

سفته‌بازی کوتاه‌مدت در بازارهای اقتصادی و مالی

(بررسی فقهی - اقتصادی)

دکتر محمد واعظ*

دکتر شهرام معینی**

چکیده

تردید در مورد مشروعیت مبادلات سفته‌بازانه در بازارهای اقتصادی و مالی، مباحث و مطالعات در این خصوص را در بین پژوهشگران اقتصاد اسلامی دامن زده است. در این مقاله برای شناخت ماهیت مبادله مالی سفته‌بازانه کوتاه‌مدت از منظر اقتصاد اسلامی به بررسی نسبت این گونه فعالیت‌ها از یک سو با کنز و از سوی دیگر با بیع غرری، مقامره و رهان پرداخته می‌شود.

این پژوهش ابتدا ماهیت و چیستی کنز را مورد تحلیل قرار می‌دهد، آنگاه سه عقد محرمه بیع غرری، مقامره و رهان را به‌عنوان بازی‌های حاصل جمع نامثبت با شروط رهن‌گذاری معین برای پاداش معین/نامعین و وجود قاعده برد و باخت توصیف می‌کند که نتیجه نهایی آن جز جابجایی ثروت به دلایلی غیراقتصادی نیست. آنگاه می‌کوشد نشان دهد که سفته‌بازی کوتاه‌مدت حاصل جمع صفر یا نامثبت در مبادلات مالی بنا به واسطه برقراری شرط‌های سه‌گانه یاد شده، می‌تواند دارای ماهیت شبه رهانی باشد که در آن متراهنین با پذیرش ریسک، روی پیش‌بینی خود در مورد جهت تغییر قیمت نسبی دارایی‌های مالی شرط‌بندی می‌کنند. همچنین نشان داده می‌شود که براساس موازین فقهی، لزومی ندارد ورود به رهان براساس شانس صرف باشد و ابتدای ورود به رهان بر پیش‌بینی و تخمین موجب حلیت و مشروعیت آن نمی‌شود. در این مقاله در نهایت نتیجه گرفته می‌شود که صرف نظر از شبهه کنزی بودن مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت، حداقل تحت شرایط معینی مبادله سفته‌بازانه کوتاه‌مدت می‌تواند مصداق بیع غرری و رهان تلقی شود. در این مطالعه تحلیلی از زبان سرمایه در مبادلات سفته‌بازی کوتاه‌مدت نیز ارائه می‌شود.

واژه‌های کلیدی: غرر (Gharar)، بازارهای مالی (Financial markets)، کنز (Cairns)، سفته‌بازی کوتاه‌مدت (Short-term speculation)، بازی حاصل جمع صفر (Zero-sum game) و زیان کارایی (Efficiency loss).

طبقه‌بندی JEL: C6, C7, G1, I3

Email: mo.vaez1340@gmail.com

Email: sh.moeeni@ase.ui.ac.ir

* دانشیار گروه اقتصاد دانشگاه اصفهان

** مدرس گروه اقتصاد دانشگاه اصفهان، (نویسنده مسئول)

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۱۰/۷ تاریخ تأیید: ۱۳۹۳/۱/۲۷

۱. مقدمه

سفته‌بازی کوتاه‌مدت همیشه بخشی از توجه و فعالیت سرمایه‌گذاران را به خود جلب کرده است. از یک سو با گسترش بازارهای مالی و ابزار مشتقه و از سوی دیگر توسعه مبادلات الکترونیک و امکان معاملات روی این دارایی‌ها در فضای مجازی با هزینه مبادله ناچیز، دفعات و حجم مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت به شدت افزایش یافته است. این در حالی است که به نظر نمی‌رسد این مبادلات برای رشد و توسعه اقتصادی، مفید یا لازم باشد.

رشد و توسعه اقتصادی به‌عنوان یکی از آمال بنیادین تمام ملت‌ها منوط به فعالیت اقتصادی مولد عامل‌های اقتصادی در محیط آزاد و رقابتی است. به‌لحاظ نظری چنین فعالیتی اگرچه از منظر سودجویی شخصی^۱ دنبال می‌شود؛ اما از آنجا که در نهایت باید برآوردکننده نیازهای افراد دیگر نیز باشد به گسترش رفاه اجتماعی می‌انجامد؛ اما از سوی دیگر در محیط رقابتی تمام فعالیت‌های اقتصادی ارزش‌زا نیستند. فعالیت اقتصادی ارزش‌زا (تولیدی) در مقابل فعالیت اقتصادی ارزش‌کاه (نظیر رانت‌جویی و سفته‌بازی کوتاه‌مدت) قرار می‌گیرند. اینکه اعضای یک جامعه منابع‌شان را صرف فعالیت‌های ارزش‌زا یا ارزش‌کاه کنند به‌طورکلی به ساختار انگیزشی و نهادهای هدایت‌کننده منابع در آن جامعه بستگی دارد (Brunner, 1985).

بنا به فرض در یک محیط اقتصادی آزاد و رقابتی و در یک ساختار نهادی انعقاد یافته، اعضای یک جامعه نیازهای خود را با حفظ حقوق مالکیت خود بر درآمدهای حاصل از تلاش فردی تأمین می‌کنند. این درآمدها نخست، خود حاصل استفاده شایسته از منابع فردی برای تأمین نیازهای دیگران و تحصیل درآمد از این طریق است و دوم، این درآمدها از مجرای مبادلات خصوصی بازاری امکان برآورده‌سازی نیازهای شخصی صاحبان درآمد به کالاها و خدمات را میسر می‌کند. آزادی انتخاب که سنگ بنای شکل‌گیری مبادلات خصوصی بازاری است، گذشته از اینکه سبدهای خشنودی بزرگ‌تری را در اختیار افراد - براساس معیارها و سنج‌های درونی و ذهنی تعریف‌کننده خشنودی آنها - قرار می‌دهد، با تحریک آنها به استفاده بهینه از منابع در دسترس‌شان، شکوفایی اقتصادی بیشتری را نیز به بار خواهد آورد. در این زمینه تنها لازم است دولت بسترهای حقوقی و قانونی مورد نیاز جهت کارکرد صحیح مبادلات خصوصی بازاری را فراهم آورد. بنابراین، امکان مبادله هم مشوق فعالیت اقتصادی است و هم امکان جابجایی کالاها و خدماتی را فراهم می‌آورد که طبق قاعده هریک از دو طرف مبادله پس از این انتقال احساس رفاه و خشنودی بیشتری خواهند داشت. به‌عنوان نمونه در یک مبادله بین تولیدکننده و مصرف‌کننده، رخداد تبادل نشانه آن است که

1. Self Interest.

قیمت بازار بیش از هزینه نهایی برای طرف تولیدکننده و کمتر از مطلوبیت نهایی برای طرف مصرف‌کننده است. بنابراین، مبادله وضع هر دو را بهتر می‌کند. رقابت و مبادله آزاد - آن‌گونه که قضیه اول و دوم اقتصاد رفاه بیان می‌دارد - در نهایت از این طریق کارایی اقتصادی را به دنبال خواهد داشت. نفع شخصی و دنبال کردن آن که غالباً یا مطلقاً یک واقعیت آشکار زندگی انسان اقتصادی تلقی می‌شود که منفعت و حداکثر شدن رفاه اجتماعی را نیز در پی خواهد داشت.

۱-۱. سفته‌بازی کوتاه‌مدت

اما دسته‌ای دیگر از مبادلات وجود دارند که از آن به مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت تعبیر می‌شود که هیچ‌یک از این دو ویژگی یاد شده یعنی تشویق فعالیت اقتصادی منجر به شکوفایی و افزایش رفاه طرفین پس از مبادله را دارا نیستند. سفته‌بازی کوتاه‌مدت به وضوح موجب تولید ثروت نمی‌شود؛ چرا که نه به معنای تولید کالا و نه به معنای تولید خدمت است. تمام مبادله‌های سفته‌بازانه کوتاه‌مدت در نهایت و در بهترین حالت با صرف نظر از هزینه‌های مبادله و... یک بازی حاصل جمع صفر را نشان می‌دهد و از این منظر نمی‌تواند افزایش رفاه طرفین پس از مبادله را منجر شود. در چنین مبادله‌ای در نهایت دارایی یک طرف کاهش و دارایی طرف دیگر تنها به زیان اولی افزایش می‌یابد، به‌طورمثال در مبادله سهام A با سهام B که با کاهش قیمت نسبی A در روز بعد مبادله مواجه می‌شود، فروشنده A سود می‌کند، که این سود، تنها با زیان فروشنده B حاصل می‌شود. در صورت وجود کارمزد مبادله، مقداری از سود طرفین کاسته می‌شود.

از سوی دیگر فردی که تلاش می‌کند تا حق مالکیت خاصی را به‌دست آورد چند گزینه پیش رو دارد: الف. می‌تواند آن حق را در یک مبادله خصوصی از صاحب اصلی‌اش از طریق درآمد حاصله از تأمین نیازهای دیگران بخرد؛ ب. می‌تواند از طریق فعالیت رانت‌جویانه دولت را وادار کند که آن حق را از صاحب فعلی‌اش مصادره و ضبط کند و به او بازتخصیص دهد؛ ج. می‌تواند جهت تحصیل آن حق به‌کار بست دزدی متوسل شود (Mbako, 1991) و در نهایت می‌تواند آن حق را از صاحب اصلی‌اش از طریق درآمد حاصل از سفته‌بازی کوتاه‌مدت - که یک فعالیت غیرمولد است - بخرد. یک عامل اقتصادی معمولاً روشی را انتخاب می‌کند که به او امکان دهد هزینه‌های به‌دست آوردن حق مالکیت را حداقل کند، بدون آنکه لزوماً ملاحظات اخلاقی را در نظر گیرد.

وجود امکان فعالیت و مبادله سفته‌بازانه کوتاه‌مدت و هزینه آن تعیین می‌کند اعضای جامعه تلاش و منابع‌شان را صرف تولید و در نتیجه افزایش رفاه اجتماعی کنند، یا صرف تلاش برای انتقال

1. Rent Seeking.

حقوق اقتصادی از خلال فعالیت سفته‌بازی از دیگران به خود نمایند. از این طریق مبادله سفته‌بازانه نه تنها مشوق فعالیت اقتصادی نیست، بلکه ممکن است ساختار انگیزشی را در جهت مقابل برانگیزد. در این حال منابعی که صرف سفته‌بازی کوتاه‌مدت می‌شود، اعم از کوشش برای کسب اطلاعات، تحلیل بازار، انجام مبادله و... هیچ‌گونه ستانده ارزشمندی از منظر اجتماع ایجاد نمی‌کند و لذا هدر می‌رود. عواید حاصل برای عده‌ای نیز نه تنها به قیمت از دست رفتن منابع دیگران به دست می‌آید و غیرتولیدی و غیراستحقاقی^۱ است؛ بلکه فرصت چنین انتقالاتی، عامل‌های اقتصادی را تشویق خواهد کرد تا منابع‌شان (سرمایه انسانی، سرمایه مالی، زمان و غیره) را بیشتر و بیشتر در سفته‌بازی سرمایه‌گذاری کنند. به بیان دیگر آحاد عوامل اقتصادی به جای تلاش برای تولید ثروت، منابع کمیاب در دسترس‌شان را صرف تلاش برای انتقال ثروت از دیگران به خود می‌کنند. به این ترتیب منابع جامعه به صورت غیرمولدی سرمایه‌گذاری و از تولید ستاده‌های اجتماعی ارزش افزا دور می‌شوند.

