

مقدمه

از پدیده‌هایی که غالب مدیران مالی هر بنگاه غالباً سعی در اجتناب از آن دارند، پدیده خطرپذیری (ریسک) است. «ریسک» پدیده‌ای است که در شکل‌های گوناگون، در عرصه تجارت و اقتصاد نمود پیدا می‌کند. از نمونه ریسک‌های موجود، می‌توان ریسک اعتباری، نقدینگی، بهره، دارایی، بازار، برابری، ریسک دولت و برابری را نام برد. هر یک از این پدیده‌ها قادر است به نوعی، منافع بنگاه را به خطر بیندازند. از این رو، مدیران مالی برای مهار هر کدام، ابزار خاصی طراحی نموده‌اند.

از جمله ریسک‌های عنوان شده «ریسک برابری ارزی» است که به علت تغییرات ایجاد شده در نرخ‌های برابری ارزی حاصل می‌گردد. بدین سان، دارایی ارزی بنگاه به سبب کاهش و یا افزایش احتمالی نرخ برابری، ممکن است در معرض خطر افزایش و یا کاهش ارزش نسبت به پول ملی یا ارزهای دیگر قرار گیرد. ابزارها و راه‌کارهای متفاوتی در جهت مهار این ریسک معرفی گردیده است. از جمله آنها قراردادهایی همچون سلف ارز، معاملات اختیار ارزی و «سواپ ارز» است.

معاملات سواپ ارز، که قریب چهار دهه از ورودش به بازارهای مالی غیراسلامی می‌گذرد، در دو دهه اخیر، وارد ادبیات مالی و بازرگانی مدیران مالی مسلمان گردیده است. اصل این معامله چون ماهیتاً ربوی است از سوی مسلمانان متدین مردود دانسته شده است، اما با توجه به پوشش ریسکی که این معاملات برای دارایی‌های ارزی ایجاد می‌کند، محققان مدیریت مالی اسلامی اقدام به تحقیق و امکان‌سنجی استفاده از این ابزار نموده‌اند. نکته مشکل ساز این معامله آن است که طرفین بدون داشتن مبنایی خاص و منطبق با موازین شرعی، طی چند مرحله و یا در انتهای قرارداد، به یکدیگر سود می‌پردازند و بدین سان، ریسک کاهش ارزی یکدیگر را پوشش می‌دهند.

مسئله اصلی در این پژوهش، بررسی امکان انطباق‌پذیری معاملات سواپ رایج با موازین و معاملات اسلامی است و اینکه اگر خود ذاتاً قابلیت انطباق نداشته باشد آیا می‌توان راه جایگزین مناسبی ارائه نمود یا خیر؟

پیش فرض‌های این پژوهش به‌طور کلی، قواعد حاکم بر معاملات اسلامی است. در استفاده از مسائل فقهی، سعی شده است از نظریات مشهور استفاده گردد. از پیش فرض‌های مهم در این پژوهش، «اصالة‌الاباحه» در معاملات است که با توجه به چهارچوب‌های بیان شده از سوی شرع، اعمال گردیده است.

پیشینه تحقیق

در زمینه موضوع بحث، مقالاتی ارائه شده که با ذکر آن‌ها، به تفاوت‌های بحث در آنها اشاره می‌شود:

سواپ ارز

بررسی فقهی و امکان استفاده از آن در بازارهای اسلامی

rezaeedavani@gmail.com

ک. محمد رضایی دوانی / استادیار گروه اقتصاد دانشگاه مفید

محمد جواد اکبری / دانشجوی دکتری فقه و مبنای حقوق اسلامی دانشگاه مفید

دریافت: ۱۳۹۲/۷/۲۷ - پذیرش: ۱۳۹۲/۱۲/۲۵

چکیده

در دهه‌های اخیر، «سواپ ارز» به عنوان یکی از ابزارهای کارآمد به منظور پوشش خطرپذیری دارایی‌های ارزی در بازارهای مالی اسلامی معرفی شده است. این مقاله، با استفاده از روش «فقهی-اجتهادی» به بررسی مشروعیت این ابزار مالی می‌پردازد. براساس یافته‌های تحقیق، مشکل عمده فقهی این ابزار، بهره‌ای است که طرفین به یکدیگر می‌پردازند. برای مقابله با این مشکل، دو رویکرد متفاوت معرفی شده است. رویکرد اول مستلزم تفسیر و توجیه این قرارداد در قالبی غیر ربوی تحت عناوینی همچون «عقد الوعد» است. در رویکرد دوم، لازمه حل مشکل طراحی قراردادی جدید تحت عنوان «عقد سواپ اسلامی» با استفاده از عقود چون «عقد الوعد»، «تورق» و «روش اختیارات ارزی» است. بررسی روش‌های پیشنهادی انتشار سواپ اسلامی حاکی از رجحان شیوه «عقد الوعد» بر سایر روش‌های پیشنهادی است.

کلیدواژه‌ها: ابزار، سواپ، ارز، اوراق، اسلام، ریسک.

طبقه‌بندی: JE1: E44, G32 و P4.

موضوع شناسی

تعریف لغوی: معادل لغوی لفظ «سواب»، الفاظ «تاخت» و «جابجا کردن» و «تعویض کردن» است (فرهنگ معاصر کوچک، ۲۰۰۳).

تعریف اصطلاحی: در لغت‌نامه‌های اختصاصی اقتصادی، تعاریف متنوعی در رابطه با «سواب» ارائه گردیده است. در لغت‌نامه تخصصی اقتصاد پالگریو (Palgrave) سواب‌ها قراردادهایی معرفی شده‌اند که طی آن، برخی جریان‌های پولی جابه‌جا می‌گردند و تعیین میزان این جریان‌ها براساس مقادیر فرضی تعهد شده است (Newman, 1998, p. 590). چنانچه توضیح داده خواهد شد، تعیین میزان پرداخت‌ها تنها در برخی از انواع سواب، مثل سواب نرخ بهره براساس مقادیر فرضی است. ولی در سواب ارز، مقادیر اصل دقیقاً در تاریخ عقد قرارداد معاوضه می‌گردند و فرضی نیستند.

در لغت‌نامه کولینز، «سواب» با توجه به مصادیق آن تعریف شده است. در این لغت‌نامه، «سواب» معاوضه محصولات، نرخ بهره، ارز و یا بدهی‌های مالی معرفی گردیده است (Collins, 2006, p. 503). در فرهنگ بزرگ علوم اقتصادی «سواب» را معامله‌ای معرفی شده که در آن یک معامله نقد و یک معامله سلف همزمان صورت می‌گیرد و هدف از آن مصونیت در برابر نوسان‌های نامساعد نرخ ارز است (فرهنگ، ۱۹۹۳م، ج ۲، ص ۲۱۶۵). اشکال این تعریف آن است که تنها سواب ارز یا حداکثر برخی از موارد سواب بهره را دربرمی‌گیرد و جامعیت لازم را ندارد.

مطالعه منابع این حقیقت را می‌نمایاند که سواب را باید به وسیله بررسی مصادیق آن تعریف نمود؛ چرا که این گونه نبوده است که ابتدا یک وسیله به نام «سواب» به بازار پولی و مالی معرفی گردد و پس انواع آن براساس آن تفریع شود؛ بلکه هر کدام از انواع در یک برهه زمانی خاص و برای تأمین نیاز خاص معرفی شده است. برای مثال، هرچند اولین عملیات سواب را در سال ۱۹۸۰ معرفی کرده‌اند (Hall, 2006, p. 708)، اما سواب کالا را می‌توان در سال‌های دور بین کشاورزان و خریداران محصولات کشاورزی ریشه‌یابی کرد. هر چند که نام «سواب» به آن اطلاق نمی‌گردیده است؛ اما چنین عملیاتی با خصوصیات یک سواب کالا اعمال می‌شده است. همچنین سواب بین بانک‌های مرکزی با همان شیوه سواب رایج ارز - طبق ادعای لغت‌نامه کولینز - به سال ۱۹۶۰ باز می‌گردد (Collins, 2006, p. 503). از این‌رو، برای ارائه یک تعریف به عنوان وجه جامع بین تمامی انواع سواب، باید در مصادیق عمده آن دقت کرد و سپس اقدام به ارائه یک تعریف جامع نمود.

انواع سواب

انواع عمده سواب عبارت است از: سواب کالا، سواب نرخ بهره، سواب نکول اعتباری، سواب ارز.

- در مقاله‌ای با عنوان «بررسی فقهی قراردادهای پوشش ریسک دارایی‌های ارزی»، (غلام‌علی معصومی‌نیا و احمد بهاروندی، ۱۳۸۷) از «سواب ارز» به عنوان یکی از ابزارهای پوشش ارز نام برده‌اند. تفاوت تحقیق نام‌برده با کار انجام شده در این پژوهش در بیان دیدگاه‌ها نسبت به راه حل‌های پیشنهادی و همچنین راه حل‌های متفاوت سازگار با موازین اسلامی است.

- غلام‌علی معصومی‌نیا و مهدی الهی (۱۳۹۰) در مقاله «امکان سنجی استفاده از قراردادهای سواب کالا در بازارهای مالی ایران»، تنها به توضیح و معرفی «سواب کالا» پرداخته و از آن در جهت توضیح و ارائه تعریفی کلی از معاملات سواب استفاده کرده‌اند.

- سیدعباس موسویان و سیدمحمد مهدی موسوی بیوکی (۱۳۸۹) در مقاله‌ای تحت عنوان «بررسی امکان استفاده از سواب بازده کل جهت مدیریت ریسک اعتباری» به تحلیل سواب بازده کل پرداخته‌اند.

- سیدعباس موسویان و سیدمحمد مهدی موسوی بیوکی (۱۳۸۸) در مقاله‌ای تحت عنوان «مدیریت ریسک اعتباری در بانک‌داری اسلامی از طریق سواب نکول اعتباری» به طرح کلیاتی در باب سواب ارز پرداخته‌اند.

