

# بررسی امکان استفاده از سوآپ بازده کل جهت مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی

تاریخ دریافت: ۱۳۸۹/۴/۲۷

تاریخ تأیید: ۱۳۸۹/۷/۱

سیدعباس موسویان\*

سیدمحمد مهدی موسوی بیوکی\*\*

## چکیده

بانک در جایگاه مهم‌ترین نهاد پولی کشور با ریسک‌های گوناگونی روبه‌رو است، و ریسک اعتباری از مهم‌ترین و پرهزینه‌ترین ریسک‌های نظام بانکی است. در بانکداری اسلامی نیز به علت استفاده از عقد‌های مبادله‌ای و مشارکتی برای اعطای تسهیلات و حضور بانک در سرمایه‌گذاری‌های مستقیم، خطر نکول تمام یا بخشی از جریان‌های نقدی و تسهیلات اعطایی بانک از سوی مشتریان وجود دارد. سوآپ بازده کل، در جایگاه یکی از انواع مشتقات اعتباری، نقش مهمی در مدیریت و انتقال ریسک اعتباری بانکداری سنتی ایفا می‌کند. مقاله پیش‌رو ضمن معرفی این ابزار مالی، با رویکردی فقهی به دنبال بررسی امکان استفاده از این مشتقه اعتباری در بانکداری اسلامی بوده و امکان انطباق آن با عقود رایج اسلامی را مورد بررسی قرار داده است.

در بررسی فرضیه تحقیق پیش‌رو، امکان انطباق مشتقه پیش‌گفته با قرارداد «بیع دین به ثمن موجل، بیع کالی به کالی و صلح دین به دین» مورد بررسی قرار گرفته است اما به لحاظ مخالفت مشهور فقیهان شیعه و عدم رعایت برخی شرایط عمومی قراردادها، استفاده از این ابزار مالی با ساختار رایج آن، مورد تأیید قرار نمی‌گیرد اما ساختار اصلاح‌شده آن نه تنها مانع شرعی ندارد بلکه در مقایسه با ساختار رایج مزیت قابل توجهی دارد.

واژگان کلیدی: بانکداری اسلامی، ریسک اعتباری، مشتقات اعتباری، سوآپ بازده کل.

طبقه‌بندی JEL: E44, G24, E32

Email: samosavian@yahoo.com.

Email: smmmou@essex.ac.uk.

\*. دانشیار پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

\*\* دانشجوی دکتری فاینانس دانشگاه اسکس انگلستان.

## مقدمه

ریسک اعتباری را تغییر در ارزش به واسطه تغییرهای غیرمنتظره در کیفیت اعتباری تعریف کرده‌اند (Duffie, 2003: 3). در تعریف دیگر، ریسک اعتباری به خطری تعبیر شده که بر اساس آن، وام‌گیرنده به پرداخت اصل و فرع وام یا بدهی خود طبق شرایط مندرج در قرارداد قادر نباشد. به عبارت دیگر مطابق این ریسک، بازپرداخت‌ها یا با تأخیر انجام شده یا اصلاً وصول نمی‌شوند. این امر باعث پدید آمدن مشکل‌هایی در گردش وجوه نقد بانک می‌شود (پارکر، ۱۹۹۵). اثر ریسک اعتباری از راه محاسبه هزینه جایگزینی جریان‌های نقدی در صورت وقوع نکول طرف مقابل اندازه‌گیری می‌شود (Jorion, 2003: 393).

در گزارش ارائه شده به وسیله بانک تسویه بین‌المللی (BIS: Bank of International Settlement) در سال ۱۹۹۶، ریسک اعتباری به صورت خطر عدم تسویه یک تعهد در تاریخ سررسید یا هر زمان بعد از آن تعریف شده است.

بانکداری اسلامی نیز مانند بانکداری سنتی به علت استفاده از روش‌ها و ابزارهای خاص تأمین مالی و تخصیص منابع با ریسک اعتباری مشتری روبه‌رو است. به عبارتی ریسک اعتباری جزء لاینفک فعالیت‌های بانکداری است، چه بانکداری سنتی که در قالب قراردادهای وام با بهره فعالیت می‌کند و چه بانکداری اسلامی که فعالیت‌های آن در قالب عقود مبادله‌ای و مشارکتی است (ابوالحسنی و حسنی مقدم، ۱۳۸۸: ۱۵۱).

در بانکداری اسلامی نیز مانند بانکداری سنتی، کوشش‌ها در جهت پدیدساختن استراتژی، رویه‌ها و سیاست‌گذاری‌های متناسب جهت شناسایی، اندازه‌گیری و کنترل ریسک اعتباری بوده است (Khan & Ahmed, 2001: 32). ذخیره زیان وام، ضمانت، وثیقه و راهکارهای دیگر بازدارنده از جمله اندازه‌گیری رتبه اعتباری مشتریان، مهم‌ترین روش‌های مورد استفاده بانک‌های سنتی هستند (Ross, 2002: 808) که در بانکداری اسلامی نیز مورد استفاده قرار گرفته‌اند.

در این میان مشتقات اعتباری از ابزارهای نوین مالی هستند که فقط دو دهه از پیدایش و استفاده آنها در بانکداری سنتی می‌گذرد. سوآپ نکول اعتباری، سوآپ بازده کل، سوآپ مابه‌التفاوت اعتباری سه نوع بسیار متداول از مشتقات اعتباری هستند. و از این میان سوآپ بازده کل مهم‌ترین و پرمعامله‌ترین مشتقات اعتباری است. ضرورت توجه به این ابزار مالی

از آنجا است که وجود ابزارهای نوین به متنوع‌سازی روش‌های مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی کمک می‌کند.

تحقیق پیش‌رو به دنبال پاسخ‌گویی به این پرسش است که آیا امکان استفاده از سوآپ بازده کل در بانکداری اسلامی (مدل ایران) با توجه به مبانی فقهی اسلامی وجود دارد؟ جهت پاسخ‌گویی به این پرسش، در ابتدای امر به بررسی ارکان، عملکرد و تعریف این مشتقه می‌پردازیم. در مرحله بعد با بررسی ماهیت حقوقی قرارداد، امکان تطبیق مشتقه اعتباری پیش‌گفته با یکی از قراردادهای مورد تأیید فقه شیعی یا به‌صورت عقد جدید مورد بررسی قرار داده و سرانجام فرضیه صحت استفاده از مشتقه پیش‌گفته بر اساس موازین شریعت و فقه امامیه را مورد واکاوی قرار می‌دهیم.

## ادبیات تحقیق

پژوهشگران حوزه مالی و بانکداری اسلامی، در مطالعه‌های متعددی به موضوع ریسک در بانکداری اسلامی پرداخته‌اند. حبیب احمد و طریق‌الله خان (۲۰۰۱)، ساندرارا جان و اریکو (۱۳۸۱) و ابوالحسنی و حسنی مقدم (۱۳۸۸)، بحث ریسک در بانکداری اسلامی را از نقطه‌نظر معرفی انواع و سرچشمه ریسک‌های موجود مورد بررسی قرار داده‌اند. همچنین مهدوی‌نجم‌آبادی (۱۳۸۱)، عقیلی کرمانی (۱۳۸۱) و اکبریانی و دیانتی (۱۳۸۵) در آثار خود انواع ریسک‌های موجود در بانکداری اسلامی و سنتی را مورد مقایسه قرار داده و به ارائه راهکارهایی جهت مدیریت ریسک در نظام بانکداری اسلامی پرداخته‌اند.

از میان پژوهش‌های انجام‌شده در موضوع ریسک در بانکداری اسلامی، نگاه خاص به موضوع ریسک اعتباری کمتر دیده می‌شود. از این میان، عقیلی کرمانی (۱۳۸۱) در مقاله «مدیریت ریسک در بانکداری سنتی در مقایسه با بانکداری بدون ربا»، ضمن اشاره به چهار نوع ریسک اعتباری، بازار، عملیاتی و نقدینگی در بانکداری اسلامی، این نتیجه را مطرح کرده که بین بانکداری سنتی و بدون ربا فقط ریسک اعتباری متفاوت است. وی انتخاب راهکار منحصر به فرد برای ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی را لازم دانسته و برای این مسئله دو پیشنهاد ارائه می‌کند. نخست، حرکت به سمت بانکداری سنتی و اعطای تسهیلات به‌صورت استقراض و دوم، عمل کردن به‌صورت شرکت‌های سرمایه‌گذاری. وی به‌علت عدم

امکان تشکیل یک سبد دارایی کارا، حرکت به سمت بانکداری سنتی را ترجیح می‌دهد. مهدوی نجم‌آبادی (۱۳۸۱) نیز در مقاله «تفاوت‌های اساسی توزیع ریسک در دو نظام بانکداری اسلامی و سنتی»، با مقایسه ریسک‌های مالی، عملیاتی، بازار و برون‌سازمانی در بانکداری اسلامی و سنتی، شراکت در ریسک با گیرنده تسهیلات از راه گرفتن وثیقه به وسیله بانک و اجرای نظام وکالتی را به‌صورت راهکار کلی جهت مدیریت ریسک‌های در معرض بانکداری اسلامی و از جمله ریسک اعتباری ارائه می‌کند.

