

الجمهورية الجزائرية
الديمقراطية الشعبية

المركز الوطني للتقنية
معهد العلوم الاقتصادية والعلوم السياسية

الملتقى الدولي الثاني

يومي 5-6 ماي 2009

2

الأزمة العالمية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية

المنتدى المصرفي والإسلامي نموذجاً

" أهم الإنتقادات الموجهة لسعر الفائدة باعتباره سعرا إستراتيجيا في النظام الإقتصادي المعاصر "

د. مخلوفي عبد السلام ma_abdessalem@yahoo.fr

أ. العرابي مصطفى mlarabi82@yahoo.fr

جامعة بشار

الملخص

يتعرض هذا البحث بالتحليل لبعض الحجج التي تبرر سعر الفائدة وأهم الانتقادات الموجهة لها ، ويستخلص عدم وجود مبررات حقيقية لإعتماد سعر الفائدة كمكافئة مضمونة لرأس المال كعنصر إنتاج، أو كجزء للمخاطرة أو كقيمة للزمن. كما يتناول بالنقد الدعاوى الإقتصادية في منافع آلية سعر الفائدة، ليصل إلى أن هذه الآلية أداة رديئة ومضللة في تخصيص الموارد، ولا تعبر الناحية الاجتماعية أي اهتمام، فتحرم المجتمع من مشروعات ضرورية وتعيق حركة التنمية فيه وتشكل السبب الأساسي لأهم المشاكل الإقتصادية في العصر الحديث. ويختتم هذا البحث بالتعرض لجدوى آلية الربح كبديل للفائدة في إدارة النشاط الإقتصادي.

Résumé

Cette recherche traite l'analyse de quelques-unes des raisons justifiant le taux d'intérêt , et les plus importantes critiques à leur égard, et conclut qu'il n'ya pas vraiment de varies justification pour l'adoption des taux d'intérêt garanti de remuneration du capital de la production, ou de la sanction du risque ou de la valeur du temps. Il traite aussi de la critique des revendications des avantages économiques du taux d'intérêt. Pour que le mécanisme de pauvres et d'induire en erreur l'outil dans l'allocation des ressources, et de ne prêter aucune attention à la situation sociale, en privant la société de la nécessité de projets et d'entraver la circulation du développement ce qui constituent la principale cause de la plus importante des problèmes économiques dans l'ère moderne. En concluant

l'exposition par la recherche de la faisabilité d'un mécanisme de profit dans la gestion de l'activité économique.

مقدمة:

تعرف الفائدة (Interest) في اصطلاح الإقتصاديين بأنها: الثمن الذي يدفعه المقترض مقابل استخدام نقود المقترض، وعادة يعبر عن هذا الثمن في صورة نسبة مئوية في السنة، ولهذا يسمى معدل أو سع — الفائدة (Rate of interest)، ويقرر رجال الإقتصاد أنّ الائتمان هو التنازل عن مال حاضر في نظير مال مستقبل، وأنّ أهم سلعة تكون موضوعا لعملية الائتمان هي النقود، وتجسيدا لهذا المفهوم يطلق على الفائدة اصطلاح سعر الفائدة، بمعنى السعر المحدد ثمنا للنقود.

وتعتبر الفائدة من أهم المشكلات الاقتصادية في العصر الحديث، وأصبحت الجدوى الاقتصادية لسعر الفائدة موضوع نقاش وجدال بين الأنظمة الاقتصادية و منطري الفكر الإقتصادي، فمنهم من يعتبر سعر الفائدة هو السعر الاستراتيجي في النظام الاقتصادي المعاصر، و هو الجهاز العصبي للنظام المصرفي الحديث، كما يمثل الأداة الأساسية لإدارة النظام النقدي . و منه سيضمن في النهاية أكفأ استخدام للموارد عن طريق أمثل توزيع لها . فتتحقق عمارة الأرض، وتتم مقومات القوة الاقتصادية ويتقدم المجتمع. في حين نجد بعض الإقتصاديين الآخرين البارزين يرون عكس ذلك، ويعتبرون سعر الفائدة المتسبب في كثير من الأزمات الاقتصادية، مما جعل بعضهم يصفه " بإيدز" المعاملات الاقتصادية المعاصرة.

وللوقوف على حقيقة هذا الجدل الدائر، يحاول البحث معالجة الإشكالية التالية : ما هي الإنتقادات التي توجه لسعر الفائدة كسعر إستراتيجي في النظام الإقتصادي المعاصر ؟

و هذا من خلال التطرق إلى ثلاثة مباحث هي:

المبحث الأول: يتناول بالنقد أهم الحجج التي يبرر بها الإقتصاديون وجود سعر الفائدة .

المبحث الثاني: يتعرض لنقد دعوى المنافع الاقتصادية للفائدة.

المبحث الثالث: يتعرض لآلية الربح ودورها في إدارة النشاط الإقتصادي.

المبحث الأول: نقد النظريات التي تبرر الفائدة:

أثار بعض الاقتصاديين في العصر الحديث نظريات كثيرة لتبرير سعر الفائدة يمكن القول بتقاربها ، واعتماد أكثرها على فكرة أن المقرض يستأهل عائداً جزاء المنفعة التي قدمها للمقرض . نستعرض فيما يلي أهمها مع إبراز أهم الإنتقادات التي توجه إليها.

1- نظرية إنتاج رأس المال:

وضع الفكر الإقتصادي الرأسمالي الذي وضعت أسسه المدرسة الكلاسيكية، لكل عنصر من عناصر الإنتاج عائداً يقابله في شكل توزيع وظيفي⁽¹⁾، فالأجر يقابل العمل ، والريع يقابل الأرض، والفائدة تقابل رأس المال، والربح يقابل التنظيم أو الإدارة⁽²⁾.

وبما أن رأس المال ذو طبيعة إنتاجية، فهو أحد عناصر الإنتاج، لذا يشرع أخذ فائدة نتيجة تقديمه للغير⁽³⁾. فهذه النظرية تجزم بأن جلب الربح صفة ذاتية في رأس المال، فيكون أخذ المقرض شيئاً من ذلك الربح أمراً طبيعياً. وفي ه ذا الإطار يجب التفريق بين رأس المال النقدي (Money Capital) الذي يعبر عن مجموع المبالغ النقدية التي تستخدم في تمويل العملية الإنتاجية ، ورأس المال المادي (Physical Capital) وهو مجموع الأموال ، التي تستخدم في العملية الإنتاجية و ينقسم إلى رأس مال ثابت ورأس مال متداول ، المعبر عنه عند بعض الاقتصاديين بالرأس المال المخترن أو العمل المخترن في شكل معدات أو آلات .فرأس المال الفنى يساهم في العملية الإنتاجية و يقابله أجر يحسب على أساس مساهمة الآلة في عملية الإنتاج ومقدار الإه للاك الدوري لها. أما فيما يخص رأس المال النقدي فإن صفة الربحية فيه ليست قطعية، فكثيراً ما يؤدي استثماره إلى خسارة تأتي عليه بالهلاك. لذا لا يصح القول بقطعية إنتاجية رأس المال، لئبني على ذلك جواز أخذ فائدة مضمونة عن تقديمه إلى الغير، وانما يجب ربط حقّ الرأسمالي بنتائج العملية الإقتصادية.

