

المصِفةُ الإسلاميَّةُ  
الأزمة والمخرج

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

فِيهِ الْأَقْبَصَاءُ وَالنَّقْدِيُّ  
(٢)

# المَصْرِفُ فِي الْأَسْلَامِ

الأزمة والمخرج

يُوسُفُ كَمَالُ مُحَمَّدَ

جميع حقوق الطبع محفوظة

الطبعة الثالثة

١٤١٨هـ - ١٩٩٨م



دار النشر للجامعات - مصر  
١٦ شارع عدلى - الدور الثالث - القاهرة  
ص.ب ١٢٠ محمد فريد - ت: ٢٩٢١٢٤١ - فاكس: ٢٩١٢٢٠٩

## المحتويات

الصفحة

الموضوع

١١	.....	مقدمة
١٧	.....	الفصل الأول: أسواق التمويل
٢٥	.....	سوق النقد
٢٦	.....	المشكلة: القروض والمشاركة
٣٥	.....	الربا والمقامرة
٤١	.....	الفصل الثاني: البنوك التجارية
٤٢	.....	أهمية المصارف التجارية
٤٣	.....	ميزانية بنك تجارى
٤٤	.....	السيولة والربحية
٤٥	.....	الائتمان المصرفى
٤٨	.....	التجارة فى الديون
٥٣	.....	الفصل الثالث: مخاطر الربا
٥٤	.....	الفشل المصرفى
٥٦	.....	١ - مخاطر السيولة
٥٧	.....	٢ - مخاطر السوق
٥٧	.....	٣ - مخاطر الائتمان
٥٨	.....	إدارة الثغرة
٥٨	.....	ثغرة هامش الربح
٥٩	.....	ثغرة الأرصدة
٦١	.....	مثال
٦٥	.....	الفصل الرابع: المصارف الشاملة
٦٨	.....	التجربة الألمانية
٦٨	.....	الاتحاد الأوروبى
٦٩	.....	التجربة الأمريكية

٧٠	١ - اتفاق إعادة الشراء .....
٧٠	٢ - شهادات الودائع المتداولة .....
٧١	تعريف المصارف الشاملة .....
٧٢	استخدامات المصارف الشاملة .....
٧٥	تقويم المصرفية الشاملة .....
٧٩	الفصل الخامس : المصرفية الإسلامية .....
٨٢	أساليب المشاركة .....
٨٤	النشاط داخل الموازنة ( الموارد والاستخدامات ) .....
٨٤	الموارد قصيرة الأجل .....
٨٥	الموارد طويلة الأجل .....
٨٦	الاستخدامات قصيرة الأجل .....
٨٦	١ - تمويل النفقة المتغيرة .....
٨٦	٢ - المشاركة في عمليات المعاوضة .....
٨٦	٣ - المضاربة .....
٨٩	الاستخدامات طويلة الأجل .....
٨٩	١ - المشاركة المتناقصة .....
٩٠	٢ - الاستثمار .....
٩٠	٣ - حافطة الأوراق المالية .....
٩١	٤ - المساهمات .....
٩١	النشاط خارج الموازنة .....
٩١	١ - المعاوضات .....
٩١	ب - الخدمات المصرفية .....
٩٤	ج - التأجير .....
٩٧	إمكانات هائلة .....
٩٨	متطلبات .....
٩٨	١ - أنشطة .....
٩٨	٢ - إدارات .....
٩٩	٣ - مؤسسات موازية .....

١٠١	الفصل السادس : تقويم تجربة المصرفية الإسلامية .....
١٠٣	المبحث الأول : تصحيح المفاهيم .....
١٠٣	١ - الاتجاه العلماني .....
١٠٤	٢ - الاتجاه العملي .....
١٠٤	٣ - اتجاه الرفض .....
١٠٧	٤ - الاتجاه الإصلاحى .....
١٠٧	٥ - المصرفية الإسلامية بين مدرستين .....
١١١	المبحث الثانى : سجن المربحة .....
١١٤	الوعد الملزم .....
١١٦	تداعيات الوعد الملزم فى عقود المعاوضات .....
١٢٠	تداعيات اقتصادية .....
١٢٢	تقويم غربى .....
١٢٥	المبحث الثالث : آفاق المشاركة .....
١٣١	إدارة الأصول .....
١٣١	أ - دور المشاركة فى تنشيط التكوين الرأسمالى عن طريق المشاركة والتأجير .....
١٣٥	ب - دور المشاركة فى التنمية المحلية عن طريق المشاركة المتناقضة .....
١٣٨	جرامين بانك .....
١٤١	ج - المشاركة القصيرة بأسلوب النمر .....
١٤٤	نموذج عقد المشاركة .....
١٤٨	د - رأس المال المخاطر .....
١٥٢	هـ - شركة المضاربة .....
١٥٦	إدارة الخصوم .....
١٥٦	و - شهادات الاستثمار .....
١٥٩	ز - كسرة دائرة الدولة .....
١٦٠	ح - البنك الإسلامى العالمى .....
١٦٣	المبحث الرابع : إدارة المخاطر .....
١٦٣	أ - الأنشطة بالنسبة للموازنة .....
١٦٤	ب - متطلبات السيولة .....

١٦٥	جـ - إدارة المخاطر فى المصرفية الإسلامية .....
١٦٨	موازنة بنك تجارى «البنك الأهلى المصرى» .....
١٦٩	موازنة بنك إسلامى معاصر «بنك فيصل الإسلامى المصرى» .....
١٧١	الفن المصرفى الإسلامى الصحيح .....
١٧٥	نموذج الموازنة للمصرف الإسلامى .....
١٧٦	<b>المبحث الخامس : حماية المودعين</b>
١٧٩	١ - الإفصاح المالى .....
١٨١	٢ - الرقابة الشرعية والمالية .....
١٨٢	أ - الرقابة المالية والشرعية .....
١٨٣	ب - تقويم الأداء .....
١٨٦	٣ - التأمين على الودائع .....
١٩٠	٤ - كفاءة رأس المال .....
١٩٢	<b>المبحث السادس : المستقبل للمصرفية الإسلامية</b>
١٩٣	المستقبل للمصرفية الإسلامية .....
١٩٥	مستقبل المصارف الإسلامية .....
٢٠٥	<b>الفصل السابع : شركات توظيف الأموال</b>
٢٠٩	١ - صكوك الاستثمار .....
٢١٠	٢ - صكوك التمويل ذات العائد المتغير .....
٢١١	<b>الفصل الثامن : سوق رأس المال</b>
٢١٣	١ - بنوك الاستثمار والأعمال والبنوك المتخصصة .....
٢١٤	٢ - صناديق وشركات الاستثمار .....
٢١٧	صناديق إسلامية .....
٢٢٠	٣ - بنوك الاستثمار «شركات أمناء الاكتتاب» .....
٢٢٢	المصرفية المصرية والاقتصاد الإسلامى .....
٢٣١	<b>الفصل التاسع : سوق الأوراق المالية</b>
٢٣١	١ - سوق السلع .....
٢٣٢	٢ - سوق الصرف .....
٢٣٢	٣ - سوق الأوراق المالية .....



٢٣٥	.....	المبحث الأول: كفاءة السوق
٢٣٥	.....	العوامل المؤثرة
٢٣٥	.....	الأولى: عوامل أساسية
٢٣٦	.....	الثانية: عوامل فنية
٢٣٧	.....	الثالثة: ضوابط شرعية
٢٣٨	.....	أ - الكتابة
٢٣٩	.....	ب - الإفصاح
٢٣٩	.....	ج - ضبط الشروط
٢٤٠	.....	أدوات الاستثمار
٢٤١	.....	أدوات مباحة
٢٤١	.....	١ - الأسهم
٢٤١	.....	٢ - صكوك التمويل والاستثمار
٢٤١	.....	٣ - صكوك صناديق الاستثمار
٢٤٢	.....	مشكلة القرض بفائدة
٢٤٤	.....	٤ - شهادات المشاركة الحكومية
٢٤٥	.....	أدوات لا يتعامل بها:
٢٤٥	.....	١ - السندات
٢٤٦	.....	٢ - المشتقات
٢٤٧	.....	أهداف العمليات
٢٤٧	.....	أساليب العمل
٢٤٨	.....	التقويم الفقهي
٢٤٨	.....	بيوع الأجل
٢٤٩	.....	السلم
٢٥١	.....	البيع الآجل
٢٥٥	.....	المبحث الثاني: البدع التمويلية
٢٥٦	.....	١ - المستقبلات
٢٥٨	.....	٢ - عقود الخيار
٢٦١	.....	٣ - المبادلة

٢٦٣	..... المقامرة
٢٦٨	..... المبحث الثالث : التقويم الفقهي
٢٦٨	..... الغرر
٢٦٩	..... القمار
٢٧٠	..... • اساليب ممارسة هذه الانحرافات :
٢٧٠	..... ١ - بيع الدين بالدين
٢٧٣	..... ب - بيع ما ليس عنده
٢٧٤	..... ج - بيع ما لم يقبض
٢٧٥	..... • حيل فقهية
٢٧٧	..... • فتوى المجمع الفقهي
٢٧٧	..... • انحرافات أخرى
٢٧٩	..... ١ - الربا
٢٨٠	..... ٢ - النجش
٢٨١	..... ٣ - الاحتكار
٢٨٧	..... الفصل العاشر : الأزمة والمخرج
٢٨٧	..... الأزمة
٢٩٠	..... المخرج

## مقدمة

بينما اهتم الكتاب الاول من فقه الاقتصاد النقدي بالاساس الفكرى، فكان الجهد منصبا على النظريات، فإن هذا الكتاب يشرح الأزمة ويبين المخرج، أى أنه يهتم بالمؤسسات، ويركز على التطبيقات العملية. بمعنى أنه إذا كنا قد تحدثنا عن الربا بأسلوب أكاديمى واجتهاد فقهى، فإن موضوعنا هنا هو عن التداعيات الاقتصادية والتطبيقية لسعر الفائدة، ليعرف الناس من الواقع العملى السلبيات التى ترتبت على سعر الفائدة، فى ميدان سوق النقد وسوق رأس المال. ولقد حفل هذا القرن - وهو قرن الهزيمة والضياع للمسلمين - بالمفارقات والعجائب. فقد انصب الجهد فى ميدان نظام الحياة أولاً على تكريس الحرام فى الواقع، ثم ينصب الجهد الآن على إقناع الناس بأن هذا الحرام حلال. وصدق رسول الله ﷺ حين قال: ( لينتقضن الإسلام عروة عروة )<sup>(١)</sup>.

وفى ميدان المصارف نشاهد ذلك الامر، فرغم أنه لم يسمع من قبل هذا القرن أن فقيها، ولو فى رأى شاذ، يبيح العائد الثابت فى الاستثمار، فإننا إذا ما صرفنا النظر عن السفسطة القائلة بأن ما يعطى للمصارف هو استثمار لا قرض، رغم تعريف كل علماء الغرب والشرق للمصرف أنه تاجر ديون، فإننا نصاب بالذهول حين نسمع من يقول إن العائد الثابت على نتيجة الاعمال حلال لا شك فيه.

ولن نعرض فى هذه العجالة مدى الاعتساف الذى يتعامل به هؤلاء القوم مع النصوص، ولكن حسبتنا أن نعرض شهادة حق على رحمة الله بعباده، وعلى شقوة البشر بقوانينهم. فمنذ السبعينات من هذا القرن يشاهد النظام المصرفى ثورة، سواء فى المادة العلمية بالجامعات، أو فى التجدييات المالية بسوق التمويل (بنوك وبورصات).

لقد تعرض النظام النقدي فى الغرب لهزات شديدة فى نهاية هذا القرن نتيجة المخاطر التى سببها له سعر الفائدة، وما تلاه من هزات وإفلاسات، هذه المخاطر باختصار:

١ - تعرض المصرف لمخاطر السيولة، نتيجة أن لأصحاب الودائع حق سحب ودائعهم فى أى وقت.

٢ - مخاطر العائد، حيث تدفع المصارف للمودعين، لقدرتهم على سحب ودائعهم، فوائد متغيرة؛ يوماً بيوم؛ حسب سعر السوق. بينما هى تستخدم هذه الودائع فى الإقراض لأجال بسعر فائدة محدد. فلوارتفع سعر فائدة السوق، أفلس المصرف بالتاكيد.

٣ - خطر الأصول، فنظرا لأن من استخدامات المصارف شراء سندات وأذون خزينة ذات عائد ثابت، فإن ارتفاع سعر فائدة السوق يعنى انخفاض قيمة هذه الأصول لانخفاض عائدها بالنسبة لسعر السوق. مما يؤثر على قيمة الأصول فى موازنة المصرف.

نتيجة هذه المخاطر تغير الواقع العملى كما يلى :

١ - هناك تحرك محموم من الشكل التجارى للمصارف (علاقة الإقراض والاقتراض) إلى الشكل الاستثمارى، بتنوع الاستخدامات. وهذا ما يسمى اليوم بالبنوك الشاملة.

٢ - تغير الكتاب الجامعى من التوسع فى علاقة الدين، إلى شرح لمخاطر سعر الفائدة، والتوسع فى دراسة أسواق الاستثمار والأوراق المالية.

ولو بلغت رسالة الإسلام فى بداية هذا القرن لما احتاجت أوروبا إلى مائة سنة لتدرك مخاطر الربا. وهى اليوم، لافتقادها لهدى الإسلام ونظامه خصوصا أسلوب المشاركة، تتحرك إلى أسواق المقامرة (عقود خيار، مستقبليات، مبادلات) لتغطى سعر الفائدة، كالمستجير من الرمضاء بالنار.

ولو عقل قومنا هذا التغير من السادة الذين يقلدونهم فى الغرب، وتحوطهم من العائد الثابت وممارستهم للعائد المتغير، لما ارتفعت صيحاتهم باعتبار التحرك من العائد المتغير إلى العائد الثابت تقدم وتنوير، ولحفظوا ماء وجوههم حين يتبين عجزهم عن متابعة تطورات العصر وحقائق الاقتصاد، ناهيك عن التدبر فى آيات الله.

ونحن اليوم إذ نأسف على عدم ثبات المجتمع المسلم عند قيمه فى رفض الربا، فإننا نحذر إلى منزلق آخر ينحدر نحوه النظام النقدى، إذ ظهرت فى أفق الأنشطة الاستثمارية التمويلية بدع تمويلية سميت تجديداً تمويلية، تتحرك على أساس المقامرة فى أسواق رأس المال، ممثلة فى عقود المستقبليات والخيارات والمشتقات، ليغضى ما بقى من مخاطر سعر الفائدة. ونهيب بالمجتمع المسلم أن يقف عند ثوابته، ليشهد اليوم شهادة الحق من جديد على أن الله هو الأحسن حكما لقوم يوقنون، وأن شريعته هى الضمان الوحيد للاستقرار النقدى والرخاء الاقتصادى.

هذه هى المواجهة الأولى مع من يعارضون المصرفية الإسلامية ويرون أهمية الفائدة وسلامتها.

وإذا وجد القوم انصرافا وعدم اقتناع بما يقولون، انتقلوا إلى أسلوب آخر، فيحتجون بصعوبة التحول لضعف الأمة وشراسة أعدائها.

فابتداء لا أحد يختلف على أن الإسلام محاط بأعدائه من كل مكان، وأن هؤلاء الأعداء يمحرون به مكرا تزول منه الجبال، والأمر لذلك يحتاج إلى حكمة وتدبير.

ولا يختلف أحد على أن الإسلام أصبح غريبا بين أهله بفعل هذه المؤامرات، وأن إعادة التطبيق يحتاج إلى تدرج ويسر.

وهذا ما يطلق عليه البعض الرؤية الواسعة الشاملة، في مواجهة الرؤية الضيقة الجزئية، والحركية الذكية في مواجهة العشوائية والحماس الاجوف.

وهذا مسلم به، ولكن أن ترفع هذه المحاذير أمام فهم الإسلام وتحديد النموذج المطلوب تحقيقه، أو أن تتجاوز حدود الشريعة تحت هذه الشعارات دون ضوابط شرعية، أو غياب التخطيط للتحويل من المرحلة إلى الهدف، ويتهم من يطالب بهذا، بالتشدد ونقص الرؤية وقلة الدراية، فهذا هو المرفوض تماما.

ثم لابد أن يتضح الفرق أمام العاملين في حقل التطبيق الإسلامى بين التطبيق على مستوى الدولة، والتطبيق على مستوى الأفراد، فكثيرا ما يعطى لتجربة جزئية خصائص تجربة كلية، وهذا يؤدي إلى الوقوع في كثير من الأخطاء. ثم إن التجربة الكلية تكون عادة مصاحبة بسلطان الدولة الذي يزيح كثيرا من العقبات، أو يؤدي إلى درجة أكبر من الترخص. فلا بد من التفرقة بين التطبيق الجزئي للإسلام الذي يقوم به أفراد أو جماعة من الأفراد، والتطبيق على مستوى الدولة، لأن لكل من ذلك فقهه وأحكامه، ورخصه وعزائمه. على سبيل المثال كثيرا ما يخطط للعقود البديلة للتمويل بالربا على أساس أن عقود المشاركة صعب تطبيقها على المستوى الكلي، خصوصا إذا لم تتدخل الدولة بالتقنين والسياسات النقدية، بينما يمكن تطبيقها على المستوى الجزئي، حيث تمتلئ الساحة بالشركات وعقود المشاركات على مستوى كل دول العالم. فليس من حق مؤسسات فردية قامت أساسا لإزاحة الربا أن تتذرع بصعوبات تواجه الدولة، وتسحبها على التطبيق الجزئي، وتعتبر ذلك سببا وجيها يمنعها من مجرد المحاولة والتجريب.

إننا ونحن نسلم بالحكمة في الدعوة والتيسير في التطبيق، لا يجب أن يغيب عن بالنا مبادئ ثابتة، حيث التخلي عنها معناه الدخول في السبل وضياع الغرض وإن وضعت لافتة الإسلام. هذه المبادئ هي:

#### ١ - المثال:

إن البعض يتصور أن البعد عن الحرام ليس له طريق إلا في تعطيل الشريعة بدعاوى مزيفة، أو اللجوء إلى أسلوب الحيل، وتعسف التبريرات. وقد يكون ذلك سببه الانبهار بنمط التقدم

المادى الغربى وما صاحبه من وسائل فى التعبير، كالرسوم البيانية والرياضيات والكمبيوتر، وقد تكون الاداة أو الأسلوب المطبق مثار قلق الغربيين وعدم رضائهم، فيبقى الواقع كما هو حاكما، وإن ادعى الإسلام بالاسم، وتظل التبعية للغرب قائمة فيما ينفع وفيما يضر، وفيما هو صواب وفيما هو خطأ. والواجب أن نقتررب بالواقع إلى أقصى ما نستطيع من المثال، والحذر من العكس، حيث يجربنا الضعف إلى الاقتراب بالإسلام بأقصى ما نستطيع من الواقع.

إن وجود منارات فى نهاية المسيرة تجعل الاقدام تسترشد بهذه المنارات، فإن اضطرتها الظروف أن تغير اتجاهها إلى حين، أو تلف حول عقبة لتتجاوزها، فإن النور الذى يشع من المنارات يرددها إلى الطريق، ولو بعد حين. وغياب هذه المنارات قد يدخل المسيرة فى طريق آخر غير طريق الإسلام، وإن اعتقد أصحابه غير ذلك، فيضيع العمر والجهد لتحقيق غرض آخر. لهذا تحتاج المسيرة بالضرورة إلى نفر ينفرون لاكتشاف فقه الإسلام، وتحديد النموذج المطلوب تحقيقه، والمثال المرغوب الوصول إليه. ومن هنا لا يجب أن يتصور البعض أن الذين يحددون الاهداف، ويكشفون عن حكم الله، يخرجون القوم الذين يتحركون بتدرج فى ظل ظروف صعبة، ويتبادلون مع بعضهم البعض الاتهامات، فأصحاب المثال يتهمون الميسرين بالمروق والانحراف، وأصحاب الواقع يتهمون الباحثين بالخيال والتشدد. والحقيقة أن كلا الفريقين ضرورى للآخر، وجهدهما مطلوب للوصول إلى الدين الحق.

## ٢ - التدرج

إن المحلية لا بد أن تكون منضبطة بأوامر الشارع، بمعنى أن الضرورة تمحجب النص حتى زوالها، ولكن الضرورة معناها الحياة أو الموت بالنسبة للفرد. والحاجة التى تؤدى إلى المشقة تنزل منزلة الضرورة بالنسبة للأمة بخلاف الفرد. والرخصة مرتبطة وجودا وعدمها بوجود الحاجة أو زوالها. هذا الضابط مهم جدا لأن الرخصة تصبح حراما إذا زالت الحاجة، وتصير الأمة أئمة إذا استنامت للرخصة دون سعى لزوال الحاجة.

وحتى نفهم هذا المبدأ، نجد الاقتصاد الإسلامى على سبيل المثال، فى مبناه التموليلى، يقوم على تحريم الربا. فإذا كان الربا معناه الزيادة المحددة، فإن ضمان رأس المال فى القرض مع زيادة محددة، حرام لا يباح إلا للضرورة، وعلى هذا تحرك المسلمون لإيجاد بديل ممثل فى البنوك الإسلامية. والتجربة إذا تساهلت فى هذا المبدأ، باعتبار أن الفائدة ليست ربا، فلا مبرر لوجودها أصلا، واعتبارها كخيار مع المشاركة، كفيل بالقضاء عليها أمام مؤسسات تتعامل بالفائدة، حيث الأخيرة راسخة القدم قوية الشكيمة. ومجرد إمكانية وجود بديل مباح يزيح أى شبهة لضرورة أو حاجة تورث مشقة وتنزل منزلتها. لهذا كان من العجيب والذى يشير

الريبة أن يتولى رقابة شرعية فى المصارف الإسلامية من يبيع سعر الفائدة فى أى شكل من أشكاله.

### ٣ - الخطة :

قلنا إن المرحلة أو التدرج، المنضبطة بضوابط الشريعة التى تحجب النص أمام ضرورة أو حاجة تنزل منزلتها، تتحول من الإباحة إلى الإثم إذا زالت، أو إذا لم تتواصل الجهود لإزالتها. حيث إذا فقدت هذه الديناميكية، فإن الجمود على الانحراف يستمر ويتأكد ويرسخ ويصعب مع الوقت إزالته، لتحوّله إلى واقع أشد ثقلا، مما يصعب إزالته، خصوصا أنه يستمد وجوده من دعوى التحول إلى الإسلام. وهذا أمر فى غاية الخطورة، ويجب أن يتنبه إليه العاملون فى الحقل الإسلامى، وإلا لكان الجهد ضائعا والواقع أشد ظلما.

وهكذا نجد مع وضوح الرؤية، التكامل بين تحرير المثال من المفكرين وتغيير الواقع من العاملين، لكن إذا فقد العاملون المثال من أقدامهم، وإذا كانت المرحلة مطلقة دون ضوابط شرعية، وإذا لم تحدد خطة للخروج من إسارها، فإن العاملين يصبحون على خطر عظيم.





## الفصل الأول

### أسواق التمويل

نطاق هذا البحث هو سوق التمويل، ويعرف السوق عادة بأنه المكان أو المؤسسات التي يلتقى عندها البائعون والمشترون. فليست العبرة بالتحيز إلى مكان محدد، بقدر ما هي وجود عرض وطلب على الأصول المختلفة بشكل مستمر ومعروف. وسوق المال يطلق على جميع المنشآت التي تتعامل في السلع أو الممتلكات العقارية أو المنقولة بأسواق الصرف أسواق التمويل. أما أسواق التمويل Financial Markets فهي مجموعة المؤسسات المالية التي يلتقى من خلالها الباحثون عن الأموال ومن لديهم فائض يرغبون في استثماره، فهي تتعامل في النقود والوسائل النقدية التي يمكن بها تملك كافة الأصول.

فأسواق التمويل بذلك هي مكان تبادل النقود وأشباهها، وبينما النقود تمثل حقا مباشرا على الأصول المالية والحقيقية، فالأصول المالية أيضا حقوق على الأصول الحقيقية أى على السلع والخدمات. ويفضل بعض المستثمرين الأصول المالية لعدة أسباب: منها تعدد قيمها، وقدرتها على التنوع بين مختلف الأصول، وقلة نفقات المبادلة بيعا وشراء، وسهولة التخزين والحماية، مع تجنب المساهمة المباشرة وما يترتب عليها من مهمات التشغيل والصيانة، وتنوع المخاطر والعوائد، مما يوسع دائرة الاختيار، فضلا عن إمكان تحويلها إلى أصول حقيقية في الوقت الملائم لذلك (٢).

والادخار هو قرار الامتناع عن الاستهلاك، بينما الاستثمار هو تحويل المدخرات إلى أصول منتجة، وليس من الضروري أن من يدخر هو من يستثمر. فإذا قسمنا المعاملات في المجتمع بصورة مبسطة إلى قطاعين: قطاع الأعمال وقطاع العائلات، فنجد أن قطاع العائلات في الغالب هو الذى يدخر وقطاع الأعمال هو الذى يستثمر. كذلك قطاع العائلات يدخر ويوفر مدخراته لقطاع الأعمال لكي يستثمرها له بتحويلها إلى أصول منتجة. ونظرا لأن قطاع الأعمال غير معروف لقطاع العائلات، وبالمثل قطاع العائلات غير معروف لقطاع الأعمال، نشأت بينهما واسطة مالية هي المؤسسات المالية. وكلما تعددت هذه المؤسسات المالية، وكثرت أدواتها وقنواتها، انتقل المال من المدخر إلى المستثمر بيسر.

هذه الصورة العامة لا تنفى وجود مستثمرين في قطاع العائلات ومدخرين في قطاع الأعمال. كما أنها لا تتجاهل القطاع الحكومى. فطالما أن الحكومة تنتج إنتاجا ماديا أو خدماتيا

فهى تدخل فى قطاع الاعمال، وينطبق عليها ما ينطبق على هذا القطاع من قواعد وسلوكيات.

والاطراف المتعاملة فى هذه السوق التى يطلق عليها سوق التمويل هم إذن المدخرون والمستثمرون، والبنوك، والوسطاء الماليون.

والوظيفة الرئيسية لاسواق التمويل هى نقل رأس المال التمويلي من الوحدات التى لديها فائض، أى يفوق تيار دخلها النقدى الجارى إنفاقها النقدى الجارى، وترغب فى توزيع نفقاتها على مدار الزمن تخطيطا لإيرادات المستقبل، لذا تستثمر فائضها ولا تكتنزه.

وإذا لم يحدث هذا الانتقال واكتنزت النقود أدى ذلك إلى تدمير الاقتصاد القومى، حيث ينخفض مستوى الطلب الفعال على السلع والخدمات، ومن ثم يأخذ الاقتصاد القومى فى الانكماش والكساد<sup>(٣)</sup>.

وتجرى السيولة النقدية بين المدخرين والمستثمرين فى قنوات النظام النقدى. ويمكن قياس كفاءة هذه العملية بمؤشرين:

١ - كفاءة التوطين: وهى أن الارصدة تنجح فى القنوات إلى القطاعات بسرعة لتحقيق أكبر أرباح مع أقل درجة من المخاطر، وهذا يتطلب أن كل المعلومات المتاحة للسوق تنعكس على أسعار الأصول المالية.

٢ - كفاءة التشغيل: وهى تحرك الارصدة للقنوات بأقل نفقة ممكنة<sup>(٤)</sup>.

وفى حالة غياب الاسواق المنظمة تضيق كفاءة التوطين والتشغيل. ويقاس تقدم النظام النقدى بقدرته على إتاحة المدخرات للمستثمرين بسهولة.

٣ - وتتوقف طبيعة سوق المال على درجة التطور التكنولوجى فى الاتصالات، وعلى الادوات النقدية والمالية، والمؤسسات المترتبة عليها من جهة، وعلى القوانين والإجراءات المنظمة من جهة أخرى.

