دولتی و پرداخت سود کوپن‌های آن می‌شود که حجم آن بالاتر از حجم اضافه برداشت بانک‌هاست. لذا اقتضا می‌نماید بانک مرکزی متناسب با حجم منابع درگیر مبادرت به سپرده‌گذاری در بازار بین بانکی متناسب با سود اوراق مشارکت نماید. حجم منابع موجود در بازار متناسب با نیاز بانک‌ها نیست.</p> <p>- بانک مرکزی باید حداقل به میزان ۳۰ درصد حجم مطالبات بانک‌ها از دولت (تسهیلات تکلیفی) نزد آنها سپرده‌گذاری نماید.</p> <p>- خروج منابع از حساب‌های دولتی و تودیع تکالیف مربوط به آن به صورت روزانه از عوامل افزایش نیاز بانک‌ها به تأمین مالی از طریق بازار بین بانکی است. بر قراری تنخواگردان ۱۲ درصدی می‌تواند بخش قابل ملاحظه‌ای از نوسانات نقدینگی را پوشش داده و موجب کاهش تقاضا در بازار بین بانکی و به تبع آن کاهش نرخ سود شود.</p>
۲	<p>چالش‌های مرتبط با نقش بانک مرکزی در هدایت بازار و شفافیت در بازار</p> <p>- خودداری بانک مرکزی از کارسازی دستور پرداخت‌های ساتنای بانک‌های تسهیلات‌گیرنده در زمان بازپرداخت تسهیلات باعث عدم بهره‌برداری از تمام ظرفیت‌های ممکن در بازار بین بانکی می‌شود. رفع این مشکل تأثیری در سرجمع بدهی بانک‌ها ندارد و تنها انتقال مانده بدهی صورت می‌پذیرد.</p> <p>- نرخ مرجع به دلیل اینکه وضعیت نقدینگی بازار را نشان می‌دهد از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. لازم است بانک مرکزی در مواقعی که با کاهش منابع در دسترس مواجه می‌شود با مداخله در بازار از افزایش نرخ سود جلوگیری و دامنه آن را تعریف نماید.</p> <p>- با توجه به مفاد دستورالعمل بازار بین بانکی بانک مرکزی نسبت به طراحی و راه‌اندازی سامانه تابلوی رویترز دیلینگ (در قالب سیستم بومی) در ادارات کل خزانه‌داری بانک‌ها که متولی بازار بین بانکی هستند اقدام نمایند.</p>
۳	<p>سایر چالش‌های مرتبط با عملکرد بازار</p> <p>- نبود مقررات کافی در مدیریت بازار بین بانکی به صورت عام و در ارتباط با سازگاری با شریعت به صورت خاص</p> <p>- عدم شفافیت نرخ مرجع</p> <p>- تأثیر پایین سازوکار تنبیهی اضافه برداشت از بانک مرکزی (نرخ ۳۴ درصدی) و پایین بودن انگیزه بانک‌ها برای استفاده از بازار بین بانکی</p> <p>- عدم وجود استانداردهای مالی در بازار بین بانکی. این امر باعث تضییع حقوق سرمایه‌گذاران و فعالان بازار بین بانکی می‌شود.</p> <p>- در این بازار صرفاً تودیع سپرده رایج است و از سایر ابزارهای مالی بهره‌برداری نمی‌شود. مشکلات قانونی، عدم تنوع ابزار مالی، عدم انتشار الکترونیک کلیه اوراق بهادار در سیستم بانکی، نبود بازار فعال برای معاملات ثانویه برای اوراق بهادار نبود ساختار نظارت شرعی و فرهنگ‌سازی ناکافی در نظام بانکی برای استفاده از این ابزار از مهمترین علل چنین شرایطی است.</p>

مأخذ: بر مبنای مفاد نامه ۴۴۵/هـ-ب مورخ ۱۳۹۴/۲/۳۰ شورای هماهنگی بانک‌ها تدوین شده است. ردیف سوم این جدول براساس گزارش منضم به نامه مذکور می‌باشد. با توجه به اینکه این نامه دارای اشتراکات زیادی با گزارش خوانساری (۱۳۹۳) است لذا در مواردی برای تکمیل اطلاعات از گزارش مذکور نیز بهره‌برداری شده است.

۱. این جدول بر مبنای مفاد نامه ۴۴۵/هـ-ب مورخ ۱۳۹۴/۲/۳۰ شورای هماهنگی بانک‌ها تدوین شده است. ردیف سوم این جدول براساس گزارش منضم به نامه مذکور می‌باشد. با توجه به اینکه این نامه دارای اشتراکات زیادی با گزارش خوانساری (۱۳۹۳) است لذا در مواردی برای تکمیل اطلاعات از گزارش مذکور نیز بهره‌برداری شده است.