از بین پژوهش‌های غیر فارسی هم می‌توان به مقالات ذیل اشاره کرد:

- آسیراف وجدی دوسوکی (۲۰۰۹) در مقاله‌ای تحت عنوان «پارامترهای سواب ارز اسلامی به عنوان وسیله‌ای برای پوشش ریسک در اسلام»، از دیدگاه فقهای عامه به این موضوع پرداخته است.

- محمد عبیدالله (۱۹۹۹) در مقاله‌ای تحت عنوان «معیارهای سرعت جهت سواب ارز»، بنا بر مبانی فقهی عامه موضوع را بررسی کرده است.

- سیتی سلوانی رزالی (۲۰۱۲) قرار دادهای مبتنی بر وعده را در مقاله‌ای با عنوان «مفهوم وعده در قراردادهای اسلامی» بررسی کرده است.

شرین کانهبیوا (۲۰۱۰) در مقاله «مشتقات در امور مالی اسلامی» این ابزار را در اسلام بررسی کرده است. جان هال (۲۰۰۶) در کتاب *اختیارات، معاملات آتی و مشتقات* به معرفی این ابزار و چگونگی استفاده از آن در بازارهای مالی پرداخته است.

کوپر و آنتونیو، ۱۹۹۱، در مقاله «ریسک مورد نظر» که موضوع آن دست‌رسی به میزان ریسک مد نظر مدیران با استفاده از ابزار پوشش ریسک است این موضوع را بررسی کرده‌اند.

در این مقاله به منظور تکمیل پژوهش‌های پیشین، به بررسی تحلیلی و فقهی روش‌های پیشنهادی به منظور استفاده از سواب ارز در بازارهای اسلامی می‌پردازیم.

الف. سواپ کالا (commodity swap): برای تبیین این نوع سواپ به مثالی توجه کنید:

شرکت «الف» تولید کننده مشتقات نفتی است و شرکت «ب» تولید کننده نفت. شرکت «الف» در ۵ سال آینده به سالانه ۱۰۰۰ بشکه نفت احتیاج دارد. برای تامین این مقدار نفت، شرکت «الف» با شرکت «ب» این گونه قرار داد می‌بندد که سالانه مبلغ ۲۰۰۰۰۰ دلار به این شرکت بپردازد. (قیمت نقدی هر بشکه در تاریخ عقد قرارداد، برابر ۲۰۰ دلار است). در مقابل شرکت «ب» متعهد می‌شود که سالانه مبلغ ۱۰۰۰ دلار به شرکت «الف» به صورت نقدی بپردازد. دلار برابر با قیمت نقدی یک بشکه نفت در سررسیدهای پرداخت است. بدین سان، شرکت «الف» اطمینان دارد که طی ۵ سال آینده، نفت را با بشکه ۲۰۰ دلار خریداری می‌کند و شرکت «ب» نیز اطمینان دارد که محصول خود را در ۵ سال آینده بشکه ای ۲۰۰ دلار می‌فروشد (Hall, 2006, p. 708).

این الگوی سواپ با توجه به وضعیت بازار و یا وضعیت اعتباری طرفین و یا با توجه به عوامل دیگر، می‌تواند تغییر صورت پیدا کند؛ مثلاً، طرفین می‌توانند معاوضه را براساس اختیار معامله قرار دهند و یا اینکه یک دامنه قیمتی خاص برای قیمت تعیین شده قرار دهند که اگر از این دامنه قیمت بیشتر تغییر داشت وضعیت پرداخت‌ها و دریافت‌ها تغییر پیدا کند. تنها مشخصه‌ای که در تمام حالات سواپ کالا رخ می‌دهد معاوضه برخی جریان‌های نقدی است که مبنای محاسبه این جریان‌ها کالاهای اساسی خاص است (معصومی‌نیا و الهی، ۱۳۹۰). با این حال، نمونه‌هایی از سواپ وجود دارد که در آن به جای جریان نقدی، کالا رد و بدل می‌گردد (Collins, 2006, p. 503).

ب. سواپ نرخ بهره (interest rate swap)

در بازار وام و اوراق قرضه، مؤسساتی که متکفل پرداخت وام باشند و یا مؤسساتی که وظیفه تعیین نرخ بهره مجاز برای اوراق قرضه منتشر شده برای یک مؤسسه خاص را بر عهده دارند، محدودیت‌هایی برای گیرندگان وام و فروشندهگان اوراق ایجاد می‌کنند که این امر موجب می‌گردد که در بیشتر موارد، بین سررسید و نوع پرداخت‌های بدهی با نوع و سررسید درآمد بنگاه ناهماهنگی ایجاد گردد. برای مثال، شرکت «الف» دارای درآمد متغیر ماهیانه است، ولی بدهی حاصل از فروش اوراق مشارکت خود را باید به صورت ثابت سالانه پرداخت نماید. در مقابل، شرکت «ب» دارای درآمد ثابت ماهیانه و سررسید بدهی سالیانه متغیر است. پیش فرض ما این است که شرکت‌های مذکور در دستیابی به وام، دارای محدودیت هستند و نمی‌توانند وام‌های مطابق با وضعیت خود را دریافت دارند. با توجه به این وضعیت، مؤسسات برای از بین بردن ناهماهنگی‌ها و مخاطرات حاصل از آنها، در بلندمدت اقدام به معامله سواپ نرخ بهره

می‌کنند؛ به این صورت که در ساده‌ترین حالت، شرکت «الف»، که دارای اوراق مشارکت ۳ درصدی است، بهره ثابت خود را با شرکت «ب» که دارای بهره متغیر پرداختی «لایبور» است، تاخت زده و یا - به اصطلاح - «سواپ» می‌کند.

این الگو ساده‌ترین حالت است و بنگاه‌ها بنا بر نیاز خود و وضعیت پیش آمده می‌توانند تغییراتی را در آن ایجاد کنند که تنوع بسیاری در این الگو از سواپ به وجود آورده است. از انواع این سواپ عبارت است از: سواپ پیش رونده و سواپ کاهنده که سواپ‌هایی هستند که در آنها ممکن است اصل وام‌ها با هم برابر نبوده و یا حتی دوره‌های پرداختی هم تطابق نداشته باشند. از انواع دیگر این سواپ عبارت است از: سواپ تفاضلی، سواپ قابل فسخ و سواپ تجمعی.

در حقیقت، می‌توان سواپ نرخ بهره را این گونه تعریف نمود: تعویض دو جریان پرداختی بهره در قالب یک ارز (Cooper, 1991).

ج. سواپ نکول اعتباری (Credit swap)

مؤسساتی که در حوزه اعطای وام فعالیت می‌کنند همیشه در معرض ریسک عدم پرداخت اقساط از طرف مشتریان قرار دارند. بدین سان، برای محفوظ ماندن از ریسک عدم پرداخت، سواپ‌های نکول اعتباری طراحی گردید. براساس این سواپ، بنگاه مالی به عنوان خریدار سواپ، متعهد به پرداخت مبلغی معین در سررسیدهای از پیش تعیین شده به فروشنده سواپ می‌گردد که معمولاً یک شرکت بیمه‌ای است. در مقابل، فروشنده سواپ متعهد می‌گردد که در صورت عدم پرداخت اقساط مشتریان به میزان توافق شده، آنها را جبران نماید (Farlex, 2012, p. 212).

د. سواپ ارز (Currency Swap)

معاملات سواپ ارز در سه مرحله صورت می‌گیرد: مرحله اول تبادل اصل وام یا دارایی ارزی در قالب دو ارز متفاوت است که معمولاً در تاریخ تبادل دارای ارزش یکسان هستند. مرحله دوم پرداخت بهره‌های از پیش تعیین شده به صورت ثابت یا متغیر از سوی دو طرف است. مرحله سوم تبادل اصل دارایی ارزی اولیه در تاریخ سررسید است.

این معامله در حقیقت، همان «سواپ نرخ بهره» است، با این تفاوت که در سواپ ارز، اصل وام یا دارایی مبادله می‌گردد، ولی در سواپ بهره، اصل وام به صورت فرضی است. تفاوت دیگر این است که اصل دارایی‌ها در سواپ بهره یکسان است، در حالی که در سواپ ارز در قالب دو ارز متفاوت می‌باشد.

حال با توجه به معرفی اجمالی انواع عمده سواپ و استخراج نقطه مشترک آن‌ها، می‌توان سواپ را به‌طور کلی، به این صورت تعریف نمود: توافق بین دو شخصیت بر تعویض دو جریان نقدی در آینده (Cooper, 1991). منظور از «آینده» براساس آنچه به‌سبب آن معاملات سواپ طراحی و تعریف شده مدت زمان‌های طولانی است.

اهداف معاملات سواپ ارز

بنا بر مطالب گفته شده، اهداف ذیل را می‌توان برای عملیات سواپ ارز بیان نمود:

پوشش ریسک‌های مالی: این شیوه برای جلوگیری از کاهش احتمالی ارزش دارایی‌ها در بلندمدت استفاده می‌شود.

کاهش هزینه‌های مالی: سواپ می‌تواند توسط یک ساختار ساده، هزینه استقراض را برای طرفین کاهش دهد؛ چنان‌که در الگوی سوم، این امر به وضوح نمایان گردیده است.

ارزیابی فعالیت‌ها به منظور حداکثرسازی سود: اطمینان نداشتن نسبت به ارزش دارایی‌ها و بدهی‌ها در آینده، موجب می‌شود برنامه‌ریزی به‌منظور فعالیت‌های آینده مشکل باشد. اما سواپ موجب می‌شود که بنگاه ارزش دارایی‌ها را در مقطع زمانی مشخص، بداند و این در جهت برنامه‌ریزی بسیار مطلوب می‌باشد.