أما عن كون الفائدة عنصر من عناصر التكلفة فهذا تبرير مرفوض لأنها تتميز عن غيرها من العناصر بأنها أكيدة السداد ولا تتساوى مع عناصر التكاليف الأخرى في تحمل نتائج العمل من ربح أو خسارة⁽⁴⁾. كما لا يمكن اعتبارها ثمنًا أو أجرًا لرأس المال لأنه يدخل جنبًا إلى جنب مع العمل في عنصر التنظيم الذي يقابل عائد الربح، لذلك فإن الربح يقابل عنصري رأس المال والتنظيم معًا.

ولتوضيح الفكرة أكثر نجد أن الأنظمة الاقتصادية الأخرى تنفي صفة الربحية القطعية والمضمونة لرأس المال كعنصر إنتاجي. فنجد أن الفكر الإقتصادي الاشتراكي لا يعطيه هذه الميزة الإنتاجية لرأس المال، ويعتبر العمل وحده العنصر الإنتاجي، في حين أن النظام الإقتصادي الإسلامي رغم إقراره برأس المال كعامل من عوامل الإنتاج إلى جانب العمل إلى أن جزاءه الربح لأن الإنتاج فيه مخاطرة وبالتالي يحتمل الربح والخسارة.

وحتى لو سلمنا بأن رأس المال عنصر من عناصر الإنتاج. فالمنطق يقتضي أن تتساوى عوائد عناصر الإنتاج في الضرر والمنفعة حسب نسب متفق عليها. وهذا المعيار لا يتحقق بعائد مضمون مسبقا.

كما أن رؤوس الأموال الموجهة في شكل قروض إستهلاكية يستعملها المستهلك لسد حاجياته الأصلية من طعام ولباس وثلث دواء وأجرة طبيب... إلخ، وفي هذه الحالة نجد أنه ليست هناك أية إمكانية لعائد نقدي على القرض الذي إقترضه من أجل تأمين ضروريات حياته، وبالتالي ليست هناك أية إنتاجية صافية.

كما يدافع الكثير من الإقتصاديين على فكرة أن المال لا يلد المال من ذات نفسه⁽⁵⁾، إنما هو عنصر من عناصر الإنتاج. وفي هذا الصدد يعتبر أرسطو أن أخذ فائدة على النقود (رأس المال) مظهر غير طبيعي، ومخالف لوظائف النقود، إذ يقول: (6) "فإن تحصل من النقود على نقود جديدة يكون هذا مخالف للطبيعة، لأن النقود قد جعلت بطبيعتها لكي تتم مبادلة السلع عن طريقها، وكل استخدام للنقود — لكي يحصل أصحابها من وراءها على ثروة نظير إقراضها بفائدة خروج بالنقود عن طبيعتها، لأنه لا يكون قد تم استخدام النقود لمبادلة السلع، وإنما للحصول منها مباشرة على سلعة". فأرسطو يرى أن أخذ سعر فائدة يعتبر كسب مضاد للفطرة المستقيمة، لأن النقود إنما خلقت لتكون مقاييس للسلع وضوابط لقيمتها وطريقا لجلبها، وليست وحدها منتجة شيئا، لأن النقد لا يلد النقد، ولأن كونها وحدة للتقدير يجعل الأصل فيها ألا يغير الزمان ولا المكان في قيمتها، فليست كسائر الأموال، يغير قيمتها الزمان والمكان، وذلك على حسب الأصل فيها."

2- نظرية التفاضل الزمني:

مبنى هذه النظرية في تسوية الفائدة عن القروض ، هو اعتبار الفرق بين الثمنين الحاضر والمؤجل في قيم السلع ، فمن السلعة الحاضرة غير ثمن السلعة المؤجل ، فالحاضر أكثر قيمة من المؤجل ، فلذا يُزاد في ثمن المؤجل في القروض حتى يساوي قيمة الحاضر (7) . ويضاف لها تبرير آخر يعتبر الفائدة بمثابة ثمن يدفع مقابل انتظار المدخر وتعويضه عن حرمانه من ماله . بما يضاف إلى أصل القرض (8) ، وأن المبرر العلمي للجزء الثابت هو التفاوت في الإقبال على الإستهلاك حيث يقل الإندفاع إلى الإستهلاك عند البعض ويكثر عن د البعض الآخر ، فمن أثر الآجلة على العاجلة وفضل المتاع المؤجل في المستقبل على المتاع العاجل في الوقت الحاضر ، فإنه يستحق على ذلك التأجيل جزاء ثابتاً ، وهو الفائدة على ماله يدفعها الذين يستفيدون منه في الوقت الحاضر .

وفقاً لمنطق نظرية التفضيل الزمني فإن الفرد يقوم قدر ما من الإستهلاك في المستقبل بأقل مما يقوم به قدرًا مماثلاً من الإستهلاك في الحاضر ، بمعنى أن المنفعة الحدية للإستهلاك في لحظة مستقبلية ما هي أقل من المنفعة الحدية للإستهلاك في الحاضر ، الأمر الذي يستلزم أن يحصل الفرد على قدر أكبر من الإستهلاك في المستقبل حتى يتنازل عن قدر ما من الإستهلاك في الحاضر - أي حتى يدخر - . وذلك عن طريق الحصول على عائد موجب على الأموال التي يقرر عدم إنفاقها على الإستهلاك الحاضر وادخارها - أو استثمارها - (9) .

عند تحليل هاته النظرية نجد أنها تعطي للزمن قيمة إقتصادية كبيرة ، و عند إستقراءنا للفكر الإقتصادي نجد بعض النظريات الإقتصادية تصف الزمن بأنه عنصر من عناصر الإنتاج مثل العمل ورأس المال ، وهذا ما نجده مثلاً في نظرية الإنتاج والفائدة عند أصحاب المدرسة النمساوية ، خاصة منهم بوهم باورك (Bohm Bawerk) ، الذي أوضح أن الفائدة تعتبر ثمن عنصر إنتاج يسميه بوهم باورك الزمن (10) .

