

## معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"

أ. د: شريط عابد      أستاذ التعليم العالي جامعة ابن خلدون - تيارت-

عميد كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم التسيير

أ: سدي علي      أستاذ باحث: جامعة ابن خلدون - تيارت-

رئيس اللجنة العلمية لقسم العلوم التجارية، عضو مخبر الاقتصاد الكلي التنظيمي -جامعة وهران-

البريد الإلكتروني: cheriet04@yahoo.fr

البريد الإلكتروني: seddiali2005@gmail.com

**الملخص:** سنحاول في هذا العمل التطرق لعدة أفكار وآراء ذات علاقة بمعدل الفائدة

ومختلف النظريات التي تطرقت له وحاولت تبريره وكذا مختلف الانتقادات والمآخذ على هذه النظريات، بالإضافة إلى تناول أهم الأزمات المالية والاقتصادية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي وبعض أكبر الاقتصاديات الرأسمالية في العالم، لنصل إلى محاولة الربط بين معدل الفائدة ودورية هذه الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي من خلال عرض فرضية "منسكي" (1982) Minsky وذلك لصعوبة الربط القياسي لمثل هذه العلاقة نظرا لأسباب منهجية تتعلق بصعوبة الحصول على الأرقام الدقيقة المتعلقة بمعدلات الفائدة خلال أزمات سابقة وكذا لاختلاف أسباب هذه الأزمات، وعدم القدرة على تحديد بداية ونهاية فترات الأزمات، بالإضافة إلى أسباب أخرى متعلقة بتحديد عينة الدراسة المتعلقة بموضوع كهذا، وأخيرا سنحاول عرض بعض التوصيات والآراء المتعلقة بالموضوع.

ونحن بذلك نكمل عملا كنا قد بدأنا انجازه منذ سنة 2009 حول الموضوع تم عرض جزء منه في ملتقى بالجزائر كما تم نشره في مجلة: بحوث اقتصادية عربية<sup>(1)</sup> على أننا قد أجرينا عليه تعديلات جوهرية بإضافة العديد من العناصر الجديدة للموضوع وتناولها بعمق أكثر. وتتجسد فكرة عملنا في جمع العديد من الأفكار والآراء التي اطلعنا عليها، إما في مصادر أساسية ككتاب اقتصادنا لباقر الصدر، المسلم في عالم الاقتصاد لمالك بن نبي، أو بعض الملتقيات التي تم عقدها في الجزائر ما بين: 2009-2011 حول الموضوع. وقد وجدنا أن العديد من الباحثين قد تطرق له لكن من وجهة نظر جزئية، فقمنا بتالي بجمع أفكارنا السابقة إلى جميع الأفكار والآراء التي حصلنا عليها والتي تصب في نفس المصب، لنحاول بذلك انجاز موضوع يتناول أكبر قدر من الأفكار وبأكثر شمول الإشكالية التالية: **هل توجد علاقة بين معدل الفائدة و الأزمات المالية والاقتصادية في النظام الرأسمالي؟**

**الكلمات المفتاحية:** معدل الفائدة، الرأسمالية، الأزمة الاقتصادية، الأزمة المالية.

**ملاحظة:** هذا العمل هو المسودة الأخيرة موجهة للمشاركة في المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي: الدوحة، دولة قطر: من 18 إلى 20 ديسمبر 2011.

<sup>1</sup> - تعد هذه النسخة الثانية من هذه المداخلة وذلك بعد أن عرضت النسخة الأولى في الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية - النظام المصرفي الإسلامي نموذجا للمركز الجامعي: خمسي مليانة، الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، 5-6 ماي 2009 ، كما نشرت في مجلة بحوث اقتصادية عربية العددان 48-49/ خريف 2009- شتاء 2010. وقد قمنا بإجراء تعديلات جوهرية على هذه النسخة وفق ما تلقيناه من ملاحظات حول عملنا السابق. --كما نتوجه بالشكر للأستاذ عبد القادر دريال مدير مخبر الاقتصاد الكلي التنظيمي بجامعة وهران (الجزائر)، على دعمه لنا لانجاز هذا العمل.

## مقدمة: إن النظم الاقتصادية المختلفة هي في الأصل نظم معرفية ابستمولوجية

Epistemology تعكس طريقة التفكير التي يرى بها الناس إشكالات الحياة. إن الإشكال من المنظور الاقتصادي يتمثل في التناقض بين حاجات الناس والموارد المتاحة لهم. وقد دأبت كتب الاقتصاد الرأسمالية على تحديد هذا الإشكال وفقاً للمبادئ **النفعية**، ومن ثم تعريف المشكلة التي تصير الأساس الفكري والعملي لمواجهة الإشكال، على أنها هي: " ندرة الموارد" مقابل "حاجات الناس غير المحدودة". إن هذا التعريف الرأسمالي للمشكلة الاقتصادية لا يمكن اعتباره رأياً علمياً، بل هو طرحاً مذهبياً، فالنظم الاقتصادية لا تتفق في تعريفها للمشكلة الاقتصادية إذ أن الإسلام مثلاً يعتبرها في جانب الطلب، أي في الإنسان ذاته، وليس في جانب العرض (الموارد الطبيعية).

إن الواقع العملي للاقتصاد العالمي في ظل المذهبين الرأسمالي والاشتراكي لم يحقق التوزيع الأمثل (Distribution) ولا التخصيص الفعال (Allocation)، وهو ما حدث مع النظام السوفيتي المنهار (انهياره من أكبر أدلة فشله) وكذلك النظام الرأسمالي المعاصر والذي تميز بالأزمات الدورية والتي يجعلها منظروه من مميزاته المرتبطة به ، **الفرأسمالية تقتضي استثمار المال كالوسيلة الوحيدة لدفع عجلة الاقتصاد، وإذا بها تلجأ لعملية تجميع الأموال وتركيزها في مؤسسات معينة، البنوك، لتقوم هي بتوزيعها وتوظيفها في القطاعات الإنتاجية المختلفة، على أساس الربا في عمليتي التجميع والتوزيع** " (بن نبي، م. 1979، ص: 42).

مما يجعلنا نحاول إعادة صياغة النظرية الاقتصادية معرفياً، انطلاقاً من تصحيح مفهوم المشكلة الاقتصادية أو على الأقل نتساءل حول إحدى ركائز النظام الرأسمالي وهي **معدل الفائدة**.<sup>(1)</sup>

فرغم كل المشاكل التي واجهها و يواجهها النظام الرأسمالي مع الأزمات السابقة (اقتصادية أو مالية أو كليهما)<sup>(2)</sup> لم يعترف منظروه بضرورة مراجعة فكرة معدل الفائدة، مع أن العديد منهم أشار ضمناً للمشاكل التي يطرحها، بل أقر أن سبب الأزمات الاقتصادية هو عدم التوافق بين الدائرة الحقيقية والدائرة النقدية<sup>(3)</sup> ولعله من السهل ملاحظة ما يسببه معدل الفائدة من تباعد بين الدائرتين النقدية والحقيقية<sup>(4)</sup>، وفي إطار كل هذا سنحاول الإجابة على السؤال التالي: **هل توجد علاقة<sup>(5)</sup> بين معدل الفائدة و الأزمات المالية والاقتصادية في النظام الرأسمالي؟**

وفي إطار ذلك سنحاول تناول ما يلي:

- 1- معدل الفائدة، النظريات التي تؤسس له والانتقادات الموجهة لها؛
- 2- تعريف الأزمات الاقتصادية والمالية، دورية الأزمات و تاريخها، الأسباب المباشرة لأزمات الكساد الاقتصادي والأزمات المالية، مظاهر و آثار الأزمات المالية و إجراءات معالجات الأزمات المالية وتقييمها؛
- 3- محاولة الربط بين معدل الفائدة و الأزمات الاقتصادية عامة و الأزمات الرأسمالية خاصة مجسدة في العلاقة بين معدل الفائدة ومعدل النمو؛
- 4- الوصول إلى بعض الاقتراحات حول الموضوع.

## I- معدل الفائدة<sup>(6)</sup>: المفاهيم، المبررات و الانتقادات

"وضح د. محمد عمر شابرا أضرار الفائدة على النشاط الاقتصادي فقال: ' إن الفائدة مؤذية سواء كانت مرتفعة أو منخفضة؛ فإذا كان معدلها مرتفعا عاقبت أصحاب المشروعات، وأعاقت الاستثمار والتكوين الرأسمالي، وأدى هذا في النهاية إلى هبوط الإنتاجية وفرص العمل ومعدلات النمو. وإذا كان معدل الفائدة منخفضا كانت عقابا للمدخرين، ولاسيما للصغار منهم، وساهمت في تفاوت الدخل والثروات، كما أنعشت اقتراض القطاعين العام والخاص من أجل نفقات الاستهلاك، وولدت ضغوط تضخمية، ونشطت الاستثمارات غير المنتجة وعمليات المضاربة، وآلت إلى الإفراط في التكنولوجيا المستغنية عن العمال، مما يزيد من معدل البطالة. وهكذا فإن أسعار الفائدة المنخفضة بتشويبهها سعر رأس المال، تنعش الاستهلاك، وتقلل نسبة الادخار الإجمالي، وتخفف نوعية الاستثمارات، وتخلق قصورا في رؤوس الأموال. أمّا التوازن العزيز الذي تكون فيه معدلات الفائدة لا مرتفعة ولا منخفضة فما هو إلا حلم من أحلام المنظرين". (الرفاعي، ح. م. 2010. ص: 2)

**I-1- تعريف الفائدة:** و نتناول فيها كل ما يتعلق بتعريف الفائدة مركزين على النظرة الوضعية لأننا سنعود فيما بعد لذكر وجهات نظر أخرى خاصة الإسلامية منها.

