

## الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية الراهنة ٢٠٠٨ وموقف الاقتصاد الإسلامي منها

د. عمر ياسين محمود خضيرات\*

تاريخ قبول البحث: ٢٠١١/١٠/٣ م

تاريخ وصول البحث: ٢٠١١/٥/٢ م

### ملخص

جاءت هذه الدراسة حول "الأزمة المالية العالمية ووجهات النظر المتباينة في تبني الاقتصاد الإسلامي للخروج منها" من أجل التركيز على الأزمة المالية التي شهدتها وما زالت تشهدها الأسواق المالية العالمية، ومحاولة تسليط الضوء على مختلف العوامل التي أسهمت في هذه الأزمة. وتحاول هذه الدراسة أيضاً توضيح وجهة النظر الإسلامية إزاء الأزمة، وإثبات قدرة النظام الاقتصادي الإسلامي على المساعدة بتحقيق الاستقرار المالي الذي يحتاجه العالم، حيث انطلقت أصوات كثيرة بعد أن تفجرت وتعمقت الأزمة المالية العالمية تدعو إلى الأخذ ببعض التطبيقات الاقتصادية الإسلامية كطول ومخارج من الأزمة المالية العالمية، وتبني المبادئ والقواعد والأسس التي تعتمدها المصارف الإسلامية وبخاصة في مجال التعاملات المالية. وأخيراً خلصت هذه الدراسة إلى الدعوة إلى انتهاز هذه الفرصة (الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام ٢٠٠٨) واستثمارها لصالح النظام الاقتصادي الإسلامي والدعوة إلى بناء نظام اقتصادي عالمي جديد يرتكز على الفكر الاقتصادي الإسلامي، بحيث يتم بناء هذا النظام الاقتصادي بعيداً عن أسعار الفائدة، وبعيداً عن المخاطر العالية غير الموعّعة، وبعيداً عن الفساد والجشع، وأن يقوم هذا الاقتصاد على علاقات شراكة مع المؤسسات القائمة بالاعتماد على الصيغ والأطر والمعاملات الإسلامية.

الكلمات الدالة: الأزمة المالية العالمية، النظام الاقتصادي الإسلامي.

### Abstract

This study discussed the "International financial crisis and controversial point of views about the adoption of Islamic economy to get rid of it's in order to concentrate on the financial crisis which the international financial markets have witnessed and to shed light on the different factors which contributed to it. This study also tries to "clarify the Islamic point of view towards the crisis and prove the ability of the Islamic economic system to help in the achievement of the financial stability which the world needs. After the breakout and deepening of international financial crisis, many calls have been launched to ask for some Islamic economic applications as solutions for international financial crisis and adopt the principles, rules and basics, followed by Islamic banks, especially in financial transactions. Finally, the study concluded the call for seizing this opportunity (international financial crisis which started in 2008), investing it for the sake of international economic system and building a new international economic system based on Islamic economic thought. This economic system is built for away from interest rates and unjustifiable international risks, corruption and greed. This economy is based on partner relationships with existing institutions through Islamic formulas, frames and transactions.

### مقدمة:

اختلالات اقتصادية كبيرة ليس فقط في الاقتصاد الأمريكي وإنما في الاقتصاد العالمي ككل، ومن هذه الاختلالات نجد: انتشار البطالة وإفلاس المؤسسات الكبرى، والبنوك، وحوادث ركود وانكماش في الاقتصاد العالمي. لقد دفعت الانهيارات في الأسواق المالية الكثيرين إلى القول بأن

شهد الاقتصاد العالمي أزمة مالية حادة كان منبع حدوثها القطاع المالي الأمريكي، وبالتحديد الاستثمارات المالية في قطاع العقار، أدت هذه الأزمة إلى حدوث

\* أستاذ مساعد، كلية إربد الجامعية، جامعة البلقاء التطبيقية.

النظام الاقتصادي العالمي برمته، ويحث تفعيل النظام الاقتصادي الإسلامي كمنقذ للعالم من الأزمات الاقتصادية والمالية المتكررة التي تعصف بالاقصاد العالمي.

### أهداف البحث:

جاءت هذه الدراسة من أجل التركيز على الأزمة المالية التي تشهدها الأسواق المالية العالمية، ومحاولة تسليط الضوء على مختلف العوامل التي أسهمت فيها، وكذلك توضيح وجهة النظر الإسلامية إزاءها واثبات قدرة النظام الاقتصادي الإسلامي في المساعدة على تحقيق الاستقرار المالي الذي يحتاجه العالم. كما هدفت الدراسة إلى تحديد وتلخيص الآثار المترتبة جراء الأزمة المالية العالمية الحالية على النظام المصرفي الإسلامي، والكشف عن الأسباب وراء الاستقرار والمرونة التي تتمتع بها المؤسسات المالية الإسلامية في مواجهة هذه الأزمات.

### فرضية البحث:

- انطلق هذا البحث من الفرضيتين الرئيسيتين الآتيتين:
- ١ ينطوي النظام لرأسمالي بشقيه المالي والحقيقي على إشكالات هيكلية وبنوية تتسبب في الأزمات المالية والاقتصادية المتعاقبة ومنها أزمة عام ٢٠٠٨.
  - ٢ إن منهج الاقصاد الإسلامي وطبيعة عمل مؤسساته المالية والمصرفية إن أحسن استخدامها يعد من أفضل الأساليب الممكنة لتجنب الأزمات الاقتصادية والمالية.

### منهجية البحث:

سيستخدم الباحث في هذه الدراسة، المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال التطرق لأسباب نشوء الأزمة ورصد مسار تطورها، وذلك بسبب الزخم الكبير في التفاصيل والبيانات والمؤشرات المتعلقة بموضوع الأزمة المالية والاقتصادية الأخيرة. وتم تجميع المادة العلمية عن أسباب انفصام الارتباط بين الاقصاد العيني (الحقيقي) والاقتصاد المالي، وتداعيات الأزمة المالية العالمية

مبادئ الفكر الرأسمالي غير قادرة على الصمود أمام الهزات والأزمات المالية القوية، من جانب آخر، فإن مبادئ الفكر الرأسمالي لم تتمكن من منع وقوعها. لقد وقع في النظام الرأسمالي العالمي منذ عام ١٩٧٠ ما لا يقل عن ١٢٤ أزمة مالية بدرجات مختلفة من القوة<sup>(١)</sup>. ويبدو أن أغلب الباحثين الاقتصاديين لم ينجحوا في التنبؤ بهذه الأزمة المالية العالمية بدرجة كافية، ولم يتوقعوا أن تقع هذه الأزمة بهذا الحجم الكارثي، وأن تتسبب بهذا الانهيار الهائل في الأسواق المالية العالمية. وقد وقف كثير من المحللين والباحثين الاقتصاديين والماليين مبهوتين أمام إعصارها، وغير قادرين على تقديم الحلول الناجحة القادرة على وقف آثارها الكارثية. إن للأزمات المالية آثارا واضحة على المتغيرات الاقتصادية وإن أقل ما يمكن أن يقال عن الأزمة المالية والاقتصادية الحالية، أنها تركت آثارا سلبية واضحة على مستوى الناتج، وعلى مستوى التوظيف، وعلى مستوى الدخل الفردية، فضلا عن الأثر الأشد فتكا على الأسواق المالية عموما؛ مما دفع الكثيرين لمحاولة البحث عن الأسباب الحقيقية لها، لاسيما أن عدوى الأزمة أخذت تجتاح معظم مناطق العالم.

### أهمية البحث:

تبرز أهمية البحث في موضوع الأزمة المالية العالمية المعاصرة كونها فاقت الأزمات الاقتصادية والمالية السابقة في تأثيرها على الاقصاد العالمي وافتقرت في أسبابها، مما يجعلها جديرة بالبحث والدراسة، من خلال بناء تصور عام عنها، وعن أسبابها، وعن آثارها. وبما أن للاقتصاد الإسلامي تصورا وموقفا مختلفا من حيث الأسباب، ومن حيث الآثار، وهو ما يبرز خصوصية الاقتصاد الإسلامي بوصفه جزءاً من الشريعة الإسلامية، فلن استعراض دور المصارف الإسلامية- كجزء من حلقة الاقتصاد الإسلامي في ظل الأزمة المالية ذا أهمية بالغة، لاسيما في ظل تصور النظام الاقتصادي الرأسمالي في إدارة الاقصاد العالمي، والدعوات المتكررة لمعالجة

وأن سبب هذا الانفصام يتمثل في اختلال التوازن الذي قادت إليه الليبرالية الجديدة خلال ربع قرن من هيمنتها على صانعي القرار العالمي.

٣ دراسة الباحث جودت عبد الحق بعنوان: (الأزمة المالية العالمية: أزمة نظام لا أزمة سياسات) (٢٠٠٩).

تناولت هذه الدراسة الاجتهادات والآراء المختلفة فيما يتعلق بأسباب انفجار الأزمات المالية التي عزاها البعض إلى أخطاء السياسات الاقتصادية، وهناك من يرجعها إلى نشاط المضاربين الكبار في الأسواق المالية، بل لثمة من يعزوها إلى وجود مؤامرة من جانب الدول المتقدمة تستهدف تركيبة الدول حديثة التصنيع للتخلص من منافستها أو سلب الدول النفطية الثروات التي تراكمت لديها .

٤ دراسة الباحث رياض المومني بعنوان: (الاقتصاد الإسلامي والأزمة المالية الراهنة) (٢٠١٠). تناولت هذه الدراسة فلسفة النظام الرأسمالي الاقتصادي الحر، والأسباب المختلفة لهذه الأزمة، والرؤية الإسلامية لها خلصت هذه الدراسة إلى أن التعامل بالفائدة، وبيع الديون بالديون، والاستثمار المالي الورقي الرمزي هي أساس هذه الأزمة، وأن الاقتصاد الإسلامي بمرتكزاته وقواعده المميزة، يجد مكاناً هاماً له في التطبيق، والإسهام بتقييم الحلول لهذه الأزمة وغيرها من الأزمات الاقتصادية والمالية العالمية.

٥ دراسة الباحث عامر العتوم بعنوان: (دور المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية) (٢٠١٠). تناولت هذه الدراسة الأسباب المباشرة وغير المباشرة لهذه الأزمة، وآثارها على الاقتصاد الأمريكي بخاصة وعلى الاقتصاد العالمي على وجه العموم. كما تناولت الدراسة وجهة نظر المصارف الإسلامية من الأزمة، وأساليب التمويل البديلة في المصارف الإسلامية. خلصت الدراسة إلى أن النظام المصرفي الإسلامي قادر على المساهمة في حل هذه الأزمة، شريطة أن تعكس أساليب التمويل الإسلامي المتبعة النموذج الإسلامي الصحيح،

المعاصرة، ثم عرض منهج الاقتصاد الإسلامي ومؤسساته المصرفية من خلال طرح الرؤية الإسلامية للأزمة، ودورها في مواجهة الأزمات المالية وعوامل الحصانة منها. ولقد استعان الباحث بكل ما استطاع الوصول إليه من كتب ودوريات ومجلات ومؤتمرات وندوات، بالإضافة إلى محركات البحث عبر شبكة الانترنت.

### الدراسات السابقة:

على الرغم من حداثة هذه الأزمة، إلا أن الباحث وقف على مجموعة من الدراسات التي شكلت الأساس التي انطلقت منه الدراسة الحالية، ومن أهم هذه الدراسات.

٦ دراسة الباحث منير الحمش بعنوان: (الأزمة المالية والاقتصادية بين التفسير المالي والاقتصادي) (٢٠٠٨). تناولت هذه الدراسة التفسيرات المختلفة لأسباب هذه الأزمة، حيث أرجع الباحث الأزمة العالمية إلى التحولات في عصر العولمة المالية، الذي بدأ مع الدعوات إلى الانفتاح وتحرير الاقتصاد، وحرية تنقل الرساميل في ظل هيمنة أفكار الليبرالية الاقتصادية الجديدة. وقد أدى ذلك إلى تكوين مؤسسات مالية خاصة قادرة على خلق السيولة بعيداً عن رقابة السلطات المالية، فأصبح التحكم في ضبطها مستحيلًا خلصت الدراسة إلى ضرورة إعادة النظر بالنظام الاقتصادي العالمي الذي فرضته الولايات المتحدة منذ مطلع سبعينيات القرن الماضي، فقد أصبحت الحاجة ملحة لنظام جديد يضمن ضبط حركة الأموال والأسواق بمشاركة من البلدان النامية، نظام يضمن عدالة بين المساهمين في مجمل قطاعات الاقتصاد العالمي، ولا يرتهن لقطب سياسي واقتصادي واحد.

٧ دراسة الباحث رضا المنسي بعنوان: (إشكالية العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني) (٢٠٠٩). تناولت هذه الدراسة العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني. خلصت الدراسة إلى وجود أسباب في بنوية الاقتصاد العالمي، وعيوب هيكلية في الاقتصاد المالي، أدت إلى انفصام الاقتصاد المالي عن الاقتصاد العيني،

المرتبطة بتحقق الخصائص الأساسية (الفنية والشرعية) - **المطلب الخامس:** عوامل حصانة الاقتصاد الإسلامي للتمويل الإسلامي. ونظامه المالي.

النتائج والتوصيات.

### هيكلية البحث:

لقد تم تقسيم البحث على النحو الآتي:

المبحث الأول: الأزمات المالية: المفهوم والأنواع.

- **المطلب الأول:** مفهوم الأزمة المالية.

- **المطلب الثاني:** أنواع الأزمات المالية.

المبحث الثاني: الارتباط بين الاقتصاد العيني والمالي وعلاقته بالأزمة.

- **المطلب الأول:** مفهوم الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي.

- **المطلب الثاني:** إشكاليات العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني وأسباب انفصام الصلة بينهما.

- **المطلب الثالث:** إشكاليات الاقتصاد المالي المؤثرة في الاقتصاد العيني:

المبحث الثالث: الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية التي بدأت عام ٢٠٠٨.

- **المطلب الأول:** ماهية الأزمة الاقتصادية المالية العالمية الراهنة وأهم أسبابها.

- **المطلب الثاني:** آثار الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية.

المبحث الرابع: الاقتصاد الإسلامي والأزمة المالية العالمية.

- **المطلب الأول:** الاتجاهات المختلفة لموقف الاقتصاد الإسلامي من الأزمة.

- **المطلب الثاني:** البنوك الإسلامية: الماهية والأهداف والخصائص.

- **المطلب الثالث:** البنوك الإسلامية والأزمة المالية العالمية.

- **المطلب الرابع:** مدى تأثر المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية.

### المبحث الأول

#### الأزمات المالية، المفهوم والأنواع

##### المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية:

يمكن تعريف الأزمة المالية بأنها انهيار مفاجئ في سوق الأسهم، أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد. ويحدث مثل هذا الانهيار نتيجة انفجار فقاعة سعرية أو مالية، أو فقاعة المضاربات الناتجة عن بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المادية أو المالية كالأسهم أو المنازل بأسعار تفوق أسعارها الطبيعية أو الحقيقية<sup>(١)</sup>.

##### المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية:

هناك أنواع مختلفة للأزمات المالية منها:

- أزمة أسواق المال: تنجم هذه الأزمة كنتيجة لارتفاع أسعار الأصول ارتفاعاً يفوق القيمة العادلة لهذه الأصول وبصورة غير مسوغة، وهذا الارتفاع يعرف بظاهرة الفقاعة، ويحدث هذا الارتفاع غير العادل في أسعار الأصول (الأسهم) عندما يكون الدافع للشراء هو تحقيق الربح الذي ينجم عن ارتفاع الأسعار، وليس عن قدرة هذه الأصول على تحقيق الدخل<sup>(٢)</sup>.

وتحدث أزمة أسواق المال عندما يتعاطم الاتجاه نحو بيع الأسهم (التي تعبر عن هذه الأصول) فتنبدأ هذه الأسعار في التراجع والهبوط، وتحدث حالة الانهيار، وتمتد آثار ذلك إلى أسعار الأسهم الأخرى، وهذه الآثار تشمل هذه الصناعة وربما يمتد أيضاً إلى الصناعات الأخرى.

- الأزمة المصرفية: تنجم الأزمة المصرفية عندما يواجه المصرف ارتفاعاً مفاجئاً وتزايداً كبيراً في الطلب على سحب الودائع، فالمصرف يستخدم نسبة كبيرة من هذه الودائع في عمليات الإقراض والتشغيل، ويحتفظ

التي تتمثل في كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات بطريق مباشر (السلع الاستهلاكية كالطعام والملابس) أو بطريق غير مباشر (السلع لاستثمارية كالعدد والآلات). وإذا كان الاقتصاد العيني يمثل القيمة الحقيقية للاقتصاد، وأساس حياة البشر، فقد اكتشفت البشرية منذ وقت مبكر أن الاقتصاد العيني لا يكفي وحده بل لا بد أن يزود بأدوات مالية تسهل عمليات التبادل المتعلقة بالأصول العينية وتيسر التعاون المشترك<sup>(٧)</sup>. وأخذت الأدوات المالية عبر الزمن مراحل وتطورات، حتى وصلت إلى أهمها وأشهرها في العصر الحديث وهي الأسهم (التي تمثل حق الملكية في بعض الموارد كالمصانع والشركات)، والسندات (التي تمثل حق الدائنية تجاه مدين معين)، والنقود (التي تعطي حائزها حق الحصول على أي سلعة أو خدمة من الاقتصاد). وليست للأصول المالية قيمة في حد ذاتها، وإنما تعبر عن قيمة ما ترمز إليه وما تعكسه من الاقتصاد العيني، ولا تولد دخولا بذاتها وإنما من توليد الأصول العينية للدخول<sup>(٨)</sup>. وإذا كان تطور الأصول المالية بدأ بظهور النقود، إلا إن البشرية اكتشفت أيضا أن الكفاءة الاقتصادية تزداد كلما اتسع حجم المبادلات ولم يعد قاصرا على عدد محدود من الأفراد أو القطاعات، فإلحاقية للتداول ترفع القيمة الاقتصادية للموارد. ومن هنا ظهرت أهمية أن تكون الأصول المالية التي تمثل الملكية (الأسهم) والأصول المالية التي تمثل الدائنية (السندات) قابلة للتداول. وقد تطورت أشكال الأصول المالية الممثلة للملكية (الأسهم) مع ظهور الشركات المساهمة كما تطورت أشكال الأصول المالية الدائنة (أو المديونية) مع تطور الأوراق التجارية والسندات<sup>(٩)</sup>. ومع اكتسابها الخاصة القابلة للتداول أصبحت هذه الأصول أشبه بحقوق عامة على الاقتصاد القومي، وساعد وجود هذه الأصول المالية المتنوعة على انتشار وتوسع الشركات وتداول ملكيتها وزيادة قدرتها على الاستدانة. ولكن الأمر لم يقتصر على ظهور هذه الأصول المالية الجديدة (أسهم وسندات وأوراق تجارية) بل ساعد على انتشار تداولها ظهور

بنسبة محددة من هذه الودائع لتلبية طلبات السحب اليومية المعتادة، ويواجه المصرف أزمة مصرفية حقيقية عندما يواجه هذا الارتفاع المفاجئ والتزايد الكبير في الطلب على سحب الودائع والتي تتجاوز النسبة المعتادة للسحب، فتحدث الأزمة في هذا المصرف في صورة أزمة سيولة<sup>(٤)</sup>. وعندما تتفاقم هذه الأزمة وتمتد إلى المصارف الأخرى فإن هذه الأزمة تصبح أزمة مصرفية في تلك الدولة أو مجموعة دول، وليس بالضرورة أن تكون الأزمة المصرفية هي أزمة سيولة، فهذه الأزمة قد تكون أزمة ائتمان (قراض)، وتحدث هذه الأزمة عندما تمتنع المصارف عن إعطاء القروض ومنحها للزبائن خوفا من عدم القدرة على تلبية طلبات السحب<sup>(٥)</sup>.