ابوالحسنی و حسینی مقدم (۱۳۸۸) در مقاله «بررسی انواع ریسک و روش‌های مدیریت آن در بانکداری بدون ربا» با بررسی ریسک‌های مرتبط با روش‌های گوناگون تخصیص منابع در بانکداری بدون ربا، به ارائه روش‌ها و ابزارهای متناسب با فقه اسلامی، جهت مدیریت این ریسک‌ها و از جمله ریسک اعتباری پرداخته‌اند.

مهدوی و موسوی (۱۳۸۷) نیز در مقاله «ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی و امکان استفاده از سوآپ نکول اعتباری جهت کنترل آن» امکان استفاده از این مشتقه به عنوان قرارداد بیمه، بین بانک یا مؤسسه اعتباری و شرکت بیمه را بررسی کرده‌اند.

موسویان و موسوی (۱۳۸۸) در مقاله «مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی از طریق سوآپ نکول اعتباری»، ضمن تأیید امکان تطبیق این مشتقه با قراردادهای بیمه و ضمان، مفروض داشتن قرارداد در قالب عقد مستحدثه جدید به‌علت داشتن ماهیت حقوقی جدید و همچنین شرایط صحت معامله‌ها را امکان‌پذیر دانسته‌اند.

بررسی فقهی استفاده از سوآپ بازده کل در جایگاه دومین مشتقه اعتباری پرمعامله، به‌صورت خلأیی در سیر مطالعاتی ابزارهای نوین در حوزه بانکداری اسلامی و مشتقات اعتباری، موضوع تحقیقی است که مقاله پیش‌رو به آن می‌پردازد.

### تبیین سوآپ بازده کل (Total Return Swap)

پیش از ورود به بحث، درباره سوآپ بازده کل توجه به این نکته اهمیت دارد که در بازار مشتقات، نوعی نااطمینانی در تشخیص مشتقه اعتباری بودن یا نبودن ابزار مالی وجود دارد. یک تعریف از مشتقات اعتباری عبارت است از هر نوع قرارداد اعتباری که با کیفیت اعتباری دارایی پایه در ارتباط باشد. این تعریف به‌صورت تکنیکی سوآپ بازده کل را از

دامنه خود خارج می‌کند. همان‌طور که در ادامه توضیح داده می‌شود، عملکرد سوآپ بازده کل به صورت جزئی با کیفیت اعتباری دارایی پایه ارتباط داشته و به صورت عمده‌ای با ریسک بازار دارایی پایه مرتبط است اما از آنجا که سوآپ بازده کل برای انتقال ریسک اعتباری هم مورد استفاده قرار می‌گیرد، در بیشتر کتاب‌ها و مقاله‌های مالی از آن در جایگاه دومین نوع مهم از مشتقات اعتباری نام برده می‌شود (Nelken, 1999: 173).

در این قسمت ضمن معرفی اجزای سوآپ بازده کل، به تعریف و تبیین کارکردهای آن پرداخته و بصورت مختصری در مورد قیمت‌گذاری آن بحث می‌شود.

## اجزای اولیه سوآپ بازده کل

اجزای تشکیل‌دهنده قرارداد عبارت هستند از:

۱. **دارایی پایه:** که موضوع قرارداد پیش‌گفته بوده و هدف از قرارداد، انتقال ریسک

اعتباری در معرض آن است. به‌طور معمول دارایی پایه، یکی از اقلام ذیل است:

۱. ورق قرضه با ریسک اعتباری (نه بدون ریسک مانند اوراق قرضه دولتی)؛

۲. وام؛

۳. پرتفوی مرجع متشکل از اوراق قرضه و وام‌ها؛

۴. شاخص مربوط به بخشی از بازار اوراق قرضه؛

۵. شاخص سهام (Anson et al, 2004: 99).

تمرکز بیشتر بحث‌های این قسمت بر روی سوآپ بازده با دارایی پایه‌ای است که یکی از سه نوع نخست لیست پیش‌گفته را تشکیل می‌دهد. شایان ذکر است وقتی که شاخص ورق قرضه‌ای با ریسک اعتباری باشد، سوآپ بازده کل به سوآپ بازده کل شاخص ورق قرضه (Total Return Bond Index Swap) یا سوآپ شاخص ورق قرضه (Bond Index Swap) موسوم خواهد بود. در این قسمت به توضیح این مطلب خواهیم پرداخت که چگونه سوآپ بازده کل شاخص به مدیران دارایی‌ها و مدیران صندوق‌های تأمین‌کننده امکان انعطاف‌پذیری بیشتر جهت مدیریت پرتفوی‌ای از اوراق قرضه را می‌دهد؛

۲. **بازده کل (Total Return):** بازده کل دارایی پایه شامل تمام جریان‌های نقدی ناشی

از آن اعم از افزایش یا کاهش قیمت و نرخ بهره یا سود است؛

۳. **فروشنده سوآپ (Swap Seller):** طرف قراردادی که نرخ شناوری دریافت و بازده کل

را به طرف دیگر قرارداد پرداخت می‌کند. به فروشنده سوآپ، خریدار حمایت (Protection Buyer) یا پرداخت‌کننده بازده کل (Total Return Payer) گفته می‌شود؛

۴. خریدار سوآپ (Swap Buyer): طرف قراردادی که با پرداخت نرخ شناور و دریافت بازده کل موافقت می‌کند، به خریدار سوآپ، فروشنده حمایت (Protection Seller)، دریافت‌کننده بازده کل (Total Return Receiver) یا سرمایه‌گذار موسوم است.

### تعریف سوآپ بازده کل و کارکرد

با عنایت به اجزای تشکیل‌دهنده قرارداد پیش‌گفته، امکان تعریف آن به صورت ذیل است:

سوآپ بازده کل، نوعی سوآپ است که در آن یک طرف قرارداد (فروشنده سوآپ) یک سری جریان‌های نقدی دوره‌ای با نرخ شناور را دریافت و در ازای آن بازده کل حاصل از دارایی مرجع (یا دارایی پایه) را به طرف دیگر قرارداد (خریدار سوآپ) می‌پردازد.

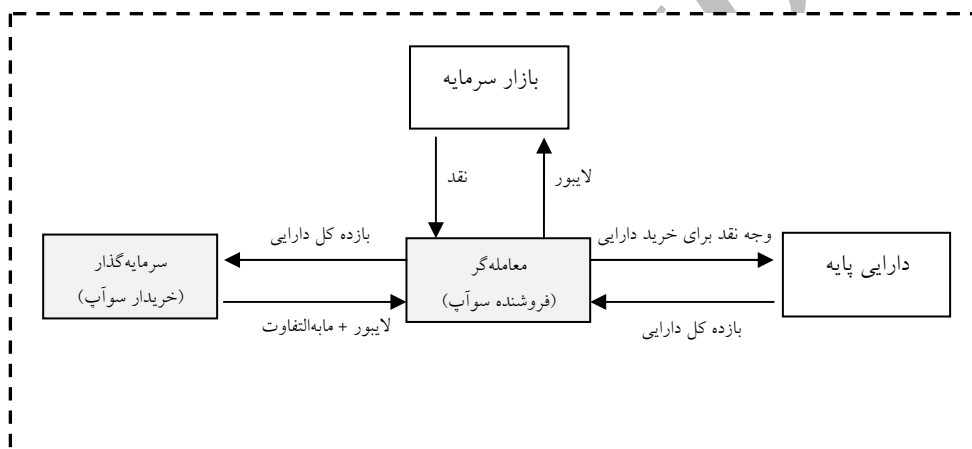
سوآپ بازده کل به تغییرها در ارزش بازار دارایی پایه مرتبط بوده و از راه سازوکار تسویه حساب ودیعه، پوششی در برابر ریسک اعتباری دارایی پایه پدید می‌آورد. برخلاف سوآپ نکول اعتباری، سوآپ بازده کل عنصری از ریسک بازار نیز دارد چرا که پایه‌ای از پرداخت‌ها در آن به صورت نرخ ثابت صورت می‌گیرد (Jorion, 2003: 96).

در حقیقت معامله‌گر (فروشنده سوآپ) که مالک دارایی پایه است، خطرهای اقتصادی آن را به سرمایه‌گذار (خریدار سوآپ) یا همان دریافت‌کننده بازده کل منتقل می‌کند. متعاقباً، پرداخت‌کننده بازده کل (فروشنده سوآپ) یک جریان نقدی با نرخ شناور - به طور معمول لایبور به اضافه مبلغ خاصی - را دریافت می‌دارد. در این حالت فروشنده سوآپ، فقط خطرهای احتمالی و نه خود دارایی پایه را به طرف مقابل منتقل کرده است. بنابراین وی باید درباره تأمین مالی دارایی پایه در نرخ هزینه نهایی وام‌گیری یا در نرخ هزینه فرصت سرمایه‌گذاری ادامه دهد اما فروشنده سوآپ بازده کل با ورود به این قرارداد و دریافت نرخ شناور که همان لایبور به اضافه مبلغ خاصی است، از بابت بازپرداخت تأمین مالی دارایی پایه که با نرخ شناور صورت گرفته مطمئن می‌شود.