في عصرنا الحالي يقابل كلمة الفائدة بالعربية المصطلح الانجليزي Interest والمصطلح الفرنسي Intérêt ويقصد بها: الثمن الذي يدفعه المقرض مقابل استخدام مال المقرض، وتكون محددة مسبقا بمعدل معين أو نسبة مئوية تسمى معدل أو سعر الفائدة. وقد ذهب البعض إلى أن كلمة (الفائدة) أطلقت على الربا خطأً وكان ذلك متعمداً، ولكن فقهاء المسلمين حافظوا على لفظ (الربا) لأنها الأدق والأوضح، فكلمة الفائدة في الفقه الإسلامي مصطلحٌ قصد به الأرباح الرأسمالية. (قنطجني، س. م. ص: 17)

فإذا ركزنا الحديث على المدرسة التقليدية نجد أنه أعطيت عدة تعاريف ومفاهيم لمعدل الفائدة من قبل رواد هذه المدرسة والتي يمكن حصرها في ثلاث اتجاهات رئيسية لتحليل نظرية الفائدة وهي:

-الاتجاه الأول: اهتم بتحليل عرض الادخار وتسمى بنظرية الامتناع والتفضيل الزمني ومن رواد هذه النظرية سينيور، مارشال. (Marshall, Senior)

- الاتجاه الثاني: فقد اهتم بتحليل الطلب والادخار وتسمى بنظرية إنتاجية رأس المال ومن روادها: بافريك، مانجر، كلارك. (Clark, Menger, Bawerk)

-الاتجاه الثالث: وتمثله المدرسة السويدية وتسمى بنظرية الأرصد النقدية المتاحة للإقراض. ورغم أنه يظهر من أول وهلة أن هناك اختلافا وتباينا في مفهوم الفائدة، إلا أن هذا الاختلاف بات في حدود الألفاظ دون المعاني. (لبزة، هـ. و نصير، أ. 2011، ص: 2)

وسنحاول فيما يلي تناول بعض آراء و تعاريف الاقتصاديين لسعر أو معدل الفائدة: (7)

فقد اعتبر آدم سميث (A, Smith) الفائدة ثمن لاستخدام رأس المال الناتج عن تضحية (ادخارية) حقيقية، وعليه فهو لم يفرق بين الربح و الفائدة، ومن ثم كان إسهامه في نظرية الفائدة محدودا شأنه في ذلك شأن ريكاردو (Ricardo)، الذي لم يكن واضحا في التفرقة بين الربح والفائدة.

أما كاسل (Cassel) ففي كتابه "طبيعة وضرورة الفائدة"، اعتبر أن الاستثمار يكون الطلب على الانتظار والادخار يكون عرض الانتظار، بينما معدل الفائدة هو "الثنى" وهو يحقق التعادل بين الاثنين.

في حين يرى فيشر (Fisher) في كتابه "نظرية الفائدة" أن معدل الفائدة هو ثمن عدم الصبر على إنفاق الدخل وفرصة الاستثمار.

أما عند مارشال (Marshall) كما جاء في كتابه "أصول علم الاقتصاد" فإن معدل الفائدة هو الثمن الذي يدفع لاستخدام رأس المال في أية سوق.

ويرى ولراس (Walrass) أن معدل الفائدة هو الذي يعادل بين الادخار والاستثمار الكلي. أما معدل الفائدة عند كينز (Keynes) فهو الثمن الذي يوازن بين الرغبة في الاحتفاظ بالثروة في شكل نقود مع الكمية المتاحة من النقود.

و بإمعان النظر في المضمون النظري التي يحمله تعريف معدل الفائدة عند هؤلاء الاقتصاديين وغيرهم، نجد أنهم اعتبروه أداة مهمة تساهم في تحقيق التوازن الاقتصادي إن لم نقل نقطة الارتكاز للنظام الرأسمالي ككل، مما ساق التبريرات للاعتماد على هذا المعدل. **I-2-1- المبررات النظرية والتجريبية للفائدة وانتقاداتها:** وسنتناول فيها أهم النظريات والحجج المبررة للفائدة بالإضافة إلى الانتقادات التي تعرضت لها، وذلك دون تفصيل كبير مع الإحالة للمراجع المناسبة.

**I-2-1- النظريات المبررة للفائدة وانتقاداتها:** ظهرت العديد من النظريات الاقتصادية التي أرادت دراسة وتبرير معدل الفائدة ومن أهمها نذكر:

**I-2-1-1- نظرية إنتاج رأس المال:** ذهب الفكر الاقتصادي الرأسمالي الذي وضعت أسسه

المدرسة الكلاسيكية إلى أن رأس المال ذو طبيعة إنتاجية، فهو أحد عناصر الإنتاج، فلذا يشرع أخذ فائدة عن تقديمه للغير. أي أن هذه النظرية تجزم بأن جلب الربح صفة ذاتية في رأس المال، فيكون أخذ المقرض شيئاً من ذلك الربح أمراً طبيعياً.

أما النقد الموجه لهذه النظرية فيذهب إلى وجوب التفريق بين رأس المال النقدي ورأس المال المادي (معدات أو آلات) والذي يساهم في العملية الإنتاجية و يقابله أجر يحسب على أساس مساهمة الآلة في عملية الإنتاج ومقدار الإهلاك الدوري لها.

وبخصوص رأس المال النقدي فإن صفة الربحية فيه ليست قطعية، فكثيراً ما يؤدي استثماره إلى خسارة. فلذا لا يصح القول بقطعية إنتاجية رأس المال، ليبنى على ذلك جواز أخذ فائدة مضمونة عن تقديمه إلى الغير، وإنما يجب ربط حق الرأسمالي بنتائج العملية الاقتصادية.

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. كما لا يمكن اعتبارها ثمناً أو أجراً لرأس المال لأنه يدخل

جنباً إلى جنب مع العمل في عنصر التنظيم الذي يقابل عائد الربح، لذلك فإن الربح يقابل عنصري رأس المال والتنظيم معاً .

ولتوضيح الفكرة أكثر نجد أن الأنظمة الاقتصادية الأخرى تنفي صفة الربحية القطعية والمضمونة لرأس المال كعنصر إنتاجي فنجد أن الفكر الاقتصادي الاشتراكي لا يعطي هذه الميزة الإنتاجية لرأس المال ويعتبر العمل وحده العنصر الإنتاجي ، في حين أن النظام الاقتصادي الإسلامي رغم اعترافه برأس المال كعامل من عوامل الإنتاج إلى جانب العمل إلى أن مقابله الربح لأن الإنتاج فيه مخاطرة وبالتالي يحتمل الربح والخسارة. (مخلوفي، ع. و العرابي، م. 2011. ص: 4-6)

**I-2-1-2- نظرية التفاضل الزمني:** من أهم مؤسسيها Bawerk بافريك و مبنى هذه النظرية في تسوية الفائدة عن القروض هو اعتبار الفرق بين الثمنين الحاضر والمؤجل في قيم السلع، فثمن السلعة الحاضرة غير ثمن السلعة المؤجل، فالحاضر أكثر قيمة من المؤجل، فلذا يُزاد في ثمن المؤجل في القروض حتى يساوي قيمة الحاضر. و يضاف لها تبرير آخر يعتبر الفائدة بمثابة ثمن يدفع مقابل انتظار المدخر وتعويضه عن حرمانه من ماله بمال يضاف إلى أصل القرض.

عند تحليل هذه النظرية نجد أنها تعطي للزمن قيمة اقتصادية كبيرة ، وتصنفه من عناصر الإنتاج مثل العمل ورأس المال، وهو ما ذهبت إليه المدرسة النمساوية، وخاصة بوم بافرك (Böhm Bawerk)، الذي أوضح أن الفائدة تعتبر ثمن عنصر إنتاج أسماه الزمن في نظريته التي تربط رأس المال بالزمن.

و يستغرب هنا أن يعتبر الزمن عنصر من عناصر الإنتاج ، بحيث لا يمكنه وحده أن ينتج شيئاً وقد لا يتفق الجميع على اعتبار الزمن عنصر إنتاج ، رغم أنه لا يجادل أحد في وجود تأثير قوي له على النشاط الاقتصادي وعلى القرارات الاقتصادية للأفراد والجماعات. فالزمن ليس من الموارد الاقتصادية المستقلة فلا يباع ولا يشترى منفصلاً إلا إذا تجسد في عمل أدى إلى زيادة الإنتاج كالبيع المؤجل بالتقسيط .

**I-2-1-3- نظرية المخاطرة:** تنص هذه النظرية على أن المغامرة التي يقوم بها الدائن والتي قد تفقده ماله، إذا عجز المدين في المستقبل عن وفاء الدين تجعل من حقه أن يحصل على أجر ومكافأة له على مغامرته بماله لأجل المدين. وهذه المكافأة هي الفائدة، لمواجهة مخاطر عدم سداد القرض.

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 سداد كله. والضمان الكامل

(التمثل في الرهن والكفالة ودراسة جدوى المشاريع... إلخ) الذي يقدمه المقترض هنا كفيل بمواجهة هذا النوع من الخطر.

**الوجه الثاني:** أن المخاطرة ليست شيئاً نافعاً يقدمه المقرض إلى المقترض حتى يطالب بئمن عنه، وإنما هي حالة شعورية يعيشها الإنسان الذي يقدم على أمر يخشى عواقبه.

### I-2-2-2- الانتقادات التجريبية الموجهة لمعدل الفائدة: وسنتناولها في عدة نقاط تظهر

بشكل جلي نقاط الضعف التي أثبتتها الدراسات التجريبية للاعتماد على معدل الفائدة، وبالتالي فإننا نعود لانتقاد الكثير من الفرضيات التي اعتمدت عليها النظريات السابقة أيضاً:

### I-2-2-1 - معدل الفائدة الحقيقي والادخار:

- توصل (G.Arrieta) في دراسة عن علاقة الادخار بمعدل الفائدة إلى أن من بين تسع

دراسات تجريبية سابقة أجريت عن بلدان نامية مختارة في آسيا وإفريقيا وأمريكا اللاتينية لاختبار فرضية العلاقة بين معدل الفائدة الحقيقية ومدخرات المجتمع أثبتت واحدة منها فقط صحة العلاقة، أما بقية الدراسات الأخرى ( 08) فقد أظهرت أن معدل الفائدة الحقيقي إما عديم التأثير أو ذو تأثير ضعيف جداً في مدخرات المجتمع وذلك فيما عدا حالات محدودة من البلدان.

- دعم هذه الدراسة إحصاءات صندوق النقد الدولي التي بينت أنه وبالرغم من ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية خلال الثمانينات تراجعت نسب الادخار بالدول الإفريقية خلال الفترة (1965-1973) معدلات الادخار المحلي الكلي (كنسبة من PIB) حيث كانت 19.3% قبل أن تصل إلى 23.3% بين 1974 و 1980 هذا المعدل انعكس لينزل إلى 18% في الفترة (1981-1987) ثم إلى 16.7% بين (1988-1996) (بوغزالة، م.ع. 2011).

- تشير الدلائل الإحصائية إلى عدم وجود ترابط إيجابي كبير بين الفائدة والادخار، كما أكد ذلك سمويلسن SAMUELSON بقوله: "إن بعض الناس يقل ادخارهم بدل أن يزيد حينما تزيد أسعار الفائدة، وإن كثيراً من الناس يدخرون المبلغ نفسه تقريباً بغض النظر عن مستوى سعر الفائدة، وإن بعض الناس يميلون إلى خفض استهلاكهم إذا وعدوا بأسعار أعلى"، ثم يتابع قائلاً: "كل الدلائل توحي بأن مستوى الفائدة يميل في قراري الاستهلاك والادخار إلى إبطال تأثير كل منهما على الآخر". (قنطجبي، س.م. ص: 30).