بررسی تفصیلی سواپ ارز

مطالعات حاکی از انجام معاملات سواپ ارز، قالب‌های متفاوتی دارد که بنگاه‌های اقتصادی آنها را مطابق نیازهای خود اعمال می‌کنند و نقطه مشترک عملیاتی آنها مبادله دو جریان پولی و ارزی در دو مقطع زمانی متفاوت است. در ادامه، سازوکار صورت‌های اعمال شده در حالات و الگوهای گوناگون تبیین می‌شود و تحلیل فقهی هر کدام ذکر می‌گردد:

الگوی اول: محافظت از دارایی در مقابل نوسانات ارز

نوع اول: دو شرکت «الف» و «ب» را در نظر می‌گیریم. این دو شرکت دارایی‌های ارزی متفاوت دلار و یورو دارند. مدیران مالی این دو بنگاه به این نتیجه می‌رسند که دارایی ارزی بنگاه تا ۶ ماه دیگر، که زمان سررسید بدهی‌هایشان است، به واسطه تغییر نرخ برابری با پول ملی این شرکت‌ها کاهش خواهد یافت. و یا اینکه هر کدام بدهی خاصی در سررسید ۶ ماه بعد دارند که باید با ارز بنگاه مقابل پرداخت نمایند و هر

دو به صورت متقابل، این تشخیص را دارند که ۶ ماه آینده نرخ برابری ارزی این دو ارز کاهش می‌یابد. بدین‌روی، مدیران این دو بنگاه تصمیم می‌گیرند برای اطمینان از میزان دارایی خود در آن تاریخ و محافظت از دارایی خود در مقابل نوسانات، اقدام به عملیات سواپ نمایند. این دو بنگاه با توجه به اطلاعات ذیل با سازوکار توضیحی آتی، عمل می‌نمایند:

- دارایی ارزی شرکت «الف» ۱۰۰۰ دلار؛

- دارایی ارزی شرکت «ب» ۸۰۰ یورو؛

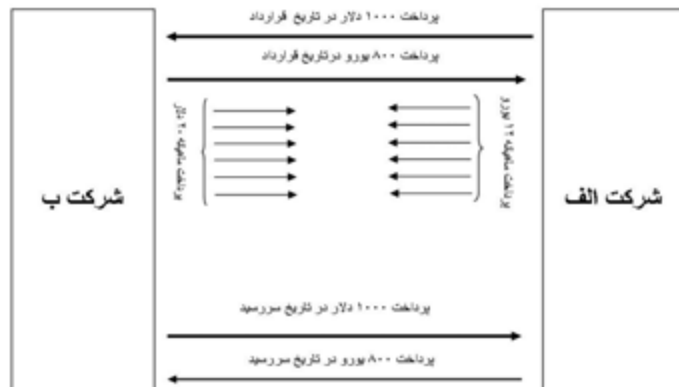
- نرخ برابری در ۲۰۱۳/۱/۱ (تاریخ عقد سواپ) برابر ۱ به ۱.۲۵؛

- سررسید عقد سواپ ۲۰۱۳/۷/۱؛

- شرکت «الف» به ارز دریافتی از بنگاه «ب» ماهیانه ۱/۵ درصد سود می‌دهد و در مقابل، بنگاه «ب» ۲ درصد سود ماهیانه به ارز دریافتی از بنگاه «الف» خواهد داد.

در قرارداد رایج سواپ، عملکرد به این صورت است که در تاریخ عقد قرارداد شرکت «الف» ۱۰۰۰ دلار خود را در مقابل ۸۰۰ دلار شرکت «ب» معاوضه می‌نماید. این دو بنگاه طبق تعهدی که در این قرارداد لحاظ می‌کنند، باید طبق یکی از دو حالت پرداخت ماهیانه بهره و یا به صورت پرداخت یکجا در روز سررسید، سود تعهد شده را بپردازند. بدین‌سان، طبق حالت اول، شرکت «الف» باید ماهیانه مبلغ ۱۲ یورو پرداخت کند. در مقابل، شرکت «ب» باید به صورت ماهیانه مبلغ ۲۰ دلار سود به شرکت «الف» بپردازد. در نمودار (۱) سازوکار عملیات نشان داده شده است.

نمودار ۱: سازوکار نوع اول الگوی محافظت از دارایی در مقابل نوسانات ارز



پرداخت بهره به صورت ماهیانه

نمودار ۲: سازوکار نوع دوم الگوی محافظت از دارایی در مقابل نوسانات ارز



تحلیل فقهی: نوع دوم از الگوی اول، که در آن پرداخت‌ها به صورت یکجا و در انتهای قرارداد صورت می‌گیرد، نیز از مشروعیت شرعی برخوردار نیست. زیرا این قرارداد در چارچوب یکی از قالب‌های غیر مشروع زیر قرار می‌گیرد:

الف. طرفین به یکدیگر وام می‌دهند: اولین عنوانی که در این معامله به ذهن خطور می‌کند آن است که طرفین وامی را با دارایی ارزی خود به یکدیگر پرداخت کرده‌اند و در نهایت، اصل و سود آن را دریافت می‌دارند. چنین استنباطی از قرارداد سواب ارز کاملاً بیان‌کننده ربوی بودن و در نتیجه، حرمت انجام این معامله است؛ چراکه طرفین بدون داشتن هیچ‌گونه مبنایی به یکدیگر سود و بهره پرداخت می‌کنند و هرچند در خود نظام حقوقی غرب، این گونه زیاده‌های مالی از حیطة تعریف «ربا» (Treasury) خارج است، اما از نظر فقه اسلامی، پول به خودی خود نمی‌تواند زاینده باشد، بلکه فقط نشان‌دهنده ارزش و قدرت خرید است (صالح‌آبادی، ۱۳۸۵، ص ۱۶). این امر بین عامه و خاصه مورد اتفاق است.

شاید اشکال شود که طرفین در حقیقت، دو ارزش و دو قدرت خرید به یکدیگر وام می‌دهند و نرخ بهره‌ای هم که محاسبه می‌گردد براساس پیش‌بینی‌هایی است که مدیران بنگاه‌ها نسبت به افزایش یا کاهش نرخ ارز مبادله و یا پول ملی خود در تاریخ سررسید دارند؛ به این معنا که طبق نظر کارشناسان بازارهای مالی، هم برابری نرخ دو ارز مبادله شده رعایت گردیده و هم برابری نرخ‌های ارزهای مورد نیاز بنگاه با ارز مبادله شده لحاظ گردیده است. برای مثال، در نمونه بیان شده، اگر شرکت «الف» ۱۰۰۰ دلار دارد و احتیاج به ۳۵۰۰۰ رینگیت مالزی در تاریخ سررسید دارد درحقیقت، ۱۲۰۰ دلار حاصل شده در تاریخ سررسید (طبق حالت پرداخت یکجای سود) با ۳۵۰۰۰ رینگیت با نرخ نقدی در آن تاریخ برابری خواهد کرد یا اختلاف اندکی خواهد داشت. پس چیزی به اموال طرفین اضافه نگردیده است، و اگر به صورت

بدین‌سان، شرکت «الف» و «ب» مطمئن هستند که در تاریخ سررسید - به ترتیب - دارای ۱۱۲۰ دلار و ۸۷۲ یورو هستند.

شاید این سؤال پیش بیاید که چرا برای حفظ ارزش دارایی ارزی، اقدام به سرمایه‌گذاری در بانک نمی‌کنند که احتمالاً هزینه و ریسک کمتری دارد؟ شاید در جواب بتوان گفت: به این علت است که در این عملیات، نرخ‌های توافق شده نرخ‌هایی است که با مذاکره به دست آمده و براساس نیاز بنگاه برآورد و به دلالتان بازار سواب اعلام می‌گردد. ولی نرخ‌های سود بانکی معمولاً نمی‌تواند نرخ‌های قابل مذاکره باشد. از سوی دیگر، نرخ‌های سود بانکی غالباً از نرخ برابری ارزها تبعیت نمی‌کند. قابل ذکر است که این نوع از عملیات سواب، بسته به نوع، بهره پرداختی در چهارالگو پرداخت می‌گردد. پرداخت بهره ثابت در مقابل بهره ثابت که به آن «پلین وانیلا» (Plain vanilla) گفته می‌شود. پرداخت بهره ثابت در مقابل متغیر و بعکس که به آن «سواب ارز متقاطع» (Cross Currency Swap) گفته می‌شود و پرداخت بهره متغیر در مقابل متغیر.

نرخ‌های متغیر معمولاً براساس «نرخ لایبور» مشخص می‌گردد. «نرخ لایبور» نرخ است که از طرف بانک لندن برای ارزهای گوناگون و برای مدت زمان‌های متفاوت اعلام می‌گردد (رشیدی، ۱۳۸۵، ص ۱۴۶).

تحلیل فقهی: بطلان این نوع سواب ارز، به سبب ربوی بودن واضح است؛ زیرا هرچند در تعاریف ارائه شده، نام «معاوضه» بر روی این مبادلات گذاشته شده است، اما از نظر اسلام، هر گونه افزایش مقدار پول اگر بدون پشتوانه فعالیت اقتصادی باشد مردود و منجر به رباست؛ به این معنا که سود یا باید از طریق کار تحصیل گردد، یا براساس عقود مشخص عاید طرفین شود، و اینکه صرفاً با در اختیار قرار دادن ارز به دیگری سودی به حساب طرفین واریز گردد غیر منطقی و مصداق رباست. این در حالی است که در قراردادهای سواب ارز، هیچ دلیلی برای این اضافه پرداخت‌های دوره‌ای ذکر نگردیده است.

نوع دوم: هر یک از طرفین، سود مقدار ارزی را که در اختیار داشته‌اند یکجا در انتهای قرارداد پرداخت می‌کنند، بدون اینکه در میان دوره، قرارداد پرداختی داشته باشند. برای مثال، طرفین «الف» و «ب» در تاریخ سررسید، با یک محاسبه فرضی - به ترتیب - مبلغ ۹۰۰ یورو و ۱۲۰۰ دلار به یکدیگر می‌پردازند. علت اختلاف میزان سود پرداختی، انباشت سودهای ماهیانه پس از ۶ ماه است.

مقطعی ترازنامه مالی شرکت تهیه گردد و فرض شود که مابقی اموال در این ۶ ماه به ارزششان اضافه نشده است این دو ترازنامه ارزش اموال را به صورت یکسان نشان خواهند داد و چرا که مبنای عملیات بر همین اساس است که دارایی از کاهش ارزش به دور باشد، نه اینکه از این بابت ارزش افزوده‌ای عاید بنگاه گردد.