ممکن است فروشنده سوآپ در بدو امر و پیش از ورود به سوآپ، مالک دارایی پایه نباشد. در عوض، بعد از انجام مذاکره، وی درباره خرید دارایی پایه جهت پوشش تعهدهای آن از راه پرداخت بازده کل به دریافت‌کننده بازده کل اقدام کند. به منظور خرید دارایی پایه، فروشنده

سواپ باید مبلغ خرید را وام گیرد. هزینه وام‌گیری در نرخ شناوری که دریافت‌کننده بازده کل به فروشنده سواپ می‌پردازد، به صورت عاملی در نظر گرفته می‌شود. مقدار این تفاوت به رتبه اعتباری سرمایه‌گذار (خریدار سواپ) بستگی دارد، چرا که این مقدار در حقیقت جبران ریسک نکول سرمایه‌گذار (خریدار سواپ) است (Hull, 2006: 516). نمودار ۱ چگونگی کارکرد سواپ بازده کل را نشان می‌دهد.

نمودار ۱: ساختار سواپ بازده کل



منبع: Anson, 2004: 100.

همان‌طور که در نمودار ۱ مشخص است، معامله‌گر (فروشنده سواپ) درباره تأمین مالی دارایی پایه از راه بازار سرمایه و با هزینه‌ای معادل لایبور اقدام می‌کند. این مبلغ جهت خرید دارایی پایه تخصیص می‌یابد. دارایی پایه، دارای بازده کلی ناشی از بهره و عایدی یا زیان سرمایه (Capital Gain or Loss) با توجه به وضعیت بازار است. بازده کل با توجه به شرایط منعقد در قرارداد سواپ بازده کل به صورت کامل به خریدار سواپ منتقل می‌شود. خریدار سواپ در عوض به فروشنده سواپ نرخ لایبور افزون بر مابه‌التفاوت، برای تکمیل تعهدهای خود در سواپ پرداخت می‌کند.

در حالت پیش‌گفته از نظر فروشنده سواپ، خالص تمام جریان‌های نقدی برای وی، تفاوتی است که مازاد بر لایبور از خریدار سواپ دریافت می‌شود. از این‌رو سود فروشنده سواپ، برابر است با مابه‌التفاوت ضرب در ارزش اسمی سواپ بازده کل. از این گذشته، فروشنده سواپ خود را به صورت کامل در برابر ریسک اعتباری و ریسک بازار دارایی پایه

پوشش داده است. یگانه ریسکی که برای وی باقی می ماند ریسک نکول طرف مقابل یعنی سرمایه گذار است.

قرارداد سوآپ بازده کل به منزله شکلی از حمایت است که پوشش بیشتری در برابر ریسک های دارایی پایه نسبت به قرارداد سوآپ نکول اعتباری پدید می آورد. سوآپ نکول اعتباری فقط یک هدف دارد و آن حمایت از سرمایه گذار در برابر ریسک نکول است (مهدوی و موسوی، ۱۳۸۷: ۵۴). در صورتی که صادرکننده دارایی پایه نکول کند، پرداخت جبرانی در سوآپ نکول اعتباری پیش بینی شده است. در صورتی که ارزش دارایی پایه کاهش یابد اما نکولی صورت نگیرد، خریدار سوآپ نکول اعتباری، مبلغ جبرانی دریافت نمی دارد. در برابر در قرارداد سوآپ بازده کل، دارایی پایه فروشنده سوآپ در برابر ریسک ارزش بازار نیز پوشش داده شده است. در عمل سرمایه گذار (خریدار سوآپ) ناچار است تا هرگونه زیان در ارزش دارایی پایه را جبران کند؛ در برابر، بازده کل دارایی پایه را دریافت می دارد.

در نتیجه دو کارکرد اصلی در استفاده از سوآپ بازده کل مترتب است:

۱. کاهش ریسک اعتباری دارایی پایه از راه انتقال بازده کل به خریدار سوآپ؛
۲. کاهش ریسک بازار دارایی پایه فروشنده سوآپ، از راه جبران زیان کاهش ارزش دارایی پایه به وسیله خریدار سوآپ.

چند منفعت دیگر در استفاده از سوآپ بازده کل به جای خرید دارایی پایه برای سرمایه گذار (خریدار سوآپ) متبادر است. نخست اینکه، لازم نیست تا خریدار سوآپ، شخصاً درباره تأمین مالی خرید دارایی پایه اقدام کند و در عوض، مبلغی را به فروشنده سوآپ در ازای دریافت بازده کل ناشی از دارایی پایه می پردازد (Hull, 2006: 516). دوم اینکه، خریدار سوآپ می تواند از «بهترین اقدام» فروشنده سوآپ در تهیه دارایی پایه نفع ببرد. به عبارت دیگر، انتخاب بهترین نوع دارایی پایه، مستلزم هزینه های تحقیق و کارشناسی است که این هزینه ها از سوی فروشنده سوآپ پرداخت شده است. سوم، خریدار سوآپ در معرض همان میزان خطر اقتصادی ناشی از یک سبد متنوع از دارایی ها در یک معامله سوآپ است که در معامله های بازار نقدی به دست می آید. به این وسیله، سوآپ بازده کل نسبت به بازار نقد، ابزار بسیار مؤثرتری خواهد بود. سرانجام اینکه،



خریدار سوآپ، خرید یک دارایی همزمان با ریسک اعتباری مثل اوراق قرضه شرکتی در بازار را مشکل می‌یابد. وی می‌تواند این کار را به صورت کارآمدتری از راه سوآپ بازده کل انجام دهد. در حالت پیش گفته، وی از سوآپ بازده کل در نقش پرداخت کننده بازده کل استفاده می‌کند.

از سوی دیگر خریدار سوآپ بازده کل، در برابر دریافت بازده کل دارایی پایه در معرض دو ریسک نکول فروشنده سوآپ و ریسک تغییرهای نرخ سود قرار می‌گیرد.

### استفاده کنندگان از سوآپ بازده کل

همان‌طور که درباره سوآپ نکول اعتباری عنوان شد، مدیر دارایی از این سوآپ جهت پوشش ریسک اعتباری خود استفاده می‌کند. سوآپ بازده کل تمام خطرهای اقتصادی دارایی پایه را به دریافت کننده بازده کل منتقل می‌کند. در ازای پذیرش چنین خطری، دریافت کننده بازده کل، نرخ بهره شناوری را به پرداخت کننده بازده کل می‌پردازد.

استفاده کنندگان از سوآپ بازده کل به سه دسته تقسیم می‌شوند:

۱. مدیران دارایی که از سوآپ بازده کل جهت هدف وام‌گیری مدنظر خود استفاده می‌کنند؛
۲. مدیران دارایی که از سوآپ بازده کل در جایگاه ابزاری جهت پدیدساختن استراتژی مؤثر در مدیریت پرتفوی استفاده می‌کنند؛
۳. مدیران بانک‌ها که از سوآپ بازده کل در جایگاه ابزاری مؤثر جهت انتقال ریسک اعتباری و کاهش هزینه سرمایه استفاده می‌کنند.

### تطبیق سوآپ بازده کل با موازین فقهی

بعد از تبیین سوآپ بازده کل، اجزا و عملکرد قرارداد پیش گفته، در این قسمت به بررسی فقهی قرارداد می‌پردازیم.

### ماهیت قرارداد سوآپ بازده کل

در قرارداد پیش گفته، دارایی پایه ورق قرضه با ریسک اعتباری، وام، پرتفوی مرجع مشکل از اوراق قرضه و وام‌ها، شاخص مربوط به بخشی از بازار اوراق قرضه یا شاخص سهام است. در این قرارداد، دارایی پایه به طرف مقابل منتقل نمی‌شود. فقط بازده کل از طرف فروشنده سوآپ (خریدار حمایت) به خریدار سوآپ منتقل و در ازای آن، جریان نقدی

متغیر مانند نرخ لایبور افزون بر مابه‌التفاوت دریافت می‌شود. به عبارت دیگر دو جریان نقدی یکی ثابت و دیگری متغیر با هم سوآپ می‌شوند. البته در صورتی که شاخص سهام، به صورت دارایی پایه قرار گیرد، هر دو جریان نقدی متغیر هستند. فلسفه اصلی استفاده از سوآپ بازده کل به وسیله فروشنده سوآپ، دریافت جریان نقدی متغیر است چرا که تأمین مالی وی برای خرید دارایی پایه از بازار با نرخ متغیر (مانند لایبور) بوده است؛ بنابراین بازده کل دارایی پایه را با جریان نقدی متغیر، سوآپ می‌زند.

این قرارداد را برای بانکداری بدون ربا چنین می‌توان در نظر گرفت که بانک وارد عقود مبادله‌ای با مشتری خود می‌شود. همان‌طور که می‌دانیم جریان‌های نقدی در این نوع عقود ثابت است. بانک تمایل به دریافت جریان‌های نقدی با نرخ متغیر دارد، تا از این راه، ریسک نرخ سود و همچنین ریسک اعتباری مشتریان خود را مدیریت کند. به این ترتیب وارد قرارداد سوآپ بازده کل شده و جریان‌های نقدی ثابت حاصل از قراردادهای مبادله‌ای مانند فروش اقساطی را با نرخ پایه‌ای متغیر مثل تورم یا نرخ سود بازار تعویض می‌کند.

درست عکس این حالت نیز برای بانکداری بدون ربا قابل تصور است. اینکه بانکی وارد عقود مشارکتی یا سرمایه‌گذاری مستقیم شده باشد. در این حالت جریان‌های نقدی ثابتی را دریافت نمی‌دارد و بانک به عللی از جمله مدیریت ریسک اعتباری یا احتمال کاهش نرخ سود مشارکت، خواهان دریافت جریان‌های نقدی ثابت است. با ورود به قرارداد سوآپ بازده کل، در برابر پرداخت جریان‌های نقدی متغیر حاصل از عقود مشارکتی یا سرمایه‌گذاری مستقیم، جریان‌های نقدی ثابتی را از طرف مقابل که می‌تواند بانک دیگری باشد، دریافت می‌دارد.