۱-۲. سفته‌بازی بلندمدت

سفته‌بازی بلندمدت خود دارای کارکردهای اقتصادی شناخته شده‌ای برای جامعه است که سابقه شناخت آن حداقل به نظریه سنتی سفته‌بازی کینز-هیکس^۲ باز می‌گردد. از منظر این تئوری آوردن اطلاعات آینده به حال، تثبیت و پایدارسازی، افزایش امکان نقدشوندگی و تقبل ریسک^۳ افراد ریسک‌گریزتر چهار کارکرد عمده سفته‌بازی است که سفته‌بازی کوتاه‌مدت فاقد این کارکردهاست و تنها نقدشوندگی را افزایش می‌دهد. سفته‌بازان بلندمدت در واقع می‌توانند اطلاعات آینده را به حال بیاورند. اگر فرض شود سرمایه‌گذاری معینی در واقع دارای ارزشی بیش از تلقی و تمایل کنونی و میانگین عموم جامعه است، سفته‌باز بلندمدت ممکن است این امر را تشخیص دهد. به بیان دیگر این سرمایه‌گذاری بیش از آنچه اکنون عامل‌ها حاضرند برای آن بپردازند، ارزش دارد؛ اما این امر در آینده روشن می‌شود. اکنون سفته‌بازانی که این امر را تشخیص می‌دهند با خرید سهام آن سرمایه‌گذاری به انگیزه کسب سود قبل از تغییر قیمت در عمل و به‌طور تدریجی باعث افزایش قیمت آن شده و مشوق تولید بیشتر یا سرمایه‌گذاری بیشتر در آن زمینه خاص می‌شوند. از آنجا که این تولید یا سرمایه‌گذاری دارای ارزش اجتماعی بیشتر از تلقی میانگین جامعه است که بعدها آشکار خواهد شد، سفته‌بازانی که پیشتر آن را تشخیص داده‌اند، در واقع کارکرد اجتماعی مثبتی دارند. سفته‌بازان از همین طریق به تثبیت اقتصادی^۴ نیز کمک می‌کنند. در نهایت سفته‌بازان

1. Non-desert.

2. Keynes-Hicks Theory of Speculation.

3. Hedging.

4. Stabilization.

نقدشوندگی را افزایش و ریسک افراد ریسک‌گریزتر را با دریافت پاداش (بهای) ریسک تقبل می‌کنند (Hirshleifer, 1977). همگی این کارکردها از دیدگاه منافع عمومی کارکردهای اقتصادی مثبتی محسوب می‌شوند. با وجود این اگر اقدامات سفته‌بازان مبتنی بر اطلاعات و انتظارات نادرست باشد، منجر به شکل‌گیری حباب خواهد شد.

۲. پیشینه مطالعات

تردید در مورد مشروعیت مبادلات سفته‌بازانه در بازارها، مباحث و مطالعات در این خصوص را در میان پژوهشگران اقتصاد اسلامی و فقه اقتصادی دامن زده است. در اینجا کوشش می‌شود برخی سویه‌های این پژوهش‌ها به‌ویژه در حوزه فقه امامیه مرور و بررسی شود. پژوهشگران کوشش کرده‌اند با نسبت‌یابی این مبادلات با کنز، بیع و مقامره، امکان ارزیابی درستی از آن را فراهم آورند. در این قسمت تنها به برخی مطالعات پیشین در خصوص نسبت سفته‌بازی و کنز اشاره می‌شود. چنان‌که مشاهده خواهد شد در قسمت اصلی این مطالعه، جداگانه و در چارچوب تحلیلی نظریه بازی به نسبت‌یابی سفته‌بازی کوتاه‌مدت و بیع غرری نیز پرداخته خواهد شد.

۲-۱. سفته‌بازی و کنز

کنز که در آیات ۳۴ و ۳۵ سوره توبه وارد شده است، به‌عنوان یکی از مفاهیم محوری در ادبیات فقه اقتصادی محسوب می‌شود. با این همه مورد برداشت‌های گوناگونی از ناحیه مفسران، فقیهان و اقتصاددانان مسلمان قرار گرفته است. آیات کنز بیانگر یک قاعده اساسی در جهت اصلاح انگیزه‌های حاکم بر رفتارهای اقتصادی افراد در زمینه کسب مال و ثروت و جریان صحیح گردش پول (مال) و چگونگی تخصیص درآمد است. به نظر می‌رسد در معنای لغوی کنز، جمع کردن، انباشتن و راکد گذاشتن طلا و نقره، خصوصیت ندارد و هر نوع مالی که به این روش ذخیره شود، می‌تواند مصداق کنز تلقی شود. مفهوم اصطلاحی کنز در مفاهیمی چون ذخیره کردن وجه نقد خلاصه شده و در فرهنگ‌های اصطلاحی علوم اقتصادی، به مفهوم جمع کردن بیش از اندازه نیاز اموال و پول و عدم سرمایه‌گذاری آن در امور تولیدی و تجاری و حفظ آن در حالت رکود تعبیر و به پس‌اندازی که به سرمایه‌گذاری تبدیل نگردد اطلاق می‌شود.

در برخی برداشت‌های جدید، پدیده کنز معنای محدودتری دارد که صرفاً به کنار گذاشته شدن پول از بخش واقعی اقتصاد نه کل جریان اقتصاد مربوط می‌شود. به اعتقاد شومپتر، میان ذخیره ارزش بودن پول و کنز رابطه نزدیکی وجود دارد. او سابقه اعتقاد به ذخیره ارزش بودن پول را به زمان ارسطو برمی‌گرداند و می‌گوید تعداد زیادی از اقتصاددانان بر روی ذخیره ارزش بودن پول تأکید کرده‌اند.

او از کسانی مانند مارشال، فون میزس و ایروینگ فیشر نام می برد که کنز پول را به مفهوم خرج نکردن و نگهداری آن به منزله یک دارایی دانسته اند (توتونچیان، ۱۳۷۹، ص ۱۲۸).

کلاسیک ها بهره را پاداش صبر می دانستند و با فرض وجود نرخ بهره مثبت، ذخیره ارزش به وسیله پول را تصور نمی کردند؛ اما کینز نشان داد که به رغم وجود نرخ بهره، مردم ممکن است به سفته بازی با پول بپردازند. از این روی، او بهره را پاداش کنز نکردن و نه صبر می داند. از اینجا معلوم می شود کینز با ایجاد ارتباط بین مفاهیم سفته بازی، رجحان نقدینگی و ذخیره ارزش، مفهوم جدیدی از واژه کنز ارائه کرده است که نسبت به برداشت های قبلی (مطلق نگهداری پول)، محدوده تنگ تری را شامل می شود (همان، ص ۱۲۹-۱۳۳).

بازارهای مالی از جمله مهم ترین ارکان نظام اقتصادی هستند که وظیفه هدایت پس اندازها به سوی سرمایه گذاری، کاهش هزینه مبادله، کاهش ریسک و تأمین نقدینگی را به عهده دارند. در این بازارها، اسناد مالکیت و سهام شرکت ها و کالاهای بادوام سرمایه ای و... خرید و فروش می شوند. یکی از پدیده های بحث انگیز بازارهای مالی، عملیات سفته بازی است. سفته بازی، فعالیتی اقتصادی است که با هدف دستیابی به سود از طریق پیش بینی تغییرهای قیمت کالا، اوراق بهادار یا ارز انجام می شود. انگیزه اصلی از انجام معاملات سفته بازانه دارایی های گوناگون، کسب سود است. سفته بازان ممکن است کالایی را بخرند که به طور حقیقی به آن نیاز ندارند و فقط به این دلیل که پیش بینی می کنند قیمت آن در آینده افزایش یابد، آن را می خرند، همچنین ممکن است کالایی را که به آن نیاز دارند بفروشند، فقط به این دلیل که قیمت آن در آینده کاهش خواهد یافت.

در اقتصاد متعارف و اقتصاد اسلامی، دیدگاه های بسیار متفاوتی درباره سفته بازی ارائه شده است. برای اولین بار، کینز این فعالیت را معرفی کرد و نشان داد که سفته بازان بخشی از ثروت جامعه را به صورت نقد نگهداری می کنند تا بتوانند از فرصت هایی که برای این منظور در بازارهای مالی پدید می آید، بهره گیرند. از این روی، او برای پول، افزون بر تقاضای معاملاتی و احتیاطی، تقاضای سفته بازی را نیز مطرح کرد. با تشریح همین پدیده، کینز ارتباط دو بخش مالی و واقعی اقتصاد را با هم نشان داد و تأثیر حاد سیاست های پولی را بر تولید و اشتغال تبیین کرد. در عین حال، خود کینز این فعالیت را هیچ گاه تأیید نکرد و آن را نوعی احتکار ثروت جامعه به شکل نقد تلقی کرد. در حالی که بعدها فریدمن نشان داد فعالیت سفته بازان در مجموع باعث تثبیت و هموارسازی ارزش دارایی ها می شود و از این جنبه دارای نقشی مثبت تلقی می شود (حسینی، ۱۳۸۹).

در میان پژوهشگران اقتصاد اسلامی، عده ای فعالیت سفته بازی را زیان بار می دانند؛ زیرا آنچه در اقتصاد به افزایش تولید، اشتغال و رفاه منجر می شود، رونق بخش واقعی اقتصاد و نه بزرگ شدن بخش پولی است. دارایی های پولی اگر به سرمایه تبدیل نشوند، در جریان تولید قرار نمی گیرند و

ارزش افزوده ایجاد نمی‌کنند. بنابراین، نگهداشتن بخش قابل توجهی از ثروت جامعه به صورت نقد و تبدیل نکردن آن به دارایی‌های ثابت، باعث حبس شدن این ثروت می‌شود که مصداق جدیدی از پدیدهٔ کنز به‌شمار می‌آید.

در مقابل، تعداد دیگری معتقدند در صورتی که سفته‌بازی به‌گونه‌ای سالم و به دور از احتکار و اتلاف و انتشار اخبار کذب و معاملات صوری و مانند آن انجام شود، اشکال فقهی نخواهد داشت (صالح آبادی، ۱۳۸۸). برخی پدیدهٔ کنز (به اصطلاح کینزی آنکه در بازار مالی رخ می‌دهد)، را مشمول مفاد آیه کنز نمی‌دانند و با بررسی برخی قواعد فقهی و استناد به روایات خاص، درصدد اثبات مشروعیت سفته‌بازی برآمده‌اند (میر معزی، ۱۳۸۲). بیشتر اقتصاددانان و فقیهان عامه، سفته‌بازی را در فرض وجود احتکار، تبانی و مانند آن در نظر گرفته و ممنوع شمرده‌اند.