مما سبق يستغرب أن نعتبر الزمن عنصر من عناصر الإنتاج ، بحيث لا يمكنه وحده أن ينتج شيئاً وقد لا يتفق الجميع على اعتبار الزمن عنصر إنتاج ، إلا أنه في الوقت ذاته لا يجادل أحد في وجود تأثير قوي له على النشاط الإقتصادي وعلى القرارات الإقتصادية للأفراد والجماعات .

فالزمن ليس من الموارد الإقتصادية المستقلة فلا يباع ولا يشترى منفصلاً إلا إذا تجسد في عمل أدى إلى زيادة الإنتاج كإبيع المؤجل بالتقسيط .

3- نظرية المخاطرة:

تنص هاته النظرية على أن الدائن يخوض نوع من المغامرة التي قد تفقده ماله، إذا عجز المدين في المستقبل عن الوفاء، فلا يظفر الدائن بشيء . فكان من حقه أن يحصل على أجر ومكافأة له على مغامرته بماله لأجل المدين . وهذه المكافأة هي الفائدة، لمواجهة مخاطر عدم سداد القرض (11).

والجواب على هذه الدعوى من وجهين:

الوجه الأول: أن أخذ الفائدة لا يشكل في الحقيقة تعويضاً عن عدم السداد، لأن هذه الفائدة غير مرتبطة بالخطر، ولن تغطي مبلغ القرض الذي يُحتمل عدم سداده كله. وثمَّ ما هو أفضل من ذلك لمن أراد ضمان حقه في المال الذي يقرضه، بحيث يمكن تغطية الخطر الذي يتعرض له المقرض بالضمانات التي يقدمها المقرض من رهن وكفالة، وبما يمكن للمقرض أن يضمن حقه في كامل المال المقرض.

كما أننا نجد البنوك التجارية في هذا العصر تأخذ ضمانات كبيرة على الإقراض تصل إلى درجة دراسة جدوى المشاريع الممولة ومعرفة ملاءة المقترضين، وبالتالي تنقص حدة الأخطار المتعلقة بعدم القدرة على التسديد .

كما أن ه ذه النظرية تقتصر على بيان المخاطر التي يتعرض لها المقرض ، أما الخطر الذي يتعرض له المقرض من إمكانية خسارته لعدة أسباب قد يكون بعضها خارجاً عن إرادته أو تقديراته ، نتيجة للظروف العالمية فإن هذه النظرية لا تتعرض لذلك . بل تتغافل عنه تماماً ولا تلتفت إليه ، وكأنها بهذه النظرة المتميزة إلى طرف أصحاب الأموال تريد أن تجسد النظرية القائلة بأنه لا إقراض إلا للأغنياء.

غير أن التجارب أثبتت عكس ذلك ، فنجاح مصرف الفقراء (12) في بنغلاديش مؤسسه محمد يونس (13) لخير دليل على الجدوى الاقتصادية للقروض الحسنة المدروسة الموجهة للفقراء .

الوجه الثاني: أن المخاطرة بذاتها، ليست شيئاً نافعاً يقدمه المقرض إلى المقرض حتى يطالب بضمن عنه، وإنما هي حالة شعورية يعيشها الإنسان الذي يقدم على أمر يخشى عواقبه . ولا يبرر اعتبارها شيئاً يجب التعويض عنه مثل ما يأخذه ربّ المال من ربح في عقد المضاربة بحجة أن أخذه لذلك مقابل المخاطرة، لأن ما يستأهله صاحب المال في المضاربة من ربح إنما هو في مقابل مساهمته بذلك المال في شركة المضاربة، وليس في مقابلة المخاطرة.

المبحث الثاني: الدعاوى الاقتصادية في منافع الفائدة والانتقادات الموجهة لها:

ساهم بعض الاقتصاديين في الترويج للفائدة بادعاء أن تطبيقها يولد منافع اقتصادية عديدة من شأنها أن تنهض

بالمجتمع الذي تطبق فيه، ومن هذه الدعاوى:

1- الفائدة تحقق الاستخدام الأمثل لموارد ومدخرات المجتمع:

مضمون هذه الدعوى أن الفائدة تعمل على تحقيق الاستخدام الأمثل لموارد ومدخرات المجتمع، وذلك لأنها تتجه به نحو الاستثمار الأكثر عائداً. تحليل ذلك: إن المشاريع الاستثمارية المقترحة التي تريد الاعتماد على القروض من المصارف أساساً في تمويلها لن تتقدم بطلب الاقتراض من المصارف ما لم تكن تتوقع ربحاً كبيراً تُغطي الفوائد بجزء منه، أي إن مدخرات المجتمع وموارده ستستغل حينئذ بأفضل المشاريع ربحية، مما يحقق العائد الممتاز الذي يعود بالخير على المجتمع. وبعبارة أخرى، فإن سعر الفائدة عامل يهيئ الفرصة للمشاريع الجيدة، وينحّي جانبا المشاريع قليلة النفع، لأن الأخيرة سيعدل عنها أصحابها عندما يأخذون بالحسبان نصيب الفوائد الواجب عليهم حسمها من عوائد مشاريعهم المتوقعة، مما يجعل المجتمع في النهاية ينعم بالمشاريع التي تستثمر إمكاناته أفضل استثمار، لتعود عليه بأفضل المكاسب⁽¹⁴⁾.

والواقع أن هذه الدعوى تستند إلى نظرية كينز Keynes⁽¹⁵⁾ في الكفاية الحدية لرأس المال THE marginal efficiency of capital⁽¹⁶⁾، التي تنص على أن أي مشروع استثماري إنما يراعى لقيامه دراسة معدل الربح المتوقع منه خلال فترة حياته مقارنة بسعر الفائدة⁽¹⁷⁾، وبالتالي فإن أصحاب المشروع الاستثماري سيأخذون في الحسبان تلك الكفاءة بين الربح المتوقع والفائدة المضروبة على رأس مال المشروع، ولن يعتمدوا إقرار هذا المشروع وتنفيذه إلا إذا كان الربح الصافي المتوقع من ذلك المشروع بعد حسم مبلغ الفائدة يغري أربابه.

تقوم هذه الدعوى على فرضيتين:

الأولى: أن المشروع الأكثر ربحاً من طبيعته أن يكون مشروعاً إنتاجياً يستخدم موارد المجتمع خير استخدام، ليعود عليه في النتيجة بالخير العميم.

الثانية: أن إقامة المشاريع العملاقة القادرة على سداد الفائدة أفضل اقتصادياً واجتماعياً من قيام مشروعات استثمارية صغيرة هي على مستوى الأفراد.