یک حالت بسیار ملموس قرارداد پیش‌گفته در بانکداری بدون ربا، ایران، امکان تعویض جریان‌های نقدی حاصل از اعطای تسهیلات در قالب عقود گوناگون بین بانک‌های تخصصی است؛ به‌طور مثال، از آنجا که بیشتر پرتفوی بانک کشاورزی را تسهیلات به بخش کشاورزی تشکیل می‌دهد، و در برابر بیشتر پرتفوی بانک صنعت و معدن را تسهیلات اعطایی به بخش صنعت اختصاص می‌دهد، این ریسک برای هر دو بانک وجود دارد که به‌علت وضعیت خاص اقتصادی، سیاسی، محیطی و ... نکول اعتبارات در بخش‌های خاصی از اقتصاد که مربوط به این نوع بانک‌ها می‌شود، افزایش یابد. برای

نمونه خشکسالی این خطر را برای بانک کشاورزی دارد که به علت عدم امکان برداشت محصول مناسب به وسیله کشاورزان، پرداخت سهم سود بانک در عقدهای مربوطه برای کشاورزی امکانپذیر نباشد یا به علت بحرانهای جهانی، صنایع کشور نیز تحت تأثیر قرار گرفته و نکول جریانهای نقدی به وسیله صنایع فزونی یابد. در این حالت این امکان برای بانکهای تخصصی وجود دارد که با ورود به قرارداد سوآپ بازده کل، جریانهای نقدی حاصل از پرتفوی خود را با یکدیگر تعویض کنند. در حقیقت بانکها با این عمل به متنوع سازی پرتفوی خود اقدام کرده اند.

پرسش این است که ماهیت فقهی این قرارداد چیست؟ آیا می توان آن را در قالب یکی از قراردادهای رایج تحلیل کرد؟ در ادامه امکان تطبیق این قرارداد با چند عقد اسلامی مشابه مورد بررسی قرار می گیرد، سپس امکان تطبیق آن با عقد مستحدث بررسی می شود.

### سوآپ بازده کل به عنوان بیع دین به ثمن مدت دار

گرچه در نگاه اولیه به واسطه انعقاد قرارداد سوآپ بازده کل، دو طرف تعهد می کنند که جریانهای نقدی آتی خود را معاوضه کنند و این به ظاهر مصداق بیع دین به دین است که به اتفاق فقیهان باطل است اما با نگاهی عمیق تر به ماهیت قرارداد در می یابیم که یکی از جریانهای نقدی یعنی بازده کل، حاصل از دینی است که از پیش وجود دارد؛ به این ترتیب که فروشنده سوآپ بازده کل (دارنده سبد تسهیلات)، بازده حاصل از دارایی پایه (سبد تسهیلات) را در ازای مبالغی در آینده تعویض می کند. این حالت را می توان نوعی بیع دین به ثمن مؤجل شمرد و آن بیعی است که پرداخت مبیع و ثمن زمانی را در آینده مشخص می کنند. به عبارتی دیگر ثمن و مثن کلی در ذمه هستند البته مشهور فقیهان قائل به بطلان چنین بیعی نیز هستند (قمی، ۱۴۱۳: ۳، ۱۴۳).

دلیل عمده بطلان در این مسئله، اجماع و روایت امام صادق علیه السلام از پیامبر اکرم صلی الله علیه و آله است که مطابق آن حضرت صلی الله علیه و آله فرمود:

«لا بیع الدین بالدین» (حرّ عاملی، ۱۴۰۳: ۱۸، ۲۹۸).

«دین در برابر دین فروخته نمی شود».

مشهور فقیهان باور دارند که «دین» در روایت پیش گفته اطلاق دارد و آنچه را پیش از معامله دین بوده یا به معامله دین می شود، در بر می گیرد؛ بنابراین صاحب جوهر بطلان بیع

دین به ثمن مؤجل را به مشهور نسبت می‌دهد (موسویان، ۱۳۸۶: ۲۰۶).

امام خمینی علیه السلام بیع دین را در جایی که هر دو عوض (ثمن و مثن) پیش از عقد، دین هستند را بنا بر اقوی باطل می‌داند و در جایی که دست‌کم یکی از آنها پیش از عقد دین نیست احتیاط می‌کند (موسوی خمینی، ۱۳۹۰: ۱، ۵۹۷). برخی دیگر برای مبادله مثن مدت‌دار در برابر ثمن مدت‌دار صورت‌های گوناگون در نظر گرفته‌اند:

۱. کسی طلب مدت‌دار خود را با طلب مدت‌دار دیگری مبادله کند؛
۲. فروشنده‌ای کالای تحویلی در آینده را در برابر ثمن مدت‌دار بفروشد؛
۳. مبیع مدت‌دار در برابر طلب مدت‌دار معامله می‌شود؛
۴. طلب مدت‌داری در برابر ثمن مدت‌داری فروخته می‌شود.

طبق نظر مشهور فقیهان افزون بر صورت نخست که قدر متیقن بیع دین به دین است، صورت‌های دوم تا چهارم نیز باطل است. دلیل بطلان سه صورت پیش‌گفته را اجماع و شمول روایت «لایبایع الدین بالدین» می‌دانند. در حالی که صدق عنوان «بیع دین به دین» بر صورت‌های دوم تا چهارم مشکل است، چرا که دست‌کم یکی از عوضین دین نیست و اجماع نیز در چنین مواردی بر فرض وجود مدرکی و غیرقابل استناد است و به همین جهت است که برخی از فقیهان از جمله امام خمینی علیه السلام صورت‌های پیش‌گفته را از مصداق‌های بیع دین به دین نمی‌داند، هر چند حکم به جواز هم نداده و احتیاط می‌کنند (موسویان، ۱۳۸۶: ۲۱۶). بنابراین قرارداد سوآپ بازده کل، مبادله دین به ثمن مدت‌دار است و از شمول بیع دین به دین خارج خواهد بود.

### سوآپ بازده کل به عنوان بیع کالی به کالی

به این بیان که در قرارداد سوآپ بازده کل، خریدار سوآپ بازده کل به سبب تسهیلات یا دارایی پایه توجهی ندارد بلکه آنچه برای وی مهم است، مبادله بازده ثابت در آینده در برابر جریان نقدی متغیر است؛ بنابراین هر دو دین، بعد از انعقاد قرارداد سوآپ بازده کل، پدید می‌آید، یکی بر ذمه خریدار و دیگری بر ذمه فروشنده سوآپ بازده کل. در نتیجه هیچ‌یک از عوضین دین پیش از عقد نخواهد بود و این مطابق نظر برخی از بزرگان مانند محقق اردبیلی علیه السلام خالی از اشکال است (محقق اردبیلی، ۱۴۱۱: ۹، ۹۷). همچنین شهید ثانی علیه السلام بر این باور است که «باء» در لایبایع الدین بالدین چنین اقتضا دارد که دین عوض و معوض

واقع شوند و این امر در موردی که این دو به سبب قرارداد دین شوند، صادق نیست (عاملی شهید ثانی)، ۱۴۱۴: ۳، ۴۳۴). البته این به آن معنا نیست که قرارداد بدون اشکال است چرا که در این حالت گرچه مصداق بیع دین به دین نیست اما مصداق بیع کالی به کالی است که آن هم به باور مشهور فقیهان باطل است.

بنابراین اگر بخواهیم براساس مبنای مشهور فقیهان رفتار کنیم (که در ابزارسازی چاره‌ای جز این نیست)\* قرارداد سوآپ بازده کل به صورت بیع دین به ثمن مدت‌دار یا بیع کالی به کالی نمی‌تواند مبنای ابزارسازی قرار گیرد.

### سوآپ بازده کل به عنوان صلح دین به دین

عقد صلح فقط برای رفع دعوا بین طرفین به کار برده نمی‌شود بلکه مواردی را که بدون سابقه نزاع طرفین با هم به مصالحه بر امری اقدام کنند، نیز شامل می‌شود. برای استدلال این نکته به روایت نبوی «الصلح جائز بین المسلمین الا صلحاً اهل حراما و حرم حلالاً» (بیهقی، ۱۴۲۲: ۸، ۴۲۶) و خبر حفص بن البختری از امام صادق علیه السلام با این مضموم که «الصلح جائز بین المسلمین» (طوسی، ۱۴۱۷: ۳، ۲۱۳) تمسک جسته‌اند. از مضمون روایت‌ها چنین بر می‌آید که صلح به صورت عقدی مستقل مشروعیت دارد. امام خمینی علیه السلام در این باره می‌نویسد:

«صلح، عقدی مستقل در برابر عقدهای دیگر و عنوانی جدا است؛ در نتیجه، احکام عقدهای دیگر را ندارد و شرط‌های آن عقدها در صلح جاری نیست هر چند که این عقد فایده عقدهای دیگر را دارد، (یکجا فایده بیع و جایی دیگر فایده اجاره را دارد) اما با این حال نه احکام و شروط بیع و اجاره را دارد و نه شرائط آن را و به این جهت است که آنجا که اثر بیع را می‌بخشد، خیارهای مختص به بیع چون خیار مجلس و حیوان و شفعه را ندارد» (موسوی خمینی، ۱۳۹۰: ۱، ۵۱۸).

