



## An Analysis of the Jurisprudential Aspects of the Islamic Treasury Bills Issued in Iran

Muhammad Towhidī<sup>1</sup>

### Abstract

One of the most common ways of compensating governments' budget deficits is to issue government treasury securities. These documents are published so that they can be bought and sold in secondary markets. Due to the usury nature of the conventional treasury bonds, Islamic treasury bills have been proposed and institutionalized as an alternative to conventional treasury bills in the Islamic Republic of Iran. Islamic treasury bills are financial devices based on public sector accumulated debts to the banking system, contractors and some other general treasury debts that are issued by the Ministry of Economic Affairs and Finance on behalf of the government. Considering the experience of issuing Islamic treasury bills in financing the different needs of the government, identifying the functions and making an assessment of the jurisprudential aspects and explaining the various cases and examples of these bills, are among the objectives of the this study. In this research, detailed dimensions of the Islamic treasury bills, including the definition of Islamic treasury bills, its types, characteristics and specifications, components and mechanism of its issuance are presented first. In the next phase, a descriptive-analytical method is employed to find out the primary and secondary markets of Islamic treasury bills, compensation for the devaluation of money in these bonds, the possibility to convert them into shares, and various types of Islamic treasury bills from the perspective of ownership union have been studied and analyzed from jurisprudential perspective.

**Keywords:** Treasury bills, Islamic treasury bills, contractors, government, religious dealing, Imamah jurisprudence.

---

<sup>1</sup> – Assistant professor at the Faculty of Islamic Knowledge and Management, Imam Sadegh University, Tehran, Iran  
tohidi@isu.ac.ir

## تحلیلی بر ابعاد فقهی اسناد خزانه اسلامی منتشره در ایران

محمد توحیدی -

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۱۲/۰۵

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۱/۲۸

### چکیده

یکی از رایج‌ترین روش‌ها برای تأمین کسری بودجه دولت‌ها در دنیا، انتشار اوراق و اسناد خزانه دولتی است. این اسناد به گونه‌ای منتشر می‌شوند که در بازارهای ثانوی قابلیت خرید و فروش داشته باشند. با توجه به ربوی بودن انواع اوراق خزانه متعارف، اسناد خزانه اسلامی به عنوان جایگزین اوراق خزانه متعارف در جمهوری اسلامی ایران طراحی و اجرایی شده است. اسناد خزانه اسلامی، ابزاری مالی است مبتنی بر بدهی‌های انباشته بخش دولتی به نظام بانکی، پیمانکاران طرف قرارداد - در طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای مذکور در قوانین بودجه سالانه - و برخی دیگر از بدهی‌های خزانه‌داری کل که توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی - به نمایندگی از دولت - منتشر می‌شود. با توجه به تجربه انتشار اسناد خزانه اسلامی در تأمین مالی نیازهای مختلف دولت، شناسایی کارکردها و بررسی جنبه‌های فقهی و موضوع شناسانه و تبیین موارد و مصادیق گوناگون این اسناد، از اهداف پژوهش حاضر محسوب می‌شود. در این پژوهش، ابتدا موضوع شناسایی دقیقی از اسناد خزانه اسلامی (به عنوان جایگزین اسناد خزانه متعارف) شامل تعریف اسناد خزانه اسلامی، انواع، ویژگی‌ها و مشخصات، ارکان و سازوکار انتشار آن ارائه می‌شود. در گام بعد به روش توصیفی تحلیلی، انواع اسناد خزانه اسلامی از منظر اتحاد مالکیت، بازار اولیه و ثانوی اسناد خزانه اسلامی، همچنین جبران کاهش ارزش پول و قابلیت تبدیل به سهام در اسناد خزانه اسلامی مورد بررسی و تحلیل فقهی قرار گرفته است.

**کلیدواژه‌ها:** اوراق خزانه متعارف؛ اسناد خزانه اسلامی؛ پیمانکاران؛ دولت؛ بیع دین؛ فقه امامیه  
طبقه‌بندی: JEL: H63, H68, G23

این پژوهش با حمایت مرکز موضوع شناسی احکام فقهی قم نگاشته شده است. همچنین از مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار تشکر و قدردانی می‌شود.

- استادیار گروه مدیریت مالی، دانشکده معارف اسلامی و مدیریت، دانشگاه امام صادق (ع)، تهران، ایران

tohidi@isu.ac.ir

## مقدمه

در اقتصادهای متعارف از اوراق قرضه دولتی به‌ویژه اسناد خزانه برای تأمین کسری بودجه دولت‌ها استفاده می‌شود. این اوراق جهت تأمین مالی نیازهای مالی مختلف دولت منتشر شده، کمترین ریسک را میان اوراق بهادار داشته و عموماً قابلیت خریدوفروش آن در بازار ثانویه وجود دارد. معمولاً خزانه‌داری هر کشور در کنار سایر وظایف و مسئولیت‌ها، مدیریت بدهی کشور را نیز برعهده دارد. هدف اولیه راهبرد مدیریت بدهی خزانه‌داری این است که نیازهای مالی دولت را با کمترین هزینه در طول زمان تأمین کند. ازسوی دیگر، مهم‌ترین ابزار در دست بانک مرکزی برای اعمال سیاست پولی اوراق دولتی است که با مداخله در بازار با عملیات انبساطی و انقباضی، بر نرخ بهره اقتصاد، عرضه پول، نرخ تورم و میزان تقاضای کل اثر می‌گذارد. اگر بازار بدهی به‌اندازه کافی عمیق باشد و سایر سیاست‌های کلان ازجمله سیاست مالی و مدیریت تعهدات و بدهی‌های دولت نیز از هماهنگی لازم برخوردار باشد، کارایی و اثربخشی سیاست پولی می‌تواند به ثبات اقتصادی و مالی جامعه کمک کند. با توجه به ویژگی‌های خاص اوراق خزانه دولتی و گستردگی کارکردهای بالقوه آن، این ابزار در اقتصاد متعارف با اقبال فراوانی مواجه شده و در اکثر نقاط دنیا معمولاً بخش قابل توجهی از بازار بدهی را تشکیل می‌دهد (کارا، ۲۰۱۴: ۱۰۱؛ بانک تسویه بین‌المللی، ۲۰۱۸).<sup>۲</sup>

با توجه به ربوی بودن اسناد خزانه و اوراق قرضه دولتی متعارف، لازم است ابزارهای مناسبی برای تأمین مالی نیازهای دولت طراحی شود. اسناد خزانه اسلامی ابزاری است که طی دهه اخیر برای تأمین مالی مخارج دولت به مرحله انتشار رسیده است. اسناد خزانه اسلامی می‌تواند جایگزین مناسبی برای اوراق قرضه دولتی و اسناد خزانه متعارف محسوب شود؛ دولت‌ها به‌وسیله این ابزار قادر خواهند بود بدهی‌های معوقه خود به بانک‌ها، سازمان‌ها و نهادهای غیردولتی و پیمانکاران را پرداخت نمایند. همچنین این امکان برای بانک مرکزی وجود دارد با ورود به این بازار و خریدوفروش اسناد خزانه اسلامی به وظیفه محوری خود؛ یعنی کنترل و هدایت نقدینگی و اعمال

1. Kara

2. <https://www.bis.org/statistics/c1.pdf>

سیاست‌های پولی در قالب عملیات بازار باز عمل کنند. مضافاً اینکه طراحی و انتشار اسناد خزانه اسلامی و ایجاد بستر معاملات آن در بازار سرمایه، می‌تواند به عمق‌بخشی و رونق بازار اوراق بهادار اسلامی کمک شایانی نماید.

این پژوهش از منظر هدف کاربردی و از منظر ماهیت و روش، توصیفی محسوب می‌شود. در این پژوهش، به روش اسنادی و با مراجعه به کتب، مقالات، اسناد، مدارک و قوانین و مقررات، ابتدا موضوع‌شناسی دقیقی از اسناد خزانه اسلامی (به‌عنوان جایگزین اسناد خزانه متعارف) ارائه شده که شامل تعریف اسناد خزانه اسلامی، انواع، ویژگی‌ها و مشخصات، ارکان و سازوکار انتشار آن در کشور است. در مرحله بعد جهت تعیین ابعاد فقهی اسناد خزانه اسلامی و تبیین نظر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ابتدا به مصوبات این کمیته مراجعه شد. سپس به روش توصیفی - تحلیلی با مراجعه به متون فقهی و استخراج و تطبیق آرا فقها با ابعاد مختلف فقهی این اسناد، مسائل فقهی این اوراق مورد بررسی عمیق‌تر قرار گرفت.

### پیشینه پژوهش

در زمینه بررسی ابعاد مختلف اسناد خزانه اسلامی و به‌خصوص تحلیل فقهی آن، تحقیقات متعددی انجام شده است که در ادامه بدان‌ها اشاره می‌شود.

قضاوی و بازمحمدی (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان "عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا؛ مطالعه موردی: اسناد خزانه اسلامی" نحوه استفاده از این اسناد را در اعمال سیاست‌های پولی و مالی را تبیین کرده‌اند، همچنین پیشنهادهای مقرراتی خود را در زمینه انتشار اسناد خزانه اسلامی ارائه نموده‌اند.

موسویان و همکاران (۱۳۹۰) در مقاله‌ای با عنوان "امکان‌سنجی فقهی طراحی اسناد خزانه اسلامی در بازارهای مالی اسلامی" بیان کرده‌اند که در صورتی که دیون دولت به بانک‌ها، شرکت‌ها و نهادهای عمومی و خصوصی، ناشی از خرید کالاها و خدمات واقعی باشد، خرید و فروش آنها مصداق تنزیل دین نزد شخص ثالث بوده و از نظر مشهور فقیهان امامیه، شافعیه،

مالکيه و همچنين قوانين ايران مجاز بوده و امکان طراحی اسناد خزانه اسلامی براساس این قرارداد وجود دارد.

خادم‌الحسینی و موسویان (۱۳۹۱) در مقاله‌ای با عنوان "مهندسی مالی اسناد خزانه اسلامی" به روش توصیفی - تحلیلی، ابتدا با توجه به دو بعد «ماهیت» و «زمان» انواع نیازهای مالی دولت را در مواجهه با کسری بودجه طبقه‌بندی کرده، سپس الگوهای مختلف اسناد خزانه اسلامی را با توجه به بازه‌های زمانی مختلف و ماهیت کسری بودجه دولت ارائه نموده‌اند.

شمسی نژاد و طالبی (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با عنوان "به‌کارگیری اسناد خزانه اسلامی در بازار بین‌بانکی ایران". بعد از بیان عملکرد و چالش‌های بازار بین‌بانکی، به‌کارگیری این اسناد را به‌عنوان یک ابزار مالی کوتاه‌مدت در بازار بین‌بانکی ایران بررسی نموده و قابلیت استفاده از این ابزار را در بازار بین‌بانکی ریالی ایران احراز نموده است.

فیاضی و نظریور (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با عنوان "استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تأمین مالی طرح‌های تملک‌دارایی‌های سرمایه‌ای دولت" اشاره کرده‌اند که اسناد خزانه اسلامی این قابلیت را دارد که مسئله کسری بودجه دولت را برای اجرای طرح‌های تملک‌دارایی‌های سرمایه‌ای (عمرانی) تا حد زیادی برطرف نماید.