وعند نقد هذه الدعوى نجد أن المقارنة بين الفائدة والعائد المنتظر من المشروع هو في الأخير يتنفي مع الاستخدام والتخصيص الأمثل لموارد المجتمع إذ أن هذه القاعدة تشجع على الإستثمار في المشاريع الإنتاجية ذات معدلات ربح كبيرة والتي قد لا يكون المجتمع في حاجة إليها أو أنها تستعمل الأساليب المتلوية والمنافسات غير الشريفة لتحقيق الربح الوفير. في حين قد يكون المجتمع بحاجة إلى مشاريع إنتاجية لا تدر ربح وفير. وفي هذه

الحالة، وفقاً للقاعدة، يتم توظيف رؤوس الأموال في البنوك مقابل الحصول على معدلات فائدة أكبر من العوائد المتوقعة للمشاريع الضرورية للمجتمع ، هذه الفوائد قد لا تستعمل في الإنتاج لأن انخفاض الكفاية الحدية لرأس المال سوف يساهم في تخفيض حجم الاستثمار والإقبال على التوظيف بالفوائد المرتفعة أو شراء السندات الأكثر ربحية، الشيء الذي يساهم في زيادة عدد الشركاء النائمون⁽¹⁸⁾ **Sleeping Partners** ، وفي هذا الصدد ينقل المال كلياً من أناس إلى آخرين كما يذكر الإقتصادي الألماني شاخت⁽¹⁹⁾ مدير سابق لبنك الرايخ الألماني أنه (بعملية رياضية غير منتهية يتضح أن جميع المال في الأرض صائر إلى عدد قليل جدا من المربين . لأن الدائن المرابي يربح دائماً في كل عملية، بينما المدين معرض للربح والخسارة، ومن ثم فإن المال كله في النهاية لابد أن يصير إلى الذي يربح دائماً).⁽²⁰⁾

وبالتالي يمكن القول بأنه لا علاقة أبداً بين الربح الكبير وبين المشروع الإنتاجي النافع للمجتمع . و الخلاصة أن هذه الفرضية عملياً غير صحيحة.

أما عن الفرضية الثانية، فمعلوم أن محرك المال هو المال، أي أن صاحب رأس المال الكبير يبقى أقوى وأقدر على استثمار أمواله من صاحب رأس المال الصغير، فتكون الفرص الاستثمارية ذات المردود العالي مهياة للأول أكثر من الثاني. وإذا ما حكّمنا النظرية التي فرضت هنا، فإن صاحب رأس المال الكبير يزيح المستثمر الصغير، لأن الأول هو الأقدر على سداد النفقات أي الفائدة، بل إن المصرف لن يمول إلا إياه، لأن انتقاء المصارف للمقترضين منها إنما يقوم على أساس من اختيار الأغنى، والأكثر ملاءة وذلك ضمناً لحق تلك المصارف من مخاطر عدم السداد، ولا يراعي المصرف معايير اقتصادية أو إنتاجية عند انتقاء المقترضين؛ فيكون نتيجة كل ذلك بحسب المنطق المتقدم أن لا يجد ذلك المستثمر الصغير فرصة للاستثمار رغم الفعالية الاقتصادية لمشروعه ، وهذا يعني أن تتسع الهوة بين الطبقة الغنية والفقيرة، وهو ما يعدّ سمة من سمات المجتمع المتخلف . ومن وجه آخر فإن الاستثمارات الصغيرة ذات أهمية بالغة للاقتصاد الوطني لدولة ما، فهي تسهم إذا ما أحسن استغلالها بنسبة (35%)⁽²¹⁾ من مجمل النشاط الاقتصادي القومي، وتسهم في مد الصناعات الكبيرة ببعض احتياجاتها بتكلفة منخفضة نسبياً؛ كما أن اليابان قد اعتمدت على مثل هذه الاستثمارات الصغيرة، فحققت النمو الذي جعلها تقف في طليعة الدول المتقدمة اقتصادياً.

وحسب دراسات ميدانية⁽²²⁾ قام بها إنزlr وكونراد و جونسون ((Enzler & Conrad & Johnson)) توصلوا إلى أن رأس المال في الاقتصاديات المعاصرة قد أسيء تخصيصه إلى حد خطير بين قطاعا ت الاقتصاد

وأنواع الاستثمارات بسبب سعر الفائدة. فالمشروعات الكبيرة، بحجة ملاءمتها، تحصل على قروض أكبر وبسعر فائدة أقل، بينما العكس تماماً يحدث بالنسبة للمشروعات المتوسطة والصغيرة التي قد تكون أكثر فائدة وإنتاجية. فالفائدة أداة رديئة ومضللة في تخصيص الموارد، تتحيز بصفة رئيسية للمشروعات الكبيرة على "اقتراض" غير مدروس بجدارتها الائتمانية، ومن ثم تعزز هذه الأداة الاتجاهات الاحتكارية.

كما أظهر تقرير أنجز في بريطانيا، عرف باسم تقرير (Radcliff)، أن المشروعات الكبيرة لا تأبه بالتغيرات في سعر الفائدة حين اتخاذ القرارات الاستثمارية، لأنها تقوم عادة بتمويل مشروعاتها ذاتياً من الاحتياطات المتراكمة من الأرباح غير الموزعة؛ بخلاف المشروعات المتوسطة والصغيرة، فإنها تراعي ذلك (23). مما سبق نخلص إلى أن هذه الدعوى قد اعتمدت أساساً خطأً، ونتائجها العملية من شأنها أن تخالف تبريراتها، فهي تعود بالأثر السلبي على الاقتصاد والمجتمع.

2_ سعر الفائدة سياسة نقدية تساهم في الحد من التضخم:

يعد التضخم ظاهرة سلبية في الاقتصاد، ومعناه ببساطة: الإرتفاع العام والمستمر في الأسعار نتج عن الزيادة في كمية النقود المطروحة في مجتمع ما لا تقابله زيادة في السلع والخدمات. ويعتبر الحد من التضخم أحد الأهداف الأساسية للسياسة الاقتصادية (24)، لأن عدم التحكم فيه يؤدي إلى تشويه المؤشرات الاقتصادية المعتمدة لاتخاذ القرارات الاقتصادية، فضلاً عن كون التضخم يؤدي إلى فقدان ثقة الأعوان الإقتصاديين في كل التدابير المتخذة في إطار السياسة الاقتصادية. وقد طرح رفع سعر الفائدة ليكون وسيلة من وسائل معالجة التضخم والحد منه، وذلك إذا كان التضخم ناتجاً عن توسع المصارف في تقديم الائتمان (التمويل المصرفي بكل أنواعه)، فإذا عمدت المصارف إلى رفع سعر الفائدة التي تأخذها نظير القروض التي تمنحها، أو نظير خصمها للأوراق التجارية وإلى ما سوى ذلك من عمليات ائتمان، فإن ذلك سيقفل من إقبال طالبي القرض والحرص والائتمان عموماً على المصارف، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى خفض السيولة النقدية لدى الأفراد، مما ينجم عنه خفض معدل التضخم.

هذه السياسة المطروحة في معالجة التضخم _وتسمى السياسة النقدية الانكماشية_ يفضلها ويدافع عنها الاقتصاديين النقديين (Montarists)، وقد كانت هذه السياسة موضع نقاش وجدال لوقت طويل بين أصحابها وبين جماعات اقتصادية أخرى فضلت سياسات أخرى لمعالجة التضخم.

ونقد هذه الدعوى الاقتصادية المدافعة عن الفائدة أوضح من أن يتكلف القول فيه، فقد أشارت تلك السياسة المطروحة لمعالجة التضخم عبر رفع أسعار الفائدة ضمناً إلى أن الائتمان المصرفي (القروض بأشكالها) سبب من أسباب حدوث عمليات التضخم، وهو ما يقوله أيضاً كثير من المختصين بشؤون الاقتصاد، ويتضح ذلك جلياً في كتابات موريس آليه (Maurice Allais)⁽²⁵⁾ الذي بين دور عمليات خلق النقود في المصارف في زيادة التضخم⁽²⁶⁾.

وفضلاً عن ذلك، فإن هذا العلاج غير مسلم بفعاليته في بلداننا النامية، إذ يؤكد بعض رجال الاقتصاد أن السياسة النقدية الانكماشية تعود بالضرر مآلاً على اقتصاد هذه البلدان، لأنها تحد من الاستثمارات بسبب قلة السيولة في يد الأفراد، وبالتالي تضيع فرص استثمارية كان من الممكن أن تشكل رافداً اقتصادياً جيداً لاقتصاديات هذه البلدان، هذا فضلاً عن توظيف الأيدي الكثيرة العاطلة عن العمل، وهي الظاهرة التي لا نجدها في البلدان المتقدمة. أي أن ضرر هذه السياسة أكبر من نفعها بالمنطق الرأسمالي؛ ومن جهة أخرى، فهي غير عملية في البلدان النامية، لأن هذه البلدان تعجز بالمصادر غير الرسمية للإقراض، أي غير الخاضعة لسلطة المصرف المركزي الذي يفرض سعر الفائدة على سائر المصارف، ومثل هذه المصادر كما هو ملاحظ تزداد يوماً بعد يوم، لتكون على مستوى الأحياء والقرى⁽²⁷⁾.

من جهة أخرى فإن ارتفاع أسعار الفائدة من شأنه أن يضيف المزيد من الضغوط التضخمية عن طريق رفع تكاليف الإنتاج. وهي الزيادات التي قد يفلح القطاع الإحتكاري في نقلها إلى المستهلكين في شكل أسعار للمنتجات أكثر ارتفاعاً. وعلى ذلك فإن التضخم الذي يدفع إليه جذب الطلب قد يتحول إلى تضخم تدفع إليه النفقة.

وفي دراسة قام بها ليبنج H.LEIBLING فيما يخص التجربة الأمريكية، وجد أن إرتفاع أسعار الفائدة كان مانعاً كبيراً للاستثمار. ففي فترة الدراسة (1970-1978) بلغت مدفوعات الفوائد ثلث العائد الإجمالي على رأس المال، مما أدى إلى تآكل ربحية الشركات. وترتب على ذلك هبوط نسب رأس المال المخاطر في التمويل الكلي (أي مجموع الأسهم و القروض) وانخفاض التكوين الرأسمالي، وأدى هذا الإنخفاض إلى دخول الإقتصاد الأمريكي في دورة نزولية من انخفاض في الإنتاجية، أدى إلى إنخفاض القدرة على تعويض التكلفة المرتفعة لرأس المال المقترض، مما ترتب عليه إنخفاض جديد في الربحية، وانخفاض متزايد في معدل التكوين الرأسمالي⁽²⁸⁾.

وهناك مشكلة أخرى للسياسة النقدية الإنكماشية بالنسبة للإقتصاد الدولي ، وهو تعارض سعر الفائدة مع أسعار الصرف، فإذا أخذت الدولة مثلاً سياسة تقييد بها العرض النقدي ، فإن ذلك بالطبع يرفع سعر الفائدة، وهنا تتدفق رؤوس أموال خارجية (أموال ساخنة⁽²⁹⁾) للإستفادة من هذا السعر، فيرتفع سعر صرف العملة المحلية، وهنا ترتفع أسعار الصادرات وتقل أسعار الواردات ، وه ذا يقلل الصادرات ويزيد الواردات ، وينعكس ذلك على قلة الإنتاج وزيادة البطالة⁽³⁰⁾ .

كما أن للسياسات النقدية الانكماشية التي مورست من طرف الدول المتقدمة خلال مرحلة السبعينات أثر كبير في بروز أزمة المديونية العالمية، فقد كانت هذه الدول تعاني من الركود التضخمي⁽³¹⁾ stagflation ، حيث أن رفع معدل الفائدة أدى إلى تراجع معدلات النمو وارتفاع نسبة البطالة في الدول المتقدمة ، وانكماش الطلب على صادرات الدول النامية الشيء الذي أدى إلى تفاقم أعباء المديونية للدول النامية المدينة، بحيث يمثل سعر الفائدة عبئاً ثقيلاً الوطأة على الدين العام، ذلك أن سعر الفائدة الأكثر ارتفاعاً يرفع من تكاليف خدمة الدين ، الأمر الذي ساعد على تفاقم أزمة المديونية بحلول عام 1982، ففي الولايات المتحدة الأمريكية وضع- فوركر- محافظ البنك الفدرالي نصب عينيه إعادة الاستقرار النقدي لأكبر اقتصاد في العالم بكسر ظهر التضخم المتزايد بـ 10 ٪ وإعادة معدلاته إلى مادون 3 ٪. وبناءً عليه فقد عمل بنك الاحتياط الفدرالي على رفع أسعار الفائدة قصيرة الأجل إلى ما يزيد عن 20 ٪، حيث تجاوزت أسعار الودائع لأجل 06 أشهر 21 ٪ نهاية 1980.

و السياسة النقدية الإنكماشية تتعارض أحياناً مع هدف البحث عن التشغيل الكامل⁽³²⁾، هاته الفكرة هي منطق منحى فيلبس⁽³³⁾، الذي يوضح العلاقة العكسية بين التضخم والبطالة ، الصالح في المدى القصير فقط ، لأن التجارب أثبتت أنه في المدى المتوسط والطويل، يمكن أن نجد تضخم وبطالة معاً كالركود التضخمي السابق الذكر الذي حدث في السبعينات من القرن الماضي .

كل هذه الاعتبارات تلقي ظلالاً واسعة و كثيفة من الشكوك حول نجاعة استخدام سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة النقدية، ومدى جدوى هذه الأداة في معالجة التضخم والانكماش .

3- نظام الفائدة يدفع الأفراد نحو الادخار وتقليل الاستهلاك:

تقوم هذه الدعوى على نظرية فحواها أن منح الفائدة ورفع سعرها يشجع الناس على ادخار أموالهم، لتكون بدورها قروضاً استثمارية تعود عليهم بالأرباح بدل أن تُستهلك، وهذا الأمر له الأثر الاقتصادي النافع، خاصة في البلدان التي تعقد على الاستيراد في تلبية حاجات مجتمعاتها الاستهلاكية، وهو شأن البلدان النامية.

لقد اعتمدت هذه الفكرة من طرف مفكري المدرسة الكلاسيكية، وقد ناقشت هذه النظرية وأثبتت بطلانها النظرية الكينزية، حيث ربطت هذه النظرية الجديدة الادخار بالقدرة عليه، وذلك يتبع مستوى الدخل القومي لا سعر الفائدة، فتكون ظاهرة الادخار حاصلَةً في المجتمعات ذات الدخل العالي.

وبالنسبة لعرض الأموال القابلة للاستثمار، أي الادخار، يرى جمهور الاقتصاديين⁽³⁴⁾، مع "كينز J.M.KEYNES"، أنه غير مرن عادة لسعر الفائدة. وحتى ولو افترضنا ترابطاً إيجابياً بين الفائدة والادخار، فإن الأفراد يتعرضون إلى خسائر خاصة في الاقتصاديات التي يتحدد فيها سعر الفائدة تحديداً عشوائياً تحكيمياً، وذلك نتيجة لموجات تضخمية تؤدي إلى تآكل أموالهم.

وتشير الدلائل الإحصائية إلى عدم وجود ترابط إيجابي كبير بين الفائدة والإدخار. ويؤكد د سام ولسون P.SAMUELSON ذلك بقوله: "إن بعض الناس يقل إدخارهم بدل أن يزيد، حينما تزيد أسعار الفائدة، وأن كثير من الناس يدخرون المبلغ نفسه تقريباً بغض النظر عن مستوى سعر الفائدة، وأن بعض الناس يميلون إلى خفض إستهلاكهم إذا وعدوا بأسعار أعلى." ثم يستطرد قائلاً: "إن المبادئ الاقتصادية وحدها لا يمكن أن تعطينا تنبؤاً حاسماً. فكل الدلائل توحي بأن سعر مستوى الفائدة يميل في قراري الإستهلاك والإدخار إلى إبطال تأثير كل منهما على الآخر⁽³⁵⁾."

كما أن الأبحاث أثبتت أن الميل للإستهلاك يرتفع لدى الطبقات منخفضة الدخل، مما يجعل الميل للادخار ضعيفاً؛ وأن ذوي الدخل المنخفضة لا يستطيعوا أن يدخروا إلا نسبة بسيطة من دخولهم، وربما لم يستطيعوا الادخار مطلقاً، وهذا بخلاف الحال في البلدان الغنية حيث يمكن الادخار ويتحقق، لتكون نسبته أعلى منها في البلدان متوسطة الغنى، ثم الأدنى فالأدنى⁽³⁶⁾.

مما سبق، نخلص إلى عدم ارتباط الادخار بسعر الفائدة، بل بالقدرة المادية للمدخر ارتفاعاً وهبوطاً، مما يهدم هذه الدعوى، لتكون ومثيلاتها السابقة دعاوى غير صالحة للاحتجاج على الجدوى الاقتصادية للفائدة.

المبحث الثالث: سعر الفائدة أم الربح لإدارة النشاط الاقتصادي:

يرى الكثير من الإقتصاديين أن "الربح" وليس "الفائدة" هو المحرك الأساسي لديناميكية الإنتاج والنمو في الاقتصاديات الرأسمالية، بل في غيرها من الاقتصاديات، وإن اختلفت المفاهيم والتعريفات والنظريات.

فالتحليل الكنزي يوحى بلك توقعات رجال الأعمال، وليست اعتبارات أسعار الفائدة هي التي تؤثر بكل قوة على القرارات الاستثمارية. وقد لا تعوق أسعار الفائدة المرتفعة نسبيا مجتمع رجال الأعمال في الإقدام على الأنشطة الجديدة، إذا كانت توقعات رجال الأعمال متفائلة. ومن هنا فإن التكاليف المرتفعة لرأس المال المقترض سوف تتحول إلى المستهلك في شكل زيادة أثمان أكبر ارتفاعا للمنتجات. ومن جهة أخرى فإن سعر الفائدة المنخفضة قد لا تحفز على الاستثمارات الجديدة إذا كانت نظرة رجال الأعمال تبدو كثيفة إلى حد بعيد. ويستتبع ذلك، إذن، أن السياسة النقدية التي تبني على مناورات سعر الفائدة لا يمكن أن تعتبر في كونها وسيلة فعالة ومضادة للدورات الاقتصادية لا سيما في الأوضاع الزاخرة بموجات عالية من التشاؤم والتفاؤل⁽³⁷⁾.

لكن رغم محدودية حساسية الاستثمار لسعر الفائدة إلا أن هذا الأخير يعتبر عائقا في وجه الاستثمار وبالتالي النمو، ويؤكد هذا المعنى الاقتصادي كينز فيقول: (39) "إن معدل سعر الفائدة يعوق النمو الاقتصادي لأنه يعطل حركة الأموال نحو الاستثمار في حرية وانطلاق، فإن أمكن إزالة هذا العائق فإن رأس المال سيتحرك وينمو بسرعة."

و توجد دلائل واقعية يكن التعويل عليها تدعم وجهة النظر القائلة بأن الطلب الاستثم اري هو بوجه عام عدم الحساسية للتغيرات في سعر الفائدة. ويخضع لتوقع الأرباح المستقبلية. إذ أيدت الدراسات التطبيقية التي قام بها الجهاز المصرفي الأمريكي هذا الرأي. حيث أثبت من خلال هذه الدراسات وجود ترابط إيجابي بين مستوى الاستثمار ومستوى الأرباح، ويرجع ذلك إلى "الأرباح غير الموزعة" التي تتيح للمشروع تدفقا نقديا يساعده على التمويل الذاتي.

ومن ذلك يمكن القول باطمئنان أن "الربح" هو القوة الأساسية الموجهة لقرارات المستثمرين، ليس فقط كمعيار الجاذبية للاستثمار، وإنما أيضا لأنه مصدر تمويلي مهم. ولقد أيدت نتائج دراسة قام بها "ميلر J.MILLER" على 127 مشروعا هذا الرأي بشكل واضح ومباشر إذ وجد أن نحو 77% من المشروعات استخدمت مفهوم "معدل الربح" عند اتخاذ قراراتها الاستثمارية⁽⁴⁰⁾.

كما قام مجموعة من الدارسين في جامعة أكسفورد بإنكلترا، وأخرى في جامعة هارفرد الأمريكية، وهم أعرق جامعتين في بلديهما، باستقصاء آراء مجموعة من رجال الأعمال، فوجدوا أن سعر الفائدة لا يمثل عندهم عاملاً

حاسماً يؤخذ في الحسبان حين اتخاذهم القرار بالاستثمار . وخلص أيضاً إلى أن الكفاءة الحدية تتأثر بتقلبات السوق، فترتفع حين الرواج نظراً لتوقع الربح الكبير، وتنخفض حين الكساد نظراً لانخفاض الربح المتوقع، بينما لا يختلف سعر الفائدة في الحينين إلا اختلافاً يسيراً⁽⁴¹⁾ .

وأخيراً يؤكد تيرفي R.TUREVY أن السعر النقدي للفائدة ليس هو المتحكم في الإقتصاد . فسعر الفائدة لا يصلح، ولم يكن مناسباً، لقرارات الإستثمار ، وعليه يجب أن يحل محله سعر الأصول الحقيقية الموجودة ، أو المستوى العام لأسعار الأسهم ، ومن ثم يكون لدينا نظرية عامة تحتل فيها الأصول الحقيقية ، لا الأصول الورقية ، مركز الصورة أو الصدارة⁽⁴²⁾ . إذن الآلية الحقيقية والفاعلة هي الربح وليس الفائدة .

خاتمة:

في ختام هذا البحث نستخلص مجموعة من النتائج التي تدعو إلى إعادة النظر في إعتبار سعر الفائدة كسعر إستراتيجي في الإقتصاد المعاصر، وتفتح الباب أما الأطروحات البديلة التي تعتمد على إقتصاد خالي من الفائدة، ومن أهم هذه النتائج:

- عدم وجود مبررات حقيقية لإعتماد سعر الفائدة كمكافأة مضمونة لرأس المال كعنصر إنتاج ، أو كجزء للمخاطرة أو كقيمة للزمن.
- إن الفائدة هي أداة رديئة ومضللة في تخصيص الموارد، ولا تعبر الناحية الاجتماعية أي اهتمام، فتحرم المجتمع من مشروعات ضرورية وتعيق حركة التنمية فيه.
- إن الفائدة هي أحد أسباب معظم المشاكل الاقتصادية مثل التضخم، البطالة، المديونية... إلخ، وبتالي هي أحد أسباب الأزمات الإقتصادية في العصر الحديث.
- عدم جدوى السياسة النقدية الإنكماشية التي تعتمد على آلية الفائدة.
- أن "الربح" وليس "الفائدة" هو المحرك الأساسي لديناميكية الإنتاج والنمو في الإقتصادات الرأسمالية ، بل في "غيرها" من الإقتصادات .

قائمة الهوامش

(1) - يقوم التوزيع الوظيفي في الفكر الرأسمالي على أساس أن لكل عنصر من عناصر الإنتاج نصيبه، وفقاً لندرته النسبية أو دوره في العملية الإنتاجية.

- (2) - تجدر الإشارة إلى أن الاقتصادي الكلاسيكي جان باتيست ساي J.B.Say أول من فرق بين الرأسمالي الذي يتلقى سعر الفائدة جزافية يتفق عليها لمساهمته برأس مال والمنظم l'entrepreneur الذي يتلقى ربح، إذ كان الاقتصاديون الكلاسيك قبله لا يفرقون بين المنظم وصاحب رأس المال ويعتبرونهما شخصا واحدا ، أما ساي فقد فصل بين الربح والفائدة ، وبناء على ذلك فالربح ليس ثمنا منفصلا من عناصر الإنتاج ، وإنما هو فائض أي إيراد يحصل عليه صاحب العمل أو المنظم بعد سداد كافة تكاليف الإنتاج ، أي بعد سداد نفقات العناصر الأخرى من عناصر الإنتاج . انظر: عادل أحمد حشيش، "تاريخ الفكر الاقتصادي"، بيروت، دار النهضة العربية، ص ص 183-184
- انظر كذلك : بن حمود سكيبة ، " دروس في الاقتصاد السياسي "، الجزائر، دار المالكية للطباعة والنشر، ط1، 2006، ص 107
- (3) - رفيق يونس المصري، مصرف التنمية الإسلامي ، بيروت، مؤسسة الرسالة، ط 3، 1987. ص 310.
- (4) - سامر مظهر قنطجحي ، " أيهما أصلح في الاستثمار معيار الربح أم معيار الفائدة "، سلسلة فقه المعاملات، حماة-سوريا، مركز سامر قنطجحي لتطوير الأعمال، ص 24.
- (5) - فكرة أن النقود عقيمة لا يمكنها أن تلد النقود. لكن نجد كينز يخالف هذه النظرة ويعتبر أن الفائدة هي ثمن النقود، وعلى ذلك فهي لا تتحدد بعرض وطلب الادخار . وإنما تتحدد بعرض وطلب النقود . ويقصد بعرض النقود الكمية النقدية التي في التداول، ويقصد بطلب النقود تفضيل السيولة Liquidité Préférence .
- (6) - عبد الرحيم بوادقحي ، " مبادئ في علم الاقتصاد والمذهب الإقتصادي "، دمشق-سوريا، مطبعة الداودي، 1988. ص 186.
- انظر كذلك : محمد أبو زهرة "بحوث في الربا"، القاهرة، دار الفكر العربي، مصر، ص 6
- (7) - رفيق يونس المصري، مرجع سابق ، ص 304.
- (8) - عدنان خالد التركماني، " السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام " ، بيروت- لبنان، مؤسسة الرسالة ، 1988، ص 163.
- (9) - نجاح عبد العليم أبو الفتوح ، " التفضيل الزمني وقرار الادخار في الاقتصاد الإسلامي " ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م9، 1997، ص 73.
- (10) - رضا سعد الله، " مفهوم الزمن في الاقتصاد الإسلامي "، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط2، 2000، ص 11.
- (11) - رفيق يونس المصري، مرجع سابق ، ص 229.
- (12) - قدم البنك منذ تأسيسه أوائل الثمانينيات نحو 11 مليون قرض، ووصلت نسبة تسديد القروض إلى 99%. انظر : " تجربة بنك الفقراء " <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/F92178BA-B784-48AE-8F4C-E89652EB62A4.htm>
- (13) - أستاذ الاقتصاد بجامعة شيتا جونغ ، مؤسس بنك الفقراء جرامين والحائز على جائزة نوبل للسلام عام 2006
- (14) - درويش صديق جستنبة، " الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية " ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 1416هـ - ص 11.
- (15) - عبد الرحمن يسري أحمد " الربا والفائدة "، القاهرة، مطبعة النهار، ط 1، 1417هـ، ص 105.
- (16) - الكفاية الحدية لرأس المال هي مقدار الربح الصافي الذي يتوقعه المنتجون نتيجة إضافة وحدة واحدة من رأس المال إلى رأس المال المستثمر فعلا. انظر عادل أحمد حشيش ، مرجع سابق ، ص 569.
- (17) - عمر صخري ، "التحليل الاقتصادي الكلي "، الجزائر- بن عكنون ، ديوان المطبوعات الجامعية، 1994، ص 174.

انظر كذلك : عادل أحمد حشيش ، مرجع سابق ، ص 569-570.

(18) - يقول الدكتور عبد الرحمن يسري : لوحظ أن مشروعات كثيرة أقيمت على شراء سندات بفائدة، حيث وجدتها أكثر ربحية لها؛ وفي الغرب يطلقون على الذين يكتسبون الدخول عن طريق السندات ذات الفوائد لفظ : الشركاء النائمون Sleeping Partners ... وفي تقرير عرف باسم تقرير Radcliff قيل: إن زيادة نسبة (الشركاء النائمون) تؤثر سلباً في عملية النمو الاقتصادي). عبد الرحمن يسري أحمد ، مرجع سابق، ص 109-110.

(19) - ولد هايلمار شاخت (بالألمانية: Hjalmar Schacht) عام 1877 في شلزويج الشمالية لأب تاجر ، درس الاقتصاد في الفترة من 1895 إلى 1899 م بكايل وميونخ وبرلين ثم تولى وزارة الاقتصاد بألمانيا النازية بين 37-43 ، عين سنة 1950 مستشاراً مالياً ببرلين ، توفي سنة 1970.

(20) - سامر مظهر قنطقجي ، " النموذج الرياضي للربا " ، www.kantakji.com ، 16-08-2007

(21) - عبد الرحمن يسري ، مرجع سابق ، ص 113.

(22) - انظر : مصطفى العرابي ، " الإطار الاقتصادي والحاسي للإيمان التجاري في عمليات البنوك الإسلامية " ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد ، المركز الجامعي بشار، 2007، ص 53
أنظر كذلك :

Mohsin S. Khan. "Islamic Interest-Free Banking: A Theoretical Analysis" .IMF Staff Papers, March. 1976, vol. 33, No. 1.

محسن . س. خان ، "النظام المصرفي الإسلامي الخالي من الفائدة : تحليل نظري " ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز : الاقتصاد الإسلامي، م9، 1997، ص 11

- عبد الحميد الغزالي ، "حول أساسيات المصرفية الإسلامية" ، مرجع سابق ، ص 106، نقلا عن :

Enzler & Conrad & Johnson, **Public Policy And Capital Formation** ,Federal Reserve bulletin, oct 1981,p759

(23) - عبد الرحمن يسري أحمد ، المرجع السابق، ص 105-106.

(24) - تلخص هذه الأهداف الأساسية في ما يسمى بالمربع السحري لكالدور kaldor أنظر قدي عبد المجيد ، " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية" ، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2003، ص 34

(25) - إقتصادي فرنسي ، حائز على جائزة نوبل سنة 1988

(26) - انظر: موريس آليه ، " الشروط النقدية لاقتصاد الأسواق من دروس الأمس إلى إصلاحات الغد " ، ترجمة المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 1992.

(27) - عبد الرحمن يسري ، مرجع سابق، ص 114.

(28) - عبد الحميد الغزالي، " الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي " ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جدة، ط1، 1994، ص 19.

(29) - Hot Money أموال مضاربة تبحث عن أسعار فائدة كبيرة في الخارج بسرعة

(30)- يوسف كمال محمد " المصرفية الإسلامية و السياسة النقدية " ، مصر- المنصورة، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، 1996، ص 30.

(31)- الركود التضخمي : تعبير أطلق في أوائل السبعينات يصف الوجود المتزامن للبطالة المرتفعة والتراجع في النمو أو الركود مع التضخم.

(32)- يؤيد هذه الفكرة كينز حيث يقول : (إن العمالة الكاملة هي الواجب الأول للدولة ولا تتحقق إلا إذا أنزل سعر الفائدة إلى الصفر أو ما يقرب من ذلك) انظر : شحاته، حسين حسين، " الاقتصاد الإسلامي " ، دار التوزيع والنشر الإسلامية، القاهرة 1990، ص 213

(33)- إدموند فيلبس Edmund Phelps أستاذ الاقتصاد في جامعة كورنيل، أحد أشهر الاقتصاديين المعاصرين (ولد عام 1933)، واشتهر بأعماله حول النمو الاقتصادي، وتوقعاته المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة، والتي لها تطبيقات على محددات العمل والتغيرات في الأجور، مما أوصله إلى وضع نظرية فعرفت باسم "المعدل الطبيعي للبطالة"، وكيف تتحدد، وأدت هذه الأفكار إلى تفهم كيف تشتق البطالة بصورة أوضح.

(34)- عبد الحميد الغزالي ، "حول أساسيات المصرفية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 106

(35)- عبد الحميد الغزالي، "الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي" ، مرجع سابق، ص 18

(36)- عبد الرحمن يسري ، مرجع سابق، ص 100-102

(37)- ضياء مجيد الموسوي، " الإصلاح النقدي " ، دار الفكر الملكية، الجزائر، ط1، 1993، ص 94-95

(39)- شحاته، حسين حسين، مرجع سابق، ص 213

(40)- عبد الحميد الغزالي ، "حول أساسيات المصرفية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 106-108 بتصرف

(41)- عبد الرحمن يسري أحمد ، مرجع سابق ص 106

(42)- عبد الحميد الغزالي، "الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي" ، مرجع سابق، ص 22.