نتیجه استقلال صلح آن است که تابع احکام بیع و عقدهای دیگر نیست؛ بنابراین برای اثبات هر حکمی درباره آن به دلیل به خصوصی نیازمند هستیم. از آنجا که درباره ممنوعیت صلح دین به دین، دلیل مخالفی وجود ندارد، فقیهان آن را صحیح می‌دانند، محقق حلی علیه السلام در قواعد نوشته است:

\*. در ابزارسازی باید ابزار طراحی شده خلاف فتوای مشهور فقیهان نباشد چرا که در غیر این صورت هر چند از جهت استدلالی نیز مورد قبول باشد مورد استقبال مردم که مقلد مشهور فقیهان هستند قرار نخواهد گرفت.

«اگر دین را در برابر دین مصالحه کند، در الحاق آن به بیع نظر است. فخرالمحققین ذیل آن بیان کرده است که اگر دین را در برابر دین مصالحه کند، اگر صلح را بیع دانستیم صحیح نیست اما بنا بر اینکه بیع نباشد صحیح است» (فخرالمحققین، ۱۳۸۸: ۱۰۵).

از این جمله چنین بر می آید که محقق حلی<sup>۱</sup> نظر صریحی بیان نکرده اما چون وی صلح را بیع نمی داند و آن را عقد مستقلی می داند، می توان گفت نظر وی صحت و جواز است (معصومی نیا، ۱۳۸۷: ۱۳۳). آیت الله گلپایگانی<sup>۲</sup> در این باره بیان می دارد:

«صلح دین به دین صحیح است، چه هر دو حال باشد، چه هر دو موجب باشند و چه گوناگون باشند» (گلپایگانی، ۱۴۱۷: ۱، مسئله ۱۹۹۹).

طبق نظر امام خمینی<sup>۳</sup> نیز مصالحه دین به دین صحیح است، اعم از اینکه سررسید دو دین رسیده یا مدت هر دو باقی مانده باشد و اعم از اینکه دین ها از یک جنس باشند یا گوناگون و اعم از اینکه دین ها به ذمه طرفین باشند یا به ذمه دیگران یا گوناگون باشند. در تمام موارد پیش گفته تا زمانی که به ربا ختم نشود، صلح صحیح است (موسوی خمینی، ۱۳۹۰: ۱، ۵۱۸).

با عنایت به بحث های مطرح درباره صلح دین به دین و صحت آن از دیدگاه فقیهان، در صورتی که شرایط عمومی صحت قراردادها رعایت شده باشد، قرارداد سوآپ بازده کل به عنوان صلح دین به دین صحیح خواهد بود.

### بررسی شرایط عمومی قراردادها در مورد سوآپ بازده کل

شرایط عمومی صحت قراردادها، درباره سوآپ بازده کل در ادامه مورد بررسی قرار می گیرند:

#### رضایت طرفین قرارداد

از شرایط عمومی صحت قراردادها در فقه رضایت طرفین است که آیه شریفه «... إلا أن یكون تجارة عن تراضٍ منکم...» (نساء (۴)، ۲۹)، حدیث رفع<sup>۴</sup> به نقل از امام صادق<sup>۵</sup> از پیامبر اکرم<sup>۶</sup> (موسوی خوئی، ۱۳۷۱: ۳، ۲۹۱)، اجماع فقیهان (انصاری، ۱۴۲۰: ۱، ۳۴۹) و بنای عقلا (موسوی خمینی، ۱۴۱۵: ۱، ۱۵۶) بر آن دلالت دارند.

سوآپ بازده کل، قراردادی است بین دارنده دارایی پایه با بازده ثابت (فروشنده سوآپ) و پرداخت کننده جریان های نقدی متغیر (خریدار سوآپ). هدف فروشنده سوآپ (خریدار

\*. «عن ابي عبدالله<sup>۷</sup> قال: قال رسول الله<sup>۸</sup>: رُفِعَ عن امتی تسعة الخطا و النسيان و الطيره و التفكر فی الوسوسة فی الخلق ما لم ينطبق بشفه».

حمایت)، پوشش ریسک ناشی از تغییرات نرخ لایبور و هدف خریدار سوآپ (فروشنده حمایت)، کسب عایدی از محل دریافت بازده کل است. هر دو طرف به دلایل متعدد از جمله مدیریت ریسک یا سرمایه‌گذاری تمایل به عقد قرارداد دارند. از این رو نخستین شرط صحت قراردادها یعنی رضایت طرفین در قرارداد سوآپ بازده کل اعمال شده است.

### وجود ایجاب و قبول

واضح است که در قرارداد سوآپ بازده کل، دو طرف قرارداد، تمایل خود به انجام معامله را از راه مذاکره و قراردادهای مکتوب اعلام می‌دارند. از این رو دومین شرط برای صحت قراردادها در قرارداد سوآپ نکول اعتباری رعایت می‌شود.

### شرایط متعاقدين

لازم است تا شرایط مربوط به متعاقدين در قرارداد پیش‌گفته نیز رعایت شود. لازم است تا متعاقدين عاقل، بالغ، رشید (غیرسفيه) و به‌علت ورشکستگی مالی، مفلس نباشند (موسوی خمینی، ۱۳۹۰: ۱، ۵۰۹). رعایت این شرطها برای تمام قراردادها الزامی است.

### بررسی موانع صحت قراردادها درباره سوآپ بازده کل

در این قسمت به ارائه شبهه‌ها و موانع صحت که امکان طرح آنها درباره سوآپ بازده کل وجود دارد، می‌پردازیم.

### تعليق عقد

منظور از معلق بودن عقد، عدم جزمیت و قطعیت آن است. در برابر تعليق، تنجيز قرار دارد. گروهی از فقیهان معلق نبودن (تنجيز) عقدها را از شرایط صحت آنها می‌دانند. شهید اول علیه السلام و شهید ثانی علیه السلام در این باره بر اعتبار تنجيز در تمام عقدها باور دارند (عاملی (شهید ثانی)، ۱۴۰۳: ۳، ۱۶۸). به نظر می‌رسد که قرارداد سوآپ نکول اعتباری، قطعیت، جزمیت و تمامیت دارند. در قرارداد هیچ‌کدام از ارکان عقد معلق نبوده و همه منجز هستند. بلافاصله بعد از انعقاد قرارداد، طرفین درباره تعویض جریان‌های نقدی اقدام می‌کنند و انجام این کار بر چیزی معلق نیست.

### وجود غرر در این قراردادها

«نهی النبی صلی الله علیه و آله عن بیع الغرر».

«پیامبر اکرم صلی الله علیه و آله از بیع غرر نهی فرمود» (طوسی، ۱۴۱۷: ۳، ۵۵).

وجود غرر یکی از دلایل بطلان در معامله‌ها شمرده شده است. دو نظر درباره غرر در معامله‌ها وجود دارد. گروهی آن را مختص به بیع می‌دانند و گروهی دیگر از فقیهان به دلایلی مانند: تنقیح مناظ، سیره عقلا و قصد شارع در رفع منازعه‌ها، قاعده نفی غرر را عام دانسته و به تمام عقود نسبت می‌دهند (معصومی‌نیا، ۱۳۸۷: ۱۶۷ و ۱۶۸). در مقاله پیش‌رو نظر دوم مبنا قرار گرفته است. به این ترتیب از شرایط صحت عقد، علم تفصیلی متعاقدين به مقدار و کیفیت عوضین است؛ بنابراین از مصداق‌های غرر عدم مشخص بودن مقدار و کیفیت عوضین است؛ البته منظور معلومیت عرفی است. یعنی برای غرری نبودن معامله لازم است که کیفیت و مقدار عوضین عرفاً معلوم باشد.

آنچه که در قرارداد سوآپ بازده کل وجود دارد تعویض دو جریان نقدی است؛ یکی بازده حاصل از یک دارایی پایه - مانند: یک تسهیلات، یک پرتفوی مرجع متشکل از انواع تسهیلات و اوراق بهادار اسلامی، یک شاخص مربوط به بخشی از بازار اوراق اسلامی - که بازدهی ثابتی دارد در برابر جریان نقدی متغیر مانند لایبور. واضح است که جریان نقدی حاصل از لایبور که از سوی خریدار سوآپ بازده کل (فروشنده حمایت) پرداخت می‌شود، مقدار مشخص و ثابتی نیست. حتی عرف و عقلا هم نمی‌توانند مقدار نوسان‌های جریان نقدی پیش‌گفته را به صورت دقیق پیش‌بینی کنند. همان‌طور که در بحران مالی ۲۰۰۸ شاهد نوسان‌های عمده در این نرخ بوده‌ایم که کمتر کارشناس مالی و اقتصادی آن را پیش‌بینی می‌کرد.

در برابر چنین بیان می‌شود که حدی از ریسک و مخاطره در هر دادوستدی وجود دارد. اینکه عقلای عالم وارد چنین قراردادهایی می‌شوند، با پذیرش ریسک‌های پیش‌رو از جمله نوسان‌ها در نرخ‌های مرجع است. در اینجا نیز خریدار سوآپ بازده کل (فروشنده حمایت) به‌طور قطع درباره میزان نوسان‌های نرخ مرجعی مانند لایبور با اطلاع است و با پذیرش این ریسک وارد قرارداد شده است.

