

سوّآپ ارز

■ دکتر فتح الله رحیمی^۱

■ راضیه رسکتی^۲

تاریخ دریافت: ۹۷/۲/۳۰

تاریخ پذیرش: ۹۷/۹/۲۸

چکیده:

سوّآپ، قرارداد معاوضه و در زمره مهم‌ترین قراردادهای تجاری بین‌المللی است. اصولاً در قراردادهای معاوضه، دو جریان ثابت و شناور با یکدیگر مورد مبادله قرار می‌گیرند. نظر به وجود خطر پذیری در عرصه تجارت بین‌المللی، سوّآپ ارز، ابزاری کارآمد برای پوشش ریسک‌های ارزی است. ریسک برابری ارزی، بعّلت تغییرات ایجاد شده در نرخ‌های برابری ارزی حادث می‌گردد و می‌تواند سبب کاهش و یا افزایش احتمالی ارزش آن نسبت به پول ملی یا ارزهای دیگر شود؛ در جهت حفظ ارزش دارایی ارزی، قرارداد سوّآپ ارز منعقد می‌شود. در معاملات سوّآپ ارز، طرفین طی چند مرحله و یا در انتهای قرارداد، به یکدیگر سود می‌پردازند و بدین سان، ریسک کاهش ارزی یکدیگر را پوشش می‌دهند. فارغ از اینکه موضوع قرارداد سوّآپ، نرخ بهره، ارز یا کالا باشد، این جریان معاوضه، واجد اثر مهم اقتصادی و مالی است. با این ابزار تجارت بین‌المللی، فعالان این حوزه به اقتضای شرایط اقتصادی و سیاسی داخلی کشورها به مدیریت هزینه‌های خود می‌پردازند و با استفاده از مزیت نسبی، در انجام هزینه‌ها، صرفه‌جویی می‌کنند این نوع قراردادهای طیف بسیار گسترده‌ای را شامل می‌شوند.

کلمات کلیدی: سوّآپ، قرارداد معاوضه ای، قرارداد سوّآپ ارز، معامله

۱ - دکتری حقوق تجارت بین‌الملل، استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال. پست الکترونیک: Rahimif_law@yahoo.com

۲ - دانشجوی کارشناسی ارشد حقوق تجارت بین‌الملل، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران شمال

□ مقدمه

با توجه به توسعه روزافزون روش‌های تجارت بین‌المللی و ضرورت حفظ و صیانت از دارائی‌ها در برابر نوسانات قیمت‌ها و جلوگیری از اثرات کاهنده آن بر ارزش دارائی‌ها، تکنیک‌های مدرنی در روابط معاملی تجاری بوجود آمده‌اند که بکارگیری آن‌ها می‌تواند ریسک کاهش ارزش دارائی‌ها در زمان طولانی را پوشش بدهد. سوآپ ارز، یکی از تکنیک‌های حقوقی-مالی است که در این رهگذر می‌تواند ابزار مهمی در راستای مصون ماندن دارائی‌ها از خطرات ناشی از نوسانات قیمت‌ها خصوصاً ریسک تغییر ارزش ارز باشد. سوآپ ارز از سال ۱۹۶۰ بین بانک‌های مرکزی رایج شده و عبارت از قراردادی دو طرفه برای مبادله دو ارز متفاوت است که طرفین، ارز رایج کشورهای خود را با یک ارز مشخص معتبر مقایسه کرده و در صورت محاسبه با سنجش یک نرخ ارزی، به پرداخت مابه‌التفاوت نقدی آن اقدام می‌نمایند.

در این تکنیک حقوقی، طرفین تجاری که دارائی‌های ارزی متفاوتی دارند، با این محاسبه که دارائی ارزی آن‌ها در یک مدت زمان نسبتاً طولانی، بعثت تغییر نرخ برابری با پول ملی کاهش خواهد یافت، برای اطمینان از حفظ ارزش دارایی خود در آن تاریخ و محافظت از آن در مقابل نوسانات، اقدام به عملیات سوآپ می‌نمایند.

در این جستار علمی، نظر بر آن است تا بطور مشخص راجع به ساز و کار حقوقی-مالی سوآپ ارز، بحث شود. روش تحقیق در این پژوهش کاربردی، توصیف و تحلیل موضوع با استقراء در میان عملکردهاست. در این مسیر، سؤال اصلی آن است که ماهیت این تکنیک حقوقی-مالی چیست و در ادامه، اجزاء این ساختار حقوقی کدام است و چگونه می‌تواند ریسک ناشی از نوسانات قیمت‌ها را بر ارزش‌ها کاهش داده و یا حتی پوشش بدهد. این تحقیق علمی بر این فرضیه اساسی استوار است که سوآپ ارزی بعنوان یکی از ابزارهای مشتقه مالی در روابط تجارت بین‌المللی، واجد ماهیت حقوقی منحصر به فرد با اجزائی خاص بوده و مبتنی بر تراضی طرفین با تعویض دو ارز متفاوت با نرخ برابری یکسان، می‌تواند در بلندمدت، مانع تأثیر منفی تغییر قیمت‌ها بر ارزش دارائی‌های اشخاص طرف قرارداد شده و ریسک ناشی از نوسانات را پوشش دهد.

اگرچه استفاده از این تکنیک حقوقی در روابط تجارت بین‌المللی امروز امری متداول و مرسوم است، لیکن بلحاظ اینکه بطور خاص در فقه اسلامی راجع به این ساز و کار مالی، بررسی و اظهارنظر مشخصی در انطباق با مبانی اسلامی نشده، لذا نظرات ابرازی صرفاً در مقام مقایسه آن با برخی از تأسیسات حقوقی موجود است که البته محل تأمل می‌باشد.

□ ۱- مفهوم و پیشینه سوآپ در معاملات

سوآپ، بمعنای معامله پایاپای، معاوضه، مبادله، تاخت زدن و تعویض کردن (فرهنگ معاصر کوچک، ۲۰۰۳) و در معاملات قراردادی است که بموجب آن، برخی جریانات پولی جابجا و تعیین میزان این جریانات نیز براساس مقادیر فرضی تعهد می‌شوند (Newman, ۱۹۹۸, p. ۵۹۰). در سوآپ ارز، مقادیر اصل دقیقاً در تاریخ عقد قرارداد معاوضه می‌گردند و فرضی نیستند.

به هر حال از منظری، سواپ به معاوضه محصولات، نرخ بهره، ارز و یا بدهی‌های مالی اطلاق شده (Collins, ۲۰۰۶, p. ۵۰۳) و از منظری هم معامله ای است که در آن یک معامله نقد و یک معامله سلف همزمان صورت می‌گیرد و هدف از آن مصونیت در برابر نوسانات نامساعد نرخ ارز است (فرهنگ، ۱۹۹۳ م، ج ۲، ص ۲۱۶۵).