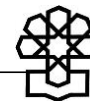
به نظر می‌رسد عمده نکاتی که در قالب آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی توسط کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی عنوان شده است، صحت دارد. در این راستا در بخش بعدی جمع‌بندی و تحلیل آسیب‌ها با دقت بیشتری صورت گرفته است.

جمع‌بندی و آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی

یکی از مهمترین روابط بانکی فی مابین بانک‌های تجاری با یکدیگر و همچنین در ارتباط با بانک مرکزی در چارچوب بازار بین‌بانکی شکل می‌گیرد. در الگوی استاندارد بانکداری متعارف، بازارهای بین‌بانکی داخلی و بین‌المللی ضمن فراهم‌سازی امکان عملیات بازار باز برای بانک مرکزی، سازوکارها و تسهیلات مناسب عملیاتی را برای بانک‌های تجاری فراهم می‌سازند: تقویت پتانسیل مدیریت نقدینگی، استفاده بهینه از منابع راكد در کوتاه‌مدت، فراهم‌سازی امکان متنوع‌سازی پورتهو، پوشش انواع ریسک (از جمله ریسک نقدینگی و ریسک بازار)، کاهش هزینه مقررات داخلی کشورها و مالیات از مهمترین این تسهیلات است.

هدف اصلی این گزارش آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی در ایران بوده و در این ارتباط تلاش شد تا روابط بانکی نیز به نوعی در این آسیب‌شناسی مد نظر قرار گیرد. بدین منظور در ابتدا به تبیین جایگاه بازارهای بین‌بانکی در ایران از منظر تاریخیچه شکل‌گیری و قوانین و مقررات مرتبط پرداخته شد و تلاش گردید در حد بضاعت اطلاعات موجود عملکرد بازارهای ارزی و به‌ویژه ریالی نیز مورد کنکاش قرار گیرند. با توجه به اینکه یکی از عملکردهای مهم بازارهای بین‌بانکی فراهم‌سازی سازوکار سیاستگذاری نرخ بهره (و همچنین نرخ سود در نظام بانکداری برخی از کشورهای اسلامی) می‌باشد لذا تلاش گردید به صورت عمومی فرآیند عملیاتی تعیین نرخ مذکور در بانکداری متعارف ترسیم شود. همچنین نکات مرتبط با تعیین نرخ سود در نظام بانکداری ایران در مقام مقایسه با آن قرار گرفت و عدم نقش‌آفرینی بازار بین‌بانکی در تنظیم نرخ سود در نظام بانکی تبیین گردید. به منظور ترسیم جایگاه روابط بانکی پیرامون بازار بین‌بانکی، «نهاد بازار بین بانکی» به‌عنوان یکی از اقسام روابط بانکی معرفی شد. از آنجا که روابط بانکی مجموعه‌ای پیچیده از روابط آشکار و پنهان وابسته به یکدیگر می‌باشد لذا تلاش گردید تا ضمن توجه خاص به جایگاه بازار بین‌بانکی در این روابط، جنبه‌های عمومی این روابط در نظام پولی ایران ترسیم شده و همچنین جوانب مرتبط با نهادهای فعلی در نظام پولی ایران نیز بررسی شود.

رویکرد دنبال شده در این مطالعه آن بود تا آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی به نوعی با بهره‌برداری از دیدگاه‌های و نظرات مشورتی فعالین بازار پول از جمله نهادهای صنفی و هماهنگ‌کننده بانک‌های تجاری (یعنی شورای هماهنگی بانک‌ها و کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی) و همچنین دیدگاه بانک مرکزی تا حد امکان تقویت شود. نکات مرتبط با آسیب‌شناسی صورت گرفته در خصوص بازارهای



بین‌بانکی ایران در چارچوب موارد زیر قابل جمع‌بندی است:

الف) آسیب‌شناسی مرتبط با بازار بین‌بانکی ارزی در ایران

- آغاز به کار بازار بین‌بانکی ارزی در ایران مصادف با عملیاتی شدن «نظام نرخ ارز شناور مدیریت شده» بوده است. با استقرار نظام چندنرخ‌ی ارزی در کشور از سال ۱۳۹۰ دیگر چنین بازاری عملاً وجود خارجی نداشته، زیرا سازوکار «عملیات باز ارزی» به‌عنوان قلب این بازار دیگر قابلیت پیگیری نداشته است. بررسی عملکرد این بازار در طی نزدیک به یک دهه فعالیت گویای آن است سازوکارهای ناقص این بازار چالش‌هایی را از ناحیه نظام ارزی برای کشور به دنبال داشته که به‌واسطه آنها آسیب‌های مهمی بر اقتصاد ملی تحمیل شده است؛ مهمترین این آسیب‌ها عبارتند از: خروج غیر ضابطه‌مند ثروت‌های ارزی از کشور، تسهیل تأمین مالی فعالیت‌های مخرب اقتصادی نظیر قاچاق و عدم تقویت فرآیند تشکیل سرمایه ملی.