- أزمة العملة وأسعار الصرف (أزمة ميزان المدفوعات): تتجم هذه الأزمة عن حدوث تغيرات سريعة وكبيرة في أسعار الصرف بصورة تؤدي إلى تأثير جوهري في قدرة العملة على تأدية دورها كمخزن للقيمة أو كوسيط للتبادل، وهذه الأزمة تحدث عندما تقوم السلطات النقدية باتخاذ قرارات تقضي بخفض سعر العملة كنتيجة لعمليات المضاربة، وقد يقود الأمر إلى انهيار جوهري لسعر العملة<sup>(٦)</sup>. ومع أن القرارات المتعلقة بتعويم العملة أو خفض سعر صرف العملة هي قرارات تتخذها السلطات النقدية في الدولة بصورة طوعية، غير أن هذه القرارات تكون قرارات مهمة وجوهري في كثير من الظروف خصوصا في حالة القصور في تدفقات رأس المال الأجنبي، وفي حالة وجود تزايد في التدفقات الخارجة. إن هذا النوع من الأزمات قد يؤدي إلى بعض التأثيرات على القطاعات الأخرى، وقد يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي، وإلى انكماش قد يقود إلى الكساد.

## المبحث الثاني

### الارتباط بين الاقتصاد العيني والمالي وعلاقته بالأزمة

**المطلب الأول: مفهوم الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي:**

يتعلق الاقتصاد العيني (الحقيقي) بالأصول العينية

أدت إلى استحداث إشكاليات ظهرت على سطح العلاقة بين الاقتصاديين، وإذا كان من سبب عام يوضح سبب هذا الانقسام فإنه يتمثل في عبارة واحدة وهي: "اختلال التوازن الذي قادت إليه الليبرالية الجديدة خلال ربع قرن من هيمنتها على صانعي القرار العالمي"<sup>(١١)</sup>. ويمكن تفصيل هذا السبب العام في الأسباب الآتية:

**أولاً: فقدان التوازن بين الحكومات والأسواق:** إن سياسة كف اليد التي أطلقتها سياسة الرئيس الأمريكي الأسبق رونالد ريغان عام ١٩٨٠ لم تقف عند حد تخليص لدوله من حمولتها الزائدة كما يزعم، بل أفقدتها دورين أساسيين من أدوارها: دور الضامن الأخير لعمليات الاستثمار والإنتاج عند اضطراب البيئة الاقتصادية الكلية، ودور الموجه لحركة رأس المال والمراقب لأداء الأسواق. إن نهاية هذين الدورين زاد من حدة الانقسام بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي، فبات هذا الأخير يمتلك قدرة دفع خاصة به لا تمت بصلة بتمويل عمليات إنتاج السلع والخدمات كما هو مفترض إلى حد باتت معه تحركات رأس المال في العالم تساوي أكثر من مائة ضعف القيمة الإجمالية لحركة التجارة الدولية والاستثمارات المباشرة والتي لا تتجاوز ١٣ تريليون دولار سنوياً<sup>(١٢)</sup>.

**ثانياً: تركيز الثروة في دول الشمال:** لقد أدت آليات الاقتصاد العالمي إلى فقدان التوازن بين تركيز الثروة في دول الشمال وتركز الإنتاج في دول الجنوب فلبحت عن عمالة رخيصة ومدربة في ثمانينات القرن الماضي، بدأ النظام الرأسمالي يعيد نشر الصناعات التقليدية جنوباً، وقد أصبح رأس المال في البلدان الصناعية أمام خيارين: الأول انتقاله للاستثمار بالجنوب والثاني بحثه عن استثمارات بديلة في موطنه في الشمال. وترتب على ذلك أنه تم توجيه معظم رأس المال الذي تم استثماره في موطنه في الشمال نحو المضاربة في البورصات والأسواق المالية بعد التطور الهائل في تقنيات المعلومات والاتصالات، وبسبب النفقة العالية للاستثمار في الاقتصاد العيني في دول الشمال.

مؤسسات مالية قوية تصدر هذه الأصول باسمها وأدى تمتعها بثقة الجمهور إلى زيادة تداول هذه الأسهم والسندات بين الجمهور فمن ناحية ظهرت البورصات التي تتداول فيها هذه الأصول المالية مما أعطى المتعاملين درجة من "الثقة" في سلامة هذه الأصول المالية المتداولة فيها، ومن ناحية أخرى فإن المؤسسات المالية الوسيطة (البنوك بوجه خاص)، حين تتدخل في عمليات التمويل فإنها تحل في الواقع مديونية هذه البنوك التي تتمتع بثقة كبيرة لدى الجمهور محل مديونية عملائها، فالعميل يتقدم للبنك للحصول على تسهيل أو قرض ومديونية هذا العميل للبنك تستند إلى ملاءته المالية، والثقة فيه ولكن ما إن يحصل العميل على تسهيل البنك فإنه يتصرف في هذا "التسهيل" كما لو كان نقوداً؛ لأن البنوك تتمتع بثقة عامة في الاقتصاد وهكذا فإن البنوك تحول المديونيات الخاصة للعملاء إلى مديونيات عامة، نتيجة لما تتمتع بثقة كبيرة لدى الجمهور فيقبل عليها المتعاملون لأنهم يثقون في هذه البنوك، فالإقتصاد المالي يتكون من أدوات ومؤسسات مالية. فهناك أولاً مجموعة من الأدوات المالية في شكل رموز من حقوق ملكية، أو دائنية، أو غير ذلك من الالتزامات على أصول الاقتصاد العيني، من موارد طبيعية، أو بشرية، كذلك هناك العديد من المؤسسات التي تتعامل في هذه الرموز (الأصول المالية) بالإصدار، والتداول، والتقييم، والترويج، وهكذا، فالحديث عن الاقتصاد المالي أو القطاع المالي هو حديث عن رموز (أصول مالية)، ومؤسسات تتعامل بهذه الرموز<sup>(١٠)</sup>.

### المطلب الثاني: إشكاليات العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني وأسباب انفصام الصلة بينهما:

يمكن وصف العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني بأمرين: الأول: وجود أسباب في بنى الاقتصاد العالمي أدت إلى انفصام الاقتصاد المالي عن الاقتصاد العيني والثاني: وجود عيوب هيكلية في الاقتصاد المالي

الرأسملي فقط وبخاصة انعدام التوازنات بأنواعها المختلفة، وإنما نتجت كذلك عن عيوب هيكلية في الاقتصاد المالي نفسه أدت إلى استحداث إشكاليات أخرى برزت على سطح العلاقة بين الاقتصاديين. وتعد الأزمة المالية الحالية هي أزمة نظام فمذ الحرب العالمية الثانية إلى السبعينات كان هناك نظام صرف ثابت، ولكن في فترة السبعينات صار انفلات في طبع الدولارات، وأعلن الرئيس السابق ريتشارد نيكسون سنة ١٩٧١ فك الارتباط بنظام الصرف الثابت، ومنذ ذلك الوقت بدأ عصر اقتصاد مالي جديد. وقرار سياسي ذاتي أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية تقرر طباعة لدولارات، حيث إنه بين عامي ١٩٥٠ و١٩٧٠ زاد الدولار ٥٥% عما كان عليه، ومن عام ١٩٧١ إلى ٢٠٠٠ زاد الدولار ٢٠٠%. وأصبح النظام المالي المضارب اليوم في أزمة بفعل ما يسمى بالفقاعات، وتحولت هذه الفقاعات إلى غول يلتهم القوانين التي كانت تضبط الاقتصاد الأمريكي والعالمي وأظهرت الأزمة من الضخامة التي لا يمكن تصورها. فقد كانت أصول بنك ليمان برذرز قبل انهياره ٧٠٠ مليار دولار، وتم شراؤها بعد انهياره ب ٦٠ مليار دولار. وجاءت العولمة لتعمق من البعد الإيديولوجي للأزمة، فقد كانت الولايات المتحدة تعيش على تدفقات مالية خارجية تصل إلى ثلاثة مليارات دولار يوميا تأتي من الصين والخليج ودول أخرى، وهو ما يجعلها تعاني خلاها هيكليا، حيث، إن اقتصادها يعيش طفيليا على الاقتصاديات الأخرى وهو ما جعلها أكثر بلدا مدينا في العالم<sup>(٤)</sup>. وبتفصيل الأزمة الإيديولوجية في النظام المالي العالمي والتي أدت إلى استحداث إشكاليات جديدة على سطح العلاقة بين الاقتصاد المالي والعيني، نجد أنها تتمثل في العناصر الآتية<sup>(٥)</sup>:

أولاً: تجاهل اعتبارات الحدود المعقولة للرافعة المالية: إن هناك نوعين من الأصول المالية، أصول تمثل الملكية وأصول تمثل المديونية، أما الأصول التي تمثل الملكية فهي أساسا ملكية الموارد العينية من أراضي ومصانع

ثالثا: عدم العدالة في توزيع الدخل: تراوحت نسبة الدخل المخصصة لـ ١٠% الأغنى في الولايات المتحدة الأمريكية ما بين ٤٠% إلى ٥٠% من مجمل الدخل المحلي الإجمالي الأمريكي خلال الفترة من ١٩١٧-١٩٣٩. وطوال الفترة التالية ١٩٤٥-١٩٨١ التي تميزت بهيمنة الفكر الكنزي، انخفضت هذه النسبة إلى ٣٥% لتعود إلى الارتفاع مجددا الي ٥٠% في الفترة التالية، وكان لهذا التفاوت آثار اجتماعية واقتصادية متتابعة، فقد أدت تصرفات الفئات الأغنى إلى خفض الميل المتوسط للدخار من حوالي ١٢% عام ١٩٨٢ إلى ٠.٢% فقط عام ٢٠٠٧ قياسا إلى الدخل المتاح للأسر الأمريكية، وزيادة الميل المتوسط للاستهلاك من ٨٨% إلى ٩٩.٨% في الفترة نفسها، وهو ما يعني أن تمويل النمط الاستهلاكي المفرط لـ ٢٠% الأكثر ثراء في الولايات المتحدة الأمريكية بات يتطلب تحويلا هائلا للثروات نحوها، ووسائل غير عادية للحصول على التمويل الخارجي بأي طريقة وهو ما أدى إلى خلق الأدوات والكائنات المالية الخطرة، وغض الطرف عن تراكم العجز في الحساب الخارجي والميزانية الفدرالية<sup>(٦)</sup>. وهنا تكمن مشكلة الرأسمالية في اعتقادها بأن الفئات الأعلى في سلم الدخل قادرة على خلق طلب كاف ومتنوع، وقيادة قاطرة النمو بمفردها. وهذا غير صحيح ففي الوقت الذي تحتكر فيه هذه الفئات الجزء الأكبر من الدخل، نجد أنها تقوم بتشويه عمليات تخصيص الموارد، وتذهب بالاقتصاد العالمي بعيداً عن الاستثمار في الاقتصاد العيني، والمبالغة في المضاربة في الاقتصاد المالي، وأدى ذلك إلى جعل كل من الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني له حياته الخاصة التي لا تمت بصلة إلى حياة الآخر.

### المطلب الثالث: إشكاليات الاقتصاد المالي المؤثرة في الاقتصاد العيني:

لم تنتج إشكاليات العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني عن المتناقضات الكامنة في الاقتصاد

هو الجشع والرغبة في تحقيق الأرباح السريعة، فمزيد من الإقراض والاقتراض يعني مزيداً من الإرباح لهذه المؤسسات، أما المخاطر الناجمة عن هذا التوسع في الإقراض فهي لاتهم مجالس الإدارة في معظم هذه البنوك والتي تهتم فقط بالإرباح قصيرة الأجل التي يتوقف عليها حجم مكافآت الإدارة، ومن هنا ظهرت أرباح مبالغ فيها ومكافآت مالية سخية لرؤساء البنوك. وهكذا أدى الاهتمام بالريح في المدة القصيرة إلى تعريض النظام المالي للمخاطر في المدة الطويلة، وأصبحت الأصول العينية كسند وضمان الإقراض والاقتراض حدثاً من التاريخ، وهو ما يعد أحد الإشكاليات التي ظهرت حديثاً على سطح العلاقة بين الاقتصاد المالي والعيني بفعل عيوب هيكلية في الاقتصاد المالي<sup>(١٦)</sup>.

**ثانياً: المشتقات المالية:** لم يرجع التوسع في الإقراض فقط إلى تجاهل اعتبارات الحدود المعقولة للرافعة المالية لكل مؤسسة، بل النظام المالي في الدول الصناعية قد اكتشف وسيلة جديدة لزيادة حجم الإقراض عن طريق اختراع جديد اسمه المشتقات المالية، وهو اختراع يمكن عن طريقه توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناء على أصل واحد وقد بدأت هذه الظاهرة بما يسمى "بالتوريق"<sup>(١٧)</sup>. فقد سعت المؤسسات المالية الأمريكية إلى تحويل المديونيات الخاصة بالمقترضين إلى مديونيات عامة، ومن ثم المتاجرة بها من خلال صكها لسندات تمثل هذه المديونيات، وهو ما سمي بالتجارة بالديون أو التوريق. وكان أبرز صور التوريق سندات الرهن العقاري، وأخذت هذه السندات صورة أكثر خطورة سميت "بالمشتقات"، وهو ما يعني التوريق المتعدد، فالمؤسسة المالية صاحبة السند سعت إلى الاقتراض من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذا السند، وحولت الأخيرة الدين الذي لها إلى سند، واقتضت من أخرى بضمان هذا السند... وهكذا، ومن ثم اشتق من دين واحد عدد كبير من السندات (المشتقات) حتى إذا عجز المدين الأصلي (المقترض) عن السداد انهارت جميع هذه المشتقات ولما

وشركات، وهي تأخذ عادة شكل أسهم. وبالنسبة لهذا الشكل من الأصول المالية فهناك عادة حدود لما يمكن إصداره من أصول للملكية، وإذا كان يمكن المبالغة بإصدار أسهم بقيم مالية مبالغ فيها تزيد عن القيمة الحقيقية للأصول التي تمثلها، إلا أن الأمر يظل محدوداً، لأنه يرتبط بوجود هذه الأصول العينية. أما بالنسبة للشكل الآخر للأصول المالية وهو المديونية، فيكاد لا توجد حدود على التوسع فيها، وهنا أصل المشكلة، فقد بلغت المؤسسات المالية في التوسع في هذه الأصول للمدونية. وهي ليست مجرد مديونيات فردية، وإنما تأخذ عادة شكل مديونيات قابلة للتداول في الأسواق المالية، ومن ثم فهي أشبه بالمديونيات العامة، فهي جزء من الثروة المالية، وكانت التجارب التاريخية السابقة قد تطلبت ضرورة وضع الحدود على هذا التوسع في الإقراض. ومن هنا استقرت المبادئ السليمة للمحاسبة المالية على ربط حدود التوسع في الاقتراض، بتوافر حد أدنى من الأصول المملوكة فالمدين يجب أن يمتلك حداً أدنى من الثروة حتى يستدين وبخاصة من المؤسسات المالية وأن يتوقف حجم استدانته على حجم ملكيته للأصول العينية ولذلك حددت اتفاقية بازل للرقابة على البنوك حدود التوسع في الإقراض- وبالتالي لاقتراض للبنوك على أن لا تتجاوز نسبة من رأس المال المملوك لها فالبنك لا يستطيع أن يقرض أكثر من نسبة محدودة لما يملكه من رأس مال واحتياطي، وهذا هو ما يعرف بالرافعة المالية. ورغم أن البنوك المركزية تراقب البنوك التجارية في ضرورة احترام هذه النسب، فإن ما يعرف باسم بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة لا تخضع لرقابة البنك المركزي، ومن هنا توسعت بعض هذه البنوك في الإقراض لأكثر من ستين ضعف حجم رؤوس أموالها، ويقال إن الوضع بالنسبة لبنك ليمن براذرز كان أسوأ وهذه الزيادة الكبيرة في الإقراض تعني مزيداً من المخاطر إذ تعرض بعض المدينين لمشكلة في السداد، كما حدث بالنسبة للأزمة العقارية. إن سبب توسع المؤسسات المالية في الاقتراض والإقراض



وتقدر إحصاءات بنك التسويات الدولية حجم شهادات العرض الاستثمارية التي تم إصدارها في عام ٢٠٠٦ في أوروبا والولايات المتحدة بحوالي ١٠٠٠ مليار دولار، ثلثها تقريبا مرتبط بأصول وقروض عقارية متدنية الملاءة. وفي العام نفسه كان حجم سوق القروض الأمريكية ضعيفة الملاءة حوالي ٤٠٠ مليار دولار أي حوالي ١٨% من إجمالي حجم السوق الأمريكي<sup>(٢١)</sup>. والأصل أن الاقتصاد المالي يعد خادما للاقتصاد العيني، ولكن ما حدث أن الاقتصاد المالي على مستوى العالم أصبح أكبر ٤٠ مرة من الاقتصاد العيني في السبعينات ومائة مرة عام ٢٠٠٨<sup>(٢٢)</sup>.

**ثالثاً: عدم توزيع القطاع المالي للمخاطر:** لقد تركز الإقراض على قطاع أو قطاعات قليلة وأثر ذلك في زيادة المخاطر، فالدرس الأول لتقليل المخاطر هو ضرورة توزيعها، أما تركيزها يزيد من احتمالات الأزمة، وقد تولدت الأزمة الأخيرة نتيجة لما أطلق عليه أزمة الرهون العقارية. فالعقارات في أمريكا كانت أكبر مصدر للإقراض والاقتراض، فالحلم الأمريكي لكل مواطن هو إن يملك بيته، ولذلك يشتري عقاره بالدين من البنك مقابل رهن هذا العقار. وبدأت الأزمة فيما عرف بالرهون العقارية الأقل جودة فيشتري المواطن بيته بالدين مقابل رهن هذا العقار، ثم ترتفع قيمة العقار في السوق فيحاول صاحب العقار الحصول على قرض جديد مقابل ارتفاع قيمة العقار وذلك عن طريق رهن جديد من الدرجة الثانية، وهنا جاءت التسمية بأنها الرهن الأقل جودة؛ لأنها رهونات من الدرجة الثانية. ومن ثم تعرضها للمخاطر بدرجة أكبر إذا انخفضت قيمة العقارات<sup>(٢٣)</sup>. ولكن البنوك لم تكتف بالتوسع في هذه القروض الأقل جودة، بل استخدمت "المشتقات المالية" لتوليد مصادر جديدة للتمويل، وبالتالي للتوسع في الإقراض ويحدث ذلك عندما يتجمع لدى البنوك محفظة كبيرة من الرهونات العقارية فإنها تلجأ إلى استخدام هذه "المحفظة من الرهونات العقارية" لإصدار أوراق مالية جديدة تقتض بها من

عجز قطاع عريض من المقترضين عن السداد (في القطاع العقاري تحديداً) أفلست كثيرا من المؤسسات المالية وانهارت، فظهرت الأزمة وانتشرت كبقعة الزيت بين المؤسسات العالمية على نطاق الكوكب بسبب المشتقات، ولا يفترق هذا الوجه عن الوجه السابق إلا في درجة الجشع لفئة قليلة من الناس تسعى إلى تحقيق أرباح طائلة وسهلة على حساب الأغلبية والإضرار بالاقتصاد ككل. ولا تقتصر "المشتقات" المالية على هذه الصورة من التوريق "المتعدد" بإصدار موجات الأصول المالية بناء على أصل عيني واحد بل إنها أخذت صورا أخرى وبخاصة فيما يتعلق بالتعامل مع المستقبل، فالتعامل المالي لا يقتصر على التعامل في أصول عينية موجودة بالفعل في الحاضر بل قد ينصرف إلى أصول محتملة سوف توجد في المستقبل فهناك التصرفات الآجلة فضلا عما يعرف "بالمستقبلات". وقد لا يقتصر الأمر على مجرد بيع وشراء حقوق مستقبلية، بل تشمل أيضا على خيارات تستخدم أو لا تستخدم وفقا لرغبة أحد الطرفين، ومع هذا التوسع الكبير في إصدار الأصول المالية زاد عدد المدينين وزاد عندها حجم المخاطر إذا عجز قطاع منهم عن السداد<sup>(٢٤)</sup>. ويوجد كم ضخم من المشتقات الاستثمارية القائمة في الأسواق، والتي تختلف التقديرات حول قيمتها الإجمالية ومنها المشتقات عالية الخطورة المعروفة بمبادلات الديون والتي تقدر بنحو ٦٠ تريليون دولار<sup>(٢٥)</sup>. وأشار تقرير صندوق النقد الدولي عام ٢٠٠٨ إلى أن الخسائر التي تكبدها معظم البنوك جراء أزمة الرهون العقارية تقدر بمبلغ ٩٤٥ مليار دولار. وقد تركزت هذه الخسائر فيما يأتي<sup>(٢٦)</sup>:

- ١ هبوط أسعار العقارات.
- ٢ انخفاض قيمة الأصول المالية المرتبطة بالرهون العقارية.
- ٣ هزات البورصات التي أدت إلى انهيار الأسعار.
- ٤ خسائر الأصول المالية التي بلغت عشرات المليارات من الدولارات في بعض البنوك مثل حالة سيتي بنك الذي كان أول بنك عالمي خسر في هذه الأزمة.

انعدام الثقة المحصلة النهائية لآليات عمل النظام المالي، وإذا انعدمت الثقة انهار النظام وهو ما حدث وأدى هذا الانهيار إلى توقف القلب الذي يضخ السيولة في شرايين الاقتصاد العيني الذي يمثل جسد الاقتصاد فأحاله جسداً هامداً.

### المبحث الثالث

## الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية

التي بدأت عام ٢٠٠٨

### المطلب الأول: ماهية الأزمة الاقتصادية المالية

#### العالمية الراهنة وأهم أسبابها:

- يمكن تلخيص الأزمة المالية العالمية الراهنة منذ اندلاعها كما يأتي<sup>(٢٤)</sup>:
- أقدمت البنوك وجهات الإقراض بأمريكا على منح قروض عالية المخاطر، وشجعها على ذلك ازدهار السوق العقارية في الفترة ما بين ٢٠٠١ - ٢٠٠٦، فقامت بمنح المقرضين قروضا دون ضمانات كافية مقابل سعر فائدة أعلى لتعظيم الربحية.
  - تغيرت السوق الأمريكية نتيجة لارتفاع سعر الفائدة، وعجز المدينون عن سداد قروضهم العقارية في الولايات المتحدة، ونجم عن هذا هبوط أسعار المنازل.
  - طفت الأزمة على السطح بوضوح مع بداية عام ٢٠٠٧ بتزايد حالات التوقف عن السداد، وزيادة ظاهرة استيلاء المقرضين على العقارات، وكثرة المواجهات بين المقرضين والبنوك.
  - بلغ حجم القروض المتعثرة للأفراد نحو مائة مليار دولار ثم تقادم الأمر حتى ارتفعت قيمة الأصول الهالكة المرتبطة بالرهون العقارية إلى ٧٠٠ مليار دولار.
  - أسفر هذا الوضع عن اضطراب الأفراد والمؤسسات لبيع العقارات، فهبطت قيمتها، وزاد العرض على الطلب، فدارت الأزمة في دائرة مفرغة، تقادم الأمر

المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة وهكذا فان العقار الواحد يعطي مالكة الحق في الاقتراض من البنك ولكن البنك يعيد استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات المالية الأخرى وتستمر العملية في موجه بعد موجه بحيث يولد العقار طبقات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى، وقد أدى تركيز الإقراض في قطاع واحد (العقارات) إلى زيادة المخاطر، وساعدت الأدوات المالية الجديدة (المشتقات) على تفهم هذا الخطر بزيادة أحجام الإقراض موجة تلو الموجة.

رابعاً: نقص أو انعدام الرقابة على المؤسسات المالية الوسيطة: تقوم البنوك المركزية بالرقابة الدقيقة على أعمال البنوك التجارية على الرغم من أن هذه الرقابة ضعفت أو انعدمت بالنسبة لمؤسسات مالية أخرى مثل بنوك الاستثمار وسماسرة الرهون العقارية على المنتجات المالية الجديدة كالمشتقات المالية أو الرقابة على الهيئات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية. وقد هدد ذلك أحد أهم أركان الاقتصاد المالي وهو "الثقة"، إذ تصبح الأمور أكثر خطورة إذا فقدت الثقة أو ضعفت في النظام المالي الذي يقوم على ثقة الأفراد فاعلماء لا يفقدون ثقتهم بالمؤسسات المالية نتيجة أخطاء في طريقة العمل بقدر ما يفقدون هذه الثقة إذا علموا أنه لا يوجد من يراقب أو يضمن حقوقهم من بنوك مركزية أو حكومات تجاه نزوات المؤسسات المالية أو تعثرها. ومع فقدان الثقة يقل الشراء ويكثر البيع وتنخفض أسعار الأصول المالية وندخل في دوامة من الانخفاضات المتتالية، ومن ثم مزيد من الانهيار المالي. ويزداد الأمر تعقيدا نتيجة للتداخل بين المؤسسات المالية في مختلف الدول، فجميع المؤسسات المالية -وبلا استثناء- تتعامل مع بعضها البعض وأية مشكلة تصيب أحداها تنعكس بشكل مضاعف على بقية النظام المالي العالمي (العولمة)، وهكذا تتكاتف اعتبارات الثقة أو بالأحرى انعدام الثقة مع اعتبارات العولمة في تضخيم أثر الانهيار المالي. وهكذا مثل

أسهم بخفض العقارات وإفلاس مئات الآلاف، إضافة إلى عدم تحصيل البنوك لكامل أموالها حتى بعد عمليات الاستيلاء والبيع.

من هنا بدأت المشكلة، بنوك ضعفت سيولتها وأفراد لا أموال لديهم لإيداعها، مما دفع ببعض البنوك إلى إعلان إفلاسها، ومن هنا أقبل المودعون على سحب ودائعهم بشكل كبير مما دفع بالبنوك إلى الاقتراض من بعضها ومن البنك المركزي، وهذا انعكس سلباً على أسهمها في الأسواق المالية، وأضعف من رأس مالها إلى أن أعلن البعض الإفلاس والتصفية. إن الائتلاف في البنوك يجعل الحصول على القروض صعباً لارتفاع معدلات الفائدة، مما يقلل من السيولة مع الأفراد، وهذا بدوره يخفض من الطلب الاستهلاكي ويقود تدريجياً إلى الكساد.

من كل ذلك قد يبدو أن حلقات الأزمة بدأت في أزمة الرهن العقاري، ومن ثم أزمة البورصات، ومن ثم أزمة السيولة، ومن ثم الأزمة الاقتصادية. وإن كانت أزمة الرهن العقاري هي الشرارة التي فجرت الأزمة، إلا أنه في حقيقة الأمر تكمن الأسباب في فلسفة النظام ومخرجاته وهنا تجدر الإشارة إلى الآتي<sup>(٢٧)</sup>:

١- إقصاء الدولة وعدم تدخلها في الشؤون الاقتصادية والاعتماد على السوق وآلية اليد الخفية هي سبب رئيس في ظهور هذه الأزمة. ونجاح التدخل الحكومي في تجاوز أزمة عام ١٩٢٩، دفع بزعماء العالم الرأسمالي للمطالبة بتدخل الدولة من جديد بالرغم أنها مناقضة لأساس هام في النظام الرأسمالي، وهكذا نجد أن الحكومة الأمريكية أصبحت تشتري البنوك وشركات التأمين وغيرها، مما يؤكد للجميع أن نظام السوق غير مقدس، وهو بحاجة إلى إعادة بناء حسب قواعد عادلة وجديدة.

٢- التعامل المفرط بالفائدة: تشجيع قناعة مفادها أن النظام الرأسمالي يقوم على آلية الفائدة، وبعد سعر الفائدة المحرك الرئيس للنشاط الاقتصادي وإلغاؤه يعني اضمحلال وانكماش الاقتصاد. وما أكدته الأزمة المالية عكس ذلك تماماً، وقد أكد ذلك من قبل الاقتصادي

زيادة عدد المنازل المعروضة للبيع بنسبة ٧٥% في ٢٠٠٧ لتبلغ ٢.٢ مليون.

- انخفض الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي مما هدد الاقتصاد الأمريكي بكساد مرير، حيث تهاوت مؤسسات وانهارت بنوك.

- انتقلت الأزمة لأوروبا وآسيا لارتباط كثير من المؤسسات المالية فيها بالسوق المالية الأمريكية، ثم تطورت لأزمة كبرى تهدد الاقتصاد العالمي<sup>(٢٥)</sup>.

أما بخصوص أسباب الأزمة المالية فقد اختلف الاقتصاديون في تحديد علمي ودقيق لأسباب الأزمة الاقتصادية والمالية الراهنة، غير أن معظمهم صنفها في أسباب مباشرة، وغير مباشرة تمثلت بالطبيعة غير المستقرة للنظام الرأسمالي، وعزوها إلى مجموعة من الأسباب لعل أبرزها ما يأتي<sup>(٢٦)</sup>:

#### أولاً: أزمة الرهن العقاري:

لقد عزى الكثير من الباحثين الأزمة إلى أزمة الرهن العقاري، مع العلم أن هذه ليست الأزمة الوحيدة التي ألمت بالنظام الرأسمالي، بل كان هناك العديد من الأزمات تراكمت وتركت دون حل أو مراقبة حتى جاءت أزمة الرهن العقاري كقفاعة كبيرة لتكشف مواطن ضعف هذا النظام وهشاشته، بحيث تنادى كل أصحاب القرار السياسي لوضع الحلول ولتجنب أنفسهم والعالم كارثة قد يحتاج العالم لعشرات السنين لتجاوزها. لقد شهد سوق العقارات في أمريكا رواجاً ترتب عليه ارتفاع في أسعار العقارات، مما دفع بالعديد الاستثمار في هذا السوق وذلك بالاقتران من البنوك دون ضمانات كافية (تسمى هذه بالقروض الرديئة، لأنها دون ضمانات كافية، وذات معدلات فائدة عالية غير ثابتة لتغطي على المخاطر).

ونتيجة للعرض الكبير والطلب المتواضع على العقارات دفع بأسعارها نحو الانخفاض، مما دفع بالبنوك إلى رفع الفوائد لمواجهة المخاطر المحتملة مما أسهم في إفلاس البعض وإعلانهم بعدم قدرتهم على دفع الأقساط. إن استيلاء البنوك على كثير من العقارات وبيعها بالمزاد العلني

الدعم من أمريكا ودول أوروبا مما سيضخم من حجم الاقتصاد الرمزي ويقلل من الحقيقي، مما سيكون له آثار هامة على خفض معدلات النمو في الإنتاج والتشغيل، ومن ثمّ سيدفع في الاقتصاد نحو الركود والكساد.

٥ المصالح المادية وغياب القيم والأخلاق في التعامل المالي: الكثير يعتقد أن التعاملات المادية محكومة بنظم وقواعد وشروط محددة ولا علاقة لها بالأخلاق والقيم إطلاقاً. وما يجري من تعاملات تجدها مليئة بكل ما هو غير أخلاقي. الجشع، وعدم كفاءة الإدارة، والإهمال، والغش، والاحتكار، والتزوير، والفائدة المرتفعة، والإسراف والتبذير، والرشوة، والبيوع الفاسدة....، وكلها أسهمت في تلك الأزمة.

٦ الاهتمام بالسياسة الخارجية: لقد شهد العالم العديد من الأزمات السياسية وبخاصة بعد عام ١٩٩٩م. وقد رفعت الإدارة الأمريكية شعار الحرب على الإرهاب، ودعمها بذلك العديد من دول أوروبا وغيرها. وقد جيّشت الجيوش، واحتلت الدول، وأنفقت الأموال.... دون أي اهتمام بالشأن الداخلي الذي كان ينخره السوس.

#### ثانياً: الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة:

ويستدل على ذلك بمؤشرات كثيرة منها: انكماش الاقتصاد الأمريكي بمعدل ٦.٢%، وارتفاع عدد طلبات العاطلين عن العمل بشكل قياسي منذ ١٩٨٢، وانخفاض متوسط سعر المنازل في أمريكا بنسبة ٩.٥% وهو أكبر انخفاض منذ عام ١٩٩٩م، وتوجد الآن أكثر من ٤.٩٣ مليون منزل غير مباع وعلى وجه العموم فإن الاقتصاد الأمريكي هو السبب الأساسي وراء الأزمة؛ فظهور بؤابر الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة انعكس على صادرات البلدان الأخرى وعلى أسواقها المالية. فقد صرح وزير المالية الألماني بيير شتاينبروك بأن الولايات المتحدة تتحمل مسؤولية الأزمة المالية العالمية<sup>(٣٠)</sup>. ومن المعالم الأخرى الدالة على ذلك<sup>(٣١)</sup>:

- العجز التجاري: منذ عام ١٩٧١ لم يسجل الميزان

المعروف كينز حينما قال: "إن معدل سعر الفائدة يعوق النمو الاقتصادي، لأنه يعطل حركة الأموال نحو الاستثمار في حرية وانطلاق، فإن أمكن إزالة هذا العائق فإن رأس المال سيتحرّك وينمو بسرعة"<sup>(٣٨)</sup>.

ولا نخفي تأثيره على سوء التوزيع في الدخل وتمركزه بأيدي فئة قليلة وهم الدائنون وتأيداً لهذا المعنى يقول الدكتور الألماني شاخت والمدير السابق لبنك الرايخ الألماني: "إنه بعملية غير متناهية يتضح أن جميع مال لأرض صائر إلى عدد قليل جداً من المرابين، ذلك لأن المرابي يربح دائماً في كل عملية، بينما المدين معرّض للربح والخسارة، ومن ثمّ فإنّ المال كلّ في النهاية لا بدّ بالحساب الرّياضي أن يصير إلى الذي يربح دائماً". ويعلم كافة المهتمين باقتصاديات التنمية أن سوء التوزيع في الدخل وتمركزه بيد الأغنياء ورغبة هؤلاء بتعظيم ثروتهم بكافة الطرق المتاحة يدفع للتعامل بالفائدة وغيرها، وبذلك من يحتاج المال من مستهلكين أو منتجين سيذعن لشروط التمويل مهما بلغت قساوتها.

٣ الاستهلاك المفرط: لقد أشار روستو<sup>(٣٩)</sup> إلى مراحل النمو والتطور وجعل من الاستهلاك العظيم أو المفرط المرحلة الأخيرة التي تتوج مراحل التطور السابقة، وهكذا نلاحظ أن المجتمعات الغربية تتسابق في ذلك كونه مقياساً للرفاه والسعادة، وفي حال وجود الرغبة في الاستهلاك وغياب القدرة عليه يأتي دور البنوك لتوفير المال اللازم من خلال الفائدة، وبذلك تتحقق مصلحة المستهلك والمنتج والمقرض. إن الإفراط في الائتمان دون ضمانات كان سبباً رئيساً في الأزمة.

٤ المضاربات: لقد أصبحت تجري المضاربات بحجوم خيالية ضمن إطار من التعاملات تحت مسميات مختلفة مثل نظام الهامش، والمشتقات، والتحوطات، والخيارات، والمستقبليات،... وهذا أدى إلى تضخم ما يسمى بالاقتصاد الرمزي أو الوهمي على حساب الاقتصاد الحقيقي المرتبط بالإنتاج والاستثمار والعمل. وللأسف الشديد أن المؤسسات المالية المتسببة في المشكلة هي نفسها تلقى

(الرهون الأقل جودة أي أنها أكثر خطورة في حال انخفاض ثمن العقار، والواقع أن حجم القروض كان يعطى أولوية على نوع القروض<sup>(٣٢)</sup>).

وحتى يطمئن المستثمر قامت هذه الشركات بالتأمين على هذه القروض والسندات في حالة التعثر وعدم السداد. ويتكرر السيناريو والنتيجة المتوقعة والمحتملة أن المدين الأول قد يعجز عن السداد فيضطر إلى الإفلاس ويبيع العقار. ونتيجة تخلف العديد عن السداد أصيب العديد من المؤسسات المالية بالعرس المالي الحقيقي، إضافة إلى تدهور أسواق السندات العقارية، وأصبحت تفقد قيمتها السوقية. ناهيك عن قيام العديد من مؤسسات القروض المالية بإعطاء قرض ثانوي على نفس البيت، وأصبح البيت مرهون لأكثر من جهة. وخلاصة ذلك أن البنوك أهملت في التحقيق من الجدارة الائتمانية للمقترضين وأغرتهن بفائدة بسيطة في الأول ثم تزايدت وتوسعت في منح القروض ما خلق طلباً متزايداً على العقارات إلى أن تشبع السوق فانخفضت أسعار العقارات، وعجز المقترضون عن السداد. والواضح من ذلك أن مبالغة البنوك في منح القروض انعكست بشكل مباشر على قدرتها على خلق الودائع.

**رابعاً: الزيادة الهائلة في توريق (تصكيك) الديون العقارية:**

يقصد بالتوريق (التصكيك) تحويل الديون (التي اقتترضها من اشتروا المنازل) من المقرض الأساسي (البنك وغيره من المؤسسات المالية المانحة) إلى مقترضين آخرين، وذلك في شكل أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق المال<sup>(٣٣)</sup>. فالبنوك لم تكتف بالتوسع في القروض بل استخدمت المشتقات المالية لتوليد مصادر جديدة للتمويل، وبالتالي للتوسع في الإقراض، وذلك عندما يتجمع لدى البنك محفظة كبيرة من الرهونات العقارية، فإنه يلجأ إلى استخدام هذه المحفظة من الرهونات العقارية لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمن هذه

التجاري أي فائض بل عجز يزداد سنوياً وصل في عام ٢٠٠٦ إلى ٧٥٨ مليار دولار.

- عجز الميزانية: حيث قدر في ميزانية عام ٢٠٠٨ بمبلغ ٤١٠ مليار دولار أي ٢.٩% من الناتج المحلي الإجمالي.
- تفاقم المديونية: أظهرت إحصاءات وزارة الخزانة الأميركية أن الديون العامة تشكل ٦٤% من الناتج المحلي الإجمالي.

**ثالثاً: فح شركات الائتمان المصرفي العقاري:**

نتيجة لتخفيض سعر الفائدة الأمريكي تشجعت العديد من البنوك على منح قروض لشراء المساكن بفائدة متدنية وصلت إلى ٥%، فانكب المستهلكون على شراء البيوت في مختلف أنحاء أمريكا، ونتيجة ثو افر السيولة لدى البنوك والفائض النقدي بسبب السياسة التوسعية، والقدرة على خلق النقود تشجعت البنوك على إعطاء المزيد من القروض العقارية مما أدى إلى زيادة غير مسبوقه في أسعار العقارات فاقت المعقول فأصبح المنزل الذي كان سعره ١٥٠ ألف دولار مثلاً يساوي ٣٠٠ ألف دولار.

إن ازدهار سوق العقارات أدى إلى ارتفاع التمويل العقاري، الأمر الذي مثل ضغطاً إضافياً على الطلب على العقارات بسبب وفرة التمويل وشروطه السهلة. ومن جانب آخر قامت المؤسسات المالية التي أخذت هذه العقود الائتمانية بطرح هذه القروض كسندات استثمارية مما أدى إلى وجود أسواق ثانوية مهمتها التجارة في هذه القروض وبيعها لعدة مرات والنتيجة أن الفجوة بين الأسعار الحقيقية والأسعار السوقية قد تفاقمت بسبب هذه المضاربات. وغاية البنك من بيع هذه القروض هي مضاعفة إيراداته، حيث يستفيد من فوائد القروض التي يسدها المقترض ويستفيد أيضاً من بيع السندات ليحقق دخلاً إضافياً من العمولات والرسوم. وحينما يرتفع ثمن العقار المرهون يحاول صاحب العقار الحصول على قرض جديد، وذلك مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية

- المحفظة، فكان البنك لم يكتف بالإقراض الأولي بضمان هذه العقارات بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية، وهكذا فإن العقار يعطي مالكة الحق في الاقتراض من البنك، ولكن البنك يعيد استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات المالية الأخرى، وتستمر العملية موجة بعد موجة حيث يولد الإقراض طبقات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى، وهكذا أدى التركيز في الإقراض في قطاع واحد إلى زيادة المخاطر.
- وقد ساعدت عملية التوريق على نقل المخاطر من القروض المفردة وتجميعها وتوزيعها على حائزي الأوراق والجهات الضامنة. وهكذا تضاعلت حوافز الاهتمام بالتقييم الموضوعي للمخاطر بل وعدم الاكتراث بالدقة في تقييم الضمانات، وهي عادة الأصول العقارية الممولة بالقروض.
- خامساً: أسباب مباشرة<sup>(٣٤)</sup>:**
- ١ نقص أو انعدام الرقابة أو الإشراف الكافي على المؤسسات المالية. يقول د. الغزالي: "في الوقت الذي انخفضت فيه أسعار العقارات، ومن ثم غرق المواطنون في الديون، وأصبحت المؤسسات النقدية على مشارف الإفلاس، وساعد على هذا الوضع المأزوم أربعة عوامل: الأول يتمثل في شبه غياب الرقابة من قبل السلطات النقدية على العمل المصرفي... والرابع ينحصر في فساد الإدارة العليا في كثير من هذه المؤسسات؛ مما جعلها لا تهتم كثيراً بالقواعد المصرفية قدر اهتمامها بالمرتبات الخيالية التي كانت تتقاضاها؛ فمثلاً بلغت مرتبات ومكافآت رئيس بنك ليمان براذرز " (٤٨٦) مليون دولار عن عام ٢٠٠٧م<sup>(٣٥)</sup>.
- ٢ أزمة الثقة: إن الأمر يصبح خطيراً إذا فقدت الثقة أو ضعفت في النظام المالي والذي يقوم على ثقة الأفراد، ويزداد تعقيداً نتيجة للتداخل بين المؤسسات
- المالية في مختلف الدول.
- ٣ انتشار الفساد الأخلاقي مثل: الاستغلال، والكذب، والشائعات المغرضة، والغش، والتدليس، والاحتكار.
- ٤ نظام جدولة الديون بسعر فائدة أعلى، أو استبدال قرض واجب السداد بقرض جديد بسعر فائدة مرتفع وهذا يلقي أعباء إضافية على المقترض المدين الذي عجز عن دفع القرض الأول بسبب سعر الفائدة الأعلى.
- سادساً: أسباب أخرى<sup>(٣٦)</sup>:**
- ١ سيادة النزعة الاستهلاكية المفرطة في المجتمعات الغربية.
- ٢ الريا (الإقراض بفائدة) الذي مثل الإطار العقدي الذي يحكم علاقة وحدات العجز بوحدات الفائض سواء كانت هذه الوحدات استهلاكية أم إنتاجية.
- ٣ رعاية فلسفة النظام ومؤسساته للمضاربات وتعقب فروق الأسعار في خروج عبثي للبيوع عن مقاصدها، فلا تمكك ولا تمليك ولا قبض: لا شيء من هذا البتة، فهذه المضاربات نشاط طفيلي عقيم، فلا قيمة جديدة يضيفها إلى الناتج، ولا رفاهية يحرزها للمجتمع.
- ٤ انتشار استخدام أدوات مالية مبتكرة، وهي المشتقات: (المستقبلات والخيارات والعقود الآجلة والمبادلات)، بغية التحوط أولاً ثم المضاربة على ارتفاع وانخفاض أسعار السلع والأسهم والسندات، والتعامل بالهامش يتلخص في قيام المؤسسات المالية وصناديق الاستثمار بالتعامل في أسواق المال عن طريق الاقتراض أي التعامل على محافظ استثمارات تفوق ما لدى هذه المؤسسات من سيولة نقدية. ومما هو جدير بالذكر أن حجم عقود المشتقات على اختلاف أصنافها قد بلغ ٢٥٣٧٢ بليون دولار أمريكي في نهاية شهر ٦/٢٠٠٩، وهي موزعة كالاتي (٢٤٧٠ بليون دولار أمريكي عقود مشتقات العملات)، (١٥٤٧٨ بليون دولار أمريكي عقود مشتقات سعر

مما يعني في النهاية ارتفاع الطلب المحلي. أدت الأزمة إلى انخفاض في قيمة العقارات بمقدار ١.٢ تريليون دولار بسبب بيع المنازل في المزاد نتيجة إخفاق مالكيها في تسديد قروضهم. قيام مؤسسات التصنيف بتخفيض درجة الجدارة الائتمانية الممنوحة للسندات المغطاة بأصول عقارية وهو ما أدى بالمؤسسات وصناديق التحوط التي استثمرت في تلك السندات إلى عرضها للبيع مما شكل ضغطاً إضافية على القطاع العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.

سحب المستثمرين اليابانيين وغيرهم لأموالهم من الاقتصاد الأمريكي مما أدى إلى ارتفاع كبير للين مقابل الدولار وهو ما زاد من درجة الشك في مدى قدرة الدولار على الاستمرار في القيام بدور عملة الاحتياط والمدفوعات الدولية الرئيسية. فما فتئ الدولار يتدهور أمام اليورو -مثلاً- بحيث تجاوز اليورو في سنة ٢٠٠٨ عتبة ١.٥ دولار بعد أن كان ساعة إطلاقه في سنة ٢٠٠٠ يعادل أقل من ٨٣ سنتاً العجز المستمر في الحساب الجاري الأمريكي المقترن بتدهور سرعة صرف الدولار على المدى الطويل.

ويمكن الاستشهاد ببعض الدلائل، فيما يخص الاقتصاد الأمريكي فإن آثار الأزمة تكمن فيما يأتي<sup>(٤٠)</sup>:

- (١) إفلاس العديد من البنوك الاستثمارية التي وضعت استثمارات مالية تقدر بالمليارات في المتاجرة في الأسواق المالية.
- (٢) إفلاس شركات التأمين التي عجز زبائنها عن سداد القروض المستحقة وكذلك الأقساط.
- (٣) امتناع البنوك عن إعطاء قروض جديدة ووضع شروط تعجيزية لا تسمح بمنح القرض بسهولة.
- (٤) انتقال العدوى إلى قطاعات أخرى تجارية وصناعية مما أدى إلى تسريح آلاف العمال، وهذا أثر سلبي على المؤسسات الاستهلاكية الأخرى الغذائية والخدماتية وتجارة السيارات وغيرها.

الفائدة)، (٨٧٩ بليون دولار أمريكي عقود مشتقات الأسهم) (٦٨٩ بليون دولار أمريكي عقود مشتقات السلع)، (٥٨٥٥ بليون دولار أمريكي عقود مشتقات أخرى)<sup>(٣٧)</sup>. أما المبلغ الإجمالي لجميع المشتقات غير المسددة يقدر الآن من قبل بنك التسويات الدولي بمبلغ ٦٠٠ تريليون، أي أكبر بعشر مرات من حجم الاقتصاد العالمي<sup>(٣٨)</sup>.

سياسات التحرير المالي التي جرّدت الدول من أي قوامة أو رقابة على الأسواق المالية؛ فاستطالت هذه الأسواق ففسدت وأفسدت، وهو ما كان مباركا من النظام الاقتصادي العالمي وعلى رأسه صندوق النقد الدولي.

التوسع في منح بطاقات الائتمان (Credit Card) بدون رصيد.

### المطلب الثاني: آثار الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية:

أولاً: الآثار على مستوى الاقتصاد الأمريكي:

لقد تركت هذه الأزمة مجموعة من الآثار على أكثر من مستوى يمكن إجمالها كما يأتي<sup>(٣٩)</sup>:

لقد أدت الأزمة إلى دخول الاقتصاد الأمريكي في وضعية ركود اقتصادي. فلقد انكمش الاقتصاد الأمريكي بنسبة ٠.٣ بالمائة في الثلث الثالث من سنة ٢٠٠٨. ويعكس هذا الركود انخفاضاً في القوة الاستهلاكية وإنفاق الشركات والنشاط الإسكاني. ويعد هذا الانكماش مرتفعاً مقارنة بنسبة النمو المحققة في الاقتصاد الأمريكي في الربع الثاني من سنة ٢٠٠٨ والمقدرة ب ٢.٨ بالمائة.

لقد أدى هذا الركود على انخفاض الاستهلاك الذي يعد القوة الدافعة للاقتصاد بنسبة ٣.١ بالمائة وإلى انخفاض الإنفاق على السلع المعمرة بنسبة ١٤ بالمائة. ويتوقع الاستمرار لهذا الوضع لمدة ٣ سنوات أو أكثر. ولا يمكن تجاوز الركود الاقتصادي إلا بارتفاع الإنفاق الاستهلاكي والواردات المحلية

٥) ظهور بؤابر الكساد الاقتصادي وتراجع النمو الاقتصادي، كما زادت نسبة البطالة.

#### ثانياً: الآثار على مستوى الاقتصاد العالمي:

لقد تحولت الأزمة المالية والتي بدأت بسوق الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية إلى أزمة اقتصادية ومالية وربما اجتماعية عالمية، وليس أدل على ذلك من كلام (روبرت ب. زوليك) رئيس مجموعة البنك الدولي، والذي أكد فيه على ما يأتي<sup>(٤١)</sup>:

١- إن الاقتصاد العالمي سينكمش عام (٢٠٠٩) بأكثر مما تم تقديره في السابق، وسيستمر تعرض البلدان الفقيرة لموجات شديدة متلاحقة من الضغوط الاقتصادية.

٢- إن قدرة البلدان المنخفضة الدخل على الاقتراض محدودة نظراً لضآلة احتياطياتها، ومن المتوقع أن تواجه ميزانياتها الوطنية المستنزفة صعوبات وبخاصة في الحصول على موارد تمويلية كافية في السنوات القليلة القادمة.

٣- إن الآثار والتداعيات الناشئة عن الأزمة الراهنة على البلدان الفقيرة قاسية، وتؤدي إلى تزايد الطلب على موارد البنك الدولي.

٤- نما الطلب سريعاً لدى البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وهو أحد أعضاء مجموعة البنك الدولي الذي يعنى بتقديم المساندة للبلدان المنخفضة ومتوسطة الدخل المتمتعة بالأهلية الائتمانية.

كما أن الأزمة المالية والتي انتقلت عداها إلى أغلب الأسواق المالية في مختلف دول العالم لم تكون مقتصرة على قطاع معين، وإنما شملت جميع القطاعات الاقتصادية مما أثر سلباً على معدلات نمو الاقتصاد العالمي نتيجة تراجع الاستهلاك الذي يشكل في دولة مثل الولايات المتحدة ثلاثة أرباع الاقتصاد. كما أن بؤابر التباطؤ في معدلات النمو في الاقتصاد الأمريكي انعكس بشكل سلبي على الموازين التجارية للدول الأخرى (الصادرات، والواردات) وعلى أسواقها المالية وبخاصة إذا

علمنا أن واردات الولايات المتحدة الأمريكية بلغت ١٥.٥% من الواردات العالمية - حسب إحصائية منظمة التجارة العالمية لعام ٢٠٠٦. أما بخصوص الدول التي تتبع في سياساتها النقدية نظام الصرف الثابت مقابل الدولار، فإن الهبوط الذي يحدث في قيمة العملة الأمريكية نتيجة التدابير التي تنتهجها الحكومة لتخفيف حدة الأزمة كتخفيض أسعار الفائدة مثلاً ستؤدي إلى خسائر نقدية للاستثمارات الدلارية في الولايات المتحدة أو خارجها، كما أن الخسائر تحدث بنفس النسبة في الدول التي تعتمد عملاتها المحلية على سعر صرف ثابت أمام الدولار. كما ستعرض الاستثمارات الأجنبية حول العالم للعديد من الهزات نتيجة سوء الوضع الاستثماري في الولايات المتحدة الأمريكية، فأصحاب رؤوس الأموال يحرصون على استثمار أموالهم في عدة أسواق مالية في وقت واحد كنوع من توزيع المخاطر، فإذا ما تعرضت أسهمهم في دولة ما للخسارة فإنهم سيقومون بسحب أموالهم المستثمرة في دول أخرى لتعويض الخسارة أو نقادي خسائر أخرى، وهو ما يعني تصدير الأزمة من الولايات المتحدة الأمريكية إلى بقية دول العالم نتيجة تصحيح الأوضاع في البورصات أو تسهيل الأسهم في الأسواق المحلية لتخفيف خسائرهم والمحافظة على استثماراتهم الخارجية، مما سيزيد وتيرة الانخفاض في الأسواق المحلية<sup>(٤٢)</sup>. كما أن هذه الأزمة التي يمر بها الاقتصاد العالمي قد تؤدي إلى تغيرات هيكلية كبيرة على مستوى القطاع المالي العالمي وظهور نظام مالي عالمي جديد تتراجع فيه العملة الأمريكية كمقياس عالمي للقيمة ويؤدي إلى فقدان الثقة في السياسات الاقتصادية الأمريكية (الاقتصاد الحر)، كما أن الأزمة ستؤدي إلى تحسين التوازنات بين القوى المالية الجديدة والقوى الاقتصادية التقليدية.

لقد أقر تقرير آفاق النمو العالمي بأن معظم مخاطر تباطؤ الاقتصاد العالمي قد تحققت. وهو ما جعل الصندوق يراجع توقعاته بخصوص الاقتصاد العالمي، حيث عاد



أكبر. وهذا ما يؤدي إلى خروج العمال الأكثر خبرة من العمل مما سينعكس على جودة العمل وتراجع الإنتاجية ونمو الإيرادات. وستستمر هذه الظاهرة طوال العقدین القادمین. لقد انخفض حجم الاستهلاك الأمريكي الذي يعد محرك النمو العالمي. وعمل ارتفاع أسعار النفط على التقليل من الإنفاق على السلع غير النفطية. لقد قدر بنك انكترا حجم الخسائر التي تحملتها الاقتصاديات الدولية بسبب الأزمة الحالية بنحو ١٠ تريليونات دولار وهو ما يعادل + الناتج العالمي السنوي نتيجة تعرض البنوك الدائنة إلى أزمات إفلاس جراء عدم قدرة عملائها على الوفاء بالتزاماتهم تجاهها. وهو ما يؤدي إلى حدوث بطالة في القطاع المصرفي والشركات الكبرى. وعليه هناك خوف من أن تؤدي الأزمة إلى فقدان الكثيرين لمناصبهم الأمر الذي دفع برئيس المكتب الدولي للعمل إلى القول: "نحن في حاجة إلى عمل سريع ومنسق للحكومات لتفادي أزمة اجتماعية يمكن أن تكون قاسية مستدامة وعالمية" وأضاف: "إن عدد الفقراء الذين يعيشون بأقل من دولار في اليوم يمكن أن يرتفع ٤٠ مليوناً وأن عدد أولئك الذين يعيشون بدولارين سيرتفع ١٠٠ مليون" (٤٣).

لقد انتقلت الأزمة إلى معظم الأسواق المالية العالمية فمباشرة بعد هبوط أسهم بورصة وول ستريت انخفض المؤشر العام في أهم البورصات العالمية كما هو مبين في الجدول أدناه.

بمعدلات النمو العالمية المتوقعة إلى ٣.٨ بالمائة وهو أدنى معدل في عقدين من الزمن. وهذا ما جعل وزراء مالية الدول الصناعية الكبرى يتفقون على خطورة الأوضاع، وعلى كونها تتطلب اتخاذ إجراءات طارئة وغير عادية. وذلك في مسعى من هذه الدول لإعادة الاستقرار إلى الأسواق المالية واستئناف عمليات الإقراض ودعم النمو. ومن المتوقع أن تسبب الأزمة المالية العالمية كساد الاقتصاد العالمي فترات طويلة وهو ما يمكن أن يؤسس للارتفاع في الضرائب ونمو اقتصادي بطيء في الدول الصناعية الأمر الذي ستكون له تداعياته على المشاريع الاجتماعية الإجبارية. ويتم انتشار الأزمة المالية إلى الاقتصاد الحقيقي عن طريق ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بـ"أثر الثروة"، فحين ترتفع أسعار الأصول ترتفع ثروة العائلات المالكة لها والمساهمة في الشركات. وعندما تصبح العائلات أكثر غنى تزيد من استهلاكها، وهو ما يدعم نمو الناتج المحلي الخام. وبالعكس عندما تنفجر فقاعة في السوق المالية تتوقع العائلات -التي تصبح فقيرة بفعل تدهور أسعار أصولها- أن مداخلها الدائمة سوف تنخفض وعليه تسعى إلى إعادة تكوين ثروتها فتعمل على تقليص الاستهلاك وزيادة الادخار. لقد بدأ نقص الائتمان يجبر الكثير من الشركات على تقليص النفقات وتخفيضها. ومن المرجح أن تؤثر هذه الضغوط في كبار السن من العمال تأثيراً شديداً من خلال إجبارهم على التقاعد بشكل

#### جدول رقم (١)

نسبة انخفاض المؤشر العام في أهم البورصات العالمية

البورصة	فرانكفورت	باريس	لندن	مريد	طوكيو	شنغهاي	ساو باولو	الرياض	دبي	بيروت
نسبة انخفاض المؤشر (بالمئة)	٠.٧.١	٠.٦.٨	٠.٥.٤	٠.٧.٥	٠.٣.٨	٠.٥.١	٠.٦.٠٠	٠.٩.٨	٠.٩.٤	٠.٣.٠٠

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTARABICHOME/NEWSARABIC/0,contentMDK:22209489~pagePK:64257043~piPK:437376~theSitePK:1052299,00.html>

البلدان الأخرى وفي أسواقها كون الولايات المتحدة الأمريكية أكبر مستورد عالمي. ويأتي هذا الانخفاض في أسعار الأسهم نتيجة سعي حملة الأسهم إلى الاستثمار

لقد أصابت الأزمة حتى أسعار أسهم الشركات غير العاملة في القطاع العقاري ذلك أن بوادر الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة أثرت في صادرات

التعاون الخليجي الست، إذ انخفضت أسعار النفط بنسبة تجاوزت ٥٠% من ١٥٠ دولارا للبرميل في شهر يوليو/ ٢٠٠٨ إلى حوالي ٥٠ دولاراً، وهو ما سيؤثر على صادراتها وينعكس سلبي على معدلات النمو الاقتصادي التي ستخفض إلى ٤.٢% في عام ٢٠٠٩ مقابل ٥.٧% عام ٢٠٠٨، ومن ناحية أخرى تشير بعض التقديرات إلى أن صناديق الثروات السيادية التي تستثمرها دول الخليج في الولايات المتحدة وأوروبا والتي قدرت أصولها بحوالي ١٥٠٠ مليار دولار عرفت تراجعاً في مداخيلها بنسبة ٣٠% وخسرت ٤٥٠ مليار دولار، وهي قيمة تساوي دخل دول الخليج من النفط لعام كامل، كما ستتأثر الاستثمارات العربية بالخارج وتختلف درجة تأثيرها بحسب الجهة التي يتم الاستثمار فيها<sup>(٤٥)</sup>. وقد أعلنت السعودية كأكبر اقتصاد خليجي أن عجز ميزانيتها المتوقع لعام ٢٠٠٩ سيكون بحدود ١٧.٣ بعد أن سجلت ميزانيتها لعام ٢٠٠٨ فائضاً حقيقياً بلغ ١٦٠ مليار دولار، ورغم تأثير الأزمة إلا أن السعودية أكدت استمرارها في الإنفاق على المشاريع التنموية الضخمة اعتماداً على فوائضها المالية المقدرة بـ ٤٤٠ مليار دولار<sup>(٤٦)</sup>. أما القنوات التي ستؤثر بها الأزمة في الاقتصادات الخليجية بوجه خاص، والاقتصادات العربية بوجه عام فهي القنوات الآتية<sup>(٤٧)</sup>:

٤ دول مجلس التعاون الخليجي التي لها استثمارات في الدول العربية، خاصة الولايات المتحدة الأمريكية، تديرها الصناديق السيادية. ويقدر صندوق النقد الدولي انه في عام ٢٠٠٨ كانت هذه الاستثمارات تتراوح ما بين ١٠٥٨ مليار دولار و١٤٧٨ مليار. فالفوائض النفطية كان أغلبها يستثمر في السابق في أنونات الخزانة التي تنصف بانخفاض العائد والمخاطرة. كما أن هذه الاستثمارات بدأت في السنوات الأخيرة تنجح إلى قطاع العقارات حيث العائد المرتفع، وهذا يعني أن هذه الاستثمارات قد تأثرت بأزمة الرهن العقاري، وان كان حجم هذه الخسائر غير معلوم حتى الآن نظراً إلى غياب الشفافية في هذه الدول، وقد تكون الخسائر أكبر

في عدة أسواق مالية في آن واحد بهدف توزيع المخاطر. وهذا ما يدفعهم عند تعرض أسهمهم لخسائر في بورصة إلى سحب أموالهم المستثمرة في بلد آخر لتعويض الخسارة أو لتفادي خسارة ثانية. كما أدى الخوف من الهبوط الحاد في سعر الدولار إلى خسائر نقدية للاستثمارات في الولايات المتحدة وخارجها وهو ما يحدث بالنسبة إلى الاقتصاديات التي تعتمد تسعيرة ثابتة أمام الدولار. وهذا ما يؤدي بالمستثمرين عند حدوث انخفاض في الدولار إلى سحب استثماراتهم من الولايات المتحدة وبلدان أخرى قصد توظيفها في بلدان ذات عملات موعومة. كما عمل استخدام الأدوات المالية المعقدة والمنتجات التي لا تخضع للرقابة من قبل الأجهزة المختصة مثل المشتقات المالية إلى انتشار أثر الاستثمارات المحفوفة بالمخاطر عبر الأسواق المالية وتعثر الكثير من الممارسات دون سابق إنذار أو دون مؤشرات تساهم في اتقاء آثارها.

### ثالثاً: الآثار على مستوى الاقتصاد العربي:

انعكست تداعيات الأزمة المالية على اقتصاديات الدول العربية على اعتبار أنها جزء من منظومة الاقتصاد العالمي وتربطه علاقات اقتصادية معها، ومن المؤكد أن درجة تأثيرها يختلف بين الدول العربية على حسب درجة ارتباطها واندماجها في الاقتصاد العالمي. وفي هذا الإطار يمكننا تقسيم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات من حيث مدى تأثيرها بالأزمة كما يأتي<sup>(٤٨)</sup>:

- مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة وتشمل: (دول مجلس التعاون الخليجي العربية وهي السعودية، البحرين، عمان، قطر، الكويت، الإمارات العربية المتحدة).
  - مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي المتوسطة وتشمل: (الأردن، مصر).
  - مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي المنخفض وتشمل: (ليبيا، تونس، الجزائر).
- وتجدر الإشارة إلى أن تداعيات الأزمة المالية العالمية انعكست وبشكل كبير على اقتصاديات دول مجلس

ستواجه عجوزات في موازنتها العامة مما سيدفعها إلى الاستدانة إما محلياً أو دولياً. وستزداد حدة هذا الأثر السلبي في الدول التي ليست لديها استثمارات خارجية تخفف بها الآثار السلبية في اقتصادها. هذه الآثار مجتمعة قد تؤثر بدورها سلباً في تحقيق الوحدة النقدية المقررة في عام ٢٠١٠ وقد تقود كذلك إلى خلل في وحدة منظمة الأوبك، في ما يتعلق بسياسات التسعير والإنتاج لمواجهة تداعيات هذه الأزمة المالية المستمرة.

٤ إن تراجع مصداقية الاقتصاد الأمريكي نتيجة أزمة الرهن العقاري وتوابعها، قد تدفع بكثير من المستثمرين الأجانب من القطاعين الخاص والعام إلى تنويع استثماراتهم، بالاتجاه إلى اليورو، أو حتى بعض العملات الآسيوية الأمر الذي سيؤدي إلى تراجع قيمة الدولار الأمريكي أمام العملات الأخرى، وهذا بدوره يعني مزيداً من الخسائر في الدول النفطية التي تبيع نفطها وتربط عملاتها بالدولار، وتضع أغلب استثماراتها في أدوات استثمارية أمريكية في الوقت الذي تشتري فيه أكثر حاجاتها من الدول الأوروبية والآسيوية. وهذه الآثار يمكن تقليلها في السنوات القادمة إذا توفرت لدى حكومات هذه الدول الإرادة السياسية لتنويع استثماراتها وربط عملاتها بسلة عملات، وبيع نفطها بعملة أخرى أو حتى بسلة عمل.

#### المبحث الرابع

#### الاقتصاد الإسلامي والأزمة المالية العالمية

#### المطلب الأول: الاتجاهات المختلفة لموقف الاقتصاد الإسلامي من الأزمة:

بعد أن تفجرت وتعمقت الأزمة المالية العالمية (عام ٢٠٠٨) فقد انطلقت أصوات كثيرة تدعو إلى الأخذ ببعض التطبيقات الاقتصادية الإسلامية كحلوم ومخارج من الأزمة المالية العالمية وتبني المبادئ والقواعد والأسس التي تعتمدها المصارف الإسلامية وبخاصة في مجال

إذا طلب من هذه الدول أن تساعد في عملية الإنقاذ الجارية للاقتصاديات الغربية، وهذا ما أكدته طلب برونان، رئيس وزراء بريطانيا، خلال جولته في المنطقة العربية في الأسبوع الأول من تشرين الثاني/ نوفمبر عام ٢٠٠٨.

٤ إن من أخطر ما يمكن أن يتمخض عن هذه الأزمة هو ظهور ما يشبه الفوضى العالمية، التي قد تقود إلى ما يشبه حروب مالية تطغى فيها المصالح الوطنية على حساب الالتزامات الدولية فعندما رفضت الدول الأوروبية مساعدة أيسلندا، التي تبلغ أصول مصارفها عشرة أضعاف قيمة ناتجها المحلي، كان رد رئيس وزرائها القول بأن (كل دولة تقف وحدها الآن) وتبع هذا التصريح تعهد الحكومة بتأمين الودائع المحلية دون الودائع الأجنبية. وكان رد رئيس الوزراء البريطاني على ذلك هو التهديد بإقامة قضية على حكومة أيسلندا، وأتبع هذا التهديد بمصادرة أرصدة أيسلندا مستخدماً قوانين الإرهاب طبعاً هذه التطورات إذا انعكست على أرصدة الدول الخليجية في الخارج، سواء الحكومية منها أو الخاصة، فإنها ستكون كارثية، وقد يزداد احتمال حصولها فيما لو شعرت بعض الدول الغربية بأن هذه الدول لديها بعض الممانعة فيما يتعلق بالمساهمة في حل أزمة الاقتصاديات الغربية بالشروط الغربية، وبخاصة وأن هذه الدول لا تقاوض الغرب مجتمعة مما يجعلها طرفاً ضعيفاً قابلاً للابتزاز.

٤ إذا أدت هذه الأزمة المالية إلى ركود اقتصادي عالمي وهو المرجح، فإن هذا يعني تراجعاً في معدلات النمو الاقتصادي العالمي، وإن كان بدرجات متفاوتة الأمر الذي يعني تراجع الطلب على النفط الخام، ومع أسعاره، وإيرادات الدول الخارجية. وهذا ولا شك ستكون له آثار سلبية في مشاريع التنمية في هذه المنطقة، لأن هذه الدول ستضطر إلى تقليص نفقاتها الاستثمارية وللجارية، وإلا فإنها

في مواجهة الأزمة المالية العالمية، وستدعي أن القول بأن تطبيق النظام الاقتصادي الإسلامي هو الحل المناسب ليس قولاً صحيحاً<sup>(٥٠)</sup>.

يشير أصحاب هذا الاتجاه إلى أن أخذ بعض الحلول الجزئية من النظام الاقتصادي الإسلامي وتطبيقها في النظام الرأسمالي إنما هي محاولة لأسلمة الرأسمالية، وهذه المحاولة لن تجدي نفعاً، وقد تبعد الأنظار عن الحلول الجذرية التي يتضمنها النظام الاقتصادي الإسلامي ونظرتها الشاملة المتكاملة للمجتمع والأسواق<sup>(٥١)</sup>.

ويرى أصحاب هذا الاتجاه أنه لا يمكن المزاجية بين النظام الاقتصادي الإسلامي والنظام الرأسمالي، فالأسس والقواعد والمبادئ التي يقوم عليها النظام الاقتصادي الإسلامي مختلفة، فهو يمنع الربا ولا يسمح بالمضاربات والاحتكار، ويؤكد على ضرورة وجود غطاء من الذهب أو الفضة للأموال المتداولة (النقد)، ويمنع كثر الأموال واحتكار فئة محدودة من الناس لها، ويضع السياسات التي تكفل توفير العمل للأفراد حتى يتمكنون من إعالة أنفسهم وأسرهم، كما أن النظام الاقتصادي الإسلامي لا يسمح بالجهالة بين الشركاء (فالشركاء يجب أن يكونوا على معرفة ببعضهم) ويحدد هذا النظام النماذج المقبولة من الشركات<sup>(٥٢)</sup>.

إن جميع أو أغلب السمات التي تتعلق بالنظام الاقتصادي الإسلامي هي سمات تختلف عن سمات وطبيعة النظام الرأسمالي، فالنظام الاقتصادي الإسلامي يحدد ثلاثة أشكال للملكية هي: الملكية العامة، وهذه الملكية العامة لا يجوز ولا يصلح للدولة أو الأفراد أن يسيطروا عليها أو القيام بتملكها، ويجب أن يتم توزيع العوائد المتحققة منها على الناس بعد أن يتم خصم التكاليف ذات العلاقة، ومن الأمثلة على هذا النوع من الملكية آبار النفط والغاز والمناجم. أما الشكل الثاني للملكية فهو ملكية الدولة، وتقوم الدول بالتصرف بهذه الملكية وتستخدمها في تنفيذ مشروعاتها وفي تمويل نفقاتها، ومثال هذا الشكل أموال الخراج، والفيء، وأموال من لا وارث له، وغيرها.

التعاملات والمعاملات المالية. وقد قدم بعض الباحثين الرؤى والأدلة التي تبرز جوانب القوة في الاقتصاد الإسلامي، والتي تكفل- لو كانت قد اعتمدت- عدم حدوث مثل هكذا أزمات مالية كبرى. وفي ظل تصاعد الدعوات والحديث عن دور النظام الاقتصادي الإسلامي وقدرته على مواجهة هذه الأزمة المالية العالمية والتخلص من آثارها وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي، فقد برز رأيان واتجاهان متباينان بخصوص هذه الدعوات، وهما:

**الاتجاه الأول:** هذا الاتجاه يرى أنه لا يجوز إقحام بعض التطبيقات الجزئية المأخوذة من النظام الإسلامي وتقديمها كحلول جزئية ترقيعية لفجوات وإخفاقات النظام الرأسمالي الذي عجز عن منع وقوع هذه الأزمة المالية، ولم يتمكن من الحد من آثارها الكارثية المدمرة بعد وقوعها. ويدعم أصحاب هذا الاتجاه رأيهم ووجهة نظرهم بما يأتي: يرى أصحاب هذا الاتجاه أن عمليات الترحيب (التي صدرت عن دوائر غربية مسؤولة) بتبني بعض تطبيقات النظام الاقتصادي الإسلامي هي ليست عمليات ترحيب بهذا اللام وإيمان راسخ به، إنما هي محاولات رأسمالية للاستفادة من أموال وموارد المؤسسات المالية الإسلامية ودمجها في الأزمة حتى تكون هذه المؤسسات المالية الإسلامية جنباً إلى جنب في الورطة مع المؤسسات المالية الرأسمالية التي تسببت بسياساتها واستراتيجياتها غير الحكيمة في الأزمة المالية العالمية<sup>(٥٣)</sup>.

يشكك أصحاب هذا الاتجاه بنوايا الدوائر الرأسمالية الغربية عندما تتحدث هذه الدوائر بإيجابية عن النظام الاقتصادي الإسلامي، ويؤكدون على أن الهدف الجوهرى لهذه الدوائر هو جذب وجلب الموارد والأموال ومصادر التمويل الإسلامي إلى ساحات الأزمة وأسواقها المتداعية في محاولة من هذه الدوائر لإعادة التوازن إلى الأسواق المالية العالمية<sup>(٥٤)</sup>.

ويرى أصحاب هذا الاتجاه أن تطبيق الحلول الإسلامية بصورة جزئية سيؤدي إلى عدم نجاعتها وعدم قدرتها على تحقيق الإصلاحات المطلوبة، وحينها ستدعي الدوائر الرأسمالية أن النظام الاقتصادي الإسلامي قد فشل

وقدرته على الصمود أمام الأزمات المحتملة. ويشير أصحاب هذا الاتجاه إلى ضرورة التركيز على الجوانب المتكاملة التي يقدمها ويوفرها النظام الاقتصادي الإسلامي واهتمامه باعتبارات المسؤولية الاجتماعية ومنظومة الأخلاق والقيم الإنسانية العليا، وتركيزه على تحقيق رفاهية الإنسان في المجالات المادية والمعنوية<sup>(٥٦)</sup>.

### المطلب الثاني: البنوك الإسلامية: الماهية والأهداف والخصائص:

يعد البنك الإسلامي مؤسسة مصرفية لا تتعامل بالفائدة أخذاً أو إعطاءً، فالفرق الرئيس بين البنك الإسلامي والبنوك الأخرى هو عدم التعامل بالفائدة والتي تعد شرطاً ضرورياً لقيام البنوك الإسلامية، إلا أن هذا الشرط ليس كافياً حيث توجد تجارب لمصارف عالمية لا تعتمد التسهيلات الائتمانية التي تعتمد على الفائدة<sup>(٥٧)</sup>. ويمكن تعريف البنك الإسلامي أيضاً بأنه "مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطها الاستثماري، وإدارتها بجميع أعمالها بالشرعية الغراء ومقاصدها وكذلك بأهداف المجتمع الإسلامي داخلياً وخارجياً"<sup>(٥٨)</sup>.

إن أهم ما يميز أعمال البنوك الإسلامية أن أهدافها ذات طابع اقتصادي واجتماعي، حيث تمارس أنشطة في مجال الخدمات المصرفي وأعمال التمويل والاستثمار وفقاً لضوابط وأحكام النظرية الاقتصادية الإسلامية<sup>(٥٩)</sup>، وتهدف أيضاً هذه البنوك إلى التخلص من الهيمنة الاقتصادية الخارجية، بالإضافة إلى تحقيق الأرباح المشروعة<sup>(٦٠)</sup>، وتحقيق النظام التكافلي بين أفراد المجتمع<sup>(٦١)</sup>، وتحقيق الاستقرار للقوة الشرائية للنقود في العالم الإسلامي وصولاً إلى الرفاه الاقتصادي والاجتماعي للشعوب الإسلامية<sup>(٦٢)</sup>. وتسمح قوانين البنوك الإسلامية للمواطنين بتطبيق عادات تتعلق بالادخار والتوفير والاستثمار الفردي والذي يعود بالنهاية على الفرد والمجتمع بالفائدة<sup>(٦٣)</sup>. وتتشابه البنوك الإسلامية مع البنوك التقليدية من حيث مبدأ الوساطة المالية بين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز ولكنها تختلف عن البنوك التقليدية من حيث آلية

أما الشكل الثالث للملكية فهو الملكية الخاصة، وهذه الملكية هي التي تعود للأفراد، وتتم من خلال مجالات متعددة ومتنوعة تقضي إلى ملكية خاصة لهؤلاء الأفراد في المجالات والموضوعات المختلفة عن ملكية الدولة والملكية العامة، وهذه الملكية تتحقق من خلال ما يمارسه الأفراد من أعمال ونشاطات في قطاعات الصناعة والتجارة والزراعة<sup>(٥٣)</sup>.

وفي ضوء ما تقدم يمكن القول أن محاولات أسلمة الرأسمالية هي محاولات فاشلة، لأنها لا تركز على أسس وقواعد ومبادئ راسخة وسليمة وفاعلة، وهذه المحاولات تسعى إلى استغلال النظام الاقتصادي الإسلامي كأداة من أدوات الرأسمالية. ولذلك فإن أصحاب هذا الاتجاه يدعون إلى عدم إقحام النظام الاقتصادي الإسلامي في تيار هذه الأزمة بصورة خاطئة؛ لأن هذا النظام يكون فاعلاً عندما يجري التعامل معه بصورة متكاملة وليس بصورة مجزوءة. **الاتجاه الثاني:** يرى أصحاب هذا الاتجاه انتهاز هذه الفرصة (الأزمة المالية العالمية التي تجرت عام ٢٠٠٨) واستثمارها لصالح النظام الاقتصادي الإسلامي، والدعوة إلى بناء نظام اقتصادي عالمي جديد يرتكز على الفكر الاقتصادي الإسلامي، بحيث يتم بناء هذا النظام الاقتصادي بعيداً عن أسعار الفائدة، وبعيداً عن المخاطر العالية غير المسوغة، وبعيداً عن الفساد والجشع، وأن يقوم هذا الاقتصاد على علاقات شراكة مع المؤسسات القائمة بالاعتماد على الصيغ والأطر والمعاملات الإسلامية<sup>(٥٤)</sup>.

ويدعو أصحاب هذا الاتجاه إلى ضرورة وضع الخطط التي تكفل تبني فاعل للنظام الاقتصادي الإسلامي بصورة فاعلة وتدرجية، تبدأ من قطاعات المال والمصارف، وتتدرج وتنتقل إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى عبر استراتيجية تغيير شاملة قادرة على إعادة هيكلة كاملة وإعادة هندسة للاقتصاد العالمي<sup>(٥٥)</sup>.

ويؤكد أصحاب هذا الاتجاه على ضرورة أن تتدخل الدولة بصورة فاعلة ومدروسة ومسؤولة في بنية الاقتصاد وعدم ترك الأمر بأكمله للقطاع الخاص، فالدولة مسؤولة عن وضع الضوابط التي تكفل كفاءة الاقتصاد وفاعليته

وأن الإنسان مستخلف فيه)، احترام الملكية الخاصة، الحرية الاقتصادية المقيدة بأحكام الشريعة الإسلامية، ترشيد الإنفاق والاستهلاك، ضمان حد الكفاية لكل فرد في المجتمع.

#### ثانياً: الخصائص الفنية:

١- إن البنوك الإسلامية هي بنوك استثمارية، ومعنى ذلك أنها تقوم بعملية الاستثمار الحقيقي من دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع، وجمع البيانات عن العميل وما يترتب عليه من دراسة عناصر تكاليف المشروع وتقدير إيراداته، وتحديد حجم التمويل المطلوب، فالمصارف الإسلامية لا تقوم بالإقراض النقدي، وإنما تقدم تمويلاً سلعياً أو تمويل بالمشاركة والمضاربة. وهكذا فإن عملية التمويل تصبح أبعد ما يكون عن بيع نقد ناجز بنقد أجل. وفي هذا الباب لابد من توضيح الآتي<sup>(٦٥)</sup>:

أ. إن أساس العمل المصرفي الإسلامي قائم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة سواء بالنسبة لمصادر الأموال أو استخداماتها، وهو الإطار العام للعمل المصرفي الإسلامي (المضاربة الشرعية) التزاماً بالقاعدة الشرعية العُظمُ بالغُرمُ، بحيث أن المودع هو رب مال والبنك مضارب من جانب والبنك رب مال والمتمول مضارب من جانب آخر.

- وهذه الخاصية للبنك الإسلامي يترتب عليها ما يأتي:
- إن البنك الإسلامي غير ملزم برد الوديعة الاستثمارية أو ضمان عائد معين للمودع إلا في الحالات التي تنجم فيها الخسائر عن سوء الإدارة (حالات التعدي والتقصير).
- إن تحمل المخاطر شرط لاستحقاق الربح سواء بالنسبة لعنصر رأس المال أو عنصر العمل.
- إن إحلال التمويل بالمشاركة محل التمويل بالإقراض، يساعد على توسيع قاعدة الملكية، ملكية المشروعات ويسهم كثيراً في تحقيق أهداف العدالة في توزيع الدخل والثروة<sup>(٦٦)</sup>.

ممارسة الوساطة. وعلى وجه العموم فإن آلية عمل البنوك الإسلامية مستمدة من المذهب العام للاقتصاد الإسلامي والذي يعني أن عمل البنوك الإسلامية مرتبط بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية ذات العلاقة. ولذلك نجحت البنوك الإسلامية في جذب العديد من المدخرات التي وجد أصحابها حرجاً في التعامل مع البنوك التقليدية ونظراً لتوسع صيغ الاستثمار والتمويل الإسلامي فقد استطاعت البنوك الإسلامية أن تستقطب مدخرات أصحاب الدخل الصغيرة والمتوسطة وتوجهها إلى قنوات التوظيف الفعالة<sup>(٦٤)</sup>. ولذلك يمكن تعريف البنك الإسلامي بأنه مؤسسة مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم بناء مجتمع التكافل الإسلامي، وتحقيق عدالة التوزيع، ووضع المال في المسار الإسلامي. وللمصارف الإسلامية مجموعة من المزايا والخصائص التي تميزها عن المصارف التقليدية والتي يمكن إيجازها في الآتي:

أولاً: الخصائص المذهبية: وهي الخصائص التي ترتبط بأحكام الشريعة الإسلامية وتشمل:

- ١- التحريم القطعي والواضح للربا، يقول تعالى: ﴿وَلَدَلَّ اللَّهُ الْبُيُوعَ رَمَّ الرَّبَا﴾ [البقرة: ٢٧٥]. والإجماع على أن الفائدة نوع من أنواع الربا ومن ثمّ تحريم التعامل بالفائدة أخذ وعطاء في جميع المعاملات. وتعد هذه الخاصية المعلم الرئيسي للبنك الإسلامي.
- ٢- توجيه الاستثمار والتمويل نحو دائرة المشاريع المباحة والامتناع عن التمويل أو الاستثمار في أي من المشاريع المحرمة كإنتاج الخمر أو السجائر.
- ٣- الالتزام بالقيم الإسلامية الداعية للخير إضافة إلى الالتزام بالأهداف العامة للاقتصاد الإسلامي كالتوظيف الكامل للموارد، والاستقرار الاقتصادي، والتوزيع العادل للدخل والثروة وتحقيق النمو الاقتصادي.
- ٤- التزام البنوك الإسلامية بالمبادئ العامة للاقتصاد الإسلامي: مبدأ الاستخلاف (أن المال هو مال الله

### المطلب الثالث: البنوك الإسلامية والأزمة المالية العالمية:

إن الأصل في النظام المصرفي الإسلامي أنه مستمد من المذهب الاقتصادي الإسلامي ومن ثم فإن تقييم أسباب الأزمة المالية العالمية الرئيسية في ضوء التشريع الإسلامي يعكس وجهة نظر المصارف الإسلامية في الأسباب أيضا كالاتي:

#### أولاً: الموقف من التعامل بالفائدة:

حرمت الشريعة الإسلامية كافة الصيغ التمويلية القائمة على الفائدة، واعتبرتها من الربا المحرم، ومن ثم يحرم التعامل بالفائدة أخذ وعطاء في جميع المعاملات، وتعد هذه الخاصية المعلم الرئيسي للاقتصاد الإسلامي، يقول تعالى: ﴿لِيَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ، فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا لِلَّهِ وَلِرَسُولِهِ وَإِن تَبَتُّمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلَمُونَ وَلَا تَظْلَمُونَ﴾ [البقرة: ٢٧٩]. ولا مجال لمناقشة أسباب التحريم ولكن تكفي الإشارة إلى أمرين<sup>(٧٠)</sup>:

١- إن التكييف الشرعي للأموال التي يقدمها العميل للبنك (الوديعة) هو عقد قرض يقوم العميل بموجبه بإقراض البنك بحيث أن أصل المبلغ (القرض) مضمون كما أن الفائدة عليه مضمونة ومحددة مسبقا وفق جدول زمني وهو ما تقوم به البنوك التقليدية (وهو ما يسمى بربا الديون)، وهذا يشبه أيضا ما يقوم به البنك عندما يقرض عملائه، وفي كلا الحالتين فإن ذلك غير جائز شرعا<sup>(٧١)</sup>.

٢- إن معظم المجامع الفقهية عدت فوائد البنوك من الربا المحرم مثل: مجمع الفقه الدولي الإسلامي الذي عقد في قطر، ومجمع الفقه الإسلامي بجمعه، ومجمع البحوث الإسلامية بالأزهر ومجمع البحوث الإسلامية بالقاهرة<sup>(٧٢)</sup>.

لقد شدد الإسلام في أمر تحريم الربا، يقول سيد قطب: "لم يبلغ من تفضيع أمر أراد الإسلام إبطاله من أمور الجاهلية ما بلغ من تفضيع الربا، ولا بلغ من التهديد في اللفظ والمعنى ما بلغ التهديد في أمر الربا-

٣- إن ارتباط العائد بالمخاطرة يدخل مزيد من الانضباط إلى النظام المالي من خلال تحفيز المؤسسات المالية على تقييم المخاطرة بشكل أكثر حرصا، ومن خلال المراقبة الفعالة للمقترض في كيفية استخدام المال، ذلك أن التقييم المزدوج للمخاطر من قبل الممول والمنظم يساعد على حقن مزيد من الانضباط للنظام<sup>(٧٣)</sup>.

ب. إن عملية توزيع الأرباح بين الطرفين تتم بعد إظهار النتائج النهائية للمشروع، وهذا في الواقع مدعاة إلى البحث عن الفرص الاستثمارية المجدية.

ج. إن نسبة اقتسام الأرباح بين البنك والمودعين في عقد المضاربة تعلن سلفا.

٤- إن البنوك الإسلامية هي بنوك تنموية حيث أن منح التمويل لا يقتصر على تحقيق الربح فقط، وإنما يتضمن مراعاة مصالح المجتمع التي من شأنها النهوض به كتقليل البطالة والاهتمام بالعنصر البشري وتنمية القطاعات بشكل متوازن. وليس أدل على ذلك من تجربة البنك الإسلامي للتنمية<sup>(٧٤)</sup>. ومن ناحية أخرى فإن البنوك الإسلامية تسعى إلى تحقيق التكافل الاجتماعي من خلال إحياء نظام الزكاة والقرض الحسن.

#### ثالثا: خصائص أخرى<sup>(٧٥)</sup>:

١- إن البنوك الإسلامية تطبق الأحكام الشرعية من حيث التكوين، والتأسيس، والتنظيم.

٢- تعدد صيغ التمويل المستخدمة في البنوك الإسلامية.

٣- قدرة البنوك الإسلامية على خلق الائتمان بوصفها لا تتعامل بالفائدة تكون محدودة مقارنة مع البنوك التقليدية أو ممكن أن تكون في نطاق لا يضر بالاقتصاد القومي.

٤- البنك الإسلامي يخضع إلى رقابة الملاك من خلال الجمعية العمومية، ورقابة الحكومة ممثلة في البنك المركزي، ويخضع أيضا إلى الرقابة الشرعية ممثلة في هيئة شرعية تشرف على أعمال البنك، ورقابة المودعين ممثلين بأفراد لهم في مجلس إدارة البنك.

في هذه الآيات وفي غيرها في مواضع أخرج<sup>(٧٣)</sup> والله الحكمة البالغة. فلقد كانت للربا في الجاهلية مفسده وشروبه. ولكن الجوانب الشائنة القبيحة من وجهه الكالج ما كانت كلها بادية في مجتمع الجاهلية كما بدت اليوم وتكشفت في عالمنا الحاضر<sup>(٧٣)</sup>.

والواقع أن سعر الفائدة لا يعكس خصوصية أو طبيعة التمويل أو الاستثمار الإسلامي القائم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، كما إن الترابط بين سعر الفائدة والادخار موضع شك، فالدلائل الإحصائية لا تشير إلى وجود ترابط إيجابي كبير بين الفائدة والادخار في البلدان الصناعية كما أتضح أن تأثير معدلات الفائدة على الادخار في البلدان النامية تأثير مهمل حسب أغلب الدراسات<sup>(٧٤)</sup>. ولم يثبت صحة الأثر السلبي في ظل الاقتصاد الإسلامي، ففي دراسة تطبيقية أجري من خلالها فهم خان تحليلاً على دالة استهلاك تحتوي على الزكاة والصدقات وأعطى بعض الأرقام المحتملة لكل من الزكاة والصدقات توصل إلى أنه عند التزام الأفراد بمبدأ الرشد الاقتصادي وما يقتضيه من اعتدال في الإنفاق فان الزكاة والإنفاق في سبيل الله سيكون لهما أثر إيجابي على دالة الادخار حتى في الأجل القصير<sup>(٧٥)</sup>.

**ثانياً: الموقف من عملية خلق الائتمان من قبل المصارف:**

بعد إصدار (سك) النقود (أي الكمية المتاحة من النقد المتداول في فترة زمنية معينة ويشمل النقود القانونية المصدر والمساعدة المصرفية)<sup>(٧٦)</sup> من أول الوظائف التي أحييت إلى البنك المركزي واعتبرت حكراً عليه، وفي النظام الإسلامي فإن الدلائل كثيرة على أن للدولة الإسلامية السابق في جعل الإصدار النقدي حكر على الدولة ومن هذه الأدلة: أن المؤرخ ابن خلدون عد السكة من شارات الملك<sup>(٧٧)</sup>. ومن ذلك أيضاً قول أبي يعلى: لا يصلح ضرب الدراهم إلا في دار الضرب بإذن السلطان لأن الناس إن رخص لهم ركبوا العظام<sup>(٧٨)</sup>. وإذا اتفق الباحثون على إن إصدار النقود القانونية حكر على الدولة إلا أنهم اختلفوا في إصدار نقود الودائع (النقود

الكتابية) المكون الثاني للكتلة النقدية. وفي حقيقة الأمر فإن الودائع الجارية تعدنقوداً لأنها تمكن صاحبها من أن يسحب أو يودع في حسابه متى يشاء من خلال أدوات دفع مختلفة كالشيكات أو البطاقات الائتمانية كما أنها تعطي مجالاً للمصرف أن يمنح انتمانا أكثر من قدرته الفعلية (القيمة الفعلية للودائع الجارية لديه) بسبب التغذية الراجعة في صورة ودائع جديدة من العملاء الذين منحهم المصرف قروض<sup>(٧٩)</sup>.

وللحكم في أمر خلق نقود الودائع من منظور الاقتصاد الإسلامي لابد من الإيضاحات الآتية:

١- إن فكرة خلق نقود الودائع تشير إلى أن المصارف لا تقدم قروضاً للجمهور من ودائع تحوزها فحسب، بل تقدم قروضاً من ودائع ليس لها وجود لديها أي أنها تخلق هذه الودائع خلقاً على شكل حسابات جارية، كما أن عملية خلق نقود الودائع مرتبطة أصلاً بالبنوك التجارية التقليدية بسبب عملها القائم أساساً على الإيداع والإقراض.

٢- لا يمكن أن ننفي بالمطلق قدرة البنوك الإسلامية على خلق نقود الودائع إلا أنه لا يمكن مقارنة قدرة المصرف التجاري الإسلامي على خلق الائتمان مع قدرة المصرف التجاري التقليدي، بسبب الاختلاف الواضح في أساليب التمويل بين النوعين. يقول د.عفر: "في الاقتصاد الإسلامي تختلف طبيعة المصارف التجارية والجهاز المصرفي بأكمله وعلاقة المصرف المركزي بالمصارف التجارية عن ما هو سائد في الاقتصاد الرأسمالي لأن طبيعة النظام الاقتصادي الإسلامي يقلل من فرص توليد نقود الائتمان في المجتمع من خلال النظام المصرفي الذي يلتزم بسياسة الدولة في الإصدار والسياسات الائتمانية ولا يتم إصدار النقود إلا لأسباب اقتصادية فعلية ولا يوجد تعامل ربوي"<sup>(٨٠)</sup>.

٣- لا يمكن إنكار الدور الذي يلعبه الائتمان في مجال زيادة النشاط الاقتصادي لا سيما في البنوك الإسلامية لأن طبيعة التمويل فيها يغلب عليه تمويل الاستثمارات الحقيقية، وهو ما يعني أن نقود الودائع تظهر مع ظهور الإنتاج. ومن ثم القول بمنع فكرة خلق النقود في إطار



التناسب بين النقود وقدرات الجهاز الإنتاجي، أن يراعي الاستقرار في قيمة النقود<sup>(٨٣)</sup>.

### ثالثاً: الموقف من المتاجرة بالدين:

بيع الدين بالدين هو بيع دين مؤجل لم يقبض بدين مؤجل آخر لم يقبض، أي كل من الثمن والمثمن في العقد مؤجلان فلا يوجد تبادل منفعة فعلية مقبوضة في مجلس العقد. وهذا النوع من البيع محرم بالإجماع لنهي النبي ﷺ عن بيع الكالئ بالكالئ، والكالئ بالكالئ أي المعدوم بالمعدوم لحديث ابن عمر عند الدارقطني والحاكم وصححه [أن النبي ﷺ نهى عن بيع الكالئ بالكالئ]<sup>(٨٤)</sup>. والسبب في ذلك أن الشريعة تمنع بيع الدين بثمن يختلف عن قيمته الاسمية، وهذا ينفي الغرض الأساسي من وراء بيع الدين وهو بيعه قبل موعده مقابل التنازل عن جزء منه (حسم الديون)، أو بيعه بزيادة عن قيمته الاسمية لأنه كان قد انعقد بسعر فائدة أعلى من سعر الفائدة السائد في السوق. وبذلك يكون قد انتفى تماماً أكبر مصدر للاختلال الاقتصادي والعدوى. وقد جاء تحريم بيع الدين في قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي<sup>(٨٥)</sup>. كما جاء تحريم بيع الدين في قرار المجمع الفقهي الإسلامي (رابطة العالم الإسلامي)<sup>(٨٦)</sup>. عندها لا يؤسس التمويل الإسلامي سوقاً متكاملة للتجارة في الدين على نسق سوق السندات حالياً؛ ذلك أن الاعتماد المفرط على الدين يعمق عدم الاستقرار الاقتصادي، ويؤدي إلى زيادة القلق وعدم الأمان عند البشر، ويولد آثار اقتصادية خارجية هي آثار ضارة تعم الاقتصاد، ونرى أمثلتها الأليمة في الأزمة الحاضرة<sup>(٨٧)</sup>. ومن العجيب أن حجم التجارة في الدين (أو السندات) أصبح يفوق حجم الإنتاج البشري من السلع والخدمات بمراحل، حيث يبلغ حجم التعامل في الدين في الأسواق المالية العالمية ما يزيد على ألف مليار دولار يومياً، بينما يصل الإنتاج العالمي من السلع والخدمات إلى بضع وثلاثين ألف مليار في العام الكامل<sup>(٨٨)</sup>.

إسلامي مرفوض جملة وتفصيلاً بل إن تساؤلاً قد يطرح هنا كيف يمكن للبنك المركزي الإسلامي أن يقلل من العرض النقدي في حال اقتصر العرض النقدي على النقود القانونية؟ ومن ثم فإن بحث قدرة أو عدم قدرة المصارف الإسلامية على خلق نقود الودائع ليس حوار البحث لكن المهم هو أمر واحد هو هل يجب أن يترك أمر خلق نقود الودائع للمصارف التجارية أم هو حكر على الدولة.

✦ الرأي الأسلم والأرجح هو أن يكون خلق نقود الودائع حكراً على الدولة؛ وذلك لما يأتي:

أ. إن القول بمنع البنوك الإسلامية الخاصة من خلق نقود الودائع يعزى إلى تأثير نقود الودائع على العرض النقدي، ومن ثم على مستوى العام للأسعار (التضخم)، وهو أمر يجب أن تختص به الدولة لأنه يرتبط بالسياسة النقدية لها، وما يتطلبه من ربط التدفق النقدي مع التدفق السلعي، فضلاً عن الآثار السلبية التي يتركها التضخم على القيم الحقيقية للثروات النقدية. وفي ترك أمر خلق الودائع في يد المصارف التجارية الخاصة يزيد من حدة مشكلة التضخم وإن كان يعزى لأسباب أخرى غير الإصدار النقدي إلا أن الإصدار النقدي هو الأكثر تأثيراً.

ب. إن المصارف التجارية تحقق أرباحاً كبيرة من عملية الائتمان واستحداث النقود المصرفية، ويستفيد من هذه الأرباح: (جمهور المتعاملين مع المصارف، المقترضين المتميزين، حملة الأسهم)<sup>(٨٩)</sup>. والمجتمع أحق بها لأنها تتحقق من أموال أصدرتها (خلقتها) البنوك التجارية بدون تكلفة نسبية.

لكن هذا الاختيار مشروط بتوافر إدارة نقدية سليمة للدولة، بحيث تضمن أن تعم المصلحة للجميع أو تضمن أن الوضع ليس أسوأ حالاً حتى في ظل إعطاء الدولة امتياز خلق النقود. وهذا مطلب الأصل أن يتحقق حتى في ظل سيادة الذهب والفضة<sup>(٩٠)</sup>. كما أن الإصدار النقدي يجب أن يكون لأسباب حقيقية بحيث يكون هناك من

### رابعاً: الموقف من المضاربة في الأسواق المالية:

إن المضاربة عبارة عن عمليات بيع وشراء متعكسة صورية، لا يقصد بها التناقص، بل يقصد بها الانتفاع من فروق الأسعار الطبيعية أو المصطنعة، والأرباح الرأسمالية، إذا صدق التنبؤ بتغيرات الأسعار في الأجل القصير سواء اعتمد هذا التنبؤ على المعلومات والخبرة والدراسة، أو على الإشاعات والحظ والمصادفة<sup>(٩٩)</sup>. وهذا المعنى يجعل المضاربة في صورتها الإسلامية المشروعة تختلف عن معنى المضاربة بالمعنى التقليدي، والتي تتم من خلال عقود المشتقات: (العقود الآجلة، عقود الخيارات، عقود المستقبلات)، وبذلك يمكن توضيح موقف الاقتصاد الإسلامي من المضاربات كما تتم بإيجاز على النحو الآتي<sup>(٩٠)</sup>:

أ- **الموقف من العقود الآجلة والمستقبلية:** إن العقود الآجلة هي عبارة عن بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، إما لغايات التحوط أو لغرض المضاربة. والعقود المستقبلية مشابهة للعقود الآجلة غير أن عقود المستقبلات هي عقود نمطية ومنظمة ويتم تداولها في سوق منظمة، وفي ظل وضع مؤسسي خاص، ويمكن تسهيلها، وبهذا تكتسب جميع خصائص الأصول المالية السائلة<sup>(٩١)</sup>، وبذلك يكون لهما الحكم نفسه. وهي غير جائزة شرعاً لأنها تنطوي على بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، وقد أشار مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي في دورته السابعة إلى الجوانب الإيجابية والجوانب السلبية للسوق المالي وقرّر بناءً عليه تحريم التعامل الآجل<sup>(٩٢)</sup>.

ب- **الموقف من عقد الخيار:** يختلف الخيار الشرعي المعروف في الفقه الإسلامي عن عقد الخيار المتداول في الأسواق المالية (Option)، وهو أن الخيار الشرعي ليس له وجود مستقل دون عقد البيع، فهو جزء من عقد البيع، وأحكامه الشرعية مرتبطة بعقد البيع. أما الخيار المالي فهو عقد مستقل ناجز فيه عاقدان وصيغة ومحل العقد، وهو حق معنوي والتزام وليس محله أسهم أو سندات

أو أعيان<sup>(٩٣)</sup>. وقد كان رأي مجمع الفقه الإسلامي واضحاً في تحريم عقود الخيارات في دورته السابعة<sup>(٩٤)</sup>.

ج- **الموقف من البيع على المكشوف وبيع الهامش:** يتم البيع على المكشوف من خلال قيام شخص ببيع أشياء لا يملكها عن طريق اقتراضها من آخرين سواء كانوا من السماسرة أو البنوك مقابل الالتزام بإعادة شرائها وتسليمها إلى السمسار أو البنك في وقت محدد، والالتزام برهن المبلغ الذي باع فيه ما أفترضه إلى السمسار أو البنك حتى يسدد الشخص القرض<sup>(٩٥)</sup>. وهو محرم ذلك أن العملية ليست بنية البيع وإنما لهدف المقامرة (الاستفادة من فروقات الأسعار دون نية قبض الثمن أو المبيع)، كما أنها عملية تنطوي على بيع لشيء لا يملكه البائع<sup>(٩٦)</sup>، ولا يتحقق فيها التناقص، ولا فرق في ذلك أن يكون محل البيع عملة أو ورقة مالية أو سلعة وهو ما أكد عليه مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي. أما آلية البيع بالهامش فتتم بموجبه عملية الشراء من شركة الوساطة بموجب اتفاق يدفع المشتري جزءاً نقداً والباقي يعتبر بمثابة قرض يدفع عنه فوائد<sup>(٩٧)</sup>، وحكم البيع بالهامش هو عدم الجواز وذلك للأسباب الآتية<sup>(٩٨)</sup>:

١- يحرم القرض الذي يحصل عليه المشتري من السمسار أو من غيره؛ وذلك لتضمنه شرط رد القرض بأكثر منه.

٢- إذا كان السمسار هو المقرض وكان القرض بدون فائدة، يكون هناك سبب آخر في التحريم، وهو الجمع بين عقد تبرع وعقد معاوضة وذلك محرم شرعاً.

٣- اشتغال الشراء بالهامش على عقد محرم، وهو القرض بربا، وعقد معاوضة.

### المطلب الرابع: مدى تأثير المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية:

اعتماد على الخصائص المميزة للمصارف الإسلامية

الإسلامية الخاصة بالتزامات الدين المضمون في الأسواق المالية العالمية، وبذلك فإن البديل الإسلامي يؤكد على ضرورة معالجة جذور الأزمة ومسبباتها الرئيسة بالبعد عن الفائدة (الربا)، وإحلال نظام "المشاركة في الربح والخسارة" محل نظام "المدائنة الربوي"، والاستثمار الحقيقي في الاقتصاد العيني محل الاستثمار المالي (Speculations) (المضاربات والمقامرات)، ويوقف البيوع الضارة كبيع الدين بالدين، وبيع الإنسان لما لا يملك، ويحد كثيرا من الغرر، أي الجهالة الفاحشة في العقود، ويحارب عمليا كل صور الفساد والإفساد في النشاط الاقتصادي.

#### المطلب الخامس: عوامل حصانة الاقتصاد الإسلامي ونظامه المالي:

إن الحل الذي من شأنه أن يخلص المجتمع الرأسمالي من دورات الكساد وأزمات الركود المالي، وغيرها ليس بمستعص، حيث جاء ذلك واضحا في كتاب الله الكريم بقوله ﴿تَلَّيْنِ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقْوَمُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَخَذِبُ الشَّيْطَانَ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ بِالْأَمْثَلِ وَاللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ عَظْمَةٌ مِّنْ رَبِّهِ فَاذْكُرْهُ وَمَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ﴾ [البقرة: ٢٧٥]. كما أنه يقع على الحكومات مسؤولية حماية المعاملات من الفساد والطغيان لتحقيق الأمن والاستقرار، تطبيقاً لقول الله ﷻ: ﴿كَتَابَهُمْ فِي الْأَرْضِ أَقَامُوا الصَّلَاةَ وَآتَوُا الزَّكَاةَ وَهِيَ الْوَعْدُ الَّذِي وَعَدْنَاهُمْ إِنَّ اللَّهَ عَاقِبَةُ الْأُمُورِ﴾ [الحج: ٤١].

ويقوم النظام المالي الإسلامي على مجموعة من القواعد التي تحقق له الأمن والاستقرار وتقلل من المخاطر؛ وذلك بالمقارنة مع النظم الوضعية ومن أهم هذه القواعد ما يأتي<sup>(١٠٢)</sup>:

#### أولاً: الاقتصاد الإسلامي اقتصاد أخلاقي:

لقد نبه بعض علماء الاقتصاد إلى خطورة فصل الاقتصاد عن الأخلاق، إلا أن واقع الاقتصاد الرأسمالي المعاصر يعلن بصريح العبارة أنه لا دور للأخلاق في

والتي سبق الإشارة إليها، يمكن القول أنها أظهرت صمودا ملموسا وبدا تأثرها بالأزمة طفيفا، ويمكن الاستدلال ببعض الشواهد الآتية:

١- يقول مدير بنك الميزان الإسلامي في إسلام آباد تنوير صادق إن بنكه تأثر بالأزمة المالية العالمية بنسبة لا تتجاوز ٦%، وتحديدًا بسبب انخفاض أسعار العقارات<sup>(٩٩)</sup>.

٢- جاء في الدراسة التي أجرتها مجلة "ذي بانكر ماغزين" أن الأصول التي تملكها البنوك التي تطبق أحكام الشريعة الإسلامية في كافة عملياتها أو الوحدات المصرفية الإسلامية التي تعمل ضمن بنوك تقليدية ارتفعت بنسبة ٢٨.٦% لتصل إلى ٨٢٢ مليار دولار (٥٥٠ مليار يورو) في عام ٢٠٠٩، مقابل ٦٣٩ مليار دولار (٤٣٠ مليار يورو) في عام ٢٠٠٨<sup>(١٠٠)</sup>.

٣- حقق قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية نمواً سنوياً مقداره ١٥% في عام ٢٠٠٨م، وبلغ حجمه حول العالم حوالي التريليون دولار مع توقعات مستمرة النمو في أصول الصيرفة الإسلامية بنسبة ١٥% ويلاحظ أن المصارف الإسلامية تريد فائتهم فله ما سلف وأمره إلى الله ومن عاد فأولئك من الطلب على الموظفين، في الوقت الذي تقوم فيه البنوك الغربية بتخفيض عدد الموظفين لديها وبأعداد كبيرة.

٤- قدر بنك التنمية الآسيوي قيمة الموجودات الإسلامية العالمية بحوالي واحد تريليون بمعدل نمو سنوي ١٥% سنوياً<sup>(١٠١)</sup>.

وتعكس محدودية تأثر المصارف الإسلامية بالأزمة قدرة التمويل الإسلامي على المساهمة الفاعلة والواضحة في حل الأزمة المالية؛ ويرجع ذلك ببساطة إلى أن العوامل التي أسهمت في الأزمة المالية محرمة تحريماً صريحاً في التمويل الإسلامي إذا تم تطبيق متطلبات الشريعة الإسلامية تطبيقاً صحيحاً، وطبقاً لما ذكره خبراء فإن الخسائر المالية الضخمة التي تصل إلى مليارات الدولارات ربما لم تكن لتحدث إذا تم دمج المبادئ

الغرر، ومعناه ما كان ظاهره يغري المشتري وباطنه مجهول، ومن ثم يحافظ على وظيفته الاقتصادي، فعن أبي هريرة قال نهى رسول الله ﷺ عن بيع الحصة وعن بيع الغرر<sup>(١٠٦)</sup>.

**خامساً: الاهتمام بالاستثمار الحقيقي:** بمعنى التركيز على وضع سلم أولويات يحدد ما هي احتياجات المجتمع خلال الفترة القادمة، وذلك بما ينسجم مع أهداف التنمية الاقتصادية، وبناء عليه، وفي ظل صيغ وأساليب التمويل بالمشاركة ستركز على الإنتاج منذ البداية، فهي ترتبط بالمشروعات والإنتاج، وما يرتبط بها من أصول حقيقية، تسهم فعلاً في زيادة استخدام الموارد وتوظيفها، وعلى النحو الذي يؤدي إلى توفير فرص العمل وزيادة الإنتاج وزيادة مستوى الدخل، ومن ثم النهوض بمستوى رفاهية المجتمع. وكذلك الأمر فيما يتعلق بالتمويل بالمرابحة، هنا لا بد من أن يوجه التمويل لشراء سلعة حقيقية، حيث لا مجال لتمويل شراء أوراق مالية من خلال هذا التمويل مثلاً، فالعبرة هي تمويل أصول حقيقية منتجة، وليس تمويل الأصول المالية، التي تمثل تركيزاً للثروة بيد فئة محدودة من أفراد المجتمع<sup>(١٠٧)</sup>.

**سادساً: حرمت الشريعة الإسلامية نظام المشتقات المالية،** والتي تقوم على معاملات وهمية يسودها الغرر والجهالة، والمقامرات التي يؤدي فيها الكسب السريع إلى تعطيل الإنتاج، ولقد أكد الكثير من علماء الاقتصاد أن من أسباب الأزمة المالية العالمية المعاصرة هو نظام المشتقات المالية، لأنها لا تسبب تنمية اقتصادية حقيقية، بل هي وسيلة من وسائل خلق النقود التي تسبب التضخم وارتفاع الأسعار، كما تقود إلى أزدل الأخلاق، كما أنها تسبب الانهيار السريع في المؤسسات المالية التي تتعامل بمثل هذا النظام.

**سابعاً: يقوم النظام الاقتصادي الإسلامي على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات، والغنم بالغرم<sup>(١٠٨)</sup>، وهذا يقلل من حدة أي أزمة حيث لا يوجد فريق رابح دائماً أبداً وفريق**

الاقتصاد، وهذا الأمر من الوضوح في الواقع الاقتصادي المعاصر، بحيث لا يحتاج للتدليل عليه. هنا تجيء واحدة من أكبر المساهمات الإسلامية في الاقتصاد، حيث إن الاقتصاد في الإسلام مرتبط ارتباطاً محكمًا بالأخلاق في جميع جوانب الاقتصاد، فقطاع الإنتاج على سبيل المثال يحكمه الإسلام بضوابط أخلاقية محددة. كما أن مجال الاستهلاك محكوم بضوابط أخلاقية محددة. ولذلك نقول إن الإسلام يعالج الاقتصاد بروابط أخلاقية تؤمنه من انتكاسات تنشأ بسبب غياب الأخلاق. وهنا تجدر الإشارة إلى ما يقال عن أحد الأسباب المهمة التي قادت للأزمة الاقتصادية والمالية المعاصرة وهو ما يتعلق بغياب الأخلاق عند بعض القائمين على إدارة المؤسسات التمويلية والمصرفية في المجتمعات الرأسمالية<sup>(١٠٩)</sup>.

**ثانياً: يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي على مبدأ التيسير على المقترض الذي لا يستطيع سداد الدين لأسباب قهريّة،** يقول الله تبارك وتعالى ﴿وَلَنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ﴾ [البقرة: ٢٨٠]. ومن ثم لا يسمح بقلب الدين على المعسر.

**ثالثاً: تنظيم معايير مهنة الوساطة والسمسرة:** ومنع التكتلات المؤدية إلى إلحاق الضرر والظلم بالناس وتأمين الحرية والإفصاح للراغبين لرواد السوق من بائعين ومشتريين ومنع غبن المسترسل<sup>(١١٠)</sup>.

**رابعاً: محاربة الاكتمار والاحتكار:** لقد نهى النبي ﷺ عن الاحتكار، فعن معمر بن عبد الله ﷺ، قال: قال رسول الله ﷺ: "من احتكر فهو خاطئ"<sup>(١١١)</sup>. والاحتكار هو حبس السلع بانتظار رفع أسعارها مما يؤدي إلى الإضرار بالناس. كما حارب الإسلام الاكتمار؛ لأنه بمثابة تفضيل للسيولة وحرمان الدورة الاقتصادية من المال الذي هو أساسها، لذلك أوجب على المال زكاة سنوية مقدارها ٢.٥%. والاكتمار محرم شرعاً لقول تعالى: **وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُم بِعَذَابٍ أَلِيمٍ** [٣٤: التوبة]. كما حرم الإسلام

خاسر دائماً أبداً، بل المشاركة في الربح و الخسارة. كما حرمت الشريعة الإسلامية كافة عقود التمويل بالقروض بفائدة، والتي تعتبر من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية العالمية الحالية.

### النتائج والتوصيات:

بعد إن انتهت الدراسة بحمد الله وفضله، وبناء على جميع ما جاء فيها فقد تم التوصل إلى عدة نتائج، من أهمها أن الأزمة الاقتصادية والمالية الأخيرة تعد من الأزمات الاستثنائية والعميقة جداً من حيث النوع والكم، وقد تأثرت جميع دول العالم بها من أديانها إلى أقصاها. لقد شهدت الولايات المتحدة الأمريكية أزمة مالية بدأت بوادرها في سوق العقارات، وسرعان ما امتدت خيوطها إلى اقتصاديات أغلب البلدان. وقد تمثل المظهر الرئيسي لهذه الأزمة في أزمة السيولة النقدية التي تكشفت عن إفلاس عدد من أعرق وأكبر البنوك العالمية، وقد تبع ذلك انهيارات مفاجئة في بعض البورصات وتدنّي مؤشرات الكثير منها، وانخفضت أسعار الكثير من العملات والأسهم وبعض الأصول المالية. ولم تتوقف الأزمة عند ذلك الحد، فقد امتدت لتشمل جميع القطاعات الاقتصادية حتى كادت أن تطيح بالنظام الاقتصادي الرأسمالي برمته. وبعد أن تفجرت وتعمقت الأزمة المالية العالمية الأخيرة، فقد انطلقت أصوات كثيرة تدعو إلى الأخذ ببعض التطبيقات الاقتصادية الإسلامية كحل ومخارج من الأزمة المالية العالمية وتدعو إلى تبني المبادئ والقواعد والأسس التي تعتمدها المصارف الإسلامية خصوصاً في مجال التعاملات والمعاملات المالية. وقد قدم بعض الباحثين الرؤى والأدلة التي تبرز جوانب القوة في الاقتصاد الإسلامي والتي تكفل لو كانت قد اعتمدت عدم حدوث مثل هكذا أزمات مالية كبرى. وفي ظل تصاعد الدعوات والحديث عن دور النظام الاقتصادي الإسلامي وقدرته على مواجهة هذه الأزمة المالية العالمية والتخلص من

آثارها وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي فقد برز رأيان واتجاهان متباينان بخصوص هذه الدعوات، وهما:

**الاتجاه الأول:** هذا الاتجاه يرى أنه لا يجوز إقحام بعض التطبيقات الجزئية المأخوذة من النظام الإسلامي وتقديمها كحل جزئية ترقيعية لفجوات وإخفاقات النظام الرأسمالي الذي عجز عن منع وقوع هذه الأزمة المالية ولم يتمكن من الحد من آثارها الكارثية المدمرة بعد وقوعها. ويرى أصحاب هذا الاتجاه أن عمليات الترحيب (التي صدرت عن دوائر غربية مسؤولة) بتبني بعض تطبيقات النظام الاقتصادي الإسلامي هي ليست عمليات ترحيب بهذا النظام وإيمان راسخ به، إنما هي محاولات رأسمالية للاستفادة من أموال وموارد المؤسسات المالية الإسلامية ودمجها في الأزمة حتى تكون هذه المؤسسات المالية الإسلامية جنباً إلى جنب في الورطة مع المؤسسات المالية الرأسمالية التي تسببت بسياساتها واستراتيجياتها غير الحكيمة في الأزمة المالية العالمية، ويؤكدون على أن الهدف الجوهرى لهذه الدوائر هو جذب وجلب الموارد والأموال ومصادر التمويل الإسلامي إلى ساحات الأزمة وأسواقها المتداعية في محاولة من هذه الدوائر لإعادة التوازن إلى الأسواق المالية العالمية. كما يرى أصحاب هذا الاتجاه أن تطبيق الحلول الإسلامية بصورة جزئية سيؤدي إلى عدم نجاعتها وعدم قدرتها على تحقيق الإصلاحات المطلوبة، وحينها ستدعي الدوائر الرأسمالية أن النظام الاقتصادي الإسلامي قد فشل في مواجهة الأزمة المالية العالمية، وستدعي أن القول بأن تطبيق النظام الاقتصادي الإسلامي هو الحل المناسب ليس قولاً صحيحاً. كما يشير أصحاب هذا الاتجاه إلى أن أخذ بغض الحلول الجزئية من النظام الاقتصادي الإسلامي وتطبيقها في النظام الرأسمالي إنما هي محاولة لأسلمة الرأسمالية، وهذه المحاولة لن تجدي نفعاً، وقد تبعد الأنظار عن الحلول الجذرية التي يتضمنها النظام الاقتصادي الإسلامي ونظرته الشاملة المتكاملة للمجتمع والأسواق. أما الاتجاه الثاني، فيرى أصحاب هذا الاتجاه غير ما يراه

مناصبها، بل باختلال عقولها أو انتحارها. فالنشاط المالي يجب أن يكون بمثابة المرآة التي تعكس وتسهل عملية تبادل السلع والخدمات الحقيقية المنتج.