فارغ از تشابه نام و تنوع تجارت متقابل تحت همین عنوان، سواپ در علم اقتصاد شامل سواپ ارز، سواپ انواع کالا (سواپ پنبه، سواپ گوگرد، آلومینیم و...) سواپ نرخ بهره، سواپ نرخ بازده کل، سواپ دارایی، سواپ نکول اعتباری، سواپ با سررسید ثابت می‌شود (مصلحی، ۱۳۸۹: ۱۴۳) و بعنوان قرارداد معاوضه، نوعی از ابزار مشتقه می‌باشد که در آن یک طرف قرارداد نسبت به معاوضه عواید ناشی از ابزار مالی خود با عواید ناشی از ابزار مالی طرف مقابل اقدام می‌کند (شیری، ۱۳۸۳: ۴۵-۴۶). بنابراین، اصطلاحاً توافقی است بین دو شخص بمنظور معاوضه جریانات نقدی در آینده (با دو نوع پرداخت متفاوت از بدهی یا دارایی‌ها). البته در تجارت بین المللی نفت، عبارت از توافق بین دو کشور تولید کننده نفت، گاز یا فرآورده‌های نفتی است که با واردات در یک نقطه مرزی کشور و مصرف آن در داخل و در قبال آن صدور کالا با همان مشخصات از مرز خروجی دیگر در قالب قرارداد نفتی متبلور می‌شود.

معهداً، در یک قرارداد سواپ در علم اقتصاد و مالیه، تاریخ پرداخت و چگونگی محاسبه جریانات نقدی که باید پرداخت شود، مشخص می‌گردد. معمولاً محاسبه جریانات نقدی شامل ارزش‌های آتی یک یا چند متغیر بازار است.

اولین سواپ در سال ۱۹۸۱ میلادی بین شرکت آی بی ام^۳ و بانک جهانی صورت گرفت (Hall, ۲۰۰۶, p. ۷۰۸) و از آن زمان تاکنون بازار سواپ رشد چشمگیری داشته است. البته شیوه سواپ رایج ارز از سال ۱۹۶۰ بین بانک‌های مرکزی انجام می‌شده است (Collins, ۲۰۰۶, p. ۵۰۳). بهر حال، امروزه، قراردادهای سواپ در زمره مهم‌ترین قراردادهای مالی مورد استفاده در تجارت بین المللی می‌باشند. چنانچه مطابق گزارش بانک تسویه حساب‌های بین‌المللی در سال ۲۰۱۰ حجم این نوع از قراردادهای بیش از ۳۴۸ تریلیون دلار بوده است. در حال حاضر اکثر قراردادهای مشتقات خارج

۳ - شرکت ماشین آلات بین‌المللی کسب و کار (International Business Machines Corporation) یک شرکت آمریکایی چندملیتی فناوری است که در آرمونک، نیویورک قرار دارد. این شرکت تولید کننده و فروشنده نرم‌افزار و سخت‌افزار، ارائه دهنده خدماتی چون زیرساخت، میزبانی وب، فناوری نانو و رایانه بزرگ است. البته این شرکت رسماً کار خود را در سال ۱۹۱۱ با نام Computing-Tabulating-Recording Company در نیویورک آغاز کرد. CTR شرکتی ادغام شده از شرکت‌های (Tabulating Machine Company) شرکت کارت‌های منگنه هالریس یا همان شرکت ماشین‌های جدول بندی (International Time Recording Company) شرکت بین‌المللی ثبت زمان (Computer Scale Company) شرکت سنجش رایانه ای یا همان ترازو و (Bundy Manufacturing Company) شرکت ساعت سازی بود. در سال ۱۹۱۴، توماس جی. واتسون بزرگ بعنوان مدیرعامل این شرکت در طول ۱۰ سال توانست تا تجارت کار جدول بندی (tabulating) و خدمات دیگر شرکت را قطع کرده و فعالیت شرکت را به سرمایه گذاری بین‌المللی متمرکز کند و نام شرکت را در سال ۱۹۲۴ به آی‌بی‌ام تغییر دهد. رک.

Simmons, William W. (1988). Inside IBM: The Watson Years, A Personal Memoir. Dorrance & Co. p. 137

از بورس، بصورت سوآپ انجام می‌شود. اینگونه قراردادهای معمولاً شامل تاریخ پرداخت و نیز نحوه محاسبه عواید یا جریانهای نقدی مورد معامله می‌باشد.

□ ۲- ماهیت قرارداد سوآپ

سوآپ توافقی است بین دو شخص برای معاوضه جریانهای نقدی در آینده با دو نوع پرداخت متفاوت از بدهی یا دارائی‌ها. در این قرارداد، موعد پرداخت و نحوه محاسبه جریانهای نقدی که باید پرداخت شود، با تراضی طرفین مشخص می‌شود.

ماهیت حقوقی قراردادهای سوآپ، موضوع مهمی است که بر نحوه تفسیر قراردادهای و احکام حاکم بر آن تاثیرگذار می‌باشد. سوآپ، بمفهوم تعویض (تاخت زدن)، در لغت به معنی وضعیتی است که در آن کسی چیزی به دیگری می‌دهد و در مقابل چیز دیگری را دریافت می‌کند. سوآپ در واقع، مترادف با واژه مبادله است و در معنای حقوقی آن، قرارداد کالایی با قیمت ثابت با قراردادی با قیمت شناور تعویض و یا یک کالا با کالای دیگر بصورت تسلیم فیزیکی و نقدی معاوضه می‌شود. مراد از معاوضه نیز آن است که بین دو شخص جریانهای نقدی در آینده، با دو نوع پرداخت متفاوت از بدهی یا دارایی‌ها معامله صورت می‌پذیرد که معمولاً محاسبه جریانهای نقدی، شامل ارزش‌های آتی یک یا چند متغیر بازار می‌شود.

سوآپ ارزی، واجد ماهیتی خاص است که در صدد تاخت زدن دو دارائی یا دو بدهی بمنظور اجتناب از ریسک کاهش ارزش دارائی در بلندمدت می‌باشد. در این ساز و کار حقوقی، طرفین قرارداد بر روی نرخ بهره حاصل از تعویض دارائی‌ها، حساب کرده و ضمن حفظ دارائی مربوطه، از رهگذر انجام عملیات مالی مذکور، سود می‌برند و در عین حال از ریسک کاهش دارائی نیز مصون می‌مانند. قراردادهای سوآپ ارزی^۴، نوع دیگری از مکانیزمهای مقابله با ریسک ناشی از نوسانات پولی و حفظ دارایی، خصوصاً دارائی ارزی است. سوآپ ارز عبارت است از پرداختهای اصل و فرع مبلغی از یک ارز در برابر پرداخت اصل و فرع در ارز دیگر.

بموجب این ساز و کار حقوقی، طرفین توافق و تعهد می‌کنند اصل وام یا دارائی ارزی در قالب دو ارز متفاوت را، که معمولاً در تاریخ تبادل دارای ارزش یکسانی می‌باشند، با بهره‌های از پیش تعیین شده بصورت ثابت یا متغیر در سررسید معینه مبادله نمایند.

این معامله از این حیث با سوآپ نرخ بهره، مشابهت دارد و تفاوت این دو نوع سوآپ، یکی در آن است که در سوآپ ارزی، حقیقتاً اصل دارائی ارزی اولیه، مجدداً در سررسید معینه مبادله می‌شود؛ در حالیکه در سوآپ بهره، اصل وام، فرضی است و مبادله حقیقی انجام نمی‌شود و دیگر آنکه اصل دو دارائی ارزی در سوآپ بهره، در قالب ارز واحد و یکسان است؛ در حالیکه در سوآپ ارز، اصل دارایی در قالب دو ارز متفاوت مورد مبادله قرار می‌گیرد. با این اوصاف، سوآپ در واقع توافق بین طرفین یک معامله بر تعویض دو جریان نقدی در آینده است (Cooper, ۱۹۹۱).