ولقد كان للتغيرات الكبيرة فى العصر الحديث، من زيادة استخدام الكشوف العلمية فى النقل والاتصالات، وزيادة درجة التخصص وارتفاع الدخل، تأثير جذرى على النظام النقدى والمالى، فاستحدث أساليب جديدة لعقد الصفقات وقيد وتمويل البيانات المالية.

ولما تخلفت المؤسسات الموجودة عن الاستجابة لاحتياجات الخدمات النقدية والمالية، نشأت الحاجة لادوات جديدة ومؤسسات جديدة. فعند الثورة الصناعية عجزت مؤسسة الصاغة مثلا

عن مد السوق بالسيولة، فظهرت البنوك التجارية للوفاء بهذه الحاجة عن طريق الائتمان .  
ومع اتساع السوق وكبر حجم الشركات ظهرت الأوراق المالية كحصة فى الملكية وانفصلت  
عن الإدارة، وبرزت الشركات المساهمة بجانب الشركات الشخصية للوفاء بهذه الحاجة .

وقد اتسعت العقود المالية الآجلة كأدوات يتم عن طريقها التسليم فى المستقبل، ويكون  
ثمنها عند التسليم الآجل هو ثمنها عند التعاقد الحاضر، مما سمح بتسليم محل التعاقد فى  
المستقبل بسعر الحاضر. كما ذاعت بيوع الآجال كالبيع بالتقسيط، وظهرت بطاقات الائتمان  
لمواجهة وتغذية سوق المستهلكين .

ولاتساع نطاق التعامل تجاوز الناس الأسلوب المباشر إلى الوسطاء الماليين . فتوسّطت البنوك  
بين المدخرين والمستثمرين، وتوسط السماسرة وتجار الأوراق المالية Dealers لصناعة سوق  
التمويل .

وسوق التمويل لا تتعامل فقط فى النقد بل فى عدد كبير من الوسائل أو الأوعية التى تعتبر  
أموالا . من هذه الوسائل : النقود القانونية، شهادات الودائع، الأوراق التجارية، الأوراق المالية،  
الأوراق الحكومية، الأوراق الدولية ...

ولقد ظهر فى أمريكا منذ سنة ١٩٨٠ وسطاء ماليون يعطون المدخرين حقوقا عليهم تسمى  
حقوقا ثانوية أو غير مباشرة، وهى أكثر سيولة وأقل مخاطرة وأقل فعة، لتوفير القنوات الملائمة  
للاستثمار لكل مدخر. فظهرت الأنشطة قصيرة الأجل عن طريق المؤسسات النقدية، تتبادل  
فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل كشهادات الإيداع .

ويتكون سوق التمويل من البنوك التجارية والمتخصصة والوسطاء الماليين غير المصرفيين  
كصناديق الاستثمار، وأسواق الأوراق المالية، وأسواق تبادل العملات .

ويمكن تقسيم سوق التمويل Financial Market حسب أنواع الأوراق المتداولة إلى  
سوقين :

١ - سوق تتداول فيها النقود الجاهزة أو الأوعية القصيرة الأجل، وهى السوق الثانوية . ويطلق  
عليها سوق النقد .

فالنقود التى فى جيوبنا نقود جاهزة، وكذلك الحال بالنسبة للنقود المودعة فى حساب  
جارى يمكن السحب عليه بشيكات، لان الشيك لا يختلف كثيرا عن النقود الجاهزة،  
والاختلاف الجوهرى بينهما هو ان النقود التى فى جيوبنا تعتبر نقودا قانونية مبرئة للذمة،

بينما تسمى النقود الأخرى نقوداً مصرفية، وفيما عدا صفة الإبراء، تشتركان في معظم وظائف النقود.

أما النقود القريبة فيمكن التمييز بين نوعين منها. أولهما: النقود المصرفية التي يمكن السحب عليها بشيكات كالوديعة الآجلة «أو شهادة الوديعة» لدى أحد البنوك لمدة شهر مثلاً، فهي لا تعتبر نقوداً جاهزة، بل هي شبيهة أو نظيرة للنقود، إذ لا يمكن تداولها إلا بعد انقضاء مدة ربطها.

أما النوع الثاني من النقود القريبة فهي الأوعية المالية التي يمكن تحويلها إلى نقد خلال فترة قصيرة، كالسند الإذني المتوقع صرف قيمته بعد ثلاثة شهور أو الكمبيالة أو الورقة التجارية المقبولة الدفع في أحد البنوك، فهي تعد جميعها من الأوعية ذات السيولة التي يجرى التعامل بها في أسواق النقد، وتشترك جميعاً في صفة قصر الأجل، وهذا الأجل يتراوح بين يوم واحد وسنة (٥).

٢ - سوق تداول فيها الأوعية الطويلة الأجل أو المتوسطة الأجل، وهي سوق الأوراق المالية. ويطلق عليها سوق رأس المال.

والفصل التام بين السوقين ليس صحيحاً، لأن التطور المستمر بينهما أدى إلى وجود أوعية متوسطة في سوق النقد، وأوعية قصيرة في سوق رأس المال (٦).

ويمكن تقسيمها حسب المدخرات إلى:

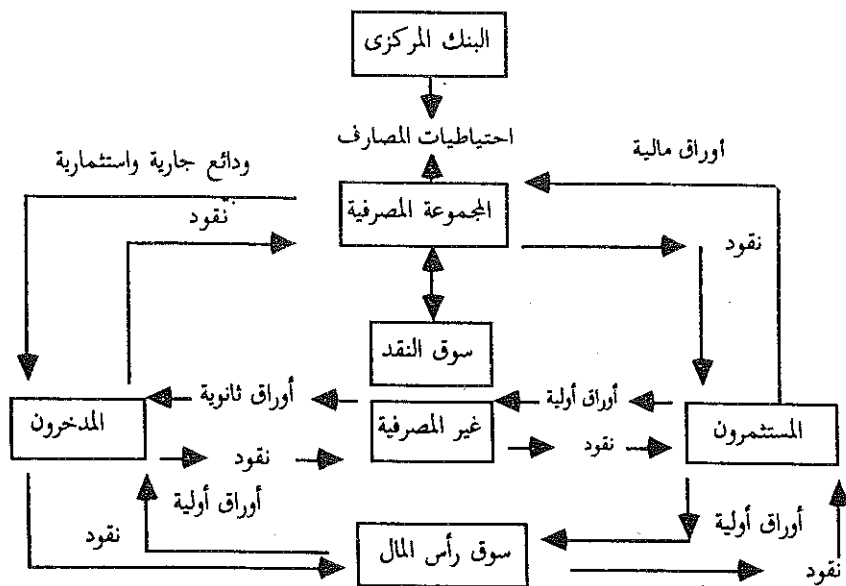
١ - سوق أولية، وهي التي تتبادل فيها الورقة المالية للمرة الأولى، ومهمتها أن تجمع بين أصحاب الفائض والمحتاجين إليه، وبهذا توفر الأرصدة ممن ليس لديهم الوقت أو الرغبة لاستعمال هذه الأرصدة في الأنشطة الإنتاجية.

٢ - سوق ثانوى، وتقوم بمبادلة أوراق مالية موجودة، فلا تقدم مدخرات جديدة، وإنما تساعد أصحاب الأوراق المالية على تسيلها، والعكس بتحويل السيولة إلى أصول حقيقية، وبهذا توفر درجة عالية من السيولة للأوراق المالية المشتراة من السوق الأولية، وتمكن من اتخاذ قرار الادخار والاستثمار بسهولة.

كما يمكن تقسيم سوق رأس المال إلى مجموعتين:

١ - مجموعة مصرفية تضم البنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار.

٢ - مجموعة غير مصرفية وتشمل المؤسسات المالية التي تقوم بالوساطة بين المدخرين والمستثمرين كسوق الأوراق المالية وصناديق الاستثمار<sup>(٧)</sup>.  
والشكل التالي يوضح بتبسيط شديد دورة سوق التمويل:



وابتداء نبيه إلى أن البعث الإسلامي لن يؤتى أكله إلا إذا بدأ من حيث انتهى التقدم المعاصر من جهة، ومن جهة أخرى، إلا إذا كان من أولوياته تعمير ما حوله والسعى للخير العام. ويشاهد العصر تطورات مثيرة في أساليب ومؤسسات المعاملات المالية، واکبت التطور الهائل في فنون الإنتاج كما وكيفا وتطور وسائل الاتصال والمواصلات. وتطور سوق النقد خاصة شهد تنوع أدوات التمويل. وتعدد مؤسساته واتساع نطاق التخصص فيه، لتسهيل تحرك الأموال بين المدخرين والمستثمرين في قنوات متعددة. وهذا التطور لم يكن شرا كله وأيضا لم يكن خيرا كله.

ومن أهم هذه التطورات الإيجابية ظهور مؤسسة الائتمان الحديث، خصوصا في نوع النقود التي تقوم بدور واسطة التبادل، من النقود المعدنية إلى أشكالها الحديثة، من ورقية إلى شيكات إلى قيود في ذاكرة الحاسب الآلي... وبالفعل كان ذلك تطورا صحيا، فلم تكن النقود المعدنية

بمحدوديتها قادرة على الاستجابة لمتطلبات التوسع. ومن هنا ظهرت المصارف كمصدر للنقود التي تتطلبها حركة السوق، سواء في أوراق نقدية جنباً إلى جنب مع الأوراق المعدنية، أو في إصدار الشيكات التي ساهمت في التبادل جنباً إلى جنب مع النقود الورقية. وأصبحت تساهم في عرض النقود عن طريق إصدار الائتمان جنباً إلى جنب مع القاعدة النقدية التي تصدرها الدولة.

وقد ترتب على اتساع السوق وتباعد المدخرين والمستثمرين ضرورة قيام أعمال الوساطة المصرفية، حيث يحتاج تدفق المدخرات نحو الاستثمار، إلى وجود وسيط موثوق فيه قادر على معرفة حال المستثمر، وجدارته الائتمانية، ورقابته ومتابعته. وهذا الأمر يحتاج لتكلفة عالية بالنسبة للفرد. وذلك أيسر على البنك لأنه يتعامل على نطاق كبير فتتوزع تكلفته بزيادة الأرصدة، مما يقلل من التكلفة المتوسطة، ويطبق البنك بذلك تخصيص إدارة منه لجمع المعلومات من سوق المال، أو إقامة شركة معلومات لإدارة المخاطر، أو حتى يستطيع أن يكون عنده بنك معلومات عن السوق والعملاء.

كما أنه متخصص في معرفة أحوال المستثمرين، حيث يفتح على السوق بضرورة توسيطه في المعاملات، ويستطيع عن طريق النظر في حسابات العميل أن يعرف ملاءته وسلوكه، حتى وإن كان يتعامل مع بنك آخر. والعميل يعلم ذلك ويعلم أنه إن أساء التصرف سدت في وجهه سبل التمويل من أى مصرف. ولا يشغل المستثمر الفرد على أمواله إلا معرفته لملاءة المصرف واستقراره.

ثم إن تعامل المصارف في مشاريع كبيرة ومتعددة ينوع المخاطر، مما جعل إيداع المال لديها أقل خطراً من إيداعه في مشروع واحد.

كما أن المصرف تتنوع استثماراته بين القصير والطويل الأجل، مما يجعله ملائماً لكل رغبات المدخرين، وهذا لا يتيسر في الغالب للمستثمر الفرد.

## الهوامش

- (١) صحيح الجامع الصغير، السيوطي، تحقيق الألباني ج٢ ص ٩٦٢ المكتب الإسلامي سنة ١٩٨٦م.
- (2) G. G. Kaufman The U. S. Financial System, p. 11 Printice Hall, 1986.
- (٣) باري سيجل النقود والبنوك والاقتصاد، وجهة نظر النقديين، ص ٦٩-٧٠ دار المريخ سنة ١٩٨٧.
- (4) G. G. Kaufman, Op. cit. p. 38.
- (٥) سيد عيسى، تقييم دور مؤسسات التمويل في خدمة الإنتاج في مصر ص ١، ٢ مؤتمر الإنتاج جامعة أسيوط نادى هيئة التدريس أبريل ١٩٩٢.
- (٦) سيد عيسى، أسواق وأسعار صرف النقد الأجنبي ص ١٢ - ١٤ إنتاكو للطباعة المعادى ١٩٦٤
- (7) Hary D. Hatchinson, Income, Employment and Economic Growth. pp. 22-28 Printice Hall Inc., 1984.
- G. Kaufman, Op. cit., pp. 411 - 427 .
- J. Struthers, H. Spright, Money: Institutions, Theory and Policy, p. 15 Longman, 1986.





## الفصل الثاني

### سوق النقد

وسوق النقد يضم المصارف من بنوك تجارية إلى بنك مركزي إلى كل المنشآت التي تقوم بأعمال البنوك كشركات توظيف الأموال مثلاً .

والجهاز المصرفي أضيق قليلاً، فهو يضم بمعناه الواسع البنك المركزي والبنوك التجارية والبنوك المتخصصة. أما في معناه الأضيق فيضم البنك المركزي والبنوك التجارية.

والجهاز المصرفي بمعناه الضيق يتميز بقدرته على إيجاد واشتقاق وسائل الدفع، وهي إما وسائل دفع إلزامية إذا صدرت من البنك المركزي، أو وسائل دفع اختيارية -نقود ودائع- إذا كانت التزامات على البنوك التجارية.

أما البنوك المتخصصة فهي تشترك مع الجهاز المصرفي في وظيفة الوساطة المالية، أو الوظيفة التمويلية. فالبنك المركزي يقرض الحكومة والبنوك، والبنوك التجارية تقرض قطاع الأعمال والعائلي قروضاً قصيرة الأجل. أما البنوك المتخصصة فتختص بالإقراض طويل الأجل، ومن ثم فمكانها سوق رأس المال لا سوق النقد<sup>(١)</sup>.

وفي الحياة الاقتصادية نميز بين نوعين من الاستثمار.

١ - نوع يقوم بالاستثمار المباشر في السلع والخدمات، كالمستثمر صاحب المشروع أو الشركة، بتمويل من ماله الخاص. ويتولى الإشراف والإدارة مباشرة، أو بطريق غير مباشر، عن طريق شراء الأسهم في الشركات المساهمة.

٢ - ونوع يوظف المال عن طريق الإقراض والاقتراض بطريق مباشر، كإقراض المصرف للأفراد والمؤسسات، أو بطريق غير مباشر، عن طريق شراء السندات والأذون والشهادات بأنواعها، سواء كانت تخص شركات أو حكومات.

والعلاقة الأولى: حيازة لأصول قائمة على العائد المتغير وتتضمن مخاطرة في الاستثمار ومشاركة في العائد. والعلاقة الثانية: حيازة لأصول نقدية قائمة على ضمان رأس المال وتثبيت العائد، فالعلاقة الأولى تقوم على المشاركة أما الثانية فتقوم على الضمان<sup>(٢)</sup>.

والمشكلة التي يواجهها سوق التمويل المعاصرة هي أولاً في إزاحة أسلوب الإقراض لأسلوب المشاركة في العلاقات الاقتصادية، وثانياً نجد في استحالة الفصل بين الاستثمار الإنتاجي، الذي يمثل تياراً من السلع والخدمات، والاستثمار المالي، الذي يمثل مضاربة على أسعار الصرف

والأوراق المالية والعقود. فالأول إضافة حقيقية للناج القومي، أما الثاني: فهو كسب لفروق الأسعار، غذاؤه التخمين بالغيب عن توقعات الأسعار وسعر الفائدة والتضخم.

وأسلوب المشاركة محدود نسبيا في كافة الدول، بينما تنتشر مؤسسات التمويل التي تعمل في مجال الأتجار في الديون، وتطبعت عقليات الناس وسنت قوانين الحياة وتعارفت المعاملات على هذا الأسلوب، الأموال التي يقدمها العميل مضمونة ويحصل بها على عائد ثابت من خلال نظام الودائع بالمصارف، أو شراء الأوراق من سوق النقد أو سوق رأس المال. وكان تأثير هذا الأسلوب عميقا في عقلية وسلوك الناس، حيث فقدوا روح المشاركة والاهتمام بنتائج استخدامات أموالهم والإشراف على سير أعمالهم<sup>(٣)</sup>.

وهذا الأسلوب في التعامل أصبح أمراً واقعاً في الاقتصاد الغربي، كما أن مؤسسات الربا أصبحت حقيقة يصعب خلع تأثيرها من عقول المفكرين ورجال الأعمال.

ويعتبر دراكر الاقتصادي الأمريكي صاحب الفضل في إبراز مفهوم الاقتصاد الرمزي، وهو يعنى حركة رؤوس الأموال، بما في ذلك تقلبات أسعار الفائدة وتدفقات الائتمان، بينما يعنى الاقتصاد الحقيقي حركة السلع والخدمات<sup>(٤)</sup>.

### المشكلة: القروض / المشاركة:

والحديث هنا عن أسواق التمويل خاصة، وليس الحديث عن أسواق المال عامة. وحينما نتحدث عن ظاهرة الإقراض / مشاركة، نركز على تحليلها في سوق النقد وسوق رأس المال.

على سبيل المثال كانت في الولايات المتحدة في نهاية سنة ١٩٨٠:

قيمة الأسهم ١,٢ تريليون دولار - وقيمة السندات ٢,٠ تريليون دولار.

بينما كان صافي الثروة ٨,٦ تريليون دولار: عقارات وأراضى وسيارات.. إلخ Tangible Form<sup>(٥)</sup>.

ثم كانت أدوات الدين Dept Instruments في الولايات المتحدة في نهاية سنة ١٩٩٣ حوالي ١٢,٧ تريليون دولار، وهي تزيد بكثير عن قيمة الأسهم Equity التي كانت حوالي ٧,٥ تريليون دولار في نهاية نفس السنة<sup>(٦)</sup>.

ولتوضيح أبعاد هذه الظاهرة نقدم نموذجين: أحدهما دولة متقدمة هي أمريكا، وأخرى نامية هي مصر.

إن أغلب المؤسسات النقدية في أمريكا تتعامل في أوراق الديون في كلا جانبي موازاتها أصولاً وخصوماً. والأوراق الثانوية لها فئات أقل ومدة أقل ومخاطرة أقل عن الأوراق الأولية. والمؤسسات النقدية تقل ملاءتها حيث تكون أصولها المملوكة جزءاً صغيراً من حجم الأعمال، عادة تكون أقل من ١٠٪. ولهذا كان للدائنين استحقاق كبير على إيراداتها.

جدول يبين مكونات الأصول الإيرادية لسوق النقد سنة ١٩٨٣ بأمريكا:

أصول شركات Equity	قروض استهلاكية	رهونات	قروض أعمال	سندات خارجية وشركات	أوراق بلدية	أوراق حكومية	إجمالي الأصول المالية	(بليون دولار)
—	٢١٩	١٣٠	٤٤٥	١٣	١٦٠	٢٦٤	١٧٥٧	بنوك تجارية
—	٢٧	٥٢٦	١٣	—	١	١٣٠	٨٢٢	مؤسسات ادخار وإقراض
٦٥	٥٥	١٥٠	٢٩	٢٢١	١١	٤٩	٦٣٧	شركات تأمين على الحياة
٢٥١	—	٥	—	٦٨	—	٦٩	٤٠٩	صناديق معاشات خاصة
٤	٦	٩٦	٨	٢٢	٢	٣٣	١٩٢	بنوك ادخار
٨٨	—	١٥	—	١١٧	٣	٨٦	٣١٤	صناديق معاشات حكومية ومحلية
—	١١٧	١٨	١١٣	٧٠	—	—	٢٥٣	شركات مالية
٤٨	—	٢	—	٢٦	٨٨	٣٣	٢٢٨	شركات تأمين حوادث
٧٥	—	—	٤	١٣	٣٠	٦	١٢٩	صناديق تبادلية
—	٥٤	٦	—	—	—	٣٠	١٠٣	اتحادات ائتمانية
—	—	—	٦٦	—	—	٣٦	١٦٣	صناديق أسواق نقدية
٥٣١	٤٧٨	١١٤٨	٦٧٨	٥٥٠	٢٩٥	٧٣٠	٥٠٠٧	إجمالي الوسائط
٢١٥١	٤٨٥	١٨١٨	٧١٣	٥٨٩	٤٦٩١	٦٣٠	٩٠٠٢	المستحقات ( <sup>v</sup> )Out Standing

ويبين الجدول التالي طبيعة أعمال الوسطاء الماليين<sup>(٨)</sup>:

أوراق مالية أولية			أوراق مالية ثانوية		
الوسطاء	دين / أسهم	الأوراق الرئيسية	دين / أسهم	الأوراق الرئيسية	الخصوم - أوراق مالية ثانوية
البنوك التجارية	دين	ديون أعمال	دين	ديون	ودائع تجارية لأجل
مؤسسات الادخار والإقراض	دين	رهونات إسكان	دين	دين	ودائع آجلة
بنوك ادخارية	دين	رهونات إسكان	دين	دين	ودائع آجلة
اتحادات إئتمانية	دين	قروض استهلاكية	دين	دين	ودائع آجلة
هيئات تأمين	دين	سندات هيئات	دين	دين	بوالص تأمين
على حياة		وديون وتجارة		ومتغير	
هيئات تأمين حوادث	دين	سندات بلدية	دين	دين	بوالص تأمين
صناديق معاش خاصة	أسهم	أسهم شركات	أسهم	دين	التعويضات
صناديق تبادلية	أسهم	أسهم شركات	أسهم	أصول	حصة الصندوق
صناديق أسواق نقدية	دين	أوراق مالية قصيرة الأجل	دين	أصول	حصة الصندوق
شركات إقراض المستهلك	دين	قروض استهلاكية	دين	دين	قروض بنوك
شركات تمويل الأعمال	دين	سندات استهلاكية	دين	دين	سندات
صناديق معاشات	دين	سندات استهلاكية	دين	دين	معاشات

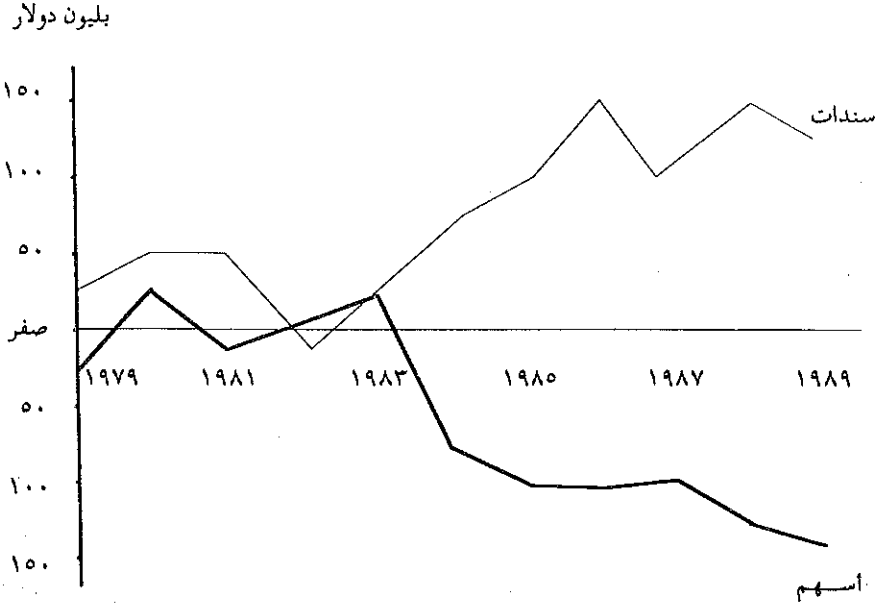
ومعروف أن القطاع العائلي هو المصدر الأول للإقراض، سواء بطريق مباشر كالسندات أو عن طريق غير مباشر كالمصارف.

والقطاع العائلي في الولايات المتحدة يعتبر أكبر مالك للأسهم، فقد وصلت قيمة الأسهم سنة ١٩٨٨ مبلغ ٣٥٩٤ بليون دولار، ذلك غير زيادة رأس المال عن طريق آخر هو الاحتياطيات، في حين أن قيمة السندات كانت ٨٦٢ بليون، والرهونات ٧٠٦ بليون. وبالطبع فإن السبب في كبر حجم الأسهم هو استمرارية الملكية، بينما تسد قيمة السندات حين استحقاقها<sup>(٩)</sup>.

لكن المشكلة تظهر حين نتبين أن ملكيته للأسهم أخذت في الهبوط منذ الحرب العالمية

الثانية، بينما كانت ٨٠٪ سنة ١٩٧١، هبطت إلى ٥٠٪ سنة ١٩٩٠ (١٠).

وتظهر أيضا في الإصدارات الجديدة، ففي سنة ١٩٨٧ كانت إصدارات السندات ٣٢٦ بليون دولار بينما كان الصافي ٩٩ بليون. بعد خصم السندات التي استحق سدادها. بينما نجد الإصدارات الجديدة للأسهم كانت ٦٧ بليون، ولكن بعد خصم الأسهم التي سحبت من التداول أو أعاد أصحابها شراءها كانت النتيجة ٧٧ بليون بالسالب (١١).



وتعتبر المصارف في مصر هي وعاء المدخرات الرئيسي، وتنقسم إلى بنوك تجارية، وبنوك استثمار وأعمال، وبنوك متخصصة. وقد اتجه غالب النشاط فيها إلى الإقراض، وبالتحديد الإقراض القصير الأجل الذي وصلت نسبته إلى ٣١,٢٪، والأوراق المالية بفائدة وعلى وجه الخصوص أذون الخزانة ٣٦,٩٪، فضلا عن الاستثمار الخارجى فى أسواق الفائدة والمضاربة الذى وصل إلى ١٣,٢٪ فى حجم الودائع.

المركز الإجمالي للبنوك في مصر سنة ١٩٩٤ بملايين الجنيهات (١٢)

الأصول	التجارية	الاستثمار والأعمال	المتخصصة	الجملة
نقدية	٢٢٨٥	١٨٠	٤٢	٢٥٠٧
أوراق مالية	٤٥٩٦٩	٣٥٥٧	١٥٧	٤٩٦٨٣
أذون خزائنة	٢٦٠٨٥	٢٧٨٧	—	٢٨٨٧٢
أوراق مالية حكومية	١٥٧٥٢	١٤	٣٩	١٥٨٠٥
لدى البنوك المصرية	٢٧٩٤٢	٢٦٠٩	١٥٩	٣٠٧١٠
لدى البنوك الخارجية	٢٦١٩١	٧٤٠٣	١٣٩	٣٣٧٣٣
الإقراض والحصم	٥٩٦٧٤	١١٣٩٠	٨٧٧٠	٧٩٨٣٤
أصول أخرى	٨٩٠٤	٤٦٨٨	٣١٠٣	١٤٦٩٥
<b>الخصوم</b>	<b>٢١٢٨٠٢</b>	<b>٣٠٦٢٨</b>	<b>١٢٤٠٩</b>	<b>٢٥٥٨٣٩</b>
رأس المال	٥٠٥٧	١٦٦٥	٣٧٤	٧٠٩٦
الاحتياطيات	٢٢٢٠	٣٨٩	٢٩٤	٢٩٠٣
المخصصات	١٠١٦٨	٢٠٣٤	٩١٥	١٣١١٧
قروض طويلة الأجل	٤٥٤	١٠١	١٥٨٤	٢١٣٩
التزامات البنوك في مصر	١٢٠٠٤	٩٢٨٧	٣٤٧٧	٢٤٧٦٨
التزامات البنوك في الخارج	١٧٠١	١٣٨٧	—	٣٠٨٨
إجمالي الودائع	١٢٥٦٥٥	١٠١٠٠	٣٤٥٠	١٣٩٢٠٥
خصوم أخرى	١٣٧٠٦	٢٨٦٤	٢٢٧٦	١٨٨٤٦

وفى مصر نظرة إلى الأوراق المالية والاستثمارات تبين لنا العلاقة بين قطاع المشاركة وقطاع القروض بالمليون جنيه (١٣).