حسینی (۱۳۹۷) در مقاله‌ای با عنوان "تحلیل فقهی و حقوقی اسناد خزانه اسلامی (نوع اول)" عنوان می‌کند با انتشار اسناد خزانه اسلامی، رابطه حقوقی جدیدی مستقل از قرارداد پیمانکاری پایه بین طرفین برقرار می‌شود. این اسناد سند تجاری محسوب شده و از آثار آن مانند وصف تجریدی بودن برخوردار است. همچنین درمورد ماهیت حقوقی مبلغ اضافه‌شده به بدهی مسجل دولت به پیمانکاران، عنوان می‌کند این مبلغ با پرداخت مبلغ اضافه جهت تمدید مهلت متفاوت بوده و نوعی خسارت تأخیر تأدیه قانونی است؛ بنابراین شبهه ربوی بودن درمورد این مبلغ، مردود است.

با ملاحظه و تأمل در پژوهش‌های ذکر شده آشکار می‌شود که تمایز این پژوهش با آنها در این است که این پژوهش به‌صورت جامعی به اسناد خزانه اسلامی و ابعاد فقهی آن پرداخته است.

همچنین با توجه به پیشرفت‌های اخیر جمهوری اسلامی ایران در زمینه انتشار اسناد خزانه اسلامی، تصویر دقیق‌تر و روشن‌تری از اسناد خزانه اسلامی در این پژوهش منعکس شده است و ابعاد تازه‌ای از موضوع، مورد بررسی قرار گرفته که در پژوهش‌های گذشته بدان پرداخته نشده است.

## مبانی نظری پژوهش اوراق خزانه دولتی

اوراق و اسناد خزانه دولتی، اوراقی هستند که دولت‌ها -به پشتوانه اعتبارشان- جهت تأمین مالی نیازها و مخارج خود منتشر می‌کنند. این اوراق جهت تأمین مالی نیازهای مالی دولت منتشر می‌شود و کمترین ریسک را میان اوراق بهادار دارند. دولت‌ها و مؤسسات دولتی تمایل زیادی به انتشار اوراق بدهی دارند و اوراق دولتی به دلیل کم‌ریسک بودن و نقدشوندگی بالا، برای سرمایه‌گذاران بسیار جذاب است. سرمایه‌گذاران زمانی که تصمیم به خرید اوراق قرضه دولتی دارند به بازدهی، ریسک، سررسید، مالیات و امتیازات موجود در اوراق توجه می‌کنند. لذا این مسئله در سیاست‌گذاری‌های مربوط به توسعه بازار اوراق بدهی از اهمیت فراوانی برخوردار است (پولاک و فبوزی، ۱۹۹۵).<sup>۱</sup> اوراق دولتی متعارف دارای انواع مختلفی است که در امریکا به سه دسته اسناد خزانه کوتاه‌مدت<sup>۲</sup> (با سررسید کمتر از یک سال)، اسناد خزانه میان‌مدت<sup>۳</sup> (با سررسید یک تا ده سال) و اوراق خزانه<sup>۴</sup> (با سررسید بیشتر از ۱۰ سال) طبقه‌بندی می‌شوند. در انگلیس اوراق دولتی، گیلت<sup>۵</sup> نامیده می‌شود. گیلت‌ها ابزاری هستند که از طریق آنها، دولت انگلیس شکاف میان مخارج و درآمدهای مالیاتی‌اش را تأمین می‌کند و این اوراق به‌عنوان تعهدات مستقیم دولت محسوب شده و دارای بهترین رتبه اعتباری هستند (اداره مدیریت بدهی انگلیس،<sup>۶</sup> ۲۰۱۲).

1. Pollack, I. M., & Fabozzi, 1995
2. Treasury Bills (T-Bills)
3. Treasury Notes (T-Notes)
4. Treasury Bonds (T-Bonds)
5. Gilts
6. UK Debt Management Office

۲؛ درین<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶: ۴).

از منظر سررسید، اوراق خزانه دولتی را می‌توان به اوراق با سررسید کوتاه‌مدت (کمتر از یک سال)، بلندمدت و بدون سررسید تقسیم نمود. اسناد خزانه کوتاه‌مدت معمولاً سررسید کمتر از یک سال داشته و در بازار پول مبادله می‌شوند. در مقابل اوراق خزانه‌ای که نوعاً سررسیدهای طولانی‌تری دارند، به‌عنوان ابزارهای بدهی بلندمدت در نظر گرفته شده و در بازار سرمایه مبادله می‌شوند. لذا بسته به زمان موردنیاز دولت برای بازگرداندن اصل مبلغ اوراق منتشره، اوراق خزانه دولتی را می‌توان در بازار پول یا سرمایه عرضه نمود (بانک جهانی، ۲۰۱۶)<sup>۲</sup>. به‌عنوان نمونه در بازار اوراق دولتی آمریکا، اسناد خزانه کوتاه‌مدت سررسید کمتر از یک سال داشته، به‌صورت تنزیلی منتشر شده و جزو ابزارهای بازار پول محسوب می‌شود، درحالی‌که اوراق خزانه میان‌مدت سررسید یک تا ۱۰ سال و اوراق خزانه بلندمدت سررسید بیش از ۱۰ سال داشته و هر دو جزو ابزارهای بازار سرمایه محسوب می‌شوند (درین، ۲۰۱۶: ۱۲). خاطرنشان می‌شود این اوراق دارای کوپن بهره بوده؛ به‌گونه‌ای که در طول دوره (معمولاً دو بار در سال) بهره پرداخت شده و اصل مبلغ اوراق در سررسید بازپرداخت می‌شود (درین، ۲۰۱۶: ۴). از منظر پرداخت بهره نیز می‌توان به‌طور کلی اوراق قرضه و به‌طور خاص اوراق قرضه دولتی را به چهار دسته اوراق خزانه تنزیلی<sup>۳</sup>، اوراق خزانه با کوپن بهره ثابت، اوراق با کوپن بهره شناور<sup>۴</sup> و اوراق مصون از تورم<sup>۵</sup> تفکیک نمود.

1. Driessen

2. www.worldbank.com

3. Discount Bonds

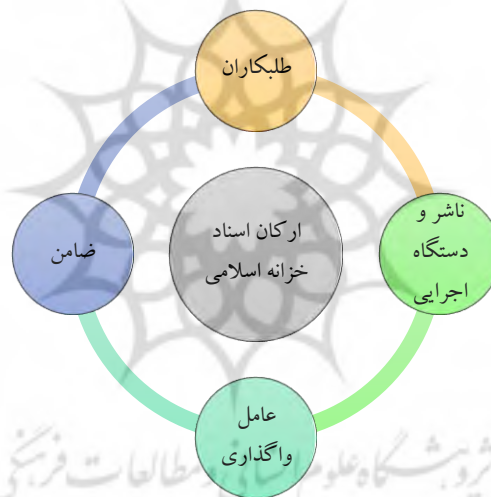
۴. Floating-rate Notes) اوراق خزانه با نرخ شناور که «شناورها» یا اوراق بهادار با نرخ متغیر نیز نامیده می‌شود، اوراقی است که سود یا کوپن آن به‌صورت دوره‌ای و بر اساس یک نرخ مرجع معین مانند نرخ لایبور<sup>۴</sup>، نرخ وجوه فدرال<sup>۴</sup> و... پرداخت می‌شود.

۵. Treasury Inflation-protected Securities (TIPS)) در این اوراق برای محافظت از سرمایه‌گذاران در برابر تورم، پرداخت تعهدات ناشر (اصل و بهره) به یک شاخص تورمی مانند شاخص قیمتی مصرف‌کننده پیوند داده شده؛ بدین معنا که با تغییرات نرخ تورم افزایش یا کاهش می‌یابد (بودی، کین و مارکوس، ۲۰۱۴: ۳۵).

### تعریف، سازوکار و ارکان انتشار اسناد خزانه اسلامی

اسناد خزانه اسلامی، ابزاری مالی است که برای تسویه بدهی‌های انباشته بخش دولتی به بانک‌ها، پیمانکاران طرف قرارداد - در طرح‌های تملک‌داری‌های سرمایه‌ای مذکور در قوانین بودجه سالانه - و برخی دیگر از بدهی‌های خزانه‌داری کل توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی - به نمایندگی از دولت - منتشر می‌شود. این اوراق بدون کوپن و به صورت تنزیلی و براساس قرارداد بیع دین قابلیت انتشار دارد (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶: ۲۴۱).

ارکان اسناد خزانه اسلامی در آیین‌نامه اجرایی بند «ه» تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۶ که در تاریخ ۱۳۹۶/۳/۱۷ به تصویب هیئت وزیران رسیده، بیان شده است. این ارکان عبارتند از: طلبکاران (پیمانکاران)، عامل واگذاری، ناشر و دستگاه اجرایی، ضامن و طلبکاران.



نمودار ۱. ارکان اسناد خزانه اسلامی

#### طلبکاران

طبق آیین‌نامه اجرایی بند «ه» تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۸، منظور از طلبکاران، پیمانکاران، مشاوران و سایر اشخاص حقیقی و حقوقی هستند که از دستگاه‌های اجرایی از جمله



دستگاه‌های اجرایی مجری طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای، مباشران، کارگزاران خرید محصولات تضمینی و سازمان تأمین اجتماعی مطالباتی دارند. بنابراین، طبق این آیین‌نامه هر شخصی که به نوعی بابت اجرای طرح‌های تملک دارایی سرمایه‌ای از دولت طلب دارد، مجاز به گرفتن اسناد خزانه اسلامی است.

### عامل واگذاری

پیش از تصویب آیین‌نامه اجرایی بند «ه» تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۶، عرضه اولیه اسناد خزانه اسلامی تنها از طریق نظام بانکی و با تعیین بانکی که در آیین‌نامه «بانک عامل» نام گرفت، مجاز بود، اما آیین‌نامه‌های اجرایی مصوب ۱۳۹۶ و ۱۳۹۷، علاوه بر بانک یا بانک‌های عامل به رکن مربوط در بازار سرمایه<sup>۱</sup> نیز این اجازه را داده است تا نسبت به انتشار اسناد خزانه اسلامی مبادرت نماید. در آیین‌نامه اجرایی بند (ز) تبصره (۵) قانون بودجه ۱۳۹۷، عامل واگذاری بدین صورت تعریف شده است:

«رکن مربوط در بازار سرمایه و یا بانک/بانک‌هایی که به تشخیص وزارت امور اقتصادی و دارایی تعیین و از طرف ناشر نسبت به عرضه اسناد خزانه اسلامی و پرداخت اصل قیمت اسمی اسناد پس از سررسید و انجام سایر امور اقدام می‌کند».

### ناشر و دستگاه اجرایی

وزارت امور اقتصادی و دارایی مسئولیت انتشار این اوراق را از طرف دولت برعهده دارد. همچنین به موجب بند «ر» ماده ۱ آیین‌نامه اجرایی بند «ه» تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۶، دستگاه اجرایی موضوع آیین‌نامه، دستگاهی است که در ماده (۱) قانون برنامه ششم تعریف شده است. تفاوت شخصیت حقوقی دستگاه اجرایی و ناشر بدین معناست که اگرچه اسناد صادره به نام و توسط وزارت اقتصاد منتشر می‌شود و حقوق و تعهدات مربوط به این اوراق به این وزارتخانه تعلق دارد، اما وجوه حاصل از انتشار اوراق در اختیار دستگاه اجرایی قرار خواهد گرفت.