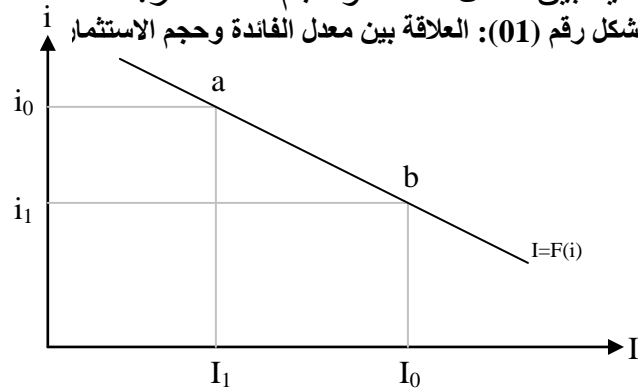
وعليه فإن نتائج الدراسات أثبتت أنه ليس لمعدلات الفائدة انعكاس إيجابي مؤكد على معدلات الادخار وذلك على الأقل في الدول النامية.

### I-2-2-2 - دور معدل الفائدة في التخصيص الأمثل للموارد:

- معدل الفائدة هو أداة رديئة ومضللة في تخصيص الموارد، ولا تعبر الناحية الاجتماعية أي اهتمام، فتحرم المجتمع من مشروعات ضرورية وتعيق حركة التنمية فيه ففي دراسات ميدانية قام بها JOHNSON & ENZLER & CONRAD إنزله وكونراد و جونسون توصلوا إلى أن رأس المال في الاقتصاديات المعاصرة قد أسيء تخصيصه إلى حد خطير بين

قطاعات الاقتصاد وأنواع الاستثمارات بسبب سعر الفائدة. فالمشروعات الكبيرة (بحجة ملاءمتها) تحصل على قروض أكبر وبسعر فائدة أقل، بينما العكس تمامًا يحدث بالنسبة للمشروعات المتوسطة والصغيرة التي قد تكون أكثر فائدة وإنتاجية. (قنطجني، س.م. ص: 29)

- إن ارتفاع معدلات الفائدة يؤدي إلى زيادة التكاليف مما يشكل مانعًا كبيرًا من الاستثمار، ففي دراسة أجراها ليبلنج LEIBLING للتجربة الأمريكية 1970-1978 وجد أن الفوائد قد بلغت ثلث العائد الإجمالي على رأس المال، مما أدى إلى تآكل أرباح الشركات وانخفاض إنتاج الاقتصاد الأمريكي وبالتالي أدى إلى انخفاض التكوين الرأسمالي. ويبين الشكل العلاقة العكسية بين معدل الفائدة وحجم الاستثمار:



نلاحظ من المنحنى البياني أنه كلما ارتفع معدل الفائدة تترجع القيمة الإجمالية للاستثمارات، مما يؤكد العلاقة العكسية بين معدل الفائدة وإجمالي قيمة الاستثمارات. - تساءل فريدمان FRIEDMAN في بداية الثمانيات عن أسباب السلوك الطائش الذي لم يسبق له مثيل للاقتصاد الأمريكي، وتوصل إلى أن هذا السلوك الطائش يساوي أسعار الفائدة مما يصعب اتخاذ القرارات الاستثمارية الطويلة الأجل أو التخطيط الجيد للأعمال. (قنطجني، س.م. ص 31)

- أكد TURVEY تورفي أن السعر النقدي للفائدة ليس هو المتحكم في الاقتصاد، وأن معدل الفائدة لا يصلح لذلك، وهو غير مناسب لقرارات الاستثمار. وبناء على هذا يجب أن يحل محله سعر الأصول الحقيقية الموجودة أو المستوى العام لأسعار الأسهم. - تعتمد الكثير من المشروعات معيار الربح من أجل الاستثمار، يؤيد ذلك نتائج دراسة قام بها ميلر MILLER على 177 مشروعًا فوجد أن 77% من هذه المشروعات استخدمت مفهوم معدل الربح عند اتخاذ قراراتها الاستثمارية. (قنطجني، س.م. ص 32)

- أكدت الاستقصاءات التي قام بها أندرسون وميد MEADE & ANDREWS أن معدل الفائدة ليس عاملاً يذكر في تحديد مستوى الاستثمار لأنه يمثل نسبة ضئيلة من نفقة إهلاك الاستثمار الجديد خاصة في حالات التقادم التقني السريع، فضلاً عن اعتماد المشروعات على التمويل الذاتي لما له من فوائد. وقد شدد MINSKY منسكي على أن قيام المشروع بالتمويل الذاتي لرأسماله والتخطيط الرشيد لاستثمار أرباحه غير الموزعة يفرز نظامًا ماليًا قويًا، ولكن

لجوء المنتجين إلى التمويل الخارجي عن طريق الاقتراض يعرض النظام لعدم الاستقرار. (قنطجى، س.م. ص 30)

### I-2-2-3 - دور معدل الفائدة في تحقيق أهداف السياسة النقدية (مكافحة التضخم):

اعتمدت المدرسة النقدية معدل الفائدة كوسيلة من وسائل السياسة النقدية للتأثير في الحد من التوسع في الائتمان المصرفي، ومن ثم تخفيض عرض النقود في السوق (سياسة نقدية انكماشية). وهذه السياسة تشير ضمناً إلى أن الائتمان المصرفي (القروض بأشكالها) سبب من أسباب حدوث عمليات التضخم، ويتضح ذلك جلياً في كتابات موريس آليه (Maurice Allais) الذي بين دور عمليات خلق النقود في المصارف في زيادة التضخم. (مخلوفي، ع. و العرابي، م. 2011. ص 11).

كما أن هناك الكثير من المشاكل المتعلقة بارتفاع معدلات الفائدة خاصة، ومنها مشكلة الشركاء النائمون Sleeping Partners، الاختيار العكسي أو المضاد The Adverse Selection (Stiglitz et Weiss 1981)، زيادة أعباء الدين العمومي، زيادة أسعار الصرف، بالإضافة إلى الأزمات المالية التي أصابت الكثير من الدول والتي سنأتي على ذكر بعضها لاحقاً، وكذا ارتفاع مديونية دول العالم الثالث خاصة ودورانها في حلقة مفرغة بسبب ارتفاع معدلات الفائدة المفروضة على القروض الدولية التي تلقتها ناهيك عن الشروط المجحفة التي رافقت هذه القروض.

وفي نهاية هذا الجزء سنحاول عرض الفائدة (الربا) من وجهات نظر غير رأسمالية:

- إنَّ الربا كان في نظر الاقتصاديين منذ القديم خطأً، وسبب في ركود الاقتصاد. فنجد

أرسطو يعتبر الفائدة ضدَّ الطبيعة: "فإنَّ تحصل من النَّقود على نقود جديدة فهذا مخالف للطبيعة، لأنَّ النَّقود قد جُعِلت بطبيعتها لكي تتَمَّ مبادلة السِّلَع عن طريقها، وكلَّ استخدام للنَّقود لكي يحصل أصحابها من ورائها على ثروة نظير إقراضها بفائدة خروج بالنَّقود عن طبيعتها، لأنَّه لا يكون قد تمَّ استخدام النَّقود لمبادلة السِّلَع، وإنَّما للحصول منها مباشرة على سلعة".

- وكذلك فقد حرّم القديس توماس الإكويني الفائدة، بحجّة أنَّ النَّقود لا تلد، مستنداً في ذلك إلى أقوال أرسطو، وتعاليم الكنيسة.

- أمّا التّجار يرون فقد هاجموا الفائدة وإطلاق أرباح المرابين، واستندوا في ذلك حتّى إلى النظريّات الدّينيّة التي حرّمت الربا، مع أنّ مهاجمة التّجار يرون للربا كان مبعثه مصلحة رأس المال التّجاري.

- وكان آدم سميث من أبلغ من دعا إلى الحرّيّة الاقتصاديّة، ولكنّه بالرّغم من ذلك طالب بوضع حدّ أعلى لمعدل الفائدة على القروض. فكلّ المذاهب الاقتصاديّة - قديمها وحديثها - تنظر إلى الربا على أنّه خطأ، وإذا قبلوا به فقد طالبوا بتدخّل الدّولة في هذا المجال، وعدم تركه لتحكّم المرابين وأصحاب الأموال.<sup>(8)</sup> (زيدان، ر.م.أ. ص: 16-17).

- أما من وجهة نظر الإسلام فيمكن ذكر ما يلي<sup>(9)</sup>:



- الربا يسبب الأزمات الاقتصادية: وذلك من ناحيتين: الأولى، ما تصيبه طبقة المرابين من إثراء غير مشروع بسبب حصولهم على الفوائد المقررة على المقرضين دون المساهمة في مخاطر مشروعاتهم. والثانية، ميل طبقة المرابين في أوقات الرخاء إلى التوسع في الإقراض، وميلها إلى تقنين الإقراض في أوقات الركود، أو منعه خوفاً من احتمالات الخسارة، وعملاً على استرداد قروضها، وإرغاماً للمقرضين على السداد، مما يزيد من سوء الأزمات الاقتصادية ويوسع أضرارها.

. الربا يسبب الغلاء والانحرافات الماليّة: فالفائدة التي يدفعها المنتج إلى المقرض تُضاف إلى تكاليف الإنتاج (سعر السلعة أو الخدمة = تكلفة الإنتاج + معدل الفائدة + معدل الربح)، وما ذلك إلا لأن أي مشروع لا يعطي أرباحه إلا بعد سنة أو بضع سنوات، بينما تكون الفائدة مستحقة في فترة لا علاقة لها بالأرباح، مما يؤدي إلى غلاء الأسعار، ونحن نعرف أن الذي يستخدم هذا الإنتاج هم أفراد الشعب الفقراء بشكل عام .

. إن تركّز المال عند المرابي يحرم النشاط الاقتصادي من هذا المال ومن دخوله فيه، مما يؤدي إلى الركود والتأخر الاقتصادي. حيث أن هذا المرابي لا يقوم بأي نشاط اقتصادي إلا إذا جاء من يقترض منه، ويتحمل مخاطر المشاريع الاقتصادية وحده، أما المرابي فهو يريد ربحاً مضموناً، وليس على استعداد للتعرض لمخاطر أي مشروع اقتصادي. يؤثر الربا على إنشاء الصناعات الجديدة، وتوسع الصناعات القائمة، والآلات التي تُخترع يجب أن تحقق ربحاً سنوياً يعادل تكلفتها + معدل الفائدة ، حتى يستطيع الصناع توظيفها في الإنتاج. (زيدان، ر.م.أ. ص:18).

وبالتالي فهو يضر بالاقتصاد وذلك من خلال تحكم النشاط الربوي في مسيرة حركة الأموال المستثمرة في السوق في المجالات الاستهلاكية والرأسمالية ، أو من خلال حجز جزء من الأموال عن المشاركة في النشاط التجاري والاستثماري بموجب عملية الاكتناز. (شفيق، ف. 2008).

