

تحقیقات مالی - اسلامی، سال دوم، شماره اول (پیاپی ۳)، پاییز و زمستان ۱۳۹۱، صص ۱۱۳-۱۳۹

بررسی فقهی امکان به کارگیری «سوآپ نکول اعتباری» و «ورق اعتباری» در مدیریت ریسک اعتباری بانکها

رسول خوانساری*

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۰۵/۳۱

محمدسجاد سیاهکارزاده**

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۱/۰۹/۰۵

مجید اصغری***

چکیده

با توجه به اهمیت ریسک اعتباری در نظام بانکداری، بانکها همواره به مدیریت ریسک اعتباری توجه ویژه داشته‌اند و روش‌ها و راهکارهای مختلفی را برای مدیریت آن به کار گرفته‌اند. استفاده از مشتقات اعتباری یکی از این روش‌ها و «سوآپ نکول اعتباری» و «ورق اعتباری» از جمله متداول‌ترین مشتقات اعتباری مورد استفاده برای این منظور هستند. در این مقاله به بررسی فقهی امکان به کارگیری ابزارهای مذکور در نظام بانکداری کشور پرداخته می‌شود و با استفاده از روش تحقیق توصیفی، مشتقات اعتباری بر اساس معیارها و ضوابط عمومی قراردادهای دیدگاه فقه شیعیه، مورد بررسی و ارزیابی قرار می‌گیرند که نتیجه آن تأیید سوآپ نکول اعتباری و دارای اشکال بودن ورق اعتباری از منظر ربا می‌باشد.

واژگان کلیدی

ریسک اعتباری، سوآپ نکول اعتباری (CDS)، ورق اعتباری (CLN)، ضوابط عمومی قراردادهای

طبقه‌بندی JEL: G32, G21, E44

* کارشناس ارشد پژوهشی گروه بانکداری، پژوهشکده پولی و بانکی، بانک مرکزی ج.ا.ا. و دانشجوی دکتری

r.khansari@gmail.com

مدیریت مالی دانشگاه تهران - نویسنده مسئول

siahkarzadeh@gmail.com

** دانشجوی دکتری معارف اسلامی و مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق (ع)

asghariilmf@gmail.com

*** کارشناسی ارشد معارف اسلامی و مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق (ع)

مقدمه

یکی از مهم‌ترین و پرسابقه‌ترین فعالیت نهادهای مالی، اعطای وام یا تسهیلات، انتشار اوراق قرضه و به‌طور کلی انتشار اوراق بدهی است. نهادهای مالی پرتفویی از انواع تسهیلات را نگهداری می‌کنند و با این خطر مواجهند که تسهیلاتی را که اعطا کرده‌اند، بازپرداخت نشود و جریان نقدی مورد انتظار از تسهیلات، تحقق پیدا نکند (گستل، ۲۰۰۹).

ریسک اعتباری عبارت است از «ریسک زیان اقتصادی ناشی از سر باز زدن طرف قرارداد یا مشتری در ایفای تعهدات مالی». ریسک اعتباری از آن جهت اهمیت دارد که با اندازه‌گیری و برآورد آن، مدیران نهاد مالی می‌توانند وام یا اوراق قرضه را به درستی ارزش‌گذاری کنند و متناسب با آن محدودیت‌هایی را برای تخصیص اعتبار به مشتریان مختلف وضع کنند و در نتیجه نهاد مالی را در برابر خطر ناشی از عدم بازپرداخت تعهدات مالی حمایت کنند (کروهی و همکاران، ۲۰۰۰).

مشتقات اعتباری^۱ اوراق بهاداری هستند که از آن‌ها برای مدیریت ریسک اعتباری در صنعت بانکداری استفاده می‌شود. استفاده از مشتقات اعتباری به بانک‌ها امکان می‌دهد ریسکی را پوشش دهند که کاهش کیفیت اعتباری وام‌گیرندگان ایجاد می‌کند. انعطاف این ابزارهای مالی برای سرمایه‌گذاران مزایای زیادی دارد و چون در بازار فرابورس معامله می‌شوند، می‌توان آن‌ها را مطابق با نیاز بازار طراحی و منتشر کرد. استفاده از مشتقات اعتباری به بانک‌ها کمک می‌کند فعالیت‌های تجاری خود را سازماندهی کنند. زیرا به آن‌ها امکان می‌دهد با حفظ دارایی‌ها در ترازنامه خود، به‌منظور حفظ رابطه با صاحبان این دارایی‌ها (مشتریان)، ریسک اعتباری آن‌ها را از بین ببرند؛ بدین وسیله بانک در مقابل زیان اعتباری دارایی‌های خود، حتی اگر نتواند آن‌ها را از ترازنامه خود خارج کند، مصون می‌شود.

مشتقات اعتباری اشکال مختلفی دارند که می‌توان آن‌ها را در دو گروه عمده طبقه‌بندی کرد:

۱- مشتقات اعتباری سرمایه‌زا^۲

۲- مشتقات اعتباری سرمایه‌بر^۳

در یک مشتقه اعتباری سرمایه‌زا، خریدار اوراق (سرمایه‌گذار)، فروشنده حمایت اعتباری است و با خرید مشتقه اعتباری، ارزش اسمی آن را به خریدار حمایت (سرمایه‌پذیر) پرداخت می‌کند. بنابراین خریدار حمایت، ناشر مشتقه اعتباری است. مشهورترین نوع مشتقات اعتباری سرمایه‌زا، «ورق اعتباری»^۴ است.

ولی در یک مشتقه اعتباری سرمایه‌بر، در ابتدای قرارداد، پرداختی از جانب فروشنده حمایت به خریدار حمایت انجام نمی‌گیرد؛ بلکه به هنگام وقوع پیشامد اعتباری، فروشنده حمایت، زیان خریدار حمایت را جبران خواهد کرد که این کار، سازوکارهای مختلفی دارد. متداول‌ترین نوع مشتقات اعتباری سرمایه‌بر، «سوآپ نکول اعتباری»^۵ است (آنسون و همکاران، ۲۰۰۴).

سؤال اصلی این تحقیق این است که آیا استفاده از سوآپ نکول اعتباری و ورق اعتباری به عنوان دو نمونه از مشتقات اعتباری از نظر فقه امامیه صحیح است؟ روش تحقیق در این مقاله از نوع تحلیلی - استنباطی است. لذا به منظور پاسخ به این سؤال با تکیه بر مطالعات کتابخانه‌ای، ابتدا به تبیین ویژگی‌های دو مشتقه اعتباری سوآپ نکول اعتباری و ورق اعتباری پرداخته می‌شود و سپس تلاش می‌شود تا ساختار، مؤلفه‌های اصلی و نحوه تسویه آن‌ها به تفکیک بررسی گردد. آنگاه این دو مشتقه اعتباری بر اساس اصول و ضوابط فقهی حاکم بر قراردادها در فقه شیعه یعنی ضرر، غرر، اکل مال به باطل و ربا بررسی خواهند شد. در این مقاله صحت قرارداد سوآپ نکول اعتباری از نظر فقه شیعه ثابت می‌شود، اما در مورد ورق اعتباری نتیجه این تحقیق نشان‌دهنده ربوی بودن آن است.

۱. پیشینه تحقیق

مهدوی و موسوی (۱۳۸۷) در تحقیقی که در زمینه امکان استفاده از سوآپ نکول اعتباری به عنوان یکی از مشتقات اعتباری در بانکداری اسلامی صورت گرفته، امکان استفاده از این مشتقه به عنوان قرارداد بیمه، بین یک بانک یا مؤسسه اعتباری و شرکت بیمه را بررسی نموده‌اند.

موسوی (۲۰۰۸) در تحقیق دیگری به بررسی تطبیقی سوآپ نکول اعتباری و سوآپ بازده کل با قوانین فقه اسلامی پرداخته است. وی در این تحقیق استفاده از سوآپ نکول اعتباری را در قالب قرارداد بیمه امکان‌پذیر دانسته است، در حالی که استفاده از قرارداد سوآپ بازده کل را به دلیل وجود شبهه غرر، از لحاظ اصول و شرایط قراردادهای اسلامی غیرصحیح دانسته است.

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 به علت داشتن ماهیت حقوقی جدید و همچنین شرایط صحت معاملات را امکان‌پذیر دانستند.

موسویان و موسوی (۱۳۸۹) در مقاله بررسی امکان استفاده از سوآپ بازده کل جهت مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی، امکان انطباق سوآپ نکول اعتباری با قرارداد بیع دین به ثمن مؤجل، بیع کالی به کالی و صلح دین به دین بررسی می‌کنند. نویسندگان بر اساس مخالفت مشهور فقهای شیعه و مخالفت با برخی شرایط عمومی قراردادهای، استفاده از این قرارداد را بر اساس ساختار رایج جایز نمی‌شمرند، ولی اشاره می‌کنند که می‌توان از راه معاوضه اصل دارایی‌های پایه و به تبع آن معاوضه جریان‌های درآمدی به نتیجه‌های جریان‌های درآمدی کل رسید.

