



رابطه بانک و بورس از نگاه اقتصاد غرب

علی حسین قاسمی^۱

۱. دانشجوی دکتری اقتصاد، ایمیل: aghasemi718@gmail.com

چکیده

بازارهای مالی در جهان بر دو پایه استوار است، یکی بر اساس پایه پولی، دوم بر اساس اوراق بهادار؛ یعنی در این نظام‌ها یا بازار پول محوریت دارد و یا بازار سرمایه در مبادلات نقش اصلی را ایفا می‌کند. در ادبیات اقتصادی موجود بانک به منزله نماد بازار پول و بورس به منزله نماد بازار سرمایه معرفی می‌شود. لذا شناخت بازار پول بدون شناخت بانک و سازوکار حاکم بر آن ناممکن به نظر می‌رسد، شناخت بازار سرمایه نیز بدون شناخت بازار بورس، امکان‌پذیر نخواهد بود. این مقاله با روش توصیفی - تحلیلی و با استفاده از منابع کتابخانه‌ای و اینترنتی، به دنبال تبیین رابطه بین بانک و بورس از نگاه اقتصاد غرب بوده است. با توضیح و معرفی هریک از گزینه‌های بانک، بورس، و چگونگی رابطه‌ای بین آن‌ها از نگاه اقتصاد غرب، نشان داده است که این دو نهاد اقتصادی می‌تواند در بعضی موارد باهم در رقابت باشند و در موارد دیگر به عنوان مکمل همدیگر عمل می‌کنند و باعث رونق و شکوفایی بیشتر اقتصاد می‌گردد.

واژگان کلیدی: بانک، بورس، بازار سرمایه، بازار پول

مقدمه

هر سیستم و نظام اقتصادی اهداف اقتصادی معینی دارد، مثل رسیدن به رفاه عمومی و توسعه اقتصادی، کنترل و مهار تورم؛ برای رسیدن به این اهداف، ضرورت دارد که رابطه بانک بهتر شناخته شود. امروزه نهادهای اقتصادی بانک و بورس، از اهمیت زیادی در جهان برخوردارند. نقش و کارکرد نظام بانکی در توسعه و پیشرفت اقتصاد جهان در زمینه‌های مختلف از جمله تأمین منابع مالی بنگاه‌ها و سرمایه‌گذاران، رونق مبادلات تجاری و کمک در اجرای سیاست‌های پولی و مالی بر هیچ کس پوشیده نیست. هم‌چنین بازار بورس نیز عملکردهای متفاوت دارد مانند تجهیز و تخصیص بهینه منابع، توزیع عادلانه درآمد، تقسیم مالکیت‌های بزرگ به مالکیت‌های کوچک، نزدیک و همسو کردن پس اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران. این دو نهاد اقتصادی در بعضی از کارکردها باهم وجه اشتراک دارند؛ مثل اینکه بانک و بورس به‌عنوان واسطه، پس‌اندازهای مردم را به‌سمت پروژه‌های سرمایه‌گذاری هدایت می‌کنند، از این‌رو، می‌توانند مکمل یا جایگزین یکدیگر باشند. نظام بانکی در نقش مکمل بازار بورس نیازهای مالی را تأمین می‌کند که تکمیل‌کننده فعالیت‌های بازار بورس است و هم‌چنین در نقش رقیب بازار بورس نیز به فعالیت‌هایی می‌پردازد که باعث رونق فعالیت‌های بازار سرمایه و بورس می‌شود و در مجموع رشد و توسعه اقتصادی را به دنبال خواهند داشت. در برخی از موارد بانک و بورس در عملکردشان باهم تمایز هم دارند؛ نظام بانکی وظیفه تأمین منابع مالی در کوتاه‌مدت را برعهده دارد، ولی بازار بورس وظیفه‌اش تأمین منابع مالی در بلندمدت است.

باتوجه به نقش اساسی که این دو نهاد پولی و مالی در رشد و شکوفایی اقتصاد دارند، ضروری به‌نظر می‌رسد که رابطه این‌ها مورد بررسی قرارگیرد، در این مقاله سعی شده است که نحوه‌ای ارتباط میان نهادهای پولی و مالی از نگاه اقتصاد غرب بیان گردد.