در پاسخ باید گفت که لازم است تا کیفیت و کمیت عوضین به تمام جهات در هنگام عقد قرارداد مشخص باشد. اینکه گفته شود، کارشناسان مالی از میزان نوسان‌های نرخ‌ها مطلع هستند، رافع شرط مشخص بودن عوضین از لحاظ مقدار نیست. همچنین تجربه بحران مالی اخیر، نشان‌دهنده عدم قابلیت اتکای کامل بر روی نظرات کارشناسان اقتصادی و مالی است چرا که کمتر کارشناسی چنین بحران عظیم و تغییرها و نوسان‌های گسترده در



نرخ‌های مرجع را پیش‌بینی می‌کرد.

نتیجه‌ای که از این بحث گرفته می‌شود اینکه وجود غرر در این قرارداد از جهت نامشخص بودن یکی از عوضین مورد تأیید است.

### ربوی بودن

حرمت ربا از مسلمات شریعت اسلام است و آیه‌ها و روایت‌های متعددی در نهی شدید از آن وارد شده است (آل‌عمران (۳)، ۱۲۱؛ بقره (۲)، ۲۷۵، ۲۷۶، ۲۷۸، ۲۷۹ و حرّ عاملی، ۱۴۰۳: ۱۲، ۴۲۳).

نکته نخست اینکه، ملاک قراردادن نرخ بهره متداول مانند لایبور به عنوان نرخ مرجع، مشکلی در قرارداد پدید نمی‌آورد. هر چند که ایراد محققان به استفاده از نرخ‌های بهره مرجع مانند لایبور از جهت غیرمشخص بودن آنها است. ایراد پیش‌گفته که از نرخ بهره برای تعیین جریان نقدی پرداختی به وسیله خریدار سوآپ بازده کل استفاده شود، به لحاظ فقهی وارد نیست. در بانکداری اسلامی می‌توان از نرخ مرجع دیگر مانند نرخ سود متداول در بازار یا نرخ تورم در جایگاه نرخ مرجع استفاده کرد.

نکته دوم اینکه، لازم است تا عوضین از راه مشروع کسب شده باشند. در بانکداری سنتی در بیش‌تر اوقات آنچه که در سوآپ بازده کل به عنوان بازده کل به طرف مقابل منتقل می‌شود، بهره حاصل از وام یا اوراق قرضه است. به لحاظ شرعی معامله پیش‌گفته ربوی مطلق است و هر گونه معامله‌ای که در آن نرخ بهره نقش داشته باشد، غیرمشروع خواهد بود. این ایراد در بانکداری بدون ربا چنین پاسخ داده می‌شود که درآمد حاصل از عقود مبادله‌ای بانک مانند: جعاله، فروش اقساطی و ... که ثابت و از پیش تعیین شده هستند، به وسیله فروشنده سوآپ بازده کل به طرف دیگر منتقل می‌شود. بنابراین آنچه به طرف مقابل منتقل می‌شود، جریان نقدی حاصل از ربا نیست، بلکه درآمد حاصل از عقود مبادله‌ای است که مشخص و تعیین شده است اما باید گفت که آنچه در برابر این جریان نقدی ثابت از طرف مقابل دریافت می‌شود، مبالغی است که مقدار آنها مشخص نیست. بنابراین شبهه خرید و فروش پول همجنس با تفاضل در برابر هم پیدا می‌شود که برخی از فقیهان آن را به صورت ربای معاملی یا حیله ربای قرضی باطل می‌دانند.

## حرمت اکل مال به باطل

آیه تجارت «یا ایها الذین آمنوا لا تأکلوا اموالکم بینکم بالباطل...» (نساء (۴)، ۲۹) به صراحت بر دو نکته دلالت دارد:

نخست اینکه، تصرف در اموال مردم به وجه باطل ممنوع است، بنابراین هر نوع تجاوز، تقلب، غش، دزدی، رشوه، زورگیری و امثال آنها که از نظر عرف و عقل، گرفتن مال از راه آنها باطل است و هر نوع معامله مانند: خرید و فروش، اجاره، صلح بر اشیایی که منفعت عقلایی ندارند، معامله بر ذمه‌ای که به دید عقلا توان پرداخت آنها نیست و بدون وجه هستند، از نظر اسلام، همگی مال به باطل و حرام می‌باشند (موسویان، ۱۳۸۶ (الف): ۸۹).

دوم اینکه، تصرف در اموال دیگران با تجارت از روی تراضی، صحیح و حلال است. طبق این قانون تمام قراردادهای مالی و انواع تجارت‌ها که در میان مردم رایج است، چنانکه از روی رضایت طرفین صورت گیرد از نظر اسلام صحیح و مجاز است (همان).

آنچه مسلم است اینکه در سوآپ بازده کل طرفین قرارداد بدون هیچ‌گونه اجباری و از روی رضایت و به‌علت فایده‌های که برای هر یک مترتب است، وارد قرارداد می‌شوند؛ بنابراین شبهه اکل مال به باطل درباره این قرارداد مردود است.

## قمار بودن

یکی از شرایط صحت قراردادها، جدا بودن آنها از قمار است. قرآن کریم به‌صورت صریح این عنوان را نهی کرده است (بقره (۲)، ۲۱۸).

به‌طور مسلم قمار با انگیزه‌های خاصی صورت می‌گیرد. در تحقیق‌های به عمل آمده (کوت (Cott, 1997)، والراند (Robert J. Vallerand) و چانتال (Chantal, 1991)) انگیزه‌های اصلی در قماربازی، یادگیری - ارزیابی، اشتیاق، پذیرش ریسک، شناخت سطح خود، طبقه‌بندی هیجان‌های خود، رقابت و گفتگوی صمیمانه در حین قمار را به‌صورت انگیزه‌های اصلی در قمار عنوان کرده‌اند. طبق نظر کوت (۱۹۹۷) چهار دسته عامل انگیزشی به‌صورت عامل‌های اصلی قماربازی مطرح هستند:

۱. انگیزه‌های اقتصادی؛
۲. انگیزه‌های نمادین؛
۳. انگیزه‌های مربوط به لذت و خوشی؛
۴. انگیزه‌های مصرف تجربی.

درباره انگیزه اقتصادی باید گفت که اگرچه تعدادی از تحقیق‌ها بر اهمیت آن تأکید دارند (نیتبورز و دیگران، ۲۰۰۲) اما تعدادی از تحقیق‌های دیگر (Walker, 1992) بر این باور هستند که به دست آوردن پول، فقط دلیل ضمنی برای قماربازان است. طبق نظر کوت، بسیاری از قماربازان کازینویی احتمال پیروزی را کم می‌دانند اما با این حال وارد بازی‌های قمار می‌شوند. بنابراین به نظر می‌رسد که عامل کسب درآمد، انگیزه‌ای بسیار کم‌رنگ در قماربازی باشد.

انگیزه‌های پیش‌گفته درباره طرفین قرارداد در سوآپ بازده کل وجود ندارد. افزون بر این، در قمار، یک طرف بازنده و طرف دیگر برنده است. به عبارت دیگر قمار، نوعی بازی با جمع صفر شمرده می‌شود اما در سوآپ بازده کل هر کدام از طرفین می‌تواند به هدف‌های خود برسند؛ به طور مثال، فروشنده سوآپ (خریدار حمایت) در برابر ریسک نکول و همچنین ریسک نوسان‌های نرخ بهره خود را پوشش می‌دهد و خریدار سوآپ (فروشنده حمایت) به هدف خود یعنی دستیابی به جریان نقدی ثابت حاصل از دارایی پایه می‌رسد.

### سوآپ بازده کل، چالش‌های فقهی و گزینه‌های اسلامی

همان‌طور که در قسمت پیش در بررسی فقهی سوآپ بازده کل آمد، به علت ممنوعیت بیع دین به دین و اثبات شبهه‌های غرری و احتمال ربوی بودن، در صلح دین به دین، این قرارداد به شکل رایج آن قابل استفاده در بانکداری اسلامی نیست. این امکان وجود دارد که با نگاهی دوباره به تفاوت جوهری بانکداری اسلامی و بانکداری ربوی، الگوهای معاملاتی خاصی را با توجه به عقدهای اسلامی یافت که در چارچوب عملکرد سوآپ بازده کل قابل اجرا باشند. به این منظور در این قسمت ضمن بررسی تفاوت‌های اصلی نظام بانکداری اسلامی و ربوی، به ارائه برخی گزینه‌های اسلامی و منطبق با چارچوب کلی قرارداد سوآپ بازده کل می‌پردازیم.

### تفاوت‌های جوهری بانکداری اسلامی و بدون ربا

تفاوت‌های جوهری این دو نظام بانکداری را می‌توان در موارد ذیل خلاصه کرد (موسویان، ۱۳۸۸: ۲۴۳).