السنة	صكوك حكومية	أسهم مدرجة فى البورصة	أسهم غير مدجة
١٩٩٢	١٩٤٨٤,١	٩٨٢,٩	٢٠٤٤,٠
١٩٩٣	١٦٠٠٦,٦	١٤٩٤,٨	٢٣٨٨,٥
١٩٩٤	١٥٧٥٤,١	١٥٨٩,١	٢٥٣٧,٨
يونيو			

وبموجب هذه البيانات نجد بالمقارنة بين الأسهم وبقية الأوراق المعتمدة على الفائدة، مدى ضعف المشاركة بالنسبة للاقتراض.

وفى تقدير سوزى وماجدوف إن عدم استقرار الاقتصاد الأمريكى سببه أساسا هيكل من الدين الداخلى المتزايد منذ الستينات، والمتصاعد بعد كساد منتصف السبعينات بمعدل يفوق معدل توسع الاقتصاد الحقيقى. ويشمل هذا الهيكل المالى الضخم ديون الحكومة والقطاع العائلى ورجال الأعمال مالىين وغير مالىين. والقطاع المالى بوصفه مقترضا قد ضاعف ديونه عشرين مرة فى مدى عشرين عاماً من ١٩٦٥ إلى ١٩٨٥، والحكومة ست مرات، والمستهلكين سبع مرات، فأغرى الاقتراض لشراء الكماليات القطاع العائلى للغرق فى الديون، وقطاع الأعمال المنتج تضاعف إلى ما يقرب من ثمان مرات، وأصبح يقترض لخدمة القروض التى تبلغ ٥٠٪ من مجموع التدفق النقدى للشركات سنة ١٩٨٢، بينما كان لايزيد فى السبعينات عن ٢٧٪، أما القطاع المالى فقد أصبح يقترض لنفسه ليضارب فى أسواق المال وليلهب أسعار الأصول المالية (١٤).

«إن النقود يتعين ألا تكون موضوعاً للمضاربة، لأن الوظيفة الأساسية للنقود يجب ألا تكون إثراء للمصارف وشركات الأوراق المالية، ولكن تمهيد السبيل لأنشطة الإنتاج. وقد قيل إن أمريكا تدخل ما يسمى بمجتمع ما بعد الصناعة الذى يزداد فيه ثقل قطاع صناعة الخدمات، ومع ذلك فإنه لن يكون قادراً على أن يوفر لنفسه حتى احتياجاته وقد كتب الاقتصادى المعروف بيتر دراكر مؤخراً يقول: لا يستطيع الأمريكىون أن يعيشوا فى اقتصاد رمزى، حيث لا يفعل رجال الأعمال أكثر من اللعب بالأرقام. وعلى الأمريكىين أن يعودوا إلى اقتصاد حقيقى تتحرك فيه النقود طبقاً لحركة أنشطة الإنتاج الفعلية.

ولسوء الحظ في أمريكا يملك الأسهم ويتداولها مستثمرون مؤسسون يقوم مديرو أموالهم بالفعل بشراء وبيع الأسهم بأعداد ضخمة في محاولة لرفع الأرباح إلى أقصى حد ممكن في فترة قصيرة معينة من الوقت. ولدى أقل زيادة في أسعار الأسهم فإنهم يبيعون، وعندما ينقص هامش ربح شركة ما، كنتيجة لسوء التنظيم، فإنهم يبيعون قبل أن تبدأ أسعار أسهم الشركة في الهبوط. وبالنسبة لهم فإن أس اللعبة ليس إلا الأرباح السريعة. ومن المتوقع أن تزدهر صناعة الخدمات الأمريكية. ويشتمل ذلك على الخدمات المالية والتمويلية، حيث لا يترك أصحاب الأعمال والمستثمرون على السواء أموالهم في مشروعات طويلة الأجل، مثل مشروعات السنوات العشر التي يتم تنفيذها في اليابان. وعلى ذلك، فإن الاقتصاد الأمريكي هو اقتصاد بلا جوهر، ويتعين عليه أن يعود ليكون اقتصاد إنتاج حقيقي<sup>(١٥)</sup>.

هذا على المستوى الداخلي، أما على مستوى الاقتصاد العالمي في علاقات التجارة الخارجية، فالأمر أصبح أكثر سوءا. ولمعرفة التغييرات التي طرأت على نمط التمويل الخارجي قد يكون من الملائم التمييز بين ثلاث فترات:

كانت التجارة الدولية تعتمد أولاً على الاسترليني قبل الحرب العالمية الثانية، ولكن اهتزت قيمته بعد ذلك للمصعوبات الاقتصادية التي واجهت إنجلترا. واستخدمت إنجلترا في سوقها الدولار الذي كان يمثل عندئذ أقوى عملة، خصوصا وأن المصارف الأمريكية وجدت في ذلك مهربا من القيود التي وضعت عليها في أمريكا، من جهة، ولعدم حاجتها إلى احتياطي أو تأمين على الودائع من جهة أخرى. وانتشر من إنجلترا إلى بقية بلاد العالم: لكسمبورج وروما وباريس بأوروبا، وجزر الباهاماس وبنما في الكاريبي، والبحرين في الشرق الأوسط، وسنغافورة وهونج كونج وطوكيو في الشرق الأقصى.

والتعامل هنا يتم في سوق اليورو عن طريق فرع صغير، والتبادل بالتحويلات فليس هناك نقود أو شيكات، ومدة الودائع متوسطها ستة أشهر، أما القروض فمن ٥ - ١٠ سنوات. وسعر الفائدة متغير حسب سعر الليبور بلندن مع زيادة محددة، وكثير ما يتم الإقراض عن طريق تكتلات Sympaticates لتوزيع مخاطر الإقراض الخارجي. وصاحب الدولار في هذا السوق عملات أخرى كالمارك والين. فأصبح اليورو يطلق على كل عملة لا تتداول في بلدها. وقد تطورت هذه السوق في مراحل ثلاث:

١ - المرحلة الأولى قبل السبعينيات حيث كانت أغلب أرصدة الودائع من مؤسسات وهيئات ومصارف أمريكية، وكان الإقراض موجها إلى حكومات الدول الصناعية وشركاتها التابعة.



٢ - والمرحلة الثانية منذ بداية السبعينيات، حيث كانت أغلب الأرصدة لدول الأوبك بعد ارتفاع أسعار البترول، وكان الإقراض موجها أساسا لدول العالم الثالث.

وفي بداية الثمانينيات هبطت أسعار البترول، وتحققت خسائر كبيرة من إقراض العالم الثالث، الذي عجز عن سداد مديونياته بدءا من المكسيك.

٣ - والمرحلة الثالثة في الثمانينيات حيث كانت أغلب أرصدة الودائع من دول صغيرة ومتوسطة أغلبها في آسيا، من فوائض تجارتها الخارجية. وكان أغلب المقترضين في هذه الموجة الجديدة من اندماجات مؤسسات الولايات المتحدة وأوروبا (١٦).

«فالاقتصاد العالمي كله يعتمد اليوم على أهرامات هائلة من الديون، كل هرم منها يرتكز على الآخر، في توازن هش. فلم يلاحظ في الماضي أبدا مثل هذا التراكم من وعود الدفع. وسواء تعلق الأمر بالمضاربة على النقود، أو المضاربة على الأسهم صار العالم ملهى - كازينو - واسعا، حيث وزعت موائد اللعب طولا وعرضا والألعاب والمزايدات التي يشترك فيها ملايين اللاعبين لا تتوقف أبدا. فلوحات الأسعار الأمريكية تتبعها لوحات أسعار طوكيو وهونج كونج، ثم لندن وفرانكفورت وباريس. وفي كل مكان: الائتمان يدعم المضاربة. إذ كل واحد يمكنه أن يشتري بدون أن يدفع، ويمكنه أن يبيع بدون أن يحوز» (١٧).

«والنقود التي تتدفق حول العالم حيث البحث عن الربح المتوقع من أسعار الصرف قد تضاعف منذ سنة ١٩٨٠، فالتعامل اليومي في النقد في نيويورك وحدها زاد من ١٨ بليون دولار سنة ١٩٨٠ إلى ٥٠ بليون سنة ١٩٨٦، وقدر البنك الدولي أن المعاملات النقدية على رقعة العالم زادت من ١٥ - ٢٠ مرة أكثر من حاجة التجارة الدولية» (١٨).

ويرى موريس آليه أن هذه الزيادة أكبر ٤٣ مرة من التدفقات الملائمة للصفقات المتعلقة بالسلع والخدمات، أي ٤٢٩ مليار دولار في اليوم من التدفقات الإجمالية مقابل ١٢ ر ٤ مليار تتعلق بالتجارة الدولية (١٩).

وقد توسع سوق الصرف بسرعة كبيرة بعد العدول نهائيا عن نظام الذهب بالولايات المتحدة سنة ١٩٧١، خصوصا بعد اضطراب أسعار الصرف في هذه الفترة.

لقد كان حجم تجارة الصرف في نيويورك ٥ بليون دولار في اليوم الواحد سنة ١٩٧٧ وقفز إلى ١٣٠ بليون سنة ١٩٨٩.

وفي سنة ١٩٧٧ كان دخل أكبر ١٦ بنكا من هذه التجارة ٢٧٩ مليون دولار في السنة ارتفع إلى ٢ر٣ بليون سنة ١٩٨٧.

وفى طوكيو كان معدل التعامل اليومي ١١٥ بليون سنة ١٩٨٩ وفى لندن كان معدل التعامل اليومي ١٩٠ بليون.

وكانت تجارة الصرف أضعاف التجارة الخارجية. والحقيقة أن معظم معاملات تجارة الصرف مالية أكثر منها تجارة (٢٠).

«والخلاصة أن ما يشهده الاقتصاد الرأسمالى المعاصر من تطورات هو ذلك الانقسام المتزايد بين الاقتصاد العينى المتمثل فى تدفقات السلع والخدمات، والاقتصاد المالى المتمثل فى تدفقات النقود والائتمان، حيث أخذت هذه التدفقات الأخيرة تكتسب استقلالية متزايدة منذ النصف الأول من السبعينيات. ولقد أصبح هذا الانقسام متزايدا بين رأس المال المنتج ورأس المال النقدي، بين الاقتصاد الحقيقى وما يسمى الاقتصاد الرمزى. وأصبحت هناك مفاضلة بين استخدام رأس المال فى الديون واستخدامه فى الإنتاج. وأيضا بين المضاربة والاستثمار، وأصبح الربح مفضلا عن الربح والرسملة مع العائد السنوى. وهو تطور خطير يكشف عن ازدياد الطابع الطفيلى للرأسمالية المعاصرة» (٢١).

ونتيجة زيادة قطاع التمويل عن طريق الإقراض زيادة كبيرة فى عقدى السبعينيات والثمانينيات، خصوصا فى الدول المتقدمة، توهم البعض أن علاقة الدين بالدين، وعائد الربا، أمور طبيعية فى البنية الاقتصادية وليس عنها محيص.

والحقيقة أن هناك أسبابا مرضية أشار إليها العلماء حين مناقشة هذه الظاهرة، من هذه العوامل:

- \* يميل بعض المتعاملين إلى هذه العلاقة لتحاشى المخاطرة والتخوف من تقلبات السوق، خصوصا مع عدم وضوح الإفصاح، ونقص المؤسسات الوسيطة الموثوق فيها.
- \* تتجه الإعفاءات الضريبية على القروض بفائدة والسندات بخصم الفوائد من وعاء الضريبة، بينما يزداد العبء على رأس المال المخاطر أسهما وشركات، مما يدفع الشركات إلى الاعتماد على السندات بل حتى شراء الأسهم والاستعاضة عنها بالدين.
- \* اتساع عملية الإقراض الدولى خصوصا قصير الأجل بربا باهظ استغلالا لظروف العالم الثالث، وانتهازا لإمكانات العالم المتقدم.
- \* اتساع ظاهرة توريق الديون، وسهولة تداولها بيعا وشراء.
- \* دخول الدولة مقترضة من القطاع الخاص فى شكل سندات وأذون خزانة.

\* اضطراب قواعد الاستثمار وقوانينه بعد زيادة تدخل الدولة بالسياسات المالية، خصوصا في الدول النامية ذات الاتجاهات الشمولية.

\* الحاجة إلى تأمين المستقبل في عالم تتغير فيه أسعار الصرف والفائدة بعنف، وتخضع البورصات إلى المقامرات والمؤامرات.

\* تتلاشى قطاعات هامة من الأسهم عن طريق شراء الشركات بالدين من المصارف، مما يؤدي إلى زيادة ثقل الرافعة المالية وتدنى مستوى الأرباح.

\* تعزف الشركات عن الإصدار الجديد خوفا من كونه يمثل عبئا على الأرباح إذا كانت مجزية وتلجأ إلى أسلوب الدين، إلا إذا توقعت الإدارة انخفاضها، ولهذا تنخفض أسعار أسهم الشركة التي تعلن عن إصدارات جديدة (٢٢).

### الربا والمقامرة :

المتأمل للتاريخ الاقتصادي يلاحظ حدوث ازمتين، غيرتا بشكل جذري أشكال وأساليب التعامل في سوق النقد ورأس المال :-

أحدهما: تلت الكساد العظيم في الثلاثينيات، وعبر عنها كينز في كتاباته، حيث بين بوضوح أن الأسباب الكامنة وراء أزمة سنة ١٩٣٠ كانت سعر الربا في سوق النقد، والمقامرة في سوق رأس المال.

والثانية: خرجت من مشاكل عقد السبعينيات والثمانينيات في شكل ثورة صامتة. سببها اجتياح قطاع القروض قطاع المشاركة في سوق التمويل.

عرفناها في كتابات موريس آليه ودراكر وغيرهما، حيث اشتدت مشاكل الربا بتسارع التضخم، مما أدى إلى ذبذبات شديدة في سعر الفائدة السوقى المتغير، ترتب عليه انهيار في سوق النقد، الذى تعتمد استخداماته على الإقراض لمدة محددة وفائدة محددة. فلجأ سوق النقد للتحوط أمام هذه المخاطر بالتعامل فى عقود نمطية، ليس مقصود منها معاوضة حقيقية، وإنما مضاربة على مسار أسعار مشتقات وبيع آجال وأسعار صرف. ومن ثم كانت عقود الاختيار والمستقبلات قائمة على رهان محض فى البورصات، مما زاد من مشاكل النظام الاقتصادى وتعرض مؤسساته للتقلبات العنيفة.

وبالنسبة للأزمة الأولى حددت النظرية النقدية بوضوح أسباب عدم الاستقرار النقدى، فقرار الاستثمار يعتمد على مقدار سعر الفائدة المدفوع عن الاقتراض من جهة وعلى الكفاية

الحدية لرأس المال «الريح الأخير المتوقع» من جهة أخرى. والربا يحدد بالتالي سقف الاستثمار مما يمنح الإنتاج الذى يقل عن سعر الفائدة، والمقامرة فى البورصات تشتت الربح المتوقع عن جدواه الحقيقية.

يقول كينز: «إن الادخار يحدد بحجم الاستثمار، وحجم الاستثمار يحفزه تخفيض سعر الفائدة إلى الحد الذى يحقق العمالة الكاملة. لذا من الأفضل أن يخفض سعر الفائدة إلى الحد الذى تحققه الكفاية الحدية لرأس المال عند العمالة الكاملة» (٢٣).

ويقول: «لقد تعودنا فى شرح الأزمة أن نؤكد على ارتفاع سعر الفائدة الطلب على النقود لدوافع التجارة والمضاربة، وفى أحيان يلعب سعر الفائدة دوراً متفاعلاً، وربما يكون أولياً، فى إحداث الأزمة. ولكن الأكثر نمطاً واستمراراً فى إحداثها ليس ابتداء سعر الفائدة وإنما انخفاض مفاجئ فى الكفاية الحدية لرأس المال» (٢٤).

وسوق رأس المال يعتبر مكملاً لسوق النقد، حيث هو الذى يمكن المصارف من التحول من الاستثمار القصير إلى الطويل، وبالعكس، مما يمكنها من استخدام مدخلاتها القصيرة الأجل فى استثمارات قد تكون طويلة الأجل. ومن جهة أخرى التغلب على المخاطر، التى يولدها اعتماد دخلها على الفرق بين سعر الفائدة الدائن والمدين، ضرورة تغطية مواقفها فى البورصات.

يقول كينز: «إن المضاربين لن يؤذوا السوق ما قاموا بوظيفتهم - المراجعة - لأنهم سيكونون مجرد فقاعات على سطح نهر جار من المخاطرة، ولكن الموقف يصبح فى غاية الخطورة عندما يتحول السوق إلى دوامة من المقامرة لا تمثل المخاطرة فيه إلا فقاعات تدور معها. وما أضرها من وظيفة تلك التى تقوم بها سوق الأوراق المالية حين تصبح نادياً للمقامرة فى ثروة الأمة» (٢٥).

ولكن كينز لم تصل علاجاته إلى المستوى الذى شخص به العليل. فقد شرح مضاعفات الفائدة (الربا) والمضاربة (المقامرة)، وبين بوضوح أنهما يحدثان الأزمة تلقائياً بألية النظام الرأسمالى، حتى وإن لم تحدث صدمات خارجية. ولكنه بدلا من البحث الجاد فى إزاحتها وتقديم البديل، لجأ إلى التلطيف من أعراضهما عن طريق تدخل الدولة بالسياسات النقدية والمالية مما ضاعف البلاء. ومن العجيب أنه ليعتذر عن عجزه، عاش فى وهم خرافى متطوعاً إلى وقت يتوفر فيه رأس المال المدخر مع التقدم، إلى الحد الذى يصبح فيه سعر الفائدة صفراً، ولا يجد المدخر من يدفع له فائدة مما قد يلجئ الدولة إلى سد الثغرة.

ولقد أدت مشاكل الربا فى الثمانينيات، وما حدث من إفلاسات مصرفية عنيفة فى اقتصاديات الدول المتقدمة، إلى تغيير كبير فى نمط المصارف التقليدية، وفى دراسة النقود والبنوك، حتى سميت بالثورة المصرفية. من ذلك:

١- زيادة اعتماد المصارف على البورصات، تغطية ومضاربة، لمواجهة مخاطر سعر الفائدة بأدوات وعقود متنوعة.

٢- تنويع أعمال المصارف مما رفع الحواجز بين تخصصاتها فأصبحت أشبه بالسوبر ماركت.

٣- سبب أسلوب النظام العالمي - وما انبثق عنه من اتفاقيات التجارة الحرة (الجات) وكبير حجم المصارف - بالاندماج حتى بين الاقربان لمواجهة المنافسة الشرسة.

وكان للأزمة الثانية التي اجتاحت أسواق التمويل وغيرت قواعدها خلال السبعينيات والثمانينيات جوانبها السلبية، حيث استطاع المضاربون استغلالها لصالحهم استغلالاً أضر كثيراً بأمن الدول الاقتصادى. ففي أسواق النقد التي تمتد من طوكيو شرقاً حتى نيويورك غرباً، يظهر ميدان معركة يستغل فيها المضاربون الشائعات. وفي أعقاب الحرب العالمية الثانية سيطرت الحكومات على عملاتها، وكان المضاربون وتجار العملة الجانِب الأضعف بالنسبة للحكومات، لكن فقدت الحكومات هذه السيطرة فى السبعينيات والثمانينيات. فقد أدى التطور المذهل فى الاتصالات والكمبيوتر إلى تمكن المضاربين وتجار العملة من معرفة اتجاهات الحكومات، فزالت الحواجز التي كانت تفصل بين اقتصاديات الدول. ومن خلال هذا يستطيع تجار العملة والمضاربون أن يكتشفوا الثغرات فى أسعار العملات، وأن يعرفوا اتجاهها النزولى أو الصعودى، فيضاربون عليه، ويزيدون أزمة الحكومات حدة. وأكبر مثال على ذلك أزمة العملة المكسيكية حيث فشلت البنوك المركزية الأمريكية واليابانية والأوروبية فى وقف هجمة المضاربين. وربما كان سبب عدم قدرتهم حرص الحكومات على إخفاء الحقائق وإعطاء صورة غير حقيقية عن العملة، مما يهيئ لهؤلاء المضاربين الفرصة السانحة، حيث لا يمكن فى ظل ثورة المعلومات الحديثة إخفاء الحقائق.

وسنبن بتوفيق الله، فى نطاق سوق التمويل، مشكلة الربا والمقامرة، ونتائجهما من أزمات واضطراب فى الاقتصاد النقدى، ثم نبين كيف أن المشاركة والمعاوضة (المتاجرة) - وما يترتب عليهما من أدوات ومؤسسات - كفيلتان بتحقيق القسط الرخاء والاستقرار، بعد إزاحة هذا البلاء.

## الهوامش :

- (١) محمد زكى شافعى، مقدمة فى النقود والبنوك، ص ٢٢٩ دار النهضة العربية ١٩٨٢ .
- (2) J.Struthers, J.Speight, Op. cit p. 15.
- (٣) د. أحمد النجار، أسس وكيفية تقييم أداء البنوك الإسلامية، ص ١٠-١٣ الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية.
- (٤) د. فؤاد مرسى، الرأسمالية تجدد نفسها، ص ٢٤٢ عدد ١٤٧ عالم المعرفة الكويت سنة ١٩٩٠، عن Peter Drucker, The Changed World Economy, Foreign Affairs, Vol.64 p.4 Spring 1986.
- (5) Rudiger Durbusch & Stanley. nley Fischer, Macroeconomics, pp. 113 - 114 Mac Graw Hill 1984.
- (6) Fredric S. Mishkin, Money, Banking and Financial Markets, p. 24, Harber Collins 4 the edit, 1994.
- (7) Board of Governer of the Federal Reserve System, Flow of Funds Account, "Year Fund Outstanding. 1977 - 83" February 22, 1984. G.G.Kaufman, The U.S.Funancial System, op.Cit., pp. 131-133, 1986.
- (8) Ibid. p.131.
- (9) Meir Kohn, Money, Banking and financial system. p. 376. Dryden press 1990.
- (10) Ibid., p. 385.
- (11) Ibid., p. 354.
- (١٢) البنك المركزى المصرى التقرير السنوى ٩٣-١٩٩٤ ص ١١٨-١٢٦-١٣٤ .
- (١٣) النشرة الإخبارية، البنك الأهلى المصرى عدد ٣ مجلد ٤٧ سنة ١٩٩٤ م.
- (14) Sweezy&Magdoff, What is Stagnation.; the Welfare State or Capitalism, Socialism Today, Round table Yugoslavia 1986, p.10.
- عن: الرأسمالية تجدد نفسها، د. فؤاد مرسى ص ٢٨٨-٢٩٠ مرجع سابق.
- (١٥) شينكارو ايشيهارا واكيو موريتا، اليابان يمكن أن تقول لا، ص ٢٤، ٢٥، الهيئة العامة للاستعلامات مصر.
- (16) Meir Kohn, op. cit., pp. 258-260.
- (١٧) موريس آليه، من الانهيار إلى الازدهار، د. رفيق المصرى ص ٥٦ مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامى المجلد الأول سنة ١٩٩١ الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامى .
- (18) Margret Kennedy. Interest and Inflation Free Money. Armakultur Instilute, West Germany, 1988, pp. 16-17.
- (١٩) موريس آليه، مرجع سابق ص ٦٨ .
- (20) Meir Kohn. op. cit., pp. 272-275.

(٢١) موريس آليه، مرجع سابق ص ٦٨.

(22) Meir Kohn. op. cit., pp. 176-277, 282-284.

(23) J. M. Keynes, the Genral Theory of Employment, Interest and Money, p 357  
Macmillan.

(24) Ibid. p. 315.

(25) Ibid. p. 139.





## الفصل الثالث

### البنوك التجارية

لقد صارت للنقود المصرفية اليد العليا فى التداول النقدى اليوم، بحيث أصبح من المستحيل الفصل بين دراسة النظامين النقدى والمصرفى . ذلك أن البنوك التجارية، بما لها من سلطان فى إصدار نقود الودائع، والبنك المركزى، بماله من القوامه على إصدار البنكنوت والرقابة على البنوك التجارية، هما حجرا الزاوية فى النظام النقدى الحديث<sup>(١)</sup>.

والبنوك التجارية هى أقدم المؤسسات النقدية التى تقوم بالوساطة بين المدخرين والمستثمرين، ويشار إليها على أنها مستودع التمويل. وقد رأينا كيف تبين للصاغة إمكانية زيادة دخلهم بتخزين الذهب بعمولة. ونظرا لعدم تحرك الأرصدة الذهبية إلا قليلا أصدر الصائغ إيصالات بدون أرصدة للحصول على فائدة، وهو مطمئن أنه لن ينكشف، لنسبية السحب بالنسبة للأرصدة. ثم تبادل الناس هذه الإيصالات بديلا عن الذهب، مما دفع الصائغ إلى إصدار إيصالات بفتات مختلفة.

وباتساع حجم المعاملات بقيام الثورة الصناعية، تحول الصائغ المحدود إلى ما يعرف الآن باسم البنوك التجارية. واستبدلت الإيصالات بالودائع الجارية واستخدمت الشيكات للدفع.

أما بالنسبة للعملة فقد تغيرت خصوم البنوك من الذهب المطلوب دفعه عند تقديم الإيصالات، إلى خصوم على الحكومة بقيامها بإصدار البنكنوت بديلا عن الإيصالات.

وكما رأينا فصلت الحكومة قيمة البنكنوت عن القيمة الذاتية للذهب، حتى أصبح البنكنوت نقودا ورقية إلزامية.

وهنا أصبح عرض النقود مشاركة بين الحكومة والبنوك التجارية. ولمعرفة مدى أهمية البنوك التجارية فى عرض النقود نلقى نظرة على هذه العلاقة فى البنوك الأمريكية: فالبنوك التجارية تبلغ ودائعها الجارية ٧٠٪ من عرض النقود وتمول ٩٠٪ من حجم معاملات المجموعة غير المصرفية، التى هى قلب نظام الدفع القومى<sup>(٢)</sup>.

المصارف التجارية لذلك هى عصب سوق النقد وجهازه التنفيذى، ولقد حدد القانون المصرى رقم ٢٠ لسنة ١٩٧٥ المقصود بالمصارف التجارية، بأنها التى تقوم بصفة معتادة بقبول ودائع عند الطلب أو لآجال محددة، وتزاول عمليات التمويل الداخلى والخارجى وخدمته بما

يحقق أهداف خطة التنمية وسياسة الدولة ودعم الاقتصاد القومي، ومباشرة عمليات الادخار والاستثمار المالى فى الداخل والخارج، بما فى ذلك المساهمة فى إنشاء المشروعات، وما يتطلبه من عمليات مصرفية وتجارية ومالية، وذلك وفقا للأوضاع التى يقررها البنك المركزى<sup>(٣)</sup>.

وتحدد الوظائف الرئيسية للبنوك التجارية فيما يلى :

١ - التوسط بين المقرضين والمقترضين نظير الحصول على فرق سعر الفائدة بين الإقراض والاقتراض، أو الحصول عليه بالكامل حين استخدام الودائع الجارية.

٢ - اشتقاق النقود وهى الخصيصة التى تتميز بها عن سائر مؤسسات الائتمان.

### أهمية المصارف التجارية :

تظهر أهمية هذه البنوك فى العصر الحديث بإدارتها أرصدة ضخمة من الودائع الصغيرة على مستوى الوفورات المحققة من الحجم الكبير، وذلك لما يلى :

١ - بدون هذه الوساطة يتعين على صاحب المال أن يجد المستثمر المطلوب، والعكس، بالشروط والمدة الملائمة للائنين. وعندئذ سنجد تعقيدا فى التبادل كنظام قريب من نظام المقايضة إذا قورن بتوسيط النقود فى علاقات الاستثمار والإنتاج. ووساطة المصارف تقوم بهذا نيابة عن أصحاب الاموال، بخبرة ودراية بأحوال السوق.

٢ - بدون المصارف تكون المخاطرة أكبر، لاقتصار المشاركة على مشروع واحد، أما المصارف فتتنوع مشروعاتها مما يقلل من المخاطرة. فضلا عن أن تكاليف الإدارة والتعاقد تتوزع على حجم كبير من الاموال فتقلل التكلفة.

