

منهج التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في تحقيق

الاستقرار في النظام المالي

Islamic finance Approach as an Alternative to Conventional Finance in Stabilizing the Financial System

أ.د. الطيب لحيلح

tlhilah@yahoo.fr

جامعة أم البواقي

أ. خالد موسى مبارك

khaled_1981@hotmail.fr

جامعة أم البواقي

تاريخ قبول النشر: 2018/12/30

تاريخ الاستلام: 2018/01/26

تصنيف JEL: E44

الملخص:

جاء هذا البحث لتوضيح كيف يُمكن للتمويل الإسلامي أن يساهم في استقرار النظام المالي. وذلك عن طريق إبراز الخصائص المميزة للتمويل الإسلامي وتحليل قدرتها على تحقيق عناصر الاستقرار المالي مقارنة بالتمويل التقليدي. ولقد تبين من خلال هذا البحث نظريا قدرة التمويل الإسلامي بقواعده وضوابطه في إطار مبادئ الاقتصاد الإسلامي على الوصول إلى استقرار في النظام المالي، من خلال دعم كل من الاستقرار النقدي والثقة في المؤسسات المالية واستقرار أسعار الأصول المالية.

الكلمات المفتاحية: التمويل الإسلامي، النظام المالي، الاستقرار المالي، الأسواق المالية، الأصول المالية.

Abstract:

This research is to illustrate how Islamic finance can contribute to the stability of the financial system. By highlighting the distinctive characteristics of Islamic finance, and analyzing its ability to achieve the elements of financial stability compared to conventional finance. This research has shown theoretically the ability of Islamic finance through its rules and regulations within the framework of the principles of the Islamic economy to achieve stability in the financial system by supporting each of monetary stability, confidence in financial institutions and stability in the prices of financial assets.

Keywords: Islamic finance, Financial system, Financial stability, Financial markets, Financial assets

I مقدمة:

يعتبر النظام المالي بمختلف مؤسساته وأسواقه من أهم عناصر النشاط الاقتصادي الحديث. ولقد شهدت الأنظمة المالية العديد من الاضطرابات، منذ بدأ تشكلها ضمن الاقتصادات الرأسمالية خاصة. حيث كانت لها آثار متفاوتة، من طفيفة محصورة في القطاع المالي، إلى أزمات اقتصادية حادة، بينت مدى أهمية استقرار النظام المالي في النشاط الاقتصادي عموماً. ولقد عرفت هذه الاضطرابات تسارعاً في العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين، وصولاً إلى أزمة الرهن العقاري الأمريكية، والتي دفعت إلى التفكير في إصلاح جذري للأنظمة المالية في العالم.

ولقد تزامنت هذه الأزمة مع تنامي وانتشار مؤسسات مالية تعمل في إطار ما يعرف بالتمويل الإسلامي، والتي سجلت صموداً لافتاً أمام الآثار المدمرة لهذه الأزمة، ما جعل العديد من الاقتصاديين يدعون إلى العمل بمبادئ التمويل الإسلامي لتحقيق استقرار في الأنظمة المالية، وتجنب الاضطرابات التي تؤثر سلباً على الأداء الاقتصادي.

ضمن هذا السياق، جاء هذا البحث لي طرح التساؤل التالي: كيف يُمكن للتمويل الإسلامي من خلال قواعده وضوابطه الوصول إلى الاستقرار في النظام المالي؟

وبهدف الإجابة على هذا التساؤل، سنعمل من خلال هذا البحث على تحقيق الأهداف الجزئية التالية:

- إبراز الخصائص الأساسية للتمويل الإسلامي التي تميزه عن التمويل التقليدي؛
- توضيح مفهوم الاستقرار المالي، وأهم عناصره أو الشروط اللازمة لتحقيقه؛
- فهم كيف تُمكن الخصائص المميّزة للتمويل الإسلامي من تحقيق الشروط اللازمة للاستقرار في النظام المالي.

للوصول إلى هذه الأهداف، سنعتمد المنهج الوصفي في تبين ماهية التمويل الإسلامي وقواعده وضوابطه، وكذلك في توضيح مفهوم الاستقرار المالي وماهية عناصره. كما سنعتمد منهج تحليلي ومنهج مقارنة في إبراز مميزات التمويل الإسلامي عن التقليدي، وكذا كيف يُمكن لهذه المميزات أن تحقق عناصر الاستقرار في النظام المالي.

وفيما يخص حدود الدراسة، فهي تشمل التمويل الإسلامي كمنهج شامل مقترح لتحقيق الاستقرار في أي نظام مالي، بديلاً عن طرق التمويل التقليدية الرأسمالية خاصة، والمتبعة في جل النظم المالية حالياً.

II ماهية التمويل الإسلامي:

التمويل الإسلامي مصطلح حديث، ظهر في العقود الأخير من القرن العشرين، هو نشاط اقتصادي ضمن إطار من الأحكام والقواعد والمبادئ والأفكار التي تمثل ما يعرف بالاقتصاد الإسلامي.

1 تعريف التمويل الإسلامي:

يَعْرِفُ التمويل الإسلامي بأنه " تقديم ثروة عينية أو نقدية بقصد الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية"،¹ وهذا التعريف يخص التمويل الاسترباحي، أي بغرض تحقيق عائد، ولا يتطرق إلى التمويل التبرعي أو المجاني.

كما يعرف التمويل الإسلامي بـ " أن يقوم الشخص بتقديم شيء ذي قيمة مالية لشخص آخر إما على سبيل التبرع أو على سبيل التعاون بين الطرفين، من أجل استثماره بقصد الحصول على أرباح تقسم بينهما على نسبة يتم الاتفاق عليها مسبقاً، وفق طبيعة عمل كل منهما ومدى مساهمته في رأس المال واتخاذ القرار الإداري والاستثماري"،² ويلاحظ على هذا التعريف عدم إشارته إلى الإطار الشرعي للتمويل الإسلامي، بالإضافة إلى تركيزه على صيغ المشاركات فقط، في حين أن هناك أساليب أخرى لا تقوم على تقاسم الأرباح كأساليب البيوع.

ويعرف التمويل الإسلامي كذلك بأنه "تقديم مال ليكون حصة مشاركة برأسمال، أو أنه قيام مباشرة بشراء سلعة لتباع للأمر بالشراء"،³ ويلاحظ أن هذا التعريف لم يشر إلى الإطار الشرعي للتمويل الإسلامي، بالإضافة إلى إهماله لأساليب التمويل الإسلامي الأخرى.

ويمكن اقتراح التعريف التالي: «التمويل الإسلامي هو عملية توفير المال لطالبيه، عبر مجموعة من الصيغ والأساليب، التي تبيحها الشريعة الإسلامية، في إطار مبادئ الاقتصاد الإسلامي». ويتضمن هذا التعريف ما يلي:

"توفير المال": أي التمويل للمال هنا قد يكون نقدياً وقد يكون عينياً؛ كما لم يحدد هنا الهدف من توفير المال من طرف صاحب المال، فقد يكون بهدف الاسترباح، أو تبرعياً بـ غية الثواب من الله عز وجل.

"لطالبيه": أي كل من يطلب التمويل سواء أفراد أو مؤسسات، ومهما كان الغرض منه، استهلاكياً أو استثمارياً.

"الصيغ والأساليب التي تُبيحها الشريعة الإسلامية": وتشمل كل الصيغ والأساليب المعروفة، كما أن هذه العبارة تُبقي الباب مفتوحاً للابتكار والتطوير، ولكن في حدود ما تسمح به الشريعة الإسلامية.

"في إطار مبادئ الاقتصاد الإسلامي": فلا يكفي أن يكون التمويل الإسلامي فقط بما تُبيحه الشريعة الإسلامية، بل يكون ذلك في إطار المبادئ العامة للاقتصاد الإسلامي، وبما يخدمها، وهذا ما يميز التمويل الإسلامي عن غيره من التمويل، حتى ولو كان لا ربوياً.

2 قواعد التمويل الإسلامي:

قواعد التمويل الإسلامي هي تلك الشروط العامة، التي تحكم العمليات التمويلية عبر الصيغ المختلفة التي يطرحها التمويل الإسلامي، وهي مستنبطة من فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية. وحسب منذر قحف، إذا كانت العملية التمويلية تهدف إلى الربح، فهناك ثلاث قواعد، أو شروط عامة، يجب أن تتوفر فيها، حتى يمكن اعتبارها ضمن التمويل الإسلامي، وهي: قاعدة التملك، قاعدة الواقعية وقاعدة التمويل من خلال السلع والخدمات.⁴

أولاً: قاعدة التملك

التملك هو الذي يعطي الحق للمالك في الزيادات المتولدة عن الشيء المملوك، سواء كانت هذه الزيادات بفعل عوامل طبيعية، أو باجتهاد المالك، أو بعوامل السوق (العرض والطلب). وتُبنى هذه القاعدة على قاعدتين فقهييتين أساسيتين هما: «الخارج بالضمنان» و «الغنم بالغرم».

• الخارج بالضمنان:

والخارج يعني "الحاصل من الشيء إذا كان مُضَاعَافاً غير متولد منه"، ككسب العبد، وسكنى الدار، وأجرة الدابة، بالضمنان أي بِعُقَابِلَةِ نُحُولِهِ فِي ضَمَانٍ مِنْ سَلَمٍ لَهُ خَرَاغِهِ، فَهَذَا لَمْ يُخَلِّ فِي ضَمَانِهِ لَمْ يَسْلَمْهُ خَرَاغُهُ".⁵

ويستفاد من هذه القاعدة نقطتين أساسيتين:

- أن المبرر الذي يعطي للبائع الحق في الزيادة على البضاعة، هو كونه ضامناً لها عندما كانت في حوزته؛
- أن صاحب رأس المال لا يكون له الحق في الزيادة، إلا إذا كان ضامناً للمال، بمعنى تحمله للمخاطر التي يتعرض لها هذا المال، عيناً كان أو نقداً، كالتلف أو نقص القيمة أو أي خسارة أخرى.

• الغنم بالغرم:

ويعني " الغرم " مَا يُلْزَمُ الرُّعْ لِقَاءَ شَيْءٍ، مِنْ مَالٍ أَوْ نَفْسٍ [جهد]، مُقَالِي " بالغنم " وَهُوَ مَا يَحْصُلُهُ مِنْ مَرْغُوبِهِ مِنْ ذَلِكَ الشَّيْءِ".⁶ وتفيد هذه القاعدة عكس السابقة، أي "الخراج بالضمان"، وهي مستنبطة منها، فإذا كان الضمان يستحق الخراج، فكذلك الغنم يستوجب الغرم، وهذا هو العدل، فالتكاليف والخسارة التي تحصل من الشيء تكون على من يستفيد منه شرعاً .

ثانياً : قاعدة الواقعية

وتعني هذه القاعدة معاملة الأشياء على طبيعتها في أرض الواقع، وتقتضي الواقعية في التمويل قاعدتين فرعيتين:

أن يكون الشيء المملوك قابلاً للنماء بطبيعته، فيكون بذلك الحق لمالكة في الزيادة التي تحصل له، سواء كانت هذه الزيادة بفعل عوامل طبيعية كالأنعام والعشب، أو بجهود بشري في إنتاج السلع والخدمات، أو بفعل عوامل العرض والطلب في السوق؛ وإذا كان هذا الملك لا ينمو بطبيعته، كالدين مثلاً، فلا يحق للمالك في الشريعة الإسلامية أي زيادة حتى ولو كان ذلك باتفاق بين طرفي عملية التمويل.

والقاعدة الفرعية الثانية للواقعية هي قاعدة مهمة في التمويل الإسلامي، وتتمثل في ارتباط عائد العملية التمويلية بنتائجها الحقيقية، أي لا يحق لصاحب المال إلا ما تحقق

من استثمار هذا المال، فإن كان ربها فله حصة من الربح، وإن كان خسارة نقص ماله بقدر الخسارة. ولا يمكن أن يكون العائد مقطوعاً سلفاً كسعر الفائدة على قروض البنوك التقليدية.⁷

ثالثاً: قاعدة التمويل من خلال السلع والخدمات

أي أن العملية التمويلية، إذا كانت تهدف إلى الربح، يجب أن تمر عبر السلع والخدمات، سواء في إنتاجها عن طريق المشاركات، أو في تداولها عن طريق البيع أو الإجارة. وهذا ما يجعل من حجم التمويل مرتبطاً بحجم الحاجيات التمويلية الحقيقية، مما يجنب تجاوز التراكمات النقدية لحاجات الإنتاج والتداول الفعلي في الاقتصاد، ويعزز الرابط بين الاقتصاد النقدي والاقتصاد الحقيقي.⁸

3 ضوابط التمويل الإسلامي:

هي تلك القيود والمحاذير التي يجب اجتنابها أثناء العملية التمويلية، حتى نضمن احترامها لقواعد الشريعة الإسلامية عامة، وقواعد التمويل الإسلامي الثلاثة المذكورة سابقاً خاصة. وهناك ضوابط عديدة للتمويل الإسلامي مستنبطة من ضوابط المعاملات المبنية على القواعد الفقهية للمعاملات في الشريعة الإسلامية. ويتمثل أهم هذه الضوابط في: ضابط منع الربا، ضابط منع الغرر والميسر أو القمار، ضابط منع تمويل النشاطات المحرمة.

أولاً: ضابط منع الربا

يعتبر عدم التعامل بالفائدة من أهم ما يميز المؤسسات المالية الإسلامية عن المؤسسات المالية التقليدية، نظراً لكون الفائدة من الربا المحرم في الشريعة الإسلامية⁹. وعدم التعامل بالفائدة، يفرض تغيير جذري في المفاهيم التمويلية، والبحث عن عوائد للعملية التمويلية بعيداً عن الربا المحرم، وذلك بالاعتماد على تقاسم الأرباح والخسائر، واستحقاق الربح من خلال عمليات تبادل حقيقية.

ثانياً: ضابط منع الغرر والميسر أو القمار

الضابط الثاني للتمويل الإسلامي هو ضابط منع الغرر، وكل ما كان تحته كالميسر أو القمار وكل الممارسات غير الأخلاقية كالأُغْن والتدليس. وكل ذلك محرم في الشريعة الإسلامية¹⁰، فالإسلام يمنع المبالغة في المخاطرة من أجل تحقيق المزيد من العوائد بطرق أسرع وأسهل، ويتجلى هذا الضابط من خلال عدة نقاط، أهمها:

- الدراسة المتأنية والدقيقة لسلامة المشروع وقدرته على تحقيق العوائد المتوقعة، إذا كان التمويل تشاركياً بين الممول وصاحب المشروع؛
- تحري قدرة المدين على الوفاء بالدين، إذا كان التمويل عن طريق تبادل للسلع الاستهلاكية.
- عدم تمويل المضاربات الممارسة في الأسواق المالية، خاصة فيما يتعلق بالمشتقات المالية.¹¹
- تجنب أي ممارسات غير أخلاقية أثناء العملية التمويلية تنطوي على خداع العميل، من تدليس وُغْن وإخفاء معلومات أو إغراءات.

ثالثاً: ضابط منع تمويل النشاطات المحرمة

يعني عدم إمكانية تمويل أي نشاط يدخل حسب أحكام الشريعة الإسلامية في المحرمات، كإنتاج وتوزيع التبغ، والخمر، ولحوم الخنزير، وألعاب الرهان والقمار، وبذلك فهو يعطي طابع أخلاقي لمؤسسات التمويل الإسلامي مقارنة بالمؤسسات المالية الأخرى.

III ماهية الاستقرار في النظام المالي:

قبل الخوض في العلاقة بين التمويل الإسلامي واستقرار النظام المالي، سنحاول من خلال هذا المحور إبراز مفاهيم عامة حول الاستقرار في النظام المالي، تعريفه وعناصره.

4 تعريف الاستقرار في النظام المالي:

بالرغم من صعوبة وضع تعريف شامل لاستقرار النظام المالي، فالأهمية الكبيرة التي يكتسبها هذا موضوع، دفعت إلى محاولات متعددة لتعريفه، وسنورد فيما يلي نموذجين من تلك المحاولات:

"بالمعنى الواسع... يمكن النظر إلى الاستقرار المالي من حيث الحفاظ على الثقة في النظام المالي، ويمكن أن تأتي التهديدات لهذا الاستقرار من أي نوع من الصدمات التي من الممكن أن تنتشر بفعل العدوى، حيث تصبح السيولة ودفع الالتزامات في موضع شك، وقد تشمل أعراض عدم الاستقرار المالي تقلبات غير متوقعة في الأسعار، ومنع ذلك من الحدوث يمثل التحدي الحقيقي"¹²

"مصطلح الاستقرار المالي يصف بشكل عام حالة مستقرة يؤدي فيها النظام المالي وظائفه الاقتصادية الرئيسية بكفاءة، كتخصيص الموارد وتوزيع المخاطر، فضلاً عن تسوية المدفوعات، ويكون قادراً على أدائها حتى في حالة الصدمات وأوضاع الإجهاد أو فترات التغيير الهيكلي العميق"¹³

إن جُلّ التعريفات التي أمكن الاطلاع عليها هي مشابهة لهذين التعريفين، فبعضها يركز على توصيف مظاهر عدم الاستقرار، ويرى أن الاستقرار في النظام المالي يتمثل في قدرة النظام المالي على تجنبها (التعريف الأول)، والبعض الآخر يركز على وصف الوظائف الرئيسية للنظام المالي، ويرى أن استقرار النظام المالي يتمثل في تأدية هذه الوظائف بكفاءة في كل الأحوال (التعريف الثاني).

ولعل من أهم المحاولات بهذا الصدد، هي ورقة العمل الصادرة عن صندوق النقد الدولي، والتي عمل من خلالها غاري شينازي Garry J. Schinasi على وضع تعريف شامل، وقد توصل إلى التعريف الآتي:

"يمكن القول أن نظاماً مالياً هو في نسق مستقر، إذا كان قادراً على تسهيل (عوض عن إعاقة) الأداء الاقتصادي، وكذلك قادراً على تشتيت الاختلالات المالية الناجمة عن التطور الطبيعي، أو الناجمة عن أحداث سلبية معتبرة غير متوقعة"¹⁴.

ينطلق هذا التعريف من الدور الأساسي المنوط بالنظام المالي، وهو تسهيل الأداء الاقتصادي عوض عن إعاقته، ويشير مصطلح "نسق" (range باللغة الأصلية) إلى أن الاستقرار يتطلب الاستمرارية في أداء هذا الدور بكفاءة؛ ثم بعد ذلك يشير التعريف إلى المخاطر التي تهدد هذا الاستقرار، حيث قسّمها الكاتب إلى قسمين: مخاطر ذاتية ومخاطر خارجية، فمصدر المخاطر الذاتية يتمثل في الاختلالات المالية الناجمة عن التطور الطبيعي للنظام المالي، والتي قد تكون تراكمًا للاختلالات بسبب سوء تسعير الأصول، أو عيوب أخرى في الأسواق المالية، أو تركيز مخاطر الائتمان أو ضعف سيولة الأصول المالية، أو اختلالات أخرى مرتبطة بتطور النظام البنكي؛¹⁵ أما المخاطر الخارجية فمصدرها الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي، أو أحداث أخرى مثل الكوارث الطبيعية أو الأحداث السياسية،¹⁶ التي تؤثر في أداء النظام المالي. والنظام المالي المستقر، حسب التعريف، يجب أن يكون قادراً على مواجهة هذه المخاطر، بتشتيت الاختلالات الناجمة عنها لتخفيف آثارها.

5 عناصر الاستقرار في النظام المالي:

حسب مايكل فوت Michael Foot، يكون النظام المالي في حالة استقرار إذا توافرت العناصر التالية:¹⁷

- الاستقرار النقدي؛
- الثقة في عمليات الوظائف الأساسية للمؤسسات والأسواق المالية؛
- عدم وجود تغيرات في أسعار الأصول الحقيقية والمالية، والتي من شأنها أن تؤثر في الاستقرار النقدي.

أولاً: الاستقرار النقدي

يُعرّف الاستقرار النقدي على أنه الاستقرار في قيمة النقود،¹⁸ ويُعبّر عن ذلك بالاستقرار في التضخم، وهذا لا يعني مستوى تضخم منعدم أو بنسبة صفر، لأن ذلك قد يوقع في الانكماش. والمقصود هنا هو الثبات النسبي لمستويات الأسعار، أي بتغيرات هادئة وقابلة للتوقع دون مفاجآت.¹⁹

ويمكن للاستقرار في مستويات الأسعار أن يساهم في استقرار النظام المالي، بحيث يمنع التشوهات في الأسواق المالية، ويقلل من عدم اليقين المرتبط بتقلبات الأسعار.²⁰

فاستقرار الأسعار يسهل من تحديد التغيرات النسبية في الأسعار، مما يسمح للمستهلكين والشركات باتخاذ قرارات الاستهلاك والاستثمار على أساس متين، مما يمكن من التخصيص الفعال للموارد؛ كما أن الاستقرار في الأسعار يطمئن المستثمرين بشأن التضخم، مما يخفف من علاوات مخاطر التضخم، وبالتالي يحفز على الاستثمار. بالإضافة إلى ذلك، فإن الاستقرار في الأسعار يخفف من احتمال تحويل الأفراد أو الشركات لمواردهم من توظفات منتجة إلى أخرى غير منتجة بحثاً عن ملجأ من التضخم.²¹

ثانياً: الثقة في المؤسسات والأسواق المالية

تعتبر الثقة ذات أهمية كبيرة في النظام المالي، سواء بين المؤسسات المالية وعمالئها، أو فيما بين المؤسسات المالية نفسها، خاصة البنوك. وتعتمد الثقة على قدرة هذه المؤسسات على الوفاء بالتزاماتها. أي بمدى قدرتها على التحكم في الاختلالات المرتبطة بطبيعة نشاط الوساطة المالية ومختلف المخاطر المحيطة بها (مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر السوق، مخاطر تشغيلية، مخاطر سعر الفائدة...) ²².

وللثقة ضمن النظام المالي شكلين هما:

1. الثقة بين المؤسسات المالية وعمالئها:

حسب Michael Foot، لا يمكن أن يكون هناك استقرار مالي في فترة إفلاس البنوك، أو إذا كانت القنوات الطبيعية للادخار والإقراض تعاني من خلل.²³ وهذا الخلل في قنوات الادخار والإقراض ينشأ بسبب فقدان الثقة من قبل الأفراد والمؤسسات غير المالية في المؤسسات المالية، ففقدان عملاء البنوك الثقة فيها يؤدي إلى اندفاعهم لتحويل ودائعهم من مجرد أرقام في سجلات البنوك إلى سيولة أو نقود ملموسة، مما

يضع البنوك في وضع حرج في حالة موجات السحب الكبيرة، ويهددها بالإفلاس، وقد يستحيل الخروج من هذا الوضع إلا بتدخل السلطات.

2. الثقة بين المؤسسات المالية:

هناك ترابط كبير بين البنوك، حيث أن جزءاً كبيراً من عملياتها هي فيما بينها،²⁴ فالسوق بين البنوك (interbancaire) توفر الائتمان قصير الأجل بين البنوك،²⁵ وتضمن استمرارية عمل القطاع البنكي ومن ثم النظام المالي ككل. ففقدان الثقة بين البنوك يدفعها إلى عدم تقديم الائتمان فيما بينها، ويؤدي إلى تعطل هذه السوق ويهدد النظام المالي ككل. فخلال الأزمة المالية العالمية عام 2008 أدت أزمة الثقة إلى شلل شبه تام لهذه السوق، وأصبح من الصعب توفير السيولة، مما هدد بفشل بنوك لم تكن تعاني من مشاكل.

ثالثاً: استقرار أسعار الأصول المالية

تؤثر التقلبات في أسعار الأصول المالية على القطاع المالي ومن ثم الاقتصاد الحقيقي عبر أربع قنوات:

1. تغيير في ثروة الأسر وبالتالي الاستهلاك بفعل أثر الثروة؛
2. تغيير أسعار الأسهم، حيث يؤثر على القيمة السوقية لأصول قطاع الشركات نسبة إلى تكلفة الفرصة البديلة، مما يؤثر في الرغبة في الاستثمار؛
3. التأثير في ميزانيات الشركات مما يؤثر على حجم إنفاقها؛
4. التأثير على تدفقات رؤوس الأموال دخولاً وخروجاً.²⁶

لذلك فإن استقرار أسعار الأصول المالية يعتبر مهماً للنشاط الاقتصادي، وتأثيرها على الأداء الاقتصادي قد يكون كبيراً في حالة الاختلالات الكبيرة في تسعير الأصول.

يمثل الأصل المالي وعد بعائد في المستقبل، وسمته الأساسية أن تحديد سعره يعتمد على توقعات مرتبطة بصير هذا الأصل المالي، فسعر الأصل المالي يعكس متوسط توقعات مجموع الفاعلين في السوق المالي لـ مستقبل صير الأصل المالي.²⁷ ومن المفروض أن تعتمد هذه التوقعات على القيمة الأساسية للأصل المالي، والتي تمثل التدفقات المالية المستقبلية الناتجة عن هذا الأصل. وتعتمد هذه التدفقات على النتائج المتوقعة للصدر وسياسته في توزيع الأرباح، إذا تعلق الأمر بالأسهم.²⁸

لكن الاعتماد على القيمة الأساسية لتحديد سعر الأصل المالي، يكون ذا أهمية إذا كان هدف المستثمر هو الاحتفاظ بالأصل المالي، أو إذا كان السوق المالي أقل سيولة؛ غير أن الواقع هو خلاف ذلك، فحسب دومينيك بليون Dominique Plihon فإن القطاع المالي ممثل في الأسواق المالية يتصف بقصر الأفق والتغير السريع وقلة الصبر لدى المستثمرين، في حين أن القطاع الاقتصادي الحقيقي يتصف ببطء التحولات،²⁹ وتركز الأسواق المالية الذي يزيد من عمق السوق، فإنه يزيد كذلك من سيولة السوق، مما يقلل من أهمية القيمة الأساسية في تحديد سعر الأصل المالي، حيث يصبح تقييم الفاعلين للأصل المالي يعتمد على التحركات الأخيرة لأسعار الأصول أكثر من اعتماده على القيمة الأساسية، مما يفتح الباب للتقليد بين الفاعلين؛ وبالرغم من أن السوق المالي الكُء يساعد على نشر المعلومات، فإن التقليد قد يؤدي إلى تحكم الفاعلين الأقل إعلاماً في السوق، مما يؤدي إلى المبالغة في تسعير الأصول المالية ونشوء الفقاعات.³⁰ وما يزيد كذلك من تفاقم هذا الوضع، ما يعرف بالمرسح المالي وهو الاستمرار في تقديم قروض من أجل المضاربة في أسعار الأصول المالية، والذي من شأنه أن يوفر سيولة كبيرة في الأسواق المالية.

إن المبالغة في تقييم الأصول المالية، يؤدي في النهاية إلى عدم قدرة الاقتصاد الحقيقي على الوفاء بالعوائد المتوقعة من هذه الأصول، وهذا الاختلال بين القطاع المالي والقطاع الاقتصادي، يتسبب في عمليات تصحيحية عنيفة تؤدي إلى اضطرابات وحتى انهيارات في الأسواق المالية تؤثر على النشاط الاقتصادي من خلال القنوات الأربع المذكورة سابقاً.

IV التمويل الإسلامي والاستقرار في النظام المالي:

يدرس هذا المحور كيف يعمل التمويل الإسلامي من خلال قواعده وضوابطه، مقارنة بالتمويل التقليدي، على تحقيق العناصر الأساسية للاستقرار في النظام المالي المذكورة سابقا وهي: الاستقرار النقدي، الثقة في المؤسسات والأسواق المالية، استقرار أسعار الأصول.

6 التمويل الإسلامي والاستقرار النقدي:

يساهم التمويل الإسلامي في استقرار الأسعار من جهتين: من جهة تكلفة التمويل ومن جهة توجيه التمويل.

أولاً: من جهة تكلفة التمويل

إن تمويل الاستثمارات بالقرض بفائدة، يؤدي إلى زيادة أعباء العملية الإنتاجية بمقدار خدمة الديون، فيتم تحميلها إلى السعر النهائي للمنتج، مما يؤدي إلى رفع السعر مقارنة بما لو كان تمويل المشروع بالكامل بالأموال الخاصة، بالإضافة إلى أن الفائدة هي نسبة ثابتة يلتزم بها المشروع بشكل دوري، في مقابل عوائد غير ثابتة وغير مؤكدة للعملية الإنتاجية، مما يؤدي إلى تراكم الفائدة وتحميلها إلى الدورات الإنتاجية المقبلة، إذا لم يتم تحقيق عوائد تُمكن من تغطية التكاليف، مما يدفع إلى زيادة أكبر في الأسعار؛ وهذا ينطبق كذلك على تمويل المبادلات التجارية بالفائدة.