هنا أيضاً العودة إلى كينز وماركس (Keynes, Marx) في شرحهما لأسباب الأزمات وهو ما سنتناوله في الجزء الموالي.

## II- تعريف الأزمات المالية، تاريخها، أسبابها، مظاهرها، آثارها وإجراءات معالجتها:

### II-1- تعريف الأزمات الاقتصادية والمالية:

تشغل الأزمة الدورية مركز الصدارة بين الأزمات الاقتصادية التي تعترض الاقتصاد الرأسمالي. وهي نتيجة مباشرة للاختلالات الاقتصادية العامة بمعناها الواسع (عدم التناسب بين الإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار (Keynes)، وبين فرعي الإنتاج الأول والثاني أي السلع التجهيزية والسلع الاستهلاكية (Marx)، وبين مختلف فروع الاقتصاد الوطني). وتسهم هذه الأزمات في نهاية المطاف في إيجاد آليات تساعد في زيادة إنتاجية العمل وخفض نفقات الإنتاج. فالمؤسسات في محاولاتها الخروج من الصعوبات الاقتصادية التي تعانيها تكثف بحوثها عن أنواع جديدة من المنتجات وعن تقنيات حديثة تستخدمها في الإنتاج (Schumpeter)، وتعد الحلول المؤقتة أو الجذرية التي تتوصل إليها المؤسسات أساساً لتجديد

رأس المال الثابت ورفع إنتاجية العمل وتوسيع الإنتاج (Houben, H. 2007). وفي هذا المعنى نفسه تعد الأزمة مرحلة تأسيسية للدورة الاقتصادية، أي المرحلة التي تحدد، إلى درجة كبيرة، مسار التطور اللاحق، والملاحم الرئيسية للدورة التالية، وطبيعة تجديد رأس المال الثابت. لذلك لا بد في البداية من الحديث عن طبيعة الدورة الاقتصادية Le cycle économique الملازمة للاقتصاد الرأسمالي، وخصائصها والمراحل التي تمر بها، ومن ثم الانتقال إلى الحديث عن الأزمة الاقتصادية La crise économique بوصفها إحدى مراحل هذه الدورة. (العبد الله، م.) (10)

والدورة في الاقتصاد الرأسمالي هي مرحلة من الزمن تبدأ مع بداية أزمة وتنتهي مع بداية أزمة أخرى، مروراً بأربع مراحل أساسية هي: أزمة فانتعاش ونهوض فركود تعقبه أزمة أخرى، وهكذا تتوالى الحركة الدورية لترسم طريق التطور الرأسمالي. والمرحلة الرئيسية فيها هي أزمة فيض الإنتاج، فكل أزمة تكمل الدورة السابقة لها، وتؤدي التناقضات المتراكمة في مسيرة تلك الدورة السابقة إلى الانفجار، معبدة الطريق لتوسع الإنتاج في دورة جديدة تنتهي إلى أزمة تالية. وعلى هذا فالدورة تبلغ ذروتها عندما تبدأ الأزمة التالية في دورة جديدة وهي ما يسمى أزمة فيض الإنتاج.

## II - 2- تاريخ الأزمات الاقتصادية والمالية:

كانت الأزمات الاقتصادية في التشكيلات الاقتصادية الاجتماعية التي سبقت الرأسمالية تحمل طابعاً مختلفاً عن الأزمات التي حدثت في عصر الرأسمالية. فقد كانت الأزمات تنجم في السابق عن كوارث طبيعية عفوية، كالجفاف والظوفان والجراد وغيرها من الآفات، كما كانت تنجم عن أحداث من صنع الإنسان كالحروب والغارات التي كانت تدمر كل شيء، وتصيب القوى المنتجة بالخراب، وتحدث فاقة شديدة عند الناس، وتنتشر المجاعات والأوبئة فقتل الكثير من الناس. وكانت هذه الأزمات، التي تسمى «أزمات ضعف الإنتاج»، تنجم عن أسباب غير نابعة مباشرة من جوهر أسلوب إنتاج معين. وقد أشار تقي الدين المقرئزي (ت845هـ) إلى أن معظم الأزمات الاقتصادية التي حدثت في مصر على مر العصور، وحدد أهم الأسباب التي نشأت عنها ما كان منها بسبب الطبيعة (كانخفاض منسوب النيل، وانحباس المطر، والآفات التي تصيب المحاصيل) أو بسبب سلوك الإنسان وتصرفه كالفتن والاضطرابات وتفشي الرشوة وغلاء دور السكن وارتفاع أجورها وانخفاض قيمة النقود.

و في عصرنا شكّل تكرار الأزمات ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام. وترجع أسباب ذلك إلى أن آثارها السلبية كانت حادة وخطيرة وهددت الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية. إضافة إلى انتشار هذه الآثار وعدوى الأزمات لتشمل دولاً أخرى نامية ومتقدمة كنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول واندماجها في منظومة التجارة العالمية.

وتشير تقارير صندوق النقد الدولي إلى أنه خلال الفترة 1980-1999 تعرض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات مالية واضطرابات مصرفية حادة. كما أن وتيرة تلك الأزمات تكررت وتلاحقت عالمياً فشملت دول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية، وزادت حدة الأضرار الناجمة عن ها، حيث قدرت خسائر اليابان مثلا من الأزمة الآسيوية الأخيرة بحوالي % 10 من ناتجها المحلي الإجمالي،

في حين قدرت خسائر الولايات المتحدة بحوالي 3%. وأكدت تقارير مختلفة لصندوق النقد الدولي أن أكثر من 50 % من تلك الأزمات حدثت في الدول النامية وفي الدول ذات الأسواق الناشئة على الخصوص. وسنحاول فيما يلي تعداد أغلب الأزمات الاقتصادية والمالية منذ 1929:

- 24-29 أكتوبر 1929 بعد الجمعة الأسود، فقد مؤشر Dow Jones ثلث قيمته، وتبعه ركود وانحسار في الإنتاج العالمي بـ 50%.

- 1944 إقامة نظام نقدي دولي جديد Bretton woods يعتمد على قاعدة الذهب والدولار، بخلاف رأي Keynes الذي أراد قطع العلاقة بين إصدار النقود والذهب وربطه بألية حقوق سحب خاصة.

- 1971: نهاية قابلية التحويل الثابت بين الدولار والذهب، ليحدد سعره وفق السوق، وأصبحت أسعار الصرف مرنة، وفي السنوات التي تلت وبسبب غياب القوانين المنظمة أزيلت الحواجز بين الأسواق المالية، وخضعت معدلات الفائدة لاضطرابات قوية .

- 1987: انهيار بورصة لندن في أكتوبر.

- 1992: تعرض الجنيه الإسترليني لموجة مضاربات أغرقته.

- 1997 : الأزمة الآسيوية ، لتصبح تايلندا وكوريا الجنوبية على حافة الانهيار المالي، وتم اتخاذ إجراءات تعديل عنيفة ، أدخلت الاقتصاد في مرحلة ركود قاس، دفع ثمنها أجور العمال التي انخفضت بأكثر من 30 % بسبب انخفاض قيمة النقود.

- ديسمبر 1997: انهيار روسيا

- 23 سبتمبر 1998 تم إنقاذ السوق المالي من كارثة محققة بفضل مبادرة الاحتياطي الأمريكي بمساهمة 100 أكبر بنك في العالم (LTCM (Long Term capital Management وذلك بسبب المشتقات المالية.

- ماي 2000 أزمة الانترنت أو الدوت كوم (أزمة مؤشر ناسداك)، ضعف النمو الاقتصادي الأمريكي، ليبقى مدعوما بالاستهلاك العائلي المرتبط بمعدلات الفائدة جد المنخفضة، وارتفاع قيمة العقارات والقروض السهلة.

- 11 سبتمبر 2001 ما عرف باسم هجمات القاعدة على برج نيويورك Twin Tower - جانفي 2002 فضيحة Enron.

- 2006 بداية انخفاض العقارات في بعض مناطق الولايات المتحدة واستمرار انهيار البورصة مع توالي العديد من الفضائح في الميدان المالي وتوالي انهيار أكبر المصارف فيما بات يعرف بأزمة الرهن العقاري Subprimes.

- 2007: عجز المدينين عن سداد التسليفات المتعلقة بالرهن العقاري، تدهور البورصات، انخفاض أسهم العديد من البنوك الكبرى بسبب مخاطر عدم سداد الديون، مع تدخل البنوك المركزية في سوق السيولة.

- 2008: الفدرالي الأمريكي يخفض فوائده، إفلاس ليمان بروذرز، تأمين AIG، وكذا إفلاس العديد من البنوك الكبرى في بريطانيا ودول أخرى، اتخاذ إجراءات مضادة للأزمة في كل من أوربا واليابان والولايات المتحدة الأمريكية أهمها خطة الإنقاذ الأمريكي بحوالي 700 مليار دولار.

### II-3- الأسباب المباشرة لأزمات الكساد الاقتصادي والأزمات المالية:

في كل هذه الانهيارات كانت المسببات تختلف ظاهرياً.. أي السبب الذي يفجر الأزمة Trigger Mechanism كان مختلفاً.. ولكنها كانت تشترك في ظاهرة أساسية تنتهي إليها ومن ثم يبدأ منها الانهيار.. وهي ظهور دين كبير يفوق طاقة الاقتصاد أو السوق.. وتتشابه أيضاً في النتائج التي تتبع ذلك وهو ترسب ركود اقتصادي ينتج عنه هبوط في الإنتاج ثم بطالة كبيرة وقد اعتبرت البطالة أخطر هذه المشاكل. (حمدي، ع. ص: 03)

إن الأسباب المباشرة لأزمات الكساد الاقتصادي هي التناقضات الرئيسية التي تلازم النظام الرأسمالي وهي: التناقض بين زيادة الإنتاج وتراجع الإنتاج الفعال نسبياً، وفوضى الإنتاج، واختلال التوازن وعدم التناسق، والتناقض بين الإنتاج والاستهلاك، والتناقض بين شروط إنتاج القيمة الزائدة وشروط تحقيقها.

وجميع هذه التناقضات إنما هي ناشئة عن التناقض بين الطابع الاجتماعي للإنتاج وشكل الحياة الرأسمالي الخاص. التناقض بين القوى المنتجة وعلاقات الإنتاج.<sup>(11)</sup>

أما الأزمات المالية فلا يمكن إرجاعها لسبب واحد أو سببين، فهناك جملة من الأسباب (الكلية والجزئية) تتصافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية. ويمكن تخيص أهم هذه الأسباب فيما يلي:

أ. **عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** إن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري. فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على زبائن البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون. وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75 % من الدول النامية التي حدثت بها أزمة مالي، شهدت انخفاضاً في شروط التبادل التجاري بحوالي 10 % قبل حدوث الأزمة. وشكل انخفاض شروط التجارة سبباً رئيسياً للأزمة المالية في حالة كل من فنزويلا والأيكوادور ، حيث الاعتماد الكبير على صادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلة تنوعه.