٣ - ونظرا لتنوع استثمارات المصارف فإنها توزع المخاطر، مما يجعل فى الإمكان الدخول فى مشاريع ذات مخاطر عالية، وهذا يفتح مجالات رحبة لقدرات الابتكار والتجديد.

٤ - ويمكن للمصارف، نظرا لكبير حجم الأرصدة والاسترشاد بمعامل السيولة، أن تدخل فى مشاريع طويلة الأجل. فالمستثمر الفردى يضطر إلى بيع أصول مالية إذا احتاج نقودا، ولكن البنك لا يبيع إلا إذا زادت المسحوبات على الإيداعات.

٥ - ولهذا نجد أن هذه الوساطة تزيد سيولة الاقتصاد، بتقديم أصول قريبة من النقود، تدر عائدا، مما يقلل الطلب على النقود، ويزيد سرعة تداولها داخل المجتمع.

٦ - بتقديم أصول مالية متنوعة، بمخاطر مختلفة، وعائد مختلف، وشروط مختلفة

للمستثمرين، فإنها تستوعب جميع الرغبات وتستجيب لها.

٧ - تشجيع السوق الأولية التي تستثمر وتصدر الأصول المالية التي يحجم عنها الأفراد جهلاً أو خوفاً من المخاطرة. وهذا يشجع المشاريع على الدخول في أكبر قدر من الاستثمار<sup>(٤)</sup>.

ويمكن الحكم على كفاءة النظام المصرفي بمقاييس متكاملين:

١ - سرعة إتمام المعاملات المصرفية بكفاءة وتكنولوجيا عالية وتكلفة منخفضة.

٢ - المساهمة في تحقيق الأهداف القومية من تنمية اقتصادية واستقرار نقدي.

ويمكن تحقيق الوظيفة الأولى بالمنافسة، أما الوظيفة الثانية فتكون بالتشريع الملائم.

### ميزانية بنك تجارى

تتكون الميزانية من قائمة بموارد البنك واستخداماته، ففيها جانبان: جانب الأصول وجانب الخصوم، وجانب الأصول يمثل حقوق البنك لدى الغير، وجانب الخصوم يمثل حقوق الغير لدى البنك. وأغلب أصول البنك عبارة عن النقود الحاضرة والاستثمارات في الأوراق التجارية والمالية والقروض والسلفيات بأنواعها، أما أغلب الخصوم فهي رأس المال والاحتياطيات ثم الودائع على اختلاف أنواعها.

وتعطى القائمة التالية صورة لهذه الميزانية<sup>(٥)</sup>:

الأصول	الخصوم
١ - النقود الحاضرة في:	١ - موارد ذاتية:
أ - خزانة البنك.	أ - رأس المال المدفوع.
ب - البنوك الأخرى.	ب - الاحتياطيات القانونية والخاصة.
ج - البنك المركزى.	
٢ - نقود قابلة للاستدعاء فوراً أو خلال مدة وجيزة.	٢ - الودائع بأنواعها:
٣ - أذونات الخزانة.	أ - تحت الطلب.
٤ - الأوراق التجارية: كمبيالات وسندات إذنية مخصومة.	ب - لاجل.
٥ - الأوراق المالية: أسهم وسندات.	ج - ادخارية.
٦ - القروض والسلفيات قصيرة الأجل.	٣ - الاقتراض من بنوك أخرى.
٧ - القروض والسلفيات طويلة الأجل.	٤ - الأرباح.
٨ - استثمارات.	٥ - بنود أخرى.
٩ - بنود أخرى.	

وتنقسم الودائع بالبنوك التجارية إلى :

١ - ودائع تحت الطلب : وهى عبارة عن الحسابات الجارية والتي يمكن لأصحابها سحبها فى أى وقت، ولا تحصل على عائد غالبا.

٢ - ودائع آجلة : وهى ودائع لأجل، ولا يمكن سحبها قبله، وودائع بإخطار مسبق قبل السحب بمدة معينة، وتحصل هذه الودائع على فائدة.

٣ - ودائع ادخارية : وهى تكون موضع قيود فى السحب وتحصل على فائدة منخفضة. وتتخذ القروض التى يمنحها البنك أحد الأشكال التالية :

١ - نقود تحت الطلب : وهى لمدة صغيرة جدا.

٢ - تسهيلات تجاوز الرصيد : وذلك فى حدود معينة وتسمى السحب على المكشوف.

٣ - خصم الكمبيالات : وهى شراء دين الكمبيالة بأقل من قيمته الاسمية.

٤ - القروض المباشرة بآجالها.

### السيولة والربحية :

على البنوك أن ترتب أصولها ترتيبا تصاعديا فيما يتعلق بربحيته، وترتبا تنازليا فيما يتعلق بسيولتها، فالسيولة والربحية متعارضتان، وتبعاً لهذا فإن الأصول بالبنك التجارى ترتب على أساس مجموعات :

١ - مجموعة يضحى فيها بعامل الربحية فى سبيل تحقيق سيولة عالية وتشمل :

أ - نقودا حاضرة بخزينة البنك .

ب - نقودا حاضرة لدى البنوك الأخرى .

ج - نقودا حاضرة لدى البنك المركزى فى شكل احتياطي نقدي أو وديعة . وعادة تتراوح

بين ٩ - ١١٪ من مقدار الودائع .

٢ - مجموعة يغلب فيها عامل السيولة على عامل الربحية :

أ - نقود قابلة للاستدعاء، وهى التى تقرض للسماسة وبيوت الخصم وتسدد خلال ٢٤

ساعة . ونقود فى سوق النقد يمكن ردها خلال سبعة أيام، وسعر الفائدة لا يتجاوز

عادة ثلاثة أرباع فى المائة .

ب - أذون الخزنة: وهي ذات سيولة مرتفعة حيث لا تزيد مدتها على ٣ شهور، وهي حكومية مما يرفع درجة الأمان. كما يمكن خصمها من البنك المركزى. والفائدة نحو ١٪، وهذه تمثل خط الدفاع الثانى.

ج - الأوراق التجارية: ويتم إقراض القيمة الحالية للورقة نظير القيام بتحصيل القيمة الاسمية عند الاستحقاق، وعادة لا تتجاوز سنة. ويمكن خصم أنواع منها لدى البنك المركزى.

د - الاستثمار فى الأسهم والسندات، وعادة ما تفضل السندات قصيرة الأجل. ولقد حرم القانون رقم ٢٣٢ لسنة ١٩٥٧ على البنوك التجارية المصرية امتلاك أسهم الشركات المساهمة بما تزيد قيمته على ٢٥٪ من رأسمالها المدفوع، شريطة ألا تتجاوز القيمة الاسمية للأسهم التى يمتلكها البنك مقدار رأسماله واحتياطياته وعُدل سنة ١٩٩٢ بمنع تجاوز التسهيلات الائتمانية من أى نوع للعميل الواحد ٢٥٪ من رأس مال البنك واحتياطياتها غير الحكومية، ويحظر امتلاك أسهم شركات مساهمة أكثر من ٤٠٪ من رأس المال المصدر للشركة، ولا تتجاوز رأسماله المصدر واحتياطياته.

هـ - القروض والسلفيات القصيرة الأجل لتمويل رأس المال العامل، وعادة تتحدد مدة القرض بدورة رأس المال العامل.

٣ - المجموعة الثالثة: وتشمل القروض طويلة الأجل والاستثمارات الصناعية، مع الحصول على الضمان الكافى، وهنا تقدم الربحية على السيولة. وهى وظيفة ثانوية بالنسبة للبنوك التجارية<sup>(٦)</sup>.

### الائتمان المصرفى :

رأينا كيف تدرج الفن المصرفى باكتشاف الصيرافة استثمار الشطر الأكبر من الودائع الجارية المكدسة فى خزائهم، وذلك بالقيام بعمليات التسليف والإقراض دون أن يتعرض مركزهم المالى للخطر، وذلك بعد أن اتضح أن أغلب الودائع لا تسحب، وأنه إذا عرف معدل السحب، فإنه يستطيع إقراض الباقي دون خطر. وشجعهم على ذلك الجرى وراء إيراد يأتى من سعر الفائدة عن طريق الإقراض.

وعندما تطور العمل المصرفى بظهور البنوك التجارية، وتواضع الناس على قبول التزامات البنوك بديلا عن النقود فى الوفاء بالديون، وحلت تعهداتها بالدفع محل النقود فى الإقراض.

ونظرا لإيداع المقرضين أموالهم أيضا في المصرف، فإن ذلك يزيد من الودائع دفتريا ويزيد من شهية الإقراض جريا وراء الفائدة، ويظل المصرف في امان طالما لم تتجاوز قروضه حد الامان في السيولة المقابلة للسحب. ولهذا نجد البنك يغلّق أبوابه إذا حدثت أزمة يندفع بعدها الناس في سحب ودائعهم (٧).

وبهذا تشاطر البنوك التجارية الدولة في تحديد كمية النقود المعروضة، ومن ثم كانت محل رقابة البنك المركزي لتحقيق الاستقرار النقدي، وذلك بتحديد قدرتها في اشتقاق الودائع عن طريق إلزامها بإيداع نسبة من السيولة كاحتياطي عنده.

فإذا افترضنا أن نسبة السيولة الآمنة ٢٥٪، وأخذنا البنوك كوحدة واحدة، فإن إيداع ألف جنية في البنك سائلة تجعل البنك قادرا على إقراض ٤٠٠٠ جنيهه تقريبا، مطمئنا إلى أن السحب منها لن يزيد على ألف، كما يلي:

السيولة	الإقراض	المبلغ المدوع
٢٥٠,٠	٧٥٠,٠	١٠٠٠,٠
١٨٧,٥	٥٦٢,٥	٧٥٠,٠
١٤٠,٦	٤٢١,٩	٥٦٢,٥
١٠٥,٥	٣١٦,٤	٤٢١,٩
٧٩,١	٢٣٧,٣	٣١٦,٤
٥٩,٣	١٧٨,٠	٢٣٧,٣
٤٤,٥	١٣٣,٥	١٧٨,٠
———— (إلى آخره)	————	————
١٠٠٠,٠	٣٠٠٠,٠	٤٠٠٠,٠
		المجموع

ويمكن معرفة التوسع الائتماني عن طريق المعادلة التالية:

$$\text{الائتمان} = \text{الوديعة} \times ( ١ \div \text{نسبة الاحتياطي النقدي} )$$

وبالتطبيق على الجدول السابق نجد:

$$\text{الأئتمان} = 4000 = (1 + 25) \times 1000$$

$$\frac{\text{المبلغ المقرض} = 3000 = \frac{(1 - 25) \times 1000}{25}}$$

ولكن لهذا التوسع قيودا أخرى غير نسبة السيولة، كالتسرب الذى يترتب على رغبة الأفراد فى السيولة، ودرجة استعداد البنك لتحمل المخاطر، ومدى حالة الرواج أو الكساد، وبإيجاز يمكن تلخيص هذه المحددات بما يلى:

- ١ - نسبة الاحتياطي النقدى التى يتعين الاحتفاظ بها مقابل الودائع.
- ٢ - قيمة التسرب النقدى من الأئتمان الممنوح بدافع تفضيل السيولة.
- ٣ - حالة الطلب على الأئتمان المصرفى.
- ٤ - سياسة البنك المركزى النقدية<sup>(٨)</sup>.

وبهذا يكون:

$$\frac{1}{\text{الأئتمان} = \frac{\text{الأرصدة السائلة}}{\text{نسبة السيولة} + \text{نسبة التسرب}}}$$

وإذا كان لدى البنك من الوسائل الحاضرة والنقد السائل ما يمكنه من مواجهة الطلبات كان البنك موسرا، وأطلق على ذلك مصطلح يسر البنك وهو يقاس:

$$\text{يسر البنك} = \frac{\text{القيمة الفعلية للأصول}}{\text{الالتزامات قبل الغير}}$$

ويكون مركز البنك سليما إذا كان الناتج واحدا أو أكثر، والعكس إن كان كسرا.

ويمكن قياس نسبة سيولة الأصول التى يحتفظ بها البنك التجارى عن طريق أحد المقياسين التاليين:

$$\frac{\text{النقدية بخزينة البنك} + \text{الرصيد النقدى لدى البنك المركزى}}{\text{الودائع (الالتزامات)}}$$

ويمكن أن يضاف للبسط الأصول ذات السيولة العالية جدا<sup>(٩)</sup>.

ولكن احتياطات السيولة هذه التى ترتبها البنوك تكفى طالما كان فى الإمكان نقل الأصول مقابل السيولة للغير عند الطلب، وذلك حتى المقرض الأخير وهو البنك المركزى. وعندما تتسع المحاولة للتسييل نتيجة فقدان الثقة أو أزمة على المستوى الكلى، نجد صعوبة فى التسييل وصعوبة فى نقل الأصول، حتى يتدخل مصدر خارجى كالبنك المركزى للمعونة، ولكن هو الآخر له حدود<sup>(١٠)</sup>.

## التجارة في الديون :

سوق النقد يقوم أساسا على بيع وشراء النقود نظير فائدة، والعمل الرئيسي للمصارف هو القيام بعملية الإقراض والاقتراض، سواء كان ذلك كواسطة بين المقرضين والمقترضين، أو باشتقاق الودائع. والجانب الأكبر من إيراداتها من الفوائد، والخدمات المصرفية التي تقوم بها يتصل جانب هام منها بعملية الإقراض والاقتراض، وما يسمى استثمار يشمل قطاع كبير منه الاستثمار في السندات وأذون الخزانة ذات الفائدة.

لهذا كانت تعريفات الكتّاب للمصارف تقوم أساسا على أنها تاجرة ديون. نلاحظ ذلك في كتابات الاقتصاديين الغربيين، على سبيل المثال، يقول كوفمان: «البنوك التجارية تركز أعمالها على أوراق الدين لا أوراق الاستثمار، وإن كان لا يمنع من قبول الأسهم كضمان للديون» (١١).

ويقول آخرون: «البنوك كلها تقوم بعمل أساسي، وهو الوساطة بين المقرضين والمقترضين، هؤلاء الذين عندهم فائض نقود ولا يرغبون في إنفاقه حالا، وهؤلاء الذين عندهم عجز في النقود ويحتاجونها. وربح البنوك هو الفرق بين سعر الفائدة الذي يأخذونه من المقرضين، وذلك السعر الذي يدفعونه للمقرضين. وهذا ما يعرف باسم الوساطة المالية. واللورد ويلسون - الرئيس السابق لوزراء بريطانيا - رأس مؤتمرا عن أعمال النظام النقدي، وكتب هذا المؤتمر تقريرا قال فيه: «النظام المالي هو عمل مركب يشمل آليات الدفع والإقراض والاقتراض، ورغم أهمية الأعمال الأخرى، فإن العمل الرئيسي لمؤسسات النظام المالي هو الوساطة المالية بين أصحاب الدخول الفائضة والذين يرغبون في الاقتراض» (١٢).

ويعرفها الدكتور محمد زكى شافعى: «بأنها عبارة عن مؤسسات ائتمانية غير متخصصة تضطلع أساسا بتلقى ودائع الأفراد القابلة للسحب لدى الطلب أو بعد أجل قصير والتعامل بصفة أساسية في الائتمان قصير الأجل... ويمكن تلخيص أعمال البنوك التجارية في عبارة واحدة هي: التعامل في الائتمان أو الاتجار في الديون» (١٣).

ويعرفها الدكتور سامى خليل بأنها: «تلك المؤسسات المالية التي تتعامل في الديون، فهي تقوم بحلقة الاتصال بين المقرضين والمقترضين. وتتميز هذه المؤسسات بأن ديونها تكون مقبولة على نطاق كبير في سداد ديون الأفراد الآخرين. كما أن هذه الديون، ممثلة في الودائع تحت الطلب، إنما تمثل عادة نسبة كبيرة من مقدار العرض الكلى للنقود» (١٤).

ونقدم دراسة تحليلية للجهاز المصرفى المصرى الذى يضم ٤٤ بنكا تجاريا منها أربعة بنوك



كبى تابعة للقطاع العام، وهى البنك الأهلى وبنك مصر وبنك القاهرة وبنك الإسكندرية.

فبالنسبة لبنوك القطاع العام فى المدة من ١٩٨٠ - ١٩٨٩ نجد:

١ - تركز توظيف أموالها فى أرصدة الإقراض والخصم للعملاء، والى استوعبت نسبة قدرها ٥٧,٦% فى المتوسط من إجمالى الموارد المتاحة للتوظيف، وقد اتجهت النسبة للتزايد خلال النصف الأول من الثمانينيات ثم اتجهت للانخفاض بعد ذلك حتى بلغت نحو ٥٠,٧% فى نهاية يونيو ١٩٨٩، أى ما يعادل نحو ١٨ مليار جنيه.

٢ - أما عن رصيد الأوراق المالية والاستثمارات فقد شكلت نحو ١٢,٥% فى المتوسط من إجمالى الاستخدامات، وإن كانت النسبة قد اتجهت للتزايد من ٩,٧% فى نهاية يونيو ١٩٨٠، إلى نحو ٢٠,٥% فى نهاية يونيو ١٩٨٩.

٣ - مثلت أرصدة تلك المجموعة من البنوك لدى البنوك فى الخارج نحو ١٧,١% فى المتوسط من إجمالى الموارد المتاحة للتوظيف، وإن كانت هذه قد اتجهت للانخفاض الواضح من ٢٧% فى نهاية يونيو ١٩٨٠ إلى نحو ١٧,٦% فى نهاية يونيو ١٩٨٩.

أما البنوك التجارية الخاصة والمشاركة فقد كان عددها فى نهاية يونيو ١٩٨٩ أربعين بنكا، وكان نمط توظيف أموالها كما يلى:

١ - تركز الجانب الأكبر من توظيفاتها فى أرصدة الإقراض والخصم التى استوعبت نحو ٤٧,٢% من إجمالى استخداماتها، مع اتجاه هذه النسبة للتزايد خلال النصف الأول من الثمانينيات وللانخفاض فى النصف الثانى، ولترتفع قيمة هذه الأرصدة من نحو ٤٨١ مليون جنيه فى نهاية يونيو ١٩٨٠ إلى نحو ٩ مليار فى نهاية يونيو ١٩٨٩.

٢ - ضآلة ما تقوم به هذه البنوك من توظيف فى أوراق مالية واستثمارات، حيث لم تتعد نسبة هذه الاستثمارات نحو ١,٣% من إجمالى استخداماتها فى المتوسط، واقتصرت قيمتها على نحو ٢١٩ مليون جنيه فى نهاية يونيو ١٩٨٩ مقابل ٣٠ مليونا فى نهاية يونيو ١٩٨٠، وهو ما يشير إلى محدودية دور هذه البنوك فى تنشيط سوق الأوراق المالية.

٣ - يحتل توظيف الأموال فى شكل أرصدة لدى البنوك فى الخارج المرتبة الثانية بعد الإقراض والخصم للعملاء، حيث استأثر بنحو ٢٨,٤% من إجمالى استخداماتها، وقد ارتفعت قيمة هذه الأرصدة لنحو ٢,٥ مليار جنيه فى نهاية يونيو ١٩٨٩ مقابل ٤٠,٨ مليونا فى نهاية يونيو ١٩٨٠، وتجدد الإشارة فى هذا الصدد إلى أن هذا الحجم يفوق كثيرا حجم

التزامات هذه البنوك قبل بنوك الخارج.

وقد بلغ حجم بنوك الاستثمار والأعمال ٣٤ بنكا، وكان نمط توظيفها لاموالها كما يلي:

- ١ - مثلت أرصدة الإقراض والخصم نحو ٤٣,٣٪ من إجمالي الاستخدامات.
- ٢ - تقوم هذه البنوك بتوظيف ٢٣,٧٪ من إجمالي مواردها المتاحة للتوظيف في أرصدة لدى البنوك في الخارج، وإن كانت قد اتجهت النسبة للانخفاض الملحوظ من ٥٠٪ في نهاية يونيو ١٩٨٠ إلى نحو ٣١,٦٪ في نهاية يونيو ١٩٨٩ وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن متوسط هذه النسبة خلال الفترة يفوق كثيرا نسبة التزاماتها قبل البنوك في الخارج، وهو ما يعنى قيامها بتدفق عكسى للموارد من الاقتصاد القومى إلى الخارج.
- ٢ - ضآلة التوظيف في مجالات الاستثمار والأوراق المالية، حيث لم تتعد نسبة هذا النوع من الاستثمار نحو ٣,١٪ من إجمالي توظيفاتها، وهو ما يعنى قيامها بدور محدود فى تنشيط سوق الأوراق المالية (١٥).

ووصل المركز المالى لبنوك الاستثمار والأعمال فى يونيو ١٩٩١ إلى ٢٥,٥ مليار جنيه، كان نصيب الأوراق المالية والاستثمارات ٧٨٠ مليون جنيه، فى حين بلغت قروض تلك البنوك ١٠,١ مليار جنيه، والودائع ٩,٧ مليار جنيه، منها ٨,٥ مليار جنيه لدى البنوك الخارجية.

وإليك دراسة على ميزانية البنك الأهلى توضح حقيقة النشاط الرئيسى للبنوك التجارية بالمليون جنيه فى ٣٠ يونيو ١٩٩١:

	١٩٩١	١٩٩٠	الأصول	١٩٩١	١٩٩٠
الخصوم					
الودائع	٢٣٦٨٣	١٥٠٠٤	النقدية والأرصدة بالبنوك	١٣٦٧٨	٨٦٥٣
قروض طويلة الأجل	١٦	١٤	الاستثمارات	٥٩٩٧	٣٣٣٠
المستحق للبنوك	٤٠٦٣	٤٣٦٤	القروض والسلفيات والخصم	١٢١٣٣	٨٦١٥
دائى التوزيعات	٢٧٢٣	٢١٣٧	أرصدة مدينة متنوعة	١٧٧٦	٢٥٨٩
ودائى آخرون			وأصول ثابتة		
رأس المال	٣٠٩٩	١٦٧٢			
والإحتياطيات					
والمخصصات					
إجمالى الخصوم	٣٣٥٨٤	٢٣١٩١		٣٣٥٨٤	٢٣١٩١

ومن هنا نلاحظ أن نسبة الإقراض تصل إلى أكثر من ٣٧٪ من الأصول، وإذا أضفنا إليها الاستثمارات لغلبة السندات بفائدة عليها فإنها تصل إلى أكثر من ٥٠٪ (١٦).

وبتحليل حساب الأرباح والخسائر عن نفس الفترة نجد أن الفائدة تصل إلى نحو ٦٧٪ من الإيرادات، وتبلغ الإيرادات الاستثمارية وأغلبها سندات وأذونات بفائدة نحو ١٩٪ من الإيرادات، أما الخدمات المصرفية فقد وصلت إلى ١٤٪ من الإيرادات، وأغلب هذه الخدمات متصل بعملية الإقراض. أما الفوائد المدفوعة فقد بلغت ٦٥٪ من المصروفات (١٧).

#### حساب الأرباح والخسائر البنك الأهلي يونيو ١٩٩١

الإيرادات	١٩٩١	١٩٩٠	المصروفات	١٩٩١	١٩٩٠
فوائد محصلة	١٨٠٤	١١٢٢	فوائد مدفوعة	١٧٦٢	١٠٨٣
إيرادات استثمارات	٥٠٤	٢٨٤	أجور	١٠٠	٨٦
مالية ومساهمات			مصروفات جارية متنوعة	١٨٩	١٢٥
عائد خدمات	٣٨٧	٣٥٣	وإهلاكات		
مصرفية وإيرادات			مخصصات	٤٦٦	٣٢٤
أخرى			ضرائب داخلية... إلخ	١١٨	٩٣
			الفائض القابل للتوزيع	٦٠	٤٨
الإجمالي	٢٦٩٥	١٧٥٩	الإجمالي	٢٦٩٥	١٧٥٩

## الهوامش :

- (١) سيد عيسى، تطور سوق التمويل في مصر، ص ٢ المؤتمر العلمي الثالث عشر للاقتصاديين المصريين ١٩٨٨.
- (2) G.G. Kaufman, op. cit. pp. 148-213.
- (٣) محمد زكى شافعى، ص ٢٣٤ مرجع سابق.
- (4) J.Struthers & H.Spright, op. cit. pp. 62-64.
- (٥) د. فرج عبد العزيز عزت، النقود والبنوك ص ١٦٠ مكتبة الزعفران ١٩٩٠.
- (٦) محمد زكى شافعى، ص ٢٣٨-٢٤٦ مرجع سابق.
- (٧) د. سامى خليل، مبادئ الاقتصاد الكلى، ص ٥٨٦ مؤسسة الصباح الكويت ١٩٨٠.
- (٨) د. صبحى تادرس قريضة ص ٧٥ معهد البحوث والدراسات العربية سنة ١٩٧٤.
- (٩) د. فرج عبد العزيز عزت ص ١٧٧ - ١٧٩ مرجع سابق.
- (10) J.Struthers & H.Speight, op. cit. p.65.
- (11) G.G.Kaufman, op. cit. pp.152-157.
- (12) Don Wright & Walley Valentine, Business of Banking, p. 29 Northcote House 1989.
- (١٣) محمد زكى شافعى، ص ٢٣٢ مرجع سابق.
- (١٤) د. سامى خليل، ص ٥٨٣ مرجع سابق.
- (١٥) النشرة الاقتصادية للبنك الأهلى المصرى عدد ٤ مجلد ٤٢ سنة ١٩٨٩ ص ٣٩.
- (١٦) نفس المصدر عدد ٣، ٤ مجلد ٤٣ سنة ١٩٩٠ ملحق.
- (١٧) نفس المصدر عدد ٣ مجلد ٤٣ سنة ١٩٩١ ملحق.

## الفصل الرابع

### مخاطر الربا

لابد أن يكون واضحاً في المبدأ أن الفرق بين مؤسسة الربا ومؤسسة المشاركة ليس في مطلق الخطر. فمن المعروف أن المصرفية الربوية قد تتعرض للفشل حين تواجهها مخاطر عدم السداد من العملاء. فإجراءات ووسائل درء المخاطرة والتقليل منها تتشابه بين كلا النوعين من المصرفية. فقرار الائتمان أو الاستثمار له درجات من الصلاحية تبدأ من رئيس القسم ثم مديره ثم لجنة الائتمان والاستثمار ثم اللجنة التنفيذية لمجلس الإدارة فمجلس الإدارة نفسه. ثم إن البنك التجارى شأن البنك الإسلامى قد يقوم بعمليات التأجير أو البيع أو تمويل نفقات استثمارية متغيرة أو ثابتة، وبهذا يمكن أن يتحقق له دور استثمارى، والأمر كذلك بالنسبة للسندات مقارنة بالأسهم.

«إن مبادلة النقود، سواء كانت عن طريق المشاركة أو عن طريق الدين، تتعرض للمخاطرة. ففي المشاركة يتحدد نصيب كل شريك مسبقاً بنسبة فى العائد المحقق. والعائد غير محدد لأنه يتوقف على مقدار الربح، كما يتوقف على قرار الإدارة فى التوزيع بين المساهمين وإعادة الاستثمار أو الاحتياط.

وهناك أيضاً مخاطرة فى القرض، فرغم أن العائد محدد، فقد تتعثر الشركة التى أصدرت السندات، فلا توفى بوعودها للدائنين، أو قد يتأخر سداد الفائدة أو أسوأ من ذلك فقد تفقد أصل رأس المال. وهذا يحدث مع وجود الجدية والأمانة عند المقرض، وذلك لتعرضه لمخاطر لم تكن فى حسبانته تعجزه عن السداد(١).