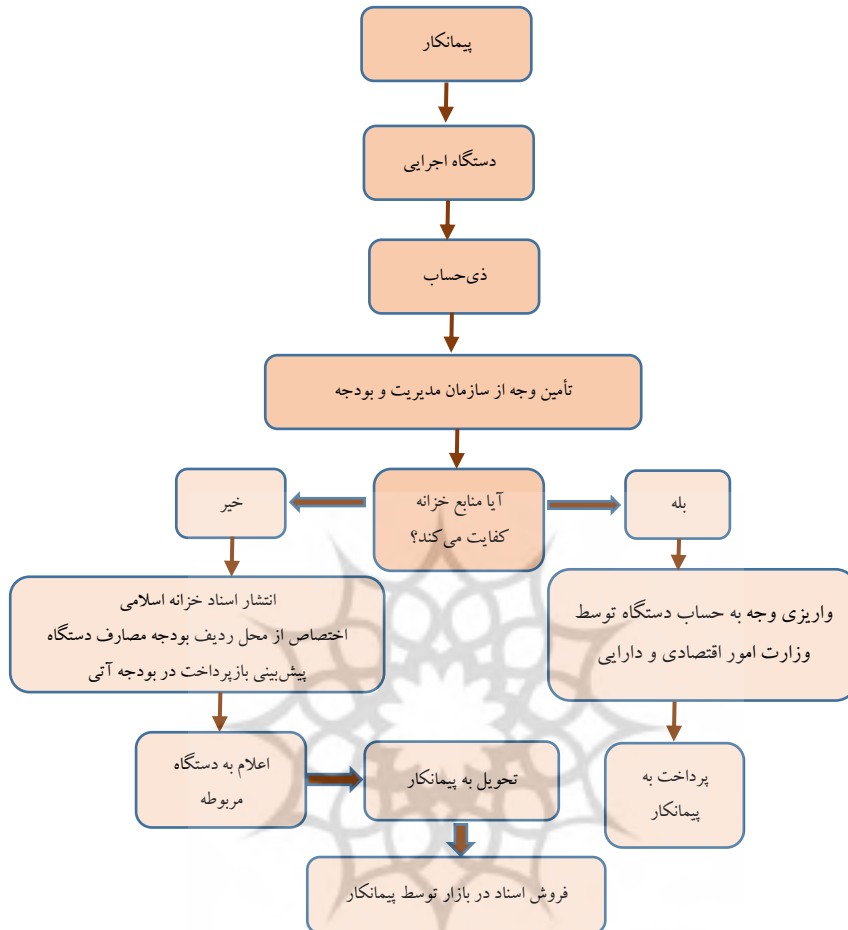
۱. شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه

## ضامن

اسناد خزانه اسلامی نسبت به همه پرداخت‌های خزانه‌داری کل کشور اولویت دارد و از نظر اهمیت و اضطرار در ردیف پرداخت حقوق کارکنان دولت است. وزارت امور اقتصادی و دارایی ضمانت این اوراق را برعهده دارد و خزانه‌داری کل کشور بازپرداخت این اوراق را در سررسید متعهد می‌شود.

در نمودار ۲ سازوکار انتشار اسناد خزانه اسلامی تبیین شده است. در این ابزار، ذی‌حساب دستگاه ذی‌ربط، به‌منظور تسویه حساب با پیمانکاران، درخواست تأمین بودجه را به سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور ارائه می‌کند. سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی در چارچوب بودجه مصوب مجلس شورای اسلامی و در صورت کفایت منابع، دستور پرداخت را به خزانه‌داری کل صادر کرده و خزانه‌داری کل کشور نیز وجه موردنظر را به حساب دستگاه مربوطه واریز می‌کند و از آنجا طلب پیمانکار پرداخت می‌شود. در صورت عدم کفایت منابع در خزانه کل کشور نیز وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت از محل ردیف بودجه اختصاص یافته و با اعلام دستگاه مربوطه و کمیته انتشار اسناد خزانه، اسناد خزانه اسلامی را منتشر کرده و حساب پیمانکاران را تسویه می‌کند. پیمانکار در صورتی که به نقدینگی نیاز داشته باشد، می‌تواند اوراق خود را در بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس ایران به فروش برساند.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی



نمودار ۲. سازوکار انتشار اسناد خزانه اسلامی

### آمار انتشار اسناد خزانه اسلامی

بررسی سیر تاریخی استفاده از اسناد خزانه اسلامی نشان می‌دهد برای اولین بار مجوز انتشار این اوراق در قانون بودجه سال ۱۳۹۲ به میزان ۵۰ هزار میلیارد ریال به دولت داده شد، اما دولت در آن سال اقدام به انتشار این اوراق ننمود. در قانون بودجه سال ۱۳۹۳ کل کشور مجوز انتشار ۳۰

هزار میلیارد ریال اسناد خزانه اسلامی به دولت داده شد و پس از آن آیین‌نامه اجرایی آن نیز به تصویب هیئت وزیران رسید، ولی در عمل تنها ۱۰ هزار میلیارد ریال اسناد خزانه اسلامی منتشر شد. در سال ۱۳۹۴، مبلغ ۵۰ هزار میلیارد ریال به دولت مجوز داده شد و به همین میزان نیز منتشر شد. در قانون بودجه سال ۱۳۹۵، ۷۵ هزار میلیارد ریال اسناد خزانه با سررسید ۱ تا ۳ سال و ۱۰۰ هزار میلیارد ریال با سررسید کمتر از یک سال به دولت مجوز داده شد. همچنین در قانون بودجه سال ۱۳۹۶ و ۱۳۹۷، این رقم به ۹۵ هزار میلیارد ریال برای اسناد خزانه با سررسید ۱ تا ۳ سال و ۱۰۰ هزار میلیارد ریال با سررسید کمتر از یک سال رسید. در قانون بودجه سال ۱۳۹۸ نیز به دولت اجازه داده شده است مبلغ ۱۳۰ هزار میلیارد ریال اسناد خزانه اسلامی با سررسید ۱ تا ۳ سال و ۱۰۰ هزار میلیارد ریال اسناد خزانه اسلامی با سررسید کمتر از یک سال منتشر نماید. در جدول زیر آمار انتشار اسناد خزانه اسلامی به تفکیک سال انتشار ارائه شده است. خاطرنشان می‌شود در جدول زیر ممکن است باتوجه به زمان انتشار اوراق، بخشی از سهمیه اسناد خزانه مربوط به قانون بودجه سال قبل، در آمار انتشار سال بعد ذکر شده باشد.

جدول ۱. آمار انتشار اسناد خزانه اسلامی به تفکیک زمان انتشار

سال انتشار	مبلغ اوراق منتشره (میلیون ریال)
۱۳۹۴	۵۰,۰۰۰,۰۰۰
۱۳۹۵	۱۳۰,۰۰۰,۰۰۰
۱۳۹۶	۳۴۸,۲۳۳,۶۴۸
۱۳۹۷	۳۴۲,۰۶۸,۸۴۷
۱۳۹۸	۴۷۷,۷۴۲,۱۰۰
۱۳۹۹	۴۳۷,۰۰۰,۰۰۰

(منبع: سایت سازمان بورس و اوراق بهادار)

### انواع اسناد خزانه اسلامی منتشره

در قوانین بودجه سنواتی، دو نوع اسناد خزانه اسلامی معرفی شده است که کارکردهای متفاوتی با یکدیگر دارند. اسناد خزانه اسلامی نوع اول که در سال ۱۳۹۲ معرفی شد و به منظور

تسویه بدهی‌های دولت به بخش خصوصی مورد استفاده قرار می‌گیرد و اسناد خزانه اسلامی نوع دوم که در سال ۱۳۹۵ معرفی شد و به منظور استمرار جریان پرداخت های خزانه کاربرد دارد که در ادامه به ترتیب بررسی می‌شوند (حسینی، ۱۳۹۷: ۲۱۰-۲۰۳).

### الف. اسناد خزانه اسلامی نوع اول

تعریف کلی اسناد خزانه اسلامی نوع اول مطابق آیین‌نامه‌های اجرایی اسناد خزانه اسلامی بدین صورت است:

«اسناد بانام یا بی‌نام موضوع بند.... تبصره.... قانون بودجه سال.... کل کشور که دولت به منظور تسویه بدهی‌های مسجل خود با حفظ قدرت خرید بابت طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و مابه‌التفاوت قیمت تضمینی محصول.... با قیمت فروش در بورس به قیمت اسمی و سررسید معین به طلبکاران واگذار می‌نماید. این اسناد معاف از مالیات می‌باشند».

این نوع اسناد خزانه اسلامی برای دوره‌های تا سه سال امکان صدور دارد، در این نوع اسناد، در همان ابتدای انتشار، مبلغی به‌عنوان خسارت تأخیر در انجام تعهد، به اصل مبلغ بدهی دولت اضافه شده و قابل پرداخت است و طبق آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) ماده واحده قانون بودجه سال ۱۳۹۷ کل کشور برای بدهی‌های مسجل پیشین قابل استفاده است؛ یعنی بدهی قابل پرداخت دولت که به استناد ماده (۱۹) قانون محاسبات عمومی کشور - مصوب ۱۳۶۶- و تا قبل از تاریخ واگذاری اسناد خزانه اسلامی به طلبکاران ایجاد و با توجه به ماده (۲۰) قانون مذکور تسجیل شده و به تأیید ذی‌حساب/ مدیر مالی در دستگاه اجرایی فاقد ذی‌حساب و رئیس دستگاه اجرایی رسیده باشد (هیئت وزیران، ۱۳۹۷، ماده ۱). به عبارت دیگر، این اوراق، ظرفیت ایجاد بدهی جدید بر دوش ناشر (دولت) ندارد که لازمه این موضوع این است که محل مصرف منابع به دست آمده از این اوراق نیز مشخص است و از منابع حاصله در محل‌های دیگر نمی‌توان استفاده نمود (حسینی، ۱۳۹۷: ۲۰۲).

### ب. اسناد خزانه اسلامی نوع دوم

تعریف کلی اسناد خزانه اسلامی نوع دوم مطابق آیین‌نامه‌های اجرایی اسناد خزانه اسلامی بدین صورت است:

«اسناد بانام یا بی‌نام موضوع بند (...) تبصره (...) قانون بودجه سال ... کل کشور که دولت به‌منظور استمرار جریان پرداخت‌های خزانه منتشر می‌نماید تا براساس تخصیص‌های اولویت‌دار ... دراختیار دستگاه‌های اجرایی قرار گیرد تا مطابق مواد ... قانون محاسبات عمومی کشور به قیمت اسمی صرف تعهدات یا هزینه قطعی یا پیش‌پرداخت و یا استرداد سپرده در دستگاه اجرایی شود. این اسناد معاف از مالیات می‌باشند».

نوع دوم از اسناد خزانه اسلامی برای نخستین بار در بند «ز» تبصره ۵ قانون بودجه سال ۱۳۹۵ کل کشور معرفی و در بند «ز» تبصره (۵) قانون بودجه ۱۳۹۶ کل کشور نیز مجدداً به تصویب رسید. این نوع اسناد خزانه اسلامی که در بند «ث» ماده (۱) آیین‌نامه اجرایی بند «ز» تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۶ تعریف شده است، اسنادی بی‌نام یا بانام هستند که دولت به‌منظور استمرار جریان پرداخت‌های خزانه منتشر می‌نماید. برخلاف اسناد خزانه اسلامی نوع اول که محل مصرف وجوه حاصل از انتشار آن محدود بود، اما استفاده از منابع حاصل از انتشار اسناد خزانه اسلامی نوع دوم، گسترده است. به‌موجب بند «ث» ماده (۱) آیین‌نامه اجرایی بند «ز» تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۶ کل کشور، مبالغ حاصل از انتشار این اسناد را می‌توان صرف تعهدات، یا هزینه قطعی یا پیش‌پرداخت و یا استرداد سپرده در دستگاه اجرایی نمود.