با وجود تحقیقات فوق‌الذکر، به نظر می‌رسد در هیچ یک از این تحقیقات به صورت جامع و بر اساس چهار اصل اساسی قراردادهای سوآپ نکول اعتباری و نیز ورق اعتباری مورد بررسی قرار نگرفته است. لذا در این تحقیق تلاش شده تا این دو ابزار به صورت مجزا بر اساس این اصول مورد بررسی قرار گیرند.

۲. سوآپ نکول اعتباری

یکی از مهم‌ترین مشتقات اعتباری، «سوآپ نکول اعتباری»^۶ است که برای انتقال ریسک اعتباری دارایی‌های مالی با درآمد ثابت بین طرفین قرارداد استفاده می‌شود. سوآپ نکول اعتباری قراردادی دوطرفه است که در آن یک طرف، در موقعیت خرید و طرف دیگر در موقعیت فروش ریسک اعتباری دارایی پایه قرار می‌گیرد. در واقع یکی

از طرفین به عنوان «خریدار حمایت»^۷ یا ذی نفع و طرف دیگر به عنوان «فروشنده حمایت»^۸ یا ضامن شناخته می شود. در این قرارداد، خریدار حمایت مانند یک بانک که قصد پوشش ریسک اعتباری دارایی مالی خود را دارد، مبلغ ثابتی را به صورت دوره‌ای یا یک مرتبه به فروشنده حمایت می پردازد. هنگام وقوع «پیشامد اعتباری»^۹ برای دارایی پایه، قرارداد منقضی شده و طبق شرایط قرارداد، فروشنده حمایت پرداخت مشخصی را به خریدار حمایت انجام می دهد تا قرارداد تسویه شود. به دارایی پایه که خریدار حمایت قصد پوشش ریسک اعتباری آن را دارد، «دارایی مرجع»^{۱۰} می گویند. این دارایی می تواند وام، اوراق قرضه یا هر نوع دارایی اعتباری دیگر باشد. در حالتی که این دارایی، ناشری داشته باشد، ناشر دارایی را «موجودیت مرجع»^{۱۱} می نامند. به مبلغ ثابتی که توسط خریدار حمایت پرداخت می شود، کارمزد یا «صرف سوآپ»^{۱۲} می گویند. این مبلغ به صورت درصدی از ارزش اسمی دارایی پایه محاسبه می شود. ساختار سوآپ نکول اعتباری در شکل ۱ نشان داده شده است (چودری، ۲۰۰۴).



شکل ۱. ساختار سوآپ نکول

لازم نیست سررسید سوآپ نکول اعتباری با سررسید دارایی پایه یکسان باشد، ولی معمولاً سوآپ‌های نکول اعتباری سررسید پنج ساله دارند، گرچه در بازارهای فرابورس سررسیدهای مختلفی امکان پذیر است. طبق تعریف «انجمن بین‌المللی سوآپ و مشتقات»^{۱۳} در سال ۱۹۹۹، حالت‌های ممکن برای پیشامد اعتباری عبارت‌اند از: ورشکستگی، ناتوانی در پرداخت، نکول در تعهدات، قابل پرداخت شدن بدهی‌ها زودتر از موعد، استمهال بدهی‌ها و تجدید ساختار مالی. علاوه بر این‌ها، موارد دیگری نیز

می‌تواند توسط طرفین در قرارداد به عنوان پیشامد اعتباری تعیین شود؛ از جمله کاهش رتبه اعتباری و نکول فنی (تأخیر در پرداخت به موقع یک بدهی یا عدم پرداخت بدهی به خاطر دلایل عملیاتی یا بحران نقدینگی). معمولاً دو طرف قرارداد برای تأیید وقوع پیشامد اعتباری و مبلغ زیانی که توسط فروشنده حمایت باید جبران شود، یک «مؤسسه محاسباتی»^{۱۴} را به عنوان ناظر انتخاب می‌کنند (چودری، ۲۰۰۴).

هنگام وقوع پیشامد اعتباری، قرارداد به پایان رسیده و زمان تسویه فرا می‌رسد. پرداخت مربوط به تسویه قرارداد در همین زمان تعیین می‌شود و به شرایط و توافق موجود در قرارداد بستگی دارد. دو روش برای تسویه قرارداد وجود دارد:

۱- تسویه نقدی^{۱۵}: ممکن است در قرارداد مبلغی برای پرداخت در زمان وقوع پیشامد اعتباری مشخص گردد که در واقع ارزش اسمی قرارداد سوآپ اعتباری محسوب می‌شود. این نوع قرارداد، به «مشتقه اعتباری رقمی»^{۱۶} معروف است. حالت دیگر در تسویه نقدی این است که فروشنده حمایت، مابه‌التفاوت قیمت اسمی دارایی پایه و قیمت بازار آن در زمان وقوع پیشامد اعتباری را به خریدار حمایت بپردازد. حالت دوم در تسویه نقدی متداول‌تر است.

۲. تسویه فیزیکی^{۱۷}: در این روش، هنگام وقوع پیشامد اعتباری، خریدار حمایت، دارایی پایه را به فروشنده حمایت تحویل می‌دهد و در مقابل قیمت اسمی دارایی پایه را دریافت می‌کند. ممکن است در قرارداد چند دارایی به عنوان دارایی قابل تحویل مشخص شده باشند. البته این حالت بیشتر مربوط به زمانی است که دارایی پایه مربوط به یک موجودیت مرجع باشد نه یک دارایی مرجع خاص. در این صورت است که خریدار حمایت می‌تواند از بین چند دارایی منتشرشده از سوی ناشر یا موجودیت مرجع، یکی را به فروشنده حمایت تحویل دهد و البته همیشه ارزان‌ترین دارایی موجود را تحویل می‌دهد.

به لحاظ نظری، ارزش سوآپ نکول اعتباری، بستگی به روش تسویه قرارداد ندارد، ولی به خاطر برخی دلایل از قبیل ترتیبات اداری کمتر، ریسک عدم وجود بدهی قابل تحویل در بازار و اطمینان بیشتر در تسویه، بانک‌ها معمولاً تسویه نقدی را ترجیح می‌دهند. با این حال به دلیل مشکلات ناشی از تعیین قیمت بازار در تسویه نقدی و نیز

امکان مذاکره فروشنده حمایت با مدیران موجودیت مرجع برای بهبود شرایط، تسویه فیزیکی هم کاربرد زیادی دارد (فیوزی و همکاران، ۲۰۰۶).

۱-۲. انواع سوآپ نکول اعتباری

سوآپ نکول اعتباری به دو دسته کلی تقسیم می‌شود:

۱- سوآپ نکول اعتباری منفرد^{۱۸}: در این نوع قرارداد، فقط یک موجودیت مرجع وجود دارد. مثلاً ممکن است بانکی برای پوشش ریسک اعتباری اوراق قرضه منتشرشده از سوی شرکت الف (که به عنوان دارایی در پرتفوی بانک نگهداری می‌شود)، از این قرارداد استفاده کند.

۲- سوآپ نکول اعتباری سببی^{۱۹}: در این نوع قرارداد، بیش از یک (معمولاً سه تا پنج) موجودیت مرجع وجود دارد. مثلاً ممکن است بانکی برای پوشش ریسک اعتباری اوراق قرضه منتشر شده از سوی شرکت‌های الف، ب و ج وارد این قرارداد شود (فرانسیس، ۱۹۹۹).

۲-۲. کاربرد سوآپ نکول اعتباری

بیشتر بانک‌ها از سوآپ نکول اعتباری برای انتقال ریسک اعتباری به خارج از ترازنامه و مدیریت سرمایه خود به شکل مؤثر استفاده می‌کنند. روند روبه‌رشد معاملات مشتقات اعتباری موجب تسهیل انتقال ریسک اعتباری از بانک‌ها به سایر مؤسسات به‌ویژه شرکت‌های بیمه‌شده است. مهم‌ترین کاربردهای سوآپ نکول اعتباری عبارت‌اند از:

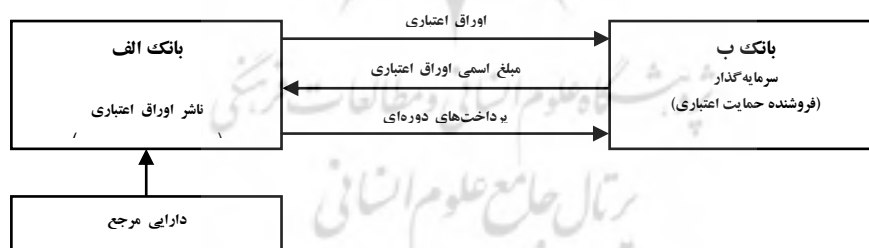
۱- کاهش ریسک اعتباری: اگر اوراق قرضه منتشر شده از سوی یک بخش خاص (مانند شرکت‌های خودروسازی)، در پرتفوی بانک موجود باشد و پیش‌بینی‌ها نشان‌دهنده افزایش نرخ بهره در آن بخش خاص باشد، در حالت عادی بانک برای کاهش ریسک اعتباری خود، مجبور به فروش تمام یا بخشی از آن اوراق خواهد بود. ولی این کار ممکن است موجب زیان ناشی از تغییر قیمت اوراق شود و نیز با راهبردهای معاملاتی بلندمدت بانک تعارض داشته باشد. از این رو، بانک مذکور می‌تواند با وارد شدن در یک قرارداد سوآپ نکول اعتباری به عنوان خریدار حمایت، ریسک

اعتباری خود را پوشش دهد. به این ترتیب که هنگام افزایش نرخ بهره، ارزش قرارداد افزایش یافته و می‌تواند آن را در بازار ثانویه بفروشد و به سود دست یابد.

