

گزارش تفصیلی شانزدهمین جلسه از سلسله جلسات نقد پژوهش‌های

بانک‌داری و مالی اسلامی با موضوع «توافق‌نامه بازخرید (ریپو) در بازار

بین‌بانکی اسلامی»

زینب بیابانی (کارشناس پژوهشی)

شانزدهمین جلسه از سلسله جلسات نقد پژوهش‌های بانک‌داری و مالی اسلامی با موضوع «توافق‌نامه بازخرید (ریپو) در بازار بین‌بانکی اسلامی» با ارائه حجت‌الاسلام سید عباس موسویان (دانشیار اقتصاد پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی) و با حضور دکتر علی دیواندری (رئیس پژوهشکده پولی و بانکی)، سید علی‌اصغر میرمحمد صادقی (مدیرکل اعتبارات بانک مرکزی)، حجت‌الاسلام محمدجواد محقق‌نیا (عضو هیئت علمی دانشگاه علامه طباطبایی) و ایمان نوربخش (مدیر ریسک بانک کارآفرین) به عنوان اعضای هیئت‌رئیس برگزار شد.

در این نشست دکتر موسویان به بیان نظرات خود براساس ایده مطرح شده در مقاله مشترک خود با محمدرضا کاتوزیان، دکتر محمد طالبی و محمدرضا حاجیان در شماره ۶۰ فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، پرداخت. در ادامه گزارشی از این نشست ارائه می‌شود.

حجت‌الاسلام سید عباس موسویان: گاهی بانک‌ها در انجام امور روزمره خود چون پرداخت سپرده قانونی؛ بازپرداخت بدهی‌ها؛ استفاده از فرصت‌های سودآور، با کمبود منابع روبه‌رو می‌شوند. به طور معمول تأمین این

کسری منابع که می‌تواند یک شبه یا بیشتر باشد از طریق خط اعتباری بانک مرکزی (اضافه برداشت) صورت می‌پذیرد. این روش اثرها و پیامدهای منفی چون رشد بی‌رویه نقدینگی؛ کاهش قدرت خرید پول ملی؛ افزایش قیمت‌ها را به همراه دارد. نقطه مقابل این روش، تأمین نیازهای مالی کوتاه‌مدت بانک‌ها از طریق مراجعه به بنگاه‌های مشابه و به طور مشخص بازار بین بانکی است، اگر بازار بین بانکی از نظر کیفیت و کمیت ارتقا داده شود، به اقتصاد ملی، سالم‌سازی بازار و افزایش سطح سودآوری بانک‌ها کمک خواهد شد.

بازارهای مالی، بازارهای بین‌بانکی که خود زیرمجموعه‌ای از بازار پولی هستند، زمینه‌ای را فراهم می‌کنند تا دارایی‌های مالی تبدیل به پول شوند؛ بازار بین‌بانکی سازوکاری است که در آن صاحبان وجوه نقد با افراد یا نهادهای مالی که کسری نقدینگی دارند ارتباط برقرار می‌کنند؛ این بازار با هدف تأمین نقدینگی بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی از راه وام‌های تضمین‌شده در کوتاه‌مدت (از یک شب تا یک سال) طراحی شده است؛ ابزارهای این بازار عبارتند از: اسناد خزانه، گواهی سپرده، وجوه فدرال، توافق‌نامه بازخرید، اوراق تجاری، پذیرش بانکی، استقراض از بانک‌های مرکزی، قرض‌های دلار اروپایی و سپرده شبانه.

نقش سپرده‌گذاران در بخش‌های مورد فعالیت بانک چه در حوزه تجهیز و چه در حوزه تخصیص منابع پررنگ است و این امر باعث می‌گردد تا بانک‌ها همواره در معرض ریسک از سوی سپرده‌گذاران قرار داشته باشند به عنوان مثال ممکن است نوعی سپرده به وسیله بانک طراحی و عرضه شود ولی مورد استقبال سپرده‌گذاران قرار نگیرد.

ابزارهای مختلفی در بازار بین‌بانکی مورد استفاده قرار می‌گیرد، یکی از ابزارهای پرکاربرد در این بازار توافق‌نامه بازخرید (ریپو) است. تعاریف متعدّد و متنوعی توسط صاحب‌نظران در رابطه با ریپو و ماهیت آن ارائه شده است که می‌توان در قالب دو گروه این نظرات را بیان کرد. گروه اول همچون بانک مرکزی آمریکا قرارداد ریپو را به صورت رسمی به این صورت تعریف کرده‌اند: ریپو، فروش اوراق بهادار همزمان با توافق به بازخرید آن اوراق یا مشابه آن به قیمت مشخص در تاریخ آینده است. این گروه ماهیت ریپو را خرید و فروش اوراق می‌دانند نه

استقراض به پشتوانه وثیقه‌گذاری اوراق، از نظر آن‌ها این توافق‌نامه از نظر اقتصادی شبیه به وام تضمین شده به وسیله وثیقه است. در حالی که گروه دوم ماهیت این اوراق را وثیقه می‌داند نه مبیع و مال فروخته شده.

متأسفانه در به کارگیری ادبیات و مفاهیم به کار گرفته شده در مباحث جانبی این قرارداد این دو دیدگاه خلط شده اند و دقت لازم به کار گرفته نشده است و این عدم شفاف‌سازی، باعث گردیده که در زمان ورود به ادبیات ریپو نوعی تردید ایجاد شود و ماهیت ریپو گاهی قرض و گاهی خرید و فروش در نظر گرفته شود.

این ابزار در طی زمان متنوع شده و انواع گوناگونی از آن با توجه به سلیقه‌ها و نیازهای گوناگون فعالان بازارهای مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد. انواع گوناگون ریپو عبارتند از: ریپوی کلاسیک یا سنتی، ریپوی معکوس، ریپوی سه طرفه/جانبه، ریپوی تأمین مالی وثیقه عمومی.

در ریپوی کلاسیک یا سنتی دو طرف اصلی، فروشنده اوراق بهادار برای نمونه، بانک «الف» و خریدار اوراق بهادار برای نمونه، بانک «ب» وجود دارند. روز مبادله هر دو بانک وارد توافق می‌شوند و در یک روز معین که همان روز تسویه باشد، بانک «الف» به بانک «ب» اوراق بهادار را به مقدار اسمی در عوض پول نقد مبادله می‌کند. قیمت دریافت‌شده برای اوراق بهادار در روز معامله با قیمت تسویه اوراق بهادار ارتباط مستقیم خواهد داشت. طرفین همچنین توافق می‌کنند که در روز اتمام قرارداد، بانک «ب» همان اوراق بهادار را بر طبق قیمت توافق شده پیشین به بانک «الف» بفروشد و پیرو آن بانک «ب» پول نقد خود را به همراه بهره توافق شده بر طبق نرخ ریپو خواهد داشت. در حقیقت توافق بازخرید شبیه وام تضمین شده و مطمئن است و نرخ ریپو نیز شبیه نرخ بهره وام می‌باشد. در توافق‌نامه بازخرید کلاسیک اگر در طول دوره توافق‌نامه به اوراق بهاداری که به وثیقه گذاشته شده است سود یا بهره‌ای تعلق گیرد این وجوه به فروشنده اوراق بهادار وام‌گیرنده به صورت آنی پرداخت خواهد شد.

در ریپوی کلاسیک اگر ارزش بازاری اوراق بهادار سقوط کند، این فروشنده اوراق بهادار است که باید ضرر سرمایه‌ای این اوراق را برای خریدار جبران کند. به عبارتی دیگر، مزیت‌ها و ضررهای اقتصادی اوراق بهادار بر عهده فروشنده باقی می‌ماند، توضیحات بیان شده از نگاه بانک «الف» است. اگر از نگاه بانک «ب» به قضیه پرداخته شود ریپوی معکوس گفته می‌شود، ریپوی سه‌جانبه نیز بیشتر در راستای اعتماد و اطمینان است و اینکه این اوراق نزد امین نگهداری شود، توضیحات تکمیلی و انواع مختلف دیگر ریپو در متن مقاله آمده است. از کارکردهای اقتصادی و مالی ریپو می‌توان به مواردی همچون تأمین مالی موقعیت خرید یا فروش اوراق بهادار، متنوع‌سازی سبد سرمایه‌گذاری با ریسک پایین، کاهش ریسک اعتباری بازار، استفاده از وثیقه‌ها برای ریپوی دیگر و ابزاری برای عملیات بازار باز اشاره کرد.

توجه به یکسری از نکات در بحث قرارداد ریپو ضروری به نظر می‌رسد، یکی از مهم‌ترین نکات این است که ماهیت ریپو را بیع بدانیم یا استقراض زیرا پذیرش هر کدام از این دو ماهیت به احکام خاص خود منتهی می‌شود.

برای درک بهتر قرارداد ریپو و مباحث فقهی مربوط به آن ابتدا قرارداد بیع مورد بررسی قرار می‌گیرد. قرارداد بیع تفاوت چندانی در فقه و قانون ما با قوانین دیگر کشورها ندارد و آن را تملیک مال به عوض معین یا انتقال ملکیت عین از شخصی به دیگری در مقابل عوض معین با رضایت تعریف کرده‌اند. براساس فقه و قانون مدنی می‌توان در قرارداد بیع، شرط ضمن عقد گذاشت؛ از منظر فقهی این شرایط خود باید دارای شرایطی باشند و هر چیزی را نمی‌توان به عنوان شرط قرار داد. از شرایط صحت شرط به مواردی همچون مقدور بودن، حلال بودن، وجود انگیزه مورد اعتنا، مخالف نبودن با کتاب و سنت، عدم منافات با مقتضای عقد (مقتضای ذات عقد، مقتضای اطلاق عقد)، مجهول نبودن شرط، ذکر در متن عقد، مستلزم محال نبودن شرط، منجز بودن شرط می‌توان اشاره کرد.

در اسلام و فقه مدون قراردادهای بیع‌العینه و بیع‌الخیار از برخی جهات شبیه قرارداد ریپو می‌باشند. لذا آشنایی با این دو قرارداد به منظور شفاف‌سازی تفاوت‌ها و شباهت‌های آنها با قرارداد ریپو ضروری است. تحلیل این موضوع مهم است که آیا تفاوت‌های احتمالی به حدی است که دو ماهیت مختلف را ایجاد کند و منجر به احکام متفاوت شود و یا این‌که این تفاوت‌ها تنها در سطح کاربردی خلاصه می‌شوند.

پس از نزول آیات تحریم ربا، ربا به وسیله پیامبر (ص) و ائمه اطهار به طور کامل تشریح شد، از منظر اسلام هر زیاده‌ای ربا محسوب نمی‌شود و زیاده تنها در قرارداد قرض که به صورت شرط آمده باشد و در قرارداد بیع کالاهای همجنس که به صورت مکیل و موزون هستند ربا است. پس از تحریم ربای قرضی برخی از مسلمانان برای فرار از ربا در قرض ربوی یا وصول طلب از بدهکار به معامله دیگری تحت عنوان بیع‌العینه روی آوردند، بیع‌العینه عبارت از این است که انسان چیزی را به طور نسیه بخرد؛ سپس آن را به کمتر از آن قیمت نقدی در همان مجلس بفروشد. به عبارت دیگر خرید کالا به صورت نسیه و فروش نقدی آن به بهای کمتر به خود فروشنده را بیع‌العینه می‌گویند. این معامله به دو صورت انجام می‌گرفته است: در روش اول، شخص نیازمند به نقدینگی برای فرار از ربا با صاحب مال معامله‌ای به این صورت انجام می‌دهد که از وی به صورت نسیه کالایی را گران‌تر از قیمت نقد می‌خرد؛ سپس در همان جلسه آن را به قیمت کمتر به صورت نقد به فروشنده می‌فروشد. نتیجه این معامله، دستیابی خریدار نخست به پول نقد و دستیابی فروشنده نخست به سود کالای فروخته شده به نسیه می‌باشد که در سررسید، تحویل بهای کالا قابل وصول است. در روش دیگر طلبکار برای وصول طلب خود از فردی که توان پرداخت بدهی خویش را ندارد، کالایی معین را نسیه به وی می‌فروشد؛ سپس همان کالا را به بهایی کمتر، نقد از وی می‌خرد تا بدهکار بتواند با پول دریافتی از طلبکار طلب پیشین وی را بپردازد.

باید توجه داشت در رابطه با این نوع معامله روایت‌هایی وجود دارد مبنی بر اینکه هرگاه در بیع‌العینه شرط بازخرید صورت گیرد، معامله باطل است. در این نوع معامله اگر بیع دوم به گونه‌ای باشد که خریدار در فروش دوباره یا عدم فروش آن مختار باشد و فروشنده نیز در خرید دوباره یا عدم آن اختیار داشته باشد، معامله صحیح

بوده و اشکالی در آن نیست و هرگاه بیع‌العینه به گونه‌ای باشد که مشتری در فروش مبیع به دیگران غیر از بایع اختیاری نداشته باشد، معامله باطل است.

پس براساس روایات بیع‌العینه به دو گروه تقسیم می‌شود: گروه اول بیع‌العینه‌ای است که معامله دوم در آن شرط شده است که ربا و حرام است و گروه دوم بیع‌العینه‌ای است که معامله دوم در معامله اول شرط نشده که این معامله صحیح است.

دومین معامله که به ریپو شباهت دارد بیع‌الخیار است. بیع‌الخیار یا بیع‌الوفا یا بیع به شرط، بیعی است که در آن فروشنده شرط می‌کند اگر در مدت معینی قیمت را برگرداند، خیار فسخ معامله را داشته و بتواند مبیع را به خود برگرداند و در صورتی که مدت معین بگذرد و قیمت را برنگرداند حق خیار وی ساقط شده و معامله لازم شود. صحت بیع‌الخیار بین فقیهان امامیه مورد اتفاق است و ادعای اجماع بر صحت چنین شرطی در آراء فقیهان شیعه وجود دارد ولی فقیهان مذهب‌های چهارگانه اهل سنت، برخلاف فقیهان شیعه در این مسئله با یکدیگر اختلاف کرده و حتی در یک مذهب نیز قول‌های متعددی وجود دارد؛ برای نمونه، در مذهب حنیفه، هشت قول در این باره وجود دارد. بسیاری از فقیهان معاصر اهل سنت بر این باور هستند که بیع به شرط یا بیع‌الوفا، حيله رباست؛ از این رو مجلس مجمع فقه اسلامی در نشست هفتم خود پس از بحث و بررسی درباره این قرارداد در بیانیه پایانی خود چنین آورده است: «این بیع در حقیقت قرض با بهره و حيله ربا است».

به نظر می‌رسد قرارداد ریپو گرچه شباهت‌هایی با بیع‌العینه و بیع‌الخیار دارد؛ اما مصداق هیچ یک از آن دو نبوده و تفاوت‌های معناداری با آن‌ها دارد. همان طور که پیشتر گفته شد دو دیدگاه برای ماهیت ریپو بیان شده است که در اینجا ماهیت خرید و فروش برای ریپو در نظر گرفته شده است، پذیرش این امر منتهج به سه حالت بیع‌العینه، بیع‌الخیار و یک ماهیت سوم می‌گردد.

هدف این مقاله نشان دادن این نکته است که ریپو نه بیع‌العینه است و نه بیع‌الخیار بلکه دارای ماهیتی متفاوت از دو حالت قبلی است. در این مقاله ادعا می‌شود که اگر ریپوی متعارف نتواند از دام بیع‌العینه خارج شود می‌توان با اعمال یکسری تغییرات تفاوت‌ها را تبدیل به تفاوت ماهوی کرد و تحت عنوان ریپوی اسلامی یک معامله جدید را با همان کارکرد طراحی نمود.

در این راستا در ابتدا تفاوت‌های ریپو با بیع‌العینه مورد بررسی قرار می‌گیرد. در بیع‌العینه در بیع اول شرط می‌شود که در همان مجلس عقد قرارداد دوم منعقد شود و مبیع جز برای لحظه‌ای از مالکیت فروشنده خارج نمی‌شود و چنانکه فروشنده به شرط عمل نکند، خریدار معامله اول را فسخ می‌کند؛ در حالی که در ریپو قرارداد دوم با فاصله زمانی قابل ملاحظه که ممکن است یک روز تا سه ماه طول بکشد، انجام می‌گیرد و اگر فروشنده به شرط خود عمل نکند معامله اول تثبیت می‌شود. از طرف دیگر در بیع‌العینه شرط می‌شود که همان کالا به فروشنده فروخته شود؛ در حالی که در ریپو ممکن است خریدار اوراق بهادار آنها را در بازار بفروشد و در سررسید ریپو اوراق مشابه آنها را از بازار خریده و به فروشنده بفروشد و تفاوت آخر این که در بیع‌العینه در فاصله بین دو قرارداد هیچ پدیده خاصی و هیچ فعالیت اقتصادی واقعی رخ نمی‌دهد؛ در حالی که در قرارداد ریپو فروشنده اوراق با استفاده از وجوه حاصل از فروش اوراق سرمایه‌گذاری خاص انجام می‌دهد و بعد از رفع کمبود نقدینگی که ممکن است یک روز تا سه ماه طول بکشد، معامله دوم را انجام می‌دهد.

در بیان تفاوت ریپو با بیع‌الخیار می‌توان گفت: در بیع‌الخیار، شرط می‌شود که چنان که فروشنده ثمن معامله را تا سررسید معین برگرداند حق فسخ معامله و برگرداندن مبیع به خود را داشته باشد؛ این در حالی است که در قرارداد ریپو فروش اول فسخ نمی‌شود بلکه فروش معکوسی در سررسید انجام می‌شود؛ در بیع‌الخیار ثمن معامله اول داده می‌شود اما در ریپو به طور معمول ثمن معامله دوم به تناسب سررسید بیشتر از ثمن معامله اول است؛ در بیع به شرط منافع مبیع تا سررسید متعلق به خریدار است و انگیزه وی از خرید هم همان است اما در ریپو

سود تخصیصی به اوراق بهادار تا سررسید اگر باشد، از آن فروشنده است و انگیزه خریدار برای خرید ارتفاع از تفاوت قیمت خرید و فروش دوباره است.

بنابراین قراردادهای بیع‌العینه، بیع‌الخیار و ریپو سه قرارداد مستقل از هم و با ویژگی‌های خاص خودشان هستند. در برخی کشورهای اسلامی همچون مالزی ریپو متعارف را مصداق بیع‌العینه می‌دانند لذا راهکارهایی برای تصحیح قرارداد ریپو ارائه داده‌اند. در مالزی از قرارداد وعد جایگزینی برای ریپو استفاده شده است و توافق فروش و خرید دوباره (SBBA) به عنوان توافق‌نامه بازخرید اسلامی جایگزینی برای ریپوی متداول در بانک مرکزی مالزی (بانک نگارا) معرفی شده است. بانک مرکزی مالزی از آگوست ۲۰۰۲ م دستورالعمل توافق‌نامه فروش و بازخرید یا توافق‌نامه بازخرید اسلامی را برای بانک‌ها لازم‌الاجرا کرده است. ساختار این توافق‌نامه مانند ساختار متداول ریپو است با این تفاوت که توافق مبنی بر بازخرید اوراق بهادار به وسیله فروشنده SBBA و فروش اوراق بهادار به وسیله خریدار SBBA مبتنی بر وعده است و در این وعده قیمت و روز معامله از پیش مشخص می‌شود. نکته قابل توجه در این توافق‌نامه این است که طبق دستورالعمل اجرایی، در روز سررسید خریدار و فروشنده باید به وعده خود عمل کنند و در صورت نکول یک طرف از انجام وعده‌اش، طرف مقابل می‌تواند ادعای خسارت کند. مهم‌ترین اشکال این راهکار در آن است که اگر وعد را در ماهیت خود حفظ کنیم، لازم‌الوفای نیست؛ در نتیجه طرفین معامله به هم اعتماد نکرده و معامله انجام نمی‌گیرد و اگر مطابق دستورالعمل بانک مرکزی مالزی توافق دوم را الزامی بدانیم، آنچه که در عمل صورت می‌گیرد با ماهیت و تعریف ارائه شده از وعد مغایر است و مشکل بیع‌العینه فرضی تکرار می‌شود.

تحلیل دقیق قرارداد ریپو نشان داد که این قرارداد نه بیع‌العینه است و نه بیع‌الخیار و از این جهت‌ها اشکالی بر این قرارداد وارد نیست؛ اما در عین حال محل لغزش به سمت حيله ربا در آن وجود دارد. بر این اساس با دگرگونی‌های اندکی این قرارداد را بازسازی می‌کنیم تا زمینه ربا در آن منتفی و برای نهاد ناظر امکان نظارت

داشته باشد بنابراین لازم است برای انطباق با موازین شریعت و پرهیز از حيله ربا شدن قرارداد ریپو، ویژگی‌هایی در قرارداد ریپو اسلامی تأکید یا لحاظ شود.

این ویژگی‌ها عبارتند از: ۱. قرارداد ریپو اسلامی بر پایه خریدوفروش: در ریپو متعارف دو احتمال قرض و فروش مطرح بود؛ اما ریپو اسلامی بر پایه فروش است؛ بنابراین قوانین و مقررات و آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های حقوقی و حسابداری ریپو اسلامی همه بر پایه قرارداد خریدوفروش اوراق بهادار تنظیم می‌شوند. ۲. مشروعیت اوراق بهادار موضوع قرارداد ریپو اسلامی: موضوع قرارداد ریپو متعارف اکثراً اوراق قرضه یا اوراق مبتنی بر بهره است که از دید اسلامی خریدوفروش آنها اشکال دارد؛ بنابراین اوراق بهادار موضوع قرارداد ریپو اسلامی باید مشروعیت لازم برای انجام معامله را داشته باشد مانند اوراق سهام، اوراق مشارکت، انواع صکوک اسلامی یا اسناد خزانه اسلامی. ۳. تعیین دقیق سررسید و قیمت: برای رفع غرر از قرارداد ریپو اسلامی، لازم است زمان بازخرید و قیمت بازخرید به صورت شفاف و روشن مشخص شود تا هیچ‌گونه جهالت و ابهامی که باعث خطر و غری شدن معامله شود رخ ندهد. ۴. فروش همراه با حق اختیار خرید و فروش: خریدار اوراق در ضمن قرارداد خرید متعهد می‌شود در سررسید مشخص یا تا سررسید مشخص هر زمان که فروشنده بخواهد باید خود آن اوراق یا مثل آنها را از بازار تهیه کرده طبق قیمت توافق شده به وی بفروشد؛ همانطور که فروشنده متعهد است در سررسید مشخص یا تا سررسید مشخص هر زمان که خریدار بخواهد باید اوراق را از وی بخرد. ۵. فروش اوراق به صورت مسلوب‌المنفعه: در ضمن قرارداد ریپو اسلامی لازم است به صورت صریح شرط شود که اگر اوراق تا زمان بازخرید (معامله دوم) بازدهی داشته باشد، متعلق به فروشنده بوده و اوراق تا سررسید به صورت مسلوب‌المنفعه فروخته می‌شوند و منفعت خریدار اوراق در تفاوت قیمت خرید و فروش منحصر است. روشن است که اگر تا سررسید هیچ یک از طرفین اعمال حق اختیار نکردند منافع و درآمدهای حاصل از اوراق بعد از سررسید به خریدار خواهد رسید.

بنابراین یک توافق با خرید (ریپو) اسلامی، مبادله‌ای است که در آن یک طرف، اوراق بهادار خود را به طرف دیگر می‌فروشد و در ضمن آن تعهد می‌کنند در سررسید مشخص یا در زمان مطالبه تا سررسید مشخص، آن اوراق یا مشابه آن اوراق بهادار را به قیمت مشخص معامله معکوس انجام دهند. بنابراین توافق‌نامه با خرید رایج با اصلاح‌هایی در شرط‌های قرارداد و تحت عنوان توافق‌نامه با خرید اسلامی می‌تواند در بازارهای مالی اسلامی کاربرد بسیار مؤثری در تأمین مالی کوتاه‌مدت بانک‌ها و سرمایه‌گذاران داشته باشد و دشواری آن‌چه که تحت پدیده استقراض از بانک مرکزی است را برطرف سازد؛ از طرفی سرمایه‌گذاری امن کوتاه‌مدتی برای بانک‌ها و مؤسسات مالی باشد که در برخی از بازه‌های زمانی با کسری یا مازاد منابع مالی رو به رو هستند؛ همچنین می‌تواند به عنوان ابزاری برای انجام عملیات بازار باز در کشورهای اسلامی مورد استفاده قرار گیرد.

دکتر علی دیواندری: در صورت انجام تحلیل‌های لازم و برطرف شدن مباحث فقهی این ابزار می‌تواند در بازار بین بانکی کشور و پر کردن شکاف‌های نقدینگی بانک‌ها مفید و مثمر ثمر واقع شود. با توجه به اینکه بازار بدهی در اقتصاد ایران در حال شکل‌گیری است این ابزار می‌تواند از جهات مختلف در نظام بانکی کشور آثار مثبت به همراه داشته باشد. در حال حاضر در کشور ما بازار اوراق نزدیک به ۱۷، ۱۸ هزار میلیارد تومان است.

دولت به دلایل گوناگونی همچون بازپرداخت بدهی خود به پیمانکاران، بانک‌ها، ... و همچنین در راستای برخی از فعالیت‌های خود به دنبال تقویت این بازار است. دولت حتی در نظر دارد از سازوکار اوراق جهت افزایش سرمایه بانک‌های دولتی بهره‌گیرد لذا به نظر می‌رسد که این اوراق از رشد خوبی در آینده نزدیک برخوردار شوند، در این راستا و به منظور جلوگیری از مشکلات اقتصادی ایجاد محلی برای معاملات این اوراق ضروری است و روشن است که اگر این اوراق قابل معامله نباشند، بازار کارایی لازم را نخواهد داشت.

گروهی که قرارداد ریپو را بیع نمی‌دانند باید توجه داشته باشند که قرارداد ریپو در شکل متداول، همان‌گونه که از نامش مشخص است «repurchase agreement» یک قرارداد بیع و خرید و فروش است و با یک دید شرعی نمی‌توان ماهیت متداول ریپو در دنیا را تغییر داد.

سید علی اصغر میرمحمد صادقی: طراحی ابزار جدید در این بازار موضوع مهمی است که سال‌هاست بانک مرکزی با آن درگیر می‌باشد و این در حالی است که نیاز بازار بین‌بانکی کشور به ابزارهای جدید کاملاً احساس می‌شود. در بازار بین بانکی از زمان شروع فعالیت معاملات کمی صورت گرفته است و اعضای کمی در آن حضور داشتند. شرط استحکام بازار خصوصاً در بازار بین‌بانکی شرط تثبیت و ایفای تعهدات است در این بازار ناظر عالی بانک مرکزی می‌باشد. بازار بین‌بانکی کشور امروز به‌جایی رسیده که حدود ۱۲ هزار میلیارد تومان در روز دادوستد دارد و نرخ این بازار از حدود ۲۹-۳۰ درصد به میانگین ۴/۱۷ تا ۵/۱۷ درصد رسیده است همچنین اعضای آن از شش یا هفت بانک به حدود تقریباً ۲۸ بانک افزایش یافته است و این در حالی است که تاکنون سپرده‌گذاری و سپرده‌پذیری به عنوان تنها ابزار در این بازار وجود داشته است و سایر ابزارهای پیش‌بینی‌شده در آیین‌نامه تاکنون تحقق نیافته‌اند.

بحث کلیدی در این مبحث مالکیت می‌باشد در اینجا یک طرف دارنده اوراق و طرف دیگر دارنده پول است به نظر می‌رسد با توجه به گذاشته شدن شرط در این قرارداد مالکیت به معنای مطلق و شبیه سایر خرید و فروش‌ها نباشد در واقع باید توجه داشت که مرز بسیار باریکی بین ماهیت خرید و فروش و قرض وجود دارد و اگر بحث وثیقه در این قرارداد به میان بیاید دوباره بحث ربوی بودن مطرح می‌شود. گفته می‌شود بیع‌العینه دارای اقساط است ولی ریپو به صورت اقساطی نیست در حالی که ریپو نیز می‌تواند در قالب اقساط باشد در کل به نظر می‌رسد تقریباً از تمام جهات ریپو شبیه عقدالعینه است. باید توجه داشت بازار ایران برخلاف بازارهای دنیا عمیق نیست و تنها یکسری اوراق محدود و خاص با نرخ سود یکسان در آن وجود دارد. در رابطه با این‌که

گفته می‌شود در ریپو اسلامی فروشنده از سایر مزایا استفاده می‌کند باید گفت که عملاً مزایایی برای بهره‌مندی فروشنده وجود ندارد، زیرا سود ۱۸ درصد به‌اضافه قیمت توافق شده در زمان سررسید به خریدار واگذار می‌شود و از آنجایی که مزایای دیگری برای فروشنده باقی نمی‌ماند به عقدالعینه مشابّهت دارد.

توجه به این نکته ضروری است که عقد وعد اساس کار بازار است و در رابطه با این که گفته می‌شود ممکن است تثبیت صورت نگیرد باید گفت که اگر قرار باشد نکول رخ دهد اصلاً بازار شکل نخواهد گرفت و در واقع تثبیت یک امر ضروری برای شکل‌گیری بازار است همان‌گونه که در بانک مرکزی مالزی این امر محقق شد.

در کل به نظر می‌رسد ریپو (توافق‌نامه بازخرید) به همان وثیقه و قرض باز می‌گردد و از لحاظ شرعی ایراد دارد، اما اگر اعتقاد تمام مراجع این باشد که این قرارداد در قالب قرض و وثیقه نیست و بر اساس خریدوفروش است، نیاز به بحث و بررسی بیشتر دارد.

حجت‌الاسلام محمدجواد محقق‌نیا: به نظر می‌رسد کلیه شواهد دال بر عدم بیع بودن این نوع قرارداد است. در فقه داریم العقود تابعه للقصد، طبق آنچه در مقاله مورد بحث آمده است این قرارداد از نظر اقتصادی کارکرد قرض دارد و در نظر است که از منظر حقوقی اصلاحاتی صورت گیرد. در رابطه با بحث وثایق معمولاً بانک‌ها ۱۵۰ درصد اوراق یا سهام را وثیقه می‌گیرند سوالی که در اینجا مطرح می‌شود این است که آیا در ریپو اوراق به اندازه همان پولی که داده می‌شود است یا بیشتر؟ معمولاً بانک‌ها وثایق وام‌ها را با سودش لحاظ می‌کنند و احتمالاً در ریپو نیز به ازای اصل و فرع سود اوراق گرفته می‌شود که در این حالت اوراق فروخته نشده است و کارکرد وثیقه‌ای دارد. گفته شد منافع اوراق متعلق به فروشنده است نه خریدار که این امر خود شاهدی است بر این نکته که اوراق فروخته نشده است زیرا «نما» هنوز متعلق به فروشنده است همه این موارد نشان دهنده این

است که ماهیت ریپو قرض است. با توجه به این که خرید و فروش در حیطه فعالیت بانک نیست، به نظر می‌رسد در صورت تثبیت، این اوراق باید در جایی مثل بورس مورد استفاده قرار گیرد.

ایمان نوربخش: با توجه به این که گفته شد در این قرارداد در نظر است از شرط فاصله گرفته شود و از اختیار خرید و فروش به جای آن استفاده شود و با در نظر گرفتن این نکته که در بحث اختیار خرید و فروش همواره طرف، طرفی که اختیار دارد مجبور است و باید به تعهد خود عمل کند این سوال به ذهن خطور می‌کند که آیا نحوه برخورد در ریپوی اسلامی همانند ریپوی مرسوم که در سررسید طرف مقابل ملزم به ایفای تعهد خود است می‌باشد؟ لزوماً چرا در نظر است که از شرط فاصله گرفته شود و با توجه به این که کارکرد بازار بین‌بانکی عمدتاً یک روزه تا یک هفته است، چه دلایلی برای ترجیح ریپوی اسلامی نسبت به سپرده‌گذاری و کالتی وجود دارد.

در پایان این نشست دکتر موسویان توضیحاتی در رابطه با سوالات مطرح شده از سوی اعضای هیئت‌رئیس و حاضران در جلسه ارائه داد.

منبع: تازه‌های اقتصاد، شماره ۱۵۰، صفحه ۱۱۲-۱۱۵.