### **ویژگی‌ها و مشخصات اسناد خزانه اسلامی منتشره در ایران**

درادامه ویژگی‌ها و مشخصه‌های مهم اسناد خزانه اسلامی که در آیین‌نامه‌های اجرایی بدان اشاره شده است و در تحلیل فقهی دارای اهمیت است، تبیین خواهد شد.

#### **- قیمت اسمی و قیمت روز اسناد خزانه اسلامی**

قیمت اسمی، قیمتی است که در متن اسناد نوشته شده و دولت نیز متعهد پرداخت آن در سررسید است. خاطرنشان می‌شود طبق ماده ۴ آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) ماده واحده قانون بودجه سال ۱۳۹۷ کل کشور قیمت اسمی و تعداد هر سری از قطعات اسناد خزانه اسلامی توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی تعیین می‌شود. همچنین قیمت روز اسناد خزانه اسلامی، قیمت این اسناد در بازار ثانوی است با توجه به عرضه و تقاضا تعیین می‌شود.

### - ضمانت پرداخت اسناد خزانه اسلامی

وزارت امور اقتصادی و دارایی ضمانت این اوراق را برعهده داشته و بازپرداخت این اوراق در سررسید در ردیف دیون ممتاز دولت نظیر پرداخت حقوق کارکنان دولت خواهد بود. طبق ماده ۴ آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) ماده واحده قانون بودجه سال ۱۳۹۷ کل کشور، سازمان برنامه‌وبودجه کشور موظف است اعتبارات لازم برای بازپرداخت قیمت اسمی اسناد خزانه اسلامی در سررسید و هزینه انتشار را طی ردیف خاصی در لویح بودجه سالانه کل کشور منظور نماید.

### - قابلیت معامله ثانوی اسناد خزانه اسلامی

این اوراق پس از پذیرش، قابلیت معامله در فرابورس ایران را خواهند داشت و قیمت آنها در بازار ثانویه برحسب عرضه و تقاضا تعیین می‌شود. ضمن آنکه هزینه کارمزد معاملات اسناد خزانه اسلامی معادل کارمزد سایر معاملات اوراق بهادار با درآمد ثابت است. بازار ثانوی اسناد خزانه جهت اجرای بند «۲» ماده (۷) قانون بازار اوراق بهادار و ماده (۲۶) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور و مصوبه مورخ ۱۳۹۳/۳/۱۲ شورای عالی بورس و اوراق بهادار، در تاریخ ۱۳۹۴/۶/۱۸ به تصویب هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسید و از مهرماه سال ۱۳۹۴ معاملات ثانوی اسناد خزانه اسلامی اجرایی شد. در آیین‌نامه اجرایی بند (ز) تبصره (۵) قانون بودجه ۱۳۹۷، عنوان شده است که دادوستد ثانویه اسناد خزانه اسلامی پس از تخصیص اولیه به طلبکاران، از طریق بازار ثانوی طبق زمان‌بندی اعلام‌شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار امکان‌پذیر است. سازمان بورس و اوراق بهادار مکلف است تمهیدات لازم را برابر قوانین و مقررات مربوط درخصوص پذیرش و انجام معامله اسناد خزانه اسلامی موضوع این آیین‌نامه در بازار ثانوی به‌عمل آورد.

### - قابلیت بازخرید اسناد خزانه اسلامی

مطابق ماده ۱۱ آیین‌نامه اجرایی بند (ز) تبصره (۵) قانون بودجه ۱۳۹۷، خزانه مجاز است هر زمان قبل از سررسید در صورت تأمین وجه از محل منابع عمومی وصول شده، اسناد خزانه اسلامی را در بازار ثانوی به قیمت روز بازخرید نماید. اسناد بازخریدشده قابل توزیع مجدد نیستند.

### - حفظ قدرت خرید در اسناد خزانه اسلامی

در فرایند نهایی شدن ایده اسناد خزانه اسلامی، نمایندگان بخش خصوصی در قالب مذاکرات کمیته ماده (۷۶) قانون برنامه پنجم توسعه، توانستند دولت را مجاب کنند تا اسناد خزانه را با قید حفظ قدرت خرید منتشر کند و این موضوع در قوانین بودجه نیز منعکس شده است. براساس تبصره «۱» از ماده (۲) آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۹۵، بازه زمانی محاسبه حفظ قدرت خرید از زمان تأیید آخرین صورت وضعیت طلبکاران توسط ذی‌حساب و مقام مجاز دستگاه اجرایی تا تاریخ انتشار اسناد خزانه اسلامی بوده است. بر مبنای این دستورالعمل، از زمانی که بدهی دولت به پیمانکاری خاص مسجل شد و به تأیید ذی‌حسابی و مسئول دستگاه اجرایی رسید، تا زمان انتشار اسناد خزانه، معادل نرخ سود سالیانه مصوب شورای پول و اعتبار به ارزش بدهی تسجیل شده اضافه می‌شد، اما از سال ۱۳۹۶ به بعد در آیین‌نامه‌های اجرایی بند (ه) تبصره (۵) قانون بودجه، بازه زمانی جهت حفظ قدرت خرید طلبکاران، از تاریخ انتشار تا سررسید اسناد خزانه اسلامی را نیز شامل می‌شود تا موجب تضییع حق طلبکاران نشود.

### - بررسی و تحلیل فقهی اسناد خزانه اسلامی

قبل از تحلیل فقهی اسناد خزانه اسلامی، لازم است اشاره شود که تمامی اوراق خزانه متعارف، از اسناد خزانه کوتاه‌مدت گرفته تا اوراق خزانه میان‌مدت و بلندمدت، مبتنی بر قرض با بهره بوده و ربوی محسوب می‌شوند؛ بنابراین امکان استفاده از آنها در بازارهای مالی جمهوری اسلامی ایران فراهم نیست (موسویان، ۱۳۹۱: ۳۶۴ - ۳۷۰).

### - تحلیل فقهی اسناد خزانه اسلامی

در این بخش ماهیت بازار اولیه و ثانوی اسناد خزانه اسلامی، انواع اسناد خزانه اسلامی از منظر اتحاد یا تفکیک مالکیت، انواع اسناد خزانه اسلامی از منظر نوع نیاز دولت و جبران کاهش

۱. اگر در قرارداد قرض، قرض‌دهنده شرط کند که بیش از مقداری که قرض داده است بازپس گیرد این اضافه را «ربا» می‌گویند. چیز اضافه خواه از همان جنس باشد یا جنس دیگر یا منفعت و کاری به نفع قرض‌دهنده باشد؛ بنابراین در قرض ربوی، برای تحقق ربا، سه شرط توأمان باید وجود داشته باشد: ۱. قرارداد قرض باشد، ۲. زیاده به نفع قرض‌دهنده یا شخص ثالث باشد، چه عینی یا حکمی، ۳. زیاده در قرارداد شرط شده باشد. (هاشمی شاهرودی، ۱۳۸۹، ج ۴: ۵۴).



ارزش در اسناد خزانه اسلامی مورد بررسی و تجزیه و تحلیل فقهی قرار می‌گیرد.

### - ماهیت فقهی بازار اولی و ثانوی اسناد خزانه اسلامی

ماهیت اسناد خزانه اسلامی دین و بدهی دولت محسوب می‌شود. در واقع، انتشار اسناد خزانه اسلامی به معنای استاندارد کردن دیون و اسناد بدهی دولت است. به این بیان که دولت به جای پرداخت چک و سفته به طلبکاران، این اسناد را به طلبکاران تحویل می‌دهد که از نظر مبلغ، مدت و کیفیت تسویه و قابلیت خرید و فروش در بازار ثانوی استانداردسازی شده‌اند.

دین در اصطلاح فقهی، مال کلی ثابت در ذمه یک فرد به نفع دیگری است که به یکی از اسباب دین حاصل می‌شود، به کسی که مال بر گردن اوست «مدیون» یا «مدین» و به دیگری «دائن» یا «غریم» می‌گویند. سبب دین دو گونه است: ۱. اختیاری مانند قرض کردن و ۲. قهری مانند ضمانت (موسوی خمینی، ۱۳۹۲، ج ۱: ۶۸۸) که در اسناد خزانه اسلامی از نوع اختیاری محسوب می‌شود. همچنین در ادبیات فقهی، دین (بدهی) به دو نوع تفکیک می‌شود: ۱. دین حال (بدون مدت یا مدت‌دار سررسید شده) و ۲. دین مؤجل و مدت‌دار. در نوع اول طلبکار این اختیار را دارد که هر وقت خواست طلب خود را تقاضا کند و بر بدهکار واجب است در اولین فرصت ممکن، دین خود را پرداخت کند. در نوع دوم، طلبکار باید تا سررسید طلب صبر کند. با فرارسیدن سررسید طلبکار حق مطالبه طلبش را دارد و با مطالبه وی، بر مدیون واجب است که بدهی خود را پرداخت نماید (همان). اسناد خزانه اسلامی از نوع دین مؤجل و مدت‌دار محسوب می‌شود.

خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی در بازار ثانوی نیز، بر اساس عقد بیع دین طراحی شده است که از نظر فقهی محل بحث و اختلاف نظر بین مذاهب مختلف فقهی است. خاطرنشان می‌شود خریداران اسناد خزانه اسلامی در بازار ثانوی را می‌توان به دو گروه اصلی تقسیم نمود:

- بانک مرکزی، بانک‌های دولتی، شرکت‌ها و مؤسسات دولتی: در این حالت در بازار ثانوی دیون دولت به یکی از زیرمجموعه‌های خود دولت فروخته می‌شود که از نظر فقهی بیع دین به خود مدیون محسوب می‌شود.

- اشخاص حقیقی، بانک‌ها یا شرکت‌ها و مؤسسات خصوصی: در این حالت در بازار ثانوی دیون دولت به شخص ثالثی غیر از دولت و نهادهای زیرمجموعه فروخته می‌شود که در اصطلاح فقهی بیع دین به غیر مدیون محسوب می‌شود. در ادامه مشروعیت بیع دین به مدیون و به غیر مدیون نزد فقهای امامیه مورد بررسی قرار می‌گیرد.

#### الف. دیدگاه فقیهان در مورد بیع دین به مدیون

۱. بیع دین حال یا مدت‌دار به خود بدهکار در صورتی که ثمن آن مدت‌دار باشد، از نظر بیشتر فقهای امامیه باطل است، چون مصداق بیع دین به دین است (حسینی عاملی، ۱۴۱۹ ق، ج ۴: ۴۲۵؛ بحرانی، ۱۴۰۵ ق، ج ۲۰: ۱۸).  
۲. فروش دین حال یا مدت‌دار به خود بدهکار در صورتی که ثمن حال باشد، براساس نظر همه فقهای امامیه اشکالی ندارد (حسینی عاملی، ۱۴۱۹ ق، ج ۱۱: ۳۴).