ولكن الفرق بين كلا المؤسستين أن مؤسسة الربا لا تتعرض للخطر إلا حين يتعرض العميل للإفلاس التام، بحيث تعجز أصوله عن سداد دين المصرف، أما قبل ذلك فلا خطر وإن استغرق دين المصرف كل أصوله، أما فى ظل مؤسسة المشاركة فإن الخطر يبدأ منذ انخفاض الربح عن تكلفة الفرصة البديلة، وحتى الخسارة الشديدة التى يشارك فيها المصرف حتى النهاية. وهذا هو القسط الذى أمر الله ورسوله به، مميّزاً عن الظلم الذى يسببه الربا. يقول تعالى: ﴿فلکم رؤوس أموالکم لا تظلمون ولا تظلمون﴾ ويقول رسول الله ﷺ: «أرأيت إن منع الله الثمرة، فبم يأكل أحدکم مال أخیه»(٢).

والفرق الثاني أن الأسلوب الإسلامى يمنع خطر المقامرة ويجفف منابعها، ويبقى الخطر فقط فى تقليب الأسواق ببيع حقيقية، حيث تنحسر الدورة بين النقود والنقود بألية القروض، لتبقى مبادلة النقود بالسلع مع تحريم بيع الغرر ومنه بيع ما ليس عنده، وبيع ما لم يقبض، وكل ضروب الميسر. يقول ابن تيمية: «والله سبحانه وتعالى أحل البيع وأحل التجارة وحرم الربا. فالمبتاع يبتاع ما يستنفع به كطعام ولباس، ومسكن ومركب وغير ذلك. والتاجر يشتري ما يريد أن يبيعه ليبيع فيه. وأما أخذ الربا فإنما مقصوده أن يأخذ دراهم بدراهم إلى أجل. فيلزم الآخر أكثر مما أخذ بلا فائدة حصلت له، لم يبيع ولم يتجر، والمرابى آكل مال بالباطل بظلمه، ولم ينفع الناس لا بتجارة ولا غيرها، بل ينفق دراهمه بزيادة بلا منفعة حصلت له وللناس. فإذا كان هذا مقصودهما، فبأى شىء توصلوا إليه حصل الفساد والظلم»<sup>(٣)</sup>. ويقول ابن القيم: المخاطرة مخاطرتان: مخاطرة التجارة، وهو أن يشتري السلعة بقصد أن يبيعه ويربح ويتوكل على الله فى ذلك، والخطر الثانى: الميسر الذى يتضمن أكل المال بالباطل، فهذا الذى حرمه الله تعالى ورسوله»<sup>(٤)</sup>.

### الفشل المصرفى

ظهر الفشل المصرفى بانتظام، خصوصاً على الساحة الأمريكية، نتيجة مخاطر الربا والمقامرة اللتان تهويان بنك كبير فيسبب ذلك أزمة يتوالى بعدها سقوط بنوك أخرى.

لقد كان فى أمريكا فى سنة ١٩٢١ (٣٠٠٠٠) بنك، وفى سنة ١٩٣٠ هبطت إلى ١٤٠٠٠ بنك<sup>(٥)</sup>.

فى العشرينيات من هذا القرن أفلس ٦٠٠ بنك سنويا فى المتوسط، وأغلبها بنوك صغيرة فى القطاعات الزراعية نتيجة نقص المحصول وهبوط ثمن الأرض، مما زاد فى حجم الديون المعدومة. وفى الكساد الكبير ١٩٢٩ - ١٩٣٣ أفلس أكثر من ١٠٠٠٠ مصرف، وفى كثير من البلدان توقف النظام المصرفى عن العمل. وقد نجحت مؤسسة التأمين على الودائع الفدرالية فى تخفيض عدد الإفلاسات من ٢٠٠٠ مصرف فى مطلع الثلاثينيات فى المتوسط إلى ١٠٠ سنويا فى أواخر الثلاثينيات، وأقل من ١٠ فى السنة فى السبعينيات، ثم تزايد مرة أخرى فى الثمانينات<sup>(٦)</sup>.

ومنذ أوائل الثمانينيات ارتفعت حالات الإفلاس المصرفى باستمرار، وكانت حالات الإفلاس مجرد قمة جبل ثلج قاعدته بنوك غازقة فى المتاعب. وفى قائمة المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع يوجد حوالى ١٠٠٠ مصرف يعانى هذه المصاعب فى سنة ١٩٨٩.

والمشكلة فى المصارف ضئيلة بالنسبة لمؤسسات الادخار والإقراض، فالخسائر الكبيرة تهدد بإنقاص حجمها من ٤٠٠٠ منذ عقد من الزمان إلى ١٥٠٠. والتكلفة المتوقع أن يتحملها دافع الضرائب قد تصل إلى ٣٠٠ بليون دولار، بواقع ٨٠٠ دولار لكل أمريكى طفل أو امرأة أو رجل.

ولقد كانت أكبر مشكلة واجهت المصارف الأمريكية هى الإقراض لدول العالم الثالث خصوصا دول أمريكا اللاتينية. ومنذ سنة ١٩٧٠ حتى سنة ١٩٨٢ تصاعد هذا الإقراض من صفر إلى ٧٢ بليون.

ولكن السياسة المالية الانكماشية للبنك الفيدرالى من سنة ١٩٨٠ إلى سنة ١٩٨٢ أدت إلى ارتفاع سعر الفائدة وقيمة الدولار، وواجهت الدول المدينة صعوبات جمة نتيجة ذلك حتى عجزت عن الدفع. وفى أغسطس سنة ١٩٨٢ أعلنت المكسيك توقفها عن الدفع، مما هدد كثير من المصارف الأمريكية بالإفلاس، ومنها المصارف الصغيرة التى ساهمت فى مجموعات الإقراض.

وكان لارتفاع أسعار البترول سنة ١٩٧٣ إلى سنة ١٩٧٩ آثار توسعية فى صناعات الطاقة والإسكان والتوسع الزراعى فى الولايات المتحدة، بعد أن ارتفعت أسعار السلع خصوصا الغذائية نتيجة ارتفاع البترول.

وكان لانخفاض أسعار البترول فى الثمانينيات مع ارتفاع سعر الفائدة والدولار آثار خطيرة على التوسع السابق، وصعوبات شديدة أمام الصادرات الأمريكية لارتفاع أسعارها. مما تسبب فى حدوث كساد ١٩٨٠ - ١٩٨٢، وظهور تراكمات الديون المعدومة.

وأدى ارتفاع أسعار الفائدة إلى فشل كثير من مؤسسات الإقراض والادخار، حيث تعتمد على الإقراض الطويل برهن الإسكان، وتموله بالائتمان قصير الأجل من السوق، فأدى الفارق بين سعر الفائدة الطويل فى الإقراض والاقتراض إلى خسائر ضخمة (٧).

ويعانى اليوم النظام المصرفى اليابانى من أزمة ديون معدومة تقدر رسميا بمبلغ ٥٧٤ مليار دولار وعند مصادر رسمية تصل إلى ٨٠٠ مليار دولار. وهى بمثابة قنبلة موقوتة فى الاقتصاد اليابانى.

ولقد تكونت هذه الديون المعدومة فى الثمانينيات أيضا، وانفجرت فى أوائل التسعينيات، وذلك نتيجة تورط المؤسسات المالية فى المضاربات، وانهيار أسعار العقارات والأصول المالية.

وفي سبتمبر سنة ١٩٩٥ أعلن إفلاس بنك هيوجو في منطقة كوبي، وهو أول بنك تجارى إقليمى يسمح له بإشهار الإفلاس منذ الحرب العالمية الثانية، كما أوقف جزئيا اتحاد الائتمان كيزو فى أوساكا، وهو أكبر الاتحادات الائتمانية فى اليابان ويبلغ عددها ٤٠٠ اتحاد. وقد بلغت الديون المعدومة فى اتحاد كيزو ستة مليارات دولار فى مواجهة ودائع ١٠ مليار دولار. وعرضت الحكومة خطة تتكلف ٢,٧ مليار دولار لتصفية نشاط اتحاد كوزو الائتماني، أكبر اتحادات طوكيو بعد انهياره فى يوليو سنة ١٩٩٥.

والحكومة لا تسمح بإفلاس أى مصرف من المصارف الرئيسية وعددها ٢١ مصرفا، وتضمن الودائع والأسهم لأصحابها، وقدرت تكلفة الإنقاذ للتعثرات بمبلغ ٦٨,١ مليار دولار<sup>(٨)</sup>.

### ١ - مخاطر السيولة:

تعتمد موارد المصرف على تجميع الودائع، وأخطر ما يواجهه هو أن يزيد السحب على الإيداع أو أن يقل الإيداع عن السحب. وهنا تتحدد كفاءة المصرف فى التعامل مع هذه الظاهرة، وذلك يحتاج إلى سياسة نطاقها الموازنة أصولا وخصوما، ويكفى أن نعلم أن الودائع الكلية فى أمريكا من سنة ١٩٣٥ إلى سنة ١٩٥٠ كان متوسط الودائع الجارية بالنسبة لها ٧٥,٢٪<sup>(٩)</sup>.

ولما كانت الاحتياطات عادة ما تكون سيولتها عند الحد الأدنى، حيث زيادتها تعيق إيرادات يعادل نفقة الفرصة البديلة.

وعندئذ أمام المصرف أسلوبان: إما أن يبيع من أصوله الموجودة، وهذا ما يسمى إدارة الأصول، وإما أن يزيد من اقتراضه، وهذا ما يسمى إدارة الخصوم.

وبالنسبة لإدارة الأصول فإن ترتيبها يبين علاقة عكسية بين السيولة والربحية، فكلما زادت السيولة قلت الربحية والعكس. ولكن هناك خطرا أساسيا بالنسبة لإدارة الأصول فى ظل نظام ربوى. فأصول المصرف التجارى فيها قروض ذات آجال وسندات ذات آجال بفائدة. فإذا ارتفعت أسعار الفائدة القصيرة الأجل التى تمثل تكلفة الموارد الممثلة للإيداعات، تعرض المصرف لخطر الخسارة، التى هى الفرق بين الفائدة المدينة المرتفعة فى سوق الإيداع قصير الأجل على خصومه، والفائدة الدائنة للقروض الآجلة والسندات على أصوله.

أما بالنسبة لإدارة الخصوم فإن المصرف يفاضل بين شروط اقتراضه. ويتحكم فى هذا مدى الثقة فى المصرف، التى تحدد قدرته على الاقتراض، واستمرار المحافظة على هذه الثقة، حيث



أغلب اقتراضه غير مؤمن عليه ولا ضمان له . وأى شك فى قدرة المصرف يعرضه لمصاعب كبيرة سواء فى القدرة على الاقتراض أو فى فائدته .

وتعتبر آجال القروض أيضا ذات أهمية كبيرة فى إدارة الخصوم . فإذا توقع ارتفاع سعر الفائدة، كان من الأحسن اللجوء إلى الأجل الطويل فى الاقتراض، والعكس صحيح إذا توقع انخفاضه . ولما كانت هذه مجرد توقعات، فإن تحركات سعر الفائدة تنعكس بشدة على تماسك المصرف .

لهذا كانت إدارة السيولة تشغل جانبا هاما من اهتمام المصرف . فهى تقدر الطلب على السيولة من الجماهير، وتوفر لها الاحتياطيات الكافية . وعليها أن تقدر الثغرات بين السحب والإيداع، وتوفر السيولة بأدنى قدر من التكلفة . ويحتاج ذلك إلى حساب المتغيرات الاقتصادية والسياسية والموسمية والنفسية، وبغير ذلك يتعرض المصرف لمخاطر جسيمة .

## ٢ - مخاطر السوق

وتعرف مخاطر السوق بالمقابلة بين القيمة السوقية للموازنة والقيمة الدفترية . فإذا كان لدى المصرف سندات وارتفع سعر الفائدة، فإن القيمة الدفترية لا تختلف، ولكن القيمة السوقية تنخفض حيث إنه إذا أراد أن يبيعها فالمشترى يفاضل بين فائدتها وسعر فائدة السوق المرتفع، وتنخفض قيمتها حتى المعدل الذى يتساوى فيه معدل الفائدة منسوبا إلى قيمة الأصل مع سعر فائدة السوق .

ويضاف إلى مخاطر تقلبات سعر الفائدة على قيمة الأصول، مخاطر تقلبات سعر الصرف إن كانت أوراقا دولية .

وكما تحدث مخاطر السوق بالنسبة للأصول فإنه أيضا تحدث بالنسبة للخصوم . ويؤثر فى سعرها الفرق بين سعر السوق والسعر الدفترى .

وفى النهاية تتوقف قيمة المصرف الصافية على الفرق بين القيمة السوقية لأصوله والقيمة السوقية لخصومه التى يؤثر فيها بشدة سعر الفائدة .

## ٣ - مخاطر الائتمان

وهذا الخطر يحدث نتيجة فشل العملاء فى سداد قروضهم نتيجة ركود أو زيادة الرافعة المالية لهم، ومن ثم تتراكم الديون المعدومة فى المصرف مما يؤدي إلى دخوله فى دائرة الفشل .

## إدارة الثغرة Gap

من أهم وظائف الإدارة المصرفية الحديثة الموازنة بين الموجودات والمطلوبات، أى الأصول والخصوم فى ميزانية المصرف. ولقد تطورت الاستراتيجيات لمواجهة مخاطر التغير فى سعر الفائدة، ويتم ذلك عن طريق قياس الفجوة بين الأصول ذات الفائدة الثابتة والمتغيرة والخصوم ذات الفائدة الثابتة والمتغيرة، لتحقيق هامش Margin الربح.

وكان الاستخدام الأولى لهذا التحليل فى التنسيق بين فئات الموازنة بطريقة تزيد من قيمة الأسهم.

وفى التطبيق العملى استخدمت هذه الاستراتيجية لمراقبة حساسية الأصول والخصوم لتغيرات سعر الفائدة الدائن والمدين، حيث هامش الربح يتحقق من الفرق بينهما. ويكون ذلك من خلال أدوات الموازنة أصولاً وخصوماً، وتأمين هذا الخطر بتحريك جانبيها.

### ثغرة هامش الربح:

زاد الاهتمام بها فى العقد الأخير لشدة التغير فى سعر الفائدة الذى صاحب ظاهرة التضخم. فبينما نجد أن التغير فى سعر الفائدة فى المدة من سنة ١٩٥٠ - ١٩٧٠ كان ٢٣ مرة بمعدل مرة كل ٨ شهور، نجد أنه فى المدة من ١٩٧٠ - ١٩٨٧ كان ١٨٤ مرة أى بمعدل مرة كل ٣٥ يوماً.

وهناك ثلاثة أساليب لاستراتيجية إدارة أصول / خصوم تقوم على ترتيبها Configuration على أساس معادلة: مخاطرة / ربح.

#### ثغرة سلبية

أصول متغيرة	خصوم لها
عائد متغير	
أصول لها	خصوم لها
عائد ثابت	عائد ثابت

#### ثغرة ايجابية

أصول لها	خصوم لها
عائد متغير	عائد متغير
أصول ثابتة	خصوم لها
	عائد ثابت

#### ثغرة صفرية

أصول لها	خصوم لها
عائد متغير	عائد متغير
أصول لها	خصوم لها
عائد ثابت	عائد ثابت

والاستراتيجية الأولى تخطط على أساس أدنى حد من المخاطرة حيث تتطابق الأصول مع الخصوم ذات الحساسية بالنسبة لتغير سعر الفائدة. فتشابه الآثار ويلغى بعضها بعض.

وفى الاستراتيجية الثانية يزيد العائد ولكن تزيد المخاطرة، فإذا زاد سعر الفائدة السوقى زاد

ربح المصرف من استخداماته أكثر من تكلفة خصومه، حيث سيحول جزء منها من الخصوم ذات العائد الثابت الأكبر حجماً. ولكن انخفاض سعر الفائدة يحدث عكس هذا الأثر. أى أن العلاقة بين هامش الربح وسعر الفائدة طردية.

وفى الاستراتيجية الثالثة نجد ثغرة سالبة حيث جزء من الاستخدامات تمول من الخصوم ذات العائد المتغير. ويكون العائد الصافى له علاقة عكسية مع سعر الفائدة.

فالعلاقة العكسية بين هامش الربح وسعر الفائدة السوقى تكون بسبب زيادة الموارد ذات العائد المتغير على الاستخدامات ذات العائد المتغير، فيمول جزء من الاستخدامات فى العائد الثابت من الموارد ذات العائد المتغير، وبارتفاع سعر الفائدة السوقى تزيد تكلفة الاستخدامات من الموارد (١٠).

ويحتاج هذا التحليل فى تصنيف الموارد والاستخدامات حسب آجالها Maturity Buckets إلى فئات متماثلة ذات عائد متغير أو ثابت أو صفري (١١).

### ثغرة الأرصدة:

وتهتم هذه الطريقة بآثار سعر الفائدة على قيمة الأصول نفسها، حيث منها ما يكون مرناً بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة.

ويؤثر سعر الفائدة وتغيراته على قيمة (الأصول: خصوم) مع عنصر الأجل، ولهذا تخطط استراتيجيات للمحافظة على قيمتها أو زيادتها. والتقليل من الثغرة سيحمى القيمة الصافية من الانخفاض.

ويستلزم هنا تقدير دورة سعر الفائدة من ارتفاع إلى انخفاض لتحريك الأرصدة حسب هذه التوقعات، من الثغرة الموجبة إلى الثغرة السالبة والعكس، بتغيير الأرصدة ذات العائد الثابت والأرصدة ذات العائد المتغير.

وقياس ثغرة البقاء يتطلب معلومات عن آجال الحسابات، واحتمالات السحب المبكر، واحتمالات الإفلاس، واحتمالات العائد. وبالنسبة لآجال الحسابات فهى متاحة ولكن الاحتمالات الباقية صعبة التقدير. فاحتمالات الإفلاس تتطلب معرفة احتمالات الرهن وبيعها فى ظروف متغيرة.

ومصطلح بقاء الأصول والخصوم مقياس كمى، لحساسية قيمتها بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة، فإذا كان التغير فى سعر الفائدة ١٪ والمدة سنتان كان التغير فى قيمة الأصل ٢٪، ومن

المعتاد أن يعرف مدى تعرض المصرف لمخاطر سعر الفائدة وفقا لثغرة البقاء بما يلي :

« ١ » القيمة السوقية للاسهم = القيمة السوقية للأصول - القيمة السوقية للخصوم

« ٢ » « » = التغير في « » - التغير في « »

« ٣ » نسبة التغير في القيمة السوقية للأصول والخصوم = الأجل X التغير في سعر الفائدة

« ٤ » ثغرة البقاء = أجل الأصول - أجل الخصوم X  $\frac{\text{القيمة السوقية للخصوم}}{\text{القيمة السوقية للأصول}}$

فإذا كانت الثغرة إيجابية فإن القيمة السوقية لرأس المال تنخفض مع ارتفاع سعر الفائدة.

وإن كانت الثغرة سالبة فإن القيمة السوقية لرأس المال تنخفض مع ارتفاع سعر الفائدة.

وإن كانت الثغرة صفر فإن القيمة السوقية لرأس المال تنخفض مع ارتفاع سعر الفائدة (١).

والآجال تمثل مشكلة لهذا التوازن، فطول أحدهما على الآخر يخل بالتوازن بينهما، حيث تتغير الأرصدة، فإذا حل أجل الخصوم قبل الأصول تحركنا إلى تغير في الثغرة. فيجب أن يراعى أن تركيبة أصول / خصوم تتغير باستمرار مع حركة الزمن، ويحتاج إلى التدخل المستمر لتحقيق التعادل.

وبلاحظ هنا أن مخاطر عدم القدرة على إنقاص العجز عند قمة ارتفاع سعر الفائدة أكبر من زيادتها عند قاع انخفاضه، حيث إن أسعار الفائدة تنقص بسرعة عند النكسة عنها عند الانتعاش.

ورغم أهمية ثغرة البقاء فليس من السهل تقديرها في الواقع، لأن آجال استحقاق الأصول والخصوم ليست دائما واضحة. فمثلا ما هو أجل استحقاق الودائع الجارية؛ فقد تسحب مباشرة، وقد تبقى لزمن. والقرض قد يكون مستحق السداد بعد ثلاث سنوات، ولكن انخفاض مفاجئ لسعر الفائدة يدفع المقرض لتصفية القرض. ومهما كانت الصعاب فيجب على المصرف أن يبذل قصارى جهده لتقدير ثغرة البقاء حتى لا يتعرض لمخاطر سعر الفائدة.

ومشكلة أخرى أن المصارف تكيف نفسها حسب رغبة العملاء، وليس العكس. وعلى البنك أن يوائم سياساته مع ظروف عملائه. وتحريك الأرصدة قد يتعارض مع مصلحة العملاء. فارتفاع سعر الفائدة يدعو البنك للتخطيط لثغرة موجبة، فيزيد من الاستخدامات المتغيرة، ويحاول الحصول على موارد ذات عائد ثابت. لكن العملاء حين يتوقعون نفس الزيادة يسعون

إلى موارد ذات تكلفة ثابتة، واستخدامات ذات عائد متغير. والعكس صحيح إذا انخفض سعر الفائدة. وهكذا تتعارض سياسة البنك مع سياسة العملاء.

وحتى إذا نجح البنك، فقد يؤدي هذا إلى زيادة إفلاس العملاء، وهنا يحدث التعارض بين ما يحققه من هامش ربح، وما يخسره من ديون معدومة.

مثال:

ولنبين مخاطر العائد ومخاطر السوق عن طريق مثال لمصرف:

الأصول	بالمليون	الخصوم
أصول حساسة للفائدة	٢٠	خصوم حساسة للفائدة
قروض بسعر فائدة متغير		شهادات ذات عائد متغير
أوراق مالية قصيرة الأجل		ودائع ذات عائد متغير
أذون خزانة		
أصول ذات عائد ثابت	٨٠	خصوم ذات عائد ثابت
قروض طويلة الأجل		ودائع تجارية
أوراق مالية طويلة الأجل		ودائع إيداعية
احتياطيات		شهادات استثمار «طويلة الأجل»
		رأس المال

ثغرة العائد:

لو فرضنا أن سعر الفائدة ارتفع من ١٠٪ إلى ١٥٪.

فإن الدخل من الأصول سيحقق مليون بالزيادة.

$$٢٠ \times ٥\% = ١ \text{ مليون}$$

بينما ستحقق مدفوعات الخصوم ٢,٥ مليون بالخسارة:

$$٥٠ \times ٥\% = ٢,٥ \text{ مليون}$$

وصافي الخسارة = ٢,٥ - ١ = ١,٥ مليون.

والعكس يحدث فيما لو انخفض سعر الفائدة، وذلك إذا كانت الخصوم الحساسة للفائدة تزيد على أصوله الحساسة لها.

### ثغرة البقاء:

$$\text{الثغرة Gap} = 50 \text{ مليون} - 20 \text{ مليون} = 30 \text{ مليون}.$$

$$30 = 5\% \times 1,5 \text{ مليون}.$$

$$\text{الأجل Maturity} = 3 \text{ سنين للأصول في المتوسط } 3 \times 5\% = 15\%.$$

$$2 = \text{سنة للخصوم في المتوسط } 2 \times 5\% = 10\%.$$

ولما كانت الأصول 100 مليون والخصوم 90 مليون (10% رأس المال)

$$\text{فإن المحصلة هي: } 100 \times 15\% = 15 \text{ مليون}$$

$$90 \times 10\% = 9 \text{ مليون}$$

محصلة الخسارة عند ارتفاع سعر الفائدة 6 مليون.

محصلة المكسب عند انخفاض سعر الفائدة 6 مليون (12).

وتلجأ البنوك إلى البورصات للحفاظ على القيمة الصافية، فلا تقتصر على السوق الحاضرة Cash, Spot Market بل تلجأ إلى السوق المستقبلية لتحقيق هذه الاستراتيجية حتى يمكنها تغطية Hedging المخاطر.

ففي أسواق الآجال Future تتخذ الاستراتيجية عن طريق بيع أو شراء عقود أوراق مالية عند آجال مختلفة للتسليم والتسلم. وهي تنقل المخاطر منها إلى المضاربين حماية لها من التغيرات المتوقعة في القيمة الصافية، فنشترى مثلا أوراق مالية ذات عائد ثابت مستقبلي لتغطية مخاطر تقلب سعرها في المستقبل، خصوصا إذا كان يمول بالدين بسعر فائدة متغير.

كما استعانت البنوك بمبادلة Swap أسعار الفائدة المتغيرة بأسعار فائدة ثابتة.

واستعانت أيضا بعمليات توريق الدين Securitization، وذلك بتحويل الديون إلى سندات تباع في سوق رأس المال، كما توسعت أيضا في الخدمات المصرفية خصوصا خدمات الأوراق المالية والمعلومات وخدمة الميكنة والحاسب الآلي في السحب والإيداع والمقاصة.

## الهوامش

- (1) Meir Kohn, Money, Banking and Financial System, p. 32 Dryden press 1991.
- (٢) رواه البخارى ج ٣ ص ٣٢.
- (٣) ابن تيمية، مجموع الفتاوى، ج ٢٠ ص ٣٤٩ مكتبة المعارف، الرباط.
- (٤) ابن القيم، زاد المعاد ج ٤ ص ٢٦٦ المكتبة السلفية.
- (5) H. D. Hatchinson, op. cit. p.822.
- (6) G.G. Kaufman, op. cit. pp. 161 - 165.
- (7) Meir Kohn. op. cit. pp. 457 -467.
- (٨) شيخ الانهيار المالى اليابانى، سجينى دولرمانى، اهرام ١/٩/١٩٩٥، الاهرام الاقتصادى ١١/٩/١٩٩٥ ص ٦٨.
- (9) Meir Kohn. op. cit. p. 270.
- (١٠) د. أحمد الناقة، نظرية النقود والبنوك والاسواق المالية، ص ٦٥ الاسكندرية ١٩٩٤.
- (11) Daune B. Graddy, Austin S. Spencer, Managing commercial Bank. pp. 223 - 246, printice - Hall, 1990.
- (12) Money, Banking and Financial, System, Meir Kohn, op. cit. pp. 290 - 27.
- (13) Mishkil, op. cit. pp. 275 - 277.





## الفصل الخامس

### المصارف الشاملة Universal Banks

إن النظام النقدي على وجه العموم، والقطاع المصرفي فيه على وجه الخصوص، يمر منذ الثمانينيات بتغيرات هيكلية كبيرة.

وقد تميزت هذه الفترة بسيادة مناخ التحرر الاقتصادي ورفع القيود على المعاملات داخليا وخارجيا، ثم حدث تطور كبير في تكنولوجيا الاتصالات ونظم المعلومات، مما أدى إلى دخول منتجات وأدوات مصرفية جديدة في أسواق الائتمان والخدمات. وكان لاتساع نطاق المعاملات الدولية تأثير على حدة المنافسة وسرعة التغيير.

ثم إن كلا من جانبي الأصول والخصوم في ميزانية المصارف، واجهتا منافسة شديدة من القطاعات غير المصرفية، التي لا تخضع لقيود المصرف المركزي، مما رفع التكلفة النسبية للمصارف، وقلل من حصتها في قطاع الودائع. . وهذا أدى بها إلى الدخول في أنشطة عالية المخاطر لتعويض تناقص أرباحها، مما زاد من مشاكلها. لذا شاهدنا في النصف الثاني من الثمانينيات وأوائل التسعينات حدوث فشل في نتائج المصارف الكبرى وأزمات مصرفية حادة. وكان ذلك وراء تخطي القيود واللوائح التي تقيد المصارف في مجال الاستخدامات.

#### من هذه التغيرات:

\* أخذت الفروق بين أشكال الأصول في المؤسسات التمويلية في التلاشي تدريجيا، وعلى الخصوص بين النقود وأشباهاها. كما زالت الفواصل بين أشكال الواسطات التمويلية المختلفة، مما زاد من حدة المنافسة.

\* زاد متوسط حجم المعاملات التمويلية زيادة كبيرة، مما زاد من الضغط على الاستقرار وتسوية المدفوعات.

\* كسب سوق رأس المال أرضا جديدة من سوق النقد، خصوصا من كبار المؤسسات ذات القدرات الادخارية، كصناديق المعاشات وشركات التأمين. مما أثر على حجم الودائع في المصارف.