- نظام نرخ ارز شناور مدیریت شده که اساس آن بر مبنای بازار بین‌بانکی ارزی عملیاتی شد صرفاً بر مبنای خرید و فروش ارز بوده است. در طی سال‌های فعالیت این بازار سازوکار ارائه تسهیلات ارزی در کنار فروش ارز فعال نگردید. با توجه به نحوه تأمین منابع ارزی کشور که به‌صورت تاریخی غالباً دارای منشأ نفتی بوده است به نظر می‌رسد در صورتی که سازوکار ارائه تسهیلات ارزی در این بازار فعال می‌شد بخشی از نیاز ارزی فعالین واقعی اقتصادی از این طریق تأمین مالی می‌گردید و فرآیند خروج سرمایه غیرمولد (در ارتباط با اقتصاد ملی) تضعیف می‌شد. صیانت از ذخایر ارزی کشور از آثار انتظاری پیگیری چنین سیاستی تلقی می‌شود.

- مبادله ابزارهای مالی مبتنی بر ارز خارجی در این بازار عملیاتی نگردید. این امر می‌توانست در انجام سرمایه‌گذاری‌های دوجانبه کشور در اقتصاد بین‌الملل مؤثر واقع شود.

ب) آسیب‌شناسی مرتبط با بازار بین‌بانکی ریالی در ایران

- در عمل در کشورهایی که در آنها سازوکار بازار بین‌بانکی به خوبی شکل نگرفته سیاست‌گذاری پولی از بستری مناسب برای به‌کارگیری ابزار سیاست‌گذاری در راستای هدایت مؤثر نظام پولی برخوردار نیست. یکی از چالش‌های مرتبط با بازار بین‌بانکی ایران عدم تکامل این بازار از طریق مبادله سایر ابزار مالی بجز تودیع سپرده است؛^۱ امری که می‌تواند ضمن تقویت نقش بازار بین‌بانکی در تأمین نقدینگی شبکه بانکی، ابزاری بسیار کارآمد به‌عنوان «عملیات بازار باز» را برای اجرای سیاست مؤثر پولی در اختیار بانک مرکزی قرار دهد. به‌نظر می‌رسد که این چالش خود متأثر از دو دسته عوامل کلی است:

• از یک سو ضعف‌هایی در عملکرد بانک مرکزی و نظام بانکی در بهره‌برداری از تمامی

۱. واقعیت آن است که ابزارهای بدهی در مقایسه با ابزارهای سرمایه‌سازگاری بالاتری با عملیات بازار بین‌بانکی دارند. نبود ابزارهای بدهی معتبر و رایج در بازار مالی کشور، نظیر اسناد خزانه و اوراق قرضه دولتی و شرکت‌ها، که تا حدودی به‌دلیل محدودیت‌های عملیات بانکی در کشور است، از دلایل اصلی عدم ایجاد و گسترش دادوستد ابزارهای مالی در بازار بین‌بانکی است. از سال ۱۳۹۲ که قانونگذار اجازه انتشار اسناد خزانه اسلامی را صادر نموده است این امید ایجاد گشته که سرانجام بازار اوراق بدهی در کشور تشکیل شود. بر اساس اظهارات بانک مرکزی در حال حاضر، انتشار اسناد خزانه اسلامی هنوز موقوف به اقدامات اجرایی دولت است.

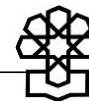
ظرفیت‌هایی موجود این بازار ملاحظه می‌شود. در تبیین این نکته می‌توان بیان داشت که گرچه غالباً عنوان می‌شود مشکلات شرعی مهمترین مسئله در خصوص مبادله ابزار مالی مرتبط است، لکن شواهد گویای آن است که از حداقل ظرفیت‌های موجود در مقررات مرتبط با این بازار نیز بهره‌برداری مکفی صورت نمی‌پذیرد. عملکرد رو به رشد بازار سرمایه در بهره‌برداری از ابزار مالی خود شاهدی بر نتیجه بخش بودن تلاش برای گام برداشتن در این خصوص است. لذا باید بستر مناسب برای مبادله این ابزار در بازار بین‌بانکی فراهم شود.