٣ الحاجة إلى مراجعة المعايير المحاسبية الدولية لكي تكون أكثر قدرة على تجسيد القيمة العادلة للأصول العينية والمالية. ولا يكون ذلك إلا بوضع معايير وقواعد محاسبية جديدة لتقويم الأصول ولا تؤدي إلى تضخيمها بما يسمح بنقادي تضخيم الاستدانة عليها. وهذا يقتضي العمل على توجيه الاهتمامات إلى قضايا تنظيم الرقابة على البنوك ونظم المحاسبة والمراجعة وشفافية المعلومات المالية والإدارة السلمية للمؤسسات.

٤ مراجعة الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمات المالية وتحديد المطلوب وتحديد الخطوات الفورية لمواجهة التحديات الراهنة والمستقبلية، وتفعيل دور الاقتصاد الإسلامي لما فيه من حلول لمواجهة الأزمات المالية. إذ يمكن الخروج من الأزمات المالية المختلفة عن طريق الاعتماد على مبادئ الاقتصاد الإسلامي، والتي منها تعديل أسلوب التمويل العقاري ليكون بإحدى الصيغ الإسلامية، ومنها أسلوب المشاركة أو المرابحة أو التمويل التأجيري. وكذلك منع المضاربات قصيرة الأجل من البيع على المكشوف والشراء بالهامش، وإنشاء السوق الإسلامية المشتركة.

٥ الإحساس بخطورة الدور الذي يؤديه سعر الفائدة في الاقتصاد العالمي كونه المحرك الأساسي للنظام الرأسمالي وهو ما جعل التفكير يتجه إلى البحث عن بدائل تمويلية أخرى من أبرزها الصيرفة الإسلامية التي مافتئ دورها يتعاظم بشكل كبير على الساحة الاقتصادية الدولية. وتتميز البنوك الإسلامية ليس فقط باستبعادها للفائدة وتحريم المضاربة في النقود بارتباط التمويل فيها بالاقتصاد العيني مما يؤدي إلى حساب دقيق لمخاطر الائتمان.

أصحاب الاتجاه الأول، إذ أنهم يدعون إلى انتهاز هذه الفرصة واستثمارها لصالح النظام الاقتصادي الإسلامي والدعوة إلى بناء نظام اقتصادي عالمي جديد يركز على الفكر الاقتصادي الإسلامي، بحيث يتم بناء هذا النظام الاقتصادي بعيداً عن أسعار الفائدة وبعيداً عن المخاطر العالية غير المبررة وبعيداً عن الفساد والجشع وأن يقوم هذا الاقتصاد على علاقات شراكة مع المؤسسات القائمة بالاعتماد على الصيغ والأطر والمعاملات الإسلامية. ويدعو أصحاب هذا الاتجاه إلى ضرورة وضع الخطط التي تكفل تبني فاعل للنظام الاقتصادي الإسلامي بصورة فاعلة وتدرجية تبدأ من قطاعات المال والمصارف وتندرج وتنتقل إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى عبر استراتيجية تغيير شاملة قادرة على إعادة هيكلة كاملة وإعادة هندسة للاقتصاد العالمي.

أما أهم التوصيات التي وصلت لها هذه الدراسة فهي كالآتي:

١ إعادة النظر في العوامل التي تسببت بشكل متكرر في إشعال الأزمات المالية، والمتمثلة في افتقار قواعد توفر أسس الكفاءة للأسواق، والافتقار إلى نظم فاعلة للرقابة والإشراف على المؤسسات والأدوات المالية الدولية. وإعادة النظر في النظام الاقتصادي والمالي القائم فكرياً وممارسة، من حيث العودة إلى الدور الأساس الذي يراد لهذا القطاع بدءاً بالنقود ودورها ومروراً بالوساطة المالية ومؤسساتها وانتهاء بأسواق المال، وممارسة من حيث الضبط الدقيق والمراقبة المستمرة مع تحديد الأدوار وضبطها خاصة ما يتعلق بعملية إصدار النقود وتوليدها.

٢ ربط النشاط المالي بالقطاع الحقيقي من الاقتصاد، وذلك بعدم السماح للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى بخلق النقود أو استحداث وسائل دفع كبطاقات الائتمان وجر الناس إليها بحبال الدعاية والإغراء لتقع في براثن الديون، ولتدفع ثمن ذلك بفقد منازلها أو

- ٦ تقييم تجربة المصارف الإسلامية على أرض الواقع، والتأكد من تحقق الضوابط الأخرى للاقتصاد الإسلامي غير ضوابط العمل المصرفي الإسلامي؛ مثل ضوابط الصرف، وفرض الزكاة، وضوابط التوزيع، وضوابط الإنفاق (الخاص والاستثماري والعام)، وتحريم الاحتكار، وتحريم الاكتناز، وغيرها من الضوابط، حيث انه لا يمكن النظر للمصارف الإسلامية بمعزل عن القطاعات الأخرى في الاقتصاد، أو لا يمكن عزل الاقتصاد الحقيقي عن الاقتصاد النقدي؛ فالاستقرار العام في الاقتصاد الإسلامي يعزى للترابط والتناغم بين القطاع النقدي والقطاع الحقيقي، ومعنى ذلك أن كل من القطاع النقدي والقطاع الحقيقي يسهم في استقرار التوازن.
- الهوامش:**
- (١) عبد الخالق جودة، الأزمة المالية العالمية... أزمة نظام لا أزمة سياسات، مجلة السياسة الدولية، عدد ١٧٥، ص١١٦.
- (٢) السيد البدوي عبد الحافظ، إدارة الأسواق المالية نظرة معاصرة، القاهرة، دار الفكر العربي، ١٩٩٩، ص٣٩. انظر أيضا: إبراهيم علوش، نحو فهم منهجي للأزمة المالية، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: [www.algazeera.net/NR/exeres/10/11/2008](http://www.algazeera.net/NR/exeres/10/11/2008).
- (٣) يوسف أبو فارة، قراءة في الأزمة المالية ٢٠٠٨، جامعة القدس المفتوحة، كلية الاقتصاد، ٢٠٠٨، ص٢.
- (٤) Rosenblum, Pete, "The World's Banker: A Story of Failed States, Financial Crisis, and the Wealth and Poverty of Nations", Ethics & International Affairs, 2005. Vol. 19, No. 2; PP. 126-133
- (٥) يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص١.
- (٦) Dittmer, Lowell, "The Asian Financial Crisis and the Asian Developmental State: Ten Years After", Asian Survey, 2007, Vol. 47, No. 6; PP. 829-836.
- (٧) رضا المنسي، إشكالية العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني"، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر عن الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، ٢٠٠٩.
- (٨) رضا المنسي، الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني، مجلة جامعة الملك سعود (الرسالة)، عدد ٩٦٦، ٢٠٠٩.
- (٩) رضا المنسي، "إشكالية العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني، مرجع سابق.
- (١٠) حازم الببلاوي، الأزمة المالية العالمية: محاولة للفهم، جريدة المصري اليومي، ٤/١٠/٢٠٠٨.
- (١١) رضا المنسي، مصير الليبرالية الجديدة، مجلة جامعة الملك سعود (الرسالة)، عدد ٩٥٨، نوفمبر ٢٠٠٨. زلوم، عبد الحي، الأبعاد الإستراتيجية للأزمة المالية"، مجلة الاقتصادية الإلكترونية، عدد ٥٥٠٠، ١١/١/٢٠٠٨.
- (١٢) عبد الحليم فضل الله، الجذور الاجتماعية للأزمة السوق العالمية، الرياض، عالم التجارة، عدد ١٢، ديسمبر ٢٠٠٨، ص ٣٦.
- (١٣) المرجع السابق، ص ٣٦-٣٧.
- (١٤) عبد الحي زلوم، الأبعاد الإستراتيجية للأزمة المالية/ مجلة الاقتصادية الإلكترونية، عدد ٥٥٠٠، ٢٠٠٨.
- (١٥) رضا المنسي، "إشكالية العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني، مرجع سابق، ص٥.
- (١٦) المرجع السابق، ص٦.
- (١٧) المرجع السابق، ص٦.
- (١٨) حازم الببلاوي، الأزمة المالية العالمية: محاولة للفهم، مرجع سابق.
- (١٩) مجلة الاقتصاد والأعمال، عدد ٣٤٧، نوفمبر، ٢٠٠٨، ص٤٥.
- (٢٠) سعيد العامري، الأزمة المالية العالمية، جريدة الجمهورية، ٢٦/١٠/٢٠٠٨.
- (٢١) حازم الببلاوي، الأزمة المالية العالمية: محاولة للفهم، مرجع سابق.
- (٢٢) عبد الحليم فضل الله، الجذور الاجتماعية للأزمة السوق العالمية، مرجع سابق، ص٣٦.
- (٢٣) رضا المنسي، "إشكالية العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني"، مرجع سابق، ص٨.





- (٤٦) المرجع السابق، ص ١٨٦.
- (٤٧) خليل العناني، العرب وأمريكا.. بين النموذج ونقيضه، مجلة شؤون عربية، العدد ١٣٦، القاهرة، ٢٠٠٨ ص ٥٨ ٦٤، وأيضاً، وائل جمال، الأزمة الاقتصادية العالمية والعالم العربي: نهاية النموذج، مرجع سابق، ص ٦٩، أيضاً، حنان عبد اللطيف. الاقتصاديات الخليجية وتداعيات الأزمة المالية، مجلة السياسة الدولية، العدد ١٧٥، ٢٠٠٩، ص ٦٧٦-١٨٢.
- (48) "Financial crisis presents opportunity for Islamic banks", **Middle East Company News**, Dubai: May 28, 2009.
- (49) Abdullah, Sarah, "Financial crisis: Should Islamic banks share equal responsibility?", **McClatchy Tribune Business News**, Washington: Apr 27, 2009.
- (50) Financial crisis: Should Islamic banks share equal responsibility?", **Arab News**, Jeddah: Apr 27, 2009.
- (51) Abdullah, Sarah, "Financial crisis: Should Islamic banks share equal responsibility?", **McClatchy Tribune Business News**, Washington: Apr 27, 2009.
- (52) Indonesian Islamic Banking Gaining from Financial Crisis", M2Presswire, Coventry: Mar 3, 2009. (١) ملحق رقم (١).
- (53) "International financial crisis to provide insights and investment opportunities in line with Islamic laws", **Middle East Company News**. Dubai: Mar 2, 2009.
- (54) Financial crisis widens the appeal of Islamic finance", **Middle East, Company News**, Dubai: Feb 2, 2009.
- (55) Ambah, Faiza Saleh, "Islamic Banking: Steady in Shaky Times Principles Based on Religious Law Insulate Industry From Worst of Financial Crisis", **Washington Post Foreign Service**, The Washington Post. Washington, D.C.: Oct 31, 2008. p.16.
- (56) "Islamic economy as remedy to financial crisis", **BBC Monitoring Middle East**, London: Nov 7, 2008.
- (٥٧) عامر العتوم، مرجع سابق، ص ٧٢٧.
- (٥٨) عبد الرحمن يسري، البنوك الإسلامية ودورها في تنمية اقتصاديات المغرب العربي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية جدة، ندوة رقم ٣٤، ١٩٩٥، ص ١٢٩.
- (٥٩) عامر العتوم، مرجع سابق، ص ٧٢٧.
- (٦٠) محمود أرشيد، الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، دار الفانس للنشر والتوزيع، عمان الأردن، ٢٠٠١، ص ٢١.
- (٦١) محسن الخضير،، البنوك الإسلامية، يتراك للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، ١٩٩٩، ص ٣٨.
- (٦٢) محمود صوان،، أساسيات الاقتصاد الإسلامي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن، ٢٠٠٤، ص ١٣٩.
- (٦٣) أحمد المصري،، إدارة البنوك التجارية والإسلامية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ٢٠٠٥.
- (٦٤) عامر العتوم، مرجع سابق، ص ٧٢٧.
- (٦٥) عامر العتوم، مرجع سابق، ص ٧٢٧، انظر أيضاً ملحق رقم (٢) بخصوص تخريج قاعدة الغنم بالغرم.
- (٦٦) محمد عمر شابرا، النظام النقدي والمصرفي في اقتصاد إسلامي، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، م ١، ع ٢، ١٩٨٤ ص ٣٤١.
- (67) <http://www.newhorizon>.
- (٦٨) بشير، فضل الله، تجربة البنك الإسلامي للتنمية في دعم التنمية في الدول الإسلامية والتحديات المستقبلية التي تواجه الصناعة المصرفية الإسلامية، إدارة البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ٢٠٠٦م، ص ٨.
- (٦٩) عامر العتوم، مرجع سابق، ص ٧٢٨.
- (٧٠) المرجع السابق، ص ٧٢٨.
- (٧١) محمد عمر شابرا، نحو نظام نقدي عادل - دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام، عمان دار البشير للنشر والتوزيع، ١٩٨٩، ص ١٥٠.
- (٧٢) المرجع السابق، ص ١٥٠.
- (٧٣) سيد قطب، في ظلال القرآن، جدة، دار العلم للطباعة والنشر، الطبعة الثانية عشر، المجلد ١، ١٩٨٦، ص ٣١٢.
- (٧٤) محمد شابرا، نحو نظام نقدي عادل - دراسة للنقود

- والمصارف و السياسة النقدية في ضوء الإسلام، مرجع سابق، ص ١٥٠.
- (٧٥) Khan, macro consumption function in an Islamic frame work, p 21.
- (٧٦) محمد عبد المنعم عفر، الاقتصاد الإسلامي - دراسات تطبيقية، جدة، دار البيان العربي للطباعة و النشر والتوزيع، ١٩٨٥، ص ١٠٣.
- (٧٧) عبد الرحمن ابن خلدون، مقدمة ابن خلدون، ص ٣٢٢.
- (٧٨) أبو يعلى محمد بن الحسين الفراء، الأحكام السلطانية، صححه و علق عليه محمد حامد الفقي، بيروت، دار الكتب العلمية، الطبعة الثانية، ٢٠٠٦م، ص ١٨١.
- (٧٩) محمد عمر شابرا، نحو نظام نقدي عادل - دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام، مرجع سابق، ص ١٥٠.
- (٨٠) محمد عبد المنعم عفر، الاقتصاد الإسلامي - دراسات تطبيقية، جدة، دار البيان العربي للطباعة، والنشر والتوزيع، ١٩٨٥، ص ١٣٠.
- (٨١) محمد عمر شابرا، نحو نظام نقدي عادل - دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام، مرجع سابق، ص ١٢٧ - ١٢٨.
- (82) Haneef, Mohammad Aslam & Barakat Emad Rafiq, must money be limited to only gold and silver? A survey of fiqhi options & some implication, JKAU: Islamic economics, vol19, no1, pp 21 - 34, 2006, p30.
- (٨٣) محمد عمر شابرا، نحو نظام نقدي عادل - دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام، مرجع سابق.
- (٨٤) أخرجه الحاكم في المستدرک على الصحيحين للحاكم (٦٥/٢) (٢٣٤٢) و (٢٣٤٣) في كتاب البيوع، وقال: هذا حديث صحيح على شرط مسلم و لم يخرجاه، ووافقه الذهبي في التلخيص، وأخرجه الدارقطني في السنن (٣٦٨/٧) (٣١٠٥) والبيهقي في السنن الكبرى (٢٩٠/٥) وهو حديث ضعيف، لكن معناه صحيح بالإجماع، فقد ذكر الحافظ ابن حجر عن الشافعي أنه قال: أهل الحديث يوهنون هذا الحديث، وعن الإمام أحمد أنه قال: ليس في هذا حديث يصح، لكن إجماع الناس على أنه لا يجوز بيع دين بدين. انظر:
- الألباني، إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل (٢٢٠/٥) (١٣٨٢).
- (٨٥) انظر قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، وقرار المجمع الفقهي الإسلامي (رابطة العالم الإسلامي)، ملحق رقم (٣).
- (٨٦) المرجع السابق.
- (٨٧) الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، حلول اقتصادية من التمويل الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ٢٠٠٩، ص ٣٥٧.
- (٨٨) معبد الجارحي، الأزمة المالية العالمية والتمويل الإسلامي، مصرف الإمارات الإسلامي، ص ٣.
- (٨٩) رفيق المصري، المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ٢٠٠٩، ص ١٢٢ - ٢١٣.
- (٩٠) انظر: بشر لطفي، التداول الالكتروني للعملة طرقه الدولية وأحكامه الشرعية، عمان، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ٢٠٠٨، أيضا، احمد، السعد، الأسواق المالية المعاصرة - دراسة فقهية، اريد، دار الكتاب الثقافي، ٢٠٠٨، أيضا، كمال خطاب، توفيق، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى.
- (٩١) عبد الرحيم الساعاتي، عمليات السوق المالية وعوامل استقرارها في السوق المالية الإسلامية، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ٢٠٠٩، ص ٩٨.
- (٩٢) انظر قرار رقم ١ الصادر عن مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي، ملحق رقم (٤).
- (٩٣) كمال خطاب توفيق، نحو سوق مالية إسلامية، مرجع سابق، ص ١٣.
- (٩٤) انظر رأي مجمع الفقه الإسلامي في تحريم عقود الخيارات في دورته السابعة، ملحق رقم (٤).
- (٩٥) فتحي سليم، وزياد غزال، حكم الشرع في البورصة، عمان، دار الوضاح للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، ٢٠٠٨م، ص ١٢.
- (٩٦) عامر العنوم، مرجع سابق، ص ٧٢٧.

- (٩٧) عبد الغفار حنفي، البورصات، المكتب العربي الحديث، ١٩٩٥، ص ٥٠.
- (٩٨) عبد الرحيم الساعاتي، مرجع سابق، ص ٩٨.
- (٩٩) صفية أبو بكر، الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي، ٢٠٠٩، ص ١.
- (100) [http://www.aleqt.com/2009/11/05/article\\_7425.html](http://www.aleqt.com/2009/11/05/article_7425.html)
- (101) Ahmed, Nasiruddin, Islamic banking and global financial crisis. <http://www.thefinancialexpress-bd.com/2009/05/01/65298.html>
- (١٠٢) كمال بوصافي، شياد فيصل، "الحاجة إلى القيم الأخلاقية في الأزمات المالية العالمية"، عن المؤتمر الثاني للعلوم المالية والمحاسبية بعنوان (مدى مساهمة العلوم المالية والمحاسبية في التعامل مع الأزمات المالية العالمية، اربد، جامعة اليرموك، ٢٨/٢٩/نيسان/ابريل/٢٠١٠، ص ٤٨٨ - ٤٩٠.
- (١٠٣) عبد الله المصلح، الأزمة الاقتصادية العالمية. ووجهة النظر الإسلامية على الموقع:  
<http://www.nooran.org/O/31/31-1.html>.
- (١٠٤) كمال الخطاب، الاقتصاد وأبعاده الأمنية، المجلة العربية للدراسات الأمنية، المجلد ١٦، العدد ٣٢، ص ٣٠.
- (١٠٥) أخرجه مسلم في الصحيح (٥٦/٥) (٤٢٠٦)، كتاب المساقاة، باب تحريم الاحتكار في الأوقات.
- (١٠٦) أخرجه مسلم في الصحيح (٣/٥) (٣٨٨١)، كتاب البيوع، باب بطلان بيع الحصاة والبيع الذي فيه غرر.
- (١٠٧) سفيان حريز، الإجراءات الوقائية والعلاجية للأزمات المالية: رؤية إسلامية، جامعة آل البيت - الأردن، مؤتمر، تداعيات الأزمة المالية العالمية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية، ٢٠٠٩.
- (١٠٨) انظر تخريج قاعدة الغنم بالغرم، ملحق رقم (٢).