

به نام خداوند بخشنده و مهربان

ميلاد مسعود حضرت علي ابن موسي الرضا (ع)

و دهه كرامت بر همگان مبارك باد



اسناد خزانہ اسلامی

پرسی فقہی - حقوقی اقتصادی

سید مجید مومنی
شہرپور ۱۳۹۳

m.momeni@cbi.ir ○

تعاریف:

○ تعریف اوراق بهادار:

- اوراق بهادار دارای ارزش مالی هستند.
- اوراقی که بر اساس یک قرارداد مشخص ارزش پیدا می کنند.
- و به پشتوانه ضمانت اشخاص مشخص (حقیقی یا حقوقی) صادر می شوند.

بازارهای مالی اسلامی :

- ◉ هرچند بازارهای بدهی جزء لاینفک بخش مالی هستند
- ◉ طبق احکام اسلام ، مطالبه و پرداخت بهره حرام است ،
- ◉ کشورهای مسلمان، نمی توانند برای پاسخ به نیاز های مالی خود از بازارهای بدهی کلاسیک (مبتنی بر بهره) استفاده کنند.
- ◉ تقاضای زیاد کشورهای اسلامی برای توسعه یک بازار بدهی جانشین که با احکام اسلام مطابقت داشته باشد

ویژگی های اوراق بهادار ربوی:

- ۱- نشا نگر وام ربوی است که خریداران اوراق به طرف های صادرکننده اوراق، داده اند.
- ۲- در این اوراق به طور معمول سود معینی در دوره های معین براساس درصدی از سرمایه و نه نسبتی از سود واقعی پرداخت می شود.
- ۳- در این اوراق، استرداد اصل سرمایه در پایان مدت آنها اعم از اینکه طرح سود کند یا زیان تضمین شده است

ویژگی های اوراق بهادار اسلامی

۱- مالکیت صاحبان اوراق

بر پایه طرح های تجاری، کشاورزی، خدماتی یا صنعتی جدیدی با مشارکت سرمایه صاحب کاران این اوراق منتشر شود و چنان که برای طرح های موجود منتشر شوند باید مالکیت آنها اعم از اینکه اعیان، منافع یا حقوق معنوی باشد به صاحبان اوراق منتقل شود

۲- کیفیت توزیع سود

بازدهی اوراق بهادار اسلامی ارتباط به نوع قراردادی دارد که اوراق براساس آن طراحی شده و از جهت ثابت یا انتظاری بودن نرخ بازدهی متفاوتند.

۳- نحوه تضمین اصل سرمایه

« من له الغنم فعلیه الغرم-

یعنی کسی که سود برای اوست، همانا ضرر هم برای اوست .
بنابراین صاحبان اوراق بهادار که از سود اوراق منتفع می شوند باید ضرر و زیان احتمالی را نیز به عهده گیرند

اوراق تعهد بدهی خزانه دولت (TREASURIES)

- ◉ ابزاری برای دخالت در بازار پول و مدیریت نقدینگی
- ◉ این اسناد به سه دسته کلی تقسیم می شوند:
- ◉ اسناد خزانه ، Treasury Bills اسناد کوتاه مدت
- ◉ اوراق خزانه ، Treasury notes اسناد میان مدت
- ◉ قرضه خزانه Treasury bonds اسناد بلند مدت

اسناد خزانه ، TREASURY BILLS

- اسناد کوتاه مدت
- از چهار هفته تا حداکثر یک ساله هستند.
- این اسناد کوپن بهره ندارند .
- در زمان فروش با تخفیف فروخته می شوند.
- در تاریخ سررسید بر مبنای ارزش اسمی بازپرداخت می شوند.

اوراق خزانہ ، TREASURY NOTES

- اسناد میان مدت
- انتشار برای ۲، ۳، ۵، ۷ و ده ساله
- بهره آن در هر ۶ ماه پرداخت می شوند.