- وتعتبر التقلبات في معدلات الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية. فالتغيرات الكبيرة في معدلات الفائدة عالمياً لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها. ويقدر إن ما بين 50 و 67% من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الدول النامية خلال حقبة التسعينات ، كان سببها المباشر التقلبات في معدلات الفائدة عالمياً.

- كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية. وأكدت دراسات مختلفة على هذه الحقيقة ، وأظهرت أن 22 دولة نامية في أمريكا الجنوبية قد عانت من اضطرابات في أسعار الصرف الحقيقية بمعدل أعلى من أي إقليم في العالم بما في ذلك دول جنوب شرق آسيا. وذكرت الدراسة أنه مع وقوع الأزمات المالية حدث ارتفاع حاد في أسعار الصرف الحقيقية كأحد آثار ارتفاع الأرباح في قطاع التجارة الخارجية أو ارتفاع معدلات الفائدة المحلية.

- أما في الجانب المحلي، فهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصراً حاسماً في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة. وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي. كما أن هناك آثاراً سلبية أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الإجمالي والتي كان لها دور هام في التهيئة لحدوث الأزمات المالية.

**ب. اضطرابات القطاع المالي:** - شكل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية في حالة دول جنوب شرق آسيا. فلقد شهد القطاع المالي في تلك الدول خلال حقبة الثمانينات والتسعينات توسعاً كبيراً.

- أدى التوسع في منح الائتمان إلى حدوث ظاهرة تركز الائتمان سواء في نوع معين من القروض مثل القروض الاستهلاكية أو العقارية كما في حالة الأزمة المالية في كوريا الجنوبية أو لقطاع واحد كالقطاع الحكومي أو الصناعي أو التجاري كما حدث في حالة الأزمة المالية في تايلاند. ومن الأمور التقليدية في جميع الأزمات المالية التي شهدتها الدول النامية والصناعية، حصول انتعاش كبير في منح القروض.

- كما كانت انتكاسة سوق الأوراق المالية هي القاسم المشترك في العديد من الأزمات المصرفية في الدول النامية، وكانت الانتكاسة أكبر في الدول النامية مقارنة بالدول الصناعية خلال حقبة الثمانينات والتسعينات. ودلت دراسة Mishkin (1994) أن من الدلالات الظاهرة والقوية التي تسبق حدوث الأزمات المالية انهيار سوق الأوراق المالية بصورة متكررة كما حدث في فنزويلا في بداية التسعينات.

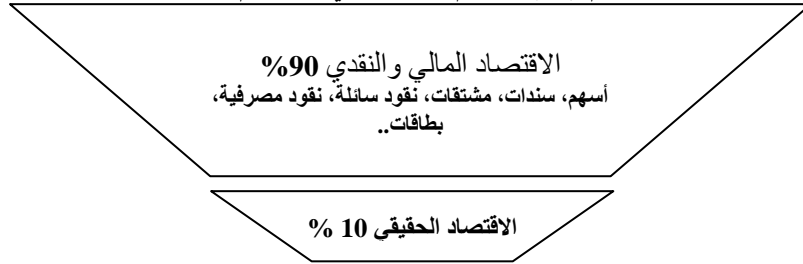
**ج. عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف:** يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف خصوصاً من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كافي من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون فيها معدلات الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من معدلات الفائدة المحلية. فقد دلت دراسة Honohan (1996) أنه كنتيجة للتقدم التكنولوجي ومعالجة المعلومات والتحسين الكبير في تنظيم القطاع المصرفي فإن نسبة (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي في عينة من 59 دولة نامية قد زادت من حوالي 25% إلى أكثر من 35% خلال الفترة 1980-1993 بدون أن تحدث أية زيادة مقابلة في رأسمال المصارف في تلك الدول. وخير مثال على ظاهرة عدم التلاؤم والمطابقة بين الأصول والخصوم هو الأزمة المالية في المكسيك. (التوني، ن. 2004. ص: 04-06).

بعد أن تطرقنا إلى الأسباب الخارجية (الدولية أو الاقتصادية الكلية) للأزمات المالية سنحاول التطرق إلى الأسباب الداخلية (الاقتصادية الجزئية) المتشابهة والتي يمكن ملاحظتها في كل أزمة مالية تقريباً:

ويمكن تلخيص هذه الأسباب في الآتي:

- من الأسباب الفعلية هو التعامل بالفائدة والإفراط في تطبيقها لأنه في حالة الكساد الاقتصادي يعجز المقرض عن سداد القرض وفائدته بسبب الإعسار المالي.

- من الأسباب كذلك التعامل بنظام التجارة في الديون (التوريق) حيث يؤدي إلى الإفراط في خلق النقود بدون غطاء، وهذا يقود إلى وهمية وشكلية المعاملات الاقتصادية. بالإضافة إلى التعامل بنظام المشتقات المالية التي تمارسها البورصات ومنها على سبيل المثال: الشراء بالهامش، والمستقبليات والاختيارات والتي تعد مقامرة في أغلبها ومراهنة غير مغطاة (وقد تم منع التعامل بالعديد من هذه الأشكال خاصة في أوروبا وبالضبط في ألمانيا). مما جعل الاقتصاد الوهمي أكبر من الاقتصاد الحقيقي وهو ما يعبر عنه الشكل الموالي:



المصدر: صالح صالحي، 2009، إصلاح وتطوير دور المؤسسات النقدية والمالية الدولية، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو- مغاربي.

- يضاف إلى الأسباب السابقة سبب آخر وهو أخطرها، هو الممارسات غير الأخلاقية في المعاملات الاقتصادية والمالية ومنها (الغرر والجهالة والتدليس والكذب والإشاعات والجشع والاحتكار والتكتلات والرشوة). (شحاتة، ح.ح. ص: 09-10).

## II-4- مظاهر الأزمات المالية:

ويمكن ذكر بعض المظاهر المشتركة بين الأزمات المالية الدولية من خلال استقرار العديد منها:

- الإسراع لسحب الإيداعات من البنوك لأن رأس المال جبان وهذا ما تناولته وكالات الإعلام المختلفة.
- قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفاً من صعوبة استردادها.
- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية مما يؤدي لانكماش النشاط الاقتصادي
- انخفاض مستوى التداولات في أسواق النقد والمال .
- انخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جداً وضمائم مغلظة.
- انخفاض المبيعات ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها بسبب ضعف السيولة.
- ازدياد معدل البطالة بسبب التوقف، الإفلاس والتصفية.
- ازدياد معدل الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات.
- انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار والاستثمار مما يؤدي إلى مزيد من الكساد والبطالة والتعثر والتوقف والتصفية والإفلاس .

## II-5- آثار الأزمات المالية:

- و عموما تتشابه الأزمات المالية في آثارها والتي يمكن أن نذكر منها ما يلي:
- إفلاس الكثير من البنوك والمصارف والمؤسسات المالية<sup>(13)</sup> بسبب نقص السيولة وزيادة مسحوبات المودعين، واضطرار بعض الحكومات من خلال البنوك المركزية إلى إنقاذها يمكن إنقاذه حتى لا يحدث انهيار تام للحياة الاقتصادية وتقع الدولة في دائرة الإفلاس.
- إفلاس بعض الشركات والتي كانت تعتمد على صيغة التمويل بنظام القروض بفوائد أو توقف بعض خطوطها الإنتاجية.
- فقد الوظائف وارتفاع نسبة طالبي الإعانات الاجتماعية الحكومية وغيرها، مما يلقي المزيد من الأعباء على ميزانيات الدول ويوقف العديد من المشروعات الاستثمارية الجديدة.
- قيام بعض الدول بفرض المزيد من الضرائب لتعويض العجز في ميزانياتها بسبب ارتفاع ميزانية الدعم وتقديم المساعدات للشركات والبنوك المقبلة على الإفلاس أو لدعم الودائع أونحو ذلك .

- فقدان المقترضين لأصولهم ومنازلهم المرهونة بسبب القروض وليصبحوا في عداد المشردين واللاجئين والمهجرين والفقراء والمساكين. (شحاتة، ح.ح. ص: 05-08).

## II-6- إجراءات معالجة الأزمات المالية وتقييمها:

- سعت الدول التي تعرضت للأزمات، وكذا منظري الرأسمالية إلى محاولة إصلاح الوضع في كل مرة، ومن بين ما تم اقتراحه والقيام به نذكر ما يلي:
- المطالبة بالمزيد من الشفافية في منتجات الدين وأهمها المشتقات Derivatives (والتى اعترف كبار المنظمين المصرفيين في العالم أنهم وأن بنوكهم المركزية لا تفهمها). بل ووقف التعامل ببعضها كالبيع بالهامش كما حدث في ألمانيا.
- المطالبة بالمزيد من التنظيم والرقابة وحقيقة الأمر أن الرقابة ظلت تمدد وتشدد ولكن على العالم الثالث!
- وضع قواعد حسابية جديدة لتقويم الأصول لا تسمح بتضخيمها وبالتالي تضخيم الاستدانة عليها.
- مكافحة فساد مؤسسات التقييم Rating والتي أصابها فساد خطير.
- العودة إلى قواعد التسليف المصرفي التقليدي.
- ضرورة فرض ضوابط على استعمال أموال الضرائب التي استعملت لإنقاذ البنوك واستعمالها لإنعاش الحالة الاقتصادية (التسليف مباشرة لعناصر الاقتصاد الحقيقي من طالبي شراء المنازل وقروض تشغيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة).
- وأخيرا و بسبب الأزمة الأخيرة ظهرت أصوات محدودة تتحدث عن أسباب جوهرية يجب مراجعتها (كاستعمال النماذج الحسابية) وأنه يجب التفكير في حلول جذرية لأن صفحة جديدة بدأت من الرأسمالية ولا بد من إيجاد آليات جديدة لها - كما حدث بالنسبة للاقتصاد الكينزي.
- ولكن لم تظهر بعد أي دعوة من الجانب الغربي لمراجعة جذرية لأسس النظام الرأسمالي.
- ومن الجانب الإسلامي ظهرت أصوات محدودة تدعو لتقديم البديل الإسلامي. (شحاتة، ح.ح. ص: 04-10).

### III- معدل الفائدة و دورية الأزمات الرأس مالية:

وفي هذا الجزء سنتناول مجموعة من الآراء وكذا نتائج بعض الدراسات السابقة التي تشير بوضوح أو ضمناً إلى دور معدل الفائدة في حدوث وتكرار الأزمات المالية:

#### III-1- معدل الفائدة أداة لعدم الاستقرار المالي حسب " فرضية منسكي Minsky ":

يركز منسكي (1982) Minsky في فرضيته حول عدم الاستقرار المالي الداخلي (HEI) Hypothèse endogène d'instabilité على الخاصية الداخلية لوقوع الأزمات المالية. حيث يعتقد أن المتسبب في وقوع الأزمة المالية هو هيكل الاستدانة في الاقتصاد و يعبر عن ذلك بما يلي: " أن منبع الأزمة المالية هو التوسع في منح القروض المصرفية ". و يولي منسكي أهمية بالغة لهيكل الاستدانة و خاصة أثر الرفع ع المالي المستخدم بكثرة عند الموجات المضاربية.<sup>(14)</sup> و تنطلق الأزمة المالية حسب منسكي بوجود ظواهر خارجية (حروب، أزمة سياسية، بروز قطاعات اقتصادية جديدة، ظهور تقنيات حديثة...) تؤدي إلى خلق فرص ربح جديدة في قطاع اقتصادي جديد نتيجة تزايد الاستثمارات، و هذا ما يولد ازدهار اقتصادي Boom Economique. إن الازدهار الاقتصادي الحاصل يتم تمويله و تغذيته بالتوسع في القروض المتأتية من النظام المصرفي على اعتبار أن البنوك تستجيب بالإيجاب لهذا الطلب الجديد لغرض تحقيق فرص ربح جديدة.

و تقوم فرضية منسكي على مبدئين رئيسيين:

- أن الهشاشة المالية الداخلية يعود سببها إلى اللجوء إلى الاستدانة البنكية و جودة المقترضين.

- أهمية ارتفاع معدلات الفائدة للمرور من مرحلة الازدهار إلى مرحلة الأزمة بسبب المخاطرة الائتمانية.

أ. مرحلة الازدهار الاقتصادي: إن بروز مرحلة الازدهار الاقتصادي أو تزايد الاستثمارات تعطي الانطباع لدى المستثمرين بتوفر فرص للأرباح مما يزيد من احتدام المضاربة و يدفع بمستثمرين آخرين إلى تقليد سلوكهم. و يرى الاقتصادي الأمريكي كيندلبرغر Kindlberger بأن مرحلة الازدهار تمثل المرحلة الأولى للفعل المضاربي، و تمتاز بابتعاد تصورات المتعاملين الاقتصاديين عن الحقيقة أو الأساسيات الاقتصادية و بسلوك التقليد الجماعي لدى المضاربيين.

و تساعد السياسة النقدية التوسعية من خلال انخفاض معدلات الفائدة على التوسع في منح القروض مما يشجع على المضاربة و يؤدي إلى هشاشة ميزانيات الجهات المقرضة. إن مرحلة الازدهار التي تمثل مرحلة تصاعد حجم الاستثمارات تزيد من ثقة البنوك حول الوضعية الاقتصادية المستقبلية حيث تقدر مردودية هذه الاستثمارات عالياً مما يؤدي بها إلى زيادة حجم القروض الممنوحة، كما تساعد معدلات الفائدة المشجعة على زيادة الطلب على القروض من طرف المستثمرين من أجل تمويل استثماراتهم.

ب. مرحلة الأزمة المالية: إن إمكانية حدوث الأزمة المالية يزداد مع ارتفاع معدلات الفائدة في الاقتصاد، و مع استمرار مرحلة الازدهار الاقتصادي فإن حجم القروض سيزداد



مما يؤدي بالبنوك إلى حماية نفسها ضد المخاطرة الائتمانية من خلال رفع معدلات الفائدة مما يزيد من المصاريف المالية لدى المقترضين الذين قد يتحولون إلى فئة ذات مخاطرة عالية و بالتالي إمكانية تعرض هذه البنوك إلى الإفلاس.

إن ارتفاع معدلات الفائدة في الاقتصاد يمثل عاملاً أساسياً في حدوث الهشاشة المالية، ويرجع هذا الارتفاع إلى اعتماد المؤسسات على الاقتراض إلى جانب أموالها الخاصة في تمويل المشاريع الاستثمارية، لذلك كلما كان حجم المشاريع كبيراً كلما زادت الحاجة إلى الاقتراض من البنوك مما يزيد من احتمال عدم السداد، و بالتالي تلجأ البنوك لرفع معدل الفائدة لحماية نفسها من المخاطرة الائتمانية. على هذا الأساس، فإن الأزمة المالية تحدث مع زيادة احتمال ارتفاع معدلات الفائدة التي ستضعف من عوائد الاستثمارات، و تزيد من المصاريف المالية و ارتفاع الطلب على القروض لضمان سداد الديون السابقة، يضاف إلى ذلك هشاشة الميزانيات البنكية. و مع استمرار الطفرة الاستثمارية سيزداد اعتماد المؤسسات على القروض المصرفية و ترتفع بذلك معدلات الفائدة، و تتحول المؤسسات من فئة المتعاملين الحذرين إلى فئة المتعاملين السيئين، و في هذه الحالة يصبح وزن المؤسسات السيئة أكبر في الاقتصاد مما يزيد من الهشاشة المالية و يؤدي إلى وقوع الأزمة المالية. (بحري، هـ. و محزم، ح. 2011. ص: 04-05).

**III-2- السياسة النقدية المكافحة للتضخم عن طريق معدل الفائدة و الأزمات المالية:** إن الفائدة هي أحد أسباب التضخم. فقد أكد سيمسون SIMONS أن السبب الأساسي للكساد العالمي في الثلاثينات هو تغيرات الثقة التجارية الناشئة عن نظام ائتماني غير مستقر. (قنطجبي، س.م. ص: 28). كما أن السياسة المطروحة لمعالجة التضخم عبر رفع معدلات الفائدة تشير ضمناً إلى أن الائتمان المصرفي (القروض بأشكالها) سبب من أسباب حدوث عمليات التضخم، وهو ، ويتضح ذلك جلياً في كتابات موريس آليه (Maurice Allais) الذي بين دور عمليات خلق النقود في المصارف في زيادة التضخم.

**III-3- علاقة معدل الفائدة بالنمو :** لقد حاول عدة اقتصاديين إظهار الأثر السلبي لمعدل الفائدة على النشاط الاقتصادي واستمرار هذا التأثير السلبي مع الزمن Fitoussi & Phelps (1988)، وقد بينا في تحليلهما لهذا الموضوع أن معدل الفائدة الحقيقي المرتفع هو السبب في انكماش النشاط الاقتصادي في الثمانينات في أوروبا. كم بينت كل من Reichlin, L. & Guillemineau, C. (1989) أنه توجد علاقة موجبة بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل البطالة في المدى البعيد، كما قدما الاقتصاديان: Mathis, A. & Reichlin, L. نتائجهما الخاصة بدراسة ميدانية على فرنسا وما مدى أثار الصدمات الخارجية لمعدل الفائدة على النشاط الاقتصادي وقد توصلنا إلى أن معدل الفائدة الحقيقي له أثر تضخمي على الأسعار والتضخم بدوره له أثر سلبي على النشاط الاقتصادي. (البشير، ع. 2009. ص: 380-381).

من خلال تحليلنا للأزمات، أسبابها، مظاهرها، آثارها ودوريتها: لاحظنا أن لمعدل الفائدة (سواء بسبب التقلبات أو الارتفاع الكبير) بالغ الأثر في تفجير الأزمات أو تفاقمها، وذلك

بسبب سعي البنوك وأصحاب رؤوس الأموال إلى تحقيق فوائد خيالية (الجشع)، مما يضاعف الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والنقدي من جهة، ويهرب الأموال من الاقتصاد الحقيقي (الاستثمار) باتجاه السوق المالي (المضاربات) من جهة أخرى، مما يؤدي لظهور الأزمات ( يمكن العودة إلى أسباب الأزمات حسب ماركس وكينز)، كما أن ارتفاع معدلات الفائدة، ونقص السيولة بسبب مواصلة الرأسماليين (المرابين) الحصول على فوائد أكبر يزيد من فترات الكساد وبالتالي أثارها على الاقتصاد الحقيقي (البطالة خاصة). (سدي، ع. وشريط، ع. 2009. ص: 09).

في ضوء دراسة وتحليل الآثار السلبية لمعدل الفائدة على الكفاءة الاقتصادية والمؤشرات الأساسية للتوازن الاقتصادي فإن معدل الفائدة يكون سببا في عدم استقرار مؤشرات البيئة الاقتصادية المتوازنة عند اتخاذه كأداة تصحيح من أدوات السياسة النقدية سواء كان معدلا ثابتا أو غير ثابت. إلا أن الملفت للانتباه حقيقة هو عند إدخال العامل السلوكي لأفراد المجتمعات الربوية و توقعاتهم المستقبلية عن الأوضاع المحتملة للنشاط الاقتصادي يصبح هنا تغيرات الأرصدة النقدية وتنقلاتها بين مختلف أنواع استعمالاتها (عاطلة وعاملة) سببا لتقلبات المستوى العام للأسعار ومعدلات الفائدة وليس نتيجة. وفي ضوء هذا التحليل يصبح معدل الفائدة عامل اضطراب وغير مرغوب في دائرة النشاط الاقتصادي وليس أداة تصحيح فهو متغير تابع و سبب في تفاقم حدة الاختلالات التي تؤدي إلى عدم استقرار البيئة الاقتصادية والاجتماعية.

كما أن التعامل بمعدل الفائدة في دائرة النشاط الاقتصادي يعتبر سببا في ظهور علاقات غير نظامية بين المتغيرات الاقتصادية. فهو أداة اضطراب تهدد توازن البيئة الاقتصادية والاجتماعية المستقرة وليست أداة تصحيح، فهي سلاح يهدد توازن اقتصاديات دول العالم من الداخل ومن الخارج، فالتهديد من الداخل يظهر عند اتخاذه كأحد أدوات السياسة النقدية وعدم محاربة فئة المرابين فيترتب عن ذلك ظهور الاختلالات أو اتساعها كظاهرة التضخم وإعادة توزيع الدخل بين أفراد المجتمع لصالح المرابين وعلى حساب أصحاب الدخل الثابتة والموظفين والمعاشات وظهور الآثار السلبية على معدلات نمو الناتج المحلي ومعدلات البطالة وعلى القرارات الاستثمارية وبالتالي ظهور تقلبات في النشاط الاقتصادي فضلا عن تشويه هيكل السوق والتأثير السلبي على مستوى الكفاءة الاقتصادية لاقتصاد البلد. أما التهديد من الخارج يظهر عن طرق الفوائد على القروض الخارجية وقناة سعر الصرف وتقلباتها التي تساهم فيها المضاربة بالعملات ومعدل الفائدة.