۲- سوئیچ (تعویض) اعتباری: خریداران حمایت که از سوآپ نکول اعتباری استفاده می‌کنند، صرف سوآپ را در ازای از بین بردن ریسک اعتباری می‌پردازند. روش دیگر که بدین منظور استفاده می‌شود، کاربرد سوئیچ‌های اعتباری برای بخش‌های خاصی از پرتفوی است. در این روش، بانک، برای یک دارایی یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها در پرتفوی خود، حمایت می‌خرد و هم‌زمان در یک دارایی یا مجموعه‌ای از دارایی‌های دیگر حمایت می‌فروشد (مجموعه دارایی‌ها باید در یک بخش خاص باشد). ساختار معامله به گونه‌ای قیمت‌گذاری می‌شود که جریان‌های نقدی خالص صفر شود. این کار موجب متنوع‌سازی ریسک اعتباری پرتفوی و کسب بازده در بخش‌های مورد نظر بانک می‌شود (چودری، ۲۰۰۴).

ورق اعتباری

ورق اعتباری یکی از انواع مشتقات اعتباری است که در بانک‌ها برای مدیریت ریسک اعتباری از آن استفاده می‌شود. سازوکار انتشار و معامله اوراق اعتباری در شکل ۲ تشریح شده است.



شکل ۲. سازوکار انتشار و معامله اوراق اعتباری

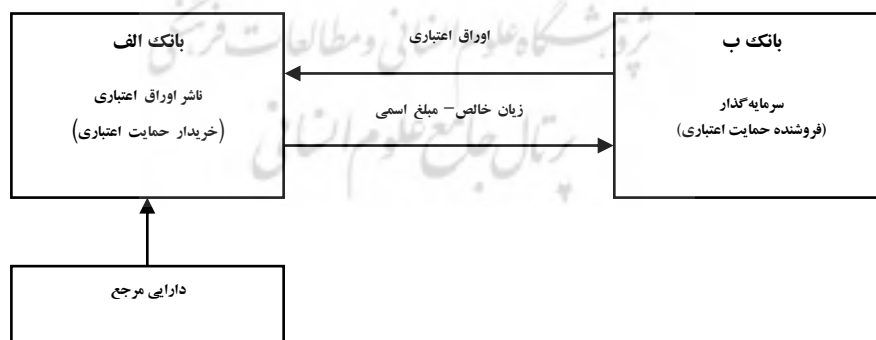
بانک الف (ناشر اوراق اعتباری یا خریدار حمایت اعتباری) با دو هدف به انتشار این اوراق اقدام می‌نماید:

- ۱- تأمین مالی و ۲- پوشش ریسک اعتباری (حمایت اعتباری)

در این سازوکار، بانک الف قصد دارد در یک دارایی (یا پرتفویی از دارایی‌ها)، مانند اوراق قرضه سرمایه‌گذاری کند. به این دارایی (ها)، دارایی (های) مرجع گفته می‌شود. بانک الف برای تأمین مالی این طرح سرمایه‌گذاری به فروش اوراق اعتباری با سررسید معین اقدام می‌نماید. این اوراق بهادار توسط بانک ب (سرمایه‌گذار یا فروشنده حمایت اعتباری) خریداری و مبلغ اسمی اوراق خریداری شده به ناشر آن‌ها (بانک الف) پرداخت می‌شود. پس از تبادل اوراق و مبلغ اسمی آن‌ها بین ناشر و سرمایه‌گذار، پرداخت‌هایی به صورت دوره‌ای (مثلاً ماهانه) از جانب ناشر اوراق به سرمایه‌گذار انجام می‌شود. بنابراین، سازوکار اوراق اعتباری در ابتدا کاملاً شبیه به اوراق قرضه معمولی است (فبوزی و همکاران، ۲۰۰۶).

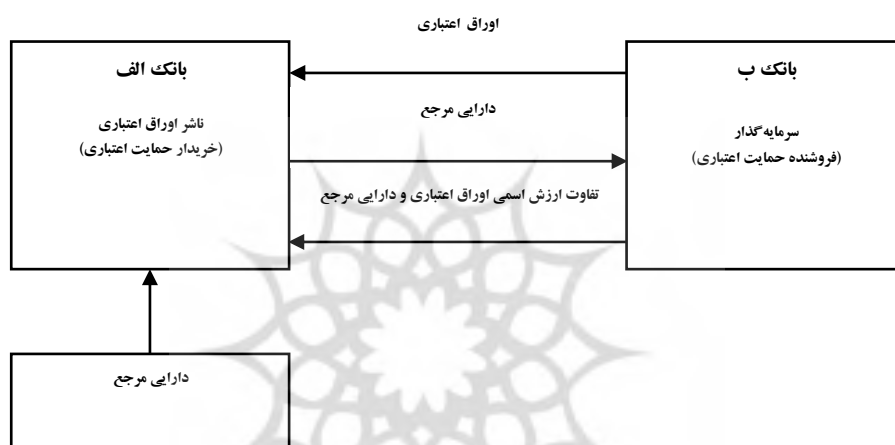
فرض می‌کنیم پس از شش ماه بر اثر یک پیشامد اعتباری، ارزش دارایی مرجع در بازار کاهش پیدا کند. طبق مقررات، با وقوع پیشامد اعتباری، اوراق اعتباری پیش از موعد سررسید می‌شوند و باید فرایند تسویه این اوراق انجام شود. تسویه اوراق اعتباری به دو صورت امکان‌پذیر است:

۱- تسویه نقدی: در تسویه نقدی، بانک الف، اوراق اعتباری منتشرشده خود را از بانک ب دریافت می‌کند و در مقابل، مقدار «زیان خالص» خود را از مبلغ اسمی این اوراق کسر و مبلغ باقیمانده را به سرمایه‌گذار (بانک ب) پرداخت می‌کند. فرایند تسویه نقدی در شکل ۳ نشان داده شده است.



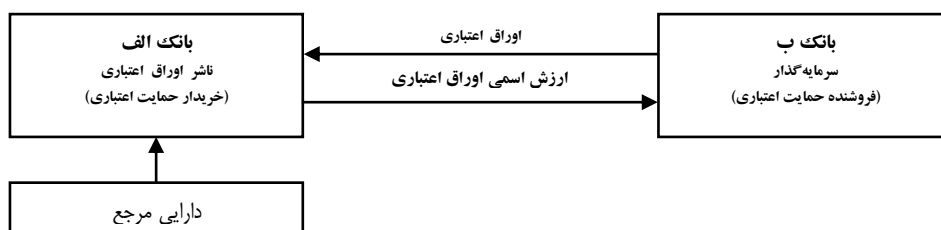
شکل ۳. تسویه نقدی اوراق اعتباری

در این نوع تسویه، دارایی مرجع هم‌چنان در ترازنامه بانک الف باقی می‌ماند.
 ۲- تسویه فیزیکی: در تسویه فیزیکی نیز پس از وقوع پیشامد اعتباری، ناشر، اوراق اعتباری منتشرشده خود را از سرمایه‌گذار دریافت می‌کند. در مقابل، دارایی مرجع را به سرمایه‌گذار تحویل می‌دهد و ارزش اسمی دارایی مرجع را از ارزش اسمی اوراق اعتباری کسر و مبلغ باقیمانده را به سرمایه‌گذار پرداخت می‌نماید. فرایند تسویه فیزیکی در شکل ۴ نشان داده شده است.



شکل ۴. تسویه فیزیکی اوراق اعتباری

بنابراین در تسویه فیزیکی اوراق اعتباری، دارایی مرجع از ترازنامه ناشر این اوراق (بانک الف) خارج می‌شود و به ترازنامه سرمایه‌گذار (بانک ب) انتقال می‌یابد. ولی اگر تا سررسید اوراق اعتباری، پیشامد اعتباری رخ ندهد، فرایند تسویه این اوراق کاملاً شبیه به تسویه اوراق قرضه معمولی خواهد بود. شکل ۵ فرایند تسویه را در این حالت نشان می‌دهد (چودری، ۲۰۰۴):



شکل ۵. تسویه اوراق اعتباری بدون وقوع پیشامد اعتباری

بنابر مطالب ذکر شده، نتیجه می‌گیریم که انتشار اوراق اعتباری با دو هدف تأمین مالی سرمایه‌گذاری در دارایی مرجع و پوشش ریسک اعتباری انجام می‌گیرد. به همین دلیل به ناشر اوراق اعتباری «خریدار حمایت» و به سرمایه‌گذارانی که این اوراق را خریداری می‌کنند، «فروشنده حمایت» گفته می‌شود. بنابراین اوراق اعتباری، یک ابزار مالی دورگه (ترکیبی)^{۲۰} است که دو هدف مذکور را برای ناشر آن برآورده می‌سازد؛ زیرا این اوراق، مواجهه^{۲۱} ریسک اعتباری ناشر را با اوراق قرضه معمولی ترکیب می‌کند. خصیصه مشتقه بودن اوراق اعتباری به ناشر این اوراق امکان می‌دهد که در صورت وقوع یک پیشامد اعتباری معین، مبلغ اسمی بازپرداخت و (یا) پرداخت‌های دوره‌ای را کاهش دهد. در بخش بعدی این مقاله، دو مشتقه اعتباری مطرح شده را از نظر فقه شیعه بررسی و تحلیل خواهیم کرد.

بررسی فقهی دو مشتقه اعتباری

منظور از عقود یا معاملات (در مقابل عبادات)، مجموعه موضوعات و احکامی است که انجام آن‌ها نیازمند قصد قربت نیست. این تعریف، عمومیت دارد و هرگونه معامله و قرارداد یک، دو یا چند طرفه را دربرمی‌گیرد. ارکان اصلی یک عقد، شامل ایجاب و قبول است که لفظ، اشاره و یا فعل طرفین بر آن دلالت می‌کند. همچنین لازم است طرفین قرارداد بالغ، عاقل و مختار باشند (موسوی خمینی (ره)، ۱۳۷۹). در این مقاله فرض بر این قرار گرفته است که دو قرارداد سوآپ نکول اعتباری و ورق اعتباری، جزو عقود مستحدثه هستند و لذا ضوابط عمومی قراردادها را در خصوص آن‌ها بررسی خواهیم کرد. مسئله‌ای که مطرح می‌شود، این است که آیا عقود، قراردادها و معاملات مستحدثه و جدیدی که به وجود می‌آیند، صحیح هستند و آیا پایبندی به آن‌ها همانند عقود زمان شارع مقدس، لازم است؟

اصل صحت قراردادها

دین مبین اسلام دین جهان‌شمول و برای تمام ادوار زندگی بشر است. مطالعه عمیق اسلام نشان می‌دهد که دین اسلام نه تنها مسلمانان را به قراردادهای رایج در صدر

اسلام محصور نکرده است، بلکه شارع مقدس تمامی قراردادهای عقلایی را که با معیارها و ضوابط مورد نظر اسلام مطابقت داشته باشند، جایز می‌شمرد. گرچه اصل اولیه در قراردادها و معاملات فساد است، ولی اکثر فقیهان متأخر بر اساس عمومات و اطلاق آیات و روایات صحت قراردادهای عرفی را اثبات کرده‌اند و چنانچه دلیلی بر بطلان معامله وجود نداشته باشد، صحت معامله از نظر شرع تأیید شده و آثار معامله بر آن مترتب است (موسوی خمینی^۲، ۱۳۷۹).

اصل لزوم قراردادها

لازم بودن قرارداد به معنای لزوم پابندی به قرارداد و عدم جواز فسخ آن به صورت یک‌طرفه است. در مقابل، برخی عقود جایز هستند، یعنی هر یک از طرفین می‌تواند از جانب خود، قرارداد را فسخ کند. طبق قاعده، اصل اولی در قراردادها لزوم است مگر اینکه جواز قراردادی با دلیل خاص ثابت شود (شهید اول^۳، ج ۲، ص ۲۴۲).

ضوابط عمومی قراردادها از نظر اسلام

پس از بررسی دیدگاه اسلام در باب معاملات و قراردادهای جدید و مستحدثه، در این قسمت به قوانین و ضوابطی اشاره می‌شود که تأیید هر معامله و قراردادی منوط به رعایت آنهاست. این ضوابط به عنوان شروط لازم در صحت قراردادها شناخته می‌شوند و عبارت‌اند از:

- ۱- ممنوعیت اکل مال به باطل علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
- ۲- ممنوعیت ضرر و ضرار
- ۳- ممنوعیت غرر
- ۴- ممنوعیت ربا

۱- ضابطه اکل مال به باطل

در ارتباط با این ضابطه، مهم‌ترین آیه قرآن، آیه تجارت است که می‌فرماید:

«یا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ: ای کسانی که ایمان آورده‌اید! اموال یکدیگر را به باطل (و از طریق نامشروع) نخورید، مگر اینکه تجارتي با رضایت شما انجام گیرد» (نساء: ۲۹).

آیه شریفه در مقام ارائه دو قانون و ضابطه عمومی در عرصه معاملات و قراردادهاست:

قانون اول، تصرف در اموال مردم بر وجه باطل حرام و ممنوع است.

نتیجه نهایی قانون اول اینکه هر نوع تصرف در اموال دیگران بر وجهی که از دیدگاه عرف و عقلا یا از دیدگاه شرع، اکل مال به باطل باشد، حرام و ممنوع است. قانون دوم، تصرف در اموال دیگران بر وجه تجارت از روی تراضی، صحیح و حلال می‌باشد.

نتیجه نهایی قانون دوم این که؛ هر معامله و تجارت عقلایی که از رضایت طرفین ناشی شود از نظر شرع، صحیح و مجاز است مگر آنکه شارع به خاطر مصالحی از آن نهی کرده باشد (موسویان، ۱۳۸۶).

در مجموع، مواردی که در آنها موضوع معامله مالیت ندارد، موضوع معامله منفعت حلال ندارد، معامله با تضييع حقوق دیگران همراه است، معامله با فریب، تجاوز، تقلب، غش، دزدی، رشوه همراه است، معامله از طریق تضعیف نظام اسلامی به دست می‌آید (اسماعیلی، ۱۳۷۳) و غیره را می‌توان از مصادیق باطل دانست. علامه طباطبایی در تفسیر المیزان ذیل این آیه شریفه می‌فرماید که این آیه عام است و همه معاملات باطل را شامل می‌شود (موسوی همدانی، ۱۳۶۳). بنابراین می‌توان تحریم و ممنوعیت اکل مال به باطل را در اسلام به عنوان یک قاعده عمومی در تمام معاملات مالی به حساب آورد.

بررسی ضابطه اکل مال به باطل در دو مشتقه اعتباری

همان‌گونه که اشاره شد، فلسفه وجودی و ماهیت سوآپ نکول اعتباری و ورق اعتباری، حمایت از خریدار آن در برابر زیان‌های اعتباری محتملی است که در اثر بروز پیشامد اعتباری ممکن است به وی وارد شود. از این حیث ماهیت این دو ابزار و

قرارداد بیمه با هم شباهت دارد. لذا در پاسخ به شبهات مطرح در مورد این ابزارها می‌توان از مباحث موجود در قرارداد بیمه نیز استفاده نمود.

عده‌ای از فقها و حقوق‌دانان معتقدند با توجه به اینکه در قراردادهای بیمه، شرکت‌های بیمه اغلب بدون آنکه کاری برای بیمه‌گذاران انجام دهند، وجوهی را از آنان دریافت می‌کنند، این عمل آنان از مصادیق اکل مال به باطل است و بر این اساس شرعی نمی‌باشد. این اشکال در رابطه با ابزارهای مورد بحث نیز قابل طرح است. اصل این اشکال به این سؤال باز می‌گردد که آیا «حمایت» مالیت دارد یا خیر؟

در پاسخ به این اشکال همان‌گونه که پیش‌تر نیز اشاره شد باید گفت که تشخیص انجام یک معامله بر وجه صحیح و قابل قبول، بنابر نظر عقلا و عرف است، مگر اینکه شارع مقدس معامله خاصی را غیرشرعی بداند. در مورد خرید و فروش حمایت به عنوان مبنای اصلی معاملات مربوط به این دو ابزار، وجه و دلیلی که خریدار حمایت بر اساس آن پرداخت‌هایی را به فروشنده حمایت انجام می‌دهد، امنیت خاطری است که انجام این معامله برای او به دنبال دارد. مالیت داشتن حمایت به عنوان وجه و دلیل انجام این معاملات مذکور از نظر عقلای عالم و عرف کاملاً پذیرفته است. بنابراین پرداخت‌های دوره‌ای خریدار حمایت در ازای امنیت خاطر و آرامش خیالی است که نه‌تنها به خودی خود ارزشمند است، بلکه می‌تواند منشأ تأثیرات مالی مثبتی برای خریدار حمایت باشد.

از سوی دیگر فروشنده حمایت بر اساس یک سری محاسبات پیچیده که مجال اشاره به آن‌ها در این مقاله وجود ندارد، میزان اقساط را تعیین می‌نماید (چودری، ۲۰۰۴). در مجموع می‌توان این‌گونه نتیجه گرفت که میان وجوه دریافتی فروشنده حمایت و خروجی ناشی از وقوع پیشامد اعتباری تناسب وجود دارد. با این توضیحات به نظر می‌رسد که اشکال مربوط به بلاوجه بودن معاملات این دو ابزار که ماهیت آن‌ها خرید و فروش حمایت است، پذیرفته نیست.

گرچه بررسی جامع و مانع ضابطه اکل مال به باطل در ارتباط با دو ابزار سوآپ نکول اعتباری و ورق اعتباری نیازمند بحث بیشتر است، ولی به‌طور کلی و با استفاده از همین مختصر می‌توان در این رابطه دست به قضاوت زد. با توجه به این که جریان‌های

نقدی ورودی و خروجی مربوط به هر دو طرف این قراردادها کاملاً دارای توجیه منطقی و پذیرفته شده از نظر عقلاً هستند و آمارها نیز حاکی از کاربرد فراوان این نوع ابزارها به عنوان ابزارهایی کارا در دنیای مالی می‌باشند، لذا می‌توان بلا اشکال بودن این دو ابزار را از نظر ضابطه اکل مال به باطل پذیرفت.

۲. ضابطه غرر

دیدگاه‌ها و نظرات مختلفی درباره معنای غرر وجود دارد. با توجه به کاربرد واژه غرر و مشتقات آن، به نظر می‌رسد معنای کامل‌تری که می‌توان برای غرر در نظر گرفت، آن است که غرر اسم مصدر از غَرَّرَ يُغَرِّرُ تَغْرِيراً و به معنای «خطر» است. بنابراین معانی دیگری که برای غرر ذکر شده یا از اسباب و مناشیء خطر هستند مانند «خدعه»، «غفلت» و «جهالت»، یا بیان دیگر از معنای خطر هستند مانند «آنچه انسان از ضرر آن ایمن نیست» و «آنچه انسان را در معرض هلاکت قرار می‌دهد» و یا بیان مصداق شیء خطری هستند مانند «آنچه ظاهری فریبنده و باطنی مجهول دارد» (موسویان، ۱۳۸۶). هرچند گاهی اوقات واژه‌هایی مانند «تدلیس»، «قمار»، «ریسک» و... به جای غرر به کار می‌روند، ولی معانی و مفاهیم این واژه‌ها هم‌پوشانی کامل با معنای غرر ندارد و حتی در برخی موارد تفاوت ماهوی با غرر دارند.

تعاریف اصطلاحی مختلفی در مورد غرر و معامله غرری بیان شده است. تعریف برگزیده در این میان چنین است: «عقد یا معامله غرری، عقدی است که به جهتی از جهات، نتیجه و پایان آن برای دو طرف معامله یا یکی از آن‌ها مجهول باشد و در نتیجه احتمال ضرر و زیان وجود داشته باشد و سبب ایجاد اختلاف و کشمکش بین دو طرف شود» (رفیعی، ۱۳۷۸). آنچه مسلم است، بطلان معامله غرری از دیدگاه دین مبین اسلام است که به «قاعده نفی غرر» معروف است.

مهم‌ترین مواردی که در تطبیق قاعده نفی غرر بیان شده‌اند، عبارت‌اند از: خطر عدم وجود یکی از عوضین، خطر عدم قدرت بر تسلیم عوضین، خطر عدم اطلاع از ارزش عوضین و خطر عدم اطلاع از خصوصیات و شرایط معامله. شاید معامله‌ای پیدا نشود که از تمام جهات، اطلاعات کامل و شفاف داشته باشد و هیچ خطر و احتمال

خسارتی به همراه نداشته باشد. این جاست که به معیاری برای تفکیک و قضاوت نیاز پیدا می‌شود. به اعتقاد غالب فقها، «عرف» معیار قضاوت است. اگر میزان خطر و احتمال خسارت به اندازه‌ای باشد که عرف وقتی متوجه شود، ترتیب اثر نمی‌دهد، چنین خطری، غرر به حساب نمی‌آید و باعث بطلان معامله نمی‌شود، ولی اگر خطر به حدی باشد که عرف آن را خطری بااهمیت دانسته و از آن اجتناب کند، چنین خطری، غرر و موجب بطلان معامله است. از آنجا که عرف ثابت و واحدی در همه زمان‌ها و مکان‌ها وجود ندارد، موارد غرر بر حسب مکان و عرف‌های مختلف فرق می‌کند. البته در برخی موارد، شارع مقدس داوری عرف و بنا و شیوه عملی عقلا را در مورد معاملات غرری که بر مصالح و منافع مادی و مانند آن مبتنی است، نمی‌پذیرد و حکمت اجتماعی حکم شرعی را بر مصالح و منافع شخصی مقدم می‌دارد (همان).

بیش‌تر فقها قاعده نفی غرر را مخصوص معامله بیع می‌دانند، در مقابل گروهی از فقها این قاعده را شامل سایر عقود و معاملات نیز می‌دانند و یکی از دلایلی که برای تعمیم قاعده ذکر می‌کنند، عمومیت علت بطلان معامله در روایت مشهور نبوی است (موسویان، ۱۳۸۶، نقل به مضمون).

بررسی ضابطه غرر در دو مشتقه اعتباری

در قرارداد سوآپ نکول اعتباری اگر عوضین (آنچه بین دو طرف قرارداد مبادله می‌گردد) «مال» در نظر گرفته شود، این اشکال مطرح می‌شود که یک طرف عوض، مبلغ مجهولی است که فروشنده حمایت در صورت وقوع پیشامد اعتباری می‌پردازد (و یا در حالت تسویه فیزیکی، دارایی مرجع باشد که در زمان فعلی ارزش آتی آن مجهول است) و طرف دیگر مبلغ معلومی است که خریدار حمایت به صورت یکجا یا دوره‌ای پرداخت می‌کند. در نتیجه به خاطر مجهول بودن یکی از عوضین، شبهه غرر پیش می‌آید. در پاسخ به این شبهه باید گفت در سوآپ نکول اعتباری از نوع «رقمی»، همان‌طور که ذکر شد مقدار زبانی که فروشنده حمایت باید بپردازد، به‌طور دقیق در قرارداد مشخص می‌شود. در دو حالت دیگر تسویه نیز هرچند مقدار زیان نامعین است

ولی مجهول نیست و بر اساس شرایط توافق شده در قرارداد تعیین می‌شود. محدوده زیان مشخص است و حداکثر به اندازه ارزش کل دارایی مرجع خواهد بود.

ولی آن‌گونه که از ماهیت این قرارداد برمی‌آید، آنچه از طرف فروشنده حمایت به خریدار حمایت می‌رسد، پول (یا ارزش دارایی مرجع) نیست که گفته شود مجهول است یا نه، بلکه نفس «تعهد، اطمینان و امنیت خاطر»ی است که فروشنده به خریدار حمایت می‌دهد تا در صورت وقوع پیشامد اعتباری، خسارت وارد شده به او را جبران کند. این تعهد است که برای خریدار حمایت ارزش دارد و لازمه عمل به این تعهد هم پرداخت مبلغ زیان به او است. به علاوه سازوکارها و قوانین نظارتی در بازار مشتقات اعتباری به‌گونه‌ای است که عمل به تعهد را الزامی می‌کند و در نتیجه احتمال بروز نزاع و اختلاف بین دو طرف قرارداد را تا حد زیادی کاهش می‌دهد. در قرارداد سوآپ نکول اعتباری، میزان خطر و احتمال خسارت، به‌گونه‌ای است که از لحاظ عرف بازار بااهمیت تلقی نمی‌شود، و گرنه از اقدام بر انجام این‌گونه معاملات اجتناب می‌کرد. به علاوه حجم زیاد معاملات بر روی سوآپ نکول اعتباری نیز مؤید این مطلب است.

در ورق اعتباری نیز اگر عوضین، «مال» در نظر گرفته شود، شبهه غرری بودن معامله به خاطر مجهول بودن مقدار زیان مطرح می‌شود. در پاسخ به این شبهه نیز می‌توان گفت هرچند مقدار زیانی که توسط فروشنده حمایت باید جبران شود، نامعین است، ولی مجهول نیست و محدوده معینی برای آن قابل تصور است. این مقدار بر اساس شرایط قرارداد و طبق توافق دو طرف تعیین می‌شود. ولی با توجه به ماهیت این قرارداد، آنچه به صورت پرداخت‌های دوره‌ای و به عنوان سود به فروشنده حمایت پرداخت می‌شود - و بالاتر از نرخ متداول سود در بازار نیز است - نشان می‌دهد که نفس تعهد و اطمینان است که برای خریدار ارزش دارد، به علاوه اینکه در کنار آن می‌تواند با مبلغ حاصل از فروش اوراق اعتباری، دست به تأمین مالی پروژه مورد نظر خود هم بزند. البته در این حالت شبهه ربوی بودن پرداخت‌های دوره‌ای خریدار حمایت به فروشنده حمایت در مقابل خرید اوراق اعتباری مطرح می‌گردد که در جای خود به آن پرداخته خواهد شد. در ورق اعتباری نیز همانند سوآپ نکول اعتباری، سازوکارهای طراحی شده در بازار به‌گونه‌ای است که عمل به تعهد را الزامی می‌کند و

از این رو، احتمال بروز اختلاف بین دو طرف قرارداد را کاهش می‌دهد. به‌طور کلی در تمامی معاملات به نوعی ریسک وجود دارد. این مسئله علاوه بر قراردادهای متعارف در ارتباط با قراردادهای اسلامی از قبیل مضاربه، مرابحه، اجاره و استصناع نیز وجود دارد. لذا صرف اینکه یک معامله همراه با ریسک باشد، دلیلی بر رد آن نیست.

۳- ضابطه ضرر

قراردادها و عقود که در آنها اصل معامله یا شرایط معامله موجب «ضرر و ضرار» یکی از دو طرف قرارداد یا جامعه شود، مورد تأیید دین مبین اسلام نیست. فقها در بیان معنای ضرر به دو گروه کلی تقسیم می‌شوند؛ گروهی ضرر را عام می‌دانند (مکارم شیرازی، ۱۳۷۹، به نقل از موسویان، ۱۳۸۶) و گروهی دیگر از جمله امام خمینی (ره) ضرر را خاص می‌دانند و معتقدند غالب کاربردهای ضرر و اضرار و مشتقات آنها مالی یا جانی است (موسوی خمینی، ۱۳۸۵).

در تفاوت بین ضرر و ضرار نیز چند وجه مطرح است: مانند ضرر عمل یک نفر ولی ضرار عمل دو نفر در مقابل هم است، ضرر شروع به کاری و ضرار پاسخ به آن است، ضرر جایی است که با ضرر زدن به دیگری نفعی برد ولی ضرار جایی است که نفعی برای فرد نداشته باشد، ضرر اسم مصدر و ضرار مصدر است، ضرر جایی است که فعل، عمدی یا غیرعمدی باشد، ولی ضرار جایی است که فعل فقط عمدی باشد، ضرر عدم نفع و ضرار سختی و مشقت است و بالاخره اینکه ضرر و ضرار به یک معناست و ضرار از باب تأکید با ضرر همراه شده است (موسوی، ۱۳۷۶، به نقل از موسویان، ۱۳۸۶). به هر حال اختلاف در معنای ضرر و تفاوت آن با ضرار، چندان تأثیر عملی نخواهد داشت، چرا که نتیجه «نفی ضرر و ضرار» طبق تمام دیدگاه‌های فقهی، نفی هر نوع عملی است که موجب آسیب به جان و مال و آبرو و حیثیت افراد است، کما اینکه موارد مطرح در آیات و روایات نفی ضرر اعم از نفی ضرر مالی و جانی است (موسویان، ۱۳۸۶).

بررسی ضابطه ضرر در دو مشتقه اعتباری

در قرارداد سوآپ نکول اعتباری، گرچه ممکن است یکی از دو طرف قرارداد در نهایت با ضرر از قرارداد خارج شود، ولی این ضرر به خاطر ماهیت قرارداد نیست، بلکه آنچه در این قرارداد موضوعیت دارد، «حمایت اعتباری» است که در نتیجه قرارداد حاصل می‌شود. حال ممکن است این حمایت، با سود یا زیان برای هر یک از دو طرف همراه باشد. در مجموع ماهیت این قرارداد به گونه‌ای نیست که موجب ضرر دو طرف شود، حتی در برخی موارد بانک یا هر مؤسسه‌ای که از این قرارداد برای پوشش ریسک اعتباری خود استفاده می‌کند، از خطر ورشکستگی و از دست دادن اعتبار و آبروی خود رهایی می‌یابد. از سوی دیگر اثرات مثبت این قرارداد بر فعالیت‌های اقتصادی به ویژه برای بانک‌ها نشان می‌دهد که این نوع قرارداد در مجموع موجب وارد شدن ضرر به جامعه نمی‌گردد. برای مثال کاربرد این قرارداد می‌تواند موجب کاهش ریسک اعتباری بانک‌ها، تنظیم بازده پرتفوی‌های اعتباری و کاهش تأثیر چرخه اقتصادی بر بنگاه‌ها شود. بنابراین در مجموع می‌توان گفت ضرری بودن قرارداد سوآپ نکول اعتباری منتفی است.

در قرارداد ورق اعتباری نیز گرچه ممکن است یکی از دو طرف قرارداد در نهایت با زیان از قرارداد خارج شود، ولی محوریت اصلی، بر پایه حمایت اعتباری و تأمین مالی است که در نتیجه قرارداد حاصل می‌شود. ثمرات اقتصادی این قرارداد هم به گونه‌ای است که ضرری بودن معامله برای دو طرف قرارداد و نیز جامعه را منتفی می‌سازد.

۴- ضابطه ربا

شاید مهم‌ترین و شاخص‌ترین تفاوت اقتصاد اسلامی با سایر اقتصادها، ممنوعیت ربا از دیدگاه اسلام باشد. درحالی‌که ربا و بهره در تار و پود اقتصاد متعارف حضور دارد و به اشکال مختلف اوراق قرضه، سپرده‌ها، وام‌ها و اعتبارات بانکی و غیره در همه ابعاد اقتصاد سرمایه‌داری جریان دارد، اسلام با شدت تمام از آن نهی کرده، از گناهان کبیره

شمرده و مرتکب آن را نه تنها به عقاب دردناک اخروی بیم داده، به مبارزه دنیوی نیز تهدید کرده است (موسویان، ۱۳۸۶):

«يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَ ذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَ رَسُولِهِ وَ إِن تَتُوبُوا فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَ لَا تُظْلَمُونَ: ای کسانی که ایمان آورده‌اید، از خدا پروا کنید؛ و اگر مؤمنید، آنچه از ربا باقی مانده است واگذارید و اگر [چنین] نکرديد، بدانيد به جنگ با خدا و فرستاده وی، برخاسته‌اید؛ و اگر توبه کنید، سرمایه‌های شما از خودتان است. نه ستم می‌کنید و نه ستم می‌بینید» (بقره: ۲۷۸-۲۷۹).

حکم تحریم ربا و مستند بودن آن به قرآن، سنت، اجماع و اتفاق مسلمانان به قدری واضح است که جای هیچ بحث و گفتگویی باقی نمی‌ماند. به طوری که در طول تاریخ اسلام هیچ کس در آن تردید نکرده است (موسویان، ۱۳۸۶). امام خمینی (ره) در این باره می‌فرماید:

«حرمت ربا به وسیله قرآن و سنت و اجماع مسلمین ثابت است، بلکه بعید نیست که حرمت آن از ضروریات دین باشد» (موسوی خمینی، ۱۴۱۶ ق).

ربا یکی از مهم‌ترین خطرات و مهالکی است که معامله‌گران همواره با آن مواجه‌اند؛ از این رو، اهمیت جریان یافتن و حاکمیت شریعت در معاملات، امری روشن و بدیهی است و تأکید معصومین (ع) بر این امر مهم، مبین تأثیر آن در ایجاد رابطه سالم تجاری بین مردم و سعادت اخروی آن‌ها و دور شدن از مهلکه رباست. فقهای بزرگوار اسلام، ربا را به دو قسم ربای معاملی و ربای قرضی تقسیم می‌کنند؛

۱. **ربای معاملی:** در سنت رسول خدا (ص) «ربای معاملی» تحریم شده است؛ هرگونه زیادی در معامله دو شیء هم‌جنس و یا معامله‌ای که مشتمل بر زیادی یکی از عوضین باشد، با فرض تحقق شرایط خاص ربای معاملی نامیده می‌شود. این نوع ربا در گذشته که مبادلات پایاپای رواج داشت، بیش‌تر تحقق داشت. به تدریج بر نقش پول در معاملات افزوده گشت و از حجم مبادلات پایاپای کاسته شد، لیکن این نوع مبادلات هنوز در بعضی روستاها و نیز بین کشورها وجود دارد.

۲. ربای قرضی: ربای قرضی چه در زمان‌های گذشته و چه در عصر حاضر، رایج‌ترین نوع ربایی است که در جوامع مختلف وجود داشته است؛ به این صورت که فرد برای تأمین نیاز مالی، جهت امور مصرفی یا سرمایه‌گذاری تقاضای قرض می‌کند و در ضمن عقد قرض متعهد می‌شود آن‌چه را می‌گیرد همراه با زیادی برگرداند. در حقیقت، ربای قرضی در نوع خاصی از عقد قرض تحقق می‌یابد که در آن شرط «زیادی» شده است (بخش فرهنگی جامعه مدرسین...، ۱۳۸۱). زیاده در قرض در صورتی ربا و حرام است که شرط شده باشد.

در زیادی حرام، فرقی نمی‌کند که زیادی عینی باشد مثل ۱۰۰ کیلوگرم برنج در مقابل ۱۱۰ کیلوگرم برنج؛ یا انجام عملی باشد مانند دوختن یک پیراهن، یا منفعتی باشد مثل این که قرض‌دهنده شرط کند که در مدت قرض از شی‌ای که به عنوان رهن در نزد اوست استفاده کند، یا ممکن است زیادی حکمی باشد چنان که قرض‌دهنده حصول صفتی را در هنگام پرداخت شرط نماید مانند این که ۱۰ درهم شکسته را قرض دهد به شرط این که قرض‌گیرنده ۱۰ درهم صحیح به وی بازگرداند و یا شیء کوچک‌تر را قرض بدهد و شرط کند که قرض‌گیرنده شیء بزرگ‌تر از آن را بازگرداند. در همه این فروض زیادی حرام است (بخش فرهنگی جامعه مدرسین...، ۱۳۸۱، موسوی خمینی^۲، ۱۴۱۶ ق). همچنین در زیادی حرام فرقی نمی‌کند که زیادی به قرض‌دهنده داده شود یا به غیر او (بخش فرهنگی جامعه مدرسین...، ۱۳۸۱). به علاوه، نه تنها قرض همراه با زیادی ریاست، تمام معاملات مترتب بر آن نیز حکم معاملات ربوی را دارند.

بررسی ضابطه ربا در دو مشتقه اعتباری

عدم موضوعیت ربای معاملی در هر دو مشتقه اعتباری امری روشن و بی‌نیاز از توضیح است. در اینجا موضوعیت ربای قرضی در دو مشتقه اعتباری را بررسی می‌کنیم.

در قرارداد «سوآپ نکول اعتباری» خریدار حمایت، مبالغ ثابتی را به‌طور یکجا یا دوره‌ای به فروشنده حمایت پرداخت می‌کند. در صورت وقوع پیشامد اعتباری در طول مدت قرارداد، «سوآپ نکول اعتباری» پیش از موعد، سررسید می‌شود و مبلغ زیان از

جانب فروشنده حمایت به خریدار حمایت پرداخت می‌گردد. در این قرارداد به دلیل عدم وقوع عقد قرض (و شباهت آن با عقد بیمه) ربای قرضی رخ نمی‌دهد. همان‌طور که در تشریح سازوکار ورق اعتباری مطرح شد، این اوراق با دو هدف منتشر می‌شوند: تأمین مالی و پوشش ریسک اعتباری. در نقل و انتقال اوراق اعتباری، ناشر (خریدار حمایت اعتباری) وجوه مورد نیاز خود را تا سررسیدی معین (مثلاً یک سال) از سرمایه‌گذار (فروشنده حمایت اعتباری) دریافت می‌کند و کوپن‌های ثابت (مثلاً ماهانه) به او پرداخت می‌کند. به نظر می‌رسد با توجه به پرداخت مبالغ ثابت دوره‌ای و مبلغ اسمی در سررسید (در صورت عدم وقوع پیشامد اعتباری) از جانب خریدار حمایت، ورق اعتباری نیز ماهیت اوراق قرضه معمولی را دارد و اشکال ربوی بودن در این اوراق وارد است. از سوی دیگر همان‌طور که در تبیین ضابطه ربا ذکر شد نه‌تنها قرض همراه با زیادی رباست، تمام معاملات مترتب بر آن نیز حکم معاملات ربوی را دارند. برای مثال همان‌طور که انتشار اوراق قرضه در بازار اولیه رباست، خرید و فروش آن در بازار ثانویه نیز حکم ربا را دارد، چون معامله مترتب بر رباست. در ورق اعتباری نیز در صورتی که دارایی مرجع اوراق قرضه باشد، هر نوع قرارداد مترتب بر آن نیز حکم ربوی بودن پیدا می‌کند.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

شارع مقدس اسلام در تمام معاملات و قراردادها اصل را بر صحت قراردادها قرار داده و از سوی دیگر لزوم قراردادها اصل اولی است و جایز بودن یک عقد نیازمند دلیل خاص است. در این مقاله دو نمونه از ابزارهای مشتقه اعتباری بر اساس چهار ضابطه عمومی در قراردادها یعنی اکل مال به باطل، غرر، ضرر و ربا مورد بررسی و تحلیل قرار گرفت.

فلسفه وجودی و ماهیت سوآپ نکول اعتباری و ورق اعتباری، حمایت از خریدار آن‌ها در برابر زیان‌های اعتباری احتمالی است که در اثر بروز پیشامد اعتباری ممکن است به وی وارد شود. از این حیث ماهیت این دو ابزار و قرارداد بیمه تا حدی به هم شباهت دارد. در مورد خرید و فروش حمایت به عنوان مبنای اصلی معاملات مربوط به

این دو ابزار، وجه و دلیلی که خریدار حمایت بر اساس آن پرداخت‌هایی را به فروشنده حمایت انجام می‌دهد، امنیت خاطری است که انجام این معامله برای او به دنبال دارد. از این رو، اشکال مربوط به بلاوجه بودن معاملات این دو ابزار و اکل مال به باطل در مورد آن‌ها پذیرفته نیست.

آنچه از ماهیت قرارداد سوآپ نکول اعتباری برمی‌آید، این است که چیزی که از طرف فروشنده حمایت به خریدار حمایت می‌رسد، پول (یا ارزش دارایی مرجع) نیست که گفته شود مجهول است یا نه، بلکه نفس «تعهد، اطمینان و امنیت خاطر» است که برای خریدار حمایت ارزش دارد و لازمه عمل به این تعهد هم پرداخت مبلغ زیان به او است. بنابراین شبهه غرری بودن معامله در مورد این ابزار منتفی است. در قرارداد اوراق اعتباری نیز، آنچه به صورت پرداخت‌های دوره‌ای و به عنوان سود به فروشنده حمایت پرداخت می‌شود و بالاتر از نرخ متداول سود در بازار هم است، نشان می‌دهد که نفس تعهد و اطمینان است که برای خریدار ارزش دارد. پس شبهه غرری بودن در مورد این ابزار نیز منتفی است.

در سوآپ نکول اعتباری گرچه ممکن است یکی از دو طرف قرارداد در نهایت با ضرر از قرارداد خارج شود، ولی این ضرر به خاطر ماهیت قرارداد نیست. حتی در برخی موارد بانک یا هر مؤسسه‌ای که از این قرارداد برای پوشش ریسک اعتباری خود استفاده می‌کند، از خطر ورشکستگی و از دست دادن اعتبار و آبروی خود رهایی می‌یابد. از سوی دیگر اثرات مثبت این قرارداد بر فعالیت‌های اقتصادی به‌ویژه برای بانک‌ها نشان می‌دهد که این نوع قرارداد در مجموع موجب وارد شدن ضرر به جامعه نمی‌گردد. بنابراین در مجموع می‌توان گفت ضرری بودن این قرارداد منتفی است. در مورد قرارداد ورق اعتباری نیز همین استدلال صادق است.

در قرارداد سوآپ نکول اعتباری به دلیل عدم وقوع عقد قرض (و شباهت آن با عقد بیمه) ربای قرضی رخ نمی‌دهد. ولی با توجه به پرداخت مبالغ ثابت دوره‌ای و مبلغ اسمی در سررسید (در صورت عدم وقوع پیشامد اعتباری) از جانب خریدار حمایت، ورق اعتباری ماهیت اوراق قرضه معمولی را دارد و اشکال ربوی بودن در این اوراق وارد است. از سوی دیگر همان‌طور که تمام معاملات مترتب بر قرض ربوی نیز

حکم معاملات ربوی را دارند، در ورق اعتباری نیز در صورتی که دارایی مرجع اوراق قرضه باشد، هر نوع قرارداد مترتب بر آن نیز حکم ربوی بودن پیدا می‌کند. بعد از اجرای موفق ایده بانکداری بدون ربا در بسیاری از کشورهای اسلامی، اندیشمندان مسلمان در زمینه طراحی ابزارهای مالی اسلامی اندیشه کردند. به این منظور مطالعات گسترده‌ای بر روی عقود شرعی و قابلیت آن‌ها برای ابزارسازی صورت گرفت تا با استفاده از آن‌ها ابزارهای مالی اسلامی به عنوان جایگزین ابزارهایی چون اوراق قرضه و اوراق سهام ممتاز که به‌طور معمول مبتنی بر قرض با بهره و ربا هستند، طراحی گردد (موسویان، ۱۳۸۶).

با توجه به گسترش ابزارهای مالی اسلامی در بازار سرمایه جمهوری اسلامی ایران طی سالیان اخیر، پیشنهاد می‌شود با استفاده از عقود اسلامی و با در نظر گرفتن سازوکار و ابعاد گوناگون ابزارهای مشتقه اعتباری متعارف، ابزارهای مالی اسلامی برای پوشش ریسک اعتباری طراحی گردد. این کار علاوه بر در نظر گرفتن نیازهای بانک‌ها و دیگر نهادها برای پوشش ریسک دارایی‌ها، شبهات و اشکالات وارد بر مشتقات اعتباری متعارف را نیز برطرف می‌کند و با تسهیل دستیابی به اهدافی از قبیل تأمین مالی و پوشش ریسک، زمینه سرمایه‌گذاری مطمئن‌تر در کشور را فراهم می‌نماید. رسیدن به سازوکار بهینه انتشار و استفاده از این ابزارهای مالی نیازمند بررسی بیشتر و همکاری مشترک فقها، کارشناسان و خبرگان مالی، اقتصاد، حقوق و... است.

یادداشت‌ها

1. credit derivatives
2. funded
3. unfunded
4. credit-linked note (CLN)
5. credit default swap (CDS)

۶. به سواپ نکول اعتباری، سواپ اعتباری یا سواپ نکول هم می‌گویند. لازم به ذکر است اطلاق عنوان سواپ به این ابزار از جهت مشابهت سازوکار قیمت در این ابزار با سواپ متداول در مشتقات است.

7. protection buyer
8. protection seller
9. credit event
10. reference asset
11. reference entity
12. swap premium
13. International Swaps and Derivatives Association
14. calculation agent
15. cash settlement
16. digital credit derivative
17. physical settlement
18. single-name CDS
19. basket CDS
20. hybrid instrument
21. Exposure

کتابنامه

- آقامهدوی، اصغر، موسوی، سید محمد مهدی (۱۳۸۷)، ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی و امکان استفاده از تاخت نکول اعتباری جهت کنترل آن، فصلنامه جستارهای اقتصادی، شماره ۹، بهار و تابستان.
- اسماعیلی، اسماعیل (۱۳۷۳ش)، اکل مال به باطل در بینش شیخ انصاری، مجله فقه، شماره اول، پاییز.
- انصاری، شیخ مرتضی (۱۴۱۵ ق.)، مکاسب، قم: کنگره جهانی بزرگداشت شیخ اعظم انصاری.
- بخش فرهنگی جامعه مدرسین حوزه علمیه (۱۳۸۱ ش.)، ربا، قم: بوستان کتاب.
- بنی هاشمی خمینی، سید محمد حسین (۱۳۸۸ ش.)، توضیح المسائل مراجع مطابق با فتاوی سیزده نفر از مراجع معظم تقلید، قم: دفتر انتشارات اسلامی، چاپ هفدهم.
- حر عاملی (۱۴۰۹ ق.)، وسائل الشیعه، قم: مؤسسه آل البيت (علیهم السلام).
- الحسینی المراغی (۱۴۱۸ ق.)، العناوین الفقهیة، قم: مؤسسه نشر اسلامی جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.
- خامنه‌ای، سید علی (۱۳۸۱ ش.)، رساله اجوبه الاستفتائات، قم: انتشارات بین المللی الهدی.
- خراسانی، محمد کاظم (۱۴۱۷ ق.)، کفایه الاصول، قم: مؤسسه آل بیت، چاپ دوم.
- رفیعی، محمد تقی (۱۳۷۸ش)، مطالعه تطبیقی غرر در معامله، قم: دفتر تبلیغات اسلامی حوزه علمیه قم.
- صبری هارون، محمد (۱۹۹۹ م.)، احکام الاسواق المالیه، اردن: دار النفائس.

- فاضل تونی، محمد حسین (۱۴۱۵ ق.ق.)، *الوافیه فی الأصول*، قم: مجمع الفکر الإسلامی.
- قرشی، سید علی اکبر (۱۴۱۵ ق.ق.)، *قاموس قرآن*، قم: دار الکتب الإسلامیه.
- مجلسی، محمدباقر (۱۴۰۳ ق.ق.)، *بحار الانوار*، بیروت: دار احیاء التراث العربی.
- محقق میرداماد، سید مصطفی (۱۳۸۱ ش.)، *قواعد فقه*، تهران: مرکز نشر علوم اسلامی، چاپ نهم.
- مطهری، مرتضی (۱۳۶۴ ش.)، *ریا، بانک و بیمه*، تهران: صدرا.
- مکارم شیرازی، ناصر (۱۳۷۹ ش.)، *القواعد الفقهیة*، قم: مدرسه الامام علی بن ابیطالب، چاپ پنجم.
- موسوی خمینی، امام روح الله (۱۳۷۹ ش.)، *البیع*، مؤسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی (ره)، چاپ اول.
- همو (۱۳۸۵ ق.ق.)، *الرسائل*، قم: مؤسسه اسماعیلیان، چاپ اول.
- همو (۱۴۱۶ ق.ق.)، *تحریر الوسیلة*، قم: جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.
- موسوی همدانی، سید محمد (۱۳۶۳ ش.)، *ترجمه تفسیر المیزان*، دفتر انتشارات اسلامی.
- موسوی، سید مرتضی (۱۳۷۶ ش.)، *قاعده لاضرر و لاضرار*، تقریر ابحات الشیخ ضیاءالدین عراقی، قم: دفتر تبلیغات اسلامی حوزه علمیه قم.
- موسویان، سید عباس (۱۳۸۶ ش.)، *ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)*، تهران: سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، چاپ اول.
- موسویان، عباس و موسوی، سید محمد مهدی (۱۳۸۸)، *مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی با استفاده از سوابق نکول اعتباری*، فصلنامه اقتصاد اسلامی - شماره ۳۳ - بهار.
- همو (۱۳۸۹)، *بررسی امکان استفاده از سوابق بازده کل جهت مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی*، فصلنامه اقتصاد اسلامی - شماره ۳۷ - بهار.
- نجفی، محمد حسن (بی تا)، *جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام*، بیروت: دار احیاء التراث العربی، چاپ هفتم.
- نراقی، احمد (۱۳۷۵ ش.)، *عوائد الایام*، قم: دفتر تبلیغات اسلامی حوزه علمیه قم، چاپ اول.
- نوری، میرزا حسین (۱۴۰۸ ق.ق.)، *مستدرک الوسائل و مستنبط المسائل*، بیروت: مؤسسه آل البیت علیهم السلام.

- Anson M. J.P., Fabozzi F. J., Choudhry M. & Chen R. (2004). *Credit Derivatives: Instruments, Applications, and Pricing*, Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Crouhy, M., Galai, D., & Mark, R. (2000), *Risk management*, New York: McGraw Hill.
- Choudhry, M. (2004), *Structured Credit Products: Credit Derivatives and Synthetic Securitization*, Singapore: Wiley.
- Fabozzi, F. J., Davis, H. A., & Choudhry, M. (2006), *Introduction to Structured Finance*, Hoboken, NJ: John Wiley.
- Francis, J. C., Frost, J., & Whittaker, J. G. (1999), *The Handbook of Credit Derivatives*, New York: McGraw-Hill.
- Gestel, T. v., & Baesens, B. (2009), *Credit Risk Management: Basic Concepts : Financial Risk Components, Rating Analysis, Models, Economic and Regulatory Capital*, New York: Oxford University Press.
- Jorion, P. (2011), *Financial Risk Manager Handbook* (6th ed.), Hoboken, N.J, Chichester: Wiley; John Wiley.
- Mousavi, S. M. M. (2008), *The Comparative Study of Credit Default Swap and Total Return Swap with Islamic Jurisprudence Principle*, proceeding of 3 rd Islamic Banking, Accounting and Finance (iBAF) Conference, Malaysia, Faculty of Economics and Muamelat, Islamic University Science of Malaysia.
- Saunders, A., Cornett, M. (2011), *Financial Institutions Management: A Risk Management Approach* (7th ed.), New York: McGraw-Hill.