## تأکید بر قراردادهای واقعی

بانکداری اسلامی با حذف قرارداد قرض با بهره در بخش اعطای تسهیلات از قراردادهای واقعی اقتصاد استفاده می‌کند. به این معنا که برای تأمین مالی خانوارها و نیازهای کوتاه‌مدت، مقطعی و موردی بنگاه‌های اقتصادی از قراردادهای تجاری مانند: فروش اقساطی (مراجعه)، اجاره به شرط تملیک و جعاله استفاده می‌کند. در قراردادهای پیش‌گفته ابتدا در اقتصاد واقعی کالا یا خدمتی تولید می‌شود، سپس بانک با تهیه نقدی آن کالا یا خدمت، آن را به صورت مدت‌دار به مشتری وا می‌گذارد. در بخش سرمایه‌گذاری‌های اساسی و بلندمدت نیز بانکداری اسلامی از قراردادهای مشارکتی استفاده کرده با کارآفرینان اقتصادی در طرح‌ها و پروژه‌های اقتصادی مشارکت می‌کند. روشن است که در این بخش نیز معامله‌های اعتباری بانک‌ها در چارچوب اقتصاد واقعی خواهد بود؛ در نتیجه در بانکداری اسلامی پدیده رشد حساب‌وار اعتبارات بانکی شکل نمی‌گیرد.

## استفاده از سود به جای بهره

به باور همه صاحب‌نظران اقتصادی، نرخ بهره اسمی و قراردادی بر فرض هم در بلندمدت، تابعی از نرخ بهره واقعی باشد، در کوتاه‌مدت و قراردادهای بانکی بیش‌تر از بازار پول مشتق شده و متأثر از عامل‌های پولی است. در نتیجه نرخ بهره بانکی به عنوان متغیری برون‌زا در بازار پول، شکل می‌گیرد و به عنوان هزینه بر اقتصاد واقعی (بنگاه‌های اقتصادی) تحمیل می‌شود. این در حالی است که بانکداری اسلامی با حذف بهره، در اعطای تسهیلات بانکی از متغیر سود قراردادهای واقعی که از بازارهای کالاها و خدمات و بازار سرمایه مشتق می‌شود، استفاده می‌کند.

## نظارت بر مصرف اعتبارات بانکی

بانکدار اسلامی برای احراز صحت قراردادها باید افزون بر احراز هویت مشتری و توانایی‌اش در ایفای قرارداد، باید موضوع قرارداد را نیز احراز کند؛ همان‌طور که در جایگاه وکیل سپرده‌گذاران باید درباره توجیه فنی و اقتصادی پروژه‌هایی را که تأمین مالی می‌کند اطمینان حاصل کند و لازمه چنین مسائلی، نظارت مؤثر بانک‌ها بر فعالیت‌های طرف قرارداد است. این نظارت و کنترل گرچه هزینه‌های غیرقابل انکاری را بر بانک تحمیل می‌کند اما در برابر، از گرفتار شدن بانک در طرح‌ها و پروژه‌های احساسی و غیرکارشناسی جلوگیری می‌کند و به تبع آن کمک مهمی بر کل اقتصاد می‌کند.

## امکان قرارداد سوآپ بازده کل در بانکداری اسلامی

در قسمت پیش به بررسی تطبیقی قرارداد سوآپ بازده کل با عقود مشابه اسلامی پرداختیم و امکان مطرح کردن این عقد در قالب بیع دین به ثمن موجل، بیع کالی به کالی و صلح دین به دین مورد بررسی قرار دادیم و نشان دادیم بر فرض که بتوانیم قرارداد سوآپ بازده کل را براساس برخی مبانی فقهی تصحیح کنیم، دیدگاه مشهور فقیهان (که در ابزارسازی به آن نیاز داریم) مخالف آن است. در این قسمت برخی قراردادهای مشابه با سوآپ بازده کل مورد بررسی قرار می‌گیرد. این امکان وجود دارد تا با تغییرهای جزئی و بازمهندسی نوع عملکرد این قراردادها، امکان به‌کارگیری آنها در بانکداری اسلامی تسهیل شود.

### معاوضه دارایی با جریان درآمدی متغیر، با دارایی با جریان درآمدی ثابت

برای تبیین این حالت فرض کنید که بانک اسلامی، از راه اعطای تسهیلات مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه مالک دارایی‌های فیزیکی شده است مانند: سهم‌الشرکه بانک در کارخانه، فروشگاه، مسکن، معدن و ... این دارایی‌های فیزیکی، جریان درآمد متغیر دارند. حال بانک پیش‌گفته می‌خواهد جریان درآمد متغیر خود را با جریان درآمدی ثابت معاوضه کند، بانک وارد قرارداد بیع با مشتری خود جهت فروش دارایی فیزیکی به صورت نسبه اقساطی می‌شود و دارایی خود را در برابر قیمت ثابتی که به صورت اقساط پرداخت می‌شود می‌فروشد. بانک می‌تواند دارایی را تا پرداخت کامل تعهدهای مشتری در رهن خود نگه دارد. در این حالت مشتری قیمت دارایی را به صورت نسبه پرداخت کرده و بانک جریان‌های درآمدی متغیر را در برابر جریان درآمد ثابت معاوضه می‌کند. این حالت مصداق بیع نسبه دارایی فیزیکی است که به باور همه فقیهان شیعه و اهل سنت صحیح است.

### معاوضه دارایی با جریان درآمدی ثابت، با دارایی با جریان درآمدی متغیر

در تبیین این حالت چند صورت قابل تصور است:

صورت نخست: فرض کنید، بانکی که از راه اعطای تسهیلات اجاره به شرط تملیک، دارایی فیزیکی خود را اجاره داده و جریان درآمدی ثابت دارد با بانک دومی که از راه مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه اعطای تسهیلات کرده و مالک دارایی فیزیکی با جریان درآمد متغیر است، قصد معاوضه دارند. برای تحقق هدف پیش‌گفته، بانک اول

دارایی فیزیکی با جریان درآمدی ثابت را در برابر دارایی فیزیکی با جریان درآمدی متغیر بانک دوم معاوضه می‌کند و این مصداق بیع نقد دارایی فیزیکی با دارایی فیزیکی دیگر است مانند موجری که منزل اجاره‌ای خود را در برابر مزرعه‌ای که بازده انتظاری دارد می‌فروشد. این نوع از قرارداد بیع را همه فقیهان به اتفاق قبول دارند.

**صورت دوم:** فرض کنید، بانکی که از راه اعطای تسهیلات فروش اقساطی یا جعاله جریان درآمدی (مطالبات) ثابت دارد با بانک دومی که از راه مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه اعطای تسهیلات کرده و مالک دارایی فیزیکی با جریان درآمد متغیر است، قصد معاوضه دارند. برای تحقق هدف پیش گفته، بانک اول دارایی با جریان درآمدی ثابت (مطالبات) را در برابر دارایی فیزیکی با جریان درآمدی متغیر بانک دوم معاوضه می‌کند و این مصداق بیع دین است که ثمن آن دارایی فیزیکی با جریان درآمد متغیر است مانند طلبکاری که طلب خود را در برابر مزرعه‌ای که بازده انتظاری دارد می‌فروشد. این نوع از قرارداد بیع را مشهور فقیهان شیعه قبول دارند.

### **معاوضه دارایی‌های با جریان‌های درآمدی ثابت با یکدیگر**

فرض کنید، بانکی که از راه اعطای تسهیلات اجاره به شرط تملیک، دارایی فیزیکی خود را اجاره داده و جریان درآمدی ثابت دارد با بانک دومی که از راه فروش اقساطی یا جعاله اعطای تسهیلات کرده و مالک مطالبه‌هایی با جریان درآمد ثابت است، قصد معاوضه دارند. برای تحقق این هدف، بانک اول دارایی فیزیکی با جریان درآمدی ثابت را در برابر مطالبات با جریان درآمدی ثابت بانک دوم معاوضه می‌کند و این مصداق بیع دارایی فیزیکی در برابر دین است یعنی بیعی که ثمن آن دین می‌باشد. ثمن واقع شدن دین را همه فقیهان قبول دارند.

### **معاوضه دارایی‌های با جریان‌های درآمدی متغیر با یکدیگر**

برای تبیین این حالت فرض کنید که دو بانک اسلامی، از راه اعطای تسهیلات مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه در عرصه‌های گوناگون اقتصادی مالک دارایی‌های فیزیکی شده‌اند و این دارایی‌های فیزیکی، جریان‌های درآمد متغیر دارند. حال این دو بانک می‌خواهند جریان‌های درآمدی متغیر خود را با هم معاوضه کنند، برای این منظور دارایی‌های فیزیکی خود را با هم معاوضه می‌کنند و به تبع آن جریان‌های درآمدی نیز معاوضه می‌شود.

تفاوت ماهوی این قراردادها با قرارداد سوآپ بازده کل متعارف در آن است که در قرارداد سوآپ بازده کل متعارف فقط جریان‌های درآمدی معاوضه می‌شوند اما در این قراردادها اصل دارایی پایه (دارایی فیزیکی یا مطالبه‌های پولی) که جریان درآمدی ثابت یا متغیری دارد در برابر دارایی فیزیکی دیگر که جریان درآمدی ثابت یا متغیر دارد، معاوضه می‌شود. این تفاوت نه تنها مانع انجام قرارداد سوآپ بازده کل در بانکداری اسلامی نمی‌شود بلکه می‌تواند امتیاز مهمی برای بانک‌های اسلامی شمرده شود چون به صورت خودکار حجم قراردادهای سوآپ بازده کل را کنترل کرده و از رشد بی‌رویه آنها جلوگیری می‌کند.

### جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

آنچه در سیر انجام تحقیق پیش‌رو مدنظر قرار گرفت، در وهله نخست، معرفی ارکان، عملکرد و روش‌های قیمت‌گذاری قرارداد سوآپ بازده کل بود. در وهله دوم، ماهیت حقوقی قرارداد سوآپ بازده کل مورد بررسی قرار گرفت. همان‌طور که عنوان شد، تعریف این قرارداد در جایگاه قراردادی جدید با ماهیت حقوقی جدید معنا ندارد. در ادامه، امکان تطبیق قرارداد پیش‌گفته با یکی از انواع عقود اسلامی مورد بررسی قرار گرفت که از میان عقود اسلامی شبیه به این قرارداد (بیع دین به ثمن موجل، بیع کالی به کالی و صلح دین به دین) امکان طرح این قرارداد در قالب صلح و بیع دین به ثمن موجل مورد تأیید قرار گرفت اما به جهت مشکل مخالفت مشهور، قابلیت ابزاری ندارد. در وهله سوم، صحت شرایط عمومی قراردادها درباره سوآپ بازده کل مورد انطباق قرار گرفت. از میان شبهه‌های وارده، شبهه‌های غرری بودن و ربوی بودن قرارداد سوآپ بازده کل متعارف مورد تأیید تحقیق پیش‌رو قرار گرفت. در نتیجه، شکل رایج و مطرح شده قرارداد سوآپ بازده کل که در آن فقط جریان‌های درآمدی معاوضه می‌شوند با اصول قراردادهای اسلامی و فقه شیعه (نظریه مشهور) منطبق نیست. در بخش پایانی تحقیق نشان دادیم که می‌توان از راه معاوضه اصل دارایی‌های پایه و به تبع آن مبادله جریان‌های درآمدی به نتیجه‌های قرارداد سوآپ بازده کل رسید و نشان دادیم که این روش نه تنها مشکل‌ساز نیست بلکه می‌تواند به صورت امتیازی برای بانکداری اسلامی شمرده شود.

## منابع و مأخذ

قرآن کریم.

۱. آقامهدوی، اصغر و سیدمحمد مهدی موسوی، ۱۳۸۷ش، «ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی و امکان استفاده از سوآپ نکول اعتباری جهت کنترل آن»، فصلنامه علمی پژوهشی جستارهای اقتصادی، سال پنجم، ش ۹.
۲. ابوالحسنی، اصغر و رفیع حسنی مقدم، ۱۳۸۷ش، «بررسی انواع ریسک‌ها و روش‌های مدیریت آن در نظام بانکداری بدون ربای ایران»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال هشتم، ش ۳۰.
۳. اردبیلی، احمد، ۱۴۱۱ق، مجمع الفایده و البرهان فی شرح إرشاد الاذهان، قم: مؤسسه نشر اسلامی، اول.
۴. اکبریان، رضا و محمدحسین دیانتي، ۱۳۸۵ش، «مدیریت ریسک در بانکداری بدون ربا»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال هفتم، ش ۲۵.
۵. انصاری، شیخ مرتضی، ۱۴۲۰ق، المکاسب، ۱ و ۳، قم: مجمع فکر اسلامی.
۶. بحرانی، ابن شعبه، ۱۳۶۳ش، تحف العقول عن آل الرسول ﷺ، قم: مؤسسه نشر اسلامی.
۷. بیهقی، احمد بن حسین بن علی، ۴۲۲ق، السنن الکبری، بیروت: دارالفکر.
۸. حرّعاملی، شیخ محمد بن حسن، ۱۴۰۳ق، وسائل الشیعة (الاسلامیة) الی تحصیل المسائل الشریعه، بیروت: دارالاحیاء التراث العربی.
۹. حلّی (فخرالمحققین)، محمد بن حسن، ۱۳۸۸ق، قواعد، ۲، قم: مؤسسه مطبوعاتی اسماعیلیان.
۱۰. خان، طریق‌الله و حبیب احمد، ۱۳۸۷ش، مدیریت ریسک، بررسی عوامل بروز آن در صنعت خدمات مالی اسلامی، ترجمه سیدمحمد مهدی موسوی بیوکی، تهران: انتشارات دانشگاه امام صادق ﷺ.
۱۱. ساندراراجان، وی و لوکا اریکو، ۱۳۸۱ش، «جایگاه ابزارهای سرمایه‌گذاری و مؤسسات مالی اسلامی در نظام مالی اسلامی در نظام بین‌المللی، مباحث اصلی در مدیریت ریسک و چالش‌های موجود»، مجموعه مقالات سیزدهمین همایش بانکداری اسلامی، تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران.
۱۲. شیخ طوسی، محمد بن حسن، ۱۴۱۷ق، الخلاف، ۳، قم: مؤسسه نشر اسلامی، اول.



۱۳. طریحی، شیخ فخرالدین، ۱۴۰۸ق، مجمع البحرين، بیروت: مکتب النشر الثقافة الاسلامیه.
۱۴. عاملی (شهید ثانی)، زین الدین، ۱۴۰۳ق، الروضة البهیة فی شرح اللمعة الدمشقیه، ۳، بیروت: دارالاحیاء التراث العربی.
۱۵. \_\_\_\_\_، ۱۴۱۴ق، مسالک الافهام الی تنقیح شرایع الاسلام، ۳، قم: مؤسسه المعارف الاسلامیه، اول.
۱۶. عقیلی کرمانی، پرویز، ۱۳۸۱ش، «مدیریت ریسک در بانکداری سنتی در مقایسه با بانکداری بدون ربا»، مجموعه مقالات سیزدهمین همایش بانکداری اسلامی، تهران: مؤسسه عالی بانکداری.
۱۷. علامه حلی، حسن بن منصور، ۱۴۱۰ق، تذکره الفقهاء، ۱، قم: المکتبه الرضویه لإحیاء الآثار الجعفریه.
۱۸. قمی، ابوالقاسم، ۱۴۱۳ق، جامع الشتات، ۳، تهران: مؤسسه کیهان.
۱۹. گلپایگانی، سیدمحمدرضا، ۱۴۱۷ق، هدایة العباد، ۱ و ۲، قم: دارالقرآن الکریم.
۲۰. معصومی نیا، غلام علی، ۱۳۸۷ش، ابزارهای مشتقه؛ بررسی فقهی و اقتصادی، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
۲۱. موسویان، سیدعباس و سیدمحمد مهدی موسوی، ۱۳۸۸ش، «مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی از طریق سوآپ نکول اعتباری»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ش ۳۳.
۲۲. موسویان، سیدعباس، ۱۳۸۶ش (الف)، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
۲۳. \_\_\_\_\_، ۱۳۸۶ش (ب)، فرهنگ اصطلاحات فقهی و حقوقی معاملات، تهران: پژوهشگاه پولی و بانکی.
۲۴. \_\_\_\_\_، ۱۳۸۸ش، «بانکداری اسلامی ثبات بیش تر کارایی بالاتر»، مجموعه مقالات بیستمین همایش بانکداری اسلامی، تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران.
۲۵. موسوی خمینی، سیدروح الله، ۱۳۹۰ق، تحریر الوسیله، ۱، قم: دارالکتب العلمیه، دوم.
۲۶. \_\_\_\_\_، ۱۴۱۵ق، البیع، قم: مؤسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی علیه السلام، اول.
۲۷. موسوی خوئی، سید ابوالقاسم، ۱۳۷۱ش، مصباح الفقاهه، ۳، نجف اشرف: المطبعة الآداب.

۲۸. مهدوی نجم‌آبادی، سیدحسین، ۱۳۸۱ش، «تفاوت‌های اساسی توزیع ریسک در دو نظام بانکداری اسلامی و سنتی»، مجموعه مقالات سیزدهمین همایش بانکداری اسلامی، تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران.

29. Anston, M.J.P., F.J. Fabozzi & Chen Choudhry, R. 2004, **Credit Derivatives, Instruments, Applications and Pricing**, Hoboken, John Wiley & Sons.
30. Chantal, Y. & R. J. Vallerand, 1995, "Motivation and Gambling Involvement", **Journal of Social Psychology**, Dec95, Vol. 135, Issue 6.
31. Duffie, Darrell & J. Stephan, Schaefer, 2003, "Credit Risk; Pricing, Measurement and Management", **Princeton University Press**.
32. Hull, J. 2006, **Options, Futures and Other Derivatives**, 6<sup>th</sup> edition, New Jersey, McGraw-Hill.
33. Khan, Tariqulla & Habib Ahmad, 2001, **Risk Management and Analysis of Issues in Islamic Financial Industry**, Jeddah, Islamic Development Bank (IDB).
34. Meissner, G. 2005, **Credit Derivatives, Application, Pricing, and Risk Management**, Oxford, Blackwell Publishing.
35. Nelken, Izzy, 1999, **Implementing Credit Derivatives**, New Jersey, McGraw-Hill.
36. Jorion, Philippe, 2003, **Financial Risk Manager Handbook**, John Wiley & Sons, Inc.
37. Walker, M. B. 1992, **The Psychology of Gambling**, Oxford: Pergamon Press.

Surf and download all data from SID.ir: [www.SID.ir](http://www.SID.ir)

Translate via STRS.ir: [www.STRS.ir](http://www.STRS.ir)

Follow our scientific posts via our Blog: [www.sid.ir/blog](http://www.sid.ir/blog)

Use our educational service (Courses, Workshops, Videos and etc.) via Workshop: [www.sid.ir/workshop](http://www.sid.ir/workshop)