#### ب. دیدگاه فقیهان در مورد بیع دین به غیر مدیون

۱. فروش دین حال یا مدت‌دار به غیر بدهکار در صورتی که ثمن آن مدت‌دار باشد، نزد بیشتر فقهای امامیه باطل است (حسینی عاملی، ۱۴۱۹ ق، ج ۴: ۴۲۵؛ بحرانی، ۱۴۰۵ ق، ج ۲۰: ۱۸)؛ زیرا مصداق بیع دین به دین محسوب می‌شود.  
۲. فروش دین مدت‌دار به غیر بدهکار در صورتی که ثمن حال باشد، محل اختلاف است که در این باره دو دیدگاه وجود دارد. مشهور فقیهان امامیه آن را جایز دانسته‌اند (علامه حلی، ۱۴۱۴ ق، ج ۱۳: ۲۰؛ شهید اول، ۱۴۱۷ ق، ج ۴، ص ۱۹؛ شهید ثانی، ۱۴۱۳ ق، ج ۳: ۴۳۲؛ محقق اردبیلی، ۱۴۰۳ ق، ج ۹: ۹۷؛ بحرانی، ۱۴۰۵ ق، ج ۲۰: ۴۷)؛ در حالی که گروهی از فقهای امامیه آن را باطل می‌شمارند (ابن ادریس، ۱۴۱۰ ق، ج ۲: ۳۹؛ محقق حلی، ۱۴۰۸ ق، ج ۲: ۶۶؛ ۱۳۴؛ شهید اول، ۱۴۱۷ ق، ج ۳: ۳۱۳؛ فاضل مقداد، ۱۴۰۴ ق، ج ۲: ۱۴۶).  
طی صدسال اخیر، اغلب فقیهان امامیه چون سید یزدی، بروجردی، خویی، امام خمینی (طبق قول اولشان)، سیستانی، مکارم شیرازی، تبریزی، وحید خراسانی و شبیری زنجانی، افزون بر

خرید و فروش دین با مدیون، خرید و فروش دین با شخص ثالث به مبلغی کمتر از مبلغ اسمی را جایز دانسته‌اند (موسویان، ۱۳۸۶: ۲۰۴ - ۲۰۵).

در سال ۱۳۸۹ ذیل ماده ۹۸ فصل پنجم قانون برنامه پنجم توسعه، قرارداد خرید دین به قراردادهای مندرج در فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا اضافه شد و شورای نگهبان هم آن را تأیید کرد (معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور، ۱۳۸۹، فصل پنجم، ماده ۹۸: ۱۲۴). پیش از این عملیات مربوط به خرید دین بر مبنای آئین‌نامه موقت تنزیل اسناد و اوراق تجاری و مقررات اجرایی آن، که در جلسه مورخ ۱۳۶۱/۸/۲۶ شورای پول و اعتبار به تصویب رسیده و متعاقباً در شورای نگهبان نیز مطرح و به اکثریت آرا مخالف با شرع و قانون اساسی شناخته نشده بود، انجام می‌پذیرفت (هدایتی، ۱۳۹۱: ۱۵۹).

جمع‌بندی اینکه از منظر فقهی، به دلیل اینکه این اوراق گواهی و سند وجود دین و تعهد به بازپرداخت آن در مدت معین است، خرید و فروش آن با عنوان بیع دین تطبیق دارد. بنابراین، با توجه به صحت بیع دین واقعی به شخص ثالث از دیدگاه مشهور فقیهان امامیه، معاملات اسناد خزانه اسلامی در بازار ثانوی از نظر شرعی امکان‌پذیر است.

#### - تحلیل فقهی اسناد خزانه اسلامی از منظر اتحاد یا تفکیک مالکیت

منظور از اتحاد مالکیت آن است که طرفین معامله، که اصطلاحاً «متعاملین» نامیده می‌شوند، یکسان باشند. هر چند مقوله اتحاد مالکیت بین شخصیت‌های حقیقی به ندرت اتفاق می‌افتد، در میان شخصیت‌های حقوقی (که در اقتصادهای جدید اثرگذاری بسیاری دارند)، به خوبی قابل مشاهده است. به عنوان نمونه، در حال حاضر شخصیت حقوقی دولت در اقتصاد کشور نقش قابل توجهی دارد و وزارتخانه‌ها، بانک مرکزی، بانک‌های دولتی و مؤسسات گوناگون دیگری به این شخصیت حقوقی وابسته هستند و به عبارت دقیق‌تر، جزئی از آن به حساب می‌آیند (میشمی، ۱۳۹۳: ۲۶).

در کتب فقهی، شرایط متعددی برای طرفین قرارداد بیان شده است که عبارتند از: بلوغ، عقل، عدم حجر، اختیار، قصد و جواز تصرف (نجفی، ۱۴۱۷ق، ج ۲: ۳۱). بنابراین، طرفینی که

قصد انجام دادوستدی دارند اول، باید مستقل از یکدیگر باشند؛ تا بتوان وجود حداقل دو طرف برای قرارداد را تصویر کرد و دوم، باید حائز شرایط لازم اهلیت باشند (موسویان، ۱۳۹۱: ۱۲۱). بنابراین، اگر در معامله‌ای طرفین قرارداد یک نفر و یا در حکم یک نفر باشند، معامله صوری شده و صحیح نخواهد بود.

در نظام حقوقی کشور ایران، دولت به‌عنوان یک شخصیت مستقل، مالکیت اموال زیرمجموعه‌هایش را دارد. مسئله پیش رو این است که آیا زیرمجموعه‌های دولت همانند بانک مرکزی و بانک‌های دولتی، به‌صورت مستقل مالک اموال خود هستند یا اینکه اموال آنها متعلق به شخص حقوقی به نام دولت است.

مشهور فقهای امامیه، احکامی چون مالکیت و احکامی را که بر مالکیت بار می‌شود، هم برای شخص حقیقی و هم برای شخص حقوقی جاری و ساری دانسته‌اند. از جمله این احکام عبارت است از: انتقال دائم مالکیت (بیع)، انتقال موقت مالکیت با اشتغال ذمه (قرض)، اجاره منافع (اجاره) حاصل از مالکیت (اجاره) و غیره (جزیری، ۱۴۰۵ ق: ۱۱۱). در واقع، مشهور فقهای امامیه با استناد به موارد شخصیت‌های حقوقی که در صدر اسلام موجود بود (مانند شخصیت حقوقی نهاد بیت‌المال، وقف، امام مسلمین و غیره)، حکم به مشابهت کامل شخصیت‌های حقیقی و حقوقی در معاملات می‌دهند. امام خمینی (ره) در این باره می‌فرماید: «تمام معامله‌های جایزی که با افراد حقیقی مسلمان صحیح است، انجام آن با بانک‌ها نیز صحیح است؛ چه دولتی باشد و چه غیردولتی» (امام خمینی، ۱۳۹۰ ق، ج ۲: ۵۵۴).

در حقوق ایران نیز شخصیت حقوقی در شمول احکام و وظایف، همانند شخصیت‌های حقیقی پذیرفته شده است. در ماده ۵۸۸ قانون تجارت آمده است: «شخص حقوقی می‌تواند دارای کلیه حقوق و تکالیفی شود که قانون برای افراد قائل است؛ مگر حقوق و وظایفی که به‌صورت طبیعی فقط انسان ممکن است دارای آن باشد. مانند حقوق و وظایف ابوت (پدری) و بنوت (پسری) و امثال ذلک». بنابراین شخص حقوقی می‌تواند نام داشته باشد، تابعیت کشور خاصی را بپذیرد، دارای اقامتگاه باشد، می‌تواند طرف معاملات قرار گرفته و مالک، بدهکار یا بستانکار

گردد و غیره. اما با توجه به اینکه شخص حقوقی نمی‌تواند مستقیماً حقوق خودش را اجرا کند و اعمال حقوقی انجام دهد، قانون‌گذار در ماده ۵۸۹ قانون تجارت، این اجازه را داده است که تصمیمات شخص حقوقی به وسیله مقاماتی اتخاذ شود که به موجب قانون یا اساسنامه صلاحیت لازم را دارند.

مراجعه به منابع و مستندات حقوقی<sup>۱</sup> گویای آن است که شخص حقوقی دولت مالک تمامی مؤسسات و بانک‌های دولتی (از جمله بانک مرکزی) است و دولت به این نهادها و کالت داده برای مدتی مشخص اختیار استفاده و مدیریت مجموعه‌ای از اموال را داشته باشند.

جمع‌بندی اینکه بین دولت، بانک‌های دولتی و بانک مرکزی و شرکت‌ها و مؤسسات دولتی اتحاد مالکیت وجود دارد. یعنی بانک مرکزی، بانک‌ها، شرکت‌ها و مؤسسات دولتی، جزئی از شخصیت حقوقی دولت به حساب می‌آیند. پذیرش این دیدگاه (که به تأیید شورای فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار و شورای فقهی بانک مرکزی نیز رسیده است)، محدودیت‌هایی را در طراحی اسناد خزانه اسلامی ایجاد می‌کند؛ بنابراین، انتشار اسناد خزانه اسلامی تنها روی بدهی‌های دولت به نهادها و شرکت‌ها و سازمان‌هایی وجود دارد که در مالکیت دولت نباشند. در ادامه ضمن تقسیم‌بندی انواع طلبکاران دولت، مشروعیت طراحی و انتشار اسناد خزانه اسلامی به تفکیک هر یک مورد بررسی قرار می‌گیرد.

#### **- اسناد خزانه اسلامی منتشره برای پرداخت بدهی دولت به پیمانکاران برای پروژه‌های خاتمه یافته**

در همه اقتصادها، دولت‌ها سفارش انواعی از پروژه‌ها را به پیمانکاران غیردولتی می‌دهند و از این مسیر وظایف عمرانی خود را پیگیری می‌کنند. به‌طور معمول، فعالیت‌های پیمانکاری به‌صورت قراردادهای مدت‌دار و نسیه انجام می‌گیرد. با این حال، دولت معمولاً منابع نقد کافی برای پرداخت بدهی خود به پیمانکاران ندارد و این باعث انباشت بدهی‌های دولت و افزایش

۱. ماده ۱۱۴ و ۱۱۸ قانون محاسبات عمومی کشور/ بند (ج) از ماده ۳ و بند (ز) ماده ۱۹ قانون اجراء سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی / فصل چهارم ماده ۱۸ قانون عملیات بانکی بدون ربا/ بند (ه) از ماده ۱۰ قانون پولی و بانکی کشور

سالانه مبلغ اسمی آنها براساس نرخ تورم می‌شود. در این حالت دولت می‌تواند روی بدهی‌های خود به پیمانکاران اسناد خزانه اسلامی منتشر نموده و در اختیار طلبکاران (پیمانکاران) قرار دهد. در این حالت، به دلیل اینکه اولاً معامله صورت گرفته واقعی است و ثانیاً بین دولت و پیمانکاران تعدد مالکیت وجود دارد، انتشار اسناد خزانه اسلامی بلامانع است. پیمانکاران با دریافت اسناد خزانه اسلامی، مطالبات خود از دولت را تسویه می‌کنند. آنان می‌توانند تا اسناد را تا سررسید نگه دارند و ارزش اسمی اسناد را دریافت کنند یا اینکه می‌توانند اسناد را تا سررسید در بازارهای مالی به روش بیع دین به شخص ثالث بفروشند (تنزیل کنند) و زودتر به نقدینگی دست یابند (موسویان و میثمی، ۱۳۹۷: ۲۴۲).

### **اسناد خزانه اسلامی منتشره برای پرداخت بدهی دولت به پیمانکاران برای پروژه‌های درحال انجام**

برخلاف اسناد خزانه قبلی که روی بدهی‌های مسجل (دیون حال) دولت طراحی شده بود، این نوع اسناد خزانه برای تأمین مالی پروژه‌های درحال انجام است. در واقع، خزانه‌داری کل برای تأمین هزینه‌های جاری و کوتاه‌مدت دولت و مؤسسات دولتی می‌تواند این نوع اسناد خزانه اسلامی را منتشر نماید؛ به عبارت دیگر، گاهی برای تحقق اهداف توسعه‌ای دولت باید طرح‌های عمرانی و خدمات خاصی ارائه دهد، اما به هر دلیل، قادر به پرداخت نقدی به پیمانکاران نیست. در این شرایط دولت می‌تواند انجام این امور را به پیمانکاران واگذار نموده و درقبال بدهی‌های خود، اسناد خزانه اسلامی مدت‌دار (معادل ارزش اسمی بدهی‌ها) در اختیار پیمانکاران قرار دهد.