این توجیها با اشکالاتی مواجه است؛ از جمله اینکه معامله به صورت قرض و وام است و برای این معاوضه هیچ‌گونه شرط زیادتى جایز نیست، و یا اینکه هدف آن با هدف ذکر شده دربارهٔ ربأ، که زیادتى در اموال است، تطابق ندارد، اما از لحاظ صورت معامله، با اشکال مواجه است. به عبارت دیگر، انگیزهٔ مشروع، انجام معامله به صورت نامشروع را توجیه نمی‌کند. از این رو، به هیچ نحو، نمی‌توان حکم به صحت این معامله داد.

ب. خرید و فروش ارز به صورت کالی به کالی انجام می‌شود: «معامله کالی به کالی» آن است که پس از انجام معامله، هم ثمن و هم مثن تبدیل به دین شوند که بنابه، نظر مشهور فقهای امامیه باصل است. در معامله محل بحث، طرفین در تاریخ قرارداد، دو ارز را از یکدیگر می‌خرند و دوباره برای تاریخ سررسید، معامله جداگانه‌ای انجام داده، قبض و اقباض ارزهای معامله شده را به تاریخ سررسید حواله می‌کنند که این همان بیع کالی به کالی است.

حالت دیگر زمانی است که معاوضهٔ اولیه نداریم و تنها یک معاوضه در انتهای موعد قرارداد مشاهده می‌شود. در این حالت، طرفین در تاریخ عقد قرارداد، ارزها را به صورت متقابل خریداری می‌کنند، به گونه‌ای که نه عوض و نه معوض در آن تاریخ، جابه‌جا نمی‌گردند. از این باب، قابل اشکال است.

ج. معامله در قالب بیع صرف صورت می‌پذیرد: برخی معامله سواب را مصداق «بیع الصرف» دانسته‌اند و با توجه به اینکه شرایط بیع صرف در آن رعایت نگردیده است و ثمن در آینده پرداخت می‌گردد، حکم به بطلان آن داده شده است. این مطلب از موارد اختلافی بین علمای عامه و خاصه است. به نظر محققان عامه اگر نقود را مستقل از پشتوانه آن‌ها، که همان طلا و نقره است، بدانیم باید معامله بین آنها را نیز از بیع صرف خارج ساخت، و گرنه بیع و معاوضه بین نقود نیز تابع احکام بیع صرف خواهد بود (اشقر، ۱۴۱۸ق). در بین فقهای شیعه، بیشتر فقها (سبزواری، بی‌تا؛ بحرانی، ۱۴۲۸ق) همچون امام خمینی^ع (موسوی خمینی، ۱۴۲۵ق، ج ۱، ص ۵۳۹) حکم به غیر صرف بودن معامله نقود ورقیه داده‌اند. پس این فرض از ابتدا قابل پذیرش نیست.

د. طرفین طلب‌های ارزی یکدیگر را خرید و فروش می‌کنند: برای مثال، شرکت «الف» در یک عملیات فروش، درآمدی با تاریخ سررسید سه ساله با ارز دلار تحصیل می‌کند. شرکت «ب» نیز همین حالت را با

ارز یورو دارد. در نتیجه، دو شرکت در ترازنامه خود، دارای دو سر فصل حساب طلب هستند که از لحاظ ارزی با هم برابری می‌کنند. این دو شرکت می‌توانند برای جلوگیری از افت ارزش دارایی ارزی خود، به صورت متقابل این دو طلب را به صورت مدت‌دار به یکدیگر بفروشند، به این صورت که هر یک طلب دیگری را به قیمت توافقی که - علی القاعده - باید بیش از مبلغ اسمی باشد، می‌خرد و وجه آن را در تاریخ سررسید می‌پردازد. بدین‌سان، دو دین تحقق یافته در مقابل هم به فروش رسیده‌اند و طرفین نسبت به تحصیل درآمدی با ارزش مشخص در آیندهٔ مشخص، اطمینان حاصل می‌کنند.

این معامله «بیع دین در مقابل دین» است و براساس نص روایت شریف نبوی^ص این عملیات باطل است (طوسی، ۱۴۰۷ق، ج ۶، ص ۱۸۹، ۸۱ باب الدیون و أحكامها و ج ۶، ص ۱۸۳). مگر اینکه طرفین به فروش دیون خود در تاریخ سررسید تعهد نمایند. (بحث از این ایده را در قسمت «تصحیح سواب» ادامه خواهیم داد).

الگوی دوم: خرید و فروش دو نوع ارز در سررسیدهای متفاوت

نوع دیگری از معاملات سواب، که در امور بانکداری معرفی شده است و از سوی بانک‌ها اعمال می‌گردد، به این صورت است که به صورت همزمان برای سررسیدهای متفاوت دو نوع ارز خریداری و فروخته و یا فروخته و خریداری می‌گردد. در این نوع از معامله سواب ارز، مقدار مشخصی ارز در مقابل ارز دیگری در یک معاملهٔ نقدی (Spot) خریداری (یا فروخته) و همزمان مقدار ارز خریداری (یا فروخته) شده در مقابل ارز قبلی در یک معاملهٔ سلف فروخته (یا خریداری) می‌گردد. به عبارت ساده‌تر، یک معامله سواب ارز دو معامله همزمان نقدی و سلف بعکس یکدیگر است. بنابراین، چون در یک معامله سواب خرید (فروش) یا فروش (خرید) یک مقدار مشخص ارز همزمان معامله می‌گردد ریسک نوسانات نرخ ارز وجود نخواهد داشت، بلکه دارای هزینه خواهد بود که این هزینه تفاوت بین نرخ‌های معاملهٔ نقدی و معامله سلف است که متأثر از اختلاف نرخ بهرهٔ دو ارز بوده و دریافت کنندهٔ ارز با نرخ بهرهٔ بالاتر در معاملات نقدی، تفاوت دو نرخ بهره برای مدت استفاده از ارز با نرخ بهرهٔ بالاتر (هزینه سواب) را پرداخت می‌کند (رشیدی، ۱۳۸۵، ص ۱۴۶). ممکن است این سؤال پیش بیاید که چرا به صورت جداگانه از دو معاملهٔ نقدی و سلف استفاده نمی‌گردد؟ جواب این اشکال به نوع محاسبه و نرخ‌های استفاده شده در مسیر به دست آوردن هزینه‌های انجام معامله برمی‌گردد؛ به این صورت که اگر مدیر مالی بخواهد از دو معاملهٔ مجزای نقدی و سلف استفاده کند باید از دو نرخ استفاده نماید، درحالی که در معامله سواب تنها از یک نرخ متوسط استفاده می‌کند که نتیجه‌اش کاهش هزینهٔ انجام معامله است.

بنگاه «الف» باید ۵ درصد سود پرداخت کند و شرکت «ب» باید ۱۳ درصد سود پرداخت نماید. در این حال، موقعیت برای سواپ ارز فراهم است که روند آن در نمودار ذیل با قراردادن یک واسطه مالی نشان داده شده است: (Hall, 2006, p. 165).

نمودار ۳: سازوکار معاملات سواپ بر اساس مزیت نسبی



اختلاف نرخهای بهره پرداختی در دو بازار ارزی برابر است با:

$$۲ = ۰.۴ - ۱.۶$$

از این اختلاف بهره ۰.۲ نصب نهاد واسطه می گردد و ما زاد آن بین دو شرکت به طور مساوی تقسیم می گردد. یعنی هر کدام به میزان ۰.۷ کمتر نسبت به حالت اصلی و بدون سواپ بهره پرداخت می نمایند.

در این الگو، تعویض همزمان اصل وام وجود دارد، اما آیا اینکه این الگو هدف از سواپ ارز را به طور کامل برآورده می کند یا خیر، محل بحث است؛ چرا که در جریان پرداختهای هر یک از شرکتها به علت آنکه بهرههای مربوط را باید به صورت سالیانه و از هر دو نرخ پرداخت کنند، در نتیجه تا حدی خطر تغییر نرخ برابری وجود دارد.

تحلیل فقهی: این الگو از سواپ که تلفیقی از سواپ نرخ بهره و ارز است، به واسطه ربوی بودن، قابل استفاده در نظام مالی اسلامی نیست؛ زیرا اساساً پرداختهای بهره از جانب طرفین به بانکهای وام دهنده مجاز نیست. اگر پرداختهای وام به بنگاهها تابع عقود شرعی نبوده، قرض ربوی است. و در صورت استفاده از عقود شرعی، وضعیت این گونه است که وام دهنده معامله ای را با وام گیرنده امضا کرده است و اعطای وام به دیگری وجهی ندارد، مگر اینکه حق توکیل به دیگری را به وام گیرنده داده باشد.

روشهای تصحیح قرارداد سواپ ارز

از آنجا که سواپ ارز غالباً با استفاده از الگوی اول صورت می پذیرد، عمده بحث تصحیح این معاملات را بر روی این الگو انجام می دهیم. به منظور تصحیح و به کارگیری معاملات سواپ، چندین شیوه قابل انطباق با موازین اسلامی وجود دارد. این شیوهها را به ترتیب پیچیدگی روش، از ساده به پیچیده بیان می نمایم:

در این نوع از سواپ، بر خلاف انواع پیشین، که دارای دو طرف معامله بود، سه طرف وجود دارد. سازوکار این نوع سواپ در مثال ذیل نشان داده شده است:

مشتری «الف» در تاریخ ۹۲/۷/۱ با پرداخت ۲۰۰۰ یورو مبلغ ۲۲۰۰ دلار از بانک «ب» در یک معامله نقدی خریداری می کند. مدیران مالی بانک «ب» برای حفظ سبب داراییهای ارزی، باید مقدار دلار فروخته شده را برگردانند. این مقصود را بانک «ب» با انجام یک معامله سلف دلار با طرف سوم با یک نرخ معین با سررسید ۹۲/۱۰/۱ دنبال می کند. مجموعه این معامله طی یک سلسله محاسبات با نرخهای معین و به صورت یکجا صورت می پذیرد. در این معامله، بانک «ب» ضمن به دست آوردن سود حاصل از فروش دلار، با انجام خرید سلف، ارز خود را از ریسک تغییر ارزش دلار محافظت می کند.