۱. مفهوم‌شناسی

۱-۱. اقتصاد

برای مفهوم «اقتصاد» تعاریف مختلفی بیان شده است که به‌عنوان نمونه به بعضی از آن‌ها اشاره می‌شود:

۱. ارسطو: علم اقتصاد یعنی مدیریت خانه.
۲. آدام اسمیت: اقتصاد، علم بررسی ماهیت و علل ثروت ملل است.
۳. استوارت میل: اقتصاد، عبارت است از بررسی ماهیت ثروت از طریق قوانین تولید و توزیع.
۴. آلفرد مارشال: اقتصاد، عبارت است از مطالعه بشر در زندگی شغلی و حرفه‌ای.
۵. رابینز: اقتصاد، علمی است که رفتار بشری را به‌صورت رابطه بین منابع و عوامل تولید کمیاب که موارد استعمال مختلف دارند و هدف‌های مادی بشر که نامحدود هستند، مورد مطالعه قرار می‌دهد. (آقانظری، ۱۳۹۹، ۳۰-۳۱)

۱-۲. بانک

تعریف‌های گوناگونی برای بانک ارائه شده که برخی از آن‌ها عبارتند از: بانک‌ها مؤسساتی هستند که به داد و ستد پول می‌پردازند. (بهنیا، بانک‌داری علمی، ص ۱)

بانک‌ها نظیر بازرگانانی هستند که کار اصلی آن‌ها وام گرفتن و وام دادن پول است، همان گونه که بازرگانان با خرید کالا و فروش آن به قیمت بالاتر سود می‌برند، بانک‌ها نیز با پذیرفتن سپرده و وام دادن با سود بیشتر، منفعت می‌کنند. (فرجی، ۱۳۹۰، ص ۶۶).

بانک یک موسسه خدماتی است که ضمن گردآوری سپرده‌ها یا تجهیز منابع از طریق اشخاص (حقیقی و حقوقی)، نسبت به اعطای تسهیلات یا تخصیص منابع در بخش‌های مختلف اقتصادی (بازرگانی، تولیدی، خدماتی)

با رعایت سیاست‌های پولی و اعتباری اقدام نموده و علاوه بر آن، موجبات تسهیل در دریافت‌ها و پرداخت‌ها و سایر خدماتی را فراهم می‌سازد که در چارچوب اساسنامه و قوانین و مقررات ناظر به خود برعهده دارد. (جمشیدی، ۱۳۹۱، ص ۱۵)

از تعاریف یادشده می‌توان نتیجه گرفت که بانک عمدتاً یک مؤسسه مالی واسطه، میان عرضه کنندگان وجوه و متقاضیان آن است. این مؤسسه مالی وجوه خرد و کلان افراد را تحت عناوین گوناگون جذب کرده، ضمن ارائه خدمات بانکی به آنان، منابع جذب‌شده را در قالب وام، اعتبار و قراردادهای متنوع، به متقاضیان سرمایه برای فعالیت‌های صنعتی، تجاری و بعضاً مصرفی پرداخت می‌کند.

۱-۳. بورس

فرهنگ دهخدا بورس را این گونه معنی کرده است: بورس مأخوذ از فرانسه می‌باشد و بازاری است که داد و ستد و معامله در آن جا انجام می‌گیرد. (دهخدا، ۱۳۷۷، ج ۷، واژه بورس)

بازار بورس اسلامی، بازاری است که در آن فعالیت‌ها و قراردادهای مورد استفاده بر اصول اسلامی و شریعت اسلام مبتنی است. (موسویان، فروش، ۱۳۹۳، ص ۲۷).

امروز بورس یک نهاد سازمان‌یافته و اساسی در بازار سرمایه محسوب می‌شود و درکنار سایر مؤسسات و سازمان‌ها، وظایف چندگانه‌ای را برعهده دارد که یکی از کارکردهای مهم آن، جمع‌آوری سرمایه‌ها و پس اندازهای کوچک برای تأمین سرمایه مورد نیاز فعالیت‌های اقتصادی است.

۲. اصول و مبانی نظام اقتصادی سرمایه‌داری

فهم رابطه میان نظام بانکی و بازار بورس در اقتصاد مدرن غربی، مبتنی بر فهم مبانی و اصولی است که نظام اقتصاد مدرن بر آن‌ها استوار است. مهم‌ترین مبانی نظام اقتصادی سرمایه‌داری و غرب عبارتند از:

۱. آزادی اقتصادی

۲. مالکیت فردی

۳. دولت محدود

۴. حاکمیت نفع شخصی

۵. تجویز بهره

۶. حاکمیت مصرف‌کننده

۷. توزیع درآمد و ثروت.