بهر حال، سوآپ ارزی، زمانی امکان‌پذیر است که جریانات نقدی پرداختی سوآپ، فارغ از اینکه به نرخ بهره ثابت یا متغیری بستگی دارند، واجد ارزش یکسانی باشند (معصومی‌نیا، و بهاروندی، ۱۳۸۷، ص ۱۹۷). این مکانیزم حقوقی- مالی، بمنظور کاهش ریسک نرخ ارز ناشی از اختلاف بین قیمت ارزهای مختلف، مورد استفاده قرار می‌گیرد و با استفاده از آن، طرفین قرارداد، که هر یک با ارز خاصی از یک موسسه پولی و مالی، استقراض کرده و بدهی دارند و باید در سررسید مربوطه با همان ارز مربوطه نسبت به بازپرداخت بدهی با بهره ثابتی اقدام نمایند، بلحاظ اینکه دارایی خود را در طول زمان بازپرداخت بدهی از خطر نوسان ناشی از اختلاف قیمت ارزها مصون نگه بدارند، با تعیین نرخ ثابتی برای مبادله ارزها برای محاسبه ارزش دارایی مربوطه و حفظ برابری آن، هر یک از آن‌ها با ارز خود، که مورد نیاز طرف مقابل است، مبتنی بر نرخ ثابت مبادله، نسبت به پرداخت منظم به دیگری می‌نماید.

مثلاً یک شرکت آمریکایی که از طریق اسناد بلندمدت از یک مؤسسه پولی، با واحد پولی پوند انگلستان میزان معینی استقراض کرده و باید با نرخ بهره ثابت سالانه آنرا به واحد پولی پوند بپردازد، با یک شرکت انگلیسی که با نرخ ثابت دلار آمریکا از طریق اسناد بلندمدت تأمین مالی کرده و باید با نرخ بهره ثابت سالانه آنرا با واحد پولی دلار آمریکا بازپرداخت نماید، با لحاظ اینکه فرضاً نرخ ثابت مبادله نیز ۲ دلار به ۱ پوند باشد، طرفین در قالب قرارداد سوآپ نرخ ارز توافق می‌کنند که هر یک از آن‌ها با واحد پولی خودش، به دیگری پرداخت کند. بدین ترتیب شرکت انگلیسی بدهی‌های دلاری با نرخ ثابت خود را به بدهی‌های پوندی با نرخ ثابت و شرکت آمریکایی نیز بدهی‌های پوندی با نرخ ثابت خود را به بدهی‌های دلاری با نرخ ثابت تبدیل می‌کند و در این اثنا چنانچه ارزش دلار نسبت به پوند افزایش یابد، هزینه این قرارداد برای شرکت آمریکایی افزایش یافته و اگر ارزش دلار کاهش یابد، هزینه قرارداد برای شرکت انگلیسی افزایش خواهد داشت.

معمولاً بازار سوآپ ارز، غیررسمی است و بلحاظ وجود ریسک نوسان ارزش ارز، نهادهای مالی بزرگ که احتمال ورشکستگی آن‌ها ضعیف است، مبادرت به انعقاد چنین قراردادی می‌کنند تا ضمن سهولت انجام قرارداد بین مشتریان، در صورت آماده نبودن طرف معاوضه، خود جای آن قرار گیرند. معامله گران سوآپ با استفاده از روش‌های متعدد نظیر قراردادهای آتی با دیگر بانک‌های سوآپر، ریسک مالی خود را کاهش می‌دهند و بانک‌ها نیز در ازای قبول ریسک نکول قرارداد سوآپ، کارمزدی را از طرفین سوآپ دریافت می‌کنند.

مکانیزم عمل به این نحو است که طرف اول قرارداد، پرداخت را با نرخ ثابت به سوآپر انجام می‌دهد و متقابلاً آنرا با نرخ شناور منهای کارمزد از سوآپر دریافت می‌کند. سوآپر هم پرداخت را با نرخ ثابت منهای کارمزد به طرف دوم انجام می‌دهد و متقابلاً با نرخ شناور دریافت می‌نماید. در قرارداد سوآپ ارزی، که بصورت مستقیم صورت می‌پذیرد، طرف اول پرداخت خود را با نرخ ثابت به طرف دوم معامله انجام می‌دهد و طرف دوم هم پرداخت خود به طرف اول را با نرخ شناور صورت می‌دهد.^۵

□ ۳- طبقه‌بندی قراردادهای سوآپ

بطور کلی، قراردادهای سوآپ در سه گروه طبقه‌بندی می‌شوند که شامل؛ قراردادهای معاوضه نرخ بهره، قراردادهای معاوضه ارز و نهایتاً قراردادهای معاوضه کالا می‌باشند.^۶ در قرارداد معاوضه نرخ بهره، شخص قبول می‌کند که جریان نقدی با بهره ثابت از پیش تعیین شده را در سال چندبار تمدید و در مقابل بهره‌هایی با نرخ بهره شناور و متغیر را در مدت زمان یکسال دریافت کند. در این نوع قرارداد، چنانچه طرف مقابل بخواهد قبل از موعد سررسید، دریافتی خود را تسویه نماید، باید علاوه بر اصل آن جریان نقدی، بهره آنرا با نرخ شناور یکساله مورد توافق، بصورت یکجا و بدون تخفیف تأدیه نماید.

قرارداد معاوضه ارز، قراردادی دو طرفه برای مبادله دو ارز متفاوت است. در این قرارداد، دو طرف، ارز رایج کشورهای خود را با یک ارز مشخص مثلاً دلار یا یورو مقایسه کرده و در صورت محاسبه با سنجش یک نرخ ارزی، به پرداخت مابه‌التفاوت نقدی آن اقدام می‌کنند.

قرارداد معاوضه کالا، قراردادی برای پرداخت مبتنی بر قیمت کالای مورد نظر است. در قرارداد معاوضه کالا همانند قرارداد آتی، تولیدکننده می‌تواند قیمتی را که کالا با آن فروخته خواهد شد، تضمین کند و مصرف‌کننده می‌تواند قیمت قابل پرداخت را بصورت ثابت، تأدیه نماید.

بطور کلی در تجارت بین الملل، دو نوع قرارداد معاوضه کالا کاربرد بیشتری نسبت به سایرین دارد؛ یکی مبادله نرخ ثابت قرارداد و نرخ شناور شاخص قیمت یک کالای خاص است و دیگری نیز مبادله دو نوع جریان نقدی است که این قسم از قرارداد معاوضه کالا می‌تواند براساس شاخص قیمت نوع خاصی از کالا باشد و یا می‌تواند مبتنی بر جریان نقدی ناشی از یکی از دارایی‌های بازار پول منعقد گردد.