تحلیل فقهی: الگوی دوم به سبب آنکه از دو معامله مجاز تشکیل شده است، نمی تواند ممنوعیت شرعی داشته باشد؛ چراکه از پیش فرضهای ما این قضیه بود که معامله آتی ارز معامله ای مجاز است. معامله نقدی ارز نیز از نظر فقهی صحیح است. البته، چنانچه گفته شد، بنا بر مبنای اهل سنت، هرگونه معامله آتی یا سلف ارز مردود است (جزیری و دیگران، ۱۹۴۱ق، ج ۲، ص ۳۲۳). از این رو، در استفاده از چنین عقود و همچنین عقود اختیار معامله و قراردادهای آتی با مشکل مواجه است.

الگوی سوم: استفاده از مزیت نسبی در معاملات سواپ ارز

گاهی شرایط دو بنگاه در مقایسه با یکدیگر موجبات استفاده از یک سواپ ارزی سودآور را فراهم می سازد. در نظر بگیرید که دو شرکت «الف» و «ب» در دو بازار ارزی دلار و یورو، دارای شرایط ذیل باشند:

جدول ۱: مزیت نسبی در معاملات سواپ

بنگاه (یول ملی)	میزان وام	USD	AUD
الف (دلار)	۲۰ میلیون AUD	۵	۱۲.۶
ب (یورو)	۱۲ میلیون USD	۷	۱۳

بدین روی، بنگاههای «الف» و «ب» اگر به دلار آمریکا (USD) دریافت وام کنند باید به ترتیب ۵ و ۷ درصد بهره پرداخت نمایند، و اگر به دلار استرالیا (AUD) وام دریافت کنند به ترتیب ۱۲.۶ و ۱۳ درصد بهره پرداخت می نمایند.

جدول ۱ نشان می دهد که اختلاف بهره در بازار USD برابر ۲ و در بازار AUD برابر ۰/۴ درصد است و این نکته زیاد مورد توجه معامله گران سواپ واقع می گردد. شرکتهای «الف» و «ب» که هر کدام - به ترتیب - به AUD و USD احتیاج دارند اقدام به دریافت وام با ارزهای USD و AUD می کنند. بدین سان،

شیوه اول: سواب اسلامی

اشکال اساسی در سواب ارز، چنان‌که گفته شد، آن است که بدون داشتن مبنایی معقول و مشروع، طرفین در زمانی خاص، در آینده اصل وجه معاوضه شده و بهره آن را با هم معاوضه می‌کنند. یکی از راه‌های پیشنهادی برای انطباق این معامله با موازین شرع، حذف بهره معامله است (Obaidullah, 1999). برای مثال، وضعیت دو طرف را به این صورت در نظر می‌گیریم که یکی از طرفین ۱۰۰۰ دلار به طرف مقابل قرض می‌دهد و طرف دیگر نیز ۲۰۰۰۰ روپیه به طرف دیگر قرض می‌دهد. سپس طرفین پس از مدت از پیش تعیین شده‌ای همین عملیات را به صورت عکس انجام می‌دهند (همان). این روش با وجود سادگی‌اش، پاک‌ترین روش از شبهه ریاست، ولی - دست‌کم - نیاز بنگاه برای پوشش ریسک دارایی ارزی را فراهم نمی‌کند.

شیوه دوم: عقد الوعد

این شیوه، که به «عقد الوعد» (Razali, 2012) معروف شده است، به دو صورت می‌تواند عنوان گردد: صورت اول: در یک معامله بیع نقدی ارز بین دو طرف مبادله می‌شود. در ضمن معامله بیع اول، شرط می‌شود که طرفین متعهد می‌شوند که در تاریخ سررسید، مقدار معینی ارز را به قیمت مشخصی از یکدیگر خرید و فروش نمایند. در نتیجه این عملیات، طرفین مطمئن می‌گردند که در تاریخ معینی در آینده، مقدار مشخصی ارز برای مقاصد برنامه‌ریزی شده خود، در اختیار دارند.

تطابق این معامله با موازین شرع مستلزم تحقق امور زیر است:

- معامله ربوی نباشد.
- معامله غرری نباشد.
- معامله اکل مال بالباطل نباشد.
- منهی عنه شارع نباشد.
- شرط وضع شده مسیر انجام معامله را به سمت هدفی غیر شرعی منحرف نسازد.
- پس از اطمینان از رعایت این شروط، می‌توان بنا بر اصل صحت در معاملات و توافقات (ماده ۱۰ قانون مدنی) و اصل لزوم آن‌ها، حکم به جواز استفاده از آن در بازارهای اسلامی داد.
- مؤسسه اسلامی (AAOIFI) نیز در یک بیانیه، محدودیت‌هایی برای ساخت معاملات ترکیبی بیان نموده است؛ از جمله اینکه:
- عقود ترکیبی نباید منتج به عقدی ممنوع گردند.

- ترکیب قراردادها نباید به عنوان یک طرفند برای انجام ربا باشد.

عقود ترکیبی نباید با هم تناقض داشته باشند (Dusuki, 2009).

عقد الوعد به هیچ وجه، ربوی نیست؛ چراکه ربای معاملی در جایی صورت می‌پذیرد که دو کالای همجنس با مقادیر متفاوت داد و ستد شوند. در معامله محل بحث، کالاهای مبادله شده همجنس نیستند و مصداق متفاضلین نیز نمی‌باشند؛ چراکه کارشناسان چنین تشخیص می‌دهند که در تاریخ سررسید برابری دو ارز با اندک اختلاف برابر، نرخ مورد توافق است. پس شبهه ربا وجود ندارد.

غرری دانستن عقد الوعد نیز درست به نظر نمی‌رسد. در اصطلاح فقهی، «غرری بودن» به معنای «مستور العاقبه بودن» است؛ یعنی صفت برای امری است که در وجود یا عدمش تردید وجود داشته باشد؛ به مانند قمار یا همان «میسر» که علت حرمت آن تردیدی بودن درآمد حاصل از آن بیان شده است. اما بیع غرری بیعی است که به سبب جهل به یکی از ارکان عقد بیع، در آن تردید وجود دارد (عبدالرحمان، بی تا، ج ۳، ص ۹). این تردید ممکن است در یکی از موارد معقود علیه یا خود عقد و یا وصف ثمن و مثنی و به قدر و اجل و یا وجود و یا عدم ثمن و مثنی در زمان تعهد و سررسید باشد. تردید در هر یک موجب غرری شدن معامله خواهد گردید که هیچ‌کدام درباره عقد الوعد صادق نیست.

اما اگر معامله «غرری» را به معنای معامله دارای «ریسک» در نظر بگیریم می‌توان گفت: چون معامله با نظر کارشناس صورت می‌پذیرد و فرض بر آن است که کارشناس با رعایت جوانب امر، قیمت عادلانه را اعلام می‌کند، حکم به غرری بودن چنین معامله‌ای بعید است (محقق داماد، ۱۳۸۸، ص ۱۰۰).

شبهه اکل مال به باطل بودن نیز مردود است؛ چرا که هم رضایت طرفین وجود دارد و هم نهی مستقلاً به موضوعات معامله تعلق نگرفته است.

عمده نهی‌ای که امکان دارد به این معامله اشاره داشته باشد این است که طبق روایتی، که هم شیعه و هم اهل سنت عنوان کرده‌اند، پیامبر ﷺ از دو معامله در یک معامله یا یک معامله با یک شرط نهی فرموده‌اند (ترمذی، ۱۴۰۳ق، ج ۳، کتاب البیوع، باب ۱۸، ح ۱۲۳۱؛ طوسی، ۱۴۰۷ق، ج ۷، ص ۲۳۰، ح ۱۰۰۵) بر این اساس، معامله محل بحث نیز چون متشکل از یک معامله نقدی و یک تعهد معامله و یا یک شرط است، می‌تواند باطل باشد.

اشکال بالا را می‌توان این‌گونه پاسخ داد که روایت مزبور در غایت اجمال قرار دارد؛ چراکه قرار دادن شروط در معاملات از اموری است که نزد شیعه مجاز است و حتی اهل تسنن نیز، که تا حدی (بر اساس همین روایت نبوی ﷺ) با جواز اشتراط در معاملات مشکل دارند این امر را پذیرفته‌اند. پس در حقیقت،

می‌توان این روایت را به این صورت توجیه کرد که منظور این است که ترکیب معاملات یا اشتراط شرطی در معاملات، نباید منجر به هدفی غیر مشروع گردد (شاهرودی، ۱۳۸۲، ج ۲، ص ۱۷۰).

اما شرط وضع شده در عقد بیع اول و استفاده از ابزار قاعده شرط در جهت طراحی ابزار مناسب برای نیل به اهداف سواب ارز، مبتنی بر حل چند مسئله زیر است.

مسئله اول مرتبط به مشروعیت یا عدم مشروعیت اشتراط چنین امری در معامله بیع مشروع است. سؤال این است که آیا شرط مزبور را می‌توان جزو شروط صحیح دانست؟ از نظر فقه شیعه، بنا بر قاعده شرط (حر عاملی، ۱۴۱۲ق، ج ۷، ص ۲۲۲) اشتراط هر امری صحیح است، مگر اینکه خلاف آن ثابت گردد (محقق داماد، ۱۳۸۸، ص ۲۰۵). حال در معامله مزبور، آیا این شرط، که طرفین متعهد شوند در آینده معامله ای را - که شاید از لحاظ صوری ربطی به معامله اصلی هم نداشته باشد - انجام دهند، غیر مشروع است؟ در باب اینکه چه شروطی نافذ نیست بحث‌های مفصلی صورت گرفته است که نتیجه آنها بیان ملاکاتی است که با تطابق شرط مورد نظر با آنها، می‌توان نسبت به نافذ بودن یا نبودن شرط مورد نظر اظهار نظر نمود (شهیدی، ۱۳۸۰، ص ۷۹ - ۹۷).