\* زادت أهمية الأنشطة خارج الميزانية، كما زاد التعامل في تجارة الاموال وإدارة الأصول، مما قلل الاعتماد على عائد الأصول، وغير هيكل الإيراد.

\* الاتجاه إلى الاندماج بين المصارف لتعويض انخفاض الأرباح .

\* حدث تغير أساسى فى مصادر التمويل، خصوصا الودائع، بالنسبة لادوات سوق النقد، واختلاف تفضيلات الجماهير فى توجيه أصولها تبعا لنوعية الأنظمة المصرفية ونظم الضرائب .

ومن المعلوم أن المصادر الأساسية للتمويل هى :

١ - التمويل الذاتى .

٢ - التمويل عن طريق سوق النقد .

٣ - التمويل عن طريق سوق رأس المال .

وكثير من المحللين المصرفيين يجادلون أن الإقراض المصرفى أكثر تكلفة من التوريد، ولهذا يتنبأون بزيادة انحسار الوظائف التقليدية للمصارف . بينما آخرون يرون أنه رغم أن دور الواسطات المالية ينحسر، فإنه فى الغالب سيبقى ذو أهمية فى وظائف السوق النقدى، وإن أخذ أشكالا أخرى مركبة . فلا زالت المصارف هى المفتاح الرئيسى لتحريك المدخرات وأساليب الدفع، بالإضافة إلى دورها فى تحليل الائتمان وكونها مصدرا للمعلومات عن الشركات الصغيرة والمتوسطة، كذلك أعمال أمناء الاكتتاب وإدارة المخاطر والاستشارات المالية وخدمات الأوراق المالية وتجارة العملة والمبادلات التجارية الداخلية والخارجية . كما أنها تعتبر مصدرا لمعرفة الاستخدام الأمثل لرأس المال، كما تعتبر المصدر الأخير للسيولة قبل إعلان إفلاس الشركات وتدخل البنك المركزى .

فالتغيير لا يتضمن انحسار الدور المصارف، وإنما تحول ملموس من استخدامات الميزانية (القروض) إلى وظائف خارج الميزانية فى سوق التجارة وسوق رأس المال وسوق الخدمات<sup>(١)</sup> .

وقد بدأ هذا المصطلح يأخذ اهتماما كبيرا فى السنوات الأخيرة على المستوى العالمى، وقد أخذت هذه البنوك فى الانتشار فى الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبى .

ولقد واجهت المصارف التجارية مشاكل كثيرة من مخاطر سعر الفائدة الناجمة عن ارتفاع معدل التضخم فى السبعينيات، حيث زادت تكلفة القروض طويلة الأجل عن الالتزامات قصيرة الأجل، مع التغير المستمر فى سعر الفائدة قصير الأجل نتيجة التضخم . وقد أدى هذا إلى إفلاس ومعاناة كثير من البنوك على المستوى العالمى . ومن هنا حدث عديد من التبدلات والتحويلات فى الثمانينيات، وتعددت الأدوات المصرفية لمواجهة هذه المخاطر .

وظهر امر آخر زاد حدة الأزمة بالنسبة للبنوك التجارية، فقد قويت منافسة مؤسسات التمويل غير المصرفية في سوق الإقراض حيث تقوم بالائتمان بتكلفة أقل وبقيود أخف، كما أن كثيرا من المؤسسات دخلت مباشرة إلى سوق الإقراض عن طريق الأوراق المالية كالسندات، وهو ما يسمى عملية التوريق Securitization.

وفي التسعينات توالى الأحداث النقدية والمصرفية، نتيجة دخول المصارف في المضاربات على أسواق المشتقات. فبدأت بإفلاس بنك هيرستاد الألماني وإفلاس بنك ماتيو الإنجليزي، وبنك الاعتماد والتجارة، وأخيراً إفلاس بنك بارينجز البريطاني، أكبر سادس بنك استثماري في إنجلترا، فضلا عن الصعوبات التي واجهت كثيرا من البنوك ومنها بنك الكريدى ليونيه الفرنسي مثلا.

ومن ثم رأينا كثيرا من البنوك التجارية تمارس أعمالاً لا تمت بصلة إلى طبيعة أعمالها الأصلية والقانونية، فالبنوك التجارية معروف أنها تقدم الائتمان قصير الأجل الذي لا يزيد عن سنة في عمليات التجارة. أما البنوك المتخصصة فهي التي تقدم تمويلا طويلا الأجل للمشروعات الاستثمارية المختلفة. وتظهر خصيصة البنوك الشاملة في أنها تقوم بدور البنوك التجارية والبنوك المتخصصة. فأصبحت تقوم بكافة الأعمال دون قيود وفي تكامل كأنها سوق واحدة « سوبر ماركت »

وبلا شك فإن هذا النوع من المصارف، يمكن أن يفتح مجالا للخروج من أسلوب الإقراض الضيق، وأن يبتكر مجالات للأعمال تؤمن البنوك من مخاطر التخصص، ويستطيع أن يطور وأن يبنى سوق الأوراق المالية، كما يمكن أن يحقق مناخا لتحقيق التنمية الاقتصادية المتوازنة.

وفي الحقبة الحديثة أخذت تزداد القيود القانونية أمام المصارف وأسواق التمويل، فرفعت الحواجز بين المعاملات المصرفية والاستثمارية والتجارية على مستوى العالم، وكان التغيير يحدث إما عن طريق تجديدات تتلاشى معها هذه الحواجز، وإما عن طريق إجراءات تشريعية. وانتشر ذلك على مستوى العالم استجابة لدوافع المنافسة الشرسية على الأسواق داخليا ودوليا.

ومن هنا دخلت المصارف في أسواق الأوراق المالية والأسواق التجارية، ووجدت الأسواق الاستثمارية والتجارية طريقها إلى المصارف (٢).

كل ذلك واكبه اندماجات كبيرة، ليس بين الصغير والكبير فحسب، بل على مستوى نفس الحجم الكبير. وبذلك تحققت القدرة على المنافسة ووفورات الحجم الكبير، وإن بقيت مخاطر الربا والمقامرة.

## التجربة الألمانية :

في العقدين الأخيرين من القرن التاسع عشر نشأ في ألمانيا ما يسمى البنوك الشاملة. ولم يخطط لهذه البنوك ابتداء لتصبح شاملة، ولكن ظروف ألمانيا الاقتصادية كانت في حاجة إلى تمويل التكوين الرأسمالي طويل الأجل أكثر من التسهيلات قصيرة الأجل عن طريق اشتقاق الودائع، خصوصا وأن أسواق الأوراق المالية لم تكن قد قامت على قدميها بعد. فكان ذلك مدعاة لدخول المصارف في القطاع الصناعي. ومن هنا نمت المصرفية الألمانية بنمو الصناعة، وطور المصرف أعماله فلم تعد قاصرة على عملية الإقراض. بينما في إنجلترا غلب التمويل قصير الأجل الذي يصفى في مدة قصيرة. والمصارف الألمانية توسعت في نشاطها في الإقراض طويل الأجل، والاستثمار في سوق رأس المال أسهما وسندات، والقيام بأعمال الاستشارات الاستثمارية كخدمات السمسرة والتجارة الخارجية. ومن ثم كانت المصرفية الشاملة مظهرا عاما في المصارف الألمانية، وكانت بالتالي متسعة القواعد متلاحمة مع قواعد الجماهير على أكبر نطاق. فالمصارف الشاملة في ألمانيا يوجد منها ٤٠٠٠ مصرف لها ٤٥٠٠٠ فرع، أي فرع لكل ١٢٠٠ مواطن<sup>(٣)</sup>.

## الاتحاد الأوروبي :

ولقد تابعت أوروبا ألمانيا في المصرفية الشاملة، فرفعت الحواجز أمام البنوك وسمحت لها بمختلف الأنشطة التجارية والاستثمارية<sup>(٤)</sup>.

وقد الحق مجلس الوحدة الأوروبية في توجيهه الثاني للمصارف رقم EEC١٦٤٦١٨٩ كل الأنشطة التي تتعلق بالمصارف التابعة للاتحاد الأوروبي على التفصيل الآتي :

١ - قبول الودائع وغيرها من الأرصدة التي ترد من الجمهور.  
٢ - الإقراض :

أ - ائتمان المستهلكين.

ب - ائتمان الرهونات.

ج - أعمال الوساطة.

هـ - ائتمان العمليات التجارية.

٣ - التمويل التأجيري.

٤ - خدمات تحويل النقود.

٥ - إصدار وإدارة كل وسائل الدفع : «بطاقات الائتمان - الشيكات السياحية - الحوالات المصرفية».

٦ - الضمانات والتعهدات .

٧ - التجارة للحساب الخاص وحساب العملاء :

أ - أدوات سوق النقد، شيكات، كمبالات ...

ب - العملات الخارجية .

ج - أسواق الاختيار والأسواق المستقبلية .

د - أدوات سعر الفائدة وسعر الصرف .

٨ - المساهمة في الأسهم وتقديم الخدمات المتعلقة بها .

٩ - الاستشارات الاستثمارية .

١٠ - السمسرة في العقود .

١١ - إدارة المحافظ والاستشارات الخاصة بها .

١٢ - إدارة وحفظ الأوراق المالية .

١٣ - خدمات المعلومات الائتمانية .

١٤ - خدمات حفظ الامانات (٥) .

### التجربة الأمريكية

أثرت أزمة البنوك التي حدثت في الولايات المتحدة بعد الكساد الكبير على نظامها المصرفي، فقد سنت القوانين لتحجيم المنافسة بين البنوك على الودائع، وكانت وسيلتها في ذلك منع أخذ فائدة على الودائع الجارية وتحديد الفائدة على الودائع الآجلة .

نتج عن هذا، أن نشط في سوق النقد بديل آخر عبارة عن شركات مالية وصناديق استثمار تبادلية تقوم بالوساطة المباشرة بين المقرضين والمقترضين عن طريق إصدار أوراق تجارية بسعر فائدة السوق . وهنا انحسرت ودائع البنوك، فبينما وصلت سنة ١٩٤٧ إلى ثلثي الأصول المالية الإجمالية انخفضت سنة ١٩٨٠ إلى الثلث .

ومن هنا أخذت المصارف تبحث عن بديل آخر للإيراد، كإصدار خطابات ضمان معززة للأوراق التجارية الخاصة بالشركات والصناديق نظير عمولة . كما أخذت تبحث عن أدوات

أخرى للمنافسة كودائع اليورودولار وأرصدة البنك الفيدرالي، ومن هذه الطرق بل أهمها أسلوبان: أحدهما قريب من المنخفق الذى وقعت فيه المصرفية الإسلامية الباكستانية، والثانى يمثل تجربة تستحق الدراسة.

## ١ - اتفاق إعادة الشراء Buy - Back

وهو اتفاق على أن يبيع تاجر الأوراق المالية Dealer أوراقاً مالية حكومية، وفى نفس الوقت يتعاقد على شرائها بسعر أعلى، ممثلاً فى سعر الفائدة، وهو ما يسمى الـ Repo . وهذا الاتفاق يحقق الإقراض دون ماخذ من القانون، ومن جهة أخرى يتلافى تكلفة البيع والشراء الحقيقي للأوراق المالية.

ويتم هذا الترتيب بتحويل الودائع الجارية آلياً إلى إعادة شراء مسائى يسترد فى الصباح، وهو مجرد قيد دفتري يقلل الودائع الجارية . فضلاً عن أنه يقلل من متطلبات الاحتياطى النقدى الذى يستفاد به فى استثمار آخر.

وكان ذلك سبباً فى أن اتفاقات إعادة الشراء قفزت فى السبعينيات وأواخر الثمانينيات .

## ٢ - شهادات الودائع المتداولة : Negotiable Certificate of Deposits (NCD)

كانت شهادات الودائع الآجلة لزمن محدد، ستة أشهر، لا تسحب إلا بتكلفة، مما يجعلها أقل سيولة .

وتجاوز المصرف هذه العقبة بان جعل الشهادات قابلة للتبادل ولا تستبدل إلا عند استحقاقها واستثنت هذه الشهادات من القانون .

وتصدر هذه الشهادات بصفات مختلفة، وتتداول فى أسواق رأس المال، ومدتها لا تقل عن سبعة أيام ويتراوح المتوسط بخمسة أشهر، وسعرها قد يكون فائدة ثابتة، أو فائدة متغيرة، أو فائدة صفرية الكوبون نظير بيعها بخصم .

وفى سنة ١٩٨٧ كانت قيمة هذه الشهادات ٣٢٥ بليون، بمعدل تداول ٤ بليون يومياً . وأصبحت المصدر الرئيسى للتمويل الإضافى فى استخدامات المصارف الأمريكية .

واستفادت البنوك بأنها استبدلت بالانتظار للودائع غير المؤكد، إلى أسلوب يربط الإيداع بالاستخدام . وكاد هذا الأسلوب أن يقضى على البنوك الصغيرة، مما اضطر الدولة إلى الإلغاء التدريجى للقوانين المقيدة للمصرف فى سنة ١٩٨٠ حتى انتهت سنة ١٩٨٦، وذلك بالنسبة لتحديد فوائد الودائع الآجلة، بينما لازال المنع قائماً على أخذ فوائد على الودائع الجارية، وإن

كانت البنوك قد تحايلت عليه بحساب اسمه أمر السحب المتداول (Negotiable Order of Withdrawal (NOW) حيث يسمح هذا الحساب بتحويله إلى شخص آخر مع أنه يعتبر وديعة آجلة، فأصبح يقوم بوظيفة الشيك في الدفع. حتى الشركات التي لا يسمح لها باستخدامه لديها من البدائل مثل إعادة الشراء Ripo (٦).

وقد أثرت هذه التجربة بشدة على نوعية نشاط البنوك الأمريكية، بعد أن فقدت جزءاً هاماً من وظيفتها التقليدية في الإقراض بمنافسة شركات التمويل وصناديق الاستثمار التبادلية، فأتجهت نحو تنشيط قطاع الخدمات، كمساعدة الشركات في إدارة السيولة، وفي تصفية المعاملات في سوق النقد، وفي حفظ الأوراق المالية وإدارة عملياتها، وفي مهمة أمناء الاكتتاب، وفي عمليات التبادل الدولي، وفي عملية توفير المعلومات المالية. ففي سنة ١٩٨٠ كانت سدس موارد أكبر ٣٥ مصرفاً في الولايات المتحدة من خدمة المعلومات المالية. وفي سنة ١٩٨٥ كان ثلث دخل أكبر عشرة بنوك من مصادر غير الفائدة (٧).

وتتجه الولايات المتحدة اليوم لرفع كافة القيود القانونية عن المصارف وأسواق التمويل، فيفتح الطريق واسعاً أمام النشاط الاستثماري والتجاري والتعامل في الأوراق المالية (٨).

ومن الواضح أن المصارف الشاملة لم تتخل عن الدور التقليدي في الإقراض بفائدة، وإن كان الإقراض طويل الأجل للأعمال الاستثمارية أكثر من البنوك التجارية.

#### تعريف:

يُجمع أدب الصيرفة الشاملة (Universal Banking) على تعريفها بأنها عملية تقديم حزمة من الخدمات المالية المتنوعة التي تشتمل على: أعمال قبول الودائع ومنح القروض، الاتجار أو التداول بالأدوات المالية والعملات الأجنبية ومشتقاتها، تعهد الإصدارات الجديدة من دين وحقوق ملكية، والقيام بأعمال الوساطة على تنوعها وإدارة الاستثمارات، وتسويق منتجات صناعية والتأمين (Insurance).

وقد تتخذ الصيرفة الشاملة عدة أشكال، تتراوح بين «النموذج الحقيقي» (True Model) حيث المصارف تمارس أعمالاً مصرفية وتعمل في مجال الأوراق المالية إلى جانب خدمات التأمين وخدمات أخرى مماثلة، مروراً بـ «النموذج الألماني» (German Model) المماثل إلى حد ما للنموذج السابق، من حيث شموله للأعمال والخدمات التي تدخل في ميدان الصيرفة والأوراق المالية، لكن يختلف عنه من حيث تطلبه توافر شركات متفرعة ومنفصلة (Separate Subsidiaries) للخدمات المتعلقة بالتأمين والصيرفة العقارية (Mortgage Banking) وغيرها من من الخدمات المماثلة. وهناك أيضاً «النموذج الإنجليزي» (U. K. Model) حيث

المصارف تقوم بأعمال مصرفية ومالية متنوعة من خلال شركات منفصلة وتابعة (Affiliates) للمصرف. إلى جانب ذلك، هنالك النموذج الأمريكي U. S. Model حيث يتخذ المصرف شكل شركة قابضة تمارس أعمالا في مجالات الصيرفة وأسواق الأوراق المالية وخدمات التأمين، وذلك عبر شركات متفرعة ومنفصلة في رأسمالها(٩).

وبينما لا نجد قيودا على معاملات الأوراق المالية في ألمانيا، نجد في الولايات المتحدة قوانين تفصل بين أنشطة المصارف التجارية وبنوك الاستثمار في معاملات الأوراق المالية. وإن كان قد التقت المصارف فيها على هذا القانون.

وبينما نجد في بلاد كالألمانيا وأسبانيا وسويسرا السماح بامتلاك أموال الشركات الإنتاجية، نجد في الولايات المتحدة وأستراليا قيودا شديدة على ذلك.

وبينما نجد في مصارف الولايات المتحدة وإنجلترا ابتعادا عن التشابك مع الشركات المتعاملة معها، نجد أن البنوك الكبيرة في ألمانيا واليابان يزداد التلاحم بين المصرف والشركات التي يمولها، وينخرط لذلك في علاج مشاكلها.

لهذا نجد الغالبية العظمى من المؤسسات التمويلية الألمانية واليابانية تملك شركات صناعية وشركات تأمين، مما يولد علاقات متشابكة طويلة الأمد. ولذا عادة ما يرسل مديرا ممثلا للمصرف في مجلس الإدارة، وفي ألمانيا تملك المصارف ٩٪ من أسهم الشركات الألمانية المحلية، وتملك شركات التأمين ١١٪، فضلا عن تولى المصرف التصويت عن أسهم عملائه نيابة عنهم. والنتيجة أن ما يقرب من نصف الأسهم يكون تحت إدارة البنوك الألمانية(١٠).

### استخدامات المصارف الشاملة:

والذي يهمننا هنا أن نفضل في الأدوار الهامة الأخرى التي تقوم بها هذه المصارف وهي: (١١)

### ١ - ترويج الفرص الاستثمارية الجديدة والإسهام فيها:

وهنا يتنوع دورها بحيث يشمل:

أ - إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية والفنية والمالية للفرص الاستثمارية التي تتكشف أمامها، حتى يكون هناك فيض دائم من هذه الدراسات تنتظر التمويل والتنفيذ، لتأخذ شكل الشركات المساهمة.

ب - الإعلان وبشكل منظم عن الفرص الاستثمارية ذات الجدوى وتسويقها، لغرض تشجيع المستثمرين من الأفراد والشركات والمؤسسات. وهي تقوم، بما لديها من إمكانيات



الإفصاح، بتقديم المعلومات الملائمة.

ج - تقديم النصح والمشورة لمن يتقدم إليها طالبا معرفة الفرص الاستثمارية وجدواها. لقدرتها على تكوين بنك معلومات ومركز أبحاث.

د - المساهمة في هذه المشروعات الجديدة، ثم تخفيض هذه المساهمة بعد أن ترسخ أقدام هذه المشروعات وثبتت عمليا جدواها.

#### ٢ - القيام بأعمال الصيرفة الاستثمارية :

ومن المهمات الأساسية التي تضطلع بها المصارف الشاملة ثلاث وظائف هي :

أ - الإسناد وذلك بشراء الأوراق المالية الجديدة وتولى عملية بيعها، فتوفر للشركات الأموال المطلوبة فوراً، وتحمل عنها مخاطر التسويق في السوق المالية.

ب - التوزيع أو التسويق للشركات المصدرة، ولديها قدرات كبيرة على ذلك بما لديها من خبراء، وما عندها من فروع، ومالها من اتصالات واسعة مع السماسرة والوسطاء. الأمر الذي يقلل من تكاليف وصعوبات الإصدارات في السوق، وتقليل الوقت اللازم لإنجاز عملية التسويق.

ج - تقديم الاستشارة حول الإصدارات الجديدة عند تأسيس الشركات أو زيادة رؤوس أموالها من نواحي التوقيت والتنوع وأسواق الطلب.

#### ٣ - التمويل التأجيري :

تعتبر عمليات التمويل التأجيري إحدى العمليات الرئيسة التي تمارسها المصارف الشاملة، وهي عمليات تأجير لأصول تستخدم لمزاولة الأنشطة الإنتاجية، حيث يقوم المؤجر - وهو أى مصرف شامل - بتمويل شراء معدات محددة ومطلوبة لمشروع وتؤجر إليه بعقد طويل الأجل، يغطي تكاليف الشراء وهامش ربح. ويلتزم المؤجر بعمل عقد مع الشركة الموردة للمعدات لعمل الصيانة طول مدة الاستخدام.

#### ٤ - الاضطلاع بأعمال أمناء الاستثمار :

تتطلب غالبية التشريعات التي ترعى وتحكم العمل المصرفي عزل المحافظ الاستثمارية التي يمتلكها المصرف ضمن محفظة موجوداته، عن تلك الأوراق المالية التي يشتريها لصالح الغير ضمن حساب الأمانة Trust. وفي هذا المجال تلعب المصارف الشاملة دور أمناء الاستثمار لصالح عملائها، بسبب خبراتها ومواكبتها للتطورات والمستجدات في هذه الأسواق،

ولقدرتها على تشخيص أهداف المحفظة الاستثمارية التي يريدها المستثمرون على حسابهم ولخاطرهم. ويتنوع الأشخاص الذين يرغبون في هذه الحسابات من أصحاب الأموال غير الخبراء في استثمارها، أو القاصرين، إضافة إلى أموال الشركات وأموال الأوصياء واستثمار أموال صناديق ادخار العاملين في الشركات وأموال المنظمات الخيرية وغيرها.

#### ٥ - رسملة الديون «توريق القروض» Securitization :

من بين التطورات المالية الدولية المعاصرة، برزت ظاهرة مهمة تتمثل في توريق القروض، أي تحويلها إلى أوراق مالية أسهما أو صكوكا أو سندات. وهذا يعطى الدائن فرصة لتسييل قروضه في بورصات الأوراق المالية. والمصارف الشاملة تبادر بتقديم الاستشارة في عملية التوريق للشركات التي ترغب في دخول الأسواق المالية حيث تطرح أوراقها المالية. وهي وإن كانت تقلل من حجم أرصدة القروض المصرفية إلا أنها توسع من دور المصارف الترويجية والاستشارية.

#### ٦ - صناديق الاستثمار المشترك :

تقوم المصارف الشاملة أيضاً بالمبادرة في تأسيس أو المساهمة في تأسيس صناديق للاستثمار المشترك، والتي تعتبر أدوات استثمارية توفر للمستثمرين، أفراداً ومؤسسات، ممن لا يملكون الخبرة والقدرة على إدارة استثماراتهم بصورة مباشرة، الفرصة للدخول والمشاركة في الأسواق النقدية والمالية، المحلية والعالمية. ويكون للمشاركين (المستثمرين) في هذه الصناديق الخيار بين الحصول على الدخل المتحقق من استثماراتهم بصورة منظمة أو إعادة تدويره. وتقوم صناديق الاستثمار بتوظيف مواردها في مجالات الأدوات النقدية مثل شهادات الإيداع وصكوك التمويل والأدوات المالية كالأسهم، وفي حسابات الاستثمار المصرفية وغيرها، والمتاجرة في العملات والسلع.

#### ٧ - رأس المال المخاطر :

هناك إمكانات لدى المصارف الشاملة لتأسيس أو المساهمة في تأسيس شركات رأس المال المخاطر، التي تقدم رأس المال اللازم لإقامة المشروعات وبدء عملها، مع مدها بالتمويل الملائم. وغالباً ما يربط المردود في هذه المشروعات بالأرباح المتحققة، ومع نمو وتثبيت أقدام هذه الشركات في السوق، فقد تبادر المصارف الشاملة إلى طرح أسهم هذه الشركات، وفق الظروف القائمة في الأسواق المالية، وغالباً ما تتوجه هذه المصارف في ذلك نحو المستثمرين الذين لديهم الرغبة في تحمل أعلى المخاطر في استثماراتهم.

## ٨ - القيام بدور المستثمرين المؤسسين :

يتنوع دور المصارف الشاملة كذلك ليشمل اضطلاعها بإقامة ما يسمى بشركات الاستثمار المؤسسى. ولهذه المؤسسات دور هام فى دعم الثقة والتطور فى الأسواق المالية، حيث تطرح المصارف الشاملة أدوات مالية جديدة بهذه المؤسسات، وكذلك الاكتتاب فى هذه الأدوات لصالح العملاء.

## ٩ - دفع خطوات تخصيص القطاع العام :

وتقوم المصارف الشاملة بدور فعال فى دعم توجيه العديد من دول العالم لتبنى سياسة تخصيص مشروعاتها العامة، كلياً أو جزئياً، من خلال صيغها المتنوعة. وتلعب المصارف الشاملة دورين أساسيين فى هذا السياق: الدور الأول استشارى، ويتمثل فى إعداد دراسات الجدوى لتحويل مؤسسات القطاع العام إلى القطاع الخاص. وكذلك تقييم موجودات هذه المؤسسات وبما يمكنها من تحديد عدد وقيمة الأسهم المطلوب إصدارها فى إطار هذه العملية. أما الدور الثانى فهو تمويلى ويتجسد فى شرائها لبعض هذه الأسهم وإدخالها فى محافظ استثماراتها ثم بيعها تدريجياً بما يحقق لها أرباحاً.

## تقويم المصرفية الشاملة

للمصارف الشاملة بشكلها المعاصر مزايا منها:

١ - البنوك الشاملة تحقق وفورات الحجم نتيجة توزيع النفقة الثابتة بزيادة نطاق الخدمات التى تقدم للعملاء، فهى تخفض نفقة التبادل والنفقة الحدية للخدمات الجديدة. ومن المعلوم ان المصارف الشاملة تقوم بإحلال سلع جديدة باستمرار وتستجيب لتغيرات الطلب.

٢ - المصارف الشاملة تؤدى إلى تنظيم المخاطرة، حيث تتنوع أعمالها، كما أنها تخفض المخاطرة على الشركات المتعاملة معها، فلا تتعرض لأزمات التمويل، وتضطر إلى اللجوء للاقتراض بأسعار فائدة مرتفعة، أو تكون عرضة لأزمة نتيجة استحقات دين قصير الأجل.

٣ - الالتحام مع الشركات والمؤسسات، مما يجعل المصرفية على مستوى عال من المعرفة بالسوق، خصوصاً مع إحساس المساهمين أن دعم المصرف لهم لا يتضمن أى هيمنة ولا يفشى لهم سرا، وذلك يرسخ الاعتماد على المصارف فى عمليات التمويل بالمشاركة.

ولكن هناك عيوب منها:-

١- يجب التنبيه إلى أن النشاط فى المصارف الشاملة فى الغرب يقوم فى الغالب على الإقراض، وإن كان طويل الأجل، وهذا يجعل علاقة الدين هى السائدة، ولا يتجاوب مع الواقع

الاقتصادى فى نتائجه المحققة .

وفى مهد المصارف الشاملة نجد القروض المصرفية لازالت تشغل ٦٠٪ من خصوم الشركات الألمانية (١٢).

٢- تخفى المصارف الشاملة الأداء الضعيف للإدارة، وتغضى خسائر قطاعات من قطاعات أخرى دون تفحص .

٣- فضلا عما لوحظ من صراع بين إدارة الائتمان وإدارة الاستثمار فى المصارف الشاملة بألمانيا .

٤- إن سيطرة البنوك الشاملة على كثير من أسهم الشركات، يمكنها من التأثير على هيكل الاقتصاد القومى بطريقة قد تكون ضارة، شأن الاحتكارات الكبيرة . ويمكنها من التأثير السياسى لصالحها بالنسبة للسياسات الاقتصادية .