۶ - قراردادهای سوآپ یا معاوضه نفتی، از سنخ قراردادهای معاوضه کالا است. در واقع رایج‌ترین نوع قراردادهای معاوضه کالا، قرارداد سوآپ نفتی است. ایران بلحاظ موقعیت استراتژیکی و دسترسی به آبراههای بین المللی و خطوط لوله بسیار گسترده نفتی، موقعیت ویژه ای برای سوآپ نفت و فرآورده‌های نفتی کشورهای آسیای میانه دارد. با یکارگیری این تکنیک حقوقی و مالی تجارت بین الملل، ایران می‌تواند با سوآپ نفت و فرآورده‌های نفتی کشورهای حاشیه دریای مازندران، علاوه بر تحصیل درآمد، در بازار این کشورها حضور فعال داشته و با وابسته کردن آن‌ها به خود، مسیر تقویت همکاری‌های منطقه ای را در جهت ارتقاء امنیت ملی بهیماید و سبب تحکیم صلح در این منطقه از جهان شود. البته باید توجه داشت که درباره قراردادهای معاوضه نفتی، چند مسئله قابل طرح است. نخست اینکه، مکانیزم قراردادهای معاوضه نفتی و ساز و کارهای آن به چه نحوی است و عمده تفاوت آن با دیگر قراردادهای معاوضه بطور عام و قراردادهای معاوضه کالا بنحو خاص، چیست؟ از سویی دیگر، این نوع قراردادها چه اهمیتی برای کشور دارند و آیا جایگاه قانونی مناسبی برای آن‌ها پیش‌بینی شده است؟ ر.ک. رحیمی و رسکتی؛ «پیوندهای بین المللی بر مدار توسعه تجارت نفت»؛ فصلنامه اوراسیا؛ دوره ۱۰؛ شماره ۲۱؛ پائیز و زمستان ۱۳۹۶

□ ۴- اجزای تشکیل دهنده سوآپ

هر قرارداد سوآپ، متشکل از اجزایی شامل؛ دارائی پایه؛ فروشنده سوآپ^۷؛ خریدار سوآپ^۸؛ شخص یا تعهد مرجع و النهایه صرف سوآپ^۹ است. اجمالاً منظور از دارائی پایه؛ موضوع قرارداد است و هدف از قرارداد نیز انتقال ریسک اعتباری در معرض آن می‌باشد.^{۱۰} فروشنده سوآپ نیز طرف قراردادی است که نرخ شناوری را دریافت و بازده کل را به طرف دیگر قرارداد پرداخت می‌کند؛ به فروشنده سوآپ، خریدار حمایت نیز اطلاق می‌شود. در مقابل، خریدار سوآپ هم طرف قراردادی است که با پرداخت نرخ شناور و دریافت بازده کل موافقت می‌کند و به وی، فروشنده حمایت یا سرمایه‌گذار نیز گفته می‌شود. شخص مرجع یا تعهد مرجع نیز همان صادرکننده ابزار بدهی است که می‌تواند شرکت، دولت و یا اعطا کننده وام باشد. صرف سوآپ یا پایه صرف؛ به پرداخت‌هایی اطلاق می‌گردد که بوسیله خریدار حمایت صورت می‌گیرد. در مقابل، به پرداخت‌های احتمالی که ممکن است فروشنده حمایت به پرداخت آن‌ها مجبور شود، «پایه حمایت» اطلاق می‌شود. خریدار و فروشنده در تاریخ معامله بر روی این صرف به توافق می‌رسند و صرف، تا پایان مدت قرارداد ثابت می‌ماند (کلباسی؛ ۱۳۸۵، صص ۱۱۹ و ۱۲۰).

□ ۵- انواع قراردادهای سوآپ ارز^{۱۱}

سوآپ ارز انواعی دارد؛ در دهه ۱۹۹۰ میلادی، معمول‌ترین شکل سوآپ، سوآپ ارز ثابت- ثابت^{۱۲} بود که بصورت سوآپ ساده^{۱۳} و در واقع رایج‌ترین نوع سوآپ شناخته می‌شد و بموجب آن، گردش نقدینگی سوآپ براساس گردش نقدینگی آتی دو ارز متفاوت بود. شکل دیگری قرارداد سوآپ ارز، سوآپ ارزی ثابت-شناور^{۱۴} می‌باشد که بر اساس آن، یکی از جریان‌ات پرداخت در نرخ ثابت، در یک ارز و جریان پرداخت دیگر، براساس نرخ شناور ارز دیگری قرار می‌گیرد.

سوآپ ارز شناور-شناور^{۱۵} نیز نوع دیگری از سوآپ است که بموجب آن هر دو طرف جریان

- 7 - Swap Seller
- 8 - Swap Buyer
- 9 - Swap Premium

۱۰ - دارایی پایه اعم از یکی از اقلام شامل ورقه قرضه با ریسک اعتباری؛ وام؛ پرتفوی (سبد دارایی‌ها در بورس) مرجع متشکل از اوراق قرضه و وام‌ها؛ شاخص مربوط به بخشی از بازار اوراق قرضه؛ شاخص سهام است.

- 11 - Currency Swap Contracts
- 12 - fixed-for-fixed
- 13 - Plain Vanilla
- 14 - fixed-for-flow
- 15 - flow-for-flow

پرداختی، براساس نرخ‌های شناور ارزهای مورد قرارداد بوده و نرخ مورد توافق معامله‌گران نیز، نرخ زمان سررسید معامله می‌باشد.

سوآپ ارز دیگری که شیوع فراوانی در معاملات دارد، سوآپ ارز غیرهمسان^{۱۶} می‌باشد. این نوع قرارداد سوآپ ارزی عبارت از توافقی است برای سوآپ نرخ بهره ثابت در یک ارز، با نرخ بهره متغیر در یک ارز دیگر (<https://www.investopedia.com/terms>)

مهم‌ترین و پرکاربردترین سوآپ در بین انواع فراوان آن، قراردادهای سوآپ ارز^{۱۷} می‌باشد که عبارت است از پرداخت‌های اصل و فرع مبلغی از یک ارز در برابر پرداخت اصل و فرع در ارز دیگر^{۱۸}. اقتضای این قرارداد، تعیین و تعریف مبالغ پایه یا اصل وام با ارزهای گوناگونی می‌باشد که قرار است بطور معمول در شروع و خاتمه قرارداد، تأدیه شوند. در انتخاب مبالغ پایه (اصل وام) بنحوی عمل می‌شود که در صورت پرداخت در زمان شروع و ابتدای قرارداد، براساس نرخ برابری نقدی ارزهای مربوطه، معادل و مساوی همدیگر باشند. بنابراین، سوآپ ارزی، زمانی امکان‌پذیر است که هریک از جریانات پرداختی که سوآپ می‌شوند، بدون در نظر گرفتن اینکه این جریانات به نرخ بهره ثابت یا نوسانی بستگی دارند یا خیر، ارزش یکسان داشته باشند.

این ابزار تجارت بین المللی، بعنوان نوعی سوآپ مالی یا سوآپ در معاملات، در واقع قراردادی مشتقه است که از سوی طرفین معامله مورد استفاده قرار می‌گیرد؛ لذا می‌توان آنرا یک تکنیک مالی و حقوقی بمنظور مبادله ارز بین طرفین یک معامله دانست؛ کما اینکه اخیراً بموجب توافق بین دو کشور ایران و ترکیه، سوآپ ارزی برای مبادله واحد پولی این دو کشور مد نظر قرار گرفته است.

اجمالاً مبتنی بر قرارداد سوآپ، یک معاوضه جریان نقدی در آینده صورت می‌پذیرد؛ به این نحو که طرفین، تاریخ پرداخت و چگونگی محاسبه جریانات نقدی که باید پرداخت شوند را مشخص می‌کنند. این جریانات نقدی، در واقع ارزش آتی مورد معامله است. طرفین سوآپ ارز، توافق می‌کنند که پرداخت‌های دوره ای در یک ارز مشخص را در یک دوره خاص (مثلاً ماهانه، سالانه) انجام بدهند تا بدهی هر یک از طرفین بصورت متقابل معامله سوآپ تسویه گردد. به این ترتیب در سوآپ ارز، دو معامله نقدی و سلف ارز بطور همزمان صورت می‌پذیرد و در واقع هدف این است که ریسک‌های مربوط به معامله و نوسانات نرخ ارز هر دو طرف معامله، مدیریت شود. بجای اینکه ارز دو کشور با یک نرخ در زمان حال بصورت نقدی معامله شود و با نرخ دیگری بصورت سلف؛ طرفین معامله تصمیم می‌گیرند که با در نظر گرفتن یک نرخ متوسط و انجام پرداخت‌های دوره ای ارز، نوسانات نرخ ارز و ریسک‌های آنرا مدیریت و متعادل نمایند.

البته در سوآپ ارز، سه طرف معامله وجود دارد؛ یکی مشتری است و دیگری فروشنده و نفر سوم

16 - Cross-Currency Swap

17 - Currency Swap Contracts

A currency swap, sometimes referred to as a cross-currency swap, involves - 18 the exchange of interest and sometimes of principal in one currency for the same in another currency. Interest payments are exchanged at fixed dates through the life of the contract.

هم یک شخص دیگر (ثالث). نحوه عمل هم اینگونه است که مشتری در تاریخ مشخصی بصورت نقدی با پرداخت مبلغی بر اساس یک واحد پولی مثل ریال یا یورو به فروشنده (مثلاً یک بانک)، معادل ارزش آن، ارز (مثلاً دلار) می‌خرد. فروشنده هم بمنظور حفظ ارزش دارائی ارزی خود و در مقام برگرداندن دلار فروخته شده، اقدام به انجام معامله سلف با طرف سوم (ثالث) با یک نرخ مشخص با سررسید معینی می‌کند. مجموعه این معامله طی یک سلسله محاسبات با نرخ‌های معین و بصورت یکجا صورت می‌پذیرد. در این معامله، بانک ضمن تحصیل سود حاصل از فروش دلار، با انجام خرید سلف، ارز خود را از ریسک تغییر ارزش دلار محافظت می‌کند (حسینی، رضا؛ <https://png.chegane.com/images/blog/eaf229e8acc68b1267a3039811a37904>)

□ ۶- هدف معاملات سواپ ارز

بطور کلی، هدف از عملیات سواپ ارز مصون ماندن از ریسک مالی ناشی از نوسانات پولی و کاهش ارزش دارایی در بلند مدت و کاستن از هزینه‌های مالی ناشی از استقراض و التّهای ارزیابی فعالیت‌های آینده بمنظور حداکثر سازی سود است. بنابراین، محور ساخت این معاملات و نقطه مشترک عملیاتی سواپ ارز، مبادله دو جریان پولی و ارزی در دو مقطع زمانی متفاوت برای محافظت از دارایی در مقابل نوسانات ارز است (رضایی دوانی و اکبری؛ ۱۳۹۴؛ ش ۲، ص ۸).

فرض شود دو شرکت تجاری که دارائی‌های ارزی متفاوتی از نوع دلار و یورو دارند، به جهت آنکه استقراضی که کرده‌اند و باید در سررسید معینی در آینده (مثلاً یکسال دیگر) نسبت به بازپرداخت وام مأخوذه اقدام نمایند، با این محاسبه که دارائی ارزی آن‌ها تا سال آینده، که زمان سررسید بدهی‌هایشان است، بعّلت تغییر نرخ برابری با پول ملی کاهش خواهد یافت و از طرفی باید این بازپرداخت را با ارز شرکت مقابل، صورت بدهند، برای اطمینان از میزان دارایی خود در آن تاریخ و محافظت از دارایی خود در مقابل نوسانات، اقدام به عملیات سواپ نمایند. شرکت اولی که دارائی ارزی بمیزان ۱۰۰۰ دلار دارد و شرکت دومی ۸۰۰ یورو؛ با لحاظ اینکه نرخ برابری ارزهای مذکور در زمان انعقاد قرارداد سواپ (مثلاً ۲۰۱۸/۱/۱) ۱ به ۱،۲۵ است، توافق می‌کنند که شرکت اولی در تاریخ انعقاد قرارداد، ۱۰۰۰ دلار خود را در مقابل ۸۰۰ دلار شرکت دومی معاوضه کند تا در سررسید بدهی هر یک از آن‌ها به بانک یا موسسه مالی ذیربط (مثلاً ۲۰۱۹/۱/۱) که البّته تاریخ انقضای قرارداد سواپ نیز می‌باشد، شرکت اولی به ارز دریافتی از شرکت دومی ماهیانه ۱/۵ درصد سود و متقابلاً شرکت دومی نیز به شرکت اولی ۲ درصد سود ماهیانه به ارز دریافتی بدهد. طرفین تعهد می‌کنند که یا بصورت پرداخت ماهیانه بهره و یا بصورت پرداخت یکجای در روز سررسید، سود تعهد شده را بپردازند. بنابراین با فرض ماهانه بودن پرداخت سود، شرکت اولی باید ماهیانه مبلغ ۱۲ یورو به شرکت دومی پرداخت و متقابلاً شرکت دومی نیز باید بصورت ماهیانه مبلغ ۲۰ دلار سود به شرکت اولی بپردازد (رضایی دوانی و اکبری؛ ۱۳۹۴؛ ش ۲، ص ۸).

البّته در این شیوه از سواپ، بسته به نوع آن، بهره پرداختی به چهار شکل قابل تعهد و پرداخت

است. پرداخت بهره ثابت در مقابل بهره ثابت^{۱۹}؛ پرداخت بهره متغیر و بعکس (سواپ ارز متقاطع)^{۲۰} و پرداخت بهره متغیر در مقابل بهره متغیر. نرخ‌های متغیر نیز 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)

□ ۷- سواپ ارز؛ مکانیزم مقابله با ریسک ارزی در معاملات تجاری

در تجارت بین الملل، مکانیزمها و ساز و کارهای متنوعی برای معامله از طریق سواپ وجود دارد؛ لیکن روش‌های متداول و عمده آن شامل سواپ کالا، سواپ نرخ بهره، سواپ نکول اعتباری و سواپ ارز است. اگرچه محور بحث این جستار تحقیقی، قراردادهای سواپ ارزی است که در زمره سواپ معاملاتی^{۲۱} قرار دارد؛ لیکن شناخت اجمالی هر یک از این ساز و کارها، به شناخت بهتر مکانیزم مالی سواپ ارز رهنمون خواهد شد.

بطور کلی منظور از سواپ در معاملات، قراردادهایی می‌باشند که بموجب آن‌ها یک طرف قرارداد متعهد می‌شود مجموعه‌ای از پرداختهای متعلق به خود را با مجموعه‌ای از پرداختهای متعلق به طرف مقابل، معاوضه نماید. این قراردادها، شامل؛ سواپ نقدی یا ارز^{۲۲} مشتمل بر معاوضه بین مجموعه‌ای از پرداختها با یک پول و مجموعه‌ای از پرداختها با پولی دیگر؛ سواپ نرخ بهره^{۲۳} مشتمل بر معاوضه بین یک مجموعه از پرداختهای بهره با مجموعه‌ای از پرداختهای بهره‌ای دیگر، که هر دو با یک نوع پول صورت می‌گیرد و همچنین انواع دیگری نظیر سواپ کالا، سواپ سرمایه و سواپ اعتباری می‌باشند که برای آشنایی مختصر با هر یک از شقوق این ابزار مشتقه، اجمالاً به توصیف موجز هر یک از آن‌ها پرداخته می‌شود.

الف. سواپ کالا^{۲۴}

سواپ کالا، مکانیزمی است که بموجب آن طرفین قرارداد تعویض دو کالا را مبتنی بر اختیار معامله و یا تعیین یک دامنه قیمتی خاص برای قیمت مشخصی، انجام می‌دهند تا چنانچه تغییرات مترتب بر قیمت‌ها از دامنه مذکور بیشتر بود، متناسب با آن و مبتنی بر تراضی طرفین، وضعیت پرداختها و دریافتها نیز تغییر یابد؛ لذا این ابزار مشتقه نیز می‌تواند به اقتضای اوضاع اقتصادی و مالی بازار و یا وضعیت اعتباری طرفین و یا سایر مؤلفه‌ها، تغییر کند. مشخصه این روش در تمام حالات آن، معاوضه برخی جریانات نقدی است که مبنای محاسبه آن نیز کالاهای اساسی خاص

19 - Plain vanilla

20 - Cross Currency Swap

21 - Financial Swap Contract

22 - Currency Swap

23 - Rate-Interest Swap

24 - commodity swap

است (معصومی نیا و الهی، ۱۳۹۰). با اینحال، نمونه‌هایی از سواپ وجود دارد که در آن بجای جریان نقدی، کالا رد و بدل می‌گردد (Collins, ۲۰۰۶, p. ۵۰۳).

ب. سواپ نرخ بهره^{۲۵}

سواپ نرخ بهره، ساز و کاری است که بمنظور زائل کردن ناهماهنگی بین زمان کسب و وصول درآمد دو بدهکار با سررسید پرداخت دین آن‌ها، توسط طرفین مورد استفاده قرار می‌گیرد. به این نحو که یک شرکت تولیدی یا تجاری که بطور معمول دارای درآمد عملیاتی و غیر عملیاتی متغیر سالانه است و بعلاًت فروش اوراق مشارکت با نرخ ۳٪، باید بدهی خود را به یک مؤسسه مالی، بصورت ثابت ماهانه بپردازد با شرکت دیگری که دارای درآمد متغیر ماهانه است، لیکن بابت دریافت تسهیلات از یک مؤسسه مالی با نرخ ثابت لایبور اروپایی، باید بدهی خود را بطور ثابت سالانه پرداخت نماید؛ با لحاظ اینکه بازپرداخت دیون این شرکت‌ها، ملازمه با نقدینگی متناسب در زمان تأدیه دیون دارد؛ بمنظور زائل کردن این ناهماهنگی بین سررسید بازپرداخت دین با زمان کسب درآمد، شرکت اولی، که دارای اوراق مشارکت ۳ درصدی است، بهره ثابت خود را با آن شرکت که دارای بهره متغیر پرداختی لایبور است، در قالب قرارداد سواپ نرخ بهره، تاخت می‌زند تا برای پرداخت دین خود، دچار مشکل مالی نشود. البته شرکت‌های مذکور می‌توانند حسب نیاز خود و وضعیت مستحدثه، تغییراتی را در قرارداد سواپ ایجاد کنند که تنوع وسیعی در قالب سواپ پیش رونده و سواپ کاهنده، سواپ تفاضلی، سواپ قابل فسخ و سواپ تجمعی بوجود می‌آورد. در این نوع قراردادها، ممکن است اصل وام‌ها با هم برابر نبوده و یا حتی دوره‌های پرداختی هم تطابق نداشته باشند.

در واقع سواپ نرخ بهره^{۲۶}، تعویض دو جریان پرداختی بهره در قالب یک ارز است (Cooper, ۱۹۹۱) و بمنظور مقابله با ریسک نرخ بهره پول ناشی از نوسانات ارزی و کاهش ارزش پول بکار می‌رود و متضمن مؤلفه‌هایی نظیر تشخیص نرخ بهره پرداخت‌ها؛ تعیین نوع پرداخت بهره (نرخ متغیر یا ثابت برای طرفین معاوضه)؛ تعیین مقدار اصلی که بهره بر اساس آن پرداخت می‌شود و نهایتاً تعیین دوره زمانی که معاوضه برای آن دوره ساخته می‌شود، می‌باشد.

ج. سواپ نکول اعتباری^{۲۷}

از آنجا که مؤسسات مالی، در معرض ریسک عدم بازپرداخت اقساط وام‌های مشتریان خود قرار دارند، بمنظور صیانت از دارائی خود و مصونیت از ریسک عدم پرداخت اقساط وام از سوی مشتریان، از مکانیزم سواپ نکول اعتباری استفاده می‌کنند. مطابق این ساز و کار حقوقی - مالی، مؤسسات مذکور طی یک قراردادی در جایگاه خریدار سواپ قرار گرفته و با فروشنده سواپ - که معمولاً یک مؤسسات بیمه ای است - توافق و تراضی می‌کنند تا در سررسیدهای معینی، مبلغی مشخصی را به

25 - interest rate swap

26 - vanilla plain swap

27 -Credit Default Swap: CDS

فروشنده پرداخت کنند و متقابلاً، فروشنده نیز متعهد می‌گردد که در صورت عدم پرداخت اقساط مشتریان به موسسه مالی، وی در راستای اجرای قرارداد نکول اعتباری در سقف تعهدی که بموجب این قرارداد پذیرفته، معادل آنچه که مشتری موسسه نپرداخته است، جبران نماید (Farlex, ۲۰۱۲, p. ۲۱۲).

بهرحال، این نوع سوآپ، پرکاربردترین ابزار مشتقه اعتباری و توافقی است که طی آن، طرف خریدار، اجرتی را بصورت دوره‌ای به طرف فروشنده در برابر تعهد وی به پرداخت مبلغ مشخصی در آینده و در صورت بروز حادثه‌ای مورد توافق (مانند نکول)، پرداخت می‌کند. این قرارداد، مانند بیمه است که طی آن، صاحبان دارائی‌ها آن‌ها را در ازای مبلغی بصورت دوره‌ای بیمه می‌کنند.

د) سوآپ با شروع از معامله سلف

سوآپ با شروع از معامله سلف^{۲۸} شیوه‌ای است که بموجب آن، برگه بهادار آتی و سلفی، با نرخ امروز سوآپ نرخ بهره یا یک بدهی که در آینده پدید می‌آید یا فروخته می‌شود، قفل و فروخته می‌شود. این شیوه توسط مؤسساتی که می‌خواهند اوراقی را با نرخ بازده ثابت در آینده منتشر کنند، مورد استفاده قرار می‌گیرد.