در این الگو، دولت ابتدا براساس عقود اسلامی مانند مباحه اقساطی، استصناع و...، به پیمانکاران سفارش انجام پروژه خاصی را می‌دهد. در ادامه، به دلیل آنکه دولت منابع نقد کافی برای پرداخت به پیمانکاران در اختیار ندارد، عوض بدهی‌های آتی خود به آنها، اسناد خزانه مدت‌دار منتشر کرده و در اختیار پیمانکاران قرار می‌دهد. پیمانکاران می‌توانند تا سررسید صبر کرده و ارزش اسمی اوراق را از دولت دریافت کنند و یا اینکه آن را در بازار به فروش برسانند. خاطر نشان می‌شود انتشار و معاملات این نوع اسناد خزانه در زمانی که پروژه به اتمام نرسیده است، اشکال شرعی ایجاد نخواهد کرد؛ زیرا آنچه اهمیت دارد ایجاد بدهی بر اثر عقود چون مباحه و

استصناع است و به محض امضای قراردادهای مذکور، بدهی به لحاظ شرعی محقق شده و قابلیت انتشار اسناد خزانه اسلامی روی آن وجود دارد (همان: ۲۴۳).

### **- اسناد خزانه اسلامی منتشره برای پرداخت بدهی دولت به بانک مرکزی، بیمه‌های دولتی، شرکت‌ها و مؤسسات دولتی**

بخش مهمی از بدهی‌های دولت در ایران مرتبط با بانک مرکزی است که ناشی از اعطای تسهیلات به دولت، مؤسسات و شرکت‌های دولتی است. در واقع، گاهی اوقات دولت و دستگاه‌های دولتی پس از گرفتن تسهیلات و تأمین نقدینگی مورد نیاز، توانایی بازپرداخت آن را ندارند که نتیجه آن این است که بدهی دولت نزد بانک مرکزی انباشت می‌شود. یکی از راهکارهایی که دولت می‌تواند برای تسویه بدهی‌های خود استفاده کند، واگذاری اسناد خزانه اسلامی به بانک مرکزی است. به دلیل اتحاد مالکیتی که طبق قوانین ایران بین دولت و بانک مرکزی است، بنابراین، بدهی بین دو شخصیت حقوقی مستقل شکل نمی‌گیرد؛ زیرا طبق قوانین موجود، تمام دارایی‌های بانک مرکزی و سایر بانک‌های دولتی متعلق به دولت است. بنابراین، گرچه هر یک از این مجموعه‌ها از جهت مدیریت، شخصیت حقوقی مستقلی دارند، اما از جهت مالکیت، همه تحت یک مالکیت بوده و همه متعلق به دولت هستند. بر این اساس، واگذاری اسناد خزانه اسلامی از سوی دولت به بانک مرکزی و فروش اسناد خزانه توسط بانک مرکزی به کمتر از مبلغ اسمی و پرداخت مبلغ اسمی اوراق در سررسید توسط خزانه‌داری، از مصادیق بیع دین نیست، بلکه مصداق استقراض مبلغی وجه و پرداخت زیاده بر آن در سررسید توسط دولت است که ربا محسوب می‌شود و قابلیت انتشار در چارچوب اسلامی ندارد (همان: ۲۴۸).

### **- اسناد خزانه اسلامی منتشره برای پرداخت بدهی دولت به شبکه بانکی**

این بدهی‌ها مربوط به تسهیلاتی است که بانک‌ها به دولت و نهادهای زیرمجموعه دولت اعطا کرده است. در اینجا چند سناریو قابل طرح است (موسویان و همکاران، ۱۳۹۰: ۱۰۲):

۱. تسهیلاتی که توسط یک بانک خصوصی به دولت و زیرمجموعه‌هایش اعطا شده است. در اینجا انتشار اسناد خزانه اسلامی به پشتوانه این بدهی، امکان‌پذیر است و به لحاظ تفکیک مالکیت، از منظر شرعی اشکالی ندارد (کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۰، جلسات

شماره (۵۱، ۵۲ و ۵۴)

۲. تسهیلاتی که از سپرده‌های مردم به دولت و زیرمجموعه‌هایش اعطا شده است. در اینجا نیز بدهی یک شخص به شخص دیگر محقق می‌شود و انتشار اسناد خزانه اسلامی به پشتوانه این نوع بدهی از نظر شرعی صحیح است (همان).

۳. تسهیلاتی که از محل وجوه دولت و زیرمجموعه آن یا از محل سپرده‌های قرض‌الحسنه بانک‌های دولتی اعطا شود. در این حالت نیز بین بدهکار و طلبکار اتحاد مالکیت وجود دارد و به دلیل عدم تحقق بدهی یک شخص به شخص دیگر، امکان انتشار اسناد خزانه اسلامی وجود ندارد (همان).

#### **- اسناد خزانه اسلامی منتشره برای پرداخت بدهی دولت به نهادهای عمومی غیردولتی**

در حال حاضر، یکی از مهم‌ترین منابع بدهکاری دولت، بدهی‌های مرتبط با نهادهای عمومی غیردولتی و به‌طور مشخص سازمان بازنشستگی، سازمان تأمین اجتماعی و شهرداری‌هاست که برای ارائه خدمات عمومی و اجرای برنامه‌های رفاه اجتماعی ایجاد می‌شوند (موسویان و همکاران، ۱۳۹۰: ۱۰۲). به‌عنوان مثال، مواردی چون بدهی دولت بابت توسعه حمل‌ونقل درون‌شهری، ارائه خدمات سلامت همگانی از طریق طرح‌های بیمه‌ای چون بیمه سلامت و تأمین اجتماعی از این دسته‌اند. انتشار اسناد خزانه اسلامی روی بدهی‌هایی که دولت به نهادهای عمومی غیردولتی دارد، می‌تواند راهکار مناسبی برای پرداخت تدریجی و مدیریت این دسته از بدهی‌های دولتی باشد و به دلیل استقلال مالکیتی دولت و نهادهای عمومی غیردولتی، چالش اتحاد مالکیت در این الگو مطرح نیست. در این نوع اسناد خزانه، دولت در مقابل قسمتی از بدهی‌هایی که مثلاً به سازمان تأمین اجتماعی دارد، اسناد خزانه اسلامی در اختیار سازمان تأمین اجتماعی قرار دهد. سازمان تأمین اجتماعی نیز می‌تواند با فروش این اوراق به نقدینگی مورد نیاز دست یابد، یا اینکه تا سررسید صبر کند و ارزش اسمی اوراق را دریافت نماید (موسویان و میثمی، ۱۳۹۷: ۲۴۹).

#### **- تحلیل فقهی جبران کاهش ارزش در اسناد خزانه اسلامی**

به‌موجب بند (ه) تبصره (۵) قانون بودجه ۹۵، حفظ قدرت خرید، در اسناد خزانه اسلامی لحاظ شده است و مطابق با دستورالعمل پذیرش و عرضه اسناد خزانه اسلامی مصوب مورخ



۱۳۹۴/۰۶/۱۸ سازمان بورس و اوراق بهادار، اسناد خزانه اسلامی، اسناد بانامی هستند که دولت به منظور تسویه بدهی‌های مسجل خود با حفظ قدرت خرید به قیمت اسمی و با سررسید معین واگذار می‌نماید.

بازه زمانی حفظ قدرت خرید اسناد خزانه اسلامی مطابق تبصره ۱ ماده ۲ آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) قانون بودجه ۹۵، از تاریخ مسجل شدن بدهی و صدور حواله تا تاریخ انتشار اسناد خزانه اسلامی مقرر شده است. سؤال این است که آیا می‌توان جهت حفظ قدرت خرید طلب طلبکاران، بازه زمانی مذکور، از تاریخ انتشار تا سررسید اسناد خزانه اسلامی را نیز شامل شود تا موجب تضییع حق طلبکاران نگردد؟

مطابق با بند ۲ مصوبه کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار در مورد انتشار اسناد خزانه اسلامی<sup>۱</sup>، در مورد بدهی‌هایی که سررسید شده و یا سررسید آنها گذشته است، نمی‌توان برای تأخیر در پرداخت به مبلغ بدهی اضافه کرد؛ چون مصداق ربای جاهلی<sup>۲</sup> خواهد بود. در مورد این نوع بدهی‌ها می‌توان صرفاً به ارزش اسمی بدهی، اسناد کوتاه‌مدت داد. طلبکار می‌تواند اسناد را قبل از سررسید بفروشد (تنزیل نماید) یا در سررسید وصول نماید. قاعده کلی فقهی این است که هر نوع افزایش مبلغ بدهی در مقابل افزایش مدت بدهی، ریاست ولی اگر بدهکار از جانب خودش و بدون تعهد، بابت تأخیر تسویه حساب یا هر انگیزه دیگری، مبلغی را اضافه نماید، نه تنها ربا نیست، بلکه مستحب است (خمینی، ۱۳۹۲، ج ۱: ۷۴۱). امام صادق (ع) در روایتی می‌فرماید:

«زیاده دو نوع است، زیاده حلال و زیاده حرام، زیاده حلال آن است که شخصی به برادر خود قرض دهد، به این امید که موقع ادای آن، بیش از آنچه گرفته است، بپردازد، بدون اینکه بین

۱. مصوبه کمیته تخصصی فقهی، جلسات ۵۱، ۵۲، ۵۴ مورخ: ۱۳۹۰/۱۱/۲۷، ۱۳۹۰/۴/۱، ۱۳۹۰/۶/۳۰

۲. یکی از مصداق ربا، ربا در تمدید مهلت بدهی یا ربای جاهلی است که در بعضی از مصداق با قرض ربوی مشترک است. ربا در تمدید مهلت بدهی و دین (ربای اِمهالی)، هر نوع زیاده و منفعت مادی یا غیرمادی است که برای تمدید مهلت پرداخت آن بدهی شرط شود؛ چه این بدهی از قرض باشد یا عقد و قرارداد دیگری؛ مانند آن که کسی جنسی را نسیه بخرد و با رسیدن موعد پرداخت بهای آن، از فروشنده بخواهد در ازای افزایش بهای کالا، زمان پرداخت آن را به تأخیر بیندازد (هاشمی شاهرودی، ۱۳۸۹، ج ۴: ۵۴).

آن دو شرط شود، پس اگر بدون شرط به وی زیاده‌تر داد برای او مباح است ولی نزد خداوند ثوابی ندارد و این همان است که خداوند درباره آن می‌فرماید «فَلَا يُرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ» و اما زیاده حرام عبارت است از این که کسی قرض دهد و در آن شرط کند که بدهکار بیش‌تر از آنچه قرض کرده برگرداند، این همان ربای حرام است» (حر عاملی، ۱۴۰۹ ق، ج ۱۸:۱۶۰، باب ۱۸، ح ۱).

همان‌طور که در مصوبه انتشار اسناد خزانه اسلامی کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار آمده است<sup>۱</sup>، دولت می‌تواند براساس پیش‌بینی‌های مندرج در قوانین مربوط، مبلغی را برای حفظ قدرت خرید و به‌عنوان جبران کاهش ارزش بدهی ناشی از نرخ تورم، به اصل بدهی اضافه نماید. در این راستا، چنانچه دولت بخواهد با اختیار خود، قدرت خرید را تا پایان سررسید اسناد خزانه اسلامی، حفظ کند، از نظر فقهی صحیح است. این افزایش مبلغ به اصل بدهی مسجل شده، باید با تصویب قانون و تأیید شورای نگهبان باشد، ولی نباید این افزایش مبلغ، در متن قرارداد پیمانکاران ذکر شود، بلکه می‌باید داوطلبانه و از باب حُسن وفا باشد. به بیان دیگر، این افزایش مبلغ بدهی جهت حفظ قدرت خرید، باید به صورت یک تکلیف قانونی باشد، نه یک قرارداد حقوقی بین دولت و پیمانکاران؛ بنابراین، طبق مصوبه کمیته فقهی، مجلس شورای اسلامی می‌تواند به دولت اختیار افزایش مبلغ بدهی به جهت حفظ قدرت خرید طلبکاران تا سررسید اسناد خزانه اسلامی را از باب حُسن وفا بدهد (کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۵، جلسه شماره ۱۳۹).

#### - تحلیل فقهی قابلیت تبدیل یا تعویض اسناد خزانه اسلامی

اوراق قرضه قابل تبدیل<sup>۲</sup> نوعی اوراق بدهی شرکتی است که این امکان را فراهم می‌کند که در سررسید یا پیش از سررسید، اوراق با نرخ از پیش تعیین شده به سهام شرکت ناشر تبدیل یا درازای دریافت وجه نقد به ناشر ارائه شود. این اوراق در زمره اوراق ترکیبی قرار می‌گیرد. عبارت ترکیبی معمولاً به ابزارهای مالی گفته می‌شود که در برخی ویژگی‌ها با بدهی مشترک هستند و در برخی ویژگی‌ها با حقوق صاحبان سهام. اوراق قابل تبدیل دارای نرخ بهره پایین‌تری

۱. همان

نسبت به دیگر اوراق بدهی است؛ اما با اعطای اختیار تبدیل ورقه بدهی به سهام، این فرصت برای دارنده اوراق فراهم می‌شود که از راه تملک سهام بازدهی بالاتری کسب نماید (هوارد و اُکونور<sup>۱</sup>، ۲۰۰۴: ۱۳۱). دو نمونه از رایج‌ترین اوراق قرضه قابل تبدیل به سهام عبارتند از:

- در اوراق قرضه قابل تبدیل استاندارد و متعارف، سرمایه‌گذار این حق و اختیار را دارد که اوراق را تا سررسید نگه دارد یا تبدیل به سهام کند. اگر قیمت سهام نسبت به زمان انتشار اوراق قرضه کاهش یابد، سرمایه‌گذار می‌تواند اوراق را تا سررسید نگه دارد و ارزش اسمی اوراق را دریافت کند. اگر قیمت سهام افزایش یابد، سرمایه‌گذار می‌تواند اوراق را به سهام تبدیل کند و بنا به صلاحدید خودش سهام را در بازار به فروش رساند.

- در اوراق قرضه قابل تبدیل معکوس این حق و اختیار به شرکت ناشر داده می‌شود تا اوراق را به سهام تبدیل نماید یا خیر که تبدیل با یک نرخ تبدیل از پیش تعیین شده صورت می‌پذیرد.  
- در اوراق قابل تبدیل اجباری، از سرمایه‌گذار خواسته می‌شود که اوراقش در یک سطح قیمتی و نرخ تبدیل مشخص به سهام تبدیل شود و دارنده اوراق، موظف است این کار را انجام دهد.

یکی از طرح‌های پیشنهادی برای توسعه بازار اسناد خزانه اسلامی، اضافه کردن قابلیت تبدیل آن با سهام است. چند نکته در طراحی این اوراق قابل ملاحظه است:  
- اینکه تبدیل تنها در سررسید صورت گیرد یا اینکه در طول دوره تا سررسید نیز این امکان وجود داشته باشد.

- اینکه اختیار تبدیل اوراق به سهام همانند نوع متعارف اوراق قرضه با دارنده اوراق باشد یا با دولت و یا به صورت اجباری باشد.  
- اینکه نرخ تبدیل از پیش تعیین شده باشد یا در زمان سررسید و یا زمان تبدیل مشخص شود.  
از نظر فقهی، اشکالی بر اینکه تبدیل به سهام در سررسید باشد، یا اینکه قبل از سررسید هم ممکن باشد، مترتب نیست، اما قاعدتاً ترجیح دولت این است که در سررسید، چنین امکانی وجود

1. Howard & O'Connor

داشته باشد. همه انواع تبدیل به سهام اعم از این که اختیار به دارنده اوراق داده شود یا به دولت یا اینکه اجباری باشد، از نظر شرعی صحیح است. مسئله‌ای که در اینجا مطرح است اینکه اگر نرخ تبدیل در ابتدای انتشار اسناد خزانه اسلامی مشخص نشود، ممکن است معامله شبهه غرری پیدا کند. فقها در تطبیق قاعده نفی غرر مواردی را بیان کرده‌اند. از جمله محقق مراغی در قلمرو قاعده غرر چنین ذکر کرده است:

«هرآنچه که در آن خطر است داخل در معامله غرری است، و خطر عبارت از احتمال خسارتی است که عقلاً از آن اجتناب می‌کنند و این احتمال خسارت گاهی ناشی از عدم اعتماد و اطمینان به وجود مال، گاهی ناشی از عدم اعتماد به امکان تسلیم و تسلیم مال و گاهی ناشی از عدم اعتماد به قابلیت مال برای معاوضه در مقابل عوض خاص است که خود ناشی از جهل به مقدار، جنس یا وصف مال است (الحسینی المرآغی، ۱۴۱۸ق، ج ۲: ۳۱۴).

به‌طور کلی تطبیقات قاعده غرر را می‌توان در چهار موضع خلاصه نمود؛ هر چند انحصاری در این موارد نیست. این موارد عبارتند 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 (موسویان، ۱۳۸۶: ۱۲۸). بنابراین، یک از موارد غرری شدن معاملات، خطر به اعتبار جهل به مقدار یا جنس یا وصف «مورد معامله» است. در مورد نرخ تبدیل، اگر اختیار تبدیل با دارنده اوراق باشد، در این صورت این امکان وجود دارد که نرخ تبدیل در ابتدای انتشار اسناد خزانه اسلامی یا پس از آن (و از جمله در سررسید) تعیین شود (مصوبه کمیته فقهی بورس اوراق بهادار، ۱۳۹۷، جلسات ۱۸۲، ۱۸۳ و ۱۸۴) و دارنده اوراق به اختیار خود و از روی تراضی اقدام به تبدیل خواهد کرد. با توجه به اینکه نرخ تبدیل در زمان تعویض با سهام برای دارنده اوراق مشخص است و وی با اختیار وارد چنین معامله‌ای می‌شود، لذا غرر در این معامله منتفی است. البته لازم است مشخصات دقیق سهام مورد نظر در ابتدا یا سررسید معین شود. اما اگر اختیار تبدیل با دولت یا به صورت اجباری باشد، در این صورت، لازم است نرخ تبدیل از همان ابتدای انتشار اوراق مشخص شود، در غیر این صورت ابهام در نرخ تبدیل می‌تواند سبب غرری شدن معامله شود.

## جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در این پژوهش ضمن معرفی اسناد خزانه اسلامی، انواع، ویژگی‌ها و مشخصات، ارکان و سازوکار انتشار آن در کشور، ابعاد فقهی آن مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گرفت. همان‌طور که اشاره شد، ماهیت اسناد خزانه اسلامی دین و بدهی دولت محسوب شده و ابزاری مالی است مبتنی بر بدهی‌های انباشته بخش دولتی به نظام بانکی، پیمانکاران و برخی دیگر از بدهی‌های خزانه‌داری کل که وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت اقدام به انتشار آن می‌کند. این اوراق بدون کوپن و به صورت تنزیلی و براساس قرارداد بیع دین قابلیت انتشار دارد (موسویان و میثمی، ۱۳۹۶: ۲۴۱). معامله این اسناد در بازار ثانوی نیز، براساس عقد بیع دین است که از نظر فقهی محل بحث و اختلاف نظر بین مذاهب مختلف فقهی است. خاطرنشان می‌شود خریداران اسناد خزانه اسلامی در بازار ثانوی را می‌توان به دو گروه اصلی تقسیم نمود:

الف. بانک مرکزی، بانک‌های دولتی، شرکت‌ها و مؤسسات دولتی: در این حالت دارندگان اوراق دیون دولت را به یکی از زیرمجموعه‌های دولت می‌فروشند که در اصطلاح فقهی بیع دین به خود مدیون نامیده می‌شود.

ب. اشخاص حقیقی، بانک‌ها یا شرکت‌ها و مؤسسات خصوصی: در این حالت دارندگان اوراق دیون دولت را به شخص ثالث (غیر دولت) می‌فروشند که در اصطلاح فقهی بیع دین به غیر مدیون نامیده می‌شود.

در این پژوهش، مشروعیت بیع دین به مدیون و به غیر مدیون نزد فقهای مذاهب اسلامی مورد بررسی قرار گرفت و در نهایت عنوان شد از دیدگاه مشهور فقیهان امامیه چون سید یزدی، بروجردی، خویی، امام خمینی (طبق قول اولشان)، سیستانی، مکارم شیرازی، تبریزی، وحید خراسانی و شبیری زنجانی و همچنین مشهور فقیهان شافعیه و مالکیه، افزون بر خرید و فروش دین با مدیون، خرید و فروش دین با شخص ثالث به مبلغی کمتر از مبلغ اسمی را جایز دانسته‌اند (موسویان، ۱۳۸۶: ۲۰۴ - ۲۰۵؛ موسویان و همکاران، ۱۳۹۰: ۹۶ - ۹۹). همچنین اشاره شد در حقوق ایران موضوع بیع دین در تنزیل اسناد تجاری از طرف بانک‌ها مطرح شده است که در سال

۱۳۸۹ ذیل ماده ۹۸ فصل پنجم قانون برنامه پنجم توسعه، قرارداد خرید دین به قراردادهای مندرج در فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا اضافه گردید و شورای نگهبان نیز آن را تأیید کرد (معاونت برنامه ریزی و نظارت راهبردی رئیس جمهور، ۱۳۸۹، فصل پنجم، ماده ۹۸، ص ۱۲۴). جمع بندی اینکه از منظر فقهی، به دلیل اینکه این اوراق گواهی و سند وجود دین و تعهد به بازپرداخت آن در مدت معین است، خرید و فروش آن با عنوان بیع دین تطبیق دارد. بیع دین واقعی به شخص ثالث از دیدگاه مشهور فقیهان امامیه مورد تأیید است، بنابراین، خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی در بازار ثانویه به وسیله افراد حقیقی و حقوقی نیز بلامانع است.

از جمله مسائل مهم در بررسی ابعاد فقهی اسناد خزانه اسلامی، امکان انتشار اسناد خزانه اسلامی روی بدهی های مختلف دولت است. در ادامه جمع بندی فقهی در مورد امکان انتشار اسناد خزانه اسلامی روی بدهی های مختلف دولت در جدول زیر نشان داده شده است (کمیتة فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۰، جلسات ش ۵۱، ۵۲ و ۵۴).

جدول ۳. جمع بندی فقهی اسناد خزانه اسلامی از منظر اتحاد یا تفکیک مالکیت

ردیف	انتشار اسناد خزانه اسلامی به تفکیک ماهیت طلبکاران از دولت	حکم شرعی
۱	برای بدهی های دولت به پیمانکاران، شرکت ها، بانک ها و بیمه های خصوصی	اشکالی ندارد
۲	برای بدهی های دولت به بانک های دولتی و مختلط <sup>۱</sup>	اشکالی ندارد
	در صورتی که تسهیلات اعطایی از محل سپرده های سرمایه گذاری غیردولتی باشد.	اشکال دارد
۳	برای بدهی های دولت به بانک مرکزی، شرکت های دولتی و بیمه های دولتی	اشکال دارد
۴	برای بدهی های دولت به بخش عمومی غیردولتی مانند سازمان تأمین اجتماعی و شهرداری ها	اشکالی ندارد

۱. بانک های مختلط منظور بانک هایی است که بخشی از سهام آنها دولتی و بخشی خصوصی است.