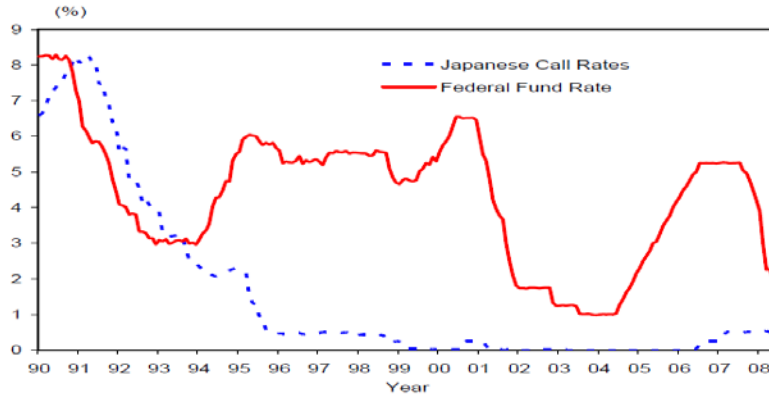
#### IV-الخلاصة والتوصيات:

إن ما يحدث اليوم ليس جديداً في أسبابه أو نتائجه أو في طريقة معالجته. وأن المعالجات في كل الأحوال كانت جزئية.. وإجرائية لتخفيف وقع المشكلة.. وليس لمعالجة جذورها والدليل على ذلك أن المشكلة أي الانهيارات المالية التي تليها انهيارات اقتصادية ظلت تتكرر – على

فترات أقصر – ويزداد حجمها وتأثيرها. وقد اتفق الكثير من المعلقين في الفترة الأخيرة أن سبب المشكلة باختصار هو "الجشع"! هذه الكلمة ترددت بكثرة ولكنها ألصقت بقيادة النظام المصرفي العالمي (مجلة تايم الأمريكية - عدد 29 سبتمبر 2008 ظهر غلافها يحمل العنوان: ثمن الجشع (The Price of Greed!) وجشعهم الشخصي وحرصهم على تلقي المكافآت الخرافية. أي أن السبب الحقيقي أيا كان القائلون به هو سبب أخلاقي<sup>(15)</sup>. في الحقيقة فإن ما حدث كان عبارة عن تركيز الأموال لدى نفس الطبقة من ملاك رؤوس الأموال المضاربين والمقامرين، بل حتى الأموال التي ضخت توجّهت إلى نفس الأيدي. وكحل لأزمة النظام الرأسمالي والأزمة الحالية نقترح ما يلي:

- جعل معدل الفائدة يساوي الصفر، وهو ما طبّقه اليابان في مرات عديدة منها (أنظر الشكل (03):

الشكل رقم (03): معدلات الفائدة المطبقة في اليابان والولايات المتحدة الأمريكية ما بين 1990-2008:

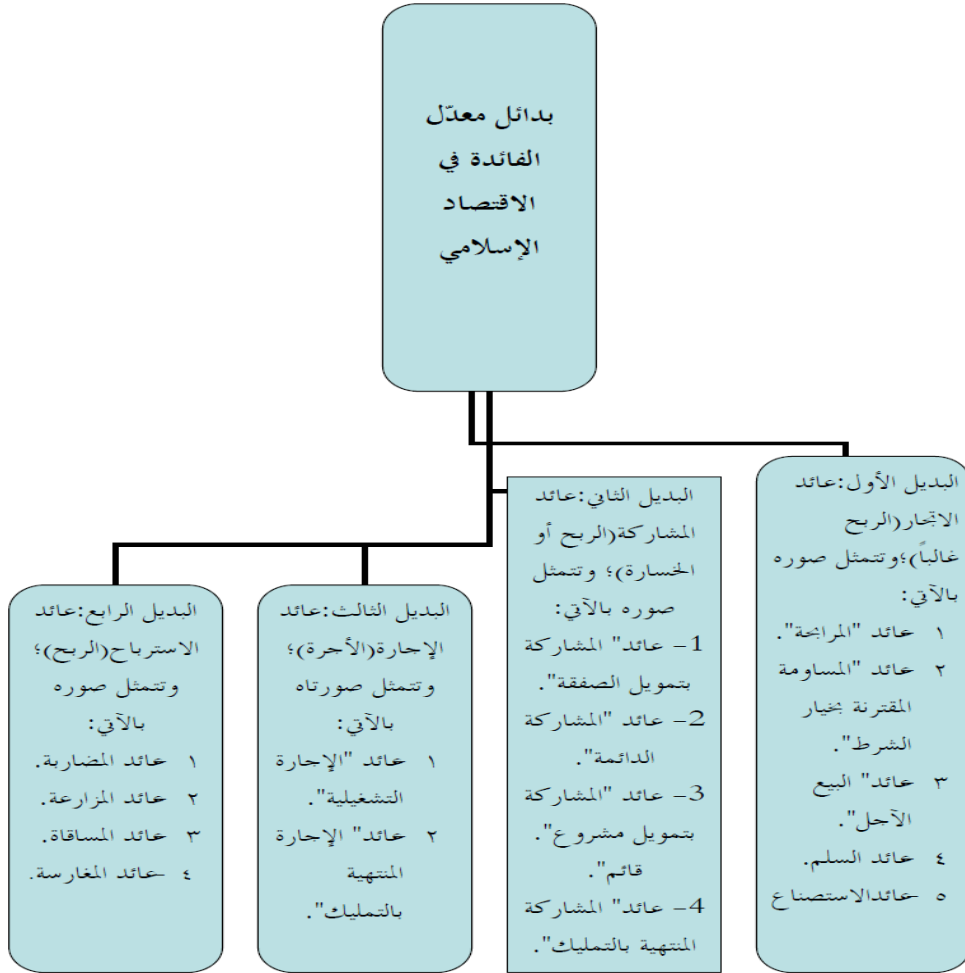


Source : Tomohiro Sugo & Yuki Teranishi, The Zero Interest Rate Policy, Discussion Paper No. 2008-E-20, INSTITUTE FOR MONETARY AND ECONOMIC STUDIES, BANK OF JAPAN

يعني أن أصحاب رؤوس الأموال هم من يقومون بالاستثمار سواء بأفكارهم، جهدهم وأموالهم أو بمشاركة الراغبين بالاستثمار ممن لا يملكون الأموال (والذين قد يملكون الأفكار والموهبة، وهنا يمكن العودة إلى شومبيتر (Schumpeter)). وقد نصادف هنا حالتين وهما: التوافق في قراءة إشارات البيئة الاقتصادية بين أصحاب رؤوس الأموال وأصحاب الأفكار مما يجعلهما يقومان بالاستثمار (يمكن هنا العودة إلى كل النظريات التي تشرح سلوك المستثمر كنظرية كينز، نظرية التوقعات الرشيدة ونظرية التوقعات التكيفية)، أو تعارض أفكارهما مما يؤدي إلى عدم الاستثمار (مما يطرح مشكلة أخرى هي الاكتناز يتجسد حلها في الزكاة وهي بمعدل 2.5 بالمائة).

الاعتماد على بعض الصيغ الجديدة التي تعوض معدل الفائدة والتي تمثلها المشاركة في الربح والخطر، وهو ما يصحح النظرة الوضعية لتصبح مكافئة عنصر رأس المال الحقيقية هي الربح والخسارة، ويحمل الخطر للمقرض والمقترض على حد سواء وهو ما يعد أكثر عدالة من النظرة الوضعية. ويمثل الشكل رقم 04 هذه الصيغ في اقتصاد المشاركة:

- الشكل رقم (04): بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي:



المصدر: حسن محمد الرفاعي، 2010، *بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي ودورها في إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية (الأسس النظرية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية)*، بحث مقدم إلى كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع في جامعة الكويت " الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي " 15-16/12/2010م. ص: 04.

- كما أنه يجعل معدل الفائدة يساوي الصفر، يختفي جزء من الوسطاء الماليين مما يقرب بين الدائرتين الحقيقية والنقدية ويقلل من تكاليف الاستثمار (تكاليف الوساطة المالية) ليواجه هامشها إما للمستهلك أو المستثمر أو لكليهما. ويتم تعويض  $r$  (معدل الفائدة) ب  $\pi$  (الربح)، ويحصل أصحاب رؤوس الأموال أو الوسطاء الماليون (المتبقون) على الربح بدل الفائدة، هذا مع صلتهم المباشرة بالدائرة الحقيقية وتحملهم للخطر مما يجعل الدائرة الحقيقية  $\approx$  الدائرة النقدية.

- وفي حالة الاكتناز وعدم الإقبال على الاستثمار فإن الزكاة ( 2.5 بالمائة) قد تكون الحل المناسب وهو ما تؤكد معدلات الضرائب التي أصبحت تقارب هذا المستوى خلال الأزمة العالمية.

- في الأخير لا يفوتنا أن ندرج رأيين لكبار المنظرين في الاقتصاد الإسلامي هما: السيد محمد باقر الصدر و مالك بن نبي:

حيث يذهب الأول إلى أن المذهب الإسلامي لا يزعم لنفسه الطابع العلمي كالمذهب الماركسي، كما أنه ليس مجرداً عن أساس عقائدي معين ونظرة رئيسية إلى الحياة والكون

كألر أسمالية فيقول: "ونحن نقول عن الاقتصاد الإسلامي أنه ليس علما نعني أن الإسلام يتكفل الدعوة إلى تنظيم الحياة الاقتصادية كما يعالج سائر نواحي الحياة وليس علما اقتصاديا على طراز علم الاقتصاد السياسي، وبمعنى آخر: هو ثورة لقلب الواقع الفاسد وتحويله إلى واقع سليم، وليس تفسير موضوعيا للواقع." (باقر الصدر، ا.م. 1991 ص: 279).

أما الثاني فيقول: "الرأسمالية تقتضي استثمار المال كالوسيلة الوحيدة لدفع عجلة الاقتصاد، وإذا بها تلجأ لعملية تجميع الأموال وتركيزها في مؤسسات معينة، البنوك، لتقوم هي بتوزيعها وتوظيفها في القطاعات الإنتاجية المختلفة، على أساس الربا في عمليتي التجميع والتوزيع.

وإذا بالمسلم الذي يختار هذا الاتجاه يغوص في محاولة تخليص الرأسمالية من الربا، لأنه محرم في شريعته.

وكأنه من الناحية الفنية يحاول تخليص جسد من روحه، ويرجو أن الجسد سيبقى حيا وسيقوم بمهامه.

وإن نجح في إيجاد حل نظري في قضية الربا يطابق الفقه الإسلامي، فيكون كأنه وجد روحا لا ينطويها جسد، أو تتناقض مع جسدها، لأن نظام البنوك يرفض هذه الروح وهي ترفضه، فيبقى الحل النظري معلقا عمليا، لأن صاحبه انطلق على أساس مسلمة استثمار المال كمنطلق للديناميكا الاقتصادية، دون أن يراجع هذا المبدأ نفسه" (بن نبي، م. 1979، ص: 42).