٥- تعارض مصالح العملاء لاتساع نطاق الأعمال، مما يصعب تحقيق مصالح متعارضة يتولى المصرف طرفيها كوكيل عنهما .

٦- إزاحة شركات التمويل والأوراق المالية الصغيرة من سوق التمويل والأوراق المالية مما يضعف من المنافسة فى السوق .

٧- لا يسمح للبنوك الشاملة بالإفلاس لكبر حجمها وأثرها الاجتماعى مما يضعف من حسن تخصيص الموارد، ونفس الشئ ينطبق على تعثر فرع من فروعها .

٨- من الصعب تحقيق الكفاءة الإدارية والرقابة الفعلية على نطاقها المتسع من الأعمال (١٣).

٩- ورغم تنوع الأعمال فى الحقبة الحديثة فإن المشكلة الكبرى التى لازالت تواجه المصارف هى مخاطر الائتمان، وخصوصا فى علاقة الاقتراض... ويرى بعض محللى السوق أن ضعف المصارف اليوم، لازال إلى درجة كبيرة، يرجع إلى الأساليب الرديئة للقرارات الائتمانية أكثر من إرجاعه إلى تنوع المنتجات المصرفية (١٤).

١٠- والبنوك الشاملة وإن كانت قد قللت من مخاطر السوق عن طريق تنويع الاستخدامات، فإنها مازالت معرضة لمخاطر السيولة والعائد لاعتمادها على الإقراض وسعر الفائدة، إضافة إلى مخاطر المقامرة بعقود الاختيار والمستقبلات وبأدوات المشتقات فى سوق رأس المال .

كل ذلك أضعف من مزايا المصرفية الشاملة حتى أن كثيرا من الخبراء يعتبرون التسمية مجرد وهم وادعاء .

والمصارف بالنسبة للاقتصاد كالقلب بالنسبة للجسد، فكما أن القلب يضخ الدم فى شرايين الجسم، فإن المصرف يضخ الأموال فى جسم الاقتصاد، فالبنوك تجمع المدخرات ثم

تغذى بها النمو الاقتصادي، ومن هنا كان تخلف وتقدم الاقتصاد يرجع إلى تخلف أو تقدم المصرفية.

وحيث نفهم دور البنوك الشاملة، ونعى سلبيات الربا والمقامرة، نفترب من حقيقة المصرفية الإسلامية، حيث هى بنوك شاملة بطبيعتها، تقوم على علاقة الشراكة بديلا على علاقة الدين فهى ترفض ضمان رأس المال أى تثبيت الربح. كما أنها تقوم على علاقة المتاجرة بديلا عن علاقة المقامرة، فهى ترفض بيع الوهم وتشترب وجود الأصل أو ثمنه عند التعاقد.

والواقع أن التحول من الإقراض إلى المشاركة ومن المقامرات إلى المتاجرة، يجعل فكرة المصارف الشاملة منفذا لما تتعرض له المصرفية المعاصرة من مخاطر وفشل، ولهذا فإن أنسب أسلوب لتحقيق هذه الطموحات هو المصرفية الإسلامية، التى تحقق طموحات التحول إلى المصارف الشاملة، وتؤمنها فى نفس الوقت من مخاطر الربا والمقامرة، نظرا لقيام استراتيجيتها أساسا على المشاركة والمتاجرة اللتين ثلاثمان هذا التنوع وتعززه.

ومن هذا المنطلق تعتبر المصرفية الإسلامية هى الأمل للخروج بالمصرفية المعاصرة من أزمته، والانطلاق بها إلى آفاق عالية من الاستثمار والتنمية والربح والكفاءة.

## الهوامش

- (1) H. J. Biommestein (OECD), Struciural Changes in Financial Market: Overview Of Trends and Proposals, pp. 7 - 17 (OECD) Document, copywright 1995.
- (2) Meir Kohn. Op. cit. p. 507.
- (3) Universal Banks Experience In Germany, Eberhard Brobhage p.4  
ندوة اتحاد المصارف العربية : « مفهوم وظائف البنوك الشاملة » ٢٠ - ٢٣ يوليو ١٩٩٤
- (4) Meir Kohn. op. cit. p. 512.
- (5) Dr, Erhan Yasar, Universal Banks In Turkey, p. 2,3  
ندوة اتحاد المصارف العربية ٢٠ - ٢٣ يوليو ١٩٩٤
- (6) Meir Kohn, Money, op. cit. pp. 207, 212 - 213, 330 - 332, 242 - 245 .
- (7) Ibid. p. 246.
- (8) Ibid. pp. 498 - 499.
- (9) "Universal Banking in the U. S - What Could We Gain? What Could We Lose?" by Anthony Saunders & Ingo Walter, 1994, pp, 48 - 68 Oford University Bress 1994.
- (10) Plommenstein, or. cir, pp. 11 - 16.
- (١١) د. عدنان الهندي، المصارف الشاملة ودورها في تطوير أسواق المال، ص ٨ - ١٧ . اتحاد المصارف العربية، ندوة ٢٠ - ٢٣ يوليو ١٩٩٤ .
- (12) Universt Banks Experience In Germany, op, cit. p. 6.
- (13) Antony Saunders, Ingo Walter, Op. Cit, pp. 125 - 126.
- (14) Blommenstein (OBCD) Op. Cit, pp. 18.

## الفصل السادس

### المصرفية الإسلامية

إن التقدم الاقتصادي الحديث عامة، وتطور سوق النقد خاصة، شهد من تنوع أدوات التمويل وتعدد مؤسساته واتساع نطاق التخصص فيه، ما أدى إلى تسهيل تحرك الأموال بين المدخرين والمستثمرين في قنوات متنوعة، ولا غنى لمن يستشرف آفاق التقدم والرخاء أن يعرفها ويتبناها.

ولكن مع هذا التقدم نشأت أزمة لا بد أن تواجهها الإنسانية كلها حتى تخرج من سلبياتها. فقد فرض الواقع مؤسسات وعلاقات وأعراف تقوم على سعر الفائدة، وتوهم البعض أنه لا مناص ليعيش عصره أن يتعامل مع واقعها وأن يخضع لشروطها، بل نشأ زيف في عقول البعض أن هناك صلة عضوية بين سعر الفائدة والمصرفية الحديثة.

إن سعر الفائدة كضمن للإقراض والاقتراض عملية دخيلة على النظام البشري، تضخم معها النشاط التمويلي بما فيه من أمراض التضخم والمقامرة، وانكمش فيه النشاط الإنتاجي بما فيه من تنمية ووفرة.

والحق أنه لا صلة عضوية إطلاقاً بين صور التعامل الحديثة ومؤسسة الربا. بل قد وضع لنا بجلاء مدى السلبيات التي تسببها للتنمية والتوزيع والاستقرار، بعد أن تشعبت كاداة خبيثة في أنسجة التمويل المعاصر، فأصبحت واسطة طاغية لكل القنوات التي تصل بين الادخار والاستثمار.

ومن هنا نرى الأهمية القصوى التي يجب أن تبذلها الإنسانية لحماية الجسم الاقتصادي من هذا المرض الخبيث، وتحرير البشر من زحفه الطاغى، وذلك بتحويل أسلوب التعامل والتمويل من الربا إلى المشاركة، حتى نحقق تنمية مستمرة واستقراراً دائماً وتوازناً عادلاً، فأسلوب المشاركة بطبيعته يغلب النشاط الإنتاجي على النشاط المالي.

وهذا يعنى منهجاً ونظاماً جديداً لسوق النقد، للتحويل من مؤسسة الربا إلى مؤسسة المشاركة، يترتب عليه طبيعة تمويلية ونشاط مالي مختلف.

والاسلوب الإسلامى وحده هو القادر على أن يحدث التحول التاريخى للبشرية من أسلوب الضمان والعائد الثابت إلى أسلوب المخاطرة والمشاركة.

وإذا قمنا بذلك فلا بد أن يواكب ذلك تغيير في مفاهيم الناس وسلوكهم، وتغيير في تركيبة علم الاقتصاد المعاصر وسياساته، وتغيير في شكل العمل المصرفي وأساليب ومؤسسات. فالعمل الإسلامي حين يتحول من مؤسسة الربا إلى مؤسسة المشاركة يقيم تنظيمًا جديدًا فنيا وإداريا لسوق النقد، حيث يتحول اهتمامه من إدارة الإقراض إلى إدارة الاستثمار، ومن التركيز على الضمان إلى التركيز على الجدوى الاقتصادية، ومن اشتقاق الائتمان للحصول على فائدة، إلى تحفيز الادخار والاستثمار بالمشاركة، ومن دور المرابي إلى دور المستثمر والمستشار الاقتصادي.

ومن هنا نرى أنه بينما يركز البنك التجاري على خبرة الفائدة المركبة، يعتمد المصرف الإسلامي على المخاطرة المحسوبة، وبينما تعتمد المصرفية الربوية في قرار الإقراض على ملءة العميل تعتمد المصرفية الإسلامية في قرار التمويل على دراسة السوق.

فالمصرفية الإسلامية تقوم بالبحث والتعرف على السوق والمشروعات الهامة القائمة والمشروعات المقترحة لها، وإتاحة التمويل اللازم لقيامها، والمشاركة في رأسمالها، ويمكن لها أن تتولى في بعض الأحيان إدارة جانب كبير من المشروعات في حالة عدم توافر المنظمين ذوي الخبرة كاستثمار طويل الأجل، كما تقوم بتمويل النفقة المتغيرة للشركات والأفراد وهي عادة مشاركات قصيرة الأجل. كما تقوم باستحداث أوراق مالية ثانوية ذات آجال مختلفة لتمويل المشاريع بالمشاركة.

وحتى نتصور مدى التغيير في شكل المؤسسات وأسلوب العمل، نتأمل العلاقة بين المصرف والعمل، فبينما تكون علاقة البنوك التقليدية بالمدينين علاقة هامشية فيما يختص بحركة استثماراتهم لأنها علاقة مؤقتة، فإن البنوك الإسلامية لا بد وأن تلتحم مع المشروع وتقدم له المشورة، بما يكون لها من مراكز أبحاث اقتصادية، ومعرفة بأحوال السوق، ويتوفر كم كاف من المعلومات عن حركة الاستثمار. وهذا يجعل علاقتها مع المدخرين أكثر استمرارية، وعلاقتها مع المستثمرين أكثر التحامًا، بعكس المصرفية الربوية. وحين تساهم المصرفية الإسلامية عن طريق الأسهم مساهمة دائمة تصاحب المؤسسة من المولد حتى التصفية.

ويساعد هذا الأسلوب الجديد على توفير فرص العمل بما يوفره من مدخرات في سوق النقد عن طريق المشاركة، وبما يستحدثه من علاقات جديدة.

فنظام المضاربة يقدم إمكانية ضخمة لتكوين فئة المنظمين، ويكتشف فرص الاستثمار للعمال الشبان في بداية حياتهم والفنيين الخبراء الذين لا يملكون مالا، حيث يتاح تمويل مالي



دون ربا، ويفتح سبل تشغيل مهاراتهم وتحقيق تطلعاتهم، وهذا هو ما تحتاجه الدول النامية في الدرجة الأولى لكسر حلقة الفقر.

ونظام المشاركة، مع التشجيع على تملك المشروع تدريجيا بسداد قسط مع الأرباح، يشجذ همم المشاركين، وهم يتطلعون إلى ملكية رأس المال الذي يعملون فيه كأمل يحلمون به، مما يزيد الإنتاج ويوسع آفاق التنمية، ويوفر عائدا طيبا لمن يريدون استثمارا قصيرا الأجل لأموالهم، كما أنه يحفز على الابتكار والتجديد في الدول المتقدمة، حيث ترتفع درجة المخاطرة.

ولعل ما نراه اليوم من تعثر الشركات تحت وطأة الربا من جهة، والخطر الذي يهدد المصارف بضياح الديون من جهة أخرى، وشبح التصفية الذي يزعج المدخر والمستثمر في آن واحد، ويهدد العمالة والتنمية في نفس الوقت، سبباً في تطلع الكثير من عقلاء المصرفيين ورجال الأعمال إلى رسملة الديون، والتحول من العائد الثابت والمضمون إلى المخاطرة والمشاركة. وهذا ما اتجه إليه اليوم مسؤولو قطاع الأعمال وبنك الاستثمار في مصر، فضلا عن مؤسسات الإقراض في أمريكا، بعد أن هددت التعثرات الشركات والدائنين بضياح أموالهم تحت وطأة علاقات الربا.

وهنا ستقدم الفن المصرفي الإسلامي بأدواته وآلياته ونتائجه، لنقارن بينه وبين ما مضى من الفن المصرفي الربوي بأدواته وآلياته ونتائجه.

والعقود في الإسلام تنقسم إلى :

١ - عقود تبرعات: ومنها القرض الحسن، والأصل فيه الإحسان، فيحرم رده مع الزيادة، ويندب إنظار المعسر، والتصدق على العاجز عن الدفع، لمن كان يؤمن بالله واليوم الآخر. يقول تعالى: ﴿ وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ (٢٨١) وَأَتَّقُوا يَوْمًا تُرْجَعُونَ فِيهِ إِلَى اللَّهِ ثُمَّ تُوَفَّى كُلُّ نَفْسٍ مَّا كَسَبَتْ وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ (٢٨٢) ﴾ [البقرة: ٢٨٠، ٢٨١].

٢ - عقود معاوضات: وهي البيوع ومبادلة المنافع نظير الأجرة والإجارة. وهي تقوم على العدل.

٣ - المشاركة: وهي تكون بين مال ومال في شركة العنان (التضامن)، أو بين مال وعمل هي شركة المضاربة والمزارعة، أو بين صناع فحسب فهي شركة أبدان أو صنائع.

والاستراتيجية الأساسية للتحويل من المصرفية الربوية إلى المصرفية الإسلامية تقوم على:

التحول من القرض بربا إلى التمويل بالمشاركة.

ومن المضاربة بمعنى المقامرة إلى معاوضة مع وجود الثمن أو السلعة .

وسنأخذ في تفصيل هذه الأدوات لنبين الجديد منها، ونحدد نقط الفصل بين ما تشابه منها .

والمصارف الإسلامية لذلك مصارف شاملة متعددة الأغراض، فهي تقوم بأعمال خدمية وأعمال تجارية وأعمال استثمارية .

وهذا السلوك يجعلها أقدر على التأثير في مسار التنمية القومية وتحديد أولوياتها وسد النقص فيها وتحفيز الضرورى منها . وهذه الخاصية هي التي تجعل النشاط الإنتاجى بالمصرفية الإسلامية يغلب على النشاط المالى .

ويمكن لكل ذلك أن نصل إلى التعريف التالى :

« المصرف الإسلامى واسطة مالية تقوم بتجميع المدخرات، وتحريكها نظير حصة من الربح فى قنوات المشاركة للاستثمار، بأسلوب محرر من سعر الفائدة، عن طريق أساليب المضاربة والمشاركة والمتاجرة والاستثمار المباشر، وتقديم كافة الخدمات المصرفية، فى إطار من الصيغ الشرعية نظير أجر، بما يضمن القسط والتنمية والاستقرار» .

### أساليب المشاركة

وإذا كانت البنوك الشاملة هى الآن معقد الأمل لتحقيق الاستقرار بالنسبة لقطاع سوق النقد فى الأسواق المتقدمة، وتحقيق التنمية فى أسواق رأس المال فى النامية، فأى النظامين أقدر على القيام بهذه المهمة، النظام الوضعى أم النظام الإسلامى؟

إن النظام المصرفى الوضعى، وقد تعرض لهزات جسيمة فى العقدين الأخيرين نتيجة مخاطر سعر الفائدة التى كانت وراء إفلاس عديد من المصارف، نجده يحاول التوازن فيما جده من أساليب مالية كسعر الفائدة المتغير، مقترباً بقدر الإمكان من أسلوب المشاركة فى ظل أوضاع مستقرة لسعر الفائدة، أو كالتحول من الإقراض القصير للإقراض الطويل مساعدة للعمل الإنتاجى، إلا أن قيام نظامه المصرفى على علاقة الدين بالدين وقيود سيادة أسلوب الفائدة، واستمرار أساليب المضاربة فى أسواق رأس المال، وما يسببه أسلوب الفائدة من تقييد فى استخدام الموارد، يجعله فى وضع لا يسمح له بأن ينجح فى هذا التحول، حيث سعر الفائدة سيظل تكلفة خارج المشروع تعوق الاستثمار، وتجعل علاقة المصرف هامشية بالنسبة للاستثمار وجدواه .

وحتى لا نحمل النموذج الإسلامي ما ليس منه، ننبه أن أسلوب الممارسة الحالية في مؤسسات المصرفية الإسلامية المعاصرة لا يعبر عن الفن المصرفي الإسلامي من قريب أو بعيد، فقد اتجه للأسف الشديد نحو سلبيات المصرفية الوضعية في التطبيق، فمن ناحية مواردها من ودائع وحسابات استثمار نجدها كلها قابلة للسحب المباشر تحت الطلب، واستخداماتها الغالبة تتمثل في بيوع المرابحة، وهي مطابقة لأسلوب الضمان والعائد الثابت الموجود في المصرفية الوضعية، كما نشطت الاجتهادات لإباحة بيع الكالئ بالكالئ حرصاً على بقاء الودائع بالدولار، وفتح الطريق لاستثمارها في البورصات العالمية. ففتحت الطريق واسعاً أمام المقامرة. بحيث نستطيع القول دون تجاوز أن الممارسة المصرفية الإسلامية المعاصرة قد أخذت من الإسلام الشكل، ومن المصرفية الوضعية المضمون، فأصبحت اسماً على غير مسمى.

بينما الربح عن طريق الشراكة - في النموذج الصحيح للمصرفية الإسلامية - يعتبر تكلفة داخلية في العملية الإنتاجية، مما يجعل المصرف ذا علاقة إيجابية بالنسبة للاستثمار وجدواه. ويسمح بالاستخدام الأمثل للموارد، ويحجب كل عمليات المقامرة. وبذلك نجد الأسلوب الإسلامي يحقق كفاءة تمثيل وظيفة الوساطة ويتجاوب بفاعلية مع حاجات الاقتصاد.

ولابد أن يكون واضحاً أن المصرف الإسلامي لا يختلف عن أسواق التمويل المعاصرة من زاوية أنه واسطة بين المدخرين والمستثمرين، لذا ليس من طبيعة عمله أن يكون نشاطه الغالب في المساهمة في المشروعات الإنتاجية، فذلك مالا تطبيقه موارده المالية، كما لا تطبيقه إمكاناته الإدارية والفنية، وليس ذلك من طبيعة عمل الواسطات.

ولكن البنك التجاري يوجه أغلب أنشطته إلى الإقراض، وفي الغالب الأعظم الإقراض قصير الأجل، لهذا كان قطاع النشاط الاستثماري فيه محدود بمحدودية موارده من رأس مال واحتياطيات، ومحدودية آجال ودائعه الثابتة. أما بقية موارده فأغلبها ودائع تحت الطلب قصيرة الأجل، لا تطبيق آجالاً متوسطة أو طويلة.

بينما نجد المصرف الإسلامي ينوع أنشطته بين مشاركات قصيرة الأجل، واستثمارات ذات آجال متوسطة وطويلة. حيث يضيف إلى رأسماله واحتياطياته، الودائع ذات الآجال التي تميزه عن غيره من المصارف، في مشاركات ذات آجال مماثلة، يساعده على ذلك التوفيق بين آجال الموارد وآجال الاستخدامات.

والتمويل بالمشاركة هو الاستراتيجية الرئيسة للبنوك الإسلامية، وهو الخصيصة التي تميزه عن المصرفية المعاصرة لذلك وفق قاعدة أساسية في توزيع الربح هي أن:

١- يكون الربح مشاعا غير محدد، غنما بفرم، أى باستقامة الربح يشارك فى تحمل الخسارة فالخراج بالضمان .

٢- أن تكون نسبة توزيع الربح محددة مقدما . وهذا الشرط للأسف غالبا غير مطبق فى الممارسات المصرفية الإسلامية المعاصرة . وجهالة ذلك توجب فساد العقد . وإن قيل الربح بيننا فهذا يعنى أنه مناصفة .

وأشكال المشاركة تتعدد وفقاً لتجربة المصارف الإسلامية الحديثة حسب نوعية المدخرات والاستثمارات، ويمكن تصنيفها كما يلى :

١- وفقاً لطبيعة الأصول الممولة: هناك مشاركات فى النفقات المتغيرة (نفقات التشغيل)، والمشاركة المستمرة التى تدخل فى تكوين رأس المال الثابت .

٢- ووفقاً للاستمرار: نجد المشاركة المستمرة فى شكل أسهم، والمشاركة المتناقصة التى يسترد فيها المصرف مشاركته بالتدرج مع حصة ربحه .

٣- ووفقاً لأغراض المشاركة: نجد منها المشاركات التجارية، والمشاركات الزراعية، والمشاركات الصناعية .

٤- ووفقاً للمدة: نجد منها القصير الأجل والطويل الأجل .

٥- ووفقاً للاستخدام: نجد مشاركات عامة مع كل نشاط المصرف، ومشاركات مخصصة لمشاريع معينة أو نشاط معين .

## النشاط داخل الموازنة

### (الموارد والاستخدامات)

فى جانب الموارد تتشابه الخصوم الثابتة بين جميع المصارف بأنواعها، حيث هى عبارة عن رأس المال والاحتياطيات .

أما فى جانب الخصوم المتداولة، فيما عدا حسابات الدائنين، فنجد أن هناك خلافاً بين البنوك المعاصرة والبنوك الإسلامية .

أما بالنسبة للاستخدامات فينشأ به بند الأصول الثابتة، أما الأصول المتداولة، فيما عدا حسابات المدينين، فيختلف تماماً كلا المسارين .

### الموارد قصيرة الأجل :

فبند الودائع الجارية فى البنوك المعاصرة والتى تمثل ما يقرب من ٦٠٪ من مواردها، يحل

محله بند قروض تحت الطلب . حتى يضمن المصرف الإسلامى مال المودع، وحتى يحق له استخدامه، فالوديعة لا يجوز استخدامها إلا بإذن صاحبها ولا تضمن فى حالة عدم التقصير والتعدى إذا تلفت .

ثم يلى ذلك حسابات بإخطار وحسابات ادخار بالمشاركة .

ثم حسابات قصيرة الأجل من سنة إلى سنتين بالمشاركة .

وفى نموذج مصرف إسلامى يضاف مورد آخر للمشاركات قصيرة الأجل هو مورد الصكوك التى يمكن تداولها ليتجاوب مع التنوع فى الاستخدامات بين مشاركة ومعاونة، ولتلاءم مع طبيعة عمل المصرف ذى الطابع مقيد الأجل ومنها :

١- صكوك البيع الآجل أو السلم فى العقود الآجلة .

٢- صكوك تمويل رأس المال العامل بالمشاركة، عام أو خاص .

٣- صكوك المضاربة الشرعية .

٤- صكوك صناديق استثمار « أوراق ثانوية »

٥- صكوك المشاركة العامة مع المصرف .

### الموارد طويلة الأجل :

أما الموارد طويلة الأجل فى البنوك التجارية فنجد أنها قابلة للسحب وإن سميت ودائع مجمدة، وكل ما يميزها عن قصيرة الأجل هو حرمانها من الفائدة حين السحب . ونفس الحال فى الممارسات المصرفية المعاصرة فهى قابلة للسحب وتفتقر عن القصيرة فى حرمانها من الربح المميز، كذلك كان نفس الحال مع شركات توظيف الأموال، بحيث نستطيع أن نقول إن الفرق بين الممارسة الوضعية والممارسة الإسلامية المعاصرة هو فى الربح بديلا عن الفائدة والهيكلة واحد . والموارد بذلك أيضاً تعتبر متغيراً خارجياً بالنسبة لهذه المصارف .

ومنذ الستينات من هذا القرن نجد البنوك الكبرى فى العالم تستخدم أساليب تستطيع بها أن تحول الالتزامات من الاستحقاق قصير الأجل إلى متوسط وطويل الأجل . فظهرت شهادات الإيداع القابلة للتداول، مما حررها من الاعتماد على الودائع الجارية كمصدر رئيس لمواردها، ومن ثم لم تعد بعض مصادر مواردها متغيراً خارجياً . فإذا وجد المصرف فرصة استثمارية مجزية حدد مدتها وطرح فى مقابلها شهادات إيداع بنفس المدة . وقد زادت أهمية شهادات الإيداع قابلة للتداول فى السنوات الأخيرة على مستوى عالمى ولكنها لم تنل أدنى اهتمام من

الممارسات المصرفية الإسلامية المعاصرة.

وفى مقابل شهادات الودائع بفائدة، يمكن أن تصدر المصارف الإسلامية صكوك مشاركات ذات آجال متوسطة وطويلة منها:

١- صكوك التأجير.

٢- صكوك المشاركات الإسلامية المتناقصة المنتهية بالتمليك.

٣- صكوك استثمار طويل الأجل.

### الاستخدامات قصيرة الأجل:

فالتحويل قصير الأجل فى المصارف الإسلامية، عادة يوجه إلى استخدامات قصيرة الأجل منها على سبيل المثال:

١- تمويل النفقة المتغيرة (التشغيل) التى تمثل فى المصارف التجارية أكبر استخدام للقروض القصيرة الأجل والسحب على المكشوف.

٢- المشاركة فى عمليات المعاوضة، بيعاً وشراءً، حاضراً وآجلاً. ويقيد الاستحقاق فى نهاية العام.

ويشمل هذا النشاط البيع الآجل - هو بيع السلع بالتقسيط مع تأجيل الثمن - للقطاعات العائلية كالسبع المعمرة، وهو مقابل لنشاط بطاقات الائتمان Credit Card الذى يمثل ما يقرب من ٤٠٪ الآن من إيرادات المصارف التجارية.

ويشمل هذا النشاط أيضاً بيع السلم - وهو دفع الثمن مقابل سلعة آجلة - ويمكن القيام به فى سوق العقود الآجلة Forward Contracts وهذه غير عقود المستقبلات والخيار، فهى تتعامل فى بضاعة حقيقية وليس فى مؤشرات أو أوهام، بشرط الالتزام بان يكون الثمن مدفوعاً كله.

٣- المضاربة: المضارب يقوم بعمل المنظم فى الفكر الوضعى. فهو يؤلف بين عناصر الإنتاج من عمل ومال، فى عملية إنتاجية محددة، بهدف الحصول على الربح ثم قسمته بينه وبين صاحب المال حسب ما يتفق عليه.

وهى لغة: مأخوذة من الضرب فى الأرض، وتسمى أحياناً بالقراض حسب تسمية أهل الحجاز (١). يقول تعالى: ﴿وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَتْتَفُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ (٢٠)﴾ [المزمل: ٢٠].

« والمضاربة اصطلاحاً: دفع مال إلى الغير ليتجر فيه والربح بينهما حسب الشرط .

أما السنة فما روى عن ابن عباس رضى الله عنهما قال : كان سيدنا العباس بن عبد المطلب إذا دفع المال مضاربة اشترط على صاحبة ألا يسلك به بحراً ولا ينزل به وادياً ولا يشتري به دابة ذات كبد رطبة، فإن فعل ذلك ضمن، فبلغ شرطه رسول الله ﷺ فأجاز شرطه، وكذا بعث رسول الله ﷺ والناس يتعاقدون بالمضاربة فلم ينكر عليهم ذلك، والتقرير أحد وجوه السنة .

وأما الإجماع فإنه روى عن جماعة من الصحابة رضى الله عنهم أنهم دفعوا مال اليتيم مضاربة، منهم سيدنا عمر وسيدنا عثمان وسيدنا علي وعبد الله بن مسعود وعبد الله بن عمر وعبيد الله بن عمر والسيدة عائشة رضى الله عنهم، ولم ينقل أنه أنكر عليهم من أقرانهم أحد، ومثله يكون إجماعاً . .