از سوی دیگر سیدمحمدباقر صدر نیز به ارتباط سفته‌بازی و کنز معتقد است. وی مفهوم کنز را به معنای ذخیره پول دانسته و وضع زکات به عنوان نوعی مالیات بر پول‌های اندوخته را ناظر بر جلوگیری از بروز آن می‌داند. صدر با ارائه یک تحلیل جامع از تجارت به مفهوم لغوی و قانونی، تجارت مورد قبول اسلام را تجارتی می‌داند که متضمن ارائه خدمت باشد و چنین تجارتی را شعبه‌ای از تولید به‌شمار آورده است. بر این اساس، وی سودی که بدون کار تولیدی و صرفاً از طریق انتقال مالکیت به‌دست آمده باشد را معلول سیطره روح خودخواهی بر روابط تجاری دانسته و محکوم می‌کند. وی با اشاره به نصوصی که انجام معامله قانونی بدون ارائه خدمت تولیدی را نهی می‌کند، تصریح می‌دارد فلسفهٔ این ممنوعیت، از میان برداشتن واسطه‌ها و هرگونه طفیلی‌گری در جریان تولید است. وضعیتی که در آن واسطه، تولیدکننده را از مصرف‌کننده جدا و بدون آنکه در واقع کاری انجام دهد، به صرف واسطه‌گری درآمد و منفعتی تحصیل می‌کند. بنابراین، اسلام با واسطه‌گری به‌خاطر آنکه فاقد هرگونه محتوای تولیدی بوده و فقط به خاطر کسب سود انجام می‌شود مبارزه می‌کند. (صدر، ۱۳۴۹، ص ۶۴۵-۶۵۲)

صدر، بر آن است که پذیرش ریسک و مخاطره، نیز منشأ درآمد شناخته نشده است و مجوز نظری هیچ‌یک از انواع درآمدهای قانونی نیست؛ زیرا مخاطره نه ماهیت کالا و سرمایه را دارد که پذیرنده ریسک آن را به دیگری تأدیه و ثمن را مطالبه کند و نه کار است که روی ماده‌ای پیاده گردد تا حق تملک یا مطالبه اجرت مطرح شود (همان، ص ۶۰۱).

در مجموع، به نظر می‌رسد صرف‌نظر از سفته‌بازی توأم با تبانی و احتکار که از دید همگان ممنوع است، منشأ اختلاف دربارهٔ سفته‌بازی به دو نکته کنز کردن پول و غیرمولد بودن و بلکه زیان بار بودن این فعالیت‌ها باز می‌گردد. براساس دیدگاه شهید صدر به‌نظر می‌رسد، نگهداری پول به صورت راکد و خارج کردن آن از جریان فعالیت‌های اقتصادی حرام است و صرف به گردش درآوردن آن نیز

کافی نیست، بلکه به کار گرفتن پول باید در فعالیت‌هایی باشد که بتوان آن را مصداق سبیل الله به‌شمار آورد. حال با توجه به تحلیلی که از شهید صدر نسبت به این گونه فعالیت‌ها بیان شد، سفته‌بازی اگر هم به ظاهر جزء مصادیق سنتی کنز به‌شمار نیاید، از این جنبه که معیار به‌کارگیری پول در راه‌های مورد رضایت خداوند را تأمین نمی‌کند، مشمول حرمت کنز خواهد بود. بدین ترتیب، حذف سفته‌بازی از بازارهای مالی را باید یکی از کارکردهای حرمت کنز به‌شمار آورد. (حسینی، ۱۳۸۹) به عبارت دیگر، کارکرد اقتصادی تحریم کنز، معطوف به کار بست پول و مال به نحوی مفید و حاصل جمع مثبت به جای راکد نگهداری آن است. از این منظر اگر ثابت شود به‌کارگیری سرمایه در برخی فعالیت‌های سفته‌بازانه کوتاه‌مدت در بازارهای مالی فاقد بازدهی حقیقی اقتصادی (حاصل جمع صفر) است، این امکان مطرح می‌شود که بتوان آن را مصداق کنز تلقی کرد.

۳. غرر، مقامره و رهان از منظر نظریه بازی^۱

اکنون در قسمت اصلی این پژوهش، برای تحلیل سفته‌بازی کوتاه‌مدت از منظر اقتصاد اسلامی و فقهی، نسبت این‌گونه معاملات با بیع غرری، مقامره و رهان مورد تحلیل و بررسی قرار می‌گیرد و برای این منظور از چارچوب تحلیلی نظریه بازی استفاده می‌شود. مقامره و رهان از منظر بسیاری از فقیهان خود از اقسام معامله غرری محسوب می‌شوند (رفیعی، ۱۳۷۸)، به هر روی می‌توان نشان داد غرر، مقامره و رهان همگی متضمن بازی حاصل جمع صفر یا حاصل جمع منفی هستند. غرر در اصطلاح به بیعی اطلاق می‌شود که به دلیل برخی نامعلومی‌ها متضمن خطر و به معرض هلاکت انداختن مال است.^۲

نامعلومی در اصل وجود مورد معامله (الغرر فی الوجود)، نامعلومی در قدرت تسلیم مورد معامله (الغرر فی الحصول)، نامعلومی و عدم قطعیت در مقدار عوضین (الغرر فی مقدار العوضین) و نامعلومی در زمان دریافت (الغرر فی الأجل) از مصادیق اصلی معامله غرری هستند. این معنا در متون فقهی راجع به نفی غرر بر «اشترط قدرت بر تسلیم عوضین»، «اشترط علم به عوضین» و «اشترط علم به امور مربوط به بیع» نیز تعبیر شده است.

از دیگر عقود غیر شرعی مقامره و رهان است. مقامره عقدی است که ضمن آن طرفین وارد هرگونه بازی به شرط پرداخت مبلغی از سوی بازنده به برنده می‌شوند. چنان‌که شیخ انصاری در مکاسب اشاره دارد ماهیت قمار، مغالبه است. در قمار طرفین نهایت کوشش خود را برای غلبه بر دیگری به کار می‌گیرند، در آخر یکی برنده و دیگری بازنده می‌شود؛ اما در رهان، طرفین مترانهین

1. Game Theory.

۲. أن الغرر إنما هو بمعنى الخطر وهو من غرر بنفسه وكذلك بالمال تغرباً، أعرضا للهلكة من غير أن يعرف. (آرشيو درس خارج فقه آیت الله سبحانی، <http://eshia.ir/M/Feqh/Archive/Text/Sobhani/880909>)

روی برنده یک بازی یا وقوع واقعه‌ای شرط می‌بندند. بنابراین، در اینجا تلاشی برای برد یا وقوع واقعه از سوی متراهنین در میان نیست. از این‌رو در توصیف تمایز این دو گفته شده است که قمار باز برای تحقق واقعه مد نظر قمار، تلاش عملی می‌کند؛ در حالی که متراهن چنین تلاش عملی برای تحقق صدق پیش‌بینی‌اش نمی‌کند^۱ (همان).

نتیجه معاملات غرری، نیز مانند پایان قمار و رهان مجهول است؛ اما ضمناً در بعضی از معاملات غرری یکی از شرایط اساسی صحت معامله اعم از علم به مبیع یا ثمن و قدرت بر تسلیم آن و نظایر هم مخدوش شده است. این تفاوت منجر به آن شده است که برخی ادعا کنند، بین این دو بیع تفاوت اساسی و ماهوی وجود دارد. قمار و رهان، قراردادی ماهیتاً نامشروع و غیراخلاقی بوده و به همین دلیل باطل و غیرمعتبر شناخته شده است، لیکن در معاملات غرری، قصد طرفین قمار نیست و فقط به خاطر مخدوش بودن شرایط اساسی صحت معامله، که به تنازع و اختلاف منتهی می‌شود، از اعتبار ساقط و باطل دانسته شده است (رفیعی، ۱۳۷۸). اما در این مقاله ادعا می‌شود که تفاوت ماهوی یاد شده وجود ندارد. تأمل در اقسام معاملات غرری نشان می‌دهد که در این بیع نیز انگیزه برد و باخت (قمار) وجود دارد. مثلاً فروش میوه بر سر درخت قبل از بدو صلاح معامله غرری است، چون ممکن است میوه مورد نظر هرگز نماند و قابلیت چیدن نیابد.

۳-۱. ارکان اقتصادی مبادله غرری در چارچوب تحلیلی نظریه بازی

برای تعیین نسبت سفته‌بازی کوتاه‌مدت در بازارهای مالی حاصل جمع صفر با معاملات غرری مشتمل بر مقامره و رهان لازم است ضوابط معینی برای معاملات غرری قائل یا پیشنهاد شود. سپس بر مبنای ساختار و ضوابط پیشنهادی در این مقاله می‌توان سفته‌بازی کوتاه‌مدت را از منظر اقتصاد اسلامی مورد تحلیل قرار داد.

با تأمل در مواردی که به صورت قدر متیقن به عنوان مصادیق بیع غرری، مقامره و رهان معرفی شده است، از نقطه نظر تحلیل اقتصادی و به‌ویژه با کاربری چارچوب تحلیلی نظریه بازی، ارکان سه‌گانه‌ای در تمام آنها قابل مشاهده به نظر می‌رسد که نخستین بار در ادامه این مقاله تبیین خواهد شد. اگرچه این مطالعه دلایل اولیه‌ای در دفاع از رویکرد پیشنهادی ارائه می‌کند، بدیهی است پذیرش قطعی و اجماع بر ارکان سه‌گانه یاد شده نیازمند مطالعات وسیع‌تر پژوهشگران حوزه

۱. عَرَفَتِ الْمُقَامَرَةَ بِأَنَّهَا عَقْدٌ يَتَعَهَّدُ بِمُوجِبِهِ كُلُّ مُقَامَرٍ أَنْ يَدْفَعَ إِذَا خَسِرَ الْمُقَامَرَةَ، لِلْمُقَامَرِ الَّذِي يَكْسِبُهَا، مَبْلَغًا مِنَ النُّقُودِ أَوْ أَى شَيْءٍ آخَرَ يَتَّفَقُ عَلَيْهِ وَ عَرَفَ الرَّهَانَ بِأَنَّهُ عَقْدٌ يَتَعَهَّدُ بِمُوجِبِهِ كُلُّ مِنَ الْمُتَرَاهِنِينَ أَنْ يَدْفَعَ إِذَا لَمْ يَصَدَّقْ قَوْلُهُ فِي وَاقِعَةٍ غَيْرِ مُحَقَّقَةٍ. لِلْمُتَرَاهِنِ الَّذِي يَصَدِّقُ قَوْلَهُ فِيهَا، مَبْلَغًا مِنَ النُّقُودِ أَوْ أَى شَيْءٍ آخَرَ يَتَّفَقُ عَلَيْهِ ثُمَّ إِنْ الْمُقَامَرَةُ تَفَارَقَ الرَّهَانُ فِي أَنْ الْمُقَامَرِ يَقُومُ بِدَوْرٍ عَمَلِيٍّ فِي مُحَاوَلَةِ تَحْقِيقِ الْوَاقِعَةِ غَيْرِ الْمُحَقَّقَةِ أَمَّا الْمُتَرَاهِنُ فَلَا يَقُومُ بِدَوْرٍ عَمَلِيٍّ فِي مُحَاوَلَةِ تَحْقِيقِ صَدَقِ قَوْلِهِ (آرشيو درس خارج فقه آیت‌الله سبحانی 880909/Archive/Text/Sobhani/880909). (<http://eshia.ir/M/Feqh/Archive/Text/Sobhani/880909>).

اقتصاد اسلامی است. در نهایت در صورت پذیرش این رویکرد، نظام پیشنهادی می‌تواند مبنایی برای تحلیل نسبت مبادلاتی از قبیل مبادلات سفته‌بازی کوتاه‌مدت با بیع غرری فراهم کند. ارکان سه‌گانه بیع غرری در چارچوب نظریه بازی به ترتیب ذیل ارائه می‌شوند:

۳-۱-۱. رهن‌گذاری معین برای پیامدهای معین / نامعین^۱

در مقامره و رهان، قرار دادن مالی معین برای فرد یا افراد برنده مفروض است. می‌دانیم که جزء استثنائات معین از جانب شارع این عقود تحریم شده است. مال مذکور که از این راه به دست می‌آید نیز باطل و تصرف در آن حرام و ضمان‌آور است (نجفی، ۱۳۶۳، ج ۲۸، ص ۲۱۸-۲۱۹). همین‌طور گفته شده است اطلاق عنوان المیسر به قمار و رهان از این باب است که گرفتن مال غیر در قالب آن به سادگی و بدون تحمل مشقت میسور می‌شود^۲ (موسوی خمینی، ۱۴۱۰، ج ۲ به نقل از مجمع البحرین و مجمع البیان).

السویلیم^۳ (۱۹۹۹) تفاوت غرر و مقامره را در معین یا نامعین بودن مقدار پاداش در بازی حاصل جمع صفر مرتبط می‌داند. از نظر وی مقدار این پاداش (پیامد) در غرر نامعین و در قمار معین است؛ اما اطلاق این تمایز درست به نظر نمی‌رسد. بهترین دلیل بر نقد دیدگاه وی آیه شریفه تحریم قمار به نظر می‌رسد که در آن از قمار جاهلی ازلام نام برده می‌شود^۴ (مائده، ۹۰). چنان‌که می‌دانیم در قمار ازلام^۵ شکل‌های مختلفی برای میزان برد و باخت وجود دارد و اگرچه حد بالا و پایینی برای برد و باخت وجود خواهد داشت؛ اما مقدار آن، معین نیست. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت لزوماً مقدار پیامد در همه شکل‌های قمار معین نیست. افزون بر این در برخی معاملات غرری به معنای اخص نیز برعکس دیدگاه السویلیم، پاداش معین است که مشخصاً می‌توان به مورد نامعلومی در قدرت تسلیم مورد معامله (الغرر فی الحصول) اشاره کرد. در هر صورت در تمام مبادلات غرری مشتمل بر قمار و رهان، ریسک برنامه‌ریزی شده^۶ یا دست‌ساز وجود دارد؛ اما پیامد یا مقدار برد و باخت یا همان ریسک می‌تواند معین یا نامعین باشد، مثلاً مقدار برد و باخت در برخی شرط‌بندی‌ها، کاملاً معین و واحد است، درحالی‌که در مورد قمار ازلام و برخی معاملات غرری، این‌گونه نیست.

1. Certain/Uncertain Payoffs.

۲. اصله من الیسر خلاف العسر و یقال سمی میسرا لتیسر اخذ مال الغیر فیہ من غیر تعب و مشقة.

3. Al-Suwaitim.

۴. يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْحُمُرُ وَالْمَيْمِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رَجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ.

۵. تقسیم و تسهیم گوشت شتر و غیر آن با تیرهای قرعه.

6. Planned Risk.

۳-۱-۲. قاعده/مکانیسم برد و باخت^۱

آنچه فقیهان و نیز پژوهشگران اقتصاد اسلامی به آن توجه داشته‌اند وجود بازی در قمار است؛ اما به نظر می‌رسد توجه لازم به کارکرد بازی به مثابه قاعده‌ای برای تعیین برنده نشده است. در این میان برخی فقیهان فقط صدق عرفی بازی توأم با برد و باخت یا اصطلاحاً «لعب مع الرهان» را برای قمار دانستن آن کافی دانسته‌اند، برخی نظیر شیخ انصاری اطلاق عنوان قمار به مطلق مغالبه با رهان را نتیجه گرفته‌اند و برخی تردید کرده‌اند (موسوی خمینی، ۱۴۱۰، ج ۲). برخی پا را فراتر گذاشته و خود بازی بدون برد و باخت (لعب بلا رهان) با آلات قمار را نیز غیر شرعی دانسته‌اند. اما برخی لعب بلا رهان را با عبارات متفاوت مشروع دانسته‌اند:

و یحرم اللعب بغيرها مع الرهن، كالمراهنة على حمل الوزن الثقيل، أو على المصارعة أو على القفز أو نحو ذلك، ويحرم أخذ الرهن، وأما إذا لم يكن رهن فالأظهر الجواز (خوئی، ۱۴۱۰).
 يظهر من الجواهر اختصاص الحرمة بما إذا كان اللعب بالآلات المعدة له، وأما مطلق الرهان والمغالبة بغيرها فلا حرمة فيه. نعم تفسد المعاملة عليه، ولا يملك الرهان الجعل، فيحرم عليه التصرف فيه. وذكر المصنف رحمته الله أن الظاهر إلحاقه بالقمار في الحرمة والفساد (خوئی، ۱۴۰۹).

از سوی دیگر بسیاری از فقیهان، پذیرش اطلاق شیخ انصاری را دشوار یافته‌اند. چراکه بسیاری از فعالیت‌های توأم با مغالبه مفید که به‌طور طبیعی متضمن برنده شدن برخی اطراف و بازیگران اعم از فرد یا افراد و پاداشی برای آنها می‌باشد را نیز در بر می‌گیرد. به نظر این افراد، این امر خلاف قاعده عقلی به نظر می‌رسد که مطلق این مغالبه‌ها مردود دانسته شود. به‌عنوان نمونه، تلاش برای اختراع کیفیت جدید یک محصول در عین حال که از منظر اجتماعی مفید است، مستلزم مغالبه است که برنده آن مخترع سطح کیفیت جدید و بازنده آن مخترع قبلی است که با تخریب خلاق^۲ و اثر بازار-ربایی^۳ مواجه می‌شود. بدیهی است قرار دادن این موارد در شمار مقامره، بسیار دشوار و معضل‌آفرین به نظر می‌رسد. اولین مسئله‌ای که باید روشن شود مفهوم بازی در ادبیات فقهی است. آشکار است در ادبیات فقهی، لعب همان مفهوم بازی در ادبیات اقتصادی را ندارد. لعب معمولاً در کنار لهو به کار می‌رود. مراد از لهو و لعب، حرکت پوچ و بی‌معناست که هیچ ثمری برای دین، دنیا و آخرت آدمی ندارد. از این منظر عمدتاً لهو و لعب امری منفی است چراکه مؤمن هرگز عمر خود را به بطالت نمی‌گذراند. آنچه با دقت لازم به روشنی می‌توان دریافت اینکه بازی در اینجا هدف نیست؛ بلکه آنچه هدف است بردن و باختن است. برای تعیین روشن و با ضابطه برنده و بازنده نیاز به قاعده‌ای وجود

1. Gambling Rule/Mechanism.

2. Creative Destruction.

3. Business-Stealing Effect.

داشته است. بنابراین، به‌طور معمول از ابزار بازی به عنوان قاعده برای تعیین برنده و بازنده استفاده شده است. بازی و لعب در اینجا هدف نیست بلکه بازی، کارکرد قاعده‌ای دارد تا برنده و بازنده بدون حصول اختلاف و به سادگی معین شود. توجه مجدد به قمار عربی ازلام در اینجا نیز روشن‌گر است. قاعده‌ای که برای تعیین برنده و بازنده در ازلام به‌کار می‌رود هیچ نزدیکی با مفهوم لعب ندارد بلکه فقط نوعی قرعه‌کشی است. بر این اساس رهان بلا لعب هم متصور است، چنان‌که در بسیاری موارد، رهان بر انجام یک فعالیت یا پیش‌بینی یک واقعه مبتنی است. بنابراین به‌نظر می‌رسد دومین رکن مقامره و رهان وجود قاعده‌ای برای برد و باخت اعم از قرعه، پیش‌بینی واقعه‌ای که شکل‌های احتمالی دارد، بازی با آلات معین یا بدون آن و... است، بدون اینکه لازم باشد این قاعده لزوماً یا عیناً یک بازی باشد. در غرر به معنای اخص نیز قاعده برد و باخت در واقع شرط‌بندی روی اتفاقات پیش‌بینی‌ناپذیر دنیای واقع است که تنها گذشت زمان آن را آشکار می‌کند و در لحظه وقوع بیع به علت نبود اطلاعات بر هیچ‌یک از طرفین آشکار نیست. در هر صورت مسئله مرکزی در عقود غرری، برد و باخت و نه بازی است. بازی‌ای که احتمالاً در برخی از این موارد وجود دارد نیز تنها یک سازوکار است و کارکرد قاعده را دارد. قاعده‌ای که قماربازان سلف، در مقام طراحی مکانیسم^۱ ارائه و تدوین کرده‌اند و به‌طبع در هر دوره‌ای ممکن است مکانیسم‌های جدیدی نیز تدوین و طراحی شود.

۳-۱-۳. نامولد بودن یا حاصل جمع نامثبت بودن بازی^۲

سومین ویژگی و رکن این فعالیت‌ها (بیع غرری، مقامره و رهان) حاصل جمع صفر بودن بازی یا به‌طور کلی تر حاصل جمع صفر بودن فعالیت و مبادله در مقامره، رهان و غرر است. در واقع به‌نظر می‌رسد در همه یا بیشتر موارد، حاصل جمع این مبادلات و فعالیت‌ها اصولاً منفی است. تمام مواردی که به‌طور صریح مصداق قمار، رهان و غرر دانسته شده متضمن این معناست. توجه به این رکن در قمار و رهان، مسائل مهمی در خصوص این مفاهیم را نیز روشن‌تر می‌کند و ممکن است بتواند فلسفه جواز مسابقه و بازی توأم با رهان در برخی مهارت‌های جنگی را نیز روشن سازد.

مشروع بودن رهان در مواردی خاص نظیر سواری و تیراندازی برای خود مشارکت‌کنندگان از امور اجماعی بین فقها بوده است. اولین مشکل این است که چگونه عملی که با چنان لحنی و به قول علامه در منتهی‌المطلب از ده وجه در آیه شریفه مورد تحریم قرار گرفته است، در مواردی می‌تواند امری مشروع باشد؟ دقت در جوابی که برخی به این مسئله داده‌اند از زاویه اقتصادی می‌تواند دارای اهمیت باشد.

1. Mechanism Design.

2. Non-Positive-Sum Game.

در صدر اسلام، چه در زمان پیامبر ﷺ و چه بعد از آن، مسلمانان با جنگ‌های زیادی روبه‌رو بودند. این موقعیت ایجاب می‌کرد که مسلمانان، چه از نظر ابزار و وسایل دفاعی و جنگی و چه از نظر قوای فکری، بدنی و مهارتی در شرایط مناسب و آمادگی رزمی قرار داشته تا در وقت مناسب و هنگام لزوم جنگ یا دفاع، از توانایی لازم برخوردار باشند. هم از این رو در مورد بازی‌های مرتبط با مهارت جنگی، لعب مع الرهان، مشروع دانسته شده است. به عبارت دیگر، بر این مینا، رهان در این موارد، دیگر بازی حاصل جمع صفر نبوده است و اثر جانبی^۱ مثبت از منظر اجتماعی داشته است. هم از این روست که رهان در این موارد به مسابقه‌دهندگان محدود شده است تا انگیزه‌ای برای تقویت مهارت باشد. بنابراین مینا هر جا بر مغالبه، فایده‌ای مترتب باشد مغالبه از منظر اجتماع، اقتصادی است، به نحوی که به واقع آن را از حاصل جمع صفر بودن خارج می‌کند و رکن اخیر دیگر وجود ندارد. با پذیرش این مینا، راه‌حلی برای پذیرش مغالبه مفید (حاصل جمع مثبت) در امور اجتماعی و اقتصادی و غیر غرری دانستن آن نیز فراهم می‌آید. لذا مطلق مغالبه حاصل جمع صفر، مقامره محسوب شده؛ اما به طبع مواردی چون اختراع جدید، هر چند مستلزم مغالبه باشد را در بر نمی‌گیرد. در نهایت مناسب است که به دو ویژگی دیگر در بیع غرری نیز اشاره شود. این دو ویژگی عبارت از دو یا چند عاملی بودن مبادله و عدم استمرار رضای طرفین آن است.

در رهان، مقامره و بیع غرری معمولاً دو و گاه چند طرف یا عامل وجود خواهد داشت. در مورد ازلام در واقع ده طرف وجود دارد. اهمیت این تصریح در آن است که مواردی که بازی و بازار در کل حاصل جمع صفر است؛ اما طرفین یک مبادله خاص هر دو می‌توانند برنده باشند به اشتباه غیر حاصل جمع صفر تلقی نشود. بنابراین، لزومی ندارد مغالبه لزوماً بین فقط دو طرف رخ دهد تا بتوان آن را مصداق رهان دانست. افزون بر این یکی از ویژگی‌های بیع غرری، عدم استمرار رضای طرفین است. در حالی که در سایر مبادلات، بقا و استمرار رضایت معمول است و خلاف آن استثنا تلقی می‌شود. در واقع در سایر مبادلات، طرفین علی‌الاصول برنده‌اند، در حالی که در اینجا لزوماً یک یا چند طرف بازنده وجود دارد.

۴. سفته‌بازی کوتاه‌مدت و زیان‌کارایی

گفته شد مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت منجر به افزایش مجموع رفاه طرفین مبادله نمی‌شوند. در واقع مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت حداقل به چند طریق باعث کاهش رفاه اجتماعی شده و از این لحاظ متضمن زیان‌کارایی هستند. از نظر این پژوهش دست‌کم چهارگونه زیان اجتماعی

1. Side Effect.

ناشی از مبادله سفته‌بازانه کوتاه‌مدت مشتمل بر هزینه انجام مبادله، هزینه فرصت انتخاب مبادله، هزینه فرصت سرمایه اختصاص داده شده به مبادله سفته‌بازانه و مطلوبیت مرده مبادله قابل احصا است که در ادامه به‌طور مختصر تبیین می‌شود:

۴-۱. هزینه انجام مبادله

انجام مبادله سفته‌بازانه مستلزم پذیرش دست‌کم سه دسته هزینه زیر است:

الف. هزینه‌های جستجو؛ ب. هزینه‌های جابجایی بسته‌های حقوق مالکیت؛ ج. هزینه‌های انتقال فیزیکی دو دارایی مورد مبادله.

مبادله دارایی‌ها در مبادلات سفته‌بازانه توسط هر عامل A نیازمند یافتن طرف یا طرف‌های مقابلی است که دقیقاً مایل به انجام عکس مبادله منتخب عامل A باشند. پس از آن جابجایی بسته‌های حقوق مالکیت روی دو دارایی بین طرفین و گاه جابجایی فیزیکی دارایی‌ها لازم است. هزینه‌های جستجو، انتقال مالکیت و جابجایی دارایی در مجموع هزینه‌های انجام مبادله را شکل می‌دهند. امروزه با گسترش مبادلات الکترونیکی، با واسطه‌های قدرتمند حقوقی، هزینه‌های جستجو و انتقال حقوق مالکیت کاهش یافته است. به علاوه عمده مبادلات سفته‌بازانه بر روی ارزها، مشتقات^۱ و... انجام می‌شود که فاقد هزینه جابجایی قابل توجه هستند. با این وصف گاه هزینه انجام مبادله نسبت به حجم مبادله، ناچیز است؛ اما به هر حال این هزینه‌ها صرف می‌شود، در حالی که انجام مبادله سفته‌بازانه، مجموع دارایی دو طرف را افزایش نمی‌دهد. بنابراین، در نهایت مبادله سفته‌بازانه کوتاه‌مدت به اندازه هزینه انجام مبادله، زیان اجتماعی در برخواهد داشت.

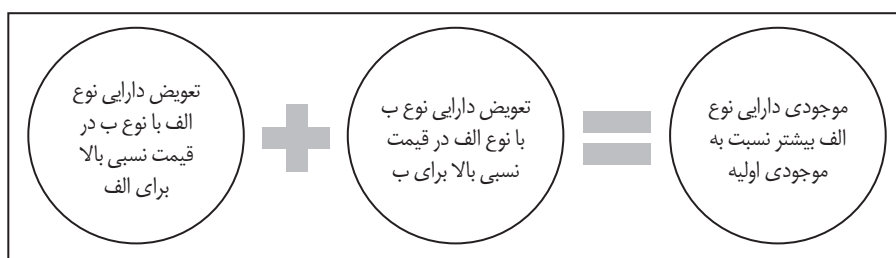
۴-۲. هزینه فرصت انتخاب مبادله

بنیان مبادله سفته‌بازانه بر باور سفته باز بر تغییر قیمت نسبی دارایی‌ها در فاصله‌های زمانی کوتاه‌مدت است. سفته‌بازی که در بازارهای مالی، برگه دارایی a را با برگه دارایی b معاوضه می‌کند بر این اعتقاد است که در فاصله زمانی کوتاهی برگه دارایی b با افزایش قیمت نسبت به برگه دارایی a مواجه می‌شود؛ به نحوی که وی قادر است با معاوضه معکوس به مقداری اضافی از برگه دارایی a نسبت به حالت اولیه دست یابد. این مطلب در شکل شماره ۱ نشان داده شده است.

بر این اساس کسب سود در مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت نیازمند شناخت کافی از تغییرات قیمت نسبی دارایی‌ها در فاصله‌های زمانی کوتاه‌مدت است. کسب این شناخت مستلزم صرف

1. Derivatives.

زمان و هزینه برای شناخت سازوکار تحولات و نوسانات کوتاه‌مدت در بازار دارایی‌های مختلف، به دست آوردن آخرین اطلاعات بازار و تجزیه و تحلیل روندها در بازارهای دارایی است. چون روندهای نوسانی کوتاه‌مدت در بازار دارایی‌ها ممکن است در هر لحظه از زمان، روند معکوسی به خود بگیرند، شناخت نقطه حسیض و صعود هر دارایی معمولاً بسیار دشوار است.



شکل ۱: سفته‌بازی کوتاه‌مدت

صرف نظر از موفقیت یا عدم موفقیت پیش‌بینی، تلاش برای پیش‌بینی مستلزم صرف زمان برای کسب اطلاع یا پرداخت بهای اطلاع از طریق خرید آن است. این امر در هر دو صورت هزینه‌ای را به سفته‌بازان تحمیل می‌کند که می‌تواند فاقد هرگونه افزایش رفاه اجتماعی باشد. بنابراین زمان و نیروی انسانی که برای پیش‌بینی تغییرات کوتاه‌مدت قیمت نسبی دارایی‌ها از طریق تحلیل‌های تکنیکی^۱ و نظایر آن صرف شده است، از منظر اجتماعی هدر رفته محسوب می‌شود. سفته‌بازی کوتاه‌مدت از این طریق نیز زیان‌کاری را موجب می‌شود.

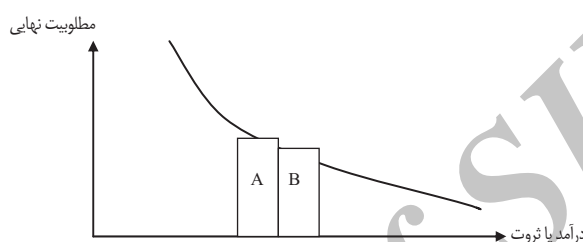
۴-۳. هزینه فرصت سرمایه اختصاص داده شده به مبادله سفته‌بازانه

سفته‌بازی نیازمند صرف و به‌کارگیری سرمایه است. چنان‌که گفته شد فعالیت سفته‌بازی می‌تواند کوتاه‌مدت، غیر مولد و فاقد هرگونه ارزش افزوده اجتماعی باشد. از سوی دیگر استفاده از همان سرمایه در فعالیت‌های مولد باعث تولید ارزش افزوده می‌شود. با داشتن بهره‌وری سرمایه در هر اقتصاد، می‌توان میزان زیان اجتماعی ناشی از هزینه فرصتی سرمایه اختصاص داده شده به مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت در یک اقتصاد را محاسبه کرد. صرف نظر از مقدار آن در هر حال، این هزینه فرصت نیز منجر به زیان‌کاری از منظر اجتماعی می‌شود.

1. Technical Analysis.

۴-۴. مطلوبیت مرده مبادله سفته‌بازانه

نزولی بودن مطلوبیت نهایی درآمد و ثروت از فروض متعارف ادبیات اقتصادی است. بر مبنای این فرض مطلوبیت نهایی هر واحد اضافی درآمد و ثروت کمتر از واحد قبلی است. مطلوبیت نزولی درآمد یا ثروت معادل مفهوم ریسک‌گریزی^۱ است با پذیرش این فرض مطلوبیت از دست رفته ناشی از کسر مقداری معین از درآمد یا ثروت بیشتر از مطلوبیت به دست آمده از اضافه شدن همان مقدار معین به درآمد یا ثروت است. این مطلب در شکل شماره ۲ نشان داده شده است.



شکل ۲: مطلوبیت نهایی نزولی درآمد یا ثروت

با توجه این شکل مطلوبیت از دست رفته ناشی از باخت در یک مبادله سفته‌بازانه از مطلوبیت به دست آمده ناشی از برد در همان مبادله کمتر است. بر این اساس صرف نظر از احتمال سود یا زیان در مبادلات سفته‌بازانه برای هر یک از طرفین، مقدار انتظاری مطلوبیت از دست رفته برای بازندگان بیش از مطلوبیت انتظاری به دست آمده برای برندگان است. در مجموع و از منظر اجتماعی این امر منجر به کاهش مجموع مطلوبیت و رفاه اجتماعی می‌شود و از این طریق نیز زیان کارایی را به دنبال خواهد داشت.

مفهوم یاد شده در قالب نظریه پورتفولیو^۲ نیز قابل تبیین است. می‌توان نشان داد که مبادلات سفته‌بازانه، بدون داشتن بازده واقعی از طریق تحمیل ریسک به طرفین، می‌توانند متضمن کاهش مطلوبیت و رفاه اجتماعی در مفهوم کلی باشند. در نهایت در شکل ۳ اجزای زیان اجتماعی در مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت نشان داده شده است.

زیان اجتماعی در مبادله سفته‌بازانه			
مطلوبیت مرده	هزینه فرصت سرمایه	هزینه انتخاب مبادله	هزینه انجام مبادله

شکل ۳: اجزای زیان اجتماعی در مبادله سفته‌بازانه کوتاه‌مدت

1. Risk Aversion.

2. Portfolio.

۴-۵. زیان سرمایه در مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت

قبل از نتیجه‌گیری نهایی در این قسمت مختصراً به دلایل و ماهیت زیان سرمایه در مبادلات سفته‌بازی کوتاه‌مدت پرداخته می‌شود. هر مبادله سفته‌بازانه بین دو نفر و با مبادله دو دارایی رخ می‌دهد. اگر معامله‌گر a مالک دارایی A و معامله‌گر b مالک دارایی B باشد و دارایی غیرمولد باشد، پس از مبادله، تنها مالکیت دو بسته دارایی جابجا می‌شود بدون آنکه مازاد حقیقی برای مجموع دارایی دو بازیگر، $A+B$ ایجاد شود. در واقع کل دارایی معامله‌گران قبل و بعد از معامله ثابت است. به‌رغم تمام مبادلاتی که ممکن است بین معامله‌گران در این بازارها رخ دهد مشروط به آنکه کارمزد دریافتی کارگزاران را صفر یا عملاً ناچیز در نظر بگیریم نهایتاً در پایان هر دوره معاملاتی، کماکان کل دارایی معامله‌گران مانند ابتدای دوره خواهد بود. به عبارت دیگر صرف‌نظر از اینکه ممکن است سهم هر یک از معامله‌گران از مجموع دارایی اولیه یا نوع ترکیب دارایی هر معامله‌گر تغییر کند و سهم برخی بازیگران افزایش و سهم برخی بازیگران دیگر کاهش یابد؛ اما مجموع دارایی معامله‌گران ثابت می‌ماند. بنابراین، به این ترتیب بازار مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت روی این قبیل دارایی‌ها، بازاری با حاصل جمع صفر است. از آنجا که بازیگران معمولاً وارد مبادلات پیاپی در این بازار می‌شوند بازی تکراری نیز هست.

بنابراین، در هر مبادله سفته‌بازانه کوتاه‌مدت همواره برنده و بازنده وجود دارد. اگر یک نمونه تصادفی از جامعه بازیگران در این بازارها انتخاب شود، میانگین احتمال برد بازیگران در نمونه در مبادله بعدی، برابر یک دوم است. به بیان دیگر میانگین احتمال برد و باخت در هر بار معامله مساوی است. اگر نرخ سود یا زیان در هر بار مبادله با $rate$ نشان داده شود، در هر مبادله، سرمایه طرف برنده با این نرخ افزایش و سرمایه طرف بازنده با این نرخ کاهش می‌یابد. بر این مبنای این مقاله در ادامه صرف‌نظر از شبهه غیرشرعی بودن، درصدد تحلیل و اثبات زیان اکثریت سرمایه‌گذاران در مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت در فروض خاص است.

۴-۵-۱. نقطه سر به سر سفته‌باز

در ادامه این مقاله به عنوان یک فرض ساده‌سازی، همیشه از نرخ میانگین سود یا زیان در هر بار مبادله استفاده می‌شود. اگر n تعداد برد و m تعداد باخت بازیگر فرضی در N مبادله سفته‌بازانه کوتاه‌مدت مساوی باشد:

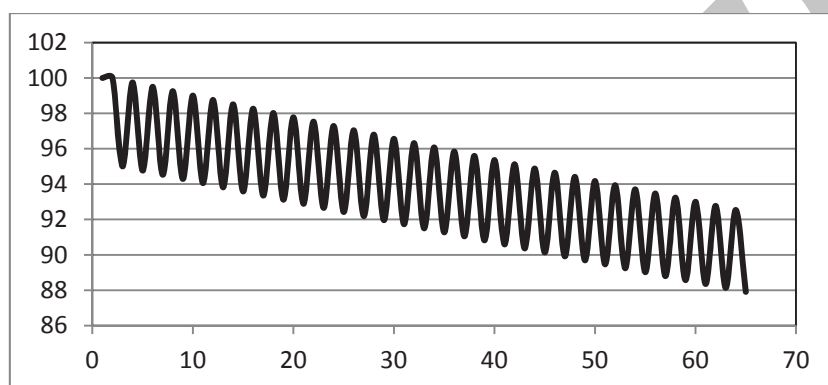
$$n = m = \frac{N}{2}$$

آنگاه ارزش دارایی سفته‌باز پس از N معامله عبارت است از:

$$\begin{aligned}
 V_N &= (1 + rate)^n (1 - rate)^m V_o \\
 &= (1 + rate)^n (1 - rate)^n V_o \\
 &= [(1 + rate)(1 - rate)]^n V_o \\
 &= (1 - rate^2)^n V_o
 \end{aligned}
 \tag{۳}$$

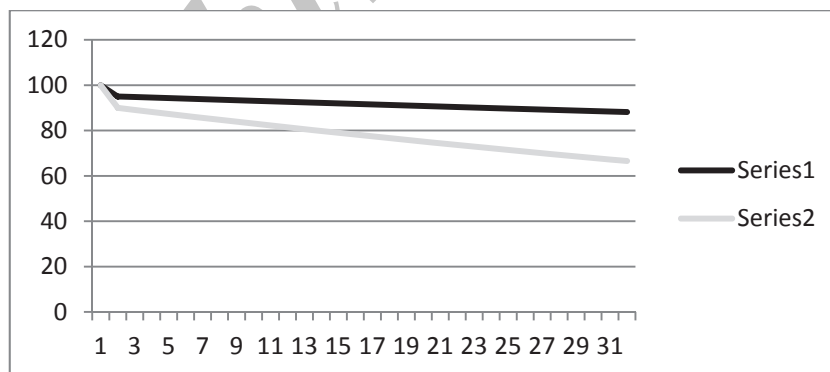
و چون $1 < (1 - rate^2)$ است، طبعاً خواهیم داشت:

$$V_N < V_o \tag{۴}$$



نمودار ۱: روند کاهش سرمایه سفته‌باز میانه

منبع: محاسبات تحقیق



نمودار ۲: روند مقایسه‌ای زیان سرمایه در دو نرخ سود یا زیان

منبع: محاسبات تحقیق

بنابراین، یک سفته‌باز میانه که تعداد بردها و باخت‌هایش مساوی است، نمی‌تواند سرمایه اولیه خود را حفظ کند و با زیان سرمایه مواجه می‌شود. این امر در نمودار شماره ۱ نشان داده شده است.

در این نمودار نرخ سود یا زیان در هر مبادله، ۵ درصد در نظر گرفته شده است. چنانچه مشاهده می‌شود به تدریج از سرمایه سفته‌باز کاسته می‌شود، بنابراین زیان سرمایه قطعی است و بقای سرمایه اولیه ممکن نمی‌شود.

هر چقدر نرخ سود یا زیان در هر مبادله بیشتر باشد، شدت و سرعت از دست رفتن سرمایه بیشتر می‌شود. این امر در نمودار شماره ۲ نشان داده شده است. با افزایش نرخ سود یا زیان از ۵ درصد به ۱۰ درصد در نمودار شماره ۲، سرعت تحلیل سرمایه برای سفته‌باز میانه افزایش نشان می‌دهد. به سادگی می‌توان نشان داد که اگر تعداد باخت‌ها بیش از تعداد بردها باشد یعنی

$$m > \frac{N}{2} \quad \text{یا} \quad m > n \quad (۵)$$

آنگاه زیان سفته‌باز قطعی است، زیرا

$$\begin{aligned} V_N &= (1 + \text{rate})^n (1 - \text{rate})^m V_o = (1 + \text{rate})^n (1 - \text{rate})^n (1 - \text{rate})^{m-n} V_o \\ &= (1 - \text{rate}^2)^n (1 - \text{rate})^{m-n} V_o \end{aligned} \quad (۶)$$

در نتیجه دوباره خواهیم داشت:

$$V_N < V_o \quad (۷)$$

حتی اگر تعداد بردها بیش از تعداد باخت‌ها باشد، گم‌گامان ممکن است زیان رخ دهد. بدین ترتیب، در اینجا یک نسبت برای تعداد بردها و باخت‌ها به دست می‌آید که نقطه سر به سر یک سفته‌باز را نشان می‌دهد. منظور از نقطه سر به سر نسبتی برای تعداد بردها نسبت به تعداد باخت‌ها است؛ به طوری که پس از N مبادله، ارزش دارایی مبادله‌گر برابر با ارزش اولیه آن باقی بماند. اگر $n > m$ باشد یک نقطه سر به سر وجود خواهد داشت اگر:

$$V_N = (1 + \text{rate})^n (1 - \text{rate})^m V_o \quad (۸)$$

و

$$V_N = V_o \quad (۹)$$

اگر نسبتی از برد و باخت که به بقای ارزش اولیه دارایی پس از N بار معامله می‌انجامد با q نمایش داده شود خواهیم داشت:

$$q = \frac{n}{m} \quad (۱۰)$$

که طبعاً

$$n > m \quad , \quad q > 1 \quad (۱۱)$$

آنگاه می‌توان نوشت:

$$V_N = (1 + rate)^n (1 - rate)^m V_0 = V_0 \quad (12)$$

در نتیجه

$$(1 + rate)^{qm} (1 - rate)^m = 1 \quad (13)$$

$$[(1 + rate)^q (1 - rate)]^m = 1$$

در نتیجه رابطه زیر به دست می‌آید:

$$(1 + rate)^q (1 - rate) = 1 \quad (14)$$

$$(1 + rate)^q = (1 - rate)^{-1} \quad (15)$$

با گرفتن لگاریتم طبیعی از طرفین رابطه زیر به دست می‌آید:

$$q \ln(1 + rate) = -\ln(1 - rate) \quad (16)$$

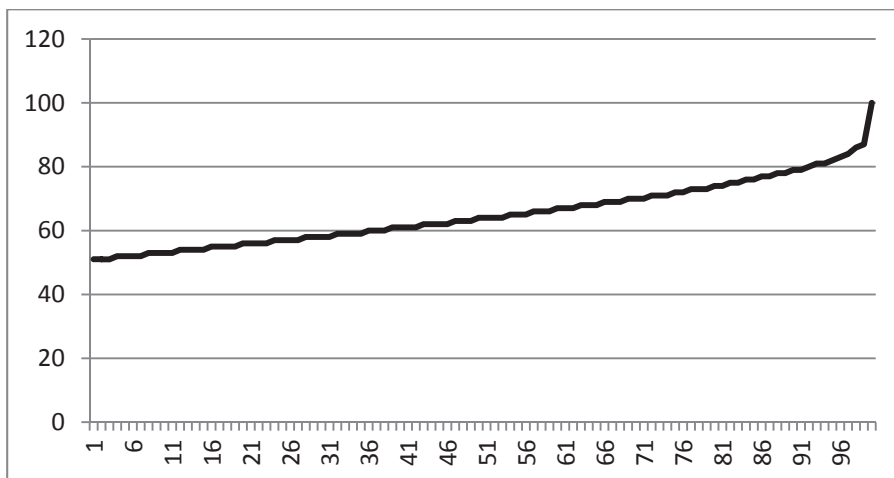
و در نهایت خواهیم داشت:

$$q = \frac{-\ln(1 - rate)}{\ln(1 + rate)} \quad (17)$$

که در آن q نسبت لازم برای بردها به باخت‌ها را نشان می‌دهد که منجر به بقای همان سرمایه اولیه به صورت اسمی برای سفته‌باز می‌شود. این نسبت به بیان دیگر، تعداد برد لازم به ازای هر باخت را نشان می‌دهد که برای حفظ سرمایه اولیه در غیاب هزینه‌های انجام مبادله لازم است. در نمودار شماره ۳ با فرض یکصد مبادله سفته‌بازانه پیاپی، تعداد برد لازم برای حفظ سرمایه اولیه بر حسب نرخ سود یا زیان محاسبه و نشان داده شده است. تعداد برد لازم با افزایش نرخ سود یا زیان در هر مبادله افزایش می‌یابد و از ۵۱ برد به ازای نرخ‌های پایین سود یا زیان به ۸۷ برد به ازای نرخ سود یا زیان ۹۹ درصد می‌رسد.

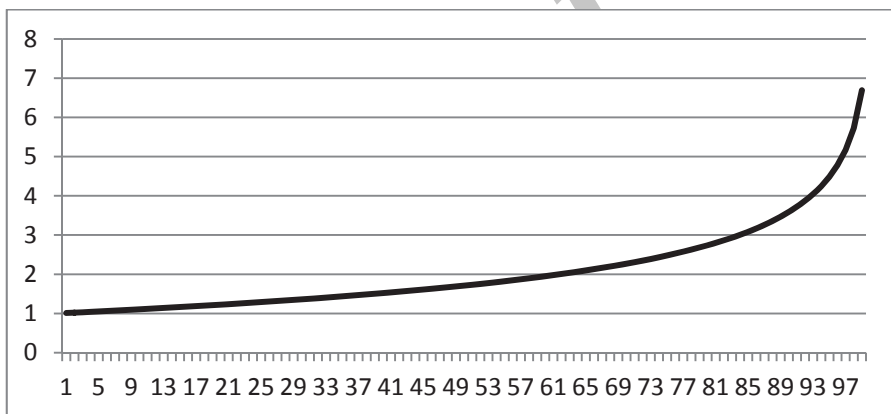
به‌طورکلی با افزایش نرخ سود یا زیان در هر بار مبادله، نیاز به تعداد برد بیشتر به ازای هر باخت برای نیل به نقطه سر به سر خواهد بود. روند رشد این نسبت محاسبه و در در نمودار شماره ۴ نشان داده شده است. چنان‌که در نمودار شماره ۴ مشاهده می‌شود مقادیر این نسبت از عددی اندکی بالاتر از ۱ شروع شده است و با رشد نمایی به سرعت افزایش می‌یابد؛ به نحوی که به ازای نرخ سود یا زیان صد در صد به بی‌نهایت می‌گراید.

با ملاحظه این نمودار آشکار می‌شود که برای رسیدن به نقطه سر به سر، سفته‌باز باید بیش از ۵۰ درصد مبادله‌های سفته‌بازانه را با برد پشت سر گذارد. به‌طورمثال به ازای نرخ سود یا زیان ۳۰ درصد در هر مبادله سفته‌بازانه برای رسیدن به نقطه سر به سر به ۵۸ درصد برد در ازای ۴۲ درصد باخت نیاز است.



نمودار ۳: تعداد برد لازم در صد مبادله سفته‌بازانه برای حفظ سرمایه اولیه بر حسب نرخ سود یا زیان

منبع: محاسبات تحقیق



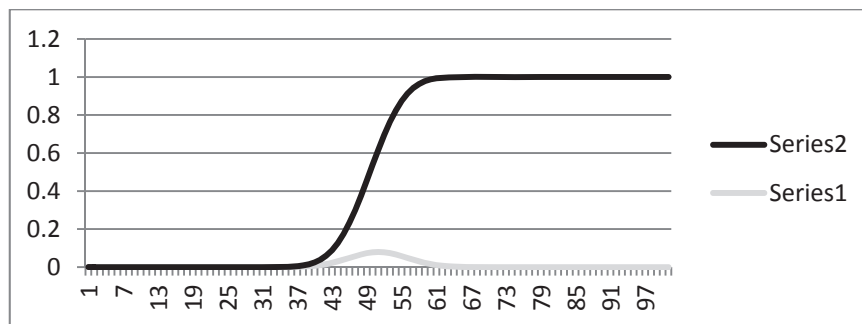
نمودار ۴: نسبت برد به ازای یک باخت برای نیل به نقطه سر به سر بر حسب نرخ سود یا زیان

منبع: محاسبات تحقیق

از سوی دیگر پیشتر گفته شد که برای هر نمونه تصادفی سرمایه‌گذاران در بازارهای مبادله سفته‌بازانه، میانگین احتمال برد در هر مبادله بعدی برابر ۵۰ درصد است. بر این اساس روشن است که تنها اقلیت کوچکی از معامله‌گران می‌توانند به نقطه سر به سر دست یابند و بیشتر سرمایه‌گذاران در مبادلات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت با حاصل جمع صفر با زیان سرمایه مواجه می‌شوند.

در نمودار شماره ۵، احتمال دقیقاً n باخت در ۱۰۰ مبادله سفته‌بازانه و احتمال تجمعی n باخت یا کمتر محاسبه و نشان داده شده است. چنان‌که پیشتر در نمودار شماره ۳ نشان داده شد

تعداد حداقل برد لازم برای بقای سفته‌باز مشروط به نرخ سود یا زیان مابین دو حد ۱ تا ۹۹ درصد، ۵۱ تا ۸۷ برد است.



نمودار ۵: احتمال باخت و احتمال تجمعی باخت

منبع: محاسبات تحقیق

در یک حد (نرخ سود یا زیان ۱ درصد)، برای بقای سفته‌باز تعداد باخت باید ۴۹ باخت یا کمتر در یکصد مبادله باشد و در حد دیگر (نرخ سود یا زیان ۹۹ درصد) تعداد باخت باید ۱۳ باخت یا کمتر باشد. بر این اساس اگر به نمودار احتمال تجمعی رجوع شود، این نمودار نشان می‌دهد در یک حد، احتمال بقای سفته‌باز تنها ۳۸/۲ درصد و در حد دیگر این احتمال بسیار ناچیز و تقریباً معادل صفر است. آشکارا این محاسبات آماری و ریاضی نشان می‌دهد که بیشتر سفته‌بازان، قادر به بقا نیستند و با زیان سرمایه مواجه می‌شوند. به طبع این امر در کنار غیراستحقاتی بودن سود سرمایه برای سایرین در این‌گونه بازارها موجب می‌شود در نتیجه فعالیت‌های سفته‌بازی کوتاه‌مدت، وضع نابرابری نیز بدتر شود.

۵. ماهیت سفته‌بازی کوتاه‌مدت در بازارهای مالی

در این قسمت، ابتدا ماهیت سفته‌بازی کوتاه‌مدت و نسبت آن با رهان مورد تحلیل قرار می‌گیرد و در انتها به اختصار به پدیده سفته‌بازی کوتاه‌مدت در ایران پرداخته می‌شود که خود می‌تواند موضوع مطالعات جداگانه‌ای باشد.

براساس آنچه گفته شد، اکنون با فرض صحت ارکان پایه‌ای سه‌گانه ارائه شده در این مقاله برای مبادلات غرری مشتمل بر رهان می‌توان به قضاوت در مورد نسبت سفته‌بازی کوتاه‌مدت با رهان پرداخت. به نظر می‌رسد در سفته‌بازی کوتاه‌مدت در بازارهای حاصل جمع نامشیت، تمام شرایط سه‌گانه موصوف برای رهان موجود است. در اینجا به طبع معامله‌گران به جای دو فرد معین،

افراد کثیری هستند که ممکن است حتی همدیگر را شناسند. در این میان باید توجه داشت همان‌طور که پیشتر گفته شد در مقامره و رهان طبق قاعده لزومی ندارد که متعاملین دو نفر باشند. همچنین شناخت دقیق طرف یا طرف‌های مقابل نیز لازم شمرده نشده است. به نظر نمی‌رسد دلیلی در دست باشد که حرمت عملیات قمار یا رهان به صرف کثیر بودن عامل‌ها یا عدم شناخت مقام‌رین یا متراهنین برطرف شود.

نکته‌ای که باید توجه داشت اینکه متراهن اگرچه بعد از ورود به عقد، طبق قاعده نمی‌تواند تلاشی برای تحقق آنچه پیش‌بینی کرده است به عمل آورد، اما قبل از آن دست به پیش‌بینی‌ای زده است که به‌طور اصولی می‌تواند مبتنی بر کسب شناخت و تحقیق احتمالی در این خصوص باشد. وفق موازین فقهی لزومی ندارد ورود به رهان براساس شانس صرف باشد و ابتدای ورود به رهان بر پیش‌بینی و تخمین، موجب حلیت آن نمی‌شود. به نظر می‌رسد حکمت اصلی مخالفت شارع با این عقود، فقدان کارکرد اجتماعی این عقود است. نتیجه نهایی این عقود جز اکل مال به باطل نیست، چنان‌که صاحب جواهر الکلام اشاره دارد.

در نهایت به نظر می‌رسد سفته‌بازی کوتاه‌مدت در بازارهای مالی می‌تواند نوعی رهان (شرط‌بندی) روی جهت تغییر قیمت نسبی دارایی‌ها تلقی شود یا دست‌کم شبهه شبه رهانی بودن در مورد آن مطرح شود. به‌عنوان نمونه، تجارت روزانه ارزها نوعی رهان روی جهت نوسان نرخ تبدیل اسعار است. به‌طور کلی به نظر می‌رسد هر مغالبه و مسابقه با شرط انتقال مال از یکی به دیگری منوط به حاصل جمع صفر بودن بازی می‌تواند مصداق رهان تلقی شود، صرف‌نظر از اینکه مکانیسم تعبیه شده برای این انتقال مال چگونه باشد، صورت معامله داشتن شرط‌بندی در بازارهای مالی نمی‌تواند غیرمعاملاتی بودن هدف طرفین را پنهان کند. معامله در اینجا غالباً تنها یک مکانیسم شرط‌بندی است. ظاهر اغلب معاملات فارکس و آتی^۱ تردیدی باقی نمی‌گذارد که هدف نه یک مبادله اقتصادی بلکه تلاش برای انتقال ثروت است. بدیهی است اگر هدف، مبادله ریسک و بازتوزیع بهینه آن باشد، دیگر مبادله حاصل جمع صفر نخواهد بود. آنچه منجر به این تشخیص می‌شود که هدف یک مبادله، مبادله ریسک است یا نیست، نیاز یا عدم نیاز مبادله‌گر به کالای مورد معامله است. عامل سفته‌باز نه به کالا یا دارایی مالی، بلکه تنها به تلاطم^۲ و نوسان نیاز دارد.

روشن است که هدف مطلق مبادلات در بازارهای آتی و فارکس یا سایر بازارهای مالی، رهان و گرفتن مال غیر بدون مشقت نیست، اما دسته‌ای از معاملات این گونه هستند. به‌نحوی که هیچ هدف معاملاتی واقعی یا کار اجتماعاً مفید در میان نیست. مبادله تنها مکانیسم و قاعده‌ای برای

1. Futures.

2. Volatility.

تعیین برنده و بازنده است. در این معنا مبادله قماری، در عمل تفاوتی با غارت اموال دیگری ندارد؛ چنان که این دو در کنار هم ناشایست تلقی شده‌اند.

قمار و غارت، سزاوار و به صلاح نیست^۱ (کلینی رازی، ۱۳۳۸ق، ج ۵، باب القمار و النهبة، ص ۱۲۳).

نتیجه این امر عدم استمرار رضای یکی از طرفین مبادله یعنی بازنده است؛ در حالی که در سایر مبادلات، بقا و استمرار رضا معمول است و خلاف آن استثنا تلقی می‌شود. در واقع در سایر مبادلات، طرفین علی‌الاصول برنده‌اند.

در سفته‌بازی بلندمدت مبتنی بر اطلاعات بنیادی^۲ در بازارهای مالی غیرحاصل جمع صفر نظیر بازار سهام،^۳ به دلیل آنکه مبادله از طریق آوردن اطلاعات آینده به حال و ارسال علامت درست به سرمایه‌گذاران، دارای کارکرد اجتماعی مثبتی است، دیگر حاصل جمع صفر نیست و در صورت پذیرش ضوابط مفروض این مطالعه برای رهان، به طبع مصداق رهان تلقی نخواهد شد. اشاره به این نکته لازم است که در سفته‌بازی کوتاه‌مدت در بازارهای مالی، مقدار پیامد^۴ نامعین است؛ اما می‌تواند محدود شود. متراهنی که ادعا می‌کند جهت حرکت اسعار را به درستی پیش‌بینی می‌کند به ازای هر یک درصد حرکت ارز در جهت مورد پیش‌بینی، دقیقاً یک درصد سرمایه‌اش را پاداش می‌گیرد و برعکس، که در هر صورت مقدار معلومی است. مبادله‌گر به دلیل نقدشوندگی بالا در بازارهای مالی معمولاً قادر است در هر حدی از سود یا ضرر به موقعیت رهانی خود پایان داده از آن خارج شود.

۵-۱. سفته‌بازی کوتاه‌مدت در ایران

در ایران نیز سفته‌بازی کوتاه‌مدت، در بازارهایی وجود دارد که از نقدشوندگی بالایی برخوردارند. بازار بورس سهام، بازار آتی سکه، بازار فارکس و تا حدی بازار فیزیکی طلا و ارزهای خارجی هر یک تا اندازه‌ای، درگیر این پدیده بوده‌اند. همچنین باید به بازار جدید و غیررسمی آتی ارز و طلا اشاره کرد که به نوعی نیز به بازار قراردادهای مابه‌التفاوت^۵ نزدیک شده و در سال‌های اخیر، امکان سفته‌بازی کوتاه‌مدت را دامن زده است. با افزایش زمینه و دامنه سفته‌بازی کوتاه‌مدت، تمایل و روی آوردن معامله‌گران در این بازارها در کشور به ابزارهایی نظیر تحلیل تکنیکی نیز به‌تازگی گسترش یافته است.

۱. لا تصلح المقامرة ولا النهبة.

2. Fundamental Information.

3. Stock.

4. Payoff.

5. Contracts for Difference.

در این میان باید توجه داشت که بازار بورس سهام، یک بازار حاصل جمع صفر نیست. همچنین طلا به‌عنوان یک کالای استخراجی، به‌طبیع با افزایش تدریجی رانت و در نتیجه قیمت مواجه است و بر این اساس، حتی بازار طلا و سکه اعم از لحظه‌ای یا آتی را نیز نمی‌توان به‌طور دقیق حاصل جمع صفر دانست؛ اما بازارهای لحظه‌ای و آتی ارزشهای خارجی قطعاً یک بازار حاصل جمع صفر است. بازار فارکس نیز یک بازار حاصل جمع صفر است.

به نظر می‌رسد می‌توان دست‌کم برخی معاملات سفته‌بازی کوتاه‌مدت در بازار فارکس و بازار لحظه‌ای و آتی ارزشهای خارجی در کشور را، مصداقی از معاملات شبه‌رهانی دانست. بازار مشتقات شامل بازار آتی نیز که اساساً برای پوشش ریسک طراحی شده است، در ایران نیز نظیر دیگر کشورها به صورت بازاری برای اتخاذ عملیات و استراتژی‌های سفته‌بازانه^۱ درآمده است. فعالیت در این بازارها، اغلب بدون نیاز به خود دارایی مورد معامله اعم از ارز یا طلا و فقط به انگیزه برنده شدن در پیش‌بینی جهت تغییر قیمت نسبی آنها صورت می‌گیرد. سفته‌بازی کوتاه‌مدت در این بازارها، چنان‌که گفته شد بدون لحاظ هزینه مبادله و... حاصل جمع صفر است و منجر به افزایش رفاه اجتماعی نمی‌شود، افزون بر این با در نظر گرفتن هزینه‌های مبادله و هزینه فرصت سرمایه، در نهایت سفته‌بازی کوتاه‌مدت در این بازارها، متضمن زیان اجتماعی خواهد بود.

اگرچه تاکنون در بازارهای داخلی ارز، طلا و فارکس به دلیل فقدان داده‌های مستند و در بازار رسمی آتی سکه، به علت ممنوعیت افشای اطلاعات خرید و فروش اشخاص، مطالعه‌ای در خصوص دامنه زیان سفته‌بازان کوتاه‌مدت در این بازارها انجام نشده است؛ اما رسانه‌های عمومی و سایت‌های اینترنتی متعدد، همواره گزارش‌هایی در مورد زیان گسترده معامله‌گران داشته‌اند. زیان اکثریت معامله‌گران جهانی در بازار فارکس نیز اصولاً یک پدیده شناخته شده است، که قطعاً کاربران ایرانی، نیز از این قاعده مستثنا نیستند. زیان بیشتر معامله‌گران ایرانی در بازار فارکس که در عمل به معنای خروج ارز از کشور بود، باعث ممنوعیت قانونی فعالیت در آن، توسط سازمان بورس و اوراق بهادار از سال ۱۳۸۹ شد.

۶. نتیجه‌گیری

چنان‌که از نحوه تحلیل و اثبات نتایج در این مقاله قابل ملاحظه است، روش تحقیق برای تحلیل و اثبات نتایج در این مقاله از یک‌سو استفاده از نظریه بازی به‌عنوان روش تحلیلی است و از سوی دیگر در بخش‌هایی که به موضوع بررسی سفته‌بازی از جنبه آموزه‌های اسلامی پرداخته می‌شود،

1. Speculative Strategies.

از روش تحقیق مبتنی بر متن^۱ استفاده می‌شود و بالاخره در قسمتی که به اثبات زیان در سفته‌بازی کوتاه‌مدت پرداخته می‌شود، پس از مدل‌سازی در چارچوب فروض، از شبیه‌سازی مدل به ازای نرخ‌های مختلف استفاده می‌شود.

در این مطالعه ابتدا سفته‌بازی کوتاه‌مدت و ماهیت آن از منظر اقتصاد اسلامی در ارتباط با نسبت آن با کنز در قالب مروری بر مطالعات پیشین بررسی گردید، سپس به واکاوی نسبت آن با عقود غرری با کاربرد چارچوب تحلیلی نظریه بازی پرداخته شد. آنگاه پیامدها و زیان اجتماعی عملیات سفته‌بازانه کوتاه‌مدت به اختصار تحلیل گردید. نشان داده شد که سفته‌بازی کوتاه‌مدت، معمولاً فاقد کارکردهای اجتماعی سفته‌بازی بلندمدت است و ناظر بر یک بازی حاصل جمع نامشبت است که معمولاً به زیان بیشتر سفته‌بازان نیز می‌انجامد.

در قسمت اصلی این مقاله نشان داده شد که به‌رغم صورت معامله داشتن بسیاری از فعالیت‌ها در بازارهای مالی، غیر معاملاتی بودن هدف طرفین آشکار به‌نظر می‌رسد. در واقع در این موارد، معامله غالباً تنها یک مکانیسم شرط‌بندی است و به صورت قاعده‌ای برای تعیین برنده یا بازنده در یک عملیات شبه رهانی عمل می‌کند. در این صورت به‌نظر می‌رسد صرف‌نظر از شبیه کنزی بودن، سفته‌بازی کوتاه‌مدت در بازارهای مالی با توجه به ارضای ارکان پایه‌ای سه‌گانه معرفی شده در این پژوهش، می‌تواند نوعی رهان (شرط‌بندی) روی جهت تغییر قیمت نسبی دارایی‌های مالی تلقی شود یا دست‌کم شبیه شبه رهانی بودن در مورد آن مطرح شود. امروز می‌توان با تکیه بر چارچوب‌های تحلیلی تدریجاً توسعه یافته و ادبیات پیاپی غنی شده درکی عمیق از مبادلات غرری داشت؛ اما احکام و مسلمات شرعی مبنی بر تحریم بیع غرری، مقامره و رهان، قطعاً از جنبه‌های مختلف خود به اندازه کافی روشن‌گر است.

در نهایت به‌نظر می‌رسد در چارچوب تحلیلی معرفی شده در این مقاله و با توجه به نتایج آن، لازم است از یک‌سو تعمیق مطالعات نظری از منظر اقتصاد اسلامی در مورد انواع مبادلات در بازارهای مالی مورد توجه قرار گیرد و از سوی دیگر براساس یافته‌های این پژوهش‌ها، عملیات و قواعد حاکم بر بازارهای مالی مورد بازنگری و سازماندهی مجدد قرار گیرد.

1. Text-Based Research.

منابع

۱. ابوالحسنی، اصغر و رفیع حسینی مقدم (۱۳۸۹)، «کاربرد بحث تصمیم‌گیری در شرایط نااطمینانی و نظریه‌بازی در مدل دار کردن اقتصاد اسلامی»، جستارهای اقتصادی، ش ۱۳.
 ۲. انصاری، مرتضی‌بن محمد (۱۴۲۰ق)، المکاسب، قم: مجمع الفکر الاسلامی.
 ۳. توتونچیان، ایرج (۱۳۷۹)، پول و بانکداری اسلامی، تهران: توانگران.
 ۴. حسینی، سیدرضا (۱۳۸۹)، «تحلیل کنز از دیدگاه فقه و اقتصاد»، معرفت اقتصادی، شماره ۱.
 ۵. خمینی، سیدروح‌الله (۱۴۱۰ق)، المکاسب المحرمة، ج ۲، قم: مؤسسه اسماعیلیان.
 ۶. خوئی، سیدابوالقاسم (۱۴۰۹ق)، کتاب المساقاة، قم: المطبعة العلمیه.
 ۷. _____ (۱۴۱۰ق)، منهاج الصالحین، مدینه‌العلم.
 ۸. رفیعی، محمدتقی (۱۳۷۸ش)، مطالعه تطبیقی غرر در معامله در حقوق ایران، اسلام و کنوانسیون بیع بین‌المللی وین، انتشارات مرکز مطالعات و تحقیقات اسلامی.
 ۹. شهید ثانی (بی‌تا)، الروضة البهیة فی شرح اللمعة الدمشقیة، ج ۴، کتاب السبق و الرمایه، قم: کتابخانه آیت‌الله مرعشی نجفی.
 ۱۰. _____ (۱۴۱۶ق)، مسالک‌الافهام فی شرح شرایع الاسلام، ج ۶، مؤسسه معارف الاسلامیه، طبع دوم.
 ۱۱. صالح آبادی، علی (۱۳۸۸)، «بورس بازی در بازار سهام از دیدگاه اسلام»، مجله پژوهشی دانشگاه امام صادق، ش ۲۰.
 ۱۲. صدر، سیدمحمدباقر (۱۳۴۹)، اقتصادنا، قم: مکتب الاعلام الاسلامی.
 ۱۳. کلینی رازی، شیخ محمدبن یعقوب (۱۳۳۸ق)، الکافی، ج ۵، باب القمار و النهیة، تهران: دارالکتب الاسلامیه.
 ۱۴. میرمعزی، سیدحسین (۱۳۸۲)، «مفهوم کنز از دیدگاه علم اقتصاد و اندیشمندان اسلامی»، نامه مفید، ش ۳۵.
 ۱۵. النجفی، شیخ محمدحسن (۱۳۶۳)، جواهرالکلام فی شرح شرایع الاسلام، ج ۲۸، تهران: دارالکتب الاسلامیه.
16. Al-Suwaitim (1999), "Toward an Objective Measure of Gharar in Exchange", *Economic Studies*, vol.7, No.1&2, PP. 61-102.

17. Borna S. and Lowry J. (1987), "Gambling and Speculation", *Journal of Business Ethics*, vol. 6, No.3, PP.219-224.
18. Brunner, k. (1985), "The Poverty of Nations", *Cato Journal*, vol.5, No.1.
19. Cattelan, Valentino (2009), "From the concept of haqq to the prohibitions of riba, gharar and maysir in Islamic finance", *International Journal of Monetary Economics and Finance*, vol.2, No.3.
20. El-Gamal, M. (2007), "An Economic Explication of the Prohibition of Gharar in Classical Islamic Jurisprudence", *IRTI, IDB, Eminent Scholars Lecture Series*, No.16.
21. Fudenberg, Drew & Tirole Jean (1991), *Game Theory*, The MIT Press.
22. Hirshleifer, J. (1977), "The Theory of Speculation Under Alternative Regimes of Markets", *The Journal of Finance*, vol. 32, No.4, PP.975-999.
23. Mbako, John M. (1991), "Property Rights and Rent-Seeking in South Africa", *Cato Journal*, vol.11, No.1. PP.135-150.

Archive of SID