• از سوی دیگر چالش‌های مرتبط با انتشار اولیه این اوراق با نرخ‌های سود غیر رقابتی نسبت به تسهیلات بانکی و نبود بازار ثانویه فعال برای اوراق منتشره به سبب نرخ پایین بازدهی آنها و عدم تنوع در این ابزار به‌عنوان چالش‌های بیرونی مؤثر بر عملکرد بازار بین‌بانکی است. تعاملات و برنامه‌های مشترک بازار پول و سرمایه در این زمینه می‌تواند راهگشا باشد. لازم به توضیح است که در طی سال‌های فعالیت بازار بین‌بانکی ریالی معمولاً نزدیک به ۸۰ درصد مبادلات در این بازار به اصطلاح یک‌شبه بوده است که این امر اولاً می‌تواند شبهه ربوی داشته باشد، ثانیاً گویای عملکرد این بازار صرفاً در خصوص تأمین نقدینگی آنی برای بانک‌هاست و مسیر تأمین نقدینگی کوتاه‌مدت و بلندمدت صرفاً از کانال استقراض از بانک مرکزی میسر است.

به‌نظر می‌رسد در صورت فعال بودن مبادله ابزار مالی در بازار بین‌بانکی، زمینه برای تأمین مالی غیرآنی در این بازار نیز فراهم می‌شد.

- تنگناهای موجود بانک مرکزی و نظام بانکی در تأمین مالی دولتی (ازجمله استقراض دولت و نهادهای وابسته به آن، تسهیلات شبه تکلیفی مرتبط با برنامه‌های مختلف، بازخرید اوراق مشارکت دولتی و نیز پرداخت سود آنها)، مسائل موجود پیرامون نحوه شکل‌گیری روابط بانک‌های تجاری با یکدیگر و نیز زیرمجموعه‌های آنها در ساختاری غیرنظامند و توأم با نظارت ضعیف بانک مرکزی (نظیر بنگاه‌داری بانک‌ها و ارائه تسهیلات به‌صورت ترجیحی به زیرمجموعه‌های یکدیگر) و مسائل خاص نظام بانکی (ازجمله بدهی‌های معوق و فسادهای کشف شده در شبکه بانکی) از اصلی‌ترین کانال‌های تقویت‌کننده تقاضای نقدینگی است. این موارد باعث شده است تا بانک مرکزی در مدیریت نقدینگی با مشکلات جدی روبرو شود. اعمال نرخ بالای وجه التزام ۳۴ درصدی در دو سال اخیر در تضعیف کانال استقراض از بانک مرکزی چندان مؤثر نبوده است و بازار بین‌بانکی نتوانسته بر این مشکل فائق آید. در راستای برطرف ساختن این آسیب باید مجموعه نظام پولی و مالی کشور در راستای رفع تنگناهای ساختاری مذکور گام بردارند تا زمینه برای تقویت جایگاه بازار بین‌بانکی فراهم شود. به‌نظر نمی‌رسد به‌صورت معکوس بازار بین‌بانکی بتواند مسائل مبتلا به نظام بانکی را به‌صورت یک‌جانبه حل نماید.

- علیرغم آنکه مدیریت انتظارات و شفافیت به‌عنوان یکی از رویه‌های عمومی بانک‌های مرکزی موفق در



دنیا در راستای اعمال سیاست‌های پولی فعال در دوره معاصر است، لکن بانک مرکزی ایران چندان به شفافیت در بازار بین‌بانکی اعتقادی ندارد و گام‌های مؤثری در این خصوص برنداشته است. مبادلات عموماً در شرایط عدم شفافیت انجام می‌شود. عدم اطلاع‌رسانی رسمی نرخ مرجع، عدم آگاهی آنلاین از نرخ انجام مبادلات در بازار و شرایط عرضه و تقاضای برخط از عمده مسائل قابل اشاره در این خصوص است. فضای غیرشفاف مبادلات در عمل باعث تنزل جایگاه بازار بین‌بانکی در ارتباط با کارکردهای استاندارد مورد انتظار برای آن شده است.

- نظام اجرایی انجام مبادلات روزآمد و کارآمد نیست. استانداردهای خاص مالی با توجه به ویژگی‌های خاص این بازار تدوین نشده تا مبنای انجام و تسویه مبادلات قرار گیرد. پس از تحریم شبکه رویترز (که بازار بین‌بانکی در بستر آن فعالیت می‌نمود)، عملاً جایگزینی بومی و کارآمد برای انجام مبادلات در این بازار فعال نشده است. همچنین زمان فعالیت در این بازار با سایر سامانه‌های تسویه وجوه و مبادلات بانکی کشور هماهنگ نیست. این موارد در عمل باعث تضعیف عملکرد این بازار شده است.

- عدم انتشار رتبه‌بندی اعتباری بانک‌ها توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و ناآگاهی بانک‌های تجاری از ریسک‌های اعتباری سایر بانک‌های فعال در بازار بین‌بانکی، ریسک فعالیت در این بازار (در خصوص تودیع سپرده) را افزایش می‌دهد. همچنین شواهد حاکی از آن است که به‌ویژه پس از ورود به بازار، وضعیت اعتباری بانک‌ها برای تداوم فعالیت در بازار بین‌بانکی توسط بانک مرکزی چندان به‌صورت مؤثر پیگیری نمی‌شود و اخراج از بازار در صورت افزایش ریسک اعتباری غالباً موضوعیتی ندارد. نکته حائز اهمیت (به‌ویژه در خصوص علل بروز بحران‌های مالی در جهان) آن است که بانک‌های مرکزی در دنیا توجه بسیار ویژه‌ای به ریسک‌های اعتباری بانک‌های فعال در این بازار دارند، زیرا با توجه به سهم غالباً بالای هر یک از بانک‌های تجاری در خلق نقدینگی موجود در هر کشور و ارتباطات تنگاتنگ بانک‌های تجاری (در قالب مبادلات بانکی)، پیامدهای تحقق عدم تعهدات در این بازار به‌صورت اهرمی می‌تواند شاخص‌های پولی و مالی کشور را در وضعیت بحرانی قرار دهد.

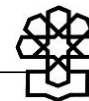
- دستورالعمل‌ها و مقررات فعالیت در بازار بین‌بانکی تکامل یافته نیست. برای مثال ضوابطی خاص برای محدوده نوسان روزانه نرخ مرجع، شرایط تعطیلی بازار، بازسازی و... وجود ندارد. این موارد هزینه‌های مبادلاتی در این بازار را افزایش داده و استفاده بهینه از فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری را محدود می‌سازد. در راستای رفع این آسیب می‌توان از تجارب موجود در بازار سرمایه ایران بهره‌برداری نمود.

- برخی از تنگناهای عمومی مرتبط با بانکداری اسلامی که هنوز به‌صورت عمومی در خصوص عملیات بانکی در کشور وجود دارد به بازار بین‌بانکی نیز تسری یافته است از جمله این موارد می‌توان به **عدم تنوع ابزارهای منطبق با شریعت، حل نشدن برخی از مسائل شرعی در بانکداری و اتخاذ رویه**

منفعل در خصوص آنها و صوری بودن برخی از عملیات مرتبط با بانکداری اسلامی اشاره نمود. همچنین از برخی پیشرفت‌های قانونی مرتبط با بانکداری اسلامی به‌ویژه عقود مباحه، استصناع و خرید دین بهره‌برداری مناسب صورت نمی‌پذیرد. مجموع این عوامل بر کسب عملکرد مورد انتظار از این بازار اثر منفی دارد.

- در بانکداری متعارف (که غیرربوی است) عموماً «کانال یا کریدور تعیین نرخ‌های بهره»، چارچوب پیگیری شده برای تنظیم نرخ بهره شبانه است. بازارهای بین‌بانکی که به نوعی بسیاری از ویژگی‌های بازارهای ثانویه را دارا هستند در عمل مهمترین بستر بانک‌های مرکزی برای ایجاد کانال یا کریدور مذکور می‌باشد. تعیین نرخ بهره شبانه در بازار بین‌بانکی به‌عنوان کوتاه‌مدت‌ترین نرخ بهره زمینه را در اقتصاد برای شکل‌گیری سایر نرخ‌های بهره در بازار سرمایه از طریق مکانیسم عرضه و تقاضا برای واحدهای مختلف سرمایه‌گذاری فراهم می‌سازد. در بازارهای بین‌بانکی اسلامی بهره‌برداری از ابزار مالی اسلامی نیز در حال گسترش است و در این خصوص برخی از کشورها عملکردهای مثبتی داشته‌اند. در ایران علی‌رغم وجود بازار بین‌بانکی این بازار صرفاً برای تأمین بخشی از نقدینگی مورد نیاز بانک‌های تجاری و مؤسسات اعتباری است، لکن در تعیین نرخ سود دارای عملکرد خاصی نیست. ارتباط خاصی بین نرخ مرجع در بازار بین‌بانکی و نرخ سود در شبکه بانکی وجود ندارد. در ایران نرخ سود (به عنوان جانشین نرخ بهره) توسط شورای پول و اعتبار به‌صورت دستوری تعیین می‌شود. این نرخ‌ها غالباً برای حداقل دوره یک‌ساله تعیین شده و از انعطاف خاصی برای اعمال سیاست فعال پولی برخوردار نمی‌باشند. به‌دلیل اینکه این نرخ‌ها غالباً دستوری هستند لذا مکانیسم عرضه و تقاضا در خصوص اعتبارات چندان قادر به ایجاد تعادل در بازار نبوده و عموماً نوعی سهمیه‌بندی تسهیلات در سیستم بانکی وجود دارد. در مواردی سیستم بانکی با اتکا به ترفندهایی مانند بلوکه کردن بخشی از تسهیلات در حساب سپرده، اخذ کارمزد و سپرده‌گذاری مدت‌دار مقدم بر اخذ تسهیلات، به نوعی نرخ سود مرتبط با اخذ تسهیلات را تعدیل می‌نمایند. به‌عبارتی سیستم بانکی غالباً نمی‌تواند بر پایه نرخ‌های دستوری ابلاغی عملکرد مورد انتظار سیاستگذار پولی را داشته باشند.

- نتایج برخی از مطالعات پیرامون عملکرد بازارهای بین‌بانکی در دوران بحران‌های مالی مبین آن است که در شرایط وجود این بحران‌ها عملیات بازار بین‌بانکی تضعیف و در مواردی متوقف شده و نرخ استقراض از این بازار نیز در صورت تداوم فعالیت بازار افزایش یافته است، لذا با توجه به عمر کوتاه بازار بین‌بانکی ریالی و زمان شکل‌گیری این بازار (سال ۱۳۸۷) تأکید بر این نکته ضروری است که عملکرد این بازار در یکی از بحرانی‌ترین دوران حاکم بر نظام پولی کشور مورد تحلیل واقع شده است. در مجموع به‌نظر می‌رسد که بسیاری از چالش‌ها و آسیب‌های مرتبط با این بازار غیر وابسته به شرایط کنونی حاکم بر نظام پولی نیست.



- بانک مرکزی در پاسخ به برخی از چالش‌های مربوط به بازار بین‌بانکی «دستورالعمل اجرایی عملیات بازار بین‌بانکی ریالی» را مبنای توجیه برخی عملکردهای ضعیف خود قرار می‌دهد، این در حالی است که این دستورالعمل صرفاً مصوب کمیسیون اعتباری آن بانک است و قابلیت تغییر آن چندان دشوار نمی‌نماید.

ج) آسیب شناسی رابطه بانک مرکزی و بانک‌ها در بازار بین‌بانکی

- چنانچه ملاحظه گردید بانک‌های خصوصی ضمن آنکه پایین‌ترین سهم تأمین منابع از طریق استقراض از بانک مرکزی را دارند، از نظر سهم سپرده‌گذاری در بازار بین‌بانکی و نیز حجم معاملات در این بازار بهترین عملکرد را دارا هستند. همچنین این بانک‌ها از نظر شکل صنفی و الزام وحدت رویه بین اعضا از موقعیت برتری نسبت به بانک‌های دولتی برخوردار هستند. این در حالی است که بانک‌های تخصصی دولتی هستند در خصوص استقراض از بانک مرکزی در جهت تأمین منابع دارای بالاترین سهم هستند و در بازار بین‌بانکی نیز فعالیت محدودی دارند.

- پس از عملیاتی شدن «قانون عملیات بانکی بدون ربا در ایران» در سال ۱۳۶۲ دو تحول مهم یکی تصویب قانون «اجازه تأسیس بانک‌های غیردولتی» و دیگری قانون «اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم» در کشور رخ داد که این امر سهم بانک‌های خصوصی در نظام بانکی را به سرعت توسعه داد. تحولات مذکور در شرایطی به وقوع پیوست که نهادسازی مرتبط برای نظام‌سازی شبکه بانک‌های تجاری به‌منظور هماهنگ‌سازی عملکردهای اجرایی آنها و مشارکت دادن آنها در ارائه مشورت جهت تصمیم‌سازی‌های بخش پولی و بانکی حداقل به میزان قبل از ایجاد این تحولات در کشور مورد غفلت واقع گردید. همراه با پررنگ شدن سهم بانک‌های خصوصی در نظام بانکداری کشور عملاً به‌صورت موازی نهادسازی مشخصی برای حضور مشورتی این بخش از نظام پولی و بانکی در تصمیم‌سازی‌های پولی و بانکی فراهم نشد و نوعی دوگانگی و افتراق بین بانک‌های خصوصی و دولتی نیز پدیدار شد. دو نهاد رسمی «کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی» و غیررسمی «شورای هماهنگی بانک‌ها» تنها نهادهای نماینده بانک‌های تجاری هستند که مشورت‌ها و پیگیری‌های صنفی آنها هرچند در مقاطعی نیز به‌صورت قوی وجود داشته لکن مبتنی بر هیچ‌گونه سازوکار قانونی مدون نیست.

- بررسی اعضای کمیته‌های سیاستگذاری بانک‌های مرکزی در دنیا (برای مثال آمریکا، کره جنوبی و کانادا) مؤید آن است که در بسیاری از کشورها نمایندگان شبکه بانک‌های تجاری در کمیته‌های سیاستگذاری پولی به نوعی در ارائه مشورت مشارکت فعال دارند. این در حالی است که در ایران چنین جایگاه مشورتی برای بانک‌های تجاری در حال حاضر به‌صورت قانونی وجود ندارد. عدم مشارکت مستقیم نمایندگان شبکه بانکی در فرآیندهای ارائه مشورت جهت تصمیم‌سازی، گاهاً موجب گردیده که سیاست‌های اتخاذ شده به‌دلیل عدم اشراف کامل مقام پولی بر امکانات واقعی شبکه بانک‌های تجاری

قابلیت اجرا نداشته باشند. البته اعطای امتیاز ارائه مشورت در تصمیم‌سازی‌های پولی صرفاً در شرایطی برای بانک‌های تجاری قابل توصیه است که عملکرد آنها در راستای اهداف نظام پولی کشور باشد.

- در بازار بین بانکی در خصوص ابزارهای ارتباطی بانک مرکزی و بانک‌های تجاری، غیر از خرید دین مجدد که محل اختلاف است، سایر موارد پیشنهادی از لحاظ فقهی رابطه مناسبی بین بانک مرکزی و بانک‌های تجاری در بازار بین‌بانکی ایجاد می‌کند. از جنبه کارآیی نیز مشارکت مدنی مشروط و خرید دین مجدد برای ارتباط بانک مرکزی و بانک‌های تجاری مناسب تشخیص داده شده است؛ اما فروش سهام بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی ریسک بالایی برای بانک مرکزی داشته، مضاربه محدود به اعطای تسهیلات شده و مشارکت مجدد نیز فاقد کارآمدی برای وام‌های کوتاه‌مدت تشخیص داده شده است.

منابع و مأخذ

۱. بازار بین بانکی ریالی و عملکرد آن در سال ۱۳۸۸، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۰.
۲. بانک اطلاعات سری‌های زمانی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
۳. بخشنامه شماره ۹۳/۷۵۱۱۰ مورخ ۱۳۹۳/۳/۲۲ بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
۴. تقویم رسمی کشور (۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲). مؤسسه ژئوفیزیک دانشگاه تهران.
۵. توکلینان، حسین. بازار بین‌بانکی و قابلیت معرفی یک ابزار جدید سیاست‌گذاری پولی، تازه‌های اقتصاد، ش ۱۳۳، ۱۳۹۰.
۶. خوانساری، رسول. آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی ریالی در ایران با تأکید بر ابعاد فقهی، پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۳.
۷. دستورالعمل بازار بین‌بانکی، بانک مرکزی، بخشنامه، شماره مب. / ۲۰۹۸، ۱۳۸۲.
۸. دستورالعمل ضوابط نظارتی و کنترلی وضعیت باز ارزی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ش ۱۳۴۵، ۱۳۸۰.
۹. رهبر، صدیقه. ضرورت احیای کانون بانک‌ها، دنیای اقتصاد، ش ۳۴۳۱، ۱۳۹۳.
۱۰. زمان‌زاده، حمید و وهاب، قلیچ. طرح تحول نظام بانکی، ضرورت‌ها و چالش‌ها (مصاحبه با دکتر سید حمید پور محمدی)، تازه‌های اقتصاد، ش ۱۳۲، ۱۳۹۰.
۱۱. شاهچرا، مهشید و ماندانا، طاهری. ارزیابی ساختار ترازنانه و واسطه‌گری مالی شبکه بانکی کشور، پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۳.
۱۲. فصلنامه بانک عملکرد بانک‌های دولتی و خصوصی، وزارت امور اقتصادی و دارایی، شماره‌های مختلف، ۱۳۸۸، ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰.
۱۳. قانون اجازه تأسیس بانک‌های غیردولتی، مصوب ۱۳۷۹.
۱۴. قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل‌وچهارم قانون اساسی، مصوب ۱۳۸۶.
۱۵. قانون تسهیل اعطای تسهیلات بانکی و کاهش هزینه‌های طرح و تسریع در اجرای طرح‌های تولیدی و افزایش منابع مالی و کارآیی بانک‌ها، مصوب ۱۳۸۶.
۱۶. قانون عملیات بدون ربا، مصوب ۱۳۶۲.



۱۷. لایحه قانونی انحلال کانون بانکها، مصوب ۱۳۸۵.
۱۸. مصوبه جلسه ۱۱۹۸ شورای پول و اعتبار، مورخ ۱۳۹۴/۲/۸.
۱۹. معتمدی، شیوا. کانون بانکها و مؤسسات اعتباری خصوصی بانک و اقتصاد، ش ۶۱، ۱۳۸۴.
۲۰. نامه شماره ۴۴۵/ه-ب مورخ ۱۳۹۴/۲/۳۰ شورای هماهنگی بانکها به عنوان وزیر اقتصاد.
۲۱. نامه شماره ۴۵۵۰/ه-ب مورخ ۱۳۹۳/۲/۲۳ شورای هماهنگی بانکها به عنوان مدیریت دفتر مطالعات مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی.
۲۲. نامه شماره ۹۴/۹۱۹۳ مورخ ۱۳۹۴/۴/۳۱ کانون بانکها و مؤسسات اعتباری خصوصی به عنوان مدیریت دفتر مطالعات مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی.
۲۳. نامه ۹۴/۱۰۰۸۳۸ مورخ ۱۳۹۴/۴/۲۲ اداره اعتبارات بانک مرکزی به عنوان رئیس شورای عالی بانکها و مؤسسات اعتباری خصوصی، دفتر مطالعات اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی.
۲۴. نظریور، محمد نقی و حسین، میسمی. نقش بانک مرکزی در اعمال سیاست پولی به وسیله بازار بین‌بانکی، مجله علمی - پژوهشی اقتصاد اسلامی، دوره ۱۳، ش ۴۹، ۱۳۹۲.
۲۵. نماگرهای اقتصادی، بانک مرکزی، ش ۷۸، ۱۳۹۴.
26. Affinito, Massimiliano. Central Bank Refinancing, Interbank Markets, and the Hypothesis of Liquidity Hoarding: Evidence from a euro-area Banking System. European Central Bank. Working Paper SerieS NO 1607 / November 2013.
27. Bräunin, Falk and Falko Fecht. Relationship Lending in the Interbank Market and the Price of liquidity. Deutsche Bundesbank No 22/2012.
28. Heffernan, S. Modern Banking in Theory and Practice, Wiley, New York, 2005.
29. Mishkin, Frederic S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (7th ed.). Boston: Pearson, 2004.
30. Walsh, Carl E. Monetary Theory and Policy (3rd ed.) MIT Press, Cambridge, 2010.
31. www.bok.or.kr
32. www.bankofcanada.ca
33. www.federalreserve.gov
34. www.bnm.gov.my
35. www.cbb.gov.bh
36. www.bb.org.bd
37. www.sama.gov.sa
38. www.bi.go.id
39. www.cbi.ir



مرکز پژوهش‌ها
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۴۶۴۵

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: آسیب‌شناسی نظام بانکی ۳. بازار بین‌بانکی در ایران (رویکردی مبتنی بر روابط بانکی)

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه بازارهای مالی)

تهیه و تدوین: مجتبی یوسفی دیندارلو

ناظر علمی: صمد عزیزنژاد

اظهار نظر کنندگان خارج از مرکز: کامران ندری، محمد هادی مهدویان، حسین بازمحمدی (بانک

مرکزی) و سیدمحمدرضا سیدنورانی

متقاضی: الیاس نادران (عضو کمیسیون برنامه و بودجه و محاسبات مجلس شورای اسلامی)

ویراستار تخصصی: سیدمحسن علوی‌منش

ویراستار ادبی: —

واژه‌های کلیدی:

۱. بازار بین‌بانکی

۲. روابط بانکی

۳. نرخ سود

۴. آسیب‌شناسی



تاریخ انتشار: ۱۳۹۴/۱۱/۳