قرضه خزانہ TREASURY BONDS

- اسناد بلند مدت
- **۳۰ ساله**
- بهره آن در هر ۶ ماه پرداخت می شود.
- امروزه اوراق متنوع دیگری با
- انواع نرخ بهره و مدت اعتبار منتشر می شود

ابزارهای بانک مرکزی برای دخالت در بازار پول:

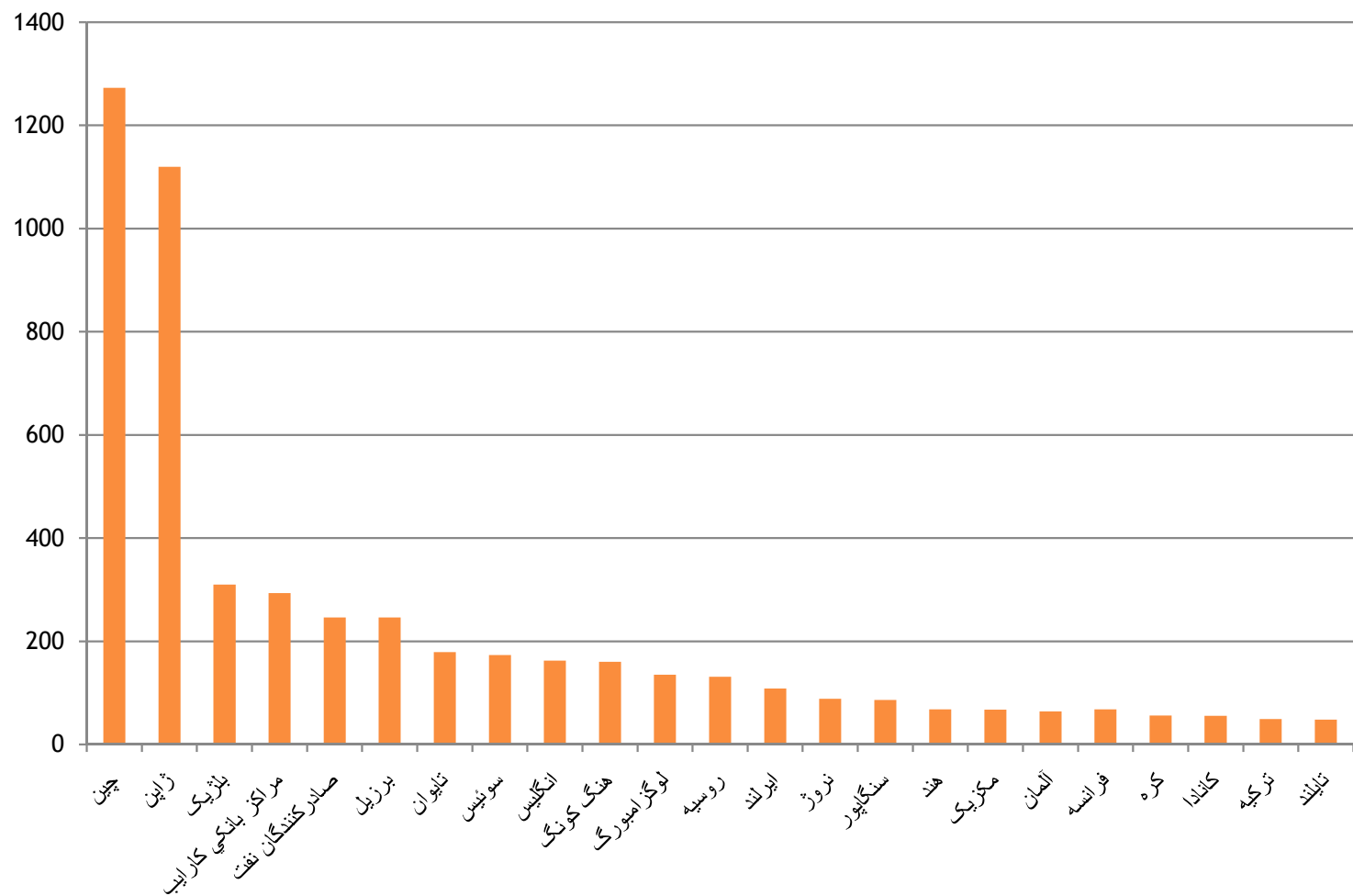
- ⊙ الف- نسبت سپرده قانونی :
سپرده قانونی از بانک ها توسط بانک مرکزی
- ⊙ ب- نرخ تنزیل مجدد:
هزینه استقراض بانک ها از بانک مرکزی
- ⊙ ج- عملیات بازار باز :
دخالت بانک مرکزی در بازار اسناد خزانه و یا
اوراق قرضه دولتی به منظور تنظیم حجم نقدینگی

◉ جدول زیر کشورهای که در ژانویه ۲۰۱۴ حداقل ۴۰ میلیارد دلار از اوراق خزانه فدرال رزرو را دارند نمایش میدهد. (مرجع: وکی پدیا):

دارندگان	مبلغ میلیارد دلار	درصد نسبت به GDP	درصد تغییرات نسبت به ژانویه ۲۰۱۳
چین	۱۲۷۳	۱۰٪	+۴.۹٪
ژاپن	۱۱۲۰	۲۴٪	+۸.۸٪
بلژیک	۳۱۰	۶۱٪	+۶۷.۲٪
مراکز بانکی کارایب	۲۹۳	n/a	+۶.۸٪
صادرکنندگان نفت	۲۴۶	n/a	-۵.۸٪
برزیل	۲۴۶	۱۱٪	-۳.۲٪
تایوان	۱۷۹	۳۷٪	-۷.۱٪
سوئیس	۱۷۳	۲۷٪	-۸.۶٪
انگلیس	۱۶۳	۷٪	+۱۶.۹٪
هنگ کونگ	۱۶۰	۵۷٪	+۱۲.۲٪
لوگزامبورگ	۱۳۵	۲۲۳٪	-۸.۳٪
روسیه	۱۳۲	۶٪	-۱۹.۸٪
ایرلند	۱۰۹	۴۹٪	+۰.۳٪
نروژ	۸۸	۱۷٪	+۱۵.۳٪
سنگاپور	۸۶	۳۰٪	-۱۷.۲٪
هند	۶۸	۴٪	+۱۶.۴٪

دارندگان	مبلغ میلیارد دلار	درصد نسبت به GDP	درصد تغییرات نسبت به ژانویه ۲۰۱۳
مکزیک	۶۷	۵٪	+۷.۳٪
آلمان	۶۴	۲٪	+۵.۶٪
فرانسه	۶۸	۲٪	+۱۰.۲٪
کره	۵۶	۵٪	+۱۵.۶٪
کانادا	۵۵	۳٪	-۱۰.۴٪
ترکیه	۴۹	۶٪	-۱۵.۳٪
تایلند	۴۸	۱۲٪	-۲۲.۴٪

ارقام به میلیارد دلار



خرید دین :

- استفاده از ابزارهای ایجاد کننده بدهی با محدودیت های شرعی مواجه است.
- اول آنکه هر نوع افزایش در مبلغ بدهی در مقابل تمديد مدت ربا و حرام است
- دوم بدهی را نمی توان با بدهی معاوضه کرد.
- از سوی دیگر به منظور تشکیل بازار ثانویه و افزایش نقد شوندگی ابزارهای بدهی یافتن راه حل های مشروع ضروری است. یکی از این راه حل ها عبارت است **خرید دین**.

اسناد خزانه اسلامی به عنوان ابزار جدید مالی :

- ◉ نظر به اینکه از یکسو ماهیت اساسی اسناد خزانه مرسوم مبتنی بر تنزیل بوده و از سوی دیگر بدهی تنزیلی باید از پیش موجود باشد؛ بنابراین فروش اولیه اسناد خزانه متعارف از باب بیع دین، تنزیل نبوده و حقیقت آن چیزی جز قرض با بهره نیست؛ در نتیجه این ابزار قابل استفاده در نظام اقتصاد اسلامی نخواهد بود.
- ◉ از این رو لازم است ابزارهای مناسبی برای اجرای سیاست های مالی و پولی طراحی شود . یکی از ابزارهایی که میتواند جایگزین مناسبی برای این اوراق باشد، اسناد خزانه اسلامی است.
- ◉ اسناد خزانه اسلامی، ابزاری مالی است که مبتنی بر بدهی دولت به نظام بانکی، ذینفعان و تأمین کنندگان منابع بوده و به وسیله خزانه داری کل وزارت امور اقتصادی و دارایی منتشر میشود.

دیدگاه های فقهی درباره بیع دین

- ◉ نظریه اول: بیع دین به طور مطلق، باطل است.
- ◉ نظریه دوم: این نظریه، بین دین حال و موجل تفصیل قائل می شود و بیع دین حال را صحیح، و موجل را باطل می داند.
- ◉ نظریه سوم: این است که بیع دین به مدیون درست، ولی به شخص ثالث باطل است.
- ◉ نظریه چهارم: بیع دین موجل به ثمن حال (نقد) جایز است، چه به مدیون فروخته شود و چه به شخص ثالث. ولی بیع دین به نحو نسیه و ثمن موجل، باطل است.

◉ نظریه پنجم : که بیع دین به کم تر، صحیح است، ولی مشتری، بیش تر از آن مقدار که به طلبکار پول داده است نمی تواند از بده کار بگیرد و ذمه بده کار از ما بقی دین، بریء می شود.

◉ نظریه ششم : که فقیهان معاصر و بسیاری از فقیهان پیشین آن را اختیار کرده اند، این است که بیع دین مطلقا صحیح است و خریدار، مالک تمام دینی می شود، که خریده است.

تبصره ۶ قانون بودجه ۹۳ کل کشور:

- ط- دولت مجاز است اسناد خزانه اسلامی با حفظ قدرت خرید را با سررسید یک تا سه سال به صورت بی نام و یا بانام، صادر کند و به منظور تسویه بدهی مسجل خود بابت طرحهای تملک داراییهای سرمایه‌ای مطابق ماده (۲۰) قانون محاسبات عمومی کشور به قیمت اسمی تا سقف سی هزار میلیارد (30.000.000.000.000) ریال به طلبکاران غیردولتی واگذار نماید. اسناد مزبور از پرداخت هرگونه مالیات معاف بوده و به عنوان ابزار مالی موضوع قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴.۹.۱ محسوب شده و با امضای وزیر امور اقتصادی و دارایی صادر می‌شود.
- دولت به منظور تأمین اعتبار اسناد مزبور در زمان سررسید، ردیف خاصی را در لایحه بودجه سنواتی پیش‌بینی می‌نماید. در صورت عدم وجود یا تکافوی اعتبار مصوب در بودجه عمومی دولت، اسناد خزانه اسلامی در سررسید، توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی از محل درآمد عمومی همان سال قابل تأمین و پرداخت است. این حکم تا زمان تسویه اسناد یادشده به قوت خود باقی است.
- اسناد خزانه اسلامی از قابلیت داد و ستد در بازار ثانویه برخوردار است و سازمان بورس و اوراق بهادار باید ترتیبات انجام معامله ثانویه آنها را در بازار بورس یا فرابورس فراهم کند.
- تعیین بانکهای عامل برای توزیع و بازپرداخت اسناد خزانه اسلامی پس از سررسید توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و وزارت امور اقتصادی و دارایی صورت می‌پذیرد.
- خرید و فروش این اوراق توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران ممنوع است.
- آیین‌نامه اجرائی این بند ظرف سه ماه از زمان تصویب این قانون توسط معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور، وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران تهیه می‌شود و به تصویب هیأت وزیران می‌رسد.

محدودیت های قانون بودجه ۱۳۹۳ در خصوص اسناد خزانه اسلامی :

- ◉ اسناد خزانه اسلامی در قانون بودجه سال جاری بسیار محدودتر از آنچه در پیشنهاد اولیه بوده به تصویب قانونگذار رسیده است.
- ◉ تخصیص این اوراق تنها به طلبکاران غیردولتی ، حوزه کاربرد اوراق را بسیار محدود کرده است.
- ◉ بانک مرکزی از هر دو بازار اولیه و ثانویه اوراق به دور مانده است.
- ◉ امکان عملیات بازار باز از بانک مرکزی سلب شده است.

کارایی اسناد خزانه اسلامی :

- ◉ اوراق مشارکت فعلی به دلیل عدم معامله در بازارهای ثانویه از قابلیت لازم برای سیاست گذاری پولی توسط بانک مرکزی برخوردار نبوده است.
- ◉ تخصیص اسناد خزانه اسلامی به طلب کاران غیر دولتی و همچنین محدودیت در میزان انتشار یافته
- ◉ و همچنین عدم امکان معامله توسط بانک مرکزی کاربرد اوراق را محدود کرده و از کارایی مناسب برای سیاستگذاری پولی برخوردار نمی باشد.

شرط استفاده از عملیات بازار باز :

- ◉ وجود حجم کافي از اوراق بهادار
- ◉ وجود بازار متشکلي براي خريد و فروش اوراق .
- ◉ سهم بزرگ بانک مرکزي از بازار اوراق (۴۰٪)
اگر اين سهم کوچک باشد چه بسا عملیات خريد و فروش اوراق توسط بانک مرکزي اثری بر متغیر های بازار نداشته باشد.

اشخاص حقوقی (سازمان های) اداری :

- ◉ شخص حقوقی به اجتماع اشخاص ، اموال یا منافع برای دستیابی به هدف های مشترک گفته می شود که قدرت عمومی آنرا به عنوان واحدی مستقل از عناصر تشکیل دهنده اش مورد شناسایی قرار داده است.
- ◉ اشخاص حقوقی حقوق خصوصی
- ◉ اشخاص حقوقی حقوق عمومی

اشخاص حقوقی حقوق عمومی

◉ اشخاص حقوقی عمومی با هدف نفع عمومی ، انجام خدمات عمومی و حفظ نظم عمومی ایجاد و توسط اشخاص و مراجع عمومی (همانند قوای مقننه یا مجریه و ...) و به موجب قوانین و مقررات تاسیس می گردند.

استقلال شخصیت حقوقی

◉ دولت به معنای خاص کلمه شامل وزارتخانه ها:

هیچیک از وزارتخانه ها دارای شخصیت حقوقی
نستند

زیرا کارکنان، اموال، دارایی، بودجه و معاملات آن دولتی بوده و مجموع آنها دولت به معنای خاص کلمه، یعنی قوه مجریه را تشکیل می دهد.

استقلال شخصیت حقوقی

به موجب قوانین محاسبات عمومی و استخدام کشوری موسسات زیر دارای شخصیت حقوقی مستقل هستند:

- موسسه دولتی با ۱۰۰٪ مالکیت دولت (سازمان های تخصصی مانند ثبت اسناد و املاک حفاظت محیط زیست-بنادر و دریانوردی ...)
- موسسه یا نهاد عمومی غیر دولتی ، بیش از ۵۰٪ بودجه از منابع غیر دولتی (سازمان تامین اجتماعی ، شهرداری ها ، بنیاد ها
- شرکت های دولتی (بیش از ۵۰٪ سهام متعلق به دولت است)

جایگاه قانونی بانک مرکزی :

◉ بر اساس قانون پولی و بانکی مصوب ۱۳۵۱ بانک مرکزی دارای شخصیت حقوقی مستقل میباشد.

◉ بند ج ماده ۱۰ این قانون : بانک مرکزی ج.ا.ایران دارای شخصیت حقوقی است و در مواردی که در این قانون پیش بینی نشده است، تابع قوانین و مقررات مربوط به شرکت های سهامی خواهد بود.

مفهوم مالکیت :

- ◉ در فقه، مالکیت به دو دسته واقعی و اعتباری تقسیم میشود .
- ◉ مالکیت واقعی به دو دسته تکوینی، یعنی مالکیت خدا بر همه چیز و مالکیت انسان بر خودش تقسیم میشود.
- ◉ قسم دیگر از مالکیت، مالکیت اعتباری است، یعنی مالکیت حقوقی که عقاء جهت اداره و تنظیم امور اجتماعی، اقتصادی و سیاسی خود وضع می کنند؛
- ◉ شارع مقدس، در مورد مفهوم مالکیت و مصادیق آن بیان خاصی ندارد و تشخیص آن امر به عرف و عقلا واگذار شده است (امام خمینی ۱۴۱۵، ص ۴۵۴)

رابطه مالکیت دولت و موسسات و شرکت های دولتی

- ◉ مالکیت از نظر علمائ حقوق و فقها یک امر اعتباری است.
- ◉ رابطه مالکیت دولت (به معنی خاص قوه مجریه) با موسسه های دولتی و شرکت های دولتی یک رابطه اعتباری بر اساس قانون است.
- ◉ رابطه مالکیت دولت به معنای اجازه تصرف مطلق و بدون ضابطه نیست.

مجوز انجام عملیات بانکی مابین بانک مرکزی و بانکها و مؤسسات و شرکت های دولتی:

◉ بر اساس ماده ۲۲ قانون بانکداری بدون ربا

"- بانکها میتوانند، با اجازه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران با مؤسسات دولتی و وابسته به دولت و شرکتهای دولتی به عملیات مجازبانکی مبادرت نمایند."

نتیجه گیری :

- ◉ اوراق بهادار اسلامی از بعد خرید و فروش دین واقعی با اوراق بهادار ربوی متفاوت است.
- ◉ قرارداد خرید و فروش بدهی (بیع دین) که مبنای انتشار اسناد خزانه اسلامی است از نظر فقهی و حقوقی مجاز و مورد تایید است.
- ◉ وزارت خانه ها دارای شخصیت حقوقی مستقل از دولت (به معنی خاص قوه مجریه) نبوده لذا دیون وزارتخانه ها بین خود نمی تواند مبنای اسناد خزانه اسلامی قرار گیرد.
- ◉ موسسه های دولتی ، موسسه ها یا نهاد عمومی غیر دولتی، شرکت های دولتی طبق قانون دارای شخصیت حقوقی مستقل می باشند.

◉ در زمان تصویب قانون بانکداری بدون ربا ، تمام بانکها دولتی بوده اند. بنابر این پذیرش انجام عملیات بانکی ایشان با مؤسسات دولتی و وابسته به دولت و شرکتهای دولتی و همچنین انجام عملیات بانکی ما بین بانک مرکزی و بانکها علیرغم وجود مالکیت مشترک دولتی از نظر فقهی بلا اشکال شناخته شده است.

◉ به کرات ملاحظه شده است که مؤسسات ، شرکت های دولتی و بانکهای دولتی نسبت به انعقاد قرارداد مابین خود اقدام نموده و بر اساس آن تعهداتی را متقبل شده و انجام می دهند. بنابراین دیون ناشی از قراردادهای ایشان نیز واقعی به نظر می رسد.

◉ اگر موضوع اشتراک مالکیت حل شود، بدهی دولت به اشخاص حقوقی مستقل که بر اساس قرارداد ایجاد شده و دین واقعی است ، می تواند مبنای انتشار اسناد خزانه اسلامی قرار گیرد.

◎ بانک مرکزی بر اساس قانون پولی و بانکی دارای شخصیت حقوقی مستقل است . در این زمینه بانک مرکزی با حضور در بازار اولیه (در صورت حل اشتراک مالکیت) و اعمال عملیات بازار باز در بازار ثانویه بر روی اسناد خزانه اسلامی می تواند نقش موثری را بازار پول ایفا نموده و موجب کارایی این اوراق شود.

◎ شرط کارایی این ابزار وجود بازار مالی گسترده است.

تشکر و سپاس

از حضار محترم