ه) سوآپ نرخ بازده کل

شیوه دیگر انجام سوآپ، سوآپ نرخ بازده کل^{۲۹} می‌باشد که در آن، طرفین معامله، یک دارایی را بصورت دارایی پایه یا معیار انتخاب کرده و تراضی و توافق می‌کنند که یکی از طرفین بهره متعلقه به آن دارائی پایه و هر نوع افزایش یا کاهش ارزش آن دارائی را صاحب شود و طرف مقابل نیز وجوه ثابت یا شناوری را از طرف مقابل دریافت کند که بطور معمول هیچ‌گونه ارتباطی با دریافتی‌های طرف اول ندارد. در حقیقت، این نوع سوآپ، به طرف دوم اجازه می‌دهد تا دارائی‌اش را در برابر نوسان‌های ارزش، پوشش دهد و طرف نخست نیز می‌تواند بدون اینکه دارائی را وارد ترازنامه‌اش بکند، از عایدات اقتصادی آن بهره‌مند شود (معصومی‌نیا و بهاروندی، ۱۳۸۷، ص ۱۹۵). بدین ترتیب، سوآپ بازده کل، دو کارکرد اصلی دارد؛ یکی کاهش ریسک اعتباری دارائی پایه از راه انتقال بازده کل به خریداران سوآپ و دیگری کاهش ریسک بازار دارائی پایه فروشنده سوآپ از طریق جبران زیان کاهش ارزش دارائی پایه بوسیله خریدار سوآپ.

علاوه‌براین، منافع متعددی هم در استفاده از این نوع سوآپ بجای خرید دارائی پایه برای سرمایه‌گذار مترتب است؛ اول آنکه لازم نیست خریدار سوآپ شخصاً درباره تأمین مالی خرید دارائی پایه اقدام کند؛ لیکن در عوض مبلغی را به فروشنده سوآپ در ازای دریافت بازده کل ناشی از دارائی پایه می‌پردازد. دوم آنکه خریدار سوآپ می‌تواند از بهترین اقدام فروشنده سوآپ در تهیه دارائی پایه نفع ببرد. سوم آنکه خریدار سوآپ در معرض همان میزان خطر اقتصادی ناشی از یک سبد متنوع

28 -Forward-Starting Swap

29 -Total Return Swap or Total Rate Of Return Swap: TRORS

از دارائی‌ها در یک معامله سوآپ است که در معامله‌های بازار نقدی به‌دست می‌آید. به این وسیله سوآپ بازده کل نسبت به بازار نقد، ابزار بسیار مؤثرتری خواهد بود. چهارم آنکه خریدار سوآپ، در خرید یک دارائی همزمان با ریسک اعتباری مثل اوراق قرضه شرکتی در بازار مواجه با مشکل است و از سوی دیگر در برابر دریافت بازده کل دارائی پایه در معرض دو ریسک اعتباری یا نکول فروشنده سوآپ و ریسک تغییر نرخ سود قرار می‌گیرد (موسویان و موسوی بیوکی؛ ۱۳۸۹، ص ۱۲۸-۱۲۹).
اجمالاً تفاوت اصلی بین «سوآپ نکول اعتباری» و «سوآپ نرخ بازده کل» در این است که سوآپ نکول اعتباری از دارائی، در برابر بروز یک اتفاق خاص، محافظت می‌کند؛ در حالیکه سوآپ نرخ بازده کل از دارائی، در برابر کاهش ارزش احتمالی آینده آن حفاظت می‌کند. بعبارت دیگر، در حالیکه اولی بصورت ابزار مشتقه اعتباری است، دومی هیچ‌گاه بصورت یک مشتقه اعتباری مطرح نمی‌باشد.

و) سوآپ دارایی^{۳۰}

بموجب این قرارداد، جریانات نقدی آینده بین طرفین قرارداد برای مدت مشخصی مبادله می‌شود. یکی از جریانات نقدی، نوعاً بهره‌ای است که بر دارائی پایه بار می‌شود و دیگری، وابسته به عملکرد شاخص سهام در بازار بورس اوراق بهادار است. یکی از طرفین، جریانات بهره‌ای دارائی پایه و طرف دیگر نیز تغییرهای ارزش شاخص بورس اوراق بهادار در مدت زمان مورد توافق را صاحب می‌شود.

ز) سوآپ با سررسید ثابت

سوآپ با سررسید ثابت^{۳۱}، قراردادی برای تأمین منابع مالی است که به خریدار امکان می‌دهد تا بتواند مدت زمان مشخصی را بصورت دوره دریافت جریانات نقدی در خلال معامله خود مشخص کند. سوآپ با سررسید ثابت در مقابل نقطه‌ای در منحنی تغییرهای قیمت سوآپ، مربوط به یک قیمت اعلام‌شده دوره‌ای، ثابت می‌شود (معصومی‌نیا و بهاروندی، ۱۳۸۷، ص ۱۹۵-۱۹۶).

ح) سوآپ‌پشن

سوآپ‌پشن‌ها^{۳۲} ابزار جدیدی از ابزارهای مهندسی مالی برای کنترل ریسک نرخ بهره محسوب می‌شوند و در واقع یک نوع حفاظت از نرخ بهره بلندمدت است. سوآپ‌پشن یک حق اختیار ورود به سوآپ نرخ بهره در بلندمدت است (ریاضت، ش ۱۲۸؛ ص ۸) که طرفین بمنظور اجتناب از مواجهه با ریسک‌های موجود در بازار، مبادرت به انعقاد آن می‌کنند.

□ ۸- سوآپ ارز در مواجهه با موازین فقه اسلام

از منظر فقه اسلامی، هنوز بطور مشخص راجع به ساز و کار حقوقی سوآپ ارز که از مسائل

30 -Equity Swap

31 -Constant Maturity Swap: CMS

32 -Swaption

مستحدثه می‌باشد، نظر قاطع و صریحی که خاص این تکنیک حقوقی و ابزار مشتقه تجارت بین المللی باشد، ابراز نشده است؛ لیکن برخی سواپ ارز را از آن جهت که مشابه معاملات ربوی است، به سبب ربوی بودن، باطل می‌دانند؛ زیرا هرگونه افزایش مقدار پول، اگر بدون پشتوانه فعالیت اقتصادی باشد، مردود است و ربا محسوب می‌شود. سود یا باید از طریق کار تحصیل و یا براساس عقود مشخص عاید طرفین شود (رضایی دوانی و اکبری؛ ۱۳۹۴؛ ش ۲، ص ۸) و فرض اینکه طرفین در این قرارداد به یکدیگر وام می‌دهند نیز از آن جهت که در نهایت، بدون داشتن هیچ گونه مبنایی به یکدیگر سود و بهره پرداخت می‌کنند، ولو آنکه در نظام حقوقی غرب، از حیطة تعریف ربا^{۳۳} خارج باشد، از نظر فقه اسلامی، از این حیث که پول به خودی خود نمی‌تواند زاینده باشد، بلکه فقط نشان دهنده ارزش و قدرت خرید است، مردود می‌باشد (صالح آبادی، ۱۳۸۵، ص ۱۶).