تنها اشکالی که ممکن است به ذهن خطور کند آن است که این شرط از مستثنیات قاعده شروط باشد؛ چراکه این شبهه در ذهن ایجاد می‌گردد که در حقیقت، این معامله منجر به ربا شده، و یا شرطی برای فرار از رباست. این اشکال صحیح نیست، زیرا ربا یا قرضی است و یا معاوضی که هیچ‌کدام درباره بیع تعهد شده محل بحث صدق نمی‌کند؛ زیرا صورت شرط، تعهد بر یک بیع کاملاً مستقل در آینده است.

شبهه دوم در مورد این الگو آن است که چنین معامله‌ای را بیع کالی به کالی بدانیم. در رد این شبهه، باید گفت: شرط مطرح شده در سواب، تعهد به انجام یک بیع در تاریخ سررسید است، نه اینکه در تاریخ عقد، خرید و فروشی صورت پذیرفته و تحویل عوضین به تاریخ سررسید موکول شده باشد. در حقیقت، هیچ دینی متحقق نشده است که بخواهد معاوضه گردد.

اما از نظر فقه اهل سنت، مسئله کمی با مشکل روبروست؛ چراکه ایشان - غیر از مذهب حنبلی - اصل را بر جواز هرگونه اشتراط نمی‌دانند. فقه حنفی تنها اشتراط شرطی را مجاز می‌داند که مقتضای خود عقد باشد. فقه شافعی شروط سازگار با مقتضای عقد را، که دارای منفعت باشد، جایز می‌داند. فقه مالکی، که کمی وسیع‌تر نگاه می‌کند، شروط عرفی دارای منفعت معقول را می‌پذیرد (سنهوری، ۱۹۸۸م، ج ۳، ص ۱۱۰). از این رو، پذیرش اشتراط نسبت به تعهد مذکور، باید طبق مبنای هر کدام به صورت مجزا بررسی گردد.

مسئله دیگر لزوم یا عدم لزوم عمل به شرط است. اگر اشتراط صحیح باشد، آیا عمل به آن الزام آور است؟ شاید در بدو امر، به نظر برسد شرط صورت گرفته از آن نظر که شرط در ضمن عقد لازم است، لازم‌الوفاء می‌باشد. اما نکته‌ای که در ذهن ایجاد شبهه می‌کند این است که تعهد به یک بیع در آینده، مستقل از بیع در تاریخ عقد قرارداد است و به همین سبب، می‌توان حکم به ابتدایی بودن شرط داد. این اشکال مبنی بر نظر فقهای همچون مرحوم اصفهانی (کمپانی اصفهانی، ۱۴۱۹ق، ص ۱۰) و مرحوم سیدحسن بجنوردی (بجنوردی، ۱۴۱۹ق، ج ۳، ص ۲۵۶) است که در تشخیص شرط ابتدایی، مبنای ماهوی را اختیار نموده‌اند. طبق این مبنای، اگر بین شرط و عقد اصلی ارتباطی نباشد، شرط مزبور علی‌رغم اینکه در عقد ذکر شده باشد، مصداق شرط ابتدایی بوده و لازم‌الوفاء نیست. اما بر اساس نظر قایلان به مبنای شکلی، مثل مرحوم انصاری (دزفولی، ۱۴۱۵ق، ج ۵، ص ۵۹) و مرحوم امام (موسوی خمینی، ۱۴۲۲ق، ج ۲، ص ۱۰۳)، شرط مزبور، به عنوان شرط ضمن عقد، واجب‌الوفاء است. این استدلال بنا بر پیش‌فرضمان در تبعیت از حکم مشهور بود که در اینجا، عدم لزوم عمل به شرط ابتدایی است (طاهری، ۱۴۱۸ق، ج ۲، ص ۸۹). فقهای هستند که شروط ابتدایی را نیز تحت شمول قاعده شرط قرار می‌دهند (محقق داماد، ۱۳۸۸، ص ۱۸۹). که نتیجه آن لازم‌الوفاء بودن شرط تعهد به انجام بیع در تاریخ سررسید عقد سواب است.

اشکال دیگر آن است که آیا می‌توان گفت: معامله طراحی شده مصداق «بیع العینه» است که الزام‌آور بودن شرط در آن، معامله را به معامله‌ای منهی عنه تبدیل نماید؟

مرحوم خوئی در موسوعه خود، «بیع العینه» را این‌گونه تعریف می‌کنند: «أن یشتری سلعة بثمن مؤجل، ثم یبیعها بدون ذلك الثمن نقداً» (موسوی خویی، ۱۴۱۸ق، ج ۲۳، ص ۸۹). مرحوم خوانساری در منیه الطالب بیع العینه را آن چیزی می‌دانند که به صورت عرفی در بین مردم برای تخلص از ربا رواج پیدا کرده و آن به این صورت است که کالایی را با ثمن مؤجل بخرد و سپس همان کالا را به بائع اول به صورت نقدی و به قیمت کمتر بفروشد (غروی نائینی، ۱۳۷۳ق، ج ۲، ص ۱۵۰). سیدحسن بجنوردی نیز در القواعد الفقهیه، همین تعریف را ارائه می‌دهند (موسوی بجنوردی، ۱۴۱۹ق، ج ۴، ص ۲۱۰).

از اهل سنت، علی جمعه نیز «بیع العینه» را در کتاب موسوعه الفتاوی المعاملات المالیه، به این صورت توضیح می‌دهد که زید از عمر، کالایی را به صد تومان به صورت فی الذمه می‌خرد و بعد همان کالا را به خود فروشنده به قیمت نود تومان نقداً می‌فروشد (علی جمعه، ۱۴۳۰ق، ج ۷، ص ۷۷۹).

در باب اینکه «بیع العینه» جایز است یا خیر، نقطه اتفاق فقهای خاصه این است که اگر شرط کنند که معامله دوم الزامی باشد، این معامله باطل است (همان). و این الزامی بودن نکته‌ای است که در سواب ارز

نقشی اساسی ایفا می‌نماید. اما از نظر فقه شیعه، نمی‌توان ادعا نمود که مشهور فقهای شیعه حکم به بطلان بیع العینه، حتی در صورت اشتراط بیع دیگر داده باشند. فقهایی همچون شیخ مفید و شیخ طوسی و علامه حلی با توجه به اطلاق حکمشان در این باب، حکم به صحت چنینی معامله‌ای، حتی در صورت اشتراط داده‌اند. اما در مقابل، شیخ انصاری و صاحب جواهر و محقق خوئی حکم به جواز در صورت عدم اشتراط داده‌اند (نظریور و دیگران، ۱۳۹۱).

اما در حقیقت، این معامله بیع العینه نیست؛ چراکه اولاً، در بیع العینه یک معامله نقد و یک معامله نسبه داریم، در حالی که در سواب ارز، یک بیع نقدی و یک تعهد به بیع نقدی در آینده داریم. ثانیاً، در سواب ارز، عوضین در معامله اول - دست‌کم - از نظر مقدار با عوضین در معامله دوم در تاریخ سررسید متفاوت است، یعنی هم روایات و هم تعاریف بیان‌کننده این مطلب هستند که در بیع العینه همان مبیع اول به بایع اول برمی‌گردد، در حالی که در عقد الوعد، هم ثمن و مضمن در معامله دوم با ثمن و مضمن معامله اول تفاوت دارند. اختلاف دیگر این است که در بیع العینه، معامله اول برای معامله دوم صورت می‌پذیرد. اما در عقد الوعد، که به منظور سواب صورت می‌پذیرد هر دو عقد مد نظر طرفین می‌تواند باشد. از این‌رو، نمی‌توان معامله طراحی شده را یک بیع العینه دانست.

صورت دوم حالتی است که یک عقد و یک تعهد به صورت مجزاً هدف سواب ارز را محقق می‌سازند؛ به این صورت که یک عقد بیع در تاریخ عقد قرارداد صورت می‌پذیرد و به صورت جداگانه، بین طرفین تعهدنامه‌ای برای انجام معامله بیعی در تاریخ سررسید امضا می‌گردد.

در این حالت نیز اختلاف مبنایی وجود دارد. برخی با توجه به اینکه تعهد مورد نظر صورت یک عقد را ندارد و تحت مفهوم هیچ‌یک از عقود قرار نمی‌گیرد، در حقیقت، یک نوع الزام و التزام ابتدایی به‌شمار آمده است و عمل به آن را الزام آور نمی‌دانند (محقق داماد، ۱۳۸۸، ص ۱۷۰). در مقابل، برخی دیگر اصل در تعهدات و عقود را بر لزوم قرار می‌دهند. استناد این گروه به آیات دال بر لزوم وفای به مطلق عقود است (طباطبائی، بی‌تا، ج ۵، ص ۱۵۸) و همچنین قاعده شرط که عمل به هر الزام و التزامی را واجب می‌داند و طبق نظر مشهور فقها، حکم این قاعده نیز از نوع حکم وضعی است. از این‌رو، عمل به آن الزامی است. مؤید دیگری که در این باب ارائه می‌دهند این است که این تعهد دو طرفه است و هر دو طرف متعهد به انجام یک فعل در تاریخ معین می‌شوند و این امر موجب می‌گردد که بتوان آن را در تحت مفهوم «عهد مؤکد» قرارداد و الزامی بودن آن را استنباط نمود و بدین‌روی، اشکال برخی فقها بر شرط ابتدایی، که با قیاس به عهد و نذر آن را مجاناً و در نتیجه جایز می‌دانند، وارد نیست (غروی نائینی، ۱۳۷۳ق، ج ۲، ص ۱۲۳).