أما في التمويل الإسلامي، من خلال مبدأ تقاسم الأرباح والخسائر، فإن المشروع ليس عليه أن يدفع إلى الجهة الممولة سوى حصتها في الأرباح إن تحققت، لذلك فإن المنتج لا يتحمل تكاليف تمويل، كما أن ربط عائد العملية التمويلية بالأرباح المحققة يجنب تراكم تكاليف التمويل، فكل دورة إنتاجية تتحمل تكاليفها الخاصة بها، كما تحقق أرباحها الخاصة بها، وتتحمل خسائرها الخاصة بها، وهذا ما يمكن من تقادي تراكم الالتزامات وعدم تحميلها لأسعار المنتوجات المستقبلية؛ وهذا من شأنه أن يحقق استقرارا في الأسعار، حيث أنها تكون مرتبطة بتكاليف الإنتاج الأساسية (مواد أولية ويد عاملة وآلات ومعدات...) والتي تتصف بالثبات النسبي وارتباطها بحجم الإنتاج.

ثانياً: من جهة توجيه التمويل

إذا كان تمويل النشاط الاقتصادي الحقيقي بالإقراض بفائدة يتسبب في زيادة التضخم، فإن تمويل أنشطة غير منتجة يؤدي كذلك إلى التضخم. فتمويل الاستهلاك بشكل كبير يؤدي إلى زيادة الطلب على مختلف السلع والخدمات، وقد رأينا في أزمة الرهن العقاري سنة 2008، كيف أن الإفراط في منح قروض الإسكان قد أدى إلى ارتفاع كبير لأسعار العقارات في الولايات المتحدة، بسبب ارتفاع الطلب عليها وعدم مواكبة العرض له، ثم انهارت بعد ذلك بسبب حجز عدد كبير منها من طرف الدائنين وعرضها للبيع.

إلا أن المجال الأكثر تأثيراً على زيادة التضخم هو المضاربة على السلع، فمثلاً تبين الإحصائيات التوظيفية الضخمة للبنوك الأمريكية في مجال المشتقات المالية التي تفوق أصولها بأضعاف (نسبة تغطية ب 3,3%)، ولو أن نسبة المشتقات المرتبطة بالسلع لا تتجاوز 0,66% من إجمالي المشتقات المالية³¹، إلا أنها تبقى ضخمة.

إن تحريم الشريعة الإسلامية للمعاملات الرمزية أو الوهمية للمشتقات المالية واضح، فمن القواعد المهمة في التمويل الإسلامي ارتباطه بالنشاط الاقتصادي الحقيقي، وهذا يقتضي توجيه التمويل إلى نشاطات استثمارية إنتاجية حقيقية نظراً لارتباط عائد التمويل بالأرباح المحققة؛ كما يمكن توجيه التمويل الإسلامي نحو تمويل المبادلات التجارية الحقيقية، لذلك فإن التمويل الإسلامي يتماشى واحتياجات المبادلات التجارية، ولا يسمح بنمو الكتلة النقدية بما يتجاوز حاجة النشاط الاقتصادي الحقيقي، مما يمكن من تقادي التضخم.

بالإضافة إلى ما سبق، فالبنوك التقليدية تقوم بوظيفة خلق النقود والتي تتسبب في زيادة حجم الكتلة النقدية. ولوظيفة خلق النقد دور إيجابي في تلبية احتياجات المبادلات التجارية الحقيقية إذا تم توجيهها إلى وجهتها الصحيحة في تمويل النشاط الاقتصادي الحقيقي، إلا أن آثارها تكون سلبية على الاقتصاد إذا ما وُجّهت إلى تمويل المضاربة والمبادلات الوهمية للمشتقات المالية، فهي تؤدي إلى تضخم الكتلة النقدية بما يتجاوز حاجة الاقتصاد الحقيقي للنقود، مما يؤدي إلى زيادة التضخم. أما في حالة البنوك

الإسلامية، فإن ارتباط التمويل بالتداول الحقيقي للسلع والخدمات سيجعل من خلق النقد محدود بالحاجة إليه في المبادلات الحقيقية.

7 التمويل الإسلامي والثقة في المؤسسات والأسواق المالية:

إن التمويل التقليدي يعتمد على الائتمان كأساس لعملياته التمويلية، والائتمان ينطوي على مخاطر، وطبيعة التعامل مع مخاطر الائتمان في التمويل التقليدي تتسبب في هشاشة وحساسية الثقة في نظام التمويل التقليدي. فكل طرف من أطراف العملية التمويلية يحاول التخلص من المخاطر بنقلها بالكامل إلى الطرف الآخر، فالمودعون ينقلون المخاطر إلى البنك، حيث أنه يضمن لهم عائد محدد وهي نسبة الفائدة على ودائعهم، ثم يقوم البنك بنقل كل المخاطر إلى المقرض، الذي يضمن للبنك تسديد أصل القرض وفوائده.

كما يتجلى بوضوح هذا التصرف في الأسواق المالية من خلال المضاربة في الأوراق المالية، حيث أن كل طرف يحاول تحقيق عوائد من خلال المجازفة بتحمل المخاطر ثم نقلها إلى أطراف أخرى، ومما كرس لهذا التصرف هو المشتقات المالية وعمليات التوريق، التي جعلت من المخاطر سلعة تباع وتشترى، فأصبحت المخاطر، كما يعبر البعض، ككرة نار يتدافعها أطراف السوق من طرف إلى آخر، حيث يأمل كل طرف ألا تنفجر بحوزته.

إن للتمويل الإسلامي مخاطر، وإن كان بعضها يماثل المخاطر المرتبطة بالتمويل التقليدي وبعضها خاص فقط بالتمويل الإسلامي، فإن طبيعة تعامل نظام التمويل الإسلامي مع هذه المخاطر مختلفة عن تعامل نظام التمويل التقليدي معها، فكما ذكرنا سابقاً، فإن ضابط منع الغرر يمنع مؤسسات التمويل الإسلامي من الدخول في عمليات تمويلية عالية المخاطر أو ذات طبيعة وهمية أو تأخذ صفة المجازفة كالمشتقات المالية، مما يعزز من الثقة في هذه المؤسسات. بالإضافة إلى أن توزيع المخاطر وتقاسمها بين عدة أطراف يخفف من الصدمات المترتبة على تحقق هذه المخاطر، فكل طرف يتحمل المخاطر حسب قدرته، فالمودعون يتحملون جزء من المخاطر يتناسب وحجم إيداعاتهم، والبنك الإسلامي يتحمل جزء من المخاطر، وكذلك طالبي التمويل يتحملون المخاطر

بقدر مساهمتهم في رأس المال، وهذا التقاسم للمخاطر من شأنه أن يـُضفي جو من الطمأنينة والثقة بين أطراف العملية التمويلية.

8 التمويل الإسلامي وتقلبات أسعار الأصول:

إن التقلبات في أسعار الأصول المالية تعود إلى عاملين أساسيين، هما: الاختلالات الناجمة عن عدم الوفاء بالتزامات الثابتة المرتبطة بالأصول المالية، والإفراط في توفير قروض للمضاربة في الأسواق المالية، أو ما يعرف بالمسرّع المالي. ومن خلال التمويل الإسلامي يمكن ضبط هذه التقلبات من هاتين الناحيتين.

أولاً: من ناحية الوفاء بالتزامات الثابتة

إن اعتماد التمويل التقليدي على العائد الثابت المتمثل في الفائدة، بغض النظر عما يتحقق فعلاً من الاستثمار الحقيقي، يؤدي في حالة عدم تحقق العوائد المتوقعة من الاستثمار الحقيقي إلى نشوء اختلالات بين الثروة المالية الممثلة في الأصول المالية والثروة الحقيقية الممثلة في عوائد الاستثمارات الحقيقية.

أما التمويل الإسلامي، فهو مرتبط بالاقتصاد الحقيقي من خلال مبدأ تقاسم الأرباح والخسائر والتمويل من خلال السلع والخدمات الحقيقية، مما يجنب الوقوع في الاختلالات بين القطاع المالي والحقيقي، فالأصول المالية الإسلامية لا تُحقّق عوائد إلاّ بقدر ما يتحقق فعلاً على أرض الواقع، وهذا ما يجنب النظام المالي الإسلامي الدخول في مراحل تصحيحية يترتب عليها أزمات مالية واقتصادية.

ثانياً: من ناحية تمويل المضاربة في الأسواق المالية

إن أحكام الشريعة الإسلامية تمنع تمويل التداولات الوهمية للسلع والعملات والأصول المالية وغيرها عبر المشتقات المالية في الأسواق المالية، لذلك لا يمكن تمويل المضاربة من خلال التمويل الإسلامي، مما يمنع الارتفاع غير المبرر من الناحية الاقتصادية لأسعار الأصول المالية أو الحقيقية، ويحافظ على استقرار أسعار الأصول التي تعبر عن القيمة الأساسية الفعلية لهذه الأصول، وكذلك تعبر عن مستوى الطلب

الحقيقي على هذه الأصول، وذلك ما يجنب نشوء الفقاعات السعريّة، مما يساعد على استقرار النظام المالي ككل.

V خاتمة:

وخلاصة ما سبق، أن المحرك الأساسي للاقتصاد الرأسمالي هو الائتمان، خاصة في شكل قروض ربوية (بفائدة)، فإذا كانت العملية الائتمانية تسير بسلاسة، أي وفاء المدينين بالتزاماتهم في الآجال المحددة، فإمكان العملية الائتمانية الاستمرار في أداء دورها بشكل جيد كمحرك للنشاط الاقتصادي من خلال النظام المالي؛ أما في حالة تخلف المدينين عن السداد بشكل واسع، فهذا من شأنه تعطيل هذا المحرك مما يؤدي إلى ركود في الاقتصاد الحقيقي؛ وهذا يحدث بسبب التوسع في الاستدانة بشكل يتجاوز قدرات المدينين على السداد، وهذا يرجع إلى سببين رئيسين: أولاً الالتزامات الثابتة المفروضة على المدينين المتمثلة أساساً في سعر الفائدة في مقابل عوائد غير مضمونة على الاستثمارات؛ ثانياً توجيه الائتمان نحو النشاطات غير المنتجة، سواء نحو الاستهلاك أو المضاربة في الأسواق المالية وغيرها من الأنشطة غير المنتجة، وهذا يؤدي إلى تراكم المديونية مقارنة بالنتائج الحقيقية للنشاط الاقتصادي، مما يحد تدريجياً من قدرة الاقتصاد الحقيقي على الوفاء بهذه الالتزامات حتى يصل إلى نقطة التشبع، سواء على مستوى النظام البنكي حيث يؤدي إلى سلسلة إفلاسات للبنوك، أو على مستوى الديون السيادية، مما يؤدي إلى أزمة ديون سيادية تهدد بإفلاس الدولة، أو على مستوى الأسواق المالية، في شكل انفجار لفقاعات تؤدي إلى سلسلة انهيارات في الأسواق المالية، التي تنتشر بفعل العدوى والترابط بين الأسواق المالية في العالم.

أما في الاقتصاد الإسلامي، فمحرك النشاط الاقتصادي هي صيغ التمويل الإسلامية المختلفة، والتي يقوم بعضها على أساس الشراكة، وبعضها الآخر يقوم على أساس تداول السلع، وهذه الأخيرة، أي صيغ البيوع والإجارة، فهي تقوم على الائتمان، إلا أن هذا الائتمان يختلف عن الائتمان في نظام التمويل التقليدي في عدة عناصر، فلا يمكن للتمويل الإسلامي التوسع في تمويل الأنشطة غير المنتجة كالمضاربة في الأسواق المالية، فهو محدود بالتداول الحقيقي للسلع، وهذا من شأنه أن يزيد الطلب على

المنتجات، مما يرفع من فرص الاستثمار؛ لكن هذا لا ينفي وجود حالات من عدم القدرة على سداد الديون، إلا أنها لا تكون ذات أثر واسع على النشاط الاقتصادي، وهذا لعدة أسباب منها:

- الإسلام لا يشجع أصلاً الاستدانة، إلا للضرورات نظراً للمفاسد المترتبة على الدين،³² مما يجعل من النشاط الاقتصادي في ظل الإسلام غير مبني على المديونية، لذلك فإن حالات عدم السداد تكون معزولة وضئيلة مقارنة بحجم النشاط الاقتصادي؛

- التمويل الإسلامي لا يعتمد نظام الفوائد الربوية، والتي ترتفع في حالة التأخر عن السداد، مما يزيد من عجز المدين عن السداد؛

- مبدأ إنظار المعسر المفروض على الدائن في التمويل الإسلامي، يفرض على مؤسسات التمويل الإسلامي إعطاء عناية كبيرة لتوجيه الائتمان نحو عملاء لهم القدرة على السداد، مما يقلل من حالات العجز عن السداد؛...

أما الاستثمار الحقيقي سواء كان تجارياً أو صناعياً أو زراعياً أو خدمياً، فهو يؤول في الأساس بصيغ المضاربة والمشاركة القائمة على أساس تقاسم الربح والخسارة، حيث لا توجد التزامات بين الممول وصاحب المشروع سوى حصة الممول في الأرباح، مما يجنب تراكم الالتزامات بين لقطاع المالي والقطاع الاقتصادي، نظراً لارتباط الالتزامات بالنتائج المحققة في الواقع.

إنّ فإن الرّابط القوي الذي ينشأ بين القطاع المالي والقطاع الاقتصادي، من خلال اتباع نظام التمويل الإسلامي، هو الذي يدعم الاستقرار في النظام المالي. فإذا كان القطاع المالي يتصف بسرعة التغير مقارنة بالقطاع الحقيقي، فإن التمويل الإسلامي يحقق الاستقرار في القطاع المالي، من خلال ضبط نمو هذا القطاع، بجعله تابعاً للنمو في القطاع الاقتصادي، وليس العكس.

المراجع:

- ¹ منذر قحف، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، ط2، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، 2004، ص: 12.
- ² فؤاد السرطاوي، التمويل الإسلامي ودور القطاع الخاص، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص: 97.
- ³ محمد محمود المكاوي، أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2009، ص: 11-12.
- ⁴ غسان محمود إبراهيم ومنذر قحف، الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم، إعادة، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2002، ص: 168-171.
- ⁵ أحمد بن الشيخ محمد الزرقا، شرح القواعد الفقهية ط2، دار القلم، دمشق، سوريا، 1989، ص: 429.
- ⁶ عبد الرحمن بن أبي بكر جلال الدين السيوطي، الأشباه والنظائر ط1، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، 1990، ص: 437.
- ⁷ غسان محمود إبراهيم ومنذر قحف، مرجع سبق ذكره، ص: 169-171.
- ⁸ نفس المرجع، ص: 171.
- ⁹ فضل عبد الكريم محمد، معدل الفائدة والأزمات المالية: سبب أم علاج؟، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع بكلية العلوم الإدارية بجامعة الكويت حول الأزمة المالية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي خلال الفترة بين 15-16 ديسمبر 2010، ص: 7-9.
- ¹⁰ الصديق محمد الأمين الضرير، الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلامي، ط2، دار الجيل، بيروت، لبنان، 1995، ص: 53-61.
- ¹¹ سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، 2007، ص: 83.
- ¹² Large Andrew, **Financial stability: maintaining confidence in a complex world**, Bank of England Financial stability review December 2003, p : 170
- ¹³ Deutsche bundesbank, **report on the stability of the German financial system**, Monthly report December 2003, p: 8.
- ¹⁴ Garry J. Schinasi, **Defining financial stability**, IMF Working Paper (WP/04/187), International Monetary Fund, October 2004, p :8.
- ¹⁵ Ibid, p : 9.

¹⁶ Aerdts Houben, Jan Kakes and Garry Schinasi, **Toward a Framework for Safeguarding Financial Stability**, IMF Working Paper (WP/04/101), International Monetary Fund, June 2004, p : 19.

¹⁷ Michael Foot, **What is financial stability and how do we get it?**, The Financial Services Authority, United Kingdom, disponible le: 01/10/2017 sur:

<http://www.fsa.gov.uk/Pages/Library/Communication/Speeches/2003/sp122.shtml>

¹⁸ Idem.

¹⁹ حازم الببلاوي، **الاستقرار النقدي**، مقال متوفر بتاريخ 2011/07/10 على:

<http://www.hazembeblawi.com/Arabic/ArticleDetails.aspx?ArticleID=>

158

²⁰ Banque Centrale Européenne, **les bienfaits de la stabilité des prix**, disponible le 10/07/2011 sur : http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monopol/html/mp_003.fr.html

²¹ Idem.

²² Aerdts Houben, Jan Kakes and Garry Schinasi, **Op cit**, p :19.

²³ Michael Foot, **Op cit**.

²⁴ Robert Boyer et autres, **Les Crises Financières**, La Documentation française, Paris, 2004, p:138.

²⁵ Oliver Lacoste, **Comprendre les crises financières**, Editions Eyrolles, Paris, 2009, p :54.

²⁶ Michael Foot, **Op cit**.

²⁷ Le cercle turgot, **Repenser la planète finance**, Groupe Eyrolles, Paris, 2009, p :75.

²⁸ Olivier lacoste, **Op cit**, p :78.

²⁹ Dominique Plihon, **Les Désordres de la Finance**, Office des Publication Universitaires, France, 2006, p :18.

³⁰ Robert boyer et autres, **Op cit**, p:120.

³¹ Comptroller of the Currency Administrator of National Banks,, **OCC's Quarterly Report on Bank Trading and Derivatives Activities Fourth Quarter 2007**, p:11

³² سامي بن ابراهيم السويلم، **قضايا في الاقتصاد والتمويل الإسلامي**، دار كنوز اشبيليا للنشر

والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2009، ص: 64.