مقصود از آزادی اقتصادی، داشتن حق اشتغال، انتخاب نوع شغل، محل، مدت و زمان اشتغال، حق مالکیت نسبت به درآمد و دارایی، حق افزودن بر دارایی از راه مبادلات و دادوستد بازرگانی، حق مصرف و بهره‌برداری از درآمد و دارایی مطابق میل و اراده مالک است. در این اقتصاد، افراد می‌توانند بر همه بخش‌ها و زوایای آن اعم از زمین، آب، معادن، صنایع، خدمات و... دست یابند و بخش دست‌نیافتنی توسط بخشی خصوصی در آن وجود ندارد.

خلاصه، نظام غرب برای فرد، انواع آزادی را از جمله آزادی شخصی، آزادی فکری، آزادی سیاسی، آزادی اقتصادی قائل است؛ فرد می‌تواند در زندگی خصوصی خویش طبق اراده و خواسته‌های خود عمل کند و هیچ قید و بندی ندارد جز آن‌که مزاحم دیگران نباشد. فرد می‌تواند به هر چه می‌خواهد عقیده و ایمان داشته باشد، حتی اگر عقیده و ایمان او بسیار سخیف و خرافی و یا انحرافی باشد.

چنانکه یکی از متفکران معاصر در کتاب به‌نام «مقایسه‌ای بین سیستم‌های

اقتصادی» می‌نویسد: مکتب سرمایه‌داری مفاسد گوناگونی دارد، استثمار و استعمار ملت‌های ضعیف زائیده همین نظام است، و رباخواری و ثروت‌اندوزی، عیاشی و بی‌عفتی، هرزه‌گی و بی‌بندوباری در داخل جوامع غرب، ریشه در همین نظام دارد. سیستم سرمایه‌داری علاوه بر آن که انسان‌ها را به مادیگری و سودپرستی گرایش می‌دهد و از اخلاق و انسانیت دور می‌سازد، باعث «اختلاف طبقاتی» وحشتناکی می‌شود که بر قشر محروم و زیرین جامعه فشار روزافزونی دارد، و اگر دقت شود عامل اصلی پدید آمدن مکتب سوسیالیسم همین اختلاف طبقاتی ناشی از سیستم سرمایه‌داری بوده است، بنابر این سیستم سرمایه‌داری دو نقص بزرگ دارد:

الف- فراموش کردن جنبه‌ای معنوی انسان

ب- در نظر نگرفتن جنبه‌های اجتماعی انسان

آنچه در سرمایه‌داری مورد توجه است جنبه‌های مادی است، چنان‌که گویی سرمایه‌داری انسان را یک بعدی می‌داند و در این کار در واقع با سیستم پولشویسم شریک است، با این تفاوت که مکتب سرمایه‌داری بدون فلسفه‌بافی بُعد معنوی و بُعد اجتماعی انسان را کنار گذاشته است، ولی مکتب سوسیالیسم با برهم بافتن فلسفه‌ای ویژه خود ابعاد دیگر وجود انسان را نادیده انگاشته و استقلال و شخصیت فردی انسان‌ها را لگد مال کرده است. (مظاهری، ۱۳۵۹، ج ۱، ص ۱۰)

یکی از مبانی نظام اقتصادی غرب مالکیت فردی است. بر اساس این مبنا، مالکیت اغلب اموال به افراد واگذار می‌شود و برای دولت هیچ مالکیت تعریف شده‌ای در عرض مالکیت فردی بر عوامل تولید وجود ندارد. دولت تنها در صورت وجود ضرورت‌های اجتماعی و به‌صورت یک استثنا می‌تواند مالک عوامل تولید گردد. نظام سرمایه‌داری بر فردگرایی و فردمالکی بنیان نهاده شده است. بر اساس این مفهوم هر فردی مالک خود، زندگی و کار خویش است. افزون بر این استدلال می‌شود که مالکیت فردی به تشویق صرفه‌جویی و گردآوری ثروت انجامیده و انگیزه ابتکار و کوشش را که برای پیشرفت اقتصادی ضروری است،

فراهم می‌آورد. (میر معزی، ۱۳۸۹، ص ۲۷-۲۱)

اما در ارتباط با بهره باید گفت، بهره قیمتی است که در نظام سرمایه‌داری برای پول پرداخت می‌شود. در این نظام، پول کالایی با ارزش است که مصرف‌کنندگان حاضرند در مقابل قرض گرفتن پول، بهره بپردازند؛ چون با این پول می‌توانند کالاها و خدمات مورد نیاز خود را به‌دست آورند. آن‌ها بر اساس مالکیت فردی، استدلال می‌کنند که هر کس حق دارد مال خود را در هر طریق که مایل است به کارگیرد و برآن بیفزاید. بنابراین، اخذ بهره به‌عنوان یک طریق افزایش مال تجوین می‌شود.