طبق فتاوی مجامع فقهی اهل سنت، «مواعده» و یا همان «وعده دو طرفه به خرید و فروش» مجاز نیست (Razali, 2012) و یا اگر مجاز است تنها برای تحقق مصالح عموم جامعه است که در این حالت، طرفین حتماً باید به عهد خود عمل نموده، در صورت خلف وعده، ضرر جبران کنند. البته منظور از «جواز» الزام‌آور بودن است، وگرنه در اینکه این‌گونه قراردادها مباح است، اختلافی نیست. البته برخی از فقهای اهل سنت بر این عقیده‌اند که اگر این عقد وسیله‌ای برای تحقق ربا در معاملات است همچون «مراجه» باشد قطعاً مشمول حیل ربا شده و غیر جایز است (همان).

اما به نظر می‌رسد که این‌گونه شروط را نمی‌توان ابتدایی خواند؛ چراکه شروط ابتدایی طبق هر دو نظر، شروطی منفصل از عقد هستند که در عوضین تأثیری ندارند و نه عقد معلق بر آنهاست تا آن را مقید می‌سازد. اما در موضوع سواب، هر دو معاوضه اولیه و نهایی به نحو تعدد مطلوب، مد نظر متعاملین هستند و در مجموع، اراده در این‌گونه معاملات بر اقدام بر هر دو معامله است. پس نمی‌توان دو معامله را بدون تأثیر بر یکدیگر دانست. مؤید دیگر این مطلب آن است که مقدار ارزهای معامله شده در تاریخ سررسید، براساس نرخ است که بر مقدار ارزهای تاریخ عقد اعمال می‌گردد.

بدین‌روی، طبق فقه شیعه، معامله سواب ارز را می‌توان این‌گونه تعریف کرد: عقد بیعی است که در آن تعهد به بیع متقابل دو ارز شرط شده است. به بیان دیگر، عقد سواب متشکل از یک عقد بیع و یک تعهد به انجام بیع است. با توجه به مباحثی که ارائه شده، عقد سواب به مفهوم مزبور، از نظر فقه شیعه صحیح می‌باشد.

شیوه سوم: استفاده از اختیارات ارزی

در این شیوه، از یک معامله نقدی و دو معامله اختیار ارزی استفاده می‌گردد. اگر اجرای قرارداد اختیار معامله با استفاده از عقد صلح (معصومی‌نیا و بهاروندی، ۱۳۸۷) را صحیح بدانیم، معامله به این صورت قابل طراحی است که در تاریخ قرارداد، سه قرارداد منعقد می‌گردد. قرارداد اول، قرارداد بیع است و قرارداد دوم و سوم نیز، دو اختیار معامله با نرخ و مقدار مشخصی از دو ارز متفاوت می‌باشد.

در این حالت، اشکال جایز بودن معامله از یک طرف مطرح نمی‌شود. اما این اشکال وجود دارد که اختیارات ارزی معاملاتی هستند که برای کوتاه‌مدت طراحی شده‌اند؛ ولی سواب‌ها بلندمدت هستند. اشکال دیگر هزینه‌ای است که معاملات اختیار ارزی به دنبال دارند که البته شاید بتوان گفت: چون به صورت متقابل است، تهاتر می‌گردد.

شیوه چهارم: سواب بر مبنای تورق^۱

«تورق» همان بیع العینه است که در آن، جنس خریداری شده به صورت نسیه به فرد سومی غیر از فروشنده اولی فروخته می شود (کمال محمد یوسف، ص ۱۶۲). از این رو، به سبب آنکه تورق بین بیش از دو طرف صورت می پذیرد، بیع العینه نخواهد بود.

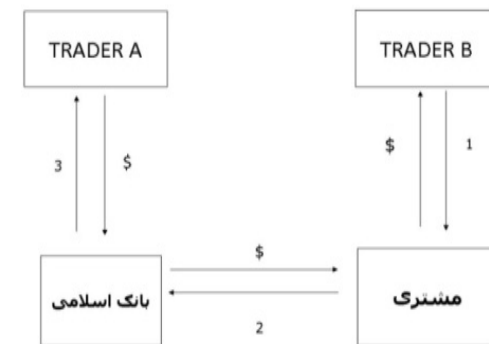
استفاده از این روش، که به اختصار به ICCS (Islamic Cross Currency Swap) معروف است در سال ۲۰۰۴ در بانک CIMB مالزی اجرا گردید (Kunhibava Sherin, 2010).

ICCS یک توافق دو طرفه است که طی آن، پرداخت‌هایی منظم بین طرفین با دو ارز متفاوت صورت می پذیرد که پرداخت‌های مذکور می تواند براساس نرخ‌های شناور و یا ثابت باشد.

این الگو را با ذکر مثالی توضیح می دهیم. برای ساده تر شدن مسئله نرخ سودها را به صورت ثابت در نظر می گیریم. به این صورت که فرض می کنیم یکی از مشتریان بانک دارای ۱۰ میلیون دلار وجه نقد است. همچنین او به ۳۴ میلیون رینگیت مالزی برای انجام تعهدات خود احتیاج دارد و احتمال می دهد که تا زمان سررسید تعهداتش، ارزش دارایی ارزی وی کاهش یابد. از این رو، اقدام به یک عملیات سواب با یک بانک اسلامی می کند و بانک نیز این عملیات را براساس مرابحه تسهیلات و یا تورق انجام می دهد.

شکل کار به صورت نمودار ذیل نمایش داده شده است:

نمودار ۵: مرحله اول سواب براساس مرابحه تسهیلات



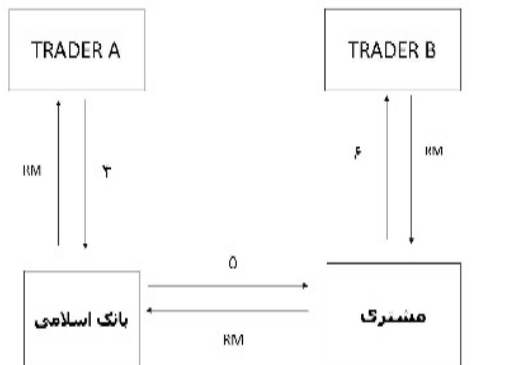
مرحله اول

مشتری با وساطت بانک عامل، کالایی را، که معمولاً طلا یا نقره و یا هر کالای ارزش دار دیگر است، نقداً به قیمت ۱۰ میلیون دلار خریداری می کند. مشتری همان کالا را به خود بانک به قیمت ۱۱ میلیون دلار به صورت یکساله می فروشد. بانک کالا را نقداً به ۱۰ میلیون دلار به «A»

می فروشد. سپس وجه دریافتی را به رینگیت تبدیل می کند. در مرحله دوم عملیات، روند کار به صورت ذیل است: بانک دوباره جنس را از A به قیمت ۳۴ میلیون رینگیت خریداری می کند. بانک جنس را به مشتری به صورت یکساله ۳۶.۵ میلیون رینگیت می فروشد. مشتری جنس را به «B» نقداً ۳۴ میلیون رینگیت مالزی می فروشد.

اگر به روند کار و معاملات نقد و نسیه بین اطراف معامله توجه شود روشن می گردد که همان عملیات و همان نتایج حاصل از سواب معمولی با کمی پیچیدگی بیشتر، که صرفاً برای ایجاد تطابق با شریعت اسلامی بوده، انجام شده است؛ یعنی ۱۰ میلیون دلار در تاریخ معامله سواب در مقابل ۳۴ میلیون رینگیت معاوضه گشته و در مقابل، در تاریخ سررسید ۳۶.۵ میلیون رینگیت از طرف مشتری در مقابل ۱۱ میلیون دلار معاوضه می گردد. باید متذکر شویم که هرچند ارقام واعداد به صورت فرضی بیان شد، ولی تمام این ارقام دارای مبانی محاسباتی دقیق و براساس نیاز بنگاه‌هاست.

نمودار ۵: مرحله دوم سواب براساس مرابحه تسهیلات



مرحله دوم

چنانکه ملاحظه می گردد، این شیوه از تعدادی قراردادهای خرید و فروش به صورت تعهدی تشکیل شده است؛ به این صورت که - مثلاً - در مرحله اول، وقتی بانک جنس را به «A» می فروشد دوباره آن را با یک قیمت متفاوت از خود «A» خریداری می کند، و به همین منوال، بین مشتری و «B». حال آیا این گونه قراردادهای که در ضمن یک عقد بیع، شرط خریداری می کنند صحیح است یا خیر؟

در فقه شیعه، شرط ابتیاع حال البیع جایز نیست و اگر قصدشان این باشد ولی قصد نکنند باز هم این اقدام مکروه است (واعظزاده خراسانی، ۱۳۸۲، ص ۲۲۸).

از نظر فقه اهل سنت، اگر معامله را تحت ضابطهٔ مباحه بیاوریم، با مشکل مواجه خواهیم شد. هر چند مباحه از نظر فقه مالکی، از نظر حقوقی و اخلاقی، الزام‌آور است، اما از دیدگاه دیگر مذاهب، تنها از نظر اخلاقی الزام‌آور است (اشقر، ۱۴۱۸ق، ج ۱، ص ۷۷). بر این اساس، اگر مباحه نیز تحقق یابد، شرایط زیر باید رعایت شود:

- طرفین (بانک و کارگزار) دارای اختیار و آزادی کامل برای اتمام یا به هم زدن قرار داد باشند.
- هیچ یک از طرفین نمی‌تواند دیگری را ملزم به تعویض کند.
- بانک (در مباحه، و طرفین در معامله سواب) نباید پیش از اینکه سلعه در اختیار وی قرار بگیرد آن را بفروشد.
- صیغه باید به این صورت باشد که این سلعه را برای خود بخرید و من رغبت دارم که آن را مدت‌دار از شما بخرم و زمانی که آن را خریدید چه بسا که آن را از شما به ثمن موجد و با سود بخرم.
- محققان شیعه با توجه به روایات و همچنین با استفاده از قیاس اولویت حکم به صحّت تورق می‌دهند (نظریور و دیگران، ۱۳۹۱). «قیاس اولویت» به این صورت است که زمانی که فروش کالا به فروشندهٔ اول با قیمت کمتر به صورت نقدی صحیح است، به طریق اولی، فروش آن به نفر دوم نیز صحیح خواهد بود.