إن رأس المال قبل أن يشتري المضارب به شيئاً أمانة في يده بمنزلة الوديعة، لأنه قبضه بإذن المالك لا على وجه البذل . فإذا اشترى به شيئاً صار بمنزلة الوكيل بالشراء والبيع، لأنه تصرف في مال غيره بأمره، وهو معنى الوكيل . فيكون شراؤه على المعروف، وهو أن يكون بمثل قيمته، أو بما يتغابن الناس في مثله، كالوكيل بالشراء وبيعه على الاختلاف المعروف في الوكيل بالبيع المطلق . . . فإذا ظهر في المال ربح صار شريكاً فيه بقدر حصته من الربح، لأنه ملك جزءاً من المال المشروط بعمله، والباقي لرب المال، لأنه نماء ماله . فإذا فسدت بوجه من الوجوه صار بمنزلة الأجير لرب المال، فإذا خالف شرط رب المال صار بمنزلة الغاصب، ويصير المال مضموناً عليه، ويكون ربح المال كله - بعدما صار مضموناً عليه - له، لأن الربح بالضمان» (٢).

ومن باب المضاربة المزارعة وهي مأخوذة من الزرع، وهي المعاملة على الأرض ببعض ما يخرج منها . وفي السنة أن النبي ﷺ أبقى خيبر في أيدي أهلها على النصف من محصولها (٣) . والمساقاة مأخوذة من السقي، نظير جزء معلوم للعامل من الثمرة .

« من ثبت عنده جواز أحدهما أمكنه أن يستعمل فيه حكم الآخر لتساويهما . فإن قيل : الربح في المضاربة ليس من عين الأصل بل الأصل يذهب ويجيء بدونه، فالمال المقسم حصل بنفس العامل، خلاف الثمر والزرع فإنه من نفس الأصل . مثل هذا الفرق، فرق في الصورة وليس له تأثير شرعي، فإننا نعلم بالاضطرار أن المال المستفاد إما حصل بمجموع منفعة بدن العامل ومنفعة رأس المال، ولهذا يرد إلى رب المال مثل رأس ماله ويقتسمان الربح، كما أن العامل يبقى بنفسه التي هي نظير الدراهم، وليس إضافة الربح إلى عمل بدن هذا بأولى من إضافته إلى منفعة هذا» (٤) .

ومن هنا نعلم الفرق بين لفظ المضاربة الذى يستعمل اليوم غالباً بمعنى المقامرة، حيث ترجمت كلمة Speculation التى تعنى كسب فروق الأسعار بتخمين اتجاه الأسعار فى المستقبل. وهى إن استخدمت فى المراجعة بين أسعار السلع زماناً ومكاناً فلا بأس بها، ولكن استخدامها فى عمليات الاختيار والمستقبلات، دون استلام سلعة أو دفع كامل الثمن، يقصد بها المقامرة كما سنرى ذلك بعد فى البورصات. ومن ثم يختلف اللفظ فى كثير من ممارساته المشوبة بالحرام عن اللفظ بمعناه الشرعى الملتزم بالحلال.

وتنقسم المضاربة قسمين: مطلقة ومقيدة:

فالمضاربة المطلقة هى التى لا تنقيد بزمان ولا مكان ولا نوع تجارة، ولا تعيين من يعامله المضارب فى التجارة، ولا بأى قيد كان.

والمضاربة المقيدة هى ما قيدت بعض ذلك أو كله.

ويشترط بعض الفقهاء لصحة المضاربة:

١- أن يكون المال من النقود الحاضرة التى يتعامل بها.

٢- لا بد أن يسلم رب المال مال المضاربة إلى العامل حتى يمكن التصرف فيه.

٣- أن يكون رأس المال معلوماً وذلك منعا للمنازعة.

٤- أن تكون حصة كل من الشريكين جزءاً شائعاً من الربح.

٥- أن تكون الحصة محددة مسبقاً.

وقد أجاز بعض الفقهاء المعاملات الآتية:

١- المشاركة فى العروض<sup>(٥)</sup>.

٢- إذا أعطى رجل لآخر مالا مضاربة على نصف الربح، وأعطى هذا المضارب المال لمضارب آخر على ثلث الربح، فإن المضارب الأول يأخذ السدس، وهو ربح حلال، وإن لم يقدم مالا أو عملاً، وإنما كان واسطة<sup>(٦)</sup>.

يقول السرخسى: «كل مال، يجوز أن يكون الإنسان فيه مضارباً وحده، يجوز أن يكون مضارباً فيه مع غيره»<sup>(٧)</sup>.

٣- أن يخلط المضارب مال المصرف بمال آخر، سواء ماله أو مال غيره من الشركاء. ففى المعنى: «وإذا دفع إليه ألفاً مضاربة وقال: أضف إليها ألفاً من عندك وانجر فى الربح بيننا، لك ثلثاه»



ولي ثلث، جاز. وكان شركة وقراضاً» (٨).

وقد اجتهدت الرقابة الشرعية للمصارف الإسلامية في اتباع مبدأ التقويم بدلاً من التنضيد «التصفية النقدية» الذي كان متبعاً في الممارسات الفقهية ويتحدد به أجل المضاربة.

وبهذه الاجتهادات تتنوع الاستثمارات، ويتحمل المضارب مخاطرة مالية بجانب عمله، ويمكنه أن يقوم بالمضاربة في سلعة معينة أو في عديد من السلع، وفي مضاربة واحدة أو في عديد من المضاربات، ويمكن لصاحب المال أن يخرج مع بقاء المشروع يعمل بالشركاء الآخرين ويحصل على ربحه بالتقويم.

وفي حالة الخسارة عند فقهاء الأحناف يخسر العامل عمله ما لم يكن قد قصر أو اعتدى في تصرفاته، ويتحمل صاحب المال الخسارة المالية (٩).

وعند المالكية تقع الخسارة على العامل ورب المال، فإن تعدى العامل أو قصر ضمن (١٠).

وللمضاربة أهمية كبرى اليوم بالنسبة للعالم المسلم فهي تؤدي إلى زيادة كسر الحلقة المرذولة التي يدور فيها اقتصاده، ويقضى على جمود دوال الإنتاج به.

٤- محافظ الأوراق المالية في البورصة. بشرط أن تبتعد عن أسلوب الفائدة والضمان وتكون في نشاط مباح شرعاً. وبهذه الوسيلة يمكن تحويل الاستثمارات الطويلة الأجل إلى استثمارات قصيرة الأجل، حيث يمكن تسيلها في سوق الأوراق المالية بالبيع.

إلا أنه ينبغي التنبيه إلى أن هذا النوع من الاستثمارات لا بد أن يعتمد على قدر مهم من المعلومات عن الشركات والأسواق المحلية والدولية، لأن ذلك ينعكس على أسعار هذه الأوراق، كما يتنبه إلى خطر المقامرة على المصرف حتى لا يكون ضحية للمؤامرات المالية.

### الاستخدامات طويلة الأجل:

توجه الموارد الطويلة الأجل إلى استخدامات مماثلة الآجال منها مثلاً:

#### ١- المشاركات المتناقصة:

وهي التي تنسحب من المشاركة بالتدريج، تاركة للشريك مشروعاً بعد سداد رأسمال المصرف بالتدريج، مع الأرباح. وهذا أسلوب على غاية من الأهمية في ترويج الاستثمار

وانطلاق التنمية وإغناء العمالة وكسر طوق البطالة.

وهذا النوع من التمويل يمثل ضرورة تنموية بالنسبة للدول النامية. ففي كل بلد خبرات وحرفيون على درجة من الخبرة لا يعوق انطلاقهم إلا رأس المال. وهؤلاء يمكن أن يكونوا رأس جيش مدرب لغزو آفاق الاستثمار وترويجه. ولقد سبق أن عرض بنك ناصر سيارات أجرة بالتقسيم على السائقين، فوجدت نجاحا ملحوظا في إقبال السائقين وربحية المصرف على سبيل المثال، كما نجحت تجربة بنوك الادخار في تمويل الحرفيين على نطاق شعبي.

## ٢- الاستثمار:

التوسع في نشاط امناء الاستثمار، وتجاوزها وظيفة البنوك التجارية التقليدية في شراء وبيع العقارات إلى المساهمة في إنشاء الشركات والترويج لها ومتابعتها وعلاج مشاكلها. وتطوير برنامج متكامل لتشجيع الصناعات الصغيرة، ومساعدة صغار المستثمرين في تملك أسهم الشركات. والمساهمة في المشاريع الكبيرة والتوسعات الجديدة، والمساهمة في تطوير عمليات الشحن والنقل داخليا وخارجياً والقيام بدور المستشار المالي للعملاء.

## ٣- حافظة الأوراق المالية:

كما تقوم بإنشاء ودعم الشركات التي تعمل في مجال الأوراق المالية، كشركات السمسرة، وإعطائها قوة الدفع، إثراء لسوق رأس المال. وبهذا تساهم مساهمة فعالة في إحياء نشاط سوق الأوراق المالية وتنشيطها وترشيدها بتحريرها من السلبيات.

ولقد ابتكرت المصرفية العالمية أساليب جديدة تنطلق بها من نطاق الأسواق المحلية إلى التعامل الدولي، كشهادات اليورو دولار مثلاً. والعالم الإسلامي في مسيس الحاجة إلى مثل هذا النشاط ليحافظ على فوائضه في الخارج. وأمام المصارف الإسلامية فرصة طيبة في هذا السبيل  
حيث:

١- تتسع دائرة التعامل في الأوراق كما وعددا.

٢- اتساع التجارة البينية بين الدول الإسلامية وتنوع ألوان النشاط التجاري بينها.

٣- اتساع دائرة المصارف والشركات وتلاحمها على مساحة العالم الإسلامي.

ومن هنا كان المصرف الإسلامي يضع قدما في سوق النقد وقدما أخرى في سوق رأس المال، حيث يجمع خصيصة المصرف التجاري في التمويل قصير الأجل وخصيصة المصرف الاستثماري المتخصص في الاستثمار طويل الأجل.

#### ٤- المساهمات :

ويمكن للمصرف في حدود الأمان من فائض السيولة أن يؤسس مشاريع ثم يبيعها ، أو يشارك في مشاريع قائمة وتحديثها أو تطويرها عن طريق الأسهم .

\* \* \*

وهكذا نجد منتجات مصرفية تقوم على أساس المشاركة متنوعة في جانب الاستخدامات فمنها من ناحية موضوع المشاركة :

- ١ - ما يقوم بين مال ومال، كشركة العنان .
- ٢ - ومنها ما يقوم بين مال وعمل، كشركة المضاربة والمزارعة .
- ٣ - ومنها ما يقوم على أساس الصنائع بتقديم خدمات، وهي شركة الصنائع أو الأبدان .
- ٤ - ومنها ما يقوم على أساس الائتمان الشخصي دون رأس مال وهي شركة الوجوه .

كما أنها تتنوع بالنسبة للغرض إلى :

- ١ - مشاركة متغيرة، وعاؤها الأصول المتداولة اللازمة للتشغيل .
  - ٢ - مشاركة منسحبة، وهي ينسحب فيها الشريك الممول بالتدريج، أخذا قسطا من ماله مع الربح، وينفرد المنتج بالمشروع بعد ذلك .
  - ٣ - مشاركة ثابتة، وهي تتم بشراء أسهم كحصة من رأس المال الكلى .
- كما أنها تتنوع حسب المشروع فمنها الزراعي والصناعي والتجاري والخدمي .
- كما تتنوع من ناحية الآجال فمنها القصير والمتوسط والطويل .

#### النشاط خارج الموازنة

نقصد بالنشاط خارج الموازنة تبسيط الأنشطة التي تقيّد في قائمة الدخل . والنشاط خارج الموازنة يعنى العمليات التي تتم خارج المركز المالى، لأنها تتم أثناء الفترة الزمنية، وتحقق إيرادا كالمعاوضات والخدمات .

#### أ - المعاوضات :

المعاوضات ستدخل في خريطة الفن المصرفي الإسلامي بأسلوب مختلف عن استخداماتها في ظل أسلوب مصرفي ربوي .

## فالمعاوضات أنواع:

١ - بيع: وهي مبادلة بين سلعة و ثمن أو سلعة و سلعة، والبيع إما: -

\* مساومة: وهنا يكون الثمن مجهولا، يسعى كلا الطرفين إلى تحريكه لصالحه، وهي تنقسم إلى:

أ - إذا كانت حاضرة سميت نقدا أو مقايضة.

ب - وإذا كان الثمن مدفوعاً والسلعة مؤجلة، سميت سلما.

ج - وإذا كانت السلعة مسلمة والثمن مؤجلا، سمي بيع آجل.

\* أمانة: حيث يبين ابتداء ثمن السلعة ويطلب بائعها إما:

أ - مرابحة: أى ربحا على ثمنها.

ب - تولية: أى يعطيها بنفس ثمنها.

ج - وضعية: أى يعطيها بأقل من ثمنها.

٢ - أجرة: وهي ثمن لخدمة مصرفية.

٣ - إجارة: وهي ثمن استخدام المعدات المؤجرة فى البيع التاجيرى.

ويشترط أساسا فى المعاوضات أن يكون أحد طرفى المعاوضة مدفوعا، ولا يجوز تأجيل الطرفين حتى ولو دفع مقدما أو هامشا أو وعد وعدا ملزما. لأنه يصبح من قبيل بيع الكالئى بالكالئى أو الدين بالدين، المجمع على تحريمه.

### ب - الخدمات المصرفية: (الأجر)

تنمو الخدمات المصرفية فى ظل المصرفية الإسلامية لأسلوبها الشامل المعتمد على آلية المشاركة:

\* فهى تقوم بالبحث والتعرف على السوق ودراسة الجدوى والاستشارات الاستثمارية والترويج للمشروعات وتقييمها.

\* كما تقوم بتدعيم سوق الأوراق المالية، والقيام بوظيفة أمناء الاكتتاب لدعم إصدار الأسهم والمساعدة فى ترويجها بكافة الوسائل المتاحة، وتدوير محافظ الأوراق المالية القائمة لديها، وإدارة المحافظ لكبار المستثمرين، والمساهمة فى صناديق لتوظيف مندخرات العملاء فى الأوراق.

\* التوسع فى خدمات الصرف الآلى وخدمة التحويلات الالكترونية وكافة الخدمات اللازمة للعملاء على أحداث تطور عالمى.

ومن هنا يحقق المصرف الإسلامى العديد من المميزات نتيجة لتنوع استثماراته وخدماته منها:

العمل على أساس الحجم الكبير مما يحقق وفورات فى التكاليف، فالمصاريف الإدارية العامة وتكلفة الخدمات المصرفية تتوزع على حجم أكبر.

\* الاستفادة من شبكة الفروع المنتشرة فى تنويع الاستثمارات والخدمات المصرفية والاستشارية، وإدخال الابتكارات الجديدة ذات الجدوى الاقتصادية حيز التطبيق.

• توزيع المخاطر للتنوع فى أشكال الاستثمارات وآجالها.

• فتح مجالات أمام استثمار السيولة لاتساع نطاق متطلبات الاستثمار والتنمية.

• القيام بدور فعال فى تنشيط سوق الأوراق المالية، بترويج الأوراق الأولية والثانوية.

• إمكانية الإنفاق على مراكز المعلومات والأبحاث والتدريب.

• دعم المناخ الاستثمارى وتنقيته من خلال الأبحاث والتنبؤات السوقية، والإفصاح الدورى لدعم شفافية السوق، ومعرفة حاجات المستثمرين، وإمداد الجهات المعنية بالبيانات الدقيقة.

• الالتحام مع مسار التنمية القومية وتحديد أولوياتها وسد النقص فيها وتحفيزها.

ومن هذه الخدمات داخليا تأجير الخزائن وشراء وبيع الأسهم والصكوك وتحصيل أرباحها والخدمات الخاصة بتأسيس الشركات واتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة، ومنها فتح الحسابات الجارية وتحصيل الشيكات والكمبيالات والشيكات المصرفية... الخ.

ومن الخدمات الخارجية فتح وتعزيز الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان الخارجية. وشراء وبيع الصرف الأجنبى مع اختلاف نوع العملة وإتمام البيع حاضرا لا آجلا، وعمليات التحويلات الخارجية وتحصيل الشيكات الخارجية... الخ.

وليس هناك مشكلة على الإطلاق بالنسبة للعائد الذى يحصل عليه البنك نتيجة خدماته من الناحية الشرعية، عدا خطابات الضمان.

فقد قرر الفقهاء عدم جواز أخذ العوض على الكفالة لأنها عمل من أعمال المرءة، أو لأنه فى حالة أداء الكفيل لمبلغ الضمان مع أخذ العائد فأصبح يشبه القرض الذى جر نفعا، وهو ممنوع شرعا.

لهذا قرر مجمع الفقه الإسلامى لمنظمة المؤتمر الإسلامى فى مؤتمره الثانى بجدة ١٠ - ١٦ ربيع الثانى سنة ١٤٠٦ هـ أن خطاب الضمان بأنواعه الابتدائى والانتهاى لا يخلو إما أن

يكون بغطاء أو بدونه، فإن كان بدون غطاء فهو: ضم ذمة الضامن إلى ذمة غيره فيما يلزم حالا أو مآلا، وهذه هي حقيقة ما يعنى فى الفقه الإسلامى باسم الضمان أو الكفالة. وإن كان خطاب الضمان بغطاء فالعلاقة بين طالب خطاب الضمان وبين مصدره هى الوكالة، والوكالة تصح بأجر أو بدونه مع بقاء علاقة الكفالة لصالح المستوفى، المكفول له،... ولذلك فإن المجمع قرر ما يلى :

أولاً - إن خطاب الضمان لا يجوز أخذ الأجر عليه لقاء عملية الضمان، والتى يراعى فيها عادة مبلغ الضمان ومدته، سواء كان بغطاء أو بدونه.

ثانياً - إن المصاريف الإدارية لإصدار خطابات الضمان بنوعيه جائزة شرعا، مع مراعاة عدم الزيادة عن أجر المثل.

وأجازت هيئة الفتيا فى البنوك الإسلامية أخذ الأجر على خطاب الضمان بغطاء باعتبار أنه عمل من أعمال الوكالة، ولم تجزه على خطاب الضمان بدون غطاء<sup>(١١)</sup>.

وقد اتجهت هيئة الرقابة الشرعية ببنك فيصل الإسلامى المصرى إلى اعتبار مبلغ الضمان أو جزء منه، على ما يتفق عليه، جزء من التمويل قصير الأجل فى العقد الشامل، يشترك فى الربح والخسارة<sup>(١٢)</sup>.

### جـ - التأجير : Leasing

عرف هذا الأسلوب قديما وظهر بشكله الحديث فى الخمسينات فى كل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة، حيث تم تطويره ليصبح أداة تسويقية هامة بالنسبة لمنتجى المعدات الرأسمالية، وأيضاً كوسيلة مالية هامة للمستثمرين. وفى الستينات انتشر هذا الأسلوب فى أوروبا واليابان، وفى السبعينات وصل إلى مرحلة متقدمة فى الدول الصناعية، وأصبحت عقود الإيجار تغطى كل المعدات الرأسمالية فى الولايات المتحدة، وارتفعت من ٩٠ بليون دولار سنة ١٩٥٠ إلى ١٠٠ بليون سنة ١٩٨٧<sup>(١٣)</sup>.

وللتأجير صورتان:

١- التأجير التمويلي أو الرأسمالى: وفيه يقدم البنك خدمة تمويلية، فهو هنا عمل من أعمال الوساطة المالية، عن طريق شراء معدة تؤجر للعميل خلال مدة تساوى العمر الاقتصادى للأصل تقريبا. وهنا يفصل بين الملكية القانونية، وهى من حق البنك، والملكية الاقتصادية، وهى من حق المستاجر، والمؤجر غالبا ليس منتج الأصل وإنما مقدم التمويل. ويضمن البنك ماله ببقاء العين فى ملكه، وربه ممثلاً فى التدفقات النقدية على مدى مدة

الإجارة الغير قابلة للإلغاء، وقد تكون الاطراف أربعة المنتج - المؤجر - المستأجر، ثم المقرض إن كان المؤجر مؤل بقرض، ومن صورته:

أ - احتفاظ المؤجر بالقيمة المتبقية من الأصل وبيعه إلى طرف ثالث عند نهاية الفترة المحددة، أيضاً.

ب - احتفاظ المستأجر بالقيمة المتبقية من الأصل أو شرائها بسعر اسمى أو نسبة من قيمة الأصل الأصلية أو عن طريق المساومة.

ج - وقد يبيع الأصل لشركة تأجير ثم يستأجره منها بعقد تأجير بدفع قيمته على دفعات.

٢- التأجير التشغيلى أو الخدمى: وفيه يعتمد البنك على السوق فى الحصول على الإيجار أو بيع نفس الأصل، ولا يكون هناك ارتباط بين العمر الزمنى والإيجار، على مدى عمر الأصل، وعادة ما يمد المؤجر المستأجرين بخدمات الصيانة وغيرها، ويكون المؤجر هو مالك الأصل.

وأجهزة الكمبيوتر والتليفزيون والأثاث والأوناش والحفارات هى أكثر أنواع الأصول انتشارا فى التأجير التشغيلى، ويكون هذا الأسلوب أكثر نفعاً عندما يكون المستأجر فى حاجة إلى المعدة لفترة زمنية، أو لعدم القدرة على شرائها أو الخوف من تطورها، وهذا يظهر فى الصناعات ذات المعدل العالى فى التغيير التكنولوجى، وهو يبين نوع المخاطرة التى يتحملها المؤجر، ويقنع المستأجر بمقدار الإيجار الذى يدفعه للمؤجر<sup>(١٤)</sup>. وعادة ما يقتصر التأجير التشغيلى على مجال متخصص معين ليتمكنهم من تأجير عدد كبير من الأصول المتشابهة مما يسهل عملية الصيانة والإصلاح<sup>(١٥)</sup>.

وأهم خصائصه:

١ - لا تغطى فترة التأجير العمر الاقتصادى.

٢ - فى العادة لا يشتري الأصل فى نهاية التعاقد.

٣ - المؤجر مسؤول عن الصيانة والتأمين والإصلاح.

ومن الناحية الشرعية يتضمن عقد التأجير الرأسمالى: تأجير مدة دفع الثمن، وبيع فى نهاية المدة بعد استيفاء الثمن، وإذا كان الجزء الخاص بالبيع مجرد وعد غير ملزم للمتعاقدين، فيكون لهما الخيار، فلا بأس من الناحية الشرعية، ولكن إذا كان الوعد ملزماً فالشرط هنا يناقض المقصود الأساسى للعقد، فالبيع نقل للملكية بثمن على وجه مخصوص، فإذا تخلف نقل الملكية فقد تخلف البيع، فيكون بيعاً بشرط عدم البيع. ويمكن تصحيح هذا العقد بأن

ينقل جزء من ملك الأصل بقدر ما يدفع المستفيد، أى يطبق عليه صورة المشاركة المتناقصة، إلى أن ينتهى من دفع الثمن فيتملكها بالتمام (١٦).

وقد عرض البنك الإسلامى للتنمية على مجمع الفقه الإسلامى فى دورته الثالثة المنعقدة فى شهر المحرم سنة ١٤٠٧ هـ أسلوب إيجار المعدات والأجهزة والآليات للمشروعات الصناعية لصالح الدول الأعضاء طالباً دراسته، وإبداء الرأى فى شرعيته، وقد قرر المجمع شرطين لصحة هذا النوع من الإيجار:

١- تبعة الهلاك والتعيب تكون على البنك بصفته مالكا للمعدات، ما لم يكن الهلاك أو التعيب بتعدى أو تقصير من المستأجر.

٢- يحمل البنك نفقات صيانة العين المؤجرة ويمكن أن يكون ذلك بعقد مع الشركة المستأجرة نظير مبلغ مقطوع.

وفى استفتاء لهيئة الرقابة الشرعية ببنك فيصل الإسلامى المصرى عن شراء المصرف للمعدات والآلات الاستثمارية لحسابه الخاص ثم يقوم بتأجيرها للغير، طبقاً لعقود تحقق العلاقة بين الطرفين، بقيمة إيجارية لمدة معينة يتم الاتفاق عليها، وعند انتهاء المدة المحددة يتم الاتفاق على طريقة تصفية هذه الأصول: أفنت بأنه لا مانع من قيام البنك بهذه العملية فى إطار أحكام الشريعة الغراء وأن تكون الآلات والمعدات للعمل فى الاستثمار الحلال (١٧).

أما بالنسبة لأعمال الصيانة فيمكن تصنيفها على النحو التالى:

١- الصيانة اللازمة للتشغيل السليم للمعدة أو الآلة حيث هى أعمال تلزم لاستيفاء منفعة العين المؤجرة، باعتبارها لازمة لكمال الانتفاع لأصله.. أوجبها الفقهاء فى أعمال مشابهة على المستأجر.

٢- الصيانة الوقائية التى تجرى دورياً لضبط أجزاء الآلة، وهذه تلزم المستأجر بمقتضى العقد عند الإطلاق، لأنها تدخل تحت ما يستوفى به المنافع، وليس مما يتمكن به من الانتفاع، أو أنها تلزم لكمال الانتفاع.

٣- صيانة تتضمن إصلاح أو استبدال أجزاء المعدة أو الآلة الجوهرية التى تتسم نسبياً بطول العمر فى الآلة.. وهذه تلزم المؤجر باعتبارها مما يتمكن به من الانتفاع وليس مما تستوفى به المنافع أو مما يلزم لأصل الانتفاع لا لكماله (١٨).

مزايا التأجير: للتأجير أهمية كبيرة للتنمية لما يلى:

١- يمكن المستثمر الذى لا يقدر على شراء المعدة بإتاحة تأجيرها له.



ب- الصناعات التي تنشر التطوير ولا تملك التمويل يمكنها الاعتماد على التأجير.

ج- عند كساد صناعة يمكن انتقال المعدات إلى صناعة أخرى دون خسارة رأسمالية كبيرة.

### إمكانية هائلة

هناك إمكانات كبيرة لاستثمار الفائض من أرصدة الدول الخليجية الهائلة في بنوك أوروبا وأمريكا، والذي بلغ حوالى ٦٧٠ بليون دولار، عن طريق المصارف الإسلامية. وقد خسرت هذه الأرصدة في الغرب ما بين ٤٣ إلى ٥٨٪، أى أنها فقدت نحو نصف قيمتها خلال فترة

السنوات العشر ١٩٨٦ / ١٩٩٦ (١٩). حيث فقد الدولار  $\frac{2}{3}$  قيمته بالنسبة للين و  $\frac{1}{2}$  قيمته بالنسبة للمارك والفرنك. فقد كان سعر دولار = ٢٣٩ ين سنة ١٩٨٥. فأصبح يساوى = ٨٣ ين سنة ١٩٩٥. وقدرت خسائر الإمارات العربية مثلاً بـ ٢٧,٦ مليار دولار في هذه الفترة (٢٠).

ولقد ارتفعت قيمة الأموال المستثمرة لدى البنوك الإسلامية إلى ١٠٠ مليار دولار سنة ١٩٩٦، ووصل عدد المصارف إلى ١٥٠ مصرف نصفها في البلاد العربية. وحقوق المساهمين ٢٠ مليار دولار، وأنشأ ستى بانك City Bank بنوك فرعاً إسلامياً بالبحرين رأسماله ١٥ مليون دولار (٢١).

وتدل الإحصاءات على أن أكبر نسبة في هيكل الودائع في المصارف المصرية تخص القطاع العائلى. فقد بلغ حجم الودائع في المصارف التجارية سنة ١٩٩٤ على سبيل المثال ١٢٥,٥٥٦ مليار جنيه، كان نصيب القطاع العائلى منها ٧٩,٩٥٧ مليار جنيه (٢٢) وهذا القطاع متدين بطبيعته، ويتخرج من التعامل بالفائدة. الدليل على ما نقول أنه استجاب للشعارات الخادعة لشركات توظيف الأموال، والتي استطاعت، بالضرب على وتر الإسلام، أن تحصل من هذا القطاع على أكثر من عشرة مليارات دولار. فضلاً عن أن أغلب الