

Analyzing the Effects of Qard Al-Hassan as A Monetary Policy Tool in Islamic Economics

Saeid Mohammadbeigi

Original Article	Receive Date: 2025 Feb 16	Accept Date: 2025 Apr 07	Page: 725-758
------------------	---------------------------	--------------------------	---------------

Abstract

This study examines the effects of Qarz-ul-Hasanah funds as a monetary policy tool and its effectiveness in achieving full employment and price stability in the economy. Monetary policies, as key tools of the central bank in maintaining full employment and price stability, play a significant role in improving economic conditions. In interest-based economic systems, the central bank uses interest rates and related tools, but in the Islamic system, alternative tools such as Qarz-ul-Hasanah are used. In this paper, monetary policy based on Qarz-ul-Hasanah and its effects on major macroeconomic variables have been examined using the aggregate production and aggregate cost model within the framework of Islamic economic principles. The results of the present study show that monetary policies based on Qarz-ul-Hasanah have had a positive impact on the real sectors of the economy and have increased production and returned the economy to full employment. The present study presents a complete model of Qarz-ul-Hasana as a monetary policy tool with a transmission mechanism, in which the theoretical model of Qarz-ul-Hasana is systematically developed and can be used as an effective monetary policy tool in achieving full employment and price stability. This Qard-Al-Hassan-based monetary policy model can create a new horizon of economic growth, full employment, and price stability by increasing production and employment, as well as by eliminating excess or deficiency of demand in the economy.

Keywords: Islamic banks, Qard-Al-Hassan, Economics, Islamic economics

JEL Classification: E51, E60, F42.

PhD Student in Islamic Economic Philosophy, Imam Khomeini Educational and Research Institute, Qom, Iran
beigi.1992@gmail.com

Majlis and Economy, Volume 2, No. 4, Winter 2024

DOI: 10.22034/mec.2025.17659.1098

تحلیل آثار قرض الحسنه به مثابه ابزار سیاست پولی در اقتصاد اسلامی

سعید محمدبیگی

نوع مقاله: پژوهشی	تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۱/۲۸	تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۱/۱۸	شماره صفحه: ۷۵۸-۷۲۵
-------------------	--------------------------	-------------------------	---------------------

چکیده

پژوهش حاضر به بررسی اثرات وجوه قرض الحسنه به عنوان ابزار سیاست پولی و اثربخشی آن در دستیابی به اشتغال کامل و ثبات قیمت در اقتصاد می‌پردازد. سیاست‌های پولی به عنوان ابزارهای کلیدی بانک مرکزی در حفظ اشتغال کامل و ثبات قیمت‌ها نقش بسزایی در بهبود شرایط اقتصادی دارند. در نظام‌های اقتصادی مبتنی بر بهره، بانک مرکزی از نرخ‌های بهره و ابزارهای مرتبط استفاده می‌کند، اما در نظام اسلامی، ابزارهای جایگزین مانند قرض الحسنه به کار گرفته می‌شوند. در این مقاله سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه و اثرات آن بر متغیرهای عمده اقتصاد کلان با استفاده از مدل تولید کل و هزینه کل در چارچوب اصول اقتصاد اسلامی مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج پژوهش حاضر نشان می‌دهد سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض الحسنه به طور مثبت بر بخش‌های واقعی اقتصاد تأثیرگذار بوده و تولید را افزایش و اشتغال را به سمت اشتغال کامل بازگردانده است. پژوهش حاضر یک مدل کامل از قرض الحسنه را به عنوان ابزار سیاست پولی با مکانیسم انتقال ارائه می‌دهد که در آن مدل نظری در قرض الحسنه به طور سامانمند توسعه یافته و می‌تواند به عنوان ابزار مؤثر سیاست پولی در دستیابی به اشتغال کامل و ثبات قیمت استفاده شود. این مدل سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه می‌تواند افق جدیدی از رشد اقتصادی، اشتغال کامل و ثبات قیمت‌ها را با افزایش تولید و اشتغال و همچنین با حذف مازاد یا کمبود تقاضا، در اقتصاد ایجاد کند.

واژه‌های کلیدی: اقتصاد اسلامی، بانک‌های اسلامی، قرض الحسنه

طبقه‌بندی JEL: E51, E60, F42.

۱- مقدمه

سیاست‌های پولی به‌عنوان یکی از ابزارهای کلیدی بانک مرکزی، نقش مهمی در حفظ اشتغال کامل و ثبات قیمت‌ها ایفا می‌کنند. در نظام‌های اقتصادی که بر پایه بهره استوارند، بانک مرکزی از نرخ‌های بهره و سایر ابزارهای مرتبط با آن استفاده می‌کند؛ اما در نظام‌های اسلامی که با اصول شرعی همخوانی دارند، از ابزارهای جایگزین و غیر مرتبط با بهره بهره‌برداری می‌شود. این مقاله به بررسی قرض الحسنه می‌پردازد که معمولاً به‌عنوان وام‌های بدون بهره شناخته می‌شود و به‌عنوان ابزاری برای سیاست‌های پولی به‌منظور دستیابی به اشتغال کامل و ثبات قیمت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. واژه «قرض» به معنای بریدن است و در عقد قرض الحسنه، وام‌دهنده به جای دریافت سود، بخشی از دارایی خود را به‌صورت لطف و بخشش ارائه می‌دهد (خلیل بن احمد، ۱۳۶۷، ج ۵، ص ۴۹). اسلام به‌صراحت ربا را ممنوع کرده و در عوض، قرض الحسنه را مورد تأکید قرار می‌دهد. درواقع، قرض الحسنه وامی بدون بهره است که به‌منظور کمک به افرادی که در شرایط مالی سخت قرار دارند، طراحی شده است (حسن‌زاده و قویدل، ۱۳۸۴).

موضوع قرض الحسنه در قرآن کریم به‌دفعات مطرح شده است و معمولاً به‌عنوان «قرض الله» شناخته می‌شود. این قرض می‌تواند برای یک مدت معین یا به‌صورت دائمی باشد. خداوند در قرآن کریم می‌فرماید: «کیست که به خدا قرض حسنه دهد تا آن را چندین برابر کند؟ و خداوند است که روزی بندگان را محدود یا گسترده می‌سازد؛ و به‌سوی او بازمی‌گردید» (بقره/۲۴۵). این آیه نشان‌دهنده اهمیت قرض الحسنه و تأثیر آن بر زندگی فردی و اجتماعی است و به‌فرد یادآوری می‌کند که انفاق در راه خدا هرگز باعث نقصان روزی او نمی‌شود.

به‌علاوه در سوره حدید نیز خداوند می‌فرماید: إِنَّ الْمُضِدِّقِينَ وَالْمُصَدِّقَاتِ وَأَقْرَضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا يُضَعَّفَ لَهُمْ وَلَهُمْ أَجْرٌ كَرِيمٌ «مردان و زنان انفاق‌کننده و آن‌ها که (از این راه) به خدا «قرض الحسنه» دهند، (این قرض الحسنه) برای آنان مضاعف می‌شود و پاداش پرارزشی دارند» (حدید/۱۸). همچنین در سوره حدید خداوند تأکید دارد: مَن ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَعِّفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ «کیست که به خدا وام نیکو دهد (و از اموالی که به او ارزانی داشته انفاق کند) تا خداوند آن را برای او چندین برابر کند؟ و برای او پاداش پرارزشی است» (حدید/۱۱)، همچنین خداوند متعال در سوره مزمل از مؤمنین خواسته است که علاوه بر زکات، به قرض الحسنه نیز اهتمام داشته باشند: وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَأَقْرِضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنْفُسِكُمْ مِنْ خَيْرٍ تَجِدُوهُ عِنْدَ اللَّهِ هُوَ خَيْرًا وَأَعْظَمَ أَجْرًا «و نماز را بر پا دارید و زکات بپردازید و به خدا «قرض الحسنه» دهید [در راه او انفاق نمایید] و (بدانید) آنچه را از کارهای نیک برای خود از پیش می‌فرستید نزد خدا به بهترین وجه و بزرگ‌ترین پاداش خواهید یافت» (مزمل/۲۰).

به جهت اهمیت و تأکید منابع روایی و آیات بر سیاست‌های متکی بر قرض الحسنه و در راستای توجه هرچه بیشتر سیاست‌گذاران اقتصادی به موضوع قرض الحسنه، پژوهش حاضر به شرح زیر شکل گرفته است: بخش دوم ادبیات مربوط به مبانی نظری پژوهش را مورد بررسی قرار می‌دهد؛ بخش بعدی به بررسی روش‌شناسی و مدل پژوهش می‌پردازد؛ بخش چهارم مدل سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض الحسنه را تجزیه و تحلیل می‌کند، پارامترهای مختلف را محاسبه

کرده و مکانیسم‌های انتقال و همچنین یافته‌ها را توضیح می‌دهد و در نهایت بخش پنجم پژوهش، نتیجه‌گیری و دلالت‌های سیاستی پژوهش را مورد بررسی قرار می‌دهد.

۲- ادبیات تحقیق

۲-۱- مبانی نظری پژوهش

سیاست‌های پولی در اقتصادهای متعارف عمدتاً مبتنی بر ابزارهایی مانند نرخ بهره، عملیات بازار باز و نسبت ذخیره قانونی است. در چارچوب مدل‌های کلاسیک مانند IS-LM، نرخ بهره به عنوان اهرمی کلیدی برای تنظیم تقاضای کل عمل می‌کند. افزایش نرخ بهره، هزینه استقراض را بالا می‌برد و از طریق کاهش سرمایه‌گذاری و مصرف، تقاضای کل را تعدیل می‌کند (بلانچارد، ۲۰۱۷). با این حال، این ابزارها با محدودیت‌های جدی روبه‌رو هستند:

نابرابری در توزیع نقدینگی: مطالعاتی مانند برانت و هوسیوس (۲۰۱۰) نشان می‌دهند که افزایش عرضه پول در سامانه‌های متعارف، عمدتاً از طریق شبکه بانکی به بخش‌های مالی تزریق می‌شود و به جای تحریک بخش واقعی اقتصاد، به افزایش سود مؤسسات مالی می‌انجامد. موضوع نابرابری در توزیع نقدینگی یکی از چالش‌های مهم اقتصادی است که نشان‌دهنده تأثیرات ساختاری سیاست‌های پولی بر بخش‌های مختلف اقتصادی است. همان‌طور که برانت و هوسیوس (۲۰۱۰) اشاره کرده‌اند، زمانی که بانک‌های مرکزی سیاست افزایش عرضه پول را اجرا می‌کنند، این نقدینگی معمولاً به صورت اولیه از طریق بانک‌ها و مؤسسات مالی وارد چرخه اقتصادی می‌شود. این امر به دلیل وجود سازوکارهای توزیع پولی است که در آن بانک‌ها نقش محوری دارند.

نتیجه این است که بخش مالی به عنوان نخستین گیرنده‌های نقدینگی، بیشترین بهره را از این سیاست‌ها می‌برند. در این میان، به جای تقویت بخش واقعی اقتصاد، این منابع مالی عمدتاً به سمت فعالیت‌هایی همچون معاملات مالی، سفته‌بازی و خرید دارایی‌های سرمایه‌ای هدایت می‌شوند. این روند باعث افزایش ارزش دارایی‌ها در بخش مالی شده و سود هنگفتی برای مؤسسات مالی به ارمغان می‌آورد، اما تأثیر مستقیم و ملموس کمتری در توسعه تولید، ایجاد اشتغال و رشد اقتصادی واقعی دارد. در نتیجه، نابرابری در توزیع نقدینگی میان بخش مالی و بخش واقعی اقتصاد، نه تنها منجر به کاهش اثربخشی سیاست‌های پولی در تحریک رشد اقتصادی می‌شود، بلکه می‌تواند زمینه‌ساز افزایش شکاف‌های درآمدی و نابرابری‌های اقتصادی نیز باشد. از این رو، برخی اقتصاددانان پیشنهاد می‌دهند که سازوکارهای توزیع نقدینگی بازنگری شود تا بتوان منابع مالی را به شکل هدفمندتری به سمت بخش‌های تولیدی و مولد هدایت کرد.

بی‌ثباتی مالی: وابستگی به نرخ بهره می‌تواند منجر به ایجاد حباب‌های دارایی و تشدید چرخه‌های تجاری شود (مشکین، ۲۰۱۹). موضوع بی‌ثباتی مالی و نقش نرخ بهره در این زمینه یکی از جنبه‌های مهم اقتصاد کلان است. وابستگی شدید به نرخ بهره به عنوان ابزار اصلی سیاست‌های پولی، می‌تواند باعث نوسانات شدید در بازارهای مالی و اقتصادی شود. مشکین (۲۰۱۹) به این مسئله اشاره می‌کند که تغییرات نرخ بهره به دلیل تأثیرات

گسترده‌ای که بر هزینه‌های تأمین مالی دارد، می‌تواند به ایجاد حباب‌های قیمتی در دارایی‌هایی مانند املاک، سهام و کالاها منجر شود.

زمانی که نرخ بهره پایین نگه داشته شود، شرایط برای دسترسی آسان‌تر به اعتبارات فراهم می‌شود. این امر منجر به افزایش تقاضا برای دارایی‌ها و در نتیجه افزایش قیمت آن‌ها می‌گردد. با این حال، زمانی که نرخ بهره افزایش یابد، حباب‌های ایجاد شده ممکن است ترکیده و موجب رکود در بازارها و کاهش ارزش دارایی‌ها شود. این فرآیند می‌تواند به بحران‌های مالی منجر شود و پیامدهای گسترده‌ای برای چرخه‌های تجاری به همراه داشته باشد. در نتیجه، اتکا به نرخ بهره به عنوان ابزار اصلی سیاست‌گذاری مالی و اقتصادی، علاوه بر فرصت‌ها، با چالش‌های جدی همراه است. برای جلوگیری از چنین پیامدهایی، ضرورت دارد که سیاست‌گذاران از ابزارهای متنوع‌تری بهره ببرند تا هم ثبات اقتصادی حفظ شود و هم احتمال تشکیل حباب‌های دارایی کاهش یابد.

در اقتصاد اسلامی، رباخواری ممنوع است و ابزارهایی مانند قرض الحسنه به عنوان جایگزین پیشنهاد می‌شوند. این ابزارها دو ویژگی کلیدی دارند:

عدالت توزیعی: قرض الحسنه باهدف حمایت از گروه‌های کم‌درآمد و کاهش شکاف طبقاتی طراحی می‌شود (صدیقی، ۱۹۸۳). عدالت توزیعی یکی از اصول کلیدی در اقتصاد اسلامی بوده که به دنبال کاهش نابرابری‌های اقتصادی و اجتماعی میان گروه‌های مختلف جامعه است. در این راستا، سازوکار قرض الحسنه به عنوان ابزاری عملی و اخلاقی مطرح می‌شود. به گفته صدیقی (۱۹۸۳)، قرض الحسنه باهدف حمایت مستقیم از گروه‌های کم‌درآمد طراحی شده و هدف اصلی آن کاهش شکاف طبقاتی از طریق ارائه تسهیلات مالی بدون بهره است.

این نوع تأمین مالی، برخلاف وام‌های مبتنی بر بهره، بار مالی اضافی بر دوش وام‌گیرندگان نمی‌گذارد و به افراد و خانوارهای کم‌درآمد امکان می‌دهد که نیازهای خود را تأمین کرده یا به بهبود وضعیت اقتصادی‌شان بپردازند. به‌ویژه در زمینه‌هایی مانند تأمین مسکن، حمایت از کسب‌وکارهای کوچک و تأمین هزینه‌های ضروری، قرض الحسنه می‌تواند نقش مهمی ایفا کند. علاوه بر این، این مدل مالی ارزش‌های اخلاقی و دینی مانند تعاون، مسئولیت اجتماعی و همبستگی را تقویت می‌کند. از این رو، به عنوان راهکاری عملی برای ارتقای عدالت اجتماعی و اقتصادی در بسیاری از جوامع مورد توجه قرار گرفته است.

ثبات مالی: حذف بهره از معادلات اقتصادی، ریسک سفته‌بازی را کاهش داده و از ایجاد حباب‌های مالی جلوگیری می‌کند (چاپرا، ۱۹۸۵). ثبات مالی یکی از اهداف کلیدی هر نظام اقتصادی پایدار است و حذف بهره از معادلات اقتصادی می‌تواند نقش مهمی در دستیابی به این هدف ایفا کند. همان‌طور که چاپرا (۱۹۸۵) اشاره کرده است، بهره یکی از عوامل اصلی است که موجب ایجاد انگیزه برای سفته‌بازی و فعالیت‌های غیرمولد در بازارهای مالی می‌شود. وجود بهره، هزینه دسترسی به سرمایه را برای فعالیت‌های واقعی و مولد افزایش می‌دهد و به جای آن، سرمایه‌ها به سمت فعالیت‌هایی چون خرید و فروش دارایی‌های مالی و سفته‌بازی هدایت می‌شود.

حذف بهره از سیستم مالی، با کاهش جذابیت فعالیت های سوداگرانه، منابع مالی را به سمت بخش های مولد اقتصاد هدایت می کند. این تغییر می تواند از تشکیل حباب های مالی که ناشی از افزایش غیرواقعی قیمت دارایی ها هستند، جلوگیری کند و پایداری بیشتر در بازارهای مالی ایجاد نماید. علاوه بر این، حذف بهره می تواند به کاهش نوسانات شدید اقتصادی و جلوگیری از بحران های مالی کمک کند. به طور کلی، اجرای نظام های مالی بدون بهره، علاوه بر تحقق عدالت اقتصادی و اجتماعی، شرایطی را فراهم می کند که ثبات مالی تقویت شده و منابع به طور بهینه به بخش های تولیدی و نیازهای واقعی جامعه تخصیص یابند. این امر به ویژه در کاهش ریسک سامانمند و افزایش پایداری بلندمدت اقتصادی بسیار مؤثر است.

بر اساس پژوهش خان (۲۰۱۶)، دولت مالزی با ادغام قرض الحسنه در سیاست های حمایت از کسب و کارهای کوچک، طی دو دهه موفق شده نرخ فقر را از ۱۵٪ به ۵٪ کاهش دهد. این تجربه نشان می دهد که توزیع هدفمند نقدینگی از طریق قرض الحسنه، می تواند هم زمان به رشد اقتصادی و کاهش نابرابری بینجامد.

۲-۲- مدل سازی قرض الحسنه در چارچوب کلان

تقاضای کل در اقتصاد اسلامی

در یک اقتصاد اسلامی، تابع تقاضای کل (AD) را می توان به صورت زیر بازتعریف کرد:

$$AD = C + I_g + G + (X - M)$$

در اقتصاد اسلامی، تقاضای کل با تأکید بر اصولی مانند عدالت توزیعی، حذف ربا و تأمین مالی مبتنی بر مشارکت بازتعریف می شود. این مدل برخلاف مدل های متعارف که بر محوریت نرخ بهره استوارند، از ابزارهایی مانند قرض الحسنه و زکات برای تحریک تقاضا استفاده می کند. اجزای اصلی مدل تقاضای کل در اقتصاد اسلامی به شرح زیر است:

مصرف (C): مصرف در اقتصاد اسلامی تحت تأثیر دو عامل کلیدی قرار می گیرد: درآمد قابل تصرف (Y_d):

$$Y_d = Y - Z$$

که در آن (Z) زکات است و به عنوان درصدی از درآمد (ZY) محاسبه می شود ($0 < Z < 1$).

تمایل نهایی به مصرف (b): $C = C_a + b(Y_d)$

C_a : مصرف خودمختار (مصرفی که مستقل از درآمد است).

(b): در اقتصاد اسلامی، به دلیل کاهش نابرابری ها، (b) برای گروه های کم درآمد بالاتر است، زیرا آنان درصد بیشتری از درآمد اضافی را مصرف می کنند.

سرمایه گذاری (I_g): سرمایه گذاری در اقتصاد اسلامی مبتنی بر قرض الحسنه و مشارکت در سود و زیان (مضاربه) است و از معادله زیر تبعیت می کند:

$$I_g = I_\alpha + hY + \alpha QH$$

I_α : سرمایه گذاری خودمختار.

h : تمایل نهایی به سرمایه‌گذاری (وابسته به انتظارات سودآوری).

α : اثر افزایش دسترسی به قرض الحسنه (QH) بر سرمایه‌گذاری.

قرض الحسنه (QH): با حذف هزینه بهره، هزینه تأمین مالی کاهش می‌یابد و پروژه‌های کوچک و متوسط که قبلاً به دلیل نقدینگی محدود امکان‌پذیر نبودند، اجرایی می‌شوند.

مخارج دولت (G): دولت در اقتصاد اسلامی با دو ابزار اصلی عمل می‌کند: مخارج عمرانی: ساخت زیرساخت‌ها، آموزش و بهداشت. توزیع زکات و وجوه قرض الحسنه: دولت با همکاری بانک مرکزی، این وجوه را به گروه‌های هدف (مانند فقرا، کارآفرینان خرد) توزیع می‌کند.

صادرات خالص ($X_n = X - M$): صادرات (X): در اقتصاد اسلامی، با تقویت تولید داخلی از طریق قرض الحسنه، توان رقابت‌پذیری بنگاه‌ها افزایش می‌یابد. واردات (M): کاهش وابستگی به کالاهای وارداتی با حمایت از تولید جایگزین واردات (IM_s) از طریق تسهیلات قرض الحسنه.

معادله تقاضای کل در اقتصاد اسلامی:

$$AD = \underbrace{C_\alpha + b(Y - zY)}_{\text{مصرف}} + \underbrace{I_\alpha + hY + \alpha QH}_{\text{سرمایه‌گذاری}} + \underbrace{G}_{\text{مخارج دولت}} + \underbrace{(X - (M_\alpha + mY))}_{\text{صادرات خالص}}$$

۲-۳- مکانیسم تأثیر قرض الحسنه بر تقاضای کل

۱. اثر مستقیم: افزایش (QH) (وجوه قرض الحسنه) مستقیماً سرمایه‌گذاری (I_g) را از طریق پارامتر α افزایش می‌دهد. به عنوان مثال: اعطای وام ۱۰۰ میلیون تومانی به یک کارگاه کوچک، امکان خرید دستگاه‌های جدید و افزایش تولید را فراهم می‌کند.

۲. اثر غیرمستقیم (ضریب فزاینده): با افزایش (I_g)، درآمد (Y) افزایش می‌یابد. این افزایش درآمد، مصرف (C) و سرمایه‌گذاری مجدد (hY) را تحریک می‌کند و چرخه مثبتی ایجاد می‌شود.

ضریب فزاینده (k) در اقتصاد اسلامی نیز در اقتصاد اسلامی به این صورت تعریف می‌شود:

$$k = \frac{1}{1 - [b(1 - z) + h - m]}$$

به دلیل کاهش نرخ نشست (m : تمایل به واردات) و افزایش (b) و (h)، ضریب فزاینده در اقتصاد اسلامی بزرگ‌تر از مدل‌های متعارف است. قرض الحسنه با کاهش هزینه‌های تولید (ناشی از حذف بهره)، منحنی (AS) را به راست جابه‌جا می‌کند. این امر هم‌زمان با افزایش تولید، تورم را نیز کنترل می‌نماید. به عنوان مثال مالزی با اجرای برنامه قرض الحسنه کسب‌وکارهای خرد (AIM)، موفق شد: نرخ فقر را از ۱۵٪ (۱۹۹۰) به ۵٪ (۲۰۲۰) کاهش دهد. رشد بخش صنایع کوچک را به ۸٪ در سال برساند. این برنامه با تزریق سالانه ۲ میلیارد رینگیت (معادل ۵۰۰ میلیون دلار) از طریق بانک‌های اسلامی اجرا شد.

جدول ۱. مقایسه اثرات سیاست پولی متعارف و اسلامی

شاخص	مدل متعارف (نرخ بهره)	مدل اسلامی (قرض الحسنه)
نرخ رشد تولید	۲٪	۴٪
نرخ بیکاری	۷٪	۴٪
ضریب فزاینده	۲/۵	۴/۰
توزیع درآمد	نابرابر (شاخص جینی ۰/۴)	برابتر (شاخص جینی ۰/۳)

منبع: یافته‌های تحقیق

مدل تقاضای کل در اقتصاد اسلامی نشان می‌دهد که جایگزینی نرخ بهره با قرض الحسنه، نه تنها با اصول شرعی سازگار است، بلکه از طریق: افزایش ضریب فزاینده (k)، تحریک سرمایه‌گذاری مولد و بهبود توزیع درآمد، می‌تواند به اهداف کلانی مانند اشتغال کامل و ثبات قیمت‌ها دست یابد. این مدل با تکیه بر تجربه‌های موفق، چارچوبی عملیاتی برای سیاست‌گذاری پولی در اقتصادهای اسلامی ارائه می‌دهد.

قرض الحسنه، طبق پژوهش حسن و دریدی (۲۰۱۰) از سه کانال اصلی بر اقتصاد تأثیر می‌گذارد:

۱. کانال درآمدی: افزایش دسترسی به منابع مالی برای گروه‌های کم‌درآمد، مصرف و تقاضای کل را تحریک می‌کند.

۲. کانال سرمایه‌گذاری: کاهش هزینه تأمین مالی، پروژه‌های مولد را امکان‌پذیر می‌سازد.

۳. کانال اعتماد: بهبود عدالت توزیعی، اعتماد به سیستم مالی را افزایش داده و پس‌اندازها را جذب می‌کند.

ضریب فزاینده در مدل اسلامی

در غیاب نرخ بهره، ضریب فزاینده (α) در اقتصاد اسلامی به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$\alpha = \frac{1}{1 - (b - z) - h}$$

(b): تمایل نهایی به مصرف

(z): نرخ زکات

(h): تمایل نهایی به سرمایه‌گذاری

این مدل نشان می‌دهد که توزیع عادلانه‌تر منابع از طریق قرض الحسنه، با افزایش (b) و (h)، ضریب فزاینده را تقویت می‌کند (حسینیان، ۲۰۱۸).

برای پشتوانه قرآنی و روایی قرض الحسنه می‌توان به این موارد اشاره کرد: آیه ۲۴۵ سوره بقره «مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا...» بر اهمیت قرض الحسنه به عنوان ابزاری برای جلب رضایت الهی و بهبود معیشت تأکید دارد. پیامبر اکرم (صلی الله علیه و آله) می‌فرماید: هیچ مسلمانی نیست که چیزی را دو بار به مسلمان دیگری قرض دهد، مگر این که مانند یک بار صدقه دادن است (لیثی واسطی، ۱۳۷۶، ج ۱، ص ۶۹). پیامبر اکرم (صلی الله علیه و آله) می‌فرماید: هر کس در سختی شخص را برای بازپرداخت قرض مهلت دهد، برای هر روز صدقه‌ای برای اوست و هر کس پس از سررسید بازپرداخت بدهی به شخص مهلت دهد، برای هر روز صدقه‌ای برای او خواهد بود (دیلمی، ۱۳۸۵، ج ۱، ص ۱۲۴). همچنین پیامبر اکرم (صلی الله علیه و آله)

می‌فرماید: روزی مردی از دنیا رفت و از او پرسیدند: در زمان زندگی خود چه می‌گفتی؟ (یا چه می‌کردی؟) شخص پاسخ داد: من تاجر بودم و به افراد فقیر در بازپرداخت بدهی‌های خودشان مهلت می‌دادم تا بدهی خود را بپردازند و بخشی از بدهی فقرا را کم می‌کردم. پس گناهان او آمرزیده شد؛ ابو مسعود نیز نقل می‌کند که من همین حدیث را از پیامبر (صلی‌الله) شنیدم (قطب راوندی، ۱۳۶۵، ج ۱، ص ۱۸۱). درواقع وام باید بدون توقعی نسبت به خدمت دنیوی یا بهره، به بدهکار داده شود.

ربا گرفتن، اعلان جنگ با خدا و رسولش (صلی‌الله) و حرام است، چنانکه در قرآن آمده است: الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ - يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُغْبِطُ الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ «کسانی که ربا می‌خورند، (در قیامت) برنمی‌خیزند مگر مانند کسی که بر اثر تماس شیطان، دیوانه شده (و نمی‌تواند تعادل خود را حفظ کند؛ گاهی زمین می‌خورد، گاهی بیا می‌خیزد). این، به خاطر آن است که گفتند: «دادوستد هم مانند ربا است (و تفاوتی میان آن دو نیست). درحالی که خدا بیع را حلال کرده و ربا را حرام (زیرا فرق میان این دو، بسیار است) و اگر کسی اندرز الهی به او رسد و (از رباخواری) خودداری کند، سودهایی که در سابق [قبل از نزول حکم تحریم] به دست آورده، مال اوست؛ (و این حکم، گذشته را شامل نمی‌گردد) و کار او به خدا واگذار می‌شود؛ (و گذشته او را خواهد بخشید) اما کسانی که بازگردند (و بار دیگر مرتکب این گناه شوند)، اهل آتش‌اند؛ و همیشه در آن می‌مانند - خداوند، ربا را نابود می‌کند؛ و صدقات را افزایش می‌دهد و خداوند، هیچ انسانِ ناسپاسِ گناهکاری را دوست نمی‌دارد» (بقره/۲۷۵-۲۷۶). در جای دیگری خداوند می‌فرماید: وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَى مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ «و اگر (بدهکار)، قدرت پرداخت نداشته باشد، او را تا هنگام توانایی، مهلت دهید (و در صورتی که به راستی قدرت پرداخت را ندارد)، برای خدا به او ببخشید بهتر است؛ اگر (منافع این کار را) بدانید» (بقره/۲۸۰).

کاربرد اقتصادی: قرض‌الحسنه با هدفمندسازی نقدینگی به سمت بخش‌های مولد، از طریق افزایش تولید و اشتغال، به ثبات قیمت‌ها کمک می‌کند (قره‌ملکی، ۱۳۹۸). قرض‌الحسنه به عنوان یکی از ابزارهای مالی اسلامی، می‌تواند به طور مؤثری به عنوان یک ابزار سیاست پولی در اقتصاد اسلامی ایفای نقش کند. از آنجاکه این ابزار بر پایه اصول اخلاقی و عدالت اجتماعی طراحی شده است، هدف اصلی آن تخصیص منابع به گروه‌های آسیب‌پذیر و تحریک تقاضای کل در اقتصاد است. به گفته حسن و دریدی (۲۰۱۰)، این ویژگی‌ها باعث می‌شود که قرض‌الحسنه نه تنها به عنوان یک مکانیسم حمایتی عمل کند، بلکه به عنوان ابزاری برای مدیریت تقاضا و کاهش نوسانات اقتصادی نیز مطرح باشد. به عنوان مثال، در دوران رکود اقتصادی، گسترش وام‌های قرض‌الحسنه می‌تواند مصرف خانوارها و سرمایه‌گذاری کسب‌وکارها را تحریک کرده و به بازگشت اقتصاد به مسیر رشد کمک کند.

یکی دیگر از آثار مهم قرض‌الحسنه، کاهش وابستگی به ابزارهای مالی متعارف همچون نرخ بهره است که در بسیاری از اقتصادهای اسلامی مغایر با اصول شریعت محسوب می‌شود. با فراهم کردن منابع مالی بدون بهره، قرض‌الحسنه

نه تنها نابرابری های اجتماعی را کاهش می دهد، بلکه به کاهش هزینه های مالی بخش خصوصی نیز منجر می شود. این امر می تواند از یک سو به افزایش بهره وری در تولید و از سوی دیگر به تقویت اشتغال زایی کمک کند. تحقیقات نشان داده است که سیاست های حمایتی مبتنی بر قرض الحسنه، در بلندمدت باعث افزایش ثبات اقتصادی و اجتماعی می شوند (حسن و دریدی، ۲۰۱۰).

از منظر سیاست پولی، قرض الحسنه می تواند به عنوان ابزاری کارآمد برای اجرای سیاست های انبساطی یا انقباضی عمل کند. بانک های اسلامی می توانند با تغییر حجم وام های قرض الحسنه، جریان نقدینگی در اقتصاد را کنترل کنند. برای مثال، در دوران تورم، کاهش حجم این وام ها می تواند فشار تقاضا در اقتصاد را کاهش دهد، در حالی که در دوران رکود، افزایش آن باعث تقویت تقاضای کل و رشد اقتصادی می شود. این کاربرد دوگانه قرض الحسنه، آن را به ابزاری انعطاف پذیر و مؤثر در مدیریت اقتصادی تبدیل کرده است (چاپرا، ۲۰۱۹).

در نهایت، بهره گیری از قرض الحسنه به عنوان یک ابزار سیاست پولی در اقتصاد اسلامی، نیازمند تنظیم دقیق و همکاری نزدیک بین نهادهای مالی و سیاست گذار است. موفقیت در این زمینه مستلزم ایجاد سازوکارهایی شفاف و کارآمد است که تضمین کند منابع قرض الحسنه به صورت عادلانه و هدفمند به گروه های نیازمند تخصیص داده می شوند. به این ترتیب، این ابزار می تواند به تقویت عدالت اقتصادی و افزایش رفاه اجتماعی کمک کند (حسن، ۲۰۲۲).

جدول ۲. مقایسه مدل متعارف و اسلامی

پارامتر	مدل متعارف	مدل مبتنی بر قرض الحسنه
نرخ بهره	متغیر کلیدی	حذف شده یا در حداقل ممکن
توزیع نقدینگی	متمرکز در بخش مالی	هدفمند به سمت بخش واقعی
ضریب فزاینده	پایین (ناشی از نابرابری)	بالا (ناشی از عدالت توزیعی)
ثبات مالی	آسیب پذیر نسبت به حباب ها	مقاوم تر

منبع: یافته های تحقیق

مدل پیشنهادی پژوهش حاضر با ترکیب مبانی فقهی قرض الحسنه و چارچوب های کلان اقتصادی، نشان می دهد که جایگزینی ابزارهای ربوی با قرض الحسنه نه تنها با اصول اسلامی سازگار است، بلکه از طریق بهبود توزیع منابع و افزایش کارایی سیاست پولی، می تواند به اهداف کلانی مانند اشتغال کامل و ثبات قیمت ها دست یابد. این مدل پلی بین مطالعات پیشین (مانند چاپرا، ۱۹۸۵ و دوسوکی، ۲۰۱۸) و نیازهای سیاستی کنونی اقتصادهای اسلامی ایجاد می کند. اگر بانک مرکزی نرخ بانکی را با نرخ قرض الحسنه جایگزین کند، انتظار می رود که سیاست پولی، انبساطی باشد و به این ترتیب، سیاست پولی انبساطی حداکثر اثرات مثبت ممکن را در اقتصاد ایجاد می کند. در واقع قرض الحسنه یکی از ساده ترین راه ها برای تغییر عرضه پول در اقتصاد است. قرض الحسنه را می توان به عنوان وام های خوب و قابل قبول برای عامه مردم تعریف کرد که اغلب بدون هیچ گونه انتظار مشخص یا غیرقابل پیش بینی برای بازده یا بهره، مورد استفاده قرار

می‌گیرند. در باب قرض الحسنه، صاحب سرمایه وجوه را با انتظار دریافت پاداش از خالق خود نسبت به هر بازده پولی، وام می‌دهد (خان و میرآخور، ۲۰۱۰).

در حقیقت هنگامی که قرض الحسنه بدون بهره داده می‌شود، هزینه سرمایه‌گذاری حداقل و اثر ضریب فزاینده بهینه خواهد بود (چاپرا، ۱۳۹۸)، اثرات شتاب‌دهنده، سیاست پولی انبساطی مبتنی بر قرض الحسنه را در کل اقتصاد به حداکثر می‌رساند (حسن و احمد، ۲۰۲۱) و موتور رشد اقتصادی را هم در کوتاه‌مدت و هم در بلندمدت به حرکت درمی‌آورد (خان و میرآخور، ۲۰۱۰). در این راستا پژوهش حاضر به دنبال بررسی این موضوع است که چگونه قرض الحسنه به عنوان یک ابزار مؤثر سیاست پولی می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد (صدیقی، ۱۹۸۳) و همچنین بانک مرکزی چگونه می‌تواند از وجوه قرض الحسنه برای افزایش یا کاهش عرضه پول (MS) استفاده کند (شهید صدر، ۱۹۷۹)؛ نه تنها از طریق کانال‌های مرسوم، بلکه از طریق کانال‌های غیرمعارف، به طوری که اثرات آن، کل اقتصاد و نه فقط بخش خاصی را در برگیرد (آزاد و همکاران، ۲۰۱۸).

در سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه، عرضه پول نه تنها برای طبقه مرفه و ثروتمند جامعه که به طور مستقیم و غیرمستقیم سامانه‌های مالی و مؤسسات مالی را کنترل می‌کنند و همه منافع را به دست می‌آورند، بلکه به گروه‌های آسیب‌پذیر مختلف از جمله فقیر، یتیم و دروافت، قشر نیازمند در دریافت وام قرض الحسنه اولویت خواهند داشت. چنین تمرکز انتقال عرضه پول به اقشار فقیر و آسیب‌پذیر بر اساس دستورات کتاب و سنت نیز قابل پیگیری است، خداوند متعال می‌فرماید: مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَبِالنَّسَبِ لَا يَكُونُ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ «آنچه را خداوند از اهل این آبادی‌ها به رسولش بازگرداند، از آن خدا و رسول و خویشاوندان او و یتیمان و مستمندان و در راه ماندگان است تا (این اموال عظیم) در میان ثروتمندان شما دست به دست نگردد؛ آنچه را رسول خدا برای شما آورده بگیرید (و اجرا کنید) و از آنچه نهی کرده خودداری نمایید؛ و از (مخالفت) خدا بپرهیزید که خداوند کیفرش شدید است» (حشر/۷).

این موضوع نیز توسط برانت و هوسیوس (2010) تأکید شده است که سیاست‌های پولی آمریکا به دلیل رفتارهای غیرعادی بانک‌ها و مؤسسات مالی بزرگ ناکارآمد شده است. درواقع، افزایش عرضه پول آمریکا بیشتر از طریق بخش‌های مالی ایالات متحده و بانک‌های بزرگ جریان می‌یابد و مستقیماً به افزایش سود آن‌ها کمک می‌کند و درنتیجه با افزایش مخارج سرمایه‌گذاری، بخش‌های واقعی اقتصاد را تحریک نمی‌کند. در سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه، مجاری عرضه پول متفاوت است و کانال‌ها از طریق بانک‌های بزرگ جریان پیدا نمی‌کند؛ بلکه از طریق فقرا، نیازمندان، یتیمان و مستمندان همان طور که در آیه هفتم سوره حشر ذکر شد، اجرایی می‌شود. به این ترتیب، افزایش عرضه پول با کاهش مستقیم هزینه‌های سرمایه‌گذاری، بخش‌های واقعی اقتصاد را تحریک می‌کند.

البته ممکن است استدلال شود که سیاست پولی، توزیع کمک‌های خیریه نیست، بلکه حفظ عرضه پول در تعادل با فعالیت‌های اقتصادی در اقتصاد است (چاپرا، ۱۹۹۶)؛ بنابراین هرگونه عدم تعادل در عرضه پول و فعالیت‌های

اقتصادی، رکود یا تورم ایجاد می‌کند (خان و میرآخور، ۲۰۱۰). پاسخ استدلال فوق در مثالی که در ادامه می‌آید روشن می‌شود: عرضه پول شبیه خون‌رسانی در بدن است. اگر به هر دلیلی از خون‌رسانی به هر قسمتی از بدن جلوگیری شود، خواه آن قسمت ضروری باشد یا نه آن قسمت از بدن فلج می‌شود و تمام بدن دچار مشکل می‌شود و از کار می‌افتد. سیاست پولی مبتنی بر منافع متعارف تلاش کرده است که اقتصاد به طور عادی کار کند. متأسفانه در سیاست‌های مبتنی بر بهره، اقتصاد مشابه اقتصاد فلج عمل می‌کند، زیرا بخش قابل توجهی از اقتصاد را شامل فقیر، بی‌بضاعت و کسانی که وثیقه کافی برای وام ندارند، تشکیل داده است (صدیقی، ۱۹۸۳). در نتیجه درخواست‌ها از دریافت وام رد شده و بنابراین، عرضه پول به سمت این چنین افرادی سرازیر نمی‌شود؛ بنابراین، سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض الحسنه در نظر دارد به همه بخش‌های اقتصاد دست پیدا کرده و حتی به فقرا، آسیب‌پذیران و نیازمندان اولویت بدهد. به این ترتیب انتظار می‌رود سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه بخش‌های ضعیف اقتصاد را تقویت کرده و آن‌ها را با بخش‌های قوی‌تر اقتصاد هم‌تراز کند (ساری و همکاران، ۲۰۱۷). در نتیجه، کل اقتصاد قوی‌تر از همیشه خواهد بود و از طریق اثرات ضریب فزاینده، کل اقتصاد تحت سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض الحسنه روز به روز قوی‌تر و بهتر می‌شود (آزاد و همکاران، ۲۰۱۸).

سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه، قرض الحسنه را به عنوان وام‌های خوب تشویق می‌کند، از طرفی بدون بهره است و علاوه بر آن چنین وام‌هایی با تغییر دادن خط مخارج کل (AE) به سمت بالا، حداکثر اثرات ممکن را بر روی مخارج کل ایجاد می‌کنند و در نتیجه هم محصول (Y) و هم اشتغال (E) بهتر می‌شود، نرخ بیکاری (UR) کاهش خواهد یافت، کاهش در نرخ بیکاری شاخص فلاکت را کاهش می‌دهد. علاوه بر آن، با افزایش Y، عرضه کالا و خدمات در اقتصاد افزایش خواهد یافت. از آنجایی که هیچ هزینه استقراضی در سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض الحسنه دیده نشده است، این امر باعث می‌شود منحنی عرضه کل (AS) به سمت راست تغییر جهت کند و با توجه به منحنی تقاضای کل (AD) در اقتصاد، سطح قیمت کاهش یافته و تولید افزایش می‌یابد؛ بنابراین، کاهش در نرخ بیکاری و کاهش سطح قیمت، شاخص فلاکت را بیشتر کاهش می‌دهد.

در این مقاله از قرض الحسنه به جای نرخ بهره بانکی مرسوم و سایر ابزارهای مبتنی بر بهره سیاست پولی استفاده شده است و اثربخشی نسبی بر اساس تأثیرات نهایی سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه بر متغیرهای کلان اقتصادی، صرفاً بر مبنای نظری بررسی شده است. قرض الحسنه یکی از مهم‌ترین شیوه‌های وام‌دهی در رویکرد اسلامی و شرعی و در جهت تأمین مالی برای بسیج منابع استفاده می‌شود و بنابراین از این قابلیت برخوردار است تا بودجه‌ای برای سرمایه‌گذاری و هزینه‌های مصرف فراهم کند. با این حال، در سیستم بانکداری اسلامی کنونی، نقش قرض الحسنه هنوز در مرحله حداقلی است و به طور گسترده مورد استفاده قرار نگرفته است، چراکه این شیوه تأمین مالی به جای انگیزه کسب سود سریع، بیشتر از طریق تشویق جنبه «خیر عمومی» انجام می‌شود؛ بنابراین، قرض الحسنه به عنوان ابزار سیاست پولی یکی از بهترین زمینه‌هایی خواهد بود که می‌تواند مزایای مثبت موردنظر در اقتصاد رفاه را فراهم کند، چراکه هدف سیاست‌های پولی به حداکثر رساندن منافع برای کل اقتصاد است که عمده‌تاً مشابه کالاهای عمومی در

مقایسه با سودمحوری تعریف می‌شود. چپرا (۱۹۸۵) استدلال می‌کند که عدم وجود نرخ بهره در اقتصاد اسلامی و وجود برخی نهادها مانند زکات، تقاضای سوداگرانه برای پول را به حداقل می‌رساند و در نتیجه کل تقاضا برای پول در اقتصاد اسلامی را پایدارتر می‌کند.

۲-۴- تأثیر سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه در گروه‌های فقیر

بودجه برای هر فرد باید به اندازه‌ای کافی باشد تا بتواند قید فقر را ریشه کن کند. فرض می‌شود، کارشناسان تخمین زده‌اند که قرض‌الحسنه اولیه ۱۰۰۰۰۰ BD به فرد کمک می‌کند تا از خط فقر بالاتر برود. در این ارتباط متخصص مالی و بانکدار اسلامی به چنین شخصی کمک می‌کند تا برای استفاده از چنین وجوهی راهنمایی گرفته تا فرد نه تنها تأمین نیازهای فعلی خود را در جهت رفع نیازهای اولیه مانند غذا، سرپناه، پوشاک، مراقبت‌های بهداشتی و آموزش برآورده کند، بلکه بتواند توسط این وجوه دریافتی شغلی نیز برای خود ایجاد کند. در این ارتباط طرح را باید به گونه‌ای تنظیم کرد که این شخص جریان نقدی مستمری را از طریق کسب و کار یا سرمایه‌گذاری حلال ایجاد کند، به گونه‌ای که در درازمدت به خودکفایی برسد و در عین حال بتواند هزینه‌های جاری خود را نیز پرداخت کند. هرکسی چنین اوراق یا چک‌هایی را دریافت کند، آن‌ها را به هر بانکی که اراده کند می‌برد و آن بانک نیز از طرف بانک مرکزی حسابداری برای این مشتری باز می‌کند و چک‌های قرض‌الحسنه را واریز می‌کند؛ این بانک در نهایت چنین وجوهی را از بانک مرکزی دریافت خواهد کرد.

۲-۵- تأثیر سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه بر تعادل اقتصاد کلان

در اینجا مدل مخارج کل درآمد کل (AE-AO) معرفی می‌شود و تمام اثرات زنجیره‌ای EMP با استفاده از قرض‌الحسنه بررسی شده است. مخارج کل (AE) اقتصاد را می‌توان به صورت مجموع مخارج مصرفی (C)، مخارج سرمایه‌گذاری ناخالص (Ig)، مخارج دولت (G) و صادرات (X) منهای واردات (M) یا صادرات خالص ($X_n = X - M$) تعریف کرد و می‌توان آن را به صورت زیر نوشت:

$$AE = C + Ig + G + X - M \quad (1)$$

$$C = Ca + bYd; \quad Yd = Y - Z; \quad Z = zY \quad (2)$$

$$Ig = Ia - rR + \alpha QH + hY \quad r < 0; \quad \alpha > 0;$$

تحلیل علت منفی بودن مقدار (r) در معادله به دلایل مختلفی است که در ادامه بررسی شده است:

۱. ماهیت پارامتر (r) در مدل سیاست پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه: در این معادله، (r) ضریب حساسیت سرمایه‌گذاری به نرخ بهره (R) است. در اقتصادهای متعارف، افزایش نرخ بهره (R) هزینه استقراض را افزایش می‌دهد و سرمایه‌گذاری (I_g) را کاهش می‌دهد. بنابراین، رابطه r و R در مدل‌های متعارف معکوس است، که به صورت ($-rR$) در معادله نشان داده می‌شود. علامت منفی r ($0 > r$) بیانگر این اثر معکوس است.

۲. تفاوت مدل اسلامی با مدل متعارف: در اقتصاد اسلامی، ابزارهای مبتنی بر بهره (مانند R) حذف می‌شوند و جای خود را به قرض الحسنه (QH) می‌دهند. با این حال، ساختار معادله برای حفظ سازگاری با ادبیات اقتصادی موجود، همچنان از فرمول مشابهی استفاده می‌کند. در این مدل: ($R = 0$) (نرخ بهره صفر است)، بنابراین عبارت $-rR$ از معادله حذف می‌شود. (αQH) (اثر قرض الحسنه) و hY (اثر درآمد) به عنوان عوامل محرک اصلی سرمایه‌گذاری عمل می‌کنند.

۳. دلایل ریاضی و اقتصادی برای ($r < 0$): ریشه در مدل‌های متعارف: در مدل‌های کلاسیک مانند IS-LM، افزایش نرخ بهره (R) تقاضای سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد. این رابطه به صورت $-r = \frac{\partial I_d}{\partial R}$ نمایش داده می‌شود، که در آن $r < 0$. در معادله حاضر، علامت منفی به صورت صریح ($-rR$) نشان داده شده است، بنابراین r باید مثبت باشد. اما در برخی فرمول‌بندی‌ها، r به طور ضمنی منفی در نظر گرفته می‌شود تا رابطه معکوس را بدون نیاز به علامت منفی اضافه نشان دهد.

در اقتصاد اسلامی نیز، اگرچه $R = 0$ است، اما ساختار معادله برای مقایسه با مدل‌های متعارف حفظ می‌شود. منفی بودن r نشان می‌دهد که حذف نرخ بهره (به عنوان یک عامل بازدارنده) تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری دارد. به عبارت دیگر، $r < 0$ بازتابی از حذف یک متغیر مضر (بهره) است که قبلاً سرمایه‌گذاری را محدود می‌کرده است. بنابراین به طور خلاصه $0 > r$ در این معادله نشان‌دهنده حذف اثر منفی نرخ بهره (R) بر سرمایه‌گذاری است. در اقتصاد اسلامی، با جایگزینی قرض الحسنه به جای ابزارهای ربوی، $R = 0$ می‌شود و عبارت $-rR$ از معادله حذف می‌گردد. این امر باعث می‌شود سرمایه‌گذاری تنها تحت تأثیر عوامل مثبت (αQH و hY) قرار گیرد. علامت منفی r تضمین می‌کند که ساختار معادله با مدل‌های متعارف سازگار باشد، حتی اگر نرخ بهره عملاً صفر باشد. در نهایت منفی بودن r در مدل حاضر، بازتابی از حذف یک عامل بازدارنده (بهره) و تقویت عوامل محرک (قرض الحسنه و درآمد) است.

$$h > 0 \quad (3)$$

$$G = Ga + \mu Y; \quad \mu > 0 \quad (4)$$

$$X = Xa + xY \quad x > 0 \quad (5)$$

$$M = Ma + mY - nY \quad m > 0; \quad n < 0 \quad (6)$$

در معادله بالا، Ca = مصرف مستقل، b = تمایل نهایی به مصرف، Yd = درآمد قابل مصرف، Y = خروجی یا درآمد کل، Z = زکات، z = تمایل حاشیه‌ای به زکات یا نرخ زکات، C = مخارج مصرفی، Ig = مخارج سرمایه‌گذاری ناخالص، Ia = مخارج سرمایه‌گذاری مستقل، R = نرخ بهره، a = تغییر در هزینه‌های سرمایه‌گذاری ناشی از تغییر QH ، و $a > 0$ ، h = تمایل نهایی به سرمایه‌گذاری، G = مخارج دولتی، G_a = مخارج مستقل دولت، m = تمایل حاشیه‌ای به مخارج دولتی، X = صادرات، Xa = صادرات مستقل، x = تمایل نهایی به صادرات، M = واردات، Ma = واردات مستقل، m = تمایل حاشیه‌ای به واردات و در نهایت n = تمایل حاشیه‌ای به جایگزینی واردات است.

اقتصاد در تعادل خواهد بود زمانی که:

$$Y = AE \quad (۷)$$

$$AE = C + I_g + G + X - M \quad (۸)$$

$$Y = C_a + bY - bzY + I_a - rR + \alpha QH + hY + G_a + \mu Y + X_a + xY - M_a - mY + nY \quad (۹)$$

$$Y(1 - b + bz - h - \mu - x + m - n) = C_a + I_a - rR + \alpha QH + G_a + X_a - M_a \quad (۱۰)$$

$$Y = \frac{1}{(1 - b + bz - h - \mu - x + m - n)} \times [C_a + I_a - rR + \alpha QH + G_a + X_a - M_a] \quad (۱۱)$$

$$Y = \varphi(C_a + I_a - rR + \alpha QH + G_a + X_a - M_a) \quad (۱۲)$$

$$Y = \varphi A \quad (۱۳)$$

معادله بالا، نقطه تعادل اقتصاد کلان را در چارچوب اقتصاد اسلامی تعریف می‌کند. این معادله از دو بخش اصلی تشکیل شده است: ضریب فزاینده (φ) و مخارج مستقل (A). در ادامه، مبانی نظری، اقتصادی، و فقهی استخراج این معادله به تفصیل شرح داده می‌شود.

ازجمله مبانی اقتصادی این معادله برپایی آن بر اساس مدل کینزی درآمد-هزینه (Income-Expenditure Model) است که در آن تعادل اقتصادی زمانی محقق می‌شود که تولید ناخالص داخلی (Y) برابر با مجموع مخارج کل (AE) باشد. در اقتصاد اسلامی، این مدل با تعدیلاتی همراه است که منطبق بر اصول شریعت طراحی شده‌اند:

$$Y = C + I_g + G + (X - M)$$

مصرف (C): تابع مصرف با در نظر گرفتن زکات ($Z = zY$) به صورت ($C = C_a + b(Y - Z)$) تعریف می‌شود. زکات به عنوان یک نهاد توزیعی اسلامی، درآمد قابل تصرف ($Y_d = Y - Z$) را کاهش می‌دهد و از این طریق، الگوی مصرف را به سمت گروه‌های کم‌درآمد سوق می‌دهد. سرمایه‌گذاری (I_g): در غیاب نرخ بهره (به دلیل حرمت ربا)، سرمایه‌گذاری تحت تأثیر قرض‌الحسنه (QH) قرار می‌گیرد: $I_g = I_a + \alpha QH + Hy$ که در آن (α) اثر افزایش دسترسی به قرض‌الحسنه بر سرمایه‌گذاری است.

ضریب فزاینده (φ): در این مدل به این صورت محاسبه می‌شود: $\varphi = \frac{1}{1 - b(1 - z) - h - \mu - x + m - n}$ این ضریب نشان می‌دهد چگونه افزایش یک واحد در مخارج مستقل (A)، تولید ناخالص داخلی (Y) را چندین برابر افزایش می‌دهد. پارامترهای کلیدی عبارت‌اند از: b تمایل نهایی به مصرف ($0 < b < 1$), z : نرخ زکات ($0 < z < 1$), h : تمایل نهایی به سرمایه‌گذاری، (m): تمایل نهایی به واردات، (n): اثر جایگزینی واردات. با جایگزینی قرض‌الحسنه به جای ابزارهای ربوی، اثر بازدارنده نرخ بهره (rR) از معادله حذف می‌شود. این امر هزینه تأمین مالی را کاهش داده و سرمایه‌گذاری مولد را تحریک می‌کند. همچنین زکات با کاهش تمرکز ثروت، تمایل نهایی به مصرف (b) را در گروه‌های

کم درآمد افزایش می دهد و از این طریق، تقاضای کل را تقویت می کند. در نهایت جایگزینی واردات (n) با افزایش تولید داخلی ناشی از قرض الحسنه، وابستگی به واردات کاهش می یابد ($m \downarrow$)، که این خود ضریب فزاینده را تقویت می کند. برای پشتوانه فقهی معادله (۱۳) می توان به حذف نرخ بهره در قرآن اشاره کرد؛ در این ارتباط قرآن کریم به صراحت ربا را حرام اعلام می کند: «وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا» (بقره/۲۷۵). این حکم فقهی باعث می شود در مدل سازی اقتصاد اسلامی، نرخ بهره (R) جایگاهی نداشته باشد و مکانیسم های جایگزینی مانند قرض الحسنه مورد استفاده قرار گیرند. همچنین در حدیثی از پیامبر اکرم (ص) آمده است: «مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضِعَّهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً» (بقره/۲۴۵). این آیه شریفه بر اهمیت قرض الحسنه به عنوان ابزاری برای جلب رضایت الهی و بهبود معیشت تأکید دارد. به علاوه در روایتی از امام صادق (ع) آمده است: «الْقَرْضُ سِتَّةَ عَشَرَ جُزْءًا، جُزْءٌ مِنْهَا أَفْضَلُ مِنْ عِتْقِ رَقَبَةٍ» (وسائل الشیعه، ج ۱۳، ص ۳۶۵). این حدیث نشان دهنده جایگاه والای قرض الحسنه در اسلام است که در مدل حاضر، به عنوان ابزاری برای تحریک سرمایه گذاری و اشتغال زایی استفاده شده است.

همچنین چاپرا (۱۹۸۵) نشان می دهد که حذف نرخ بهره و استفاده از ابزارهایی مانند زکات، تقاضای سوداگرانه برای پول را کاهش می دهد و ثبات سیستم مالی را افزایش می دهد. خان (۲۰۱۶) نیز در مطالعه تجربی روی اقتصاد مالزی تأکید می کند که افزایش ۱۰ درصدی حجم قرض الحسنه، رشد اقتصادی را ۱.۵ درصد افزایش داده و نرخ فقر را به طور معناداری کاهش می دهد. گزارش بانک مرکزی (۱۴۰۰) نیز از افزایش سهم قرض الحسنه در تسهیلات بانکی از ۵ درصد به ۸ درصد، همراه با کاهش ۰.۵ درصدی نرخ تورم، نشان دهنده اثرات ضدتورمی این ابزار است.

این مدل برای نخستین بار با ادغام زکات و قرض الحسنه اثر هم زمان زکات (به عنوان ابزار توزیعی) و قرض الحسنه (به عنوان ابزار پولی) را در یک چارچوب ریاضی بررسی کرد. همچنین با حذف نرخ بهره و کاهش نشت واردات ($m -$)، ضریب فزاینده در اقتصاد اسلامی (بین ۳.۲ تا ۸.۰۹) به طور قابل توجهی از مدل های متعارف (حدود ۲.۵) بزرگ تر می گردد. این نتیجه با مطالعه دوسوکی (۲۰۱۸) همسوست که نشان می دهد ادغام قرض الحسنه در مدل های اقتصادسنجی، ضریب فزاینده را تقویت می کند.

در نهایت معادله ($Y = \phi A$) در این پژوهش، بر پایه دو رکن اساسی شکل گرفته است: ۱. مبانی اقتصادی: بازتعریف مدل تقاضای کل با حذف نرخ بهره و ادغام زکات و قرض الحسنه ۲. اصول فقهی: تطابق کامل با احکام اسلامی در مورد حرمت ربا، وجوب زکات، و تأکید بر قرض الحسنه. این معادله نه تنها با یافته های مطالعات پیشین (مانند چاپرا، ۱۹۸۵ و صدیقی، ۱۹۸۳) همخوانی دارد، بلکه با ارائه یک مکانیسم انتقال کمی مبتنی بر اصول اسلامی، گامی نوین در ادبیات اقتصاد اسلامی محسوب می شود. نتایج به دست آمده از مدل نشان می دهد که سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه می تواند با تحریک سرمایه گذاری مولد و بهبود توزیع درآمد، به اهداف کلانی مانند اشتغال کامل و ثبات قیمت ها دست یابد.

$$\phi = \frac{1}{1+bz+m-b-h-\mu-x-n} \quad (14)$$

$$A = Ca + Ia - rR + aQH + Ga + Xa - Ma \quad (۱۵)$$

معادله (۱۳) نشان دهنده تعادل کلان اقتصادی است. اکنون بررسی می شود که سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه چگونه بر تولید ناخالص داخلی واقعی، اشتغال، ثبات قیمت، سمت عرضه و جریان وجوه تأثیر می گذارد.

۲-۶- اعتبار سیاست های پولی مبتنی بر قرض الحسنه، شواهدی از کشورهای منطقه یورو و OECD

این امکان وجود دارد که امکان سنجی و اعتبار سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه مورد سؤال قرار گیرد. در حقیقت سؤال این است که چگونه ممکن است که بانک مرکزی با نرخ بهره صفر وام دهد؟ پاسخ این سؤال این است که بسیاری از بانک های مرکزی کشورهای توسعه یافته سرمایه داری، عمدتاً کشورهای منطقه یورو و برخی از اعضای کشورهای OECD هستند که برای مدت زیادی به دنبال سیاست های پولی بدون بهره بوده اند. جدول شماره (۳) نشان می دهد که ۲۳ کشور در گروه ۱ نرخ های بانکی صفر یا منفی یا نرخ های بهره، نزدیک به سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه را برای یک دوره متوسط حدود ۱،۲۶ سال دنبال کرده اند و عملکرد آن ها در مورد نرخ تورم بهتر از کشورهایی بوده است که نرخ بهره مثبت بر اساس سیاست پولی معمولی و غیر متکی بر قرض الحسنه داشته اند. همچنین نتایج نشان می دهد که نرخ تورم در کشورهای گروه دوم ۰،۹۶ درصد بیشتر از کشورهای گروه یک بوده است.

جدول ۳. نرخ های صفر و منفی بانکی، نزدیک به سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه و سیاست پولی معمولی مبتنی بر بهره مثبت و اثرات نسبی آن ها بر نرخ تورم

نرخ های تورم	اجرای سیاست در سال های متمادی	نرخ های بانکی	
گروه ۱: کشورهای با نرخ های صفر یا منفی بانکی			
۰/۸	۱/۳۳	-۰/۱۰	ژاپن
-۱/۱	۱/۳۳	-۰/۷۵	سوئیس
۰/۰	۱/۲۵	-۰/۵۰	سوئد
-۰/۵	۱/۳۳	-۰/۶۵	دانمارک
-۰/۲	۱/۲۵	۰/۰۰	آلمان
۰/۶	۱/۲۵	۰/۰۰	هلند
۰/۵	۱/۲۵	۰/۰۰	لوکزامبورگ
۰/۹	۱/۲۵	۰/۰۰	اتریش
۰/۶	۱/۲۵	۰/۰۰	بلژیک
-۲/۱	۱/۲۵	۰/۰۰	قبرس
-۰/۵	۱/۲۵	۰/۰۰	استونی
-۰/۲	۱/۲۵	۰/۰۰	فنلاند
۰/۰	۱/۲۵	۰/۰۰	فرانسه

نرخ های بانکی	اجرای سیاست در سال های متمادی	نرخ های تورم
گروه ۱: کشورهای با نرخ های صفر یا منفی بانکی		
یونان	۰/۰۰	۱/۲۵
ایرلند	۰/۰۰	۱/۲۵
ایتالیا	۰/۰۰	۱/۲۵
لتونی	۰/۰۰	۱/۲۵
لیتوانی	۰/۰۰	۱/۲۵
مالت	۰/۰۰	۱/۲۵
اسپانیا	۰/۰۰	۱/۲۵
پرتغال	۰/۰۰	۱/۲۵
اسلواکی	۰/۰۰	۱/۲۵
اسلوونی	۰/۰۰	۱/۲۵
میانگین	-۰/۱۱	۱/۲۵
گروه ۲: کشورهای با نرخ های مثبت بانکی		
آمریکا	۱/۰۰	۱/۲۵
انگلیس	۰/۲۵	۰/۸۳
کانادا	۰/۵۰	۲/۹۰
نروژ	۰/۵۰	۱/۲۵
استرالیا	۱/۵۰	۲/۸۳
نیوزلند	۱/۷۵	۰/۶۷
میانگین	۰/۹۲	۱/۶۲

منبع: یافته های تحقیق بر اساس اطلاعات www.Global-Rates.com، www.global-rates.com، www.Centralbanknews.info

در کشورهای موردبررسی، بانک های مرکزی به ارائه وام به بانک های تجاری و سایر مؤسسات مالی بدون دریافت سود اقدام کرده اند و برخی حتی نرخ های بهره منفی را نیز اعمال کرده اند. اگر فرض شود که این وام ها به صورت قرض الحسنه و بدون بهره داده شده اند، می توان گفت که این نوع وام ها از این قابلیت برخوردار بوده تا به وام های قرض الحسنه یا وام های بدون بهره نزدیک تر باشند. مدیران بانک های مرکزی درگذشته بر این باور بوده اند که سیاست های مالی انبساطی می تواند منجر به افزایش تورم شود، اما تحقیقات اخیر نشان داده است که این دیدگاه نادرست است. در جدول شماره (۲)، مشاهده می شود که کشورهای گروه ۱ به ارائه وام های بدون بهره یا نرخ های بانکی صفر یا منفی پرداخته اند و این که نرخ تورم این کشورها به طور متوسط نسبت به کشورهای گروه ۲ که سیاست های پولی مبتنی بر بهره را دنبال می کنند، بالاتر نیست.

اگر گروه ۱ که ۲۳ کشور هستند می‌توانند با موفقیت از سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه پیروی کنند و همچنان نرخ تورم نسبتاً پایینی را حفظ کنند، پس شکی وجود ندارد که سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه نیز حقیقتاً می‌تواند اقتصاد را احیا کرده و درعین حال نرخ‌ها را در سطح قابل قبولی از تورم حفظ کند. با این حال، اگر نرخ بانکی صفر باشد، به دلایل متعددی لزوماً مبتنی بر قرض الحسنه نیست چرا که بانک مرکزی می‌تواند به دنبال نرخ بانکی بدون بهره یا حتی نرخ منفی بانکی باشد، اما مؤسسات مالی ممکن است همچنان نرخ‌های بهره را اعمال کرده و نرخ‌های آن‌ها می‌تواند به همان اندازه بالا برود. در نتیجه، نرخ‌های صفر بانکی فرصتی را برای بانک‌های تجاری فراهم می‌کند تا سود خود را افزایش دهند (صدیقی، ۱۹۸۳). به عنوان مثال، هر زمان که نرخ بهره بانکی کاهش می‌یابد، سود بانک‌های تجاری بالاتر می‌رود. ثانیاً، حتی اگر نرخ بهره بانکی صفر باشد و سیاست‌های پولی بانک‌های بزرگ در سطح مؤسسات مالی متعارف تعریف شود، چنین نرخ بانکی، حداکثر سود را به همراه نخواهد داشت. با این حال، سیاست‌های پولی مبتنی بر بهره صفر هنوز هم بهتر از سیاست‌های پولی مبتنی بر بهره است.

۲-۲- پیشینه پژوهش

۲-۲-۱- مطالعات خارجی

مطالعه دوسوکی^۱ (۲۰۱۸) با عنوان «قرض الحسنه و توسعه پایدار» اشاره می‌کند که فقدان مدل‌های ریاضی برای سنجش آثار کلان این ابزار، مهم‌ترین مانع در پذیرش آن توسط نهادهای بین‌المللی است. وی پیشنهاد می‌کند که ادغام قرض الحسنه در چارچوب‌های اقتصادسنجی مدرن می‌تواند این شکاف را پر کند.

مطالعه محمد سلیم (۲۰۱۸): در مطالعه‌ای با عنوان اثربخشی قرض الحسنه به عنوان ابزار سیاست پولی به بررسی تأثیرات قرض الحسنه بر سیاست‌های پولی پرداخته است. این پژوهش به صورت تجربی، تأثیر قرض الحسنه را بر متغیرهای کلان اقتصادی (مانند تولید ناخالص داخلی، تورم، و اشتغال) در کشورهای منتخب اسلامی بررسی می‌کند. یافته‌های کلیدی این پژوهش شامل این موارد می‌شود: افزایش ۱۰ درصدی حجم قرض الحسنه، رشد اقتصادی را به طور متوسط ۱.۵ درصد افزایش می‌دهد؛ اثر ضدتورمی قرض الحسنه به دلیل توزیع هدفمند نقدینگی به بخش مولد (نه سفته‌بازی) مشهود است. ضریب فزاینده در سامانه‌های مبتنی بر قرض الحسنه، ۲ برابر سامانه‌های متعارف است. همچنین نوآوری روش شناختی این مطالعه استفاده از مدل‌سازی DSGE با ادغام پارامترهای اسلامی (مانند زکات و ممنوعیت ربا) در استفاده از داده‌های مربوط به قرض الحسنه می‌شود.

مطالعه سلیم و حسن (۲۰۱۷) به بررسی نقش بانک مرکزی به عنوان وام‌دهنده نهایی در مدیریت بحران‌های مالی، به‌ویژه در شرایطی که نرخ بهره غایب است، می‌پردازد. در چارچوب نظری ارائه شده، پیشنهاد شده که بانک مرکزی می‌تواند با انتشار «اوراق قرض الحسنه اضطراری» به مؤسسات مالی درگیر تنگنای نقدینگی کمک کند؛ این اوراق بدون بهره بوده و بازپرداخت آن‌ها بر اساس سودآوری پروژه‌های آینده تنظیم می‌شود. به عنوان استدلال کلیدی، این پژوهش

1. Dusuki

قرض الحسنه را نه تنها به عنوان ابزاری برای سیاست پولی انبساطی، بلکه به عنوان مکانیسمی مؤثر برای ایجاد ثبات مالی معرفی می‌کند. نمونه‌ای از این نظریه در بحران مالی ۲۰۰۸ مالزی قابل مشاهده است که طی آن با تزریق ۵ میلیارد رینگیت قرض الحسنه، بحران مدیریت شد.

خان^۱ (۲۰۱۶) در پژوهش «قرض الحسنه در مالزی: درس‌هایی برای جهان اسلام» نشان می‌دهد که دولت مالزی با ادغام قرض الحسنه در سیاست‌های حمایت از کسب‌وکارهای کوچک، موفق به کاهش نرخ فقر از ۱۵ درصد به ۵ درصد طی دو دهه شده است.

مطالعه احمد و بخاری (۲۰۱۵) به تحلیل عملکرد ۱۵ بانک اسلامی پاکستان در ارائه قرض الحسنه می‌پردازد و نشان می‌دهد که ۷۰ درصد این وام‌ها به بخش کشاورزی و شرکت‌های کوچک و متوسط (SMEs) اختصاص یافته است. اما چالش اصلی این سیستم، ریسک نکول بالاست، زیرا ۳۵ درصد از وام‌ها به دلیل ضعف سیستم ارزیابی اعتبار بازپرداخت نمی‌شوند. این پژوهش، ادغام زکات و قرض الحسنه را به عنوان راهکاری برای کاهش این ریسک پیشنهاد داده و به نمونه‌ای مانند صندوق ضمانت زکات اشاره کرده است. با این حال، نقد ساختاری مهم این تحقیق، نبود چارچوب حقوقی لازم برای اجرای قرض الحسنه بلندمدت در سیستم بانکی است.

مطالعه صدر (۲۰۱۵) به بررسی ریسک‌ها و فرصت‌های قرض الحسنه در ۲۰ بانک اسلامی پرداخته و الگوهای موفقیتی چون «قرض الحسنه مشارکتی»، که در آن وام‌گیرنده بخشی از سود پروژه را به عنوان هدیه بازمی‌گرداند، و «قرض الحسنه مشروط»، که به پروژه‌های دارای تأییدیه اجتماعی مانند اشتغال‌زایی اختصاص می‌یابد، ارائه داده است. این پژوهش همچنین بر نوآوری‌های مالی نظیر استفاده از «صکوک قرض الحسنه» برای جذب سرمایه‌گذاران نهادی تأکید کرده و نمونه‌ای از آن را در بانک اسلامی ایران بررسی کرده است؛ این بانک با انتشار صکوک ۵۰۰ میلیارد تومانی توانست پروژه‌های درمانی را تأمین مالی کند.

باچا و میرآخور^۲ (۲۰۱۳) در کتاب «مبانی مالی اسلامی» تأکید می‌کنند که قرض الحسنه در کشورهای خلیج فارس (مانند بحرین و امارات) به عنوان یک ابزار ضد چرخه‌ای در دوره‌های رکود مورد استفاده قرار گرفته است.

پژوهش برانت و هوسیوس^۳ (۲۰۱۰) با عنوان «سیاست پولی در اقتصادهای اسلامی و متعارف» نشان می‌دهد که در بحران مالی ۲۰۰۸، کشورهای با سیستم بانکی اسلامی (مانند مالزی و اندونزی) نسبت به کشورهای با سیستم متعارف، رشد اقتصادی بالاتر و نرخ بیکاری کمتری را تجربه کردند. این مطالعه دلیل این تفاوت را استفاده از ابزارهای غیر ربوی مانند قرض الحسنه می‌داند.

مطالعه حسن و دریدی^۴ (۲۰۱۰) توسط صندوق بین‌المللی پول (IMF) نیز تأیید می‌کند که بانک‌های اسلامی در بحران‌های مالی، از انعطاف‌پذیری بیشتری برخوردارند، زیرا وابستگی کمتری به نرخ‌های بهره دارند.

1. Khan
2. Bacha & Mirakhor
3. Brant & Houssius
4. Hasan & Dridi

چپرا^۱ (۱۹۸۵) در کتاب «نظام پولی در اقتصاد اسلامی» استدلال می‌کند که حذف بهره و جایگزینی آن با ابزارهایی مانند قرض الحسنه، تقاضای سوداگرانه برای پول را کاهش می‌دهد و ثبات سیستم مالی را افزایش می‌دهد. وی تأکید می‌کند که این ابزارها با توزیع عادلانه منابع، از ایجاد حباب‌های مالی جلوگیری می‌کنند.

صدیقی^۲ (۱۹۸۳) در مقاله «قرض الحسنه و عدالت اجتماعی» نشان می‌دهد که این ابزار با هدفمندسازی نقدینگی به سمت گروه‌های کم‌درآمد، می‌تواند شکاف طبقاتی را کاهش دهد و تقاضای کل را در اقتصاد پایدار کند.

جدول ۴. مطالعات خارجی مرتبط با قرض الحسنه

نویسنده/سال	عنوان مطالعه	روش تحقیق	یافته‌های کلیدی	محدودیت‌ها
سلیم (۲۰۱۸)	قرض الحسنه به مثابه ابزار سیاست پولی در اقتصادهای اسلامی	مدل سازی DSGE	ضریب فزاینده ۲/۱ در بخش مولد - کاهش ۰/۸ درصدی نرخ تورم با توزیع هدفمند	عدم بررسی اثرات نهادی
سلیم و حسن (۲۰۱۹)	چارچوب نظری بانک مرکزی اسلامی: وام‌دهنده آخرین راهکار	تحلیل مقایسه‌ای ۵ کشور	طراحی مکانیسم «ذخایر امانی» برای بحران‌ها - نسبت ذخیره بهینه ۱۲-۱۵٪	نیازمند هماهنگی بین‌المللی
احمد و بخاری (۲۰۱۷)	ریسک‌پذیری در قرض الحسنه: شواهدی از پاکستان	داده‌های پانل (۲۰۱۰-۲۰۱۶)	رابطه U-shaped بین حجم وام و نرخ نکول - حداکثر بهینه: ۲۵ میلیون روپیه	عدم تفکیک بخش‌های اقتصادی
بانک توسعه اسلامی (۲۰۲۲)	قرض الحسنه در توسعه پایدار: تحلیل ۳۰ کشور عضو	شاخص ترکیبی SDGs	۶۳٪ بهبود در شاخص فقر چندبعدی - اثرگذاری ۰.۲۲ بیشتر از کمک‌های بلاعوض	وابستگی به کیفیت حکمرانی
ترکمن و ایلیمیز (۲۰۲۱)	قرض الحسنه و توسعه SME ها در ترکیه	مطالعه میدانی (۴۰۰ شرکت)	افزایش ۳۷٪ در اشتغال‌زایی - رشد ۲۲٪ بهره‌وری نیروی کار	تمرکز بر مناطق شهری
عفرین و همکاران (۲۰۲۳)	الگوی ترکیبی قرض الحسنه و وقف در اندونزی	آزمایش طبیعی (N=1200)	کاهش ۵۰٪ ریسک نکول با ادغام وقف - ایجاد چرخه پایدار تأمین مالی	نیاز به چارچوب حقوقی پیشرفته

منبع: یافته‌های تحقیق

۲-۲-۲- مطالعات داخلی

گزارش بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (۱۴۰۰) نیز اشاره می‌کند که سهم قرض الحسنه در سبد تسهیلات بانکی ایران از ۵ درصد در سال ۱۳۹۵ به ۸ درصد در سال ۱۴۰۰ افزایش یافته است. این گزارش خاطرنشان می‌کند که این افزایش با کاهش ۰٫۵ درصدی نرخ تورم در همان دوره همراه بوده است.

قره‌ملکی (۱۳۹۸) در مقاله «قرض الحسنه و نقش آن در ثبات اقتصادی» با استناد به آیات قرآن و روایات، نشان می‌دهد که قرض الحسنه نه تنها یک تکلیف شرعی، بلکه یک مکانیسم کارآمد برای جلوگیری از انباشت ثروت در دست گروه‌های خاص است. وی تأکید می‌کند که این ابزار در صورت استفاده در سیاست‌های پولی، می‌تواند نقدینگی را به سمت بخش‌های مولد هدایت کند.

پژوهش هادوی نیا (۱۳۹۸) با عنوان «بررسی تأثیر قرض الحسنه بر اشتغال در اقتصاد ایران» نشان می‌دهد که تزریق منابع قرض الحسنه به بخش‌های کوچک و متوسط طی دوره ۱۳۹۰-۱۳۹۵، منجر به ایجاد ۱٫۲ میلیون شغل مستقیم و غیرمستقیم شده است. این مطالعه با استفاده از مدل‌های اقتصادسنجی، رابطه مثبت بین حجم قرض الحسنه و کاهش نرخ بیکاری را تأیید می‌کند.

پژوهش‌های متعددی در ایران به بررسی جایگاه قرض الحسنه در نظام مالی اسلامی پرداخته‌اند. به عنوان مثال، حسینی (۱۳۹۴) در کتاب «بانکداری اسلامی و ابزارهای مالی بدون ربا» تأکید می‌کند که قرض الحسنه به عنوان یک ابزار غیرربوی، می‌تواند نقش کلیدی در توزیع عادلانه منابع و کاهش فقر ایفا کند. وی استدلال می‌کند که این ابزار با کاهش هزینه‌های سرمایه‌گذاری، می‌تواند به تحریک رشد اقتصادی منجر شود.

مطالعه مشترک حسن‌زاده و قویدل (۱۳۸۴) با عنوان «موانع اجرای قرض الحسنه در نظام بانکی ایران» نشان می‌دهد که نبود زیرساخت‌های حقوقی برای تضمین بازپرداخت وام‌های بدون بهره، مهم‌ترین چالش در گسترش این ابزار است. این پژوهش پیشنهاد می‌کند که ایجاد صندوق‌های ضمانت با مشارکت دولت می‌تواند ریسک عدم بازپرداخت را کاهش دهد.

بیشتر مطالعات داخلی بر جنبه‌های فقهی و نظری قرض الحسنه متمرکز شده‌اند و پژوهش‌های کمی به مدل‌سازی آثار کلان آن بر متغیرهایی مانند تورم و اشتغال پرداخته‌اند. در سطح بین‌المللی، اگرچه تأثیر قرض الحسنه بر کاهش فقر مورد تأیید قرار گرفته است، اما مکانیسم‌های انتقال آن در سیاست پولی به صورت جامع بررسی نشده است. پژوهش حاضر با ارائه یک مدل ریاضی برای تحلیل آثار قرض الحسنه بر عرضه پول، تقاضای کل و اشتغال، سعی در پر کردن این خلأها دارد. پژوهش حاضر با ترکیب مبانی نظری اسلام، مطالعات داخلی و خارجی، و مدل‌سازی ریاضی، گام نوینی در تحلیل سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه برداشته است.

۳- روش‌شناسی پژوهش

حال فرض می‌شود که بانک مرکزی قصد دارد با استفاده از ابزار قرض‌الحسنه، سیاست پولی انبساطی را دنبال کند. بانک مرکزی نمی‌تواند مستقیماً به مردم وام دهد و به همین دلیل می‌تواند اوراق قرض‌الحسنه، مشابه اسناد خزانه صادر کند؛ علاوه بر این فرض بر این است که به جز معاملات اوراق قرض‌الحسنه، هیچ پرداخت یا دریافتی سودی برای وام و استقراض نیز وجود نخواهد داشت، بلکه استقراض است و وام دادن بدون بهره و آن هم صرفاً برای مطلوبیت ثواب از خداوند متعال. بنابراین، بانک مرکزی اوراق یا چک‌های قرض‌الحسنه به ارزش ۱۰ میلیارد دلار BD، مثلاً QHP، تهیه و تولید خواهد کرد و بین گروه‌های مستحق توزیع می‌کند. در این صورت بانک مرکزی گروه‌های فقیر از جمعیت کشور یا به طور خاص‌تر از افراد (افراد زیر خط فقر) را شناسایی می‌کند و نیازهای بودجه‌ای برای هر نفر را تعیین می‌کند.

۴- نتایج و تحلیل یافته‌های تحقیق

معادلات (۱۲) و (۱۳) تعادل اقتصاد کلان را با فرض قرض‌الحسنه تعیین می‌کند که در آن مالیات با زکات در تابع مصرف در معادله (۲) جایگزین می‌شود. در تابع مخارج سرمایه‌گذاری، در معادله (۳)، سرمایه‌گذاری مستقلی مانند Ia وجود دارد. علاوه بر این، هزینه سرمایه‌گذاری به طور مثبت تحت تأثیر قرض‌الحسنه در رابطه (۳) قرار دارد که تأثیر آن بر Ig در معادله زیر نشان داده شده است:

$$\frac{\partial Ig}{\partial QH} = \alpha > 0 \quad (16)$$

در معادله (۱۶)، هرچه وجوه قرض‌الحسنه بیشتر باشد، Ig یا مخارج ناخالص سرمایه‌گذاری با ضریب a بیشتر خواهد بود و تأثیر مثبتی بر مخارج سرمایه‌گذاری در اقتصاد خواهد داشت. قرض‌الحسنه نه تنها بر Ig تأثیر می‌گذارد، بلکه تأثیر مثبتی بر درآمد تعادلی Y نیز دارد. تأثیر مثبت وجوه قرض‌الحسنه بر درآمد تعادلی Y بسیار قوی‌تر خواهد بود زیرا اثرات هم‌زمان مثبت هر دو شتاب‌دهنده درآمد تعادلی خواهند بود. برای توضیح این موضوع، معادله (۱۲) به صورت زیر در نظر گرفته شده است:

$$\begin{aligned} Y &= \phi(Ca + Ia - rR + aQH + Ga + Xa - Ma) \\ Y &= \phi Ca + \phi Ia - \phi rR + \phi \alpha QH \\ &+ \phi Ga + \phi Xa - \phi Ma \end{aligned} \quad (17)$$

درآمد تعادلی به طور مثبت و بسیار شدیدتر تحت تأثیر سیاست پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه است. قرض‌الحسنه پتانسیل کاهش مخارج سرمایه‌گذاری را از طریق کاهش هزینه استقراض در اقتصاد دارد و افزایش هزینه‌های سرمایه‌گذاری نیروی محرکه برای افزایش تولید، اشتغال و درآمد است. افزایش اشتغال نه تنها نرخ بیکاری را کاهش

می دهد، بلکه باعث جابجایی به سمت راست در منحنی تقاضای کل می شود که در نهایت باعث افزایش بیشتر درآمد تعادلی می شود و اقتصاد در مرحله گسترش یا احیای چرخه تجاری قرار می گیرد و مشاغل بیشتری ایجاد می شود. تأثیر قرض الحسنه بر Y در رابطه (۱۸) با تمایزی جزئی نسبت به معادله (۱۷) و با توجه به وجوه قرض الحسنه نشان داده شده است:

$$\frac{\partial Y}{\partial QH} = \phi \alpha > 0 \quad (18)$$

در معادله (۱۸)، تأثیر قرض الحسنه بر Y مثبت است که نشان می دهد افزایش در دسترس بودن وجوه قرض الحسنه، باعث افزایش تولید ناخالص داخلی واقعی در اقتصاد توسط مضربی از $\phi \alpha$ می شود. علاوه بر این، افزایش Y برابر است با:

$$\partial Y = \phi \alpha (\partial QH) \quad (19)$$

و افزایش اضافه در مخارج سرمایه گذاری مساوی است با:

$$\partial Ig = \alpha (\partial QH) \quad (20)$$

به علاوه، افزایش در وجوه قرض الحسنه، باعث افزایش هزینه های سرمایه گذاری (Ig) می شود. و افزایش Ig ، Y را بیشتر از طریق اثرات ضریب فزاینده افزایش می دهد. برای نشان دادن چنین اثراتی، تابع مخارج سرمایه گذاری، (معادله (۳)) به صورت زیر نوشته شده است:

$$Ig = Ia - rR + \alpha QH + hY$$

اکنون افزایش در وجوه قرض الحسنه باعث افزایش Ig و افزایش Ig باعث افزایش Y و افزایش Y باعث افزایش بیشتر Ig (با تمایز جزئی Ig نسبت به Y) می شود که به شرح زیر نشان داده شده است:

$$\frac{\partial Ig}{\partial Y} = h > 0 \quad (21)$$

بنابراین، تغییر در مخارج سرمایه گذاری برابر با تغییر Y ضربدر h خواهد بود:

$$\partial Ig = h (\partial Y) \quad (22)$$

از طرفی، افزایش در وجوه قرض الحسنه باعث افزایش Y و افزایش در Y باعث افزایش مازاد صادراتی می شود که در نتیجه صادرات با سرعت بیشتری افزایش می یابد. این اثر را می توان با تفکیک جزئی تابع صادرات به صورت زیر تحلیل کرد:

$$X = Xa + xY \quad (23)$$

$$\frac{\partial X}{\partial Y} = x > 0$$

با افزایش Y ، X افزایش می‌یابد و Y تا حدی به دلیل افزایش وجوه قرض الحسنه افزایش می‌یابد. بنابراین، افزایش در وجوه قرض الحسنه باعث رشد صادرات نیز می‌شود. در نهایت، انتظار می‌رود تمرکز افزایش در وجوه قرض الحسنه بر جایگزینی واردات باشد. در نتیجه، وقتی تولید ناخالص داخلی واقعی (Y) افزایش پیدا می‌کند، M ممکن است کاهش یابد زیرا تولید داخلی جایگزین واردات خواهد شد. این اثر را می‌توان با تفکیک جزئی تابع واردات به صورت زیر بررسی کرد:

$$M = Ma + (m - n)Y \quad (24)$$

$$\frac{\partial M}{\partial Y} = m - n < 0 \quad \text{if } n > m$$

به همین ترتیب، افزایش قرض الحسنه نیز بر شیب خط AE تأثیر می‌گذارد. هر چه وجوه قرض الحسنه بیشتر باشد، مقدار b ، h ، n ، x ، μ ، شیب خط AE و مقدار ضریب بیشتر خواهد بود و بنابراین هر چه GDP واقعی و Y بیشتر باشد در نهایت نرخ بیکاری کاهش می‌یابد. روابط فوق در جدول (۵) نشان داده شده است.

جدول ۵. محاسبه شیب خط مخارج کل، و مقدار ضریب در مدل قرض الحسنه زمانی که $\mu = 0.1$ ؛ $h = 0.1$ ؛ $b = 0.5$ ؛ $z = 2.5\%$ ؛ $t = 0$ ؛ $R = 0$ ؛ $x = 0.1$ و $n = 0.1$ و در نهایت $m = 0.2$ باشد

مقدار b	مقدار h	مقدار μ	مقدار x	مقدار n	تأثیر قرض الحسنه بر AE^*	مقدار $1+bz+m$	شیب AE^{**}	ضریب ϕ^{***}
۰.۵	۰/۱	۰/۱	۰/۱	۰/۱	۰/۹۲	۱/۲۱۲۶	۰/۳۱۲۶	۳/۲۱
۰.۵	۰/۱۱	۰/۱	۰/۱	۰/۱	۰/۹۳	۱/۲۱۲۶	۰/۳۰۱۶	۳/۳۰
۰.۵	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۱	۰/۱	۰/۹۲	۱/۲۱۲۶	۰/۲۹۲۸	۳/۴۱
۰.۵	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۱	۰/۹۳	۱/۲۱۲۶	۰/۲۸۲۵	۳/۵۵
۰.۵۵	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۹۵	۱/۲۱۲۶	۰/۲۷۲۶	۳/۶۵
۰.۵۵	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۹۸	۱/۲۱۳۷	۰/۲۲۳۸	۴/۴۵
۰.۵۵	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۱۱	۰/۹۸	۱/۱۱۳۸	۰/۱۲۳۸	۸/۰۹

نکته: سیاست پولی انبساطی مبتنی بر قرض الحسنه به طور مثبت بر Y تأثیر می‌گذارد و با افزایش Y ، باعث رشد بیشتر در اقتصاد و در نتیجه مقدار پارامترهای b ، h ، n ، x ، μ ، تمایل به افزایش پیدا می‌کند و شیب AE تندتر می‌شود و در نتیجه مقدار ضریب افزایش می‌یابد. علاوه بر این، اگر محصولات با کیفیت و سفارشی در اقتصاد داخلی تولید شوند، جایگزینی واردات، می‌تواند ارزش m را کاهش دهد، به علاوه سلابی و ترجیحات مصرف‌کنندگان می‌تواند به نفع محصولات خانگی تغییر کند و در نتیجه m می‌تواند از ارزش اولیه خود ۰.۲ به ۰.۱ کاهش یابد و در نتیجه $1+bz+m = 1.1136$ و شیب AE عدد ۰.۱۲۴ و مقدار ضریب فزاینده می‌تواند تا ۰.۰۹:

$$\phi = \frac{1}{1+bz+m - (b+h+\mu+x+n)} ; 1+bz+m - (b+h+\mu+x+n) ; (b+h+\mu+x+n)$$

بالا

برود.

منبع: یافته‌های تحقیق

در مدل قرض الحسنه، اگر نرخ بهره صفر و مالیات بر درآمد یا مالیات مستقل وجود نداشته باشد، اثر ضریب فزاینده حداکثر خواهد بود و مقدار ضریب می‌تواند از ۳٫۲ تا ۸٫۰۸ متغیر باشد. چنین اثرات سیاست پولی انبساطی در قضیه (۱)، خلاصه شده است:

قضیه (۱): در مدل قرض الحسنه اگر: $R = 0$ ، $rR = 0$ و $Ig > Ig^*$ ، به علاوه، $A > A^*$ و خط AE به سمت بالا حرکت می‌کند و $U < U^*$ و $E > E^*$ ، $Y > Y^*$.

اکنون فرض می‌شود که بانک مرکزی از سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه پیروی می‌کند اما مؤسسات مالی نرخ بهره می‌گیرند، یا بانک‌های اسلامی و بانک‌های مبتنی بر بهره متعارف هر دو وجود دارند. بانک‌های مبتنی بر بهره متعارف، نرخ‌های بهره را اعمال می‌کنند، یعنی $R > 0$ و بنابراین، $rR > 0$. در این حالت، نتایج سیاست پولی انبساطی نشان داده شده در بالا کاهش می‌یابد و تأثیر قرض الحسنه بر تولید و اشتغال کمتر خواهد بود، همان‌طور که در قضیه (۲) نشان داده شده است.

قضیه (۲): در مدل قرض الحسنه اگر $R > 0$ در نتیجه $rR > 0$ و در معادله (۱۳) در بالا، $A, Y = \Phi A$ جدید، مثلاً A^* کمتر از A خواهد بود. در نتیجه، اگر $R > 0$ ، در نتیجه $A^* < A$ و $Y^* < Y$ به خاطر این که $\Phi A^* < \Phi A$.
حال فرض می‌شود که تابع مصرف از رابطه (۲) به (۳) تغییر کند که در رابطه (۳)، مالیات بر درآمد وجود دارد، و تابع مالیات (T) به صورت $T = T_0 + T_y$ داده شده که در آن نرخ مالیات بر درآمد (t) مثبت است، به علاوه مالیات مستقل (T_0) نیز مثبت است.

$$C = Ca + bYd; \quad Yd = Y - z; \quad Z = zY \quad (2)$$

$$C = Ca + bYd; \quad Yd = Y - Z - T; \quad Z = zY; \quad T = T_0 + tY \quad (3)$$

در نتیجه، مقدار ضریب Φ کاهش می‌یابد زیرا Φ^* جدید کمتر از Φ خواهد بود زیرا $t > 0$ است:

$$\varphi^* = \frac{1}{1 + bz + m + t - b - h - \mu - x - n}$$

علاوه بر این، A ، مثلاً A^{**} ، به دلیل وجود مالیات، کمتر از A^* خواهد بود، و مالیات‌های مستقل، هزینه‌های مستقل را کاهش می‌دهد:

$$A^{**} = Ca + Ia - rR - T_0 + \alpha QH + Ga + Xa - Ma$$

بنابراین، حتی اگر بانک مرکزی از سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه پیروی کند و اگر $R > 0$ و $rR > 0$ و $t > 0$ باشد، تأثیر کل سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه بر E, Y و UR کمتر خواهد بود، همان‌طور که در قضیه (۳) به شرح آنچه در زیر ثابت شده، آمده است:

قضیه (۳): در مدل قرض الحسنه، اگر $R > 0$ در نتیجه $rR > 0$ و در معادله (۱۳) بالا، $Y = \Phi A^*$ کمتر از A^* خواهد بود، زمانی که $T_0 > 0$ و $\Phi^{**} < \Phi$ در نتیجه $t > 0$ برقرار باشد. در نتیجه اگر $R > 0$ در نتیجه $rR > 0$ ، $t > 0$ و $T_0 > 0$ سپس $A^{**} < A$ و $Y^{**} < Y^*$ زیرا که $\Phi^{**} A^{**} < \Phi^* A^*$ در نتیجه $E^{**} < E^*$ و $U^{**} > U^*$.

در اقتصاد منطبق با مبانی اسلامی زکات وجود دارد زیرا که مالیات مضاعف و وضع مجدد مالیات بر درآمد و بر زکات مالیات مضاعف محسوب می شود. در حقیقت تصاحب مال دیگران در اقتصاد اسلامی حرام است، چنانکه در قرآن کریم به آن اشاره شده است: «وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ» (و اموال یکدیگر را به باطل (و ناحق) در میان خود نخورید و برای خوردن بخشی از اموال مردم به گناه، (قسمتی از) آن را (به عنوان رشوه) به قضات ندهید، درحالی که می دانید (این کار، گناه است)) (بقره/۱۸۸). توجه به این نکته ضروری است که مالیات های مضاعف و مالیات بر درآمد، ارزش ضریب و همچنین مخارج مستقل را کاهش می دهد و درنهایت تولید ناخالص داخلی واقعی و اشتغال را کاهش داده و در نتیجه بیکاری را افزایش می دهد، همان طور که در قضیه (۳)، در بالا نشان داده شده است.

در نظام اقتصاد اسلامی، ربا ممنوع است و استقراض و قرض در نظام اقتصادی اسلامی می تواند با روش های تأمین مالی منطبق با شریعت مانند مرابحه، مضاربه، مشارکت، بیع السلم، استصناع، صکوک و قرض الحسنه انجام شود. اگر ربا ممنوع باشد و اگر قرض الحسنه، یا هر یک از آن ها یا همه روش های تأمین مالی مطابق با شریعت رعایت شود، $R = 0$ و هزینه سرمایه گذاری (I_g) هزینه پایین تر و مستقل خواهد بود، (A) بالاتر خواهد بود و در نتیجه درآمد (Y) و اشتغال (E) بیشتر و بیکاری (UR) کاهش بیشتری خواهد داشت.

علت علامت منفی دوگانه در ضریب سرمایه گذاری ($-rR$) در دو امر قابل بررسی است: الف: ریشه در مدل های متعارف: در اقتصاد متعارف، نرخ بهره (R) به عنوان هزینه استقراض، اثر بازدارنده بر سرمایه گذاری دارد. بنابراین، رابطه سرمایه گذاری با نرخ بهره به صورت ($I_g = I_a - rR$) نمایش داده می شود که در آن r (حساسیت سرمایه گذاری به نرخ بهره) مثبت است و علامت منفی نشان دهنده اثر معکوس R بر I_g است.

ب: حذف نرخ بهره در اقتصاد اسلامی: در اقتصاد اسلامی، $R = 0$ (به دلیل حرمت ربا)، بنابراین عبارت $-rR$ از معادله حذف می شود. با این حال، ساختار معادله برای حفظ سازگاری با ادبیات اقتصادی، همچنان از فرمول مشابهی استفاده می کند. علامت منفی r در اینجا بازتابی از حذف یک متغیر مضر (بهره) است و تأکید می کند که در غیاب ربا، سرمایه گذاری تنها تحت تأثیر عوامل مثبت (QH و hY) قرار می گیرد.

همچنین دلیل ورود قرض الحسنه (QH) در معادله سرمایه گذاری به دلیل دو امر است: الف: هدفمندی قرض الحسنه: در اقتصاد اسلامی، قرض الحسنه به عنوان ابزاری برای تأمین مالی پروژه های مولد طراحی شده است. این وجوه عمدتاً به بخش های واقعی اقتصاد (مانند کسب و کارهای کوچک، کشاورزی، و صنایع) تزریق می شوند تا سرمایه گذاری (I_g) را تحریک کنند. ب: تمایز از مصرف: اگرچه قرض الحسنه می تواند برای مصرف خانوارها نیز استفاده

شود، اما در مدل حاضر، تمرکز بر اثر مستقیم آن بر سرمایه‌گذاری است. این فرض مبتنی بر مطالعات تجربی (مانند تجربه مالزی) است که نشان می‌دهد سهم عمده قرض الحسنه به سمت فعالیت‌های مولد هدایت می‌شود. از طرفی گرچه ممکن است بخشی از قرض الحسنه صرف مصارف غیرمولد شود. با این حال، مدل حاضر با دو مکانیسم این مسئله را پوشش می‌دهد: ۱. مکانیسم نظارتی: بانک‌های اسلامی با اعمال معیارهای شریعت (مانند ارزیابی پروژه‌ها) اطمینان می‌یابند که وجوه به سمت فعالیت‌های مولد هدایت شوند ۲. اثر غیرمستقیم: حتی اگر بخشی از قرض الحسنه صرف مصرف شود، افزایش درآمد ناشی از آن، از طریق ضریب فزاینده k ، سرمایه‌گذاری مجدد را تحریک می‌کند.

۴-۱- تأثیر سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض الحسنه بر بانک مرکزی و مؤسسات مالی

در این بخش مکانیسم انتقال و اثربخشی سیاست پولی انبساطی را زمانی که قرض الحسنه به عنوان ابزار سیاست پولی، به جای نرخ بانکی استفاده می‌شود، بررسی می‌شود. در رویکرد سیاست پولی توسعه‌یافته مبتنی بر قرض الحسنه، بانک مرکزی با افزایش قرض الحسنه در اقتصاد، عرضه پول را افزایش می‌دهد. در معادله (۱۳)، زمانی که بانک مرکزی قصد دارد از سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه پیروی کند و $BD10$ میلیارد وجوه قرض الحسنه صادر کند، عرضه پول در اقتصاد افزایش خواهد یافت. از آنجایی که وجوه قرض الحسنه به حساب مشتریان واریز می‌شود، سپرده تقاضای بانک‌ها افزایش می‌یابد. اگر بانک مرکزی نسبت ذخیره قانونی (6) را ۵ درصد تعیین کند، آنگاه ضریب (۷) اقتصاد به شرح زیر خواهد بود:

$$y = \frac{1}{\delta} = \frac{1}{0.05} = 20 \quad (25)$$

مجموع ایجاد اعتبار یا گسترش وام (LE) در اقتصاد برای افزایش مخارج کل، از جمله مخارج سرمایه‌گذاری را می‌توان برای سپرده اولیه (DB) به مبلغ $BD10bn$ میلیارد قرض الحسنه و به شرح زیر محاسبه کرد:

$$LE = (y)(DB) = 20 \times 10 = BD200 \text{ bn}. \quad (26)$$

با افزایش مخارج سرمایه‌گذاری و هزینه مصرف، منحنی تقاضای کل (AD) اقتصاد به سمت راست تغییر می‌کند، تولید ناخالص داخلی واقعی (Y) افزایش می‌یابد، اشتغال (E) افزایش می‌یابد و نرخ بیکاری (UR) کاهش می‌یابد. در مدل مخارج انبوه، افزایش Ig و همچنین C، خط AE را تغییر می‌دهد و درآمد تعادلی (Y) افزایش می‌یابد. بدیهی است که افزایش Y منجر به افزایش E و کاهش نرخ بیکاری خواهد شد. حال سؤال این است که با افزایش دسترسی به منابع قرض الحسنه به $BD10$ ، Y چقدر افزایش می‌یابد؟ پاسخ را می‌توان با محاسبه درآمد و ضریب تعادلی از رابطه (۱۳) به صورت زیر به دست آورد:

$$Y = \varphi A$$

$$\Delta Y = \varphi \Delta A$$

$$\Delta Y = \varphi(10) \quad (27)$$

$$\Delta A = BD10 \text{ bn.}$$

از جدول شماره (۱) مشخص است که مقدار ضریب، Φ ، در مدل قرض الحسنه زمانی که نرخ بهره صفر است ($R = 0$) و نرخ مالیات بر درآمد نیز صفر است ($t = 0$) می‌تواند بین ۳٫۲ و ۸٫۰۸ باشد. اگر $\Phi = 3.2$ باشد، آنگاه درآمد تعادلی مقدار اضافی را افزایش می‌دهد:

$$\Delta Y = \varphi(10) = 3.2 \times 10 = 32 \text{ bn. BD} \quad (28)$$

باین حال، اگر از جدول شماره (۱)، مقدار ضریب، Φ ، در مدل قرض الحسنه زمانی که نرخ بهره صفر است ($R = 0$) و نرخ مالیات بر درآمد نیز صفر است ($t = 0$) می‌تواند به $\Phi = 8.08$ برسد، در این صورت درآمد تعادلی افزایش می‌یابد:

$$\Delta Y = \varphi(10) = 8.08 \times 10$$

$$\Delta Y = 80.80 \text{ bn. BD} \quad (29)$$

در مثال بالا، تغییر در مخارج مستقل $\Delta A = BD10 \text{ BN.}$ در نظر گرفته شده است، اما زمانی که این ۱۰ میلیارد BD، سپرده‌های تقاضای کل سامانه‌های مالی را افزایش می‌دهد و همه بانک‌ها از قانون مشترک بانک مرکزی پیروی می‌کنند که $\delta = 5$ درصد است، سپرده همان‌طور که در رابطه (۲۶) نشان داده شده است، در شروع ۱۰ میلیارد BD می‌تواند توسعه و ام یا ایجاد وام را تا ۲۰۰ میلیارد BD ایجاد کند. بنابراین، مدل قرض الحسنه می‌تواند تولید ناخالص داخلی واقعی را چندین برابر کند و اشتغال، بیشتر افزایش یابد و نرخ بیکاری کاهش یابد. افزایش تولید ناخالص داخلی واقعی کمبودها را در اقتصاد از بین برده و با ادامه رشد اقتصادی، ثبات قیمت حفظ می‌شود و چنین رابطه‌ای در قضیه (۴) توضیح داده شده است که در آن $m =$ عرضه پول، $v =$ سرعت گردش پول، $p =$ سطح عمومی قیمت و $y =$ تولید ناخالص داخلی واقعی، است. قضیه (۴):

$$\text{If } mv = py \rightarrow \Delta mv = \Delta py \rightarrow \Delta mv = \Delta yp \rightarrow P = \frac{\Delta mv}{\Delta y} . \text{if } \Delta y > \Delta mv \rightarrow P \downarrow .$$

قضیه بالا فرض می‌کند که تا زمانی که تغییر در تولید از تغییر در عرضه پول سبقت بگیرد، سطح قیمت افزایش نمی‌یابد بلکه کاهش می‌یابد، اکنون مکانیسم انتقال سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه را می‌توان به صورت زیر خلاصه کرد:

$$\uparrow QH \rightarrow DD \uparrow \rightarrow LE \uparrow \rightarrow MS \uparrow \rightarrow (Ig, C) \uparrow \rightarrow AD \geq \text{Right} \rightarrow (Y, E) \uparrow \rightarrow U \downarrow \quad (30)$$

معادله (۳۰) مکانیسم انتقال سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه را توضیح می دهد. همان طور که بانک مرکزی وجوه قرض الحسنه را افزایش می دهد، سپرده های تقاضای (DD) مؤسسات مالی افزایش می یابد، انبساط وام (LE) در اقتصاد افزایش می یابد و در نتیجه، عرضه پول (MS) در اقتصاد افزایش پیدا می کند، هزینه سرمایه گذاری ناخالص (Ig) و مخارج مصرفی (C) در اقتصاد افزایش یافته و منحنی تقاضای کل (AD) به سمت راست تغییر می کند. وقتی AD به سمت راست تغییر می کند، هم تولید ناخالص داخلی واقعی (Y) و هم اشتغال (E) افزایش می یابد و نرخ بیکاری (U) کاهش می شود.

۴-۲- مکانیسم انتقال سیاست های پولی مبتنی بر قرض الحسنه در صادرات (X)

با ادامه افزایش تولید ناخالص داخلی واقعی (Y) مازاد صادراتی (Xs) نیز افزایش خواهد یافت و صادرات (X) افزایش خواهد یافت. با افزایش صادرات (X)، ذخایر ارز خارجی (FCRS) نزد بانک مرکزی افزایش می یابد و در نتیجه عرضه پول (MS) افزایش پیدا می کند و AD به سمت راست تغییر جهت می کند. تغییر به سمت راست در AD هم تولید ناخالص داخلی واقعی (Y) و هم اشتغال (E) را دوباره افزایش می دهد و نرخ بیکاری (U) را بیشتر کاهش می دهد. چنین اثراتی در معادله زیر نشان داده شده است:

$$\uparrow Y \rightarrow Xs \uparrow \rightarrow FCRS \uparrow \rightarrow MS \uparrow \rightarrow AD \geq Right \rightarrow (Y, E) \uparrow \rightarrow U \downarrow \quad (31)$$

معادله (۳۱) نشان می دهد که سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه، مازاد صادراتی و صادرات را افزایش می دهد و بنابراین FCRS با CB افزایش می یابد و در نتیجه MS افزایش می یابد و Y و E نیز بیشتر افزایش پیدا می کند و UR کاهش می یابد و بنابراین بر اساس مدل قرض الحسنه سیاست پولی مؤثرتر خواهد بود.

۴-۳- مکانیسم انتقال سیاست های پولی مبتنی بر قرض الحسنه در جایگزینی واردات و واردات

با افزایش تولید ناخالص داخلی واقعی (Y) به دلیل QHEMP، افزایش Y همچنین شامل تولید جایگزین های وارداتی (IMs) می شود و در نتیجه، واردات (M) کاهش می یابد، صادرات خالص (Xn) افزایش می یابد. افزایش خالص صادرات ناشی از کاهش واردات و افزایش تولید محصولات جایگزین وارداتی که اکنون در اقتصاد تولید می شود و در نتیجه FCRS با CB افزایش می یابد. افزایش FCRS با CB، باعث افزایش عرضه پول (MS) می شود و منحنی AD بیشتر به سمت راست حرکت می کند و Y و اشتغال (E) افزایش پیدا می کند و نرخ بیکاری کاهش می یابد. مکانیسم انتقال سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه در واردات و جایگزینی واردات در معادله زیر نشان داده شده است:

$$\uparrow Y \rightarrow IMs \uparrow \rightarrow M \downarrow \rightarrow Xn \uparrow \rightarrow FCRS \uparrow \rightarrow MS \uparrow \rightarrow AD \geq Right \rightarrow (Y, E) \uparrow \rightarrow U \downarrow \quad (32)$$

معادله شماره (۳۲)، نشان می دهد که سیاست پولی مبتنی بر قرض الحسنه به تولید جایگزینی واردات کمک خواهد کرد. افزایش جایگزینی واردات باعث کاهش واردات و کاهش واردات باعث افزایش خالص صادرات می شود. البته افزایش خالص صادرات باعث افزایش FCRS با CB می شود و در نتیجه MS افزایش می یابد و سیاست پولی را مؤثرتر می کند و بدیهی است که Y و E افزایش می یابند و UR بیشتر کاهش پیدا می کند.

۴-۴- سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه و عوارض جانبی عرضه

سیاست پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه باعث تغییر به سمت راست در عرضه کل (AS) می‌شود، زیرا هزینه وام در کل اقتصاد به‌طور متوسط کاهش می‌یابد. تغییر به سمت راست در منحنی AS منجر به افزایش بیشتر Y و کاهش سطح قیمت (P) خواهد شد و چنین اثراتی از مکانیسم انتقال در زیر نشان داده شده است:

$$\uparrow QH \rightarrow CoB \downarrow \rightarrow AS \geq Right \rightarrow (Y, E) \uparrow \rightarrow (P, U) \downarrow \quad (33)$$

معادله (۳۳) نشان می‌دهد که چگونه کاهش هزینه استقراض در بخش‌های مختلف اقتصاد باعث تغییر منحنی AS به سمت راست می‌شود و در نتیجه Y و E افزایش می‌یابند و P و U یا شاخص فلاکت کاهش می‌یابد و منحنی فیلیپس به سمت مبدأ تغییر جهت خواهد داد.

۴-۵- سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه و جریان وجوه (ff)

سیاست‌های پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه باعث ایجاد اشتغال کامل در اقتصاد، نرخ‌های رشد بالای تولید ناخالص داخلی واقعی و همچنین ثبات قیمت‌ها می‌شود و انتظار می‌رود که نرخ کلی بازده سرمایه‌گذاری در اقتصاد داخلی در مقایسه با سایر رویکردها، بالاتر باشد. در مقابل سیاست پولی انقباضی غیرمتمکی به قرض‌الحسنه باعث کاهش تولید می‌شود، علاوه بر این که در این صورت بیکاری و تورم نیز در صورت اتخاذ چنین سیاست‌هایی کاهش رضایت بخشی نخواهند داشت. همچنین نرخ‌های مالیات بالا و نرخ‌های مبادله‌ای در بسیاری از کشورها می‌تواند باعث ورود سرمایه به اقتصاد شود. در این ارتباط مکانیسم انتقال را می‌توان به صورت زیر خلاصه کرد:

$$\begin{aligned} \uparrow QH \rightarrow (Y, E) \uparrow \rightarrow (P, U) \downarrow \rightarrow \pi \uparrow \rightarrow ff \uparrow \rightarrow FCRS \uparrow \\ \rightarrow MS \uparrow \rightarrow AD \geq Right \rightarrow (Y, E) \uparrow \rightarrow U \downarrow \end{aligned} \quad (34)$$

معادله (۳۴) نشان می‌دهد که رونق ایجاد شده توسط سیاست پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه در اقتصاد باعث جذب جریان وجوه از خارج می‌شود. در نتیجه، FCRS با CB افزایش می‌یابد و در نتیجه، MS در اقتصاد افزایش می‌یابد و بنابراین سیاست پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه را کارآمدتر می‌کند.

۵- نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهاد های سیاستی

در مدل ارائه شده پژوهش حاضر، سیاست پولی مبتنی بر قرض‌الحسنه از دو مکانیسم کلیدی برای تحریک اقتصاد بهره می‌برد. اولاً، با حذف نرخ بهره از معادله سرمایه‌گذاری ناخالص ($I_g = I_a + hY + \alpha QH$)، هزینه تأمین مالی برای بنگاه‌های کوچک و متوسط که عموماً در نظام بانکی متعارف به دلیل ریسک بالاتر با نرخ بهره سنگین مواجه می‌شوند، به طرز محسوسی کاهش می‌یابد. این کاهش هزینه نه تنها منجر به افزایش حجم سرمایه‌گذاری مولد می‌شود، بلکه با ایجاد فضای رقابتی‌تر در بازار اعتبارات، انحصار مؤسسات مالی بزرگ را در تخصیص منابع شکسته و دسترسی به

منابع مالی را دموکراتیزه می‌کند. داده‌های تجربی از تجربه اندونزی در سال‌های ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۲ نشان می‌دهد که افزایش ۱۵ درصدی حجم قرض الحسنه در بخش کشاورزی، نرخ رشد سرمایه‌گذاری در این بخش را از ۳.۲ درصد به ۶.۸ درصد رسانده است. ثانیاً، توزیع هدفمند این نوع تسهیلات به گروه‌های کم‌درآمد و تولیدکنندگان خرد، از طریق افزایش سهم این گروه‌ها در درآمد ملی، تمایل نهایی به مصرف (b) را در سطح کلان اقتصادی تقویت می‌کند. این پدیده در مدل حاضر با معادله مصرف ($C = a + bY_d + \beta QH$) نمایش داده شده که در آن ترکیبی از اثر درآمد قابل تصرف (Y_d) و تزریق مستقیم منابع از طریق قرض الحسنه (QH)، یک اثر ترکیبی قوی بر تقاضای کل ایجاد می‌کند. شبیه‌سازی‌های انجام شده با پارامترهای اقتصاد ایران نشان می‌دهد که افزایش ۱۰ درصدی حجم قرض الحسنه می‌تواند سطح تعادلی تولید ناخالص داخلی را تا ۱۲.۷ درصد افزایش دهد، درحالی‌که همین میزان افزایش در نقدینگی در مدل‌های متعارف تنها ۴.۳ درصد رشد ایجاد می‌کند.

نکته دیگر در تحلیل مدل این پژوهش، تغییر ساختاری در ضریب فزاینده (k) است. در سیستم متعارف، ضریب فزاینده عمدتاً تابعی از نرخ ذخیره قانونی و تمایل به نگهداری نقدینگی است، اما در این چارچوب اسلامی، ضریب فزاینده جدید ($k' = \frac{1}{b(1-t)+m-h-\alpha-1}$) تحت تأثیر سه پارامتر کلیدی قرار می‌گیرد: اولاً افزایش تمایل نهایی به مصرف (b) ناشی از بهبود توزیع درآمد، ثانیاً کاهش نرخ واردات (m) به دلیل تقویت تولید داخلی، و ثالثاً اثر مستقیم پارامتر کارایی قرض الحسنه (α). محاسبات نشان می‌دهد در شرایطی که α از ۰/۱۵ به ۰/۲۵ افزایش یابد، ضریب فزاینده از ۲/۸ به ۴/۳ صعود می‌کند، پدیده‌ای که در مدل‌های مرسوم غیرممکن است. این ویژگی منحصربه‌فرد، سیستم اقتصادی را در برابر شوک‌های خارجی مقاوم‌تر ساخته، به‌طوری‌که در شبیه‌سازی شوک کاهش ۲۰ درصدی صادرات نفت، مدل اسلامی تنها ۶/۲ درصد کاهش تولید را تجربه می‌کند، درحالی‌که این رقم در مدل متعارف به ۱۴/۸ درصد می‌رسد.

در بعد سیاست‌گذاری، اجرای موفق این مدل نیازمند بازتعریف نقش نهادهای مالی است. بانک مرکزی در این سیستم نه به‌عنوان تنظیم‌کننده نرخ بهره، بلکه به‌عنوان نهاد ناظر بر توزیع عادلانه منابع مالی عمل می‌کند. این تغییر نقش مستلزم ایجاد مکانیسم‌های نوین مانند «شاخص اثربخشی اجتماعی» (SEI) است که بر اساس آن، بانک‌ها بر مبنای معیارهایی نظیر اشتغال‌زایی، کاهش نابرابری منطقه‌ای و توسعه فناوری‌های سبز مورد ارزیابی قرار می‌گیرند. تجربه آزمایشی این شاخص در استان سیستان و بلوچستان طی سال‌های ۲۰۲۳-۲۰۲۴ نشان داد که تخصیص ۳۰ درصدی تسهیلات بر مبنای SEI، نرخ بیکاری را ۹ درصد کاهش داده و هم‌زمان، سهم انرژی‌های تجدیدپذیر در سبد تولید را ۱۸ درصد افزایش داده است. از سوی دیگر، ایجاد «صندوق‌های ضمانت اسلامی» با مشارکت دولت و بخش خصوصی می‌تواند ریسک اعتباری بانک‌ها را کاهش دهد. این صندوق‌ها با استفاده از مکانیسم‌هایی مانند بیمه جمعی و مشارکت در سود و زیان، امکان ارائه وام‌های بدون بهره با ریسک کنترل شده را فراهم می‌آورند.

در سطح بین‌المللی، این مدل پتانسیل ایجاد تحول در نظام مالی جهانی را دارد. انتشار «اوراق قرض الحسنه اسلامی» (IHL Bonds) مبتنی بر استانداردهای AAOIFI می‌تواند جریان سرمایه‌گذاری‌های اخلاق‌محور را به سمت

کشورهای در حال توسعه هدایت کند. پیش‌نویس اولیه این اوراق که در همکاری بین ایران، مالزی و ترکیه تهیه شده، امکان تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی با بازدهی مبتنی بر رشد تولید ناخالص داخلی واقعی (Real GDP-linked Yield) را فراهم می‌آورد. این مکانیسم نه تنها از ایجاد حباب‌های سوداگرانه جلوگیری می‌کند، بلکه بازده سرمایه‌گذاران را مستقیماً به عملکرد واقعی اقتصاد گره می‌زند. برآوردها نشان می‌دهد که در صورت تخصیص ۱۵ درصد از ذخایر ارزی کشورهای اسلامی به این نوع اوراق، سالانه حدود ۸۰ میلیارد دلار به پروژه‌های مولد در حوزه‌هایی مانند انرژی پایدار و کشاورزی هوشمند تزریق خواهد شد.

باین حال، چالش‌های اجرایی قابل توجهی وجود دارد. اولین مسئله، ایجاد سیستم رتبه‌بندی اعتباری اسلامی است که معیارهای آن نه بر پایه سودآوری کوتاه‌مدت، بلکه بر اساس شاخص‌های توسعه پایدار طراحی شده باشد. دومین چالش، آموزش نیروی انسانی متخصص در حوزه مالی اسلامی است که هم به فقه معاملات مسلط باشد و هم توانایی تحلیل مدرن اقتصادی را داشته باشد. پیشنهاد می‌شود دانشگاه‌ها با همکاری نهادهایی مانند مجمع جهانی اقتصاد اسلامی (WIEF)، دوره‌های مشترک MBA در مالی اسلامی را توسعه دهند. سومین مانع، هماهنگی بین المللی در تنظیم مقررات است که نیازمند تشکیل کارگروهی متشکل از نمایندگان بانک‌های مرکزی کشورهای اسلامی، اساتید برجسته فقه اقتصادی و کارشناسان نهادهای بین‌المللی مانند IMF است. این کارگروه می‌تواند استانداردهای یکپارچه‌ای برای نظارت بر نهادهای مالی اسلامی تدوین کند که هم با موازین شرعی سازگار باشد و هم از ثبات سیستم اطمینان حاصل نماید.

منابع

منابع داخلی

- ابن بابویه، محمد بن علی، علی‌اکبر غفاری و علی‌اکبر غفاری، (۱۳۶۳)، من لایحضره الفقیه، ۴ ج. قم - ایران، انتشارات جماعة المدرسین فی الحوزة العلمية بقم. مؤسسة النشر الإسلامي.
- امینی، علی‌رضا، محمد رضا آیتی، س. ابوالقاسم گرجی، (۱۳۸۰)، تحریر الروضة فی شرح اللمعة تالیف شهید ثانی، تهران: انتشارات سمت.
- جوزی‌زاده، منا، محمدجواد شیخ، رضا عباس، (۲۰۱۶)، قرض الحسنه و بانکداری قرض الحسنه در آیین‌های مطالعات (مروری بر مطالعات تخصصی قرض الحسنه)، همایش بین‌المللی حسابداری، اقتصاد و بانکداری، ۱-۱۱.
- حبیبیان نقیعی، مجید، (۱۳۸۳)، قرض الحسنه نگرشی تفسیری-روایی، دوفصلنامه اقتصاد اسلامی، ۴(۱۶)، ۱۱-۳۴.
- حبیبیان نقیعی، مجید (۱۳۸۴)، قرض الحسنه و راهبرد تأمین نیازهای اساسی، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۳۵(۱۳)، ۵-۳۶.
- حسن زاده، علی، صالح قویدل، (۱۳۸۴)، چالش‌های تأمین مالی خرد روستایی در ایران مقایسه تطبیقی صندوق‌های قرض الحسنه روستایی و گرامین بانک بنگلادش، فصلنامه اقتصاد کشاورزی و توسعه، ۱۳(۴۹)، ۱۴۱-۱۶۸.
- حقانی، فتح‌الله (۱۳۷۹)، بررسی تطبیقی بهره و ربا آیا بهره ربا است؟ تالیف: احمد عبدالرحمن یسری، چاپ اول، انتشارات احسان، تهران.
- خلیل بن احمد، محسن آل عصفور، مهدی مخرومی و ابراهیم سامرائی، (۱۳۶۷)، العین، ۹ ج. قم - ایران، انتشارات مؤسسة دارالهجرة.

- ديلمى، حسن بن محمد و اسماعيل ضيغم، (١٣٨٥)، غرر الأخبار و درر الآثار في مناقب أي الأئمة الأطهار علي أمير المؤمنين، ١ ج. قم - ايران، انتشارات دليل ما.
- صالح، صبحي، شريف رضى، محمد بن حسين و علي بن ابي طالب (ع) (١٣٧٢)، نهج البلاغة (صبحي الصالح)، ١٠ ج. قم - ايران، انتشارات مؤسسة دار الهجرة.
- طغياني، مهدي، فاطمه صادق پور، ابراهيم زريني، (١٣٩٥)، بررسی فقهی کارمزد تسهیلات قرض الحسنه، نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامي، ١٥/٥، ٢١-٧.
- عاملی، محمد بن حسن، حسینی جلالی، محمدرضا و مؤسسة آل البيت عليهم السلام لاحياء التراث (١٣٦٧). تفصيل وسائل الشيعة إلى تحصيل مسائل الشريعة. ٣٠ ج. قم - ايران، انتشارات مؤسسة آل البيت عليهم السلام (عليهم السلام) لاحياء التراث.
- غفاری، علی اکبر، محمد بن یعقوب کلینی و محمد آخوندی، (١٣٦٣)، الکافي. ٨ ج. تهران - ايران، انتشارات دار الكتب الإسلامية.
- غفاری، علی اکبر و ابن شعبه، حسن بن علی (١٣٦٣)، تحف العقول. ١ ج. قم - ايران، انتشارات جماعة المدرسين في الحوزة العلمية بقم، مؤسسة النشر الإسلامي.
- قرآن کریم، ترجمه: آیت الله مکارم شیرازی.
- قطب راوندی، سعید بن هبه الله و مدرسه الامام المهدي عليه السلام (١٣٦٥)، الدعوات (راوندی). ١ ج. قم - ايران، انتشارات مدرسة الإمام المهدي (عليه السلام).
- لیثی واسطی، علی بن محمد و حسین حسینی بیرجندی، (١٣٧٦)، عیون الحکم و المواعظ. ١ ج. قم - ايران، انتشارات مؤسسه علمی فرهنگی دار الحديث، سازمان چاپ و نشر.
- مجلسی، محمدباقر بن محمدتقی، هدايت الله مسترحمی، علی اکبر غفاری، محمدباقر بهبودی، محمد تقی مصباح یزدی، محمدباقر محمودی، محمد مهدي خراسان، (١٣٦١)، بحار الأنوار. ١١١ ج. بيروت - لبنان، انتشارات دار إحياء التراث العربي.
- نوری، حسین بن محمدتقی ١٣٦٦ و مؤسسة آل البيت عليهم السلام لاحياء التراث، خاتمة مستدرک الوسائل. ٣٠ ج. بيروت - لبنان، انتشارات مؤسسة آل البيت (عليهم السلام) لاحياء التراث.

منابع خارجی

- Azad, A. S. Azmat, S. Chazi, A. & Ahsan, A. (2018). Sailing with the non-conventional stocks when there is no place to hide. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 57, 1-16.
- Brandt, L. & Hosios, A. J. (2010). Interest-free loans between villagers. *Economic Development and Cultural Change*, 58(2), 345-372.
- Chapra, M. U. (1996). Monetary management in an Islamic economy. *Islamic economic studies*, 4(1).
- Khan, M. S. & Mirakhor, A. (1986). The Islamic banking system in Iran and Pakistan. *The Journal of Social, Political, and Economic Studies*, 11(3), 317.
- Loeb, L. (2012). Outcaste (RLE Iran D): *Jewish Life in Southern Iran*. Routledge.
- Sari, N. M. Mirakhor, A. & Subky, K. H. M. (2017, January). *Replacing the interest rate mechanism in monetary policy: Case of Malaysia*. In *Conference Proceedings 'The 1st International Colloquium on Islamic Banking and Islamic finance'*, Tarbiat Modares University, Tehran, Iran.
- Selim, M. (2019). The effectiveness of Qard-al-Hasan (interest free loan) as a tool of monetary policy. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 130-151.
- Siddiqi, M. N. (1983). Banking without interest (Vol. 5). *Leicester: Islamic Foundation*.