استدلال دیگرشان این است که صاحب سرمایه هر لحظه می‌تواند سرمایه‌ای خود را مصرف کند یا آن را در فعالیت تولیدی به کارگیرد؛ ولی اکنون که پول خود را قرض داده و از این امکان محروم گشته است، باید پاداش آن را دریافت کند. بهره همان پاداش خدمات سرمایه‌وی است. اهمیت بهره در این نظام به حدی است که آن را نیروی محرک اقتصاد سرمایه‌داری می‌دانند و برکلیه‌ای متغیرهای کلان اقتصادی اثر می‌گذارد و تعیین‌کننده‌ای آن‌هاست. (همان، ص ۴۰)

نفع شخصی مادی یکی دیگر از مبانی نظام غرب به حساب می‌آید که در این نظام نفع شخصی برای کارفرما به‌معنای بیشینه کردن سود و برای مصرف‌کننده به‌معنای بیشینه کردن مطلوبیت ناشی از خرج کردن مقدار کار مشخص و برای صاحب منبع تولیدی به‌معنای دریافت بالاترین قیمت ممکن به‌هنگام فروش یا دریافت بیش‌ترین اجاره‌بها به‌هنگام اجاره دادن آن است. نظام غرب پی‌گیری نفع شخصی را در فعالیت‌های اقتصادی یک ارزش تلقی کرده و آن را انگیزه اساسی فعالیت‌های اقتصادی به‌حساب می‌آورد. (مظاهری، ۱۳۵۹، ص ۱۲)

۳. چگونگی ارتباط نظام بانکی و بازار بورس در اقتصاد غرب

در اقتصاد غرب، نظام بانکی زیرمجموعه‌ای از بازارهای مالی و در کنار بازار بورس مطرح است. مطابق آموزه‌های اقتصاد غرب، این دو نهاد به‌طور اصولی،

نه به منزله رقیب منفی، بلکه به مثابه مکمل یکدیگر در راستای تأمین نیازهای مالی بنگاه‌ها و دولت باید عمل کنند؛ در غیر این صورت، اگر این دو نهاد اقتصادی به رقابت ناسالم بپردازند، ورود منابع می‌تواند به گونه‌ای نادرست به سمت یک بازار سوق یابند و سرانجام بخش مالی اقتصاد، کارایی خود را در تجهیز منابع از دست خواهد داد.

حالا ببینیم این دو نهاد اقتصادی چگونه باهم ارتباط دارند. در اقتصاد متعارف، نظام بانکی و بازار بورس به روش‌های زیر با یکدیگر می‌تواند ارتباط داشته باشند:

۱-۳. پذیرهنویسی و خرید و فروش اوراق بهادار توسط بانک‌ها در بورس

پذیرهنویسی، عبارت است از فرآیندی که یک مؤسسه یا شخص تعهد می‌کند که تا کل وجه اوراق بهادار صادرشده توسط یک شرکت (ناشر) را پرداخت نماید. (فنائی، بی‌تا، ص ۸۰).

فرایند واگذاری این اوراق به متقاضیان از طریق بازاربورس به این شکل است که پس از بررسی دارایی‌های سیستم بانکی، ارزش و قیمت بانک به صورت اوراق سهام به بازار بورس در معرض فروش قرار می‌گیرد و خریداران و متقاضیان می‌توانند این اوراق را به قیمت اعلان‌شده از بازار بورس تهیه نمایند. (نظرپور، و موسویان، سید عباس، ۱۳۹۳)

بنابراین، بانک‌ها در نظام اقتصاد غرب، اقدام به خرید و فروش اوراق بهادار موجود در بازار بورس و پذیرهنویسی می‌نمایند و با ورود به بازار بورس، به تأمین مالی خود می‌پردازند؛ که این اقدام‌ها خود یک نوع ارتباط بین بانک‌ها و بازار بورس را نشان می‌دهد.

۲-۳. تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار

«تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار» در دهه ۱۹۸۰ م. در آمریکا متولد شد و بر نقش واسطه‌های مالی تأثیر قابل مشاهده‌ای را گذاشت و به عنوان یک نوآوری در بازارهای سایر کشورها از جمله اروپا و آمریکا لاتین و ژاپن نفوذ کرد. (میر

مطهری، ۱۳۸۰، ص ۱۶۹)

به طوری کلی، فرایند تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار در نظام ربوی به این صورت است که مؤسسه و یا شرکت که نیاز به تأمین مالی دارد، به تأسیس شرکت واسط (spv) اقدام می‌کند. شرکت واسط برای این که وجوه مورد نیاز برای خرید دارایی‌ها را فراهم کند، اقدام به انتشار اوراق سهام با حمایت و پشتوانه دارایی می‌کند و آن را به سرمایه‌گذاران تقدیم و عرضه می‌نماید و وجوهی را که از محل فروش این اوراق سهام به دست آورده است، جهت خرید دارایی‌های مالی به بانک پرداخت می‌کند. سرمایه‌گذارانی که اوراق بدهی با پشتوانه دارایی را خریده‌اند، از محل جریان‌های نقدی حاصل از دارایی‌های مالی (وام‌ها) بازدهی کسب می‌کنند. (سروش، ۱۳۸۷ ص ۱۷۰)

در تبدیل دارایی‌های بانکی به اوراق بهادار نیز به همین ترتیب عمل می‌شود و بانک پس از شناسایی مشتری، به او وام می‌دهد و در سررسیدهای مقرر اقساط خود را دریافت می‌کند. در مرحله بعد بانک جهت تأمین مالی، مطالبه‌ها و درخواست‌های خود را به شرکت واسط می‌فروشد و وجه آن را مطابق با قوانین و مقررات از واسط دریافت می‌کند. واسط نیز اوراق بهاداری مبتنی بر این مطالبه‌ها منتشر می‌سازد و از این راه ضمن تأمین مالی، سود حاصل از این فعالیت را در قالب کارمزدهای معینی دریافت می‌کند.

در نظام ربوی، هر دارایی با هرگونه درآمدی مثل اوراق بهادار، مطالبه‌های ناشی از وام‌های تجاری، حساب‌های دریافتی، رهنی مسکن و رهنی بازرگانی و مطالبه درخواست‌های مربوط به اجاره‌بها، قابل تعویض به اوراق بهادار است، و هر چه ریسک دارایی کم‌تر باشد امکان فروش بیشتر و بهتری دارد؛ لذا، پیش از بحران مالی آمریکا در سال ۲۰۰۸ م، وام‌های رهنی مسکن، بهترین گزینه به حساب می‌آمد. (حشمتی مولایی، بی‌تا، ص ۶-۸)

از این جهت، اوراق رهنی بهترین ابزارها و وسیله‌های است که بانک‌ها و

مؤسسات مالی آمریکا آن را بعد از جنگ جهانی دوم منتشر کردند، این کار وقتی انجام گرفت که تقاضا برای خرید خانه خیلی زیاد شده بود؛ لذا دولت آمریکا با پشتوانه وام‌های رهنی، پاسخ‌گویی درخواست‌های خرید خانه شدند، و با این کار، به تأمین مالی خویش از بازار بورس پرداختند و این خود یک نوع ارتباط مستقیم بین بانک‌ها و بازار بورس محسوب می‌گردد.

۳-۳. فرآیند تبدیل سرسید

بنگاه‌های اقتصادی که سرمایه‌ای مازاد در اختیار دارند، معمولاً دوست دارند به وجوهشان هر وقت خواستند دسترسی داشته باشند و آن را در اسرع وقت برداشت نمایند، در حالی که واحدهای اقتصادی که با کمبود وجه و سرمایه مواجه هستند، تمام فکر و ذکرشان این است که برای خود سرمایه تهیه نمایند و آن را در بلندمدت مورد استفاده قرار دهند نه در کوتاه‌مدت چون آن‌ها نمی‌توانند در کوتاه‌مدت، آن را پس دهند.

تبدیل سرسید چیست؟ روند تبدیل تعهدات کوتاه‌مدت به دارایی‌های بلندمدت‌تر را «تبدیل سرسید» می‌نامند. توضیح بیشترش این است که: واسطه‌های مالی مانند بانک‌های تجاری، وجوه سپرده‌گذاری را برای مدت کوتاهی معمولاً کمتر از یک سال پذیرش می‌کند و این «تعهدات» را به دارایی‌های بلندمدت تری مانند «وام» تبدیل و تعویض می‌سازند. (نظریور، میثم حقیقی و سماک امانی، محمدرضا، ۱۳۹۳، ص ۹۶).