تم بحمد الله هذا العمل

الملاحظات:

- 1- حسن حبيب العبندي، المشكلة الاقتصادية، ملخص "دراسة مقارنة في النظم الاقتصادية"، **The Economic Problem A Comparative Study of Economic Systems** وقد تم التصرف في بعض الفقرات بما يتناسب مع طرحنا لإشكالنا أو موضوع مداخلتنا.
  - 2- حيث تم إحصاء 24 أزمة مالية منذ 1971 حسب **Henri Houben** وسيتم ذكر المرجع لاحقا.
  - 3- وهو ما ذهب إليه كينز، بل وحتى آدم سميث حين دعا إلى تحديد معدل الفائدة بحدود قصوى، كما ذهب إليه غيرهم من الاشتراكيين ككارل ماركس وانجلز.
  - 4- هذا دون الإشارة لما ترتب عن المراهنة عليه، باستعمال المشتقات المالية كالتبادلات، الخيارات و العقود المستقبلية وغيرها وما ساهمت به من زيادة البعد بين الاقتصاد الحقيقي والنقدي.
  - 5- في الحقيقة أن كلمة علاقة هنا يمكن التعبير عنها بواسطة معادلة من متغيرين هما الأزمة (كمتغير تابع) ومعدل الفائدة (كمتغير مستقل)، وللتأكيد وبعد تحديد معادلة الترابط نفرض معدل الفائدة صفر ونلاحظ النتيجة، وهو ما سيكون عمل قادم حول الموضوع إن شاء الله.
  - 6- ويسمى أيضا سعر الفائدة، نقصد به الفائدة الربوية التي يتقاضها أصحاب الأموال أو الوسطاء مقابل تقديمه للقروض وكذا ما يقدمه أصحاب المشروعات للوسطاء أو أصحاب الأموال في مقابل حصولهم على القروض.
  - 7- للمزيد أنظر: علاوة نواري، أثر سعر الفائدة على الكفاءة الاقتصادية والمؤشرات الأساسية للتوازن الاقتصادي، الملتقى الوطني التاسع حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 09-10 ماي 2011.
  - 8- رعداء محمد أديب زيدان، الربا وبدائله في الإسلام، ص: 16-17.
- لمعرفة الردود الموجهة لمن يبررون الربا يمكن العودة إلى:
- رعداء محمد أديب زيدان، مرجع سبق ذكره، ص: 18.
- أو إلى المراجع الأصلية:

- عبد الرحيم بوادحي، مبادئ في علم الاقتصاد والمذاهب الاقتصادية، 193.

- محمد باقر الصدر، اقتصادنا، 637 . 638.

9- قال تعالى: "الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقْوَمُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ" البقرة، 275.

ويقول تعالى: "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ \* فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ" البقرة، 278 . 279.

وقال تعالى: "وَمَا آتَيْتُمْ مِنْ رِبَا لِيَرْبُو فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُو عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِنْ زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ" الروم، 39.

وقال تعالى: "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ" آل عمران، 130.

أما في الحديث النبوي الشريف، فهناك أحاديث كثيرة تحذر من الربا، وتبين حرمة في الإسلام:

فمن عبد الله بن مسعود رضي الله عنه قال: إن رسول الله صلى الله عليه وسلم: " لعن الله أكل الربا وموكله وشاهديه وكاتبه"

وعن عبد الله بن حنظلة غسيل الملائكة قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: " درهم ربا يأكله الرجل وهو يعلم، أشد من ستة

وثلاثين زنية"

وفي الحديث الشريف لعمر رضي الله عنه: " إن آخر ما نزلت آية الربا، وإن رسول الله صلى الله عليه وسلم قبض ولم يفسرها لنا

فدعوا الربا والريبة"

ففي الحديث عن أبي هريرة رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: " أتيت ليلة أسري بي على قوم بطونهم كالبيوت، فيها

الحيات ترى من خارج بطونهم، فقلت: من هؤلاء يا جبريل؟، قال: هؤلاء أكلة الربا."

10- ويستعمل الاقتصاديون الغربيون في بعض الأحيان اصطلاح الدورة الاقتصادية Cycle بدلا من كلمة Crises التي تدل على الأزمة،

يمثل الفرق بين الاصطلاحين، إن الأزمة تدل على الاختلال أو الاضطراب في مرحلة زمنية أو مكانية معينة، في حين تدل الدورة Cycle على

انتظام حصولها بصورة متعاقبة ضمن الظواهر الطبيعية لها، مما يعني ذلك أن حصول الأزمات تمثل حالة متوقعة الحصول في النظام الرأسمالي

وتمثل احد مظاهره الطبيعية، للمزيد حول الموضوع إرجع إلى:

- فلاح شفيق، النشاط الربوي والأزمات المالية، 15 - 10 - 2008

11- نظرة ماركس و انجلز

12- حيث لوحظ أنه خلال الفترة التي سبقت حدوث الأزمة 1989- 1994 حصل ارتفاع في نسبة عرض النقود (M 2) إلى الناتج

المحلي الإجمالي، وقد صاحب ذلك نقص كبير في الاحتياطي من العملات الأجنبية مما خلق فجوة بين التزامات المكسيك من الخصوم

السائلة والاحتياطي من النقد الأجنبي المقابل لتلك الخصوم واتسعت تلك الفجوة بشكل متسارع حيث زادت قيمة (M 2) لتصل إلى

خمس مرات أكبر من قيمة احتياطي النقد الأجنبي مما حدا بالسلطات النقدية إلى تخفيض قيمة العملة. ولقد تكررت نفس هذه المظاهر

في حالة كل من البرازيل وتشيلي ولكن بحدّة أقل.

13- وهي حالة كبار البنوك في أزمة 2008.

14 - و الاستدانة لا تكون إلا وفق معدلات الفائدة وهو ما يشير ضمنا إلى معدل الفائدة. كما أن المضاربة لا تحدث على المستوى

المالي إلا لوجود فرق في معدلات الفائدة ووجود المشتقات وهو ما يلغيه جعل معدل الفائدة مساوي للصفر في حالة الاقتصاد الإسلامي.

15 - <http://www.time.com/time/covers/asia/0,16641,20080929,00.html>

المراجع والمصادر:

أ.د. شريط عابد

أ. سدي علي

- البشير عبد الكريم، 2009، معدل الربح كبديل لمعدل الفائدة في علاج الأزمة المالية و الاقتصادية دراسة نظرية وقياسية، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو- مغاربي.
- الرفاعي، حسن محمد، 2010، بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي ودورها في إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية (الأسس النظرية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية)، بحث مقدم إلى كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع في جامعة الكويت " الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي " 15-16/12/2010م.
- العبد الله مصطفى، الأزمات والدورات الاقتصادية: [doc.abhatoo.net.ma/IMG/doc/4dec\\_3.doc](http://doc.abhatoo.net.ma/IMG/doc/4dec_3.doc)
- باقر الصّدر، السيد محمّد، اقتصادنا، دار التعارف للمطبوعات، بيروت، 1991.
- بحري هشام، محزم حسينة، 2011، الآثار المحتملة لتخفيض أسعار الفائدة على الاقتصاد العالمي، الملتقى الوطني التاسع حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 09-10 ماي 2011.
- بن نبي مالك، 1979، المسلم في عالم الاقتصاد، دار الفكر، دمشق.
- بوغزلة أمحمد عبد الكريم، 2011، الآثار السلبية لسعر الفائدة في النظرية الاقتصاديّة، الملتقى الوطني التاسع حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 09-10 ماي 2011.
- حمدي، عبد الرحيم، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الفكر الاقتصادي الإسلامي. [www.isegs.com/forum/archive/index.php/t-2576.html](http://www.isegs.com/forum/archive/index.php/t-2576.html)
- زيدان، رعداء محمّد أديب، الرّبا وبدائله في الإسلام. [www.kantakji.com/fiqh/Files/Riba/31401.doc](http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Riba/31401.doc)
- سدي علي، شريط عابد، 2009، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"، الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية - النظام المصرفي الإسلامي نمونجا، المركز الجامعي: خمسي مليانة، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 5-6 ماي 2009.
- شحاتة، حسين حسين، الأزمة المالية آثارها والدروس والعبر المستفادة منها، سلسلة بحوث ودراسات في الفكر الاقتصادي الإسلامي. [www.palmoon.net/2/topic-4638-35.html](http://www.palmoon.net/2/topic-4638-35.html)
- صالح صالحي، 2009، إصلاح وتطوير دور المؤسسات النقدية والمالية الدولية، الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، منشورات مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو- مغاربي.
- قنطججي، سامر مظهر، أيهما أصلح في الاستثمار معيار الربح أم معيار الفائدة، سلسلة فقه المعاملات، مركز سامر قنطججي لتطوير الأعمال، حماة، سوريا. [www.kantakji.com/fiqh/Riba.htm](http://www.kantakji.com/fiqh/Riba.htm)
- ليزة هشام، نصير أحمد، 2011، أثر تغيرات سعر الفائدة على الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-2010، الملتقى الوطني التاسع حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 09-10 ماي 2011.
- مخلوفي عبد السلام، العرابي مصطفى، سعر الفائدة: تحقيق في أضراره الاقتصادية، الملتقى الوطني التاسع حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 09-10 ماي 2011.
- ناجي التوني، 2004، الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، العدد 29، المعهد العربي للتخطيط.
- نواري علاوة، 2011، أثر سعر الفائدة على الكفاءة الاقتصادية والمؤشرات الأساسية للتوازن الاقتصادي، الملتقى الوطني التاسع حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 09-10 ماي 2011.
- Henri Houben, 2007, **La crise économique**, 16 Mai. [www.slidefinder.net/c/crise\\_économique\\_henri\\_houben\\_mai/19594008](http://www.slidefinder.net/c/crise_économique_henri_houben_mai/19594008)
- Henri Houben, 2008, **La crise économique et financière Formation Attac Bruxelles**, 28 Février. [bxl.attac.be/spip/IMG/ppt/Crise.ppt](http://bxl.attac.be/spip/IMG/ppt/Crise.ppt)
- <http://www.time.com/time/covers/asia/0,16641,20080929,00.html>
- Tomohiro Sugo & Yuki Teranishi, 2008, **The Zero Interest Rate Policy**, Discussion Paper No. 2008-E-20, INSTITUTE FOR MONETARY AND ECONOMIC STUDIES, BANK OF JAPAN, [www.imes.boj.or.jp/research/papers/english/08-E-20.pdf](http://www.imes.boj.or.jp/research/papers/english/08-E-20.pdf)