حتی اگر فرض شود که این قرارداد، از این حیث که طرفین در تاریخ انعقاد عقد، دو ارز متفاوت را از یکدیگر می‌خرند و دوباره برای تاریخ سررسید، معامله جداگانه ای انجام داده، قبض و اقباض ارزهای معامله شده را به تاریخ سررسید حواله می‌کنند، نوعی خرید و فروش ارز بصورت کالی به کالی می‌باشد؛ باز از آن جهت که در بیع کالی به کالی، پس از انجام معامله، عوضین تبدیل به دین می‌شوند بنابه، نظر مشهور فقهای امامیه باطل است (رضایی دوانی و اکبری؛ ۱۳۹۴؛ ش ۲، ص ۸). سواپ ارز، بیع صرف نیز محسوب نمی‌شود؛ زیرا شرایط بیع صرف در آن رعایت نشده و ثمن در آینده پرداخت می‌گردد، لذا باطل است. هر چند بنظر برخی از محققان عامه، اگر نقود مستقل از پشتوانه آن‌ها، که همان طلا و نقره است، فرض شود، معامله بین آن‌ها نیز از بیع صرف خارج است؛ و گرنه بیع و معاوضه بین نقود نیز تابع احکام بیع صرف خواهد بود (اشقر، ۱۴۱۸ ق؛ لیکن فقهای شیعه، (سبزواری، ۱۴۲۸ ق و موسوی خمینی، ۱۴۲۵ ق، ج ۱، ص ۵۳۹) حکم به غیر صرف بودن معامله نقود ورقیه داده‌اند (رضایی دوانی و اکبری؛ ۱۳۹۴؛ ش ۲، ص ۸).

حال اگر فرض شود که طرفین معامله سواپ ارز، مطالبات ارزی یکدیگر را خرید و فروش می‌کنند؛ مثلاً یک شرکت از رهگذر فعالیت تجاری خود درآمدی در سررسید سه ساله با ارز دلار دارد و شرکت دیگر نیز در همین حالت درآمدی با ارز یورو دارد. درآمد این دو شرکت از لحاظ ارزی با هم برابری می‌کند؛ لذا آن‌ها می‌توانند برای جلوگیری از کاهش ارزش دارایی ارزی خود، متقابلاً این دو طلب را بصورت مدت دار به قیمت توافقی، به یکدیگر بفروشند، و وجه آنرا در تاریخ سررسید دریافت نمایند. بنابراین دو دین تحقق یافته در مقابل هم به فروش رسیده‌اند و طرفین نسبت به تحصیل درآمدی با ارزش مشخص در آینده مشخص، اطمینان حاصل می‌کنند. از آنجاکه این معامله، در واقع بیع دین در مقابل دین است، لذا باطل است (طوسی، ۱۴۰۷ ق، ج ۶، ص ۱۸۹، ۸۱؛ باب الدیون و احکامها و ج ۶، ص ۱۸۳)؛ مگر اینکه طرفین به فروش دیون خود در تاریخ سررسید تعهد نمایند (رضایی دوانی و اکبری؛ ۱۳۹۴؛ ش ۲، ص ۸).

□ منابع فارسی

- ۱- الاشقر، محمد سلیمان، ۱۴۱۸ ق، «بحوث فقهیه فی قضایا اقتصادیہ معاصرہ»، اردن، دارالنفایس.
- ۲- حسینی، رضا؛ «سواپ ارز چیست؟»، چگانی؛ قابل دسترس در [https://chegane.com/images/](https://chegane.com/images/png.blog/ea229e8acc68b1267a3039811a37904) مراجعه ۱۳۹۷/۱/۱۳
- ۳- درخشان، مسعود؛ ۱۳۸۳؛ «مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفتی»؛ تهران، مؤسسه مطالعات بین‌المللی انرژی،
- ۴- رحیمی، فتح‌الله و رسکتی، راضیه؛ ۱۳۹۶؛ «پیوندهای بین‌المللی از راه تجارت بر محور معاوضه نفت»؛ دو فصلنامه مطالعات اوراسیای مرکزی؛ ش ۲۱
- ۵- رشیدی، مهدی؛ ۱۳۸۵، بانکداری بین‌المللی، تهران، موسسه عالی بانکداری ایران بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- ۶- رضایی دوانی مجید و اکبری محمد جواد؛ «بررسی فقهی و امکان استفاده از سواپ ارز در بازارهای اسلامی»؛ فصلنامه اقتصاد اسلامی - سال چهارم، ۱۳۹۴؛ ش ۲؛ پیاپی ۸
- ۷- ریاضت، فرهاد؛ «مهندسی مالی و کاربرد امن در بازار سرمایه اسلامی»، تهران، مجله حسابدار، شماره ۱۲۸
- ۸- سبزواری، سیدعبد‌الأعلی؛ «جامع الأحکام الشرعیة»؛ چ نهم، قم، بی تا، مؤسسه المنار.
- ۹- شیروی، عبدالحسین (۱۳۸۳)، «انواع روش‌های قراردادی تجارت متقابل»، اندیشه‌های حقوقی، سال ۲، شماره ۷، صص ۴۶-۵.
- ۱۰- صالح آبادی، علی، ۱۳۸۵، «بازارهای مالی اسلامی» (مجموعه مقالات)، تهران، دانشگاه امام صادق (ع)
- ۱۱- فرهنگ، منوچهر، ۱۹۹۳ م، فرهنگ بزرگ علوم اقتصادی، تهران، البرز.
- ۱۲- کلباسی، ناهید؛ «موضوعاتی در پول و بانک»، تهران، رسا، ۱۳۸۵، چاپ اول.
- ۱۳- مصلحی، مهرداد (۱۳۸۹)، «فرهنگ جامع اصطلاحات حقوقی و زمینه‌های وابسته (انگلیسی - فارسی)»؛ تهران: قلم.
- ۱۴- معصومی نیا، غلامعلی و الهی مهدی؛ ۱۳۹۰؛ «امکان سنجی استفاده از قراردادهای سواپ کالا در بازارهای مالی ایران»؛ اقتصاد اسلامی؛ ش ۴۴
- ۱۵- معصومی نیا، غلامعلی و بهاروندی، احمد؛ ۱۳۸۷؛ «بررسی فقهی قراردادهای پوشش ریسک دارایی‌های ارزی»، اقتصاد اسلامی، ش ۳۱
- ۱۶- موسوی بجنوردی، سیدحسن؛ ۱۴۱۹ ق، «القواعد الفقهیه»، قم، الهادی.
- ۱۷- موسوی خمینی، روح‌الله؛ ۱۴۲۵ ق، «تحریر الوسیله»، قم، مؤسسه مطبوعات دارالعلم.
- ۱۸- موسویان، سیدعباس و موسوی بیوکی، سیدمحمد مهدی؛ ۱۳۸۹؛ «بررسی امکان استفاده از سواپ بازده کل جهت مدیریت ریسک اعتباری»، اقتصاد اسلامی، ش ۳۷
- ۱۹- میشکین، فریدریک. اس؛ ۱۳۹۰؛ «اقتصاد پول، بانکداری و بازارهای مالی»؛ ترجمه احمد شبانی، تهران، دانشگاه امام صادق، چاپ اول.

منابع انگلیسی



چهارم

1. Collins, Harper, 2006, Davies Collins Dictionary Economic, Third Edition Critopher Pass, Bryan Lowes, Leslie
2. 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.
3. 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.
4. Farlex, Farlex Financial Dictionary, 2012, Inc.
5. Hall, John C, 2006, Options Futures and Derivatives, 6th edition, Prentice Hall.
6. 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>).
7. Newman, Peter, 1998, The New Palgrave Dictionary of Economic and the Law, New York, Stockton Press.
8. 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
9. Razali, Siti Salwani, 2012, The Concept of Wa'ad in Islamic Financial, <http://uaelaws.files.wordpress.com/2012/08/concept-of-waad-in-islamic>.
10. Simmons, William W. (1988). Inside IBM: The Watson Years, A Personal Memoir. Dorrance & Co. p. 137.