براین اساس، وجود بانک‌های تجاری به‌عنوان واسطه مالی، به گونه‌ای است که انتقال وجوه را افزایش می‌دهند و از هزینه تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در اقتصاد می‌کاهند. از این رو، متقاضیان وجوه بلندمدت، می‌توانند علاوه بر تأمین مالی وجوه بلندمدت مورد نیاز خود از بازار بورس، از طریق خدمات «تبدیل سرسید» بانک‌های تجاری نیز برای این کار استفاده کنند.

۴-۳. سرمایه‌گذاری مستقیم بانک‌ها در بازار بورس

بانک‌های تجاری در اقتصاد غرب، در شرایط خاص مثل مواردی که تقاضا برای قرض و وام گرفتن موجود نباشد، منابع مالی خود را به سمت و سوی سرمایه‌گذاری در بازارهای حقیقی (بورس) هدایت می‌کنند. آن‌ها در ابتدا، وجوه و منابع اضافی خویش را به خریدن اوراق قرضه اختصاص می‌دهند؛ چون اوراق قرضه ماهیت‌شان شبیه به اعتبارات است، بانک‌ها می‌توانند تا سررسید اوراق قرضه شکبیا و صبور باشند، علاوه بر اصل قرض، بهره آن را نیز دریافت کنند. (موسویان، بانک‌داری اسلامی، ص ۲۶).

بانک‌های تجاری به این طریق وارد بازار بورس می‌شوند و به تأمین مالی خود از این بازار می‌پردازند، پس یکی از راه‌های تعامل بانک‌ها با بازار بورس سرمایه‌گذاری مستقیم بانک‌ها با بازار سرمایه می‌باشد.

۵-۳. انتشار اوراق بهادار در نظام بانکی، توسط بورس

شرکت‌های بزرگ دارای رتبه اعتباری بسیار مطلوب، می‌توانند مستقیماً از نظام بانکی تأمین مالی کنند. دو مورد از مهم‌ترین ابزارهای بازار پول که شرکت‌های بزرگ فعال در بازار بورس از طریق آن‌ها به تأمین مالی خود از بازار پول می‌پردازند، عبارتند از: اوراق تجاری و پذیرش‌های بانکی. (جردن وراس، وستر فیلد، ۱۳۹۵، ج ۱، ص ۴۷۲)

الف. اوراق تجاری: اسناد عادی هستند که موجب تسهیل معاملات و رونق امر تجارت می‌شوند، برخی اسناد عادی، مانند چک و سفته، جایگزین وجه نقد هستند که اوراق تجاری نامیده می‌شوند، برخی اسناد عادی، مانند سهام، اوراق قرضه و اسناد خزانه، در بورس اوراق بهادار قابل معامله‌اند برخی اسناد عادی نیز نشانگر حق مالکیت در مورد یک کالای معین است.

اوراق تجاری، اوراق کوتاه‌مدت و بدون وثیقه‌ای هستند که به وسیله شرکت‌های بزرگ و معروف که از بنیه مالی بالایی برخوردارند منتشر می‌شوند و سررسید آن‌ها

۳۰-۹۰ روز است و گاهی، سررسید این اوراق به ۳۶۵ روز هم می‌رسد ارزش اسمی این اوراق حدود ۱۰۰،۰۰۰ دلار یا بیشتر است. این اوراق، همانند اوراق قرضه توسط مؤسسات رتبه‌بندی، رتبه‌بندی می‌شوند، از آن‌جا که شرکت‌های بزرگ و فعال بورسی، معمولاً این اوراق را به نشر می‌رساند و بانکی خاص را بوثیقه آن قرار می‌دهند، نرخ بهره که شرکت‌ها از طریق این اوراق به دست می‌آورند، تقریباً ۱ درصد کمتر از نرخ بهره وام بانکی است. (جردن وراس، وستر فیلد، ۱۳۹۵، ج ۱، ص ۴۷۳)

ب. پذیرش بانکی: نوع خاصی از اوراق تجاری است. مثلاً زمانی که بانک بخواهد اوراق یک شرکت را تصحیح و تأیید نماید، در مقابل تضمین اصل اوراق و بهره آن، کارمزد و دست‌مزد دریافت می‌کند. میزان این کار مزدهای ضمانت، از ۰/۲ درصد تا ۰/۷۵ درصد متغیرند. (همان. ص ۴۷۵)

در واقع، پذیرش بانکی که دستور پرداخت مبلغ معینی به حامل آن در تاریخ معینی است، از جمله قدیمی‌ترین و کوچک‌ترین (از نظر حجم و مبلغ) ابزارهای بازار پول به شمار می‌رود. این ابزار به منظور تأمین مالی کالایی که هنوز از فروشنده به خریدار منتقل نشده است، استفاده می‌شود. این اوراق توسط یک شرکت تجاری و در وجه یک بانک کشیده می‌شود و وقتی که بانک مزبور آن را مهر کند (پذیرد) به عنوان پذیرش بانکی شناخته می‌شود. پذیرش بانکی، از بازار ثانویه بسیار مناسبی برخوردار است و دلالتان بانک‌های مرکزی خارجی و بانک‌های داخلی از مهم‌ترین فعالان آن هستند.

شرکت‌های بزرگ فعال در بازار بورس می‌توانند از طریق انتشار این دو ابزار پولی، ضمن ورود به بازار پول و ایجاد تنوع در ابزارهای قابل معامله این بازار، به تأمین مالی خود از این بازار بپردازند؛ چون خریداران اصلی اوراق تجاری و تأییدیه‌های بانکی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، شرکت‌های بیمه و بانک‌ها می‌باشند و این کار باعث ارتباط بین بانک‌ها و بازار بورس می‌گردد.

نتیجه گیری

امروزه دو نهاد بانک و بورس در اقتصاد جهانی، از اهمیت بسیاری برخوردار است؛ نقش نظام بانکی در زمینه تأمین منابع مالی، عبارتند از: تجهیز و تخصیص بهینه منابع، رونق مبادلات تجاری، کمک در اجرای سیاست‌های پولی و مالی.

اما نقش بازار بورس عبارت است از تجهیز و تخصیص بهینه منابع، توزیع عادلانه درآمد و تقسیم مالکیت‌های بزرگ به مالکیت‌های کوچک، حاکمیت سازوکار قیمت‌های تعادلی در معاملات و رقابتی شدن بازار پول و سرمایه، نزدیک و همسو کردن پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران است.

به عبارت دیگر می‌توان گفت که این دو نهاد اقتصادی در حوزه کاری‌شان باهم وجوه اشتراک و افتراق دارند، اما برخی از موارد اختلاف عبارتند از:

۱. درجه اطمینان در بازپرداخت اصل و بهره وجوه در بانک‌ها بسیار زیاد است؛ به عبارت دیگر، میزان ریسک در این نهاد خیلی پایین است؛
۲. درجه نقدینگی در بازار پول بسیار بالاست؛ به گونه‌ای که اوراق بهادار موجود در این بازار، بدون کاهش ارزش می‌توانند به سرعت نقد شوند؛
۳. بازده سالانه اوراق بهادار در بازار پول، متناسب با ریسک آن‌ها اغلب کمتر از بازده و ریسک اوراق بهادار در بازار بورس است؛
۴. سرعت مبادلات در بازار پول بسیار زیاد است؛
۵. بازار پول، برخلاف بازار بورس، در محل معینی تشکیل نمی‌شود.

اما برخی از وجوه اشتراک بانک و بورس عبارتند از این‌که هر دو تا نقش واسطه‌گری را بازی می‌کنند و پس‌اندازهای مردم را به سمت پروژه‌های سرمایه‌گذاری هدایت می‌نمایند، از این رو می‌توانند مکمل یا جای‌گزین یکدیگر باشند، به این جهت که نظام بانکی در نقش تکمیل‌کننده نهاد بورس نیازها و احتیاجات مالی را برآورده می‌کند که در واقع اکمال‌کننده فعالیت‌های بازار بورس است، در اقتصاد اسلامی بانک و بورس نقش واسطه‌گری را ایفا می‌کند.

یکی از راه‌های ارتباط متقابل بانک‌ها و بازار بورس، این است که بانک‌های کشورهای اسلامی، می‌توانند اوراق قرض الحسنه پس انداز که گواهی قرض الحسنه بدون ربا است منتشر کنند و دارنده اوراق قرض الحسنه می‌تواند اوراق مزبور را پیش از سررسید، در بازار بورس به عنوان بازار ثانوی اوراق و با همان قیمت به شخص یا اشخاص دیگر واگذار کند و اصل مبلغ سپرده خود را از بازار ثانوی به دست آورد. علاوه بر فراهم کردن زمینه مکمل بودن عملیات این دو بازار، زمینه ارتباط نظام بانکی با بازار بورس را نیز فراهم می‌کند.

مسئله تجهیز منابع سرمایه‌ای و چگونگی هدایت آن به سمت کاراترین فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و در نهایت توسعه بازار فعال و پویا که بتواند به بهترین وجه ممکن رابطه میان پس اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران را فراهم کند، از مبانی پایه‌ای هر اقتصاد رو به رشد و توسعه محسوب می‌شود؛ زیرا یکی از لوازم توسعه بازارهای مالی، «توسعه و تحول نهادها و ابزارهای مالی» است. از این رو، باید یک سیستم فعال مالی و قابل انعطاف طراحی کرد؛ به گونه‌ای که بتواند مسیر گردش منابع مالی را هدایت کند و پلی میان پس اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران ایجاد کند؛ با توجه به اینکه پیشرفت‌های چشمگیری در زمینه توسعه ابزارهای تأمین مالی در بازارهای مالی اسلامی صورت گرفته است؛ ولی هنوز تأمین مالی بانک‌ها از بازار سرمایه با کمبودهای زیادی مواجه است؛ زیرا تا کنون شیوه‌های بسیار متنوع و گوناگونی برای تأمین مالی طرح‌ها در بازارهای مالی در سرتاسر جهان ابداع و به کار گرفته شده است. ولی همواره کشورهای اسلامی این دغدغه را داشته‌اند که آیا تأمین مالی از طریق این شیوه با فقه و شریعت اسلامی سازگاری دارد یا اینکه این ابزارها نیز نظیر ابزارهای اقتصاد غرب (مثل اوراق قرضه ربوی) در تضاد با فقه و شریعت اسلامی هستند؟

منابع

۱. ابوذر سروش، «اوراق مشارکت رهنی ابزاری نوین در تأمین مالی بانکها» فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ش ۲۹، ۱۳۸۷.
۲. آقائظری، حسن، مبانی اقتصاد اسلامی، تهران، سمت، ششم، ۱۳۹۹.
۳. جمشیدی، سعید، بانکداری اسلامی: اصول و قواعد سپرده‌ها، تسهیلات اعطایی و ابزارهای مشتقه تأمین مالی، رشت، گپ، دوم، ۱۳۹۱.
۴. جردن وراس، وستر فیلد، مدیریت مالی نوین، مترجمان، علی جهانبخشی و مجتبی شوری، تهران، سمت، ۱۳۹۵.
۵. دهخدا، علی اکبر، فرهنگ دهخدا، ج ۷، تهران، روزنه، دوم، ۱۳۷۷.
۶. حسین حشمتی مولایی، «عملیات بازارهای ثانویه و دیدگاه اقتصاد اسلامی»، مجموعه مقالات همایش چالش‌های بازارهای مالی ایران و دیدگاه اقتصاد اسلامی.
۷. سید مجتبی فنائی، خودآموز بورس، تهران، انتشارات بورس وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، چهارم.
۸. سید احمد میرمطهری، «بازار سرمایه و ابزارهای جدید تأمین مالی»، مجموعه سخنرانی‌ها و مقالات دوازدهمین همایش بانکداری اسلامی، تهران، انتشارات مؤسسه عالی بانکداری ایران، ۱۳۸۰.
۹. فرجی، یوسف، پول، ارز و بانکداری، تهران، شرکت چاپ و نشر بازرگانی، پانزدهم، ۱۳۹۰.
۱۰. موسویان، سید عباس، سروش، ابوذر، آشنایی با بازار اسلامی سرمایه (بورس)، تهران، کانون اندیشه جوان، ۱۳۹۳.
۱۱. مظاهری، حسین، مقایسه‌های بین سیستم‌های اقتصادی، ج ۱، بی‌جا، مؤسسه در راه حق، ۱۳۵۹.

۱۲. میرمعزی، سیدحسن، نظام اقتصادی اسلام: مبانی مکتبی، تهران، کانون اندیشه جوان، ۱۳۸۹.
۱۳. نظریور، محمد تقی و موسویان، سید عباس، «بانکداری بدون ربا از نظریه تا تجربه»، ۱۳۹۳.
۱۴. نظریور، میثم حقیقی، سماک امانی، محمدرضا، «ارتباط متقابل بانکداری اسلامی و بازار سرمایه»، قم، زمزم هدایت، ۱۳۹۳.