مسئله مهم دیگر در انتشار اسناد خزانه اسلامی، مسئله جبران کاهش ارزش در اسناد خزانه اسلامی است. دولت این اجازه را دارد که براساس پیش‌بینی‌های مندرج در قوانین مربوطه، از باب حُسن و وفا و بدون اینکه با پیمانکاران شرط کند، مبلغی را برای حفظ قدرت خرید و به‌عنوان جبران کاهش ارزش بدهی ناشی از تورم، به اصل بدهی اضافه نماید.

درمورد قابلیت تبدیل اسناد خزانه به سهام نیز، اگر اختیار تبدیل با دارنده اوراق باشد، در این صورت این امکان وجود دارد که نرخ تبدیل در ابتدای انتشار اسناد خزانه اسلامی یا پس‌از آن ( و از جمله در سررسید) تعیین شود (مصوبه کمیته فقهی بورس اوراق بهادار، ۱۳۹۷، جلسات ۱۸۲، ۱۸۳ و ۱۸۴). اما اگر اختیار تبدیل با دولت یا به‌صورت اجباری باشد، در این صورت، لازم است نرخ تبدیل از همان ابتدای انتشار اوراق مشخص شود، در غیر این صورت ابهام در نرخ تبدیل می‌تواند سبب غرری شدن معامله شود.



## منابع

- ابن ادريس حلی، محمد بن منصور (۱۴۱۰ق)، السرائر الحاوی لتحریر الفتاوی، قم: جامعه مدرسین.
- اردبیلی، احمد بن محمد (۱۴۰۳ق)، مجمع الفوائد و البرهان فی شرح ارشاد الاذهان، قم: جامعه مدرسین.
- بحرانی، یوسف بن احمد (۱۴۰۵ق)، الحدائق الناظره فی احکام المعتره الطاهره، قم: جامعه مدرسین.
- بنی هاشمی خمینی، محمد حسن (۱۳۸۵)، توضیح المسائل مراجع تقلید، قم: جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، دفتر انتشارات اسلامی.
- جواهری، حسن (۱۳۹۲)، بحوث فی الفقه المعاصر، ج ۲، مجمع ذخایر اسلامی.
- حراغملی، محمد بن حسن (۱۴۰۹ق)، وسائل الشیعۀ، قم: آل البیت (ع).
- حسینی عاملی، سید جواد بن محمد (۱۴۱۹ هـ ق)، مفتاح الکرامۀ فی شرح قواعد العلامۀ، قم: دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.
- حسینی، محمدرضا (۱۳۹۷)، تحلیل فقهی و حقوقی اسناد خزانه اسلامی (نوع اول)، دوفصلنامه علمی - پژوهشی تحقیقات مالی اسلامی، دوره ۸، شماره ۱۵: ۱۹۷-۲۲۲.
- حلی، حسن بن یوسف (۱۴۱۴ق)، تذکره الفقهاء، قم: مؤسسه آل البیت علیهم السلام.
- خادم الحسینی، مجید و موسویان، سیدعباس (۱۳۹۱)، مهندسی مالی اسناد خزانه اسلامی، فصلنامه علمی - پژوهشی اقتصاد اسلامی، دوره ۱۲، ش ۴۵: ۱۰۷-۱۳۰.
- خمینی، روح الله (۱۳۹۲ ش)، تحریر الوسیله، تهران: مؤسسه تنظیم و نشر آثار امام خمینی (ره).
- زحیلی، وهبه (۱۴۰۹ق)، الفقه الاسلامی و ادلته، دمشق: دارالفکر.
- ساعتچی یزدی، حسین (۱۳۷۹)، قانون تجارت؛ چاپ چهارم، مجمع علمی و فرهنگی مجد.
- شمسی نژاد، سعید و طالبی، محمد (۱۳۹۴)، به کارگیری اسناد خزانه اسلامی در بازار بین بانکی ایران، دوفصلنامه علمی - پژوهشی تحقیقات مالی اسلامی، دوره ۶، ش ۱۱: ۳۳-۶۲.
- عاملی، زین الدی بن علی (شهید ثانی) (۱۴۱۰ق)، الروضه البهیة فی شرح اللمعه الدمشقیه، قم: کتابفروشی داوری.
- عاملی، زین الدین بن علی (شهید ثانی) (۱۴۱۳ق)، مسالک الافهام الی تنقیح شرائع الاسلام، قم: مؤسسه المعارف الاسلامی.
- عاملی، محمد بن مکی (شهید اول) (۱۴۱۷ق)، الدروس الشرعیة فی الفقه الامامیه، قم: جامعه مدرسین.
- فاضل مقداد، عبدالله سیوری (۱۴۰۴ق)، التنقیح الرائع لمختصر الشرائع، قم: کتابخانه آیت الله مرعشی نجفی.



- فیاضی، محمدتقی و نظرپور، محمدتقی (۱۳۹۴)، استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تأمین مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای دولت، فصلنامه علمی - ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی، ش ۱۳۰۸۳ - ۱۰۸.
- قضاوی، حسین و بازمحمدی، حسین (۱۳۸۹)، عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا؛ مطالعه موردی: اسناد خزانه اسلامی، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، بررسی اسناد خزانه اسلامی، جلسات ش ۵۱، ۵۲، ۵۴ مورخ ۱۳۹۰/۶/۳۰، ۱۳۹۰/۴/۱، ۸۹/۱۱/۲۷
- کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، پیشنهادات جدید درخصوص انتشار اسناد خزانه اسلامی، جلسات ش ۱۸۲، ۱۸۳ و ۱۸۴، مورخ ۹۷/۸/۳۰، ۹۷/۹/۲۱ و ۹۷/۱۰/۱۹.
- کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، حفظ قدرت خرید در اسناد خزانه اسلامی، جلسه شماره ۱۸۹ مورخ ۱۳۹۵/۱۰/۱۵.
- مجلس شورای اسلامی (۱۳۶۶)، قانون محاسبات عمومی کشور.
- مجلس شورای اسلامی (۱۳۶۲)، قانون عملیات بانکی بدون ربا.
- مجلس شورای اسلامی (۱۳۸۶)، قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی.
- مجلس شورای اسلامی، قانون بودجه سال ۱۳۹۴.
- مجلس شورای اسلامی، قانون بودجه سال ۱۳۹۲.
- مجلس شورای اسلامی، قانون بودجه سال ۱۳۹۳.
- مجلس شورای اسلامی، قانون بودجه سال ۱۳۹۵.
- مجلس شورای اسلامی، قانون بودجه سال ۱۳۹۶.
- مجلس شورای اسلامی، قانون بودجه سال ۱۳۹۷.
- مجلس شورای ملی (۱۳۵۱)، قانون پولی و بانکی کشور.
- محقق حلی، نجم‌الدین جعفر بن حسن (۱۴۰۸ ق)، شرائع الاسلام فی مسائل الحلال و الحرام، قم: اسماعیلیان.
- مراجع تقلید (۱۳۸۳)، توضیح المسائل، قم: جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.
- معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور (۱۳۸۹)، مجموعه برنامه پنجساله پنجم توسعه جمهوری اسلامی ایران.
- موسوی، سیدباقر (۱۳۸۱)، خرید و فروش دین (تنزیل)، فصلنامه علمی - پژوهشی اقتصاد اسلامی، (۲): ۷-۷۵.

موسویان، سیدعباس و بهاری قراملکی، حسن (۱۳۹۱)، مبانی فقهی بازار پول و سرمایه، تهران: دانشگاه امام صادق(ع).

موسویان، سیدعباس و میثمی، حسین (۱۳۹۷)، بانکداری اسلامی: بانکداری مرکزی اسلامی و سیاست‌گذاری پولی و ارزی، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

موسویان، سیدعباس؛ نظری، محمدرضا و خزائی، ایوب (۱۳۹۰)، امکان‌سنجی فقهی طراحی اسناد خزانه اسلامی در بازارهای مالی اسلامی، فصلنامه علمی - پژوهشی اقتصاد اسلامی، س دهم، ش ۴۰: ۸۷-۱۱۶.

میثمی، حسین (۱۳۹۳)، تحلیل فقهی - حقوقی اتحاد مالکیت و تأثیر آن در طراحی ابزارهای سیاست پولی، فصلنامه تازه‌های اقتصاد، سال یازدهم، ش ۱۴۲: ۲۹-۲۶.

میثمی، حسین و ندری، کامران (۱۳۹۴)، عملیات بازار باز با اوراق بهادار دولت و بانک مرکزی، دوفصلنامه علمی - پژوهشی تحقیقات مالی اسلامی، ۵ (۱): ۱۱۹-۱۵۴.

نجفی، محمدحسن (۱۴۱۷ ق)، جواهرالکلام فی شرح شرائع الإسلام، بیروت: دار إحياء التراث العربی، چاپ هفتم.

هاشمی شاهرودی، سیدمحمود (۱۳۸۹)، فرهنگ فقه مطابق مذهب اهل بیت علیهم السلام، ج ۴، قم: مؤسسه دائره‌المعارف فقه اسلامی بر مذهب اهل بیت علیهم السلام، مرکز پژوهش‌های فارسی‌الغدیر.

هدایتی، علی‌اصغر؛ سفری، علی‌اصغر؛ کلهر، حسن و بهمنی، محمود (۱۳۹۱)، عملیات بانکی داخلی، تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران.

هیئت وزیران (۱۳۹۲)، آیین‌نامه اجرایی بند (۴۲) قانون بودجه سال ۱۳۹۲ کل کشور.

هیئت وزیران (۱۳۹۳)، آیین‌نامه اجرایی بند (ط) تبصره (۶) قانون بودجه سال ۱۳۹۳ کل کشور.

هیئت وزیران (۱۳۹۵)، آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) قانون بودجه ۱۳۹۵ کل کشور.

هیئت وزیران (۱۳۹۴)، آیین‌نامه اجرایی بند (ط) و (ز) تبصره (۵) قانون بودجه ۱۳۹۴ کل کشور.

هیئت وزیران (۱۳۹۶)، آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) قانون بودجه ۱۳۹۶ کل کشور.

هیئت وزیران (۱۳۹۷)، آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) ماده واحده قانون بودجه ۱۳۹۷ کل کشور.

وزاره‌الاقواف و الشئون الاسلامیه (۱۴۱۴ ق)، الموسوعه الفقهيہ الكويتیه، کویت: بی‌نا

Bank of international settlement (2018), **Summary of debt securities outstanding**, retrieved from <https://www.bis.org/statistics/c1.pdf>

Bodie, Zvi; Kane, Alex and Marcus, Alan J. (2010), **Investments and Portfolio Management**, McGraw-Hill Europe, 9th Global Edition

Fabozzi, Frank J. & Pollack, Irving M. (1995), **Handbook of Fixed Income Securities**, Dow Jones Irwin

- Grant A. Driessen (2016), **How Treasury Issues Debt**, Congressional Research Service
- Kara, A. (2014), **Monetary Policy after the global crisis**, Atlantic Economic Journal, Vol. 41, pp. 1-31.
- UK Debt Management Office. (2012), **UK Government Securities: a Guide to 'Gilts'**