نتیجه‌گیری

سواب ارز را می‌توان یکی از ابزارهای پر کاربرد در بازارهای مالی جهت حفظ ارزش دارایی‌های ارزی به حساب آورد. از میان شیوه‌های مختلف سواب ارز، پر کاربردترین آن روشی است که در آن دو ارز متفاوت که در تاریخ معامله از نظر نرخ با هم برابری می‌کنند، مورد معامله قرار می‌گیرند. در این معامله، هر کدام از طرفین علاوه بر اصل ارز مورد معامله، بهرهٔ آن را به صورت دوره‌ای در طول مدت معامله و یا در پایان دوره به صورت یکجا به طرف مقابل پرداخت می‌نماید.

بر اساس نتایج بررسی فقهی صورت گرفته در مقاله، شیوهٔ اول معامله متعارف سواب ارز (پرداخت سود به صورت دوره‌ای) به واسطهٔ مشتمل بودن بر ربا، مشروعیت ندارد. اما شیوهٔ دوم (پرداخت اصل و سود به صورت یکجا در پایان دوره) را می‌توان با استفاده از برخی قراردادهای شرعی پیشنهادی تصحیح نمود. در این راستا، روش‌های سواب ارز اسلامی، سواب ارز با استفاده از عقد الوعد، سواب ارز با استفاده از دو اختیار معامله، و سواب ارز با استفاده از تورق پیشنهاد شده است.

از میان روش‌های پیشنهادی فوق، روش اول به خاطر محقق نساختن اهداف سواب، قابلیت استفاده عملی ندارد. در روش سوم و چهارم نیز مشکل عمدهٔ پیچیدگی ایجاد شده در اجرای عملیات سواب و در نتیجه بالا رفتن هزینه آن است.

در مقابل، استفاده از عقد الوعد برای اجرای سواب ارز (روش دوم) مناسب به نظر می‌رسد. بر اساس یافته‌های مقاله، اشکالات قابل طرح به این روش، از جمله عدم جواز اشتراط خرید و فروش متقابل در بیع اول، و الزام‌آور نبودن وعده، وارد نیست. بر این اساس، سواب ارز اسلامی پیشنهادی متشکل از یک معامله بیع نقدی مشروط به انجام خرید و فروش متقابل در آینده می‌باشد.

پی‌نوشت

^۱ Dr. Sherin Kunhibava DERIVATIVES IN ISLAMIC FINANCE. International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA <http://www.isra.my/publications/research-paper/research-paper-2010>)

منابع

- الاشقر، محمد سلیمان، ۱۴۱۸ق، *بحوث فقهیه فی قضایا اقتصادیه معاصره*، اردن، دارالنفیس.
- امامی، سیدحسن، بی تا، *حقوق مدنی*، تهران، اسلامیة.
- انصاری دزفولی، مرتضی بن محمد امین، ۱۴۱۵ق، *کتاب المکاسب (للشیخ الأنصاری، ط - الحدیثه)*، قم، کنگره جهانی بزرگداشت شیخ اعظم انصاری.
- بحرانی، محمد سند، ۱۴۲۸ق، *فقه المصارف و التقدود*، قم، مکتبه فدک.
- ترمذی، ابوعیسی محمد بن عیسی بن سوره، ۱۴۰۳ق، *سنن الترمذی*، تحقیق عبدالرحمن محمد عثمان، بیروت، دارالفکر.
- جزیری، عبدالرحمن - غروی، سید محمد - یاسر مازح، ۱۴۱۹ق، *الفقه علی المذاهب الأربعة و مذهب أهل البيت (ع)*، بیروت، دارالتقلین.
- حر عاملی، محمد بن حسن، ۱۴۱۲ق، *هدایة الأمة إلى أحكام الأئمة - منتخب المسائل*، مشهد، مجمع البحوث الإسلامیة.
- رشیدی، مهدی، ۱۳۸۵، *بانکداری بین المللی*، تهران، موسسه عالی بانکداری ایران بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- سبزواری، سیدعبد اعلی، بی تا، *جامع الأحکام الشرعیة*، چ نهم، قم، مؤسسه المنار.
- سنهوری، عبدالرزاق، ۱۹۸۸م، *مصادر الحق فی فقه الاسلامی*، بیروت، دار احیاء التراث العربی.
- شاهرودی، سید محمود، ۱۳۸۲، *قراءات فقهیه*، قم، فقه اهل بیت (ع).
- شهیدی، مهدی، ۱۳۸۰، *حقوق مدنی ۳ (تمهیدات)*، تهران، مجد.
- صالح آبادی، علی، ۱۳۸۵، *بازارهای مالی اسلامی (مجموعه مقالات)*، تهران، دانشگاه امام صادق (ع).
- طاهری، حبیب اله، ۱۴۱۸ق، *حقوق مدنی*، چ دوم، قم، دفتر انتشارات اسلامی.
- طباطبائی، سیدمحمدحسین، بی تا، *المیزان فی تفسیر القرآن*، دفتر انتشارات اسلامی.
- طوسی، ابوجعفر محمد بن حسن، ۱۴۰۷ق، *تهذیب الأحکام*، چ چهارم، تهران، دار الکتب الإسلامیة.
- علی جمعه، محمد، ۱۴۳۰ق، *موسوعه الفتاوی المعاملات المالیه*، قاهره، دارالسلام للطباعة و النشر والتوزیع و الترجمة.
- غروی نائینی، میرزا محمدحسین، ۱۳۷۳ق، *منیة الطالب فی حاشیة المکاسب*، تهران، المکتبه المحمدیة.
- فرهنگ، منوچهر، ۱۹۹۳م، *فرهنگ بزرگ علوم اقتصادی*، تهران، البرز.
- کمال محمد، یوسف، *مصطلحات الفقه المالیه المعاصر معاملات السوق*، المعهد العالمی للفکر الاسلامی.
- کمپانی اصفهانی، محمدحسین، ۱۴۱۹ق، *حاشیة کتاب المکاسب (للأصفهانی، ط - القدیمة)*، قم، ذوی القربی.
- محقق داماد، مصطفی، ۱۳۸۸، *نظریه عمومی شروط و التزامات در حقوق اسلامی*، قم، مرکز نشر علوم اسلامی.
- محمود عبدالرحمان، بی تا، *معجم مصطلحات و اللفاظ فقهی*، بی جا، بی تا.
- معصومی نیا، علی و مهدی الهی، ۱۳۹۰، «امکان سنجی استفاده از قراردادهای سواب کالا در بازارهای مالی ایران»، *اقتصاد اسلامی*، ش ۴۴، ص ۳ - ۵.
- معصومی نیا، غلام علی و احمد بهاروندی، ۱۳۸۷، «بررسی فقهی قراردادهای پوشش ریسک دارایی های ارزی»، *اقتصاد اسلامی*، ش ۳۱، ص ۵ - ۲۰.

- موسوی بجنوردی، سیدحسن بن آقا بزرگ، ۱۴۱۹ق، *القواعد الفقهیة*، قم، الهادی.
- موسوی خمینی، سیدروح اله، ۱۴۲۲ق، *استفتاءات*، چ پنجم، قم، دفتر انتشارات اسلامی.
- _____، ۱۴۲۵ق، *تحریر الوسیلة*، قم، مؤسسه مطبوعات دار العلم.
- موسوی خویی، سیدابوالقاسم، ۱۴۱۸ق، *موسوعه الإمام الخوئی*، قم، مؤسسه احیاء آثار الإمام الخوئی.
- موسویان، سیدعباس و سیدمحمد مهدی موسوی بیوکی، ۱۳۸۹، «بررسی امکان استفاده از سواب بازده کل جهت مدیریت ریسک اعتباری»، *اقتصاد اسلامی*، ش ۳۷، ص ۳ - ۷.
- _____، ۱۳۸۸، «مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی از طریق سواب نکول اعتباری»، *اقتصاد اسلامی*، ش ۳۳، ص ۲ - ۸.
- نظرپور، محمدتقی و دیگران، ۱۳۹۱، «عقد توزق برای تأمین نقدینگی از نظر فقهای امامیه»، *فقه اهل بیت (ع)*، ش ۶۹، ص ۱۰ - ۱۸.
- واحد پژوهش، ۱۳۷۸، *فرهنگ معاصر کوچک*، تهران، فرهنگ معاصر.
- واعظزاده خراسانی، محمد، ۱۳۸۲، *نصوص فی الاقتصاد الاسلامیه*، مشهد موسسه الطبع و انشر التابعه للآستانه الرضویه المقدسه.
- Collins, Harper, 2006, *Davies Collins Dictionary Economic*, Third Edition Critopher Pass, Bryan Lowes, Leslie
- Cooper Ian A. and Antonio S, 1991, "The Default Risk of Swaps Author(s)", *MelloSource The Journal of Finance*, Vol. 46, No. 2, p.597- 620 Published by: Wiley for the American Finance Association Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/2328838>. Accessed: 30/09/2013 07.
- Dusuki, Asyraf Wajdi, 2009, *Shariah Parameters on the Islamic Foreign Exchange Swap as a Hedging Mechanism in Islamic Finance*, P15-18, from www.kantakji.com/fiqh/Files/Finance/N398.pdf.
- Farlex, *Farlex Financial Dictionary*, 2012, Inc.
- Hall, John C, , 2006, *Options Futures and Derivatives*, 6th edition, Prentice Hall.
- Kunhibava Sherin, 2010, *Derivatives in Islamic Finance, International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance* (ISRA <http://www.isra.my/publications/research-paper/research-paper-2010>).
- Newman, Peter, 1998, *The New Palgrave Dictionary of Economic and the Law*, New York, Stockton Press.
- Obaidullah, Mohammed, 1999, *Shariah Parameters on Islamic Foreign Exchange Swap as Hedging Financial Options in Islamic Contracts: Potential Tools for Risk Management* www.kau.edu.sa/Files/320/Researches/50846_20983.pdf
- Razali, Siti Salwani, 2012, *The Concept of Wa'ad in Islamic Financial*, <http://uaelaws.files.wordpress.com/2012/08/concept-of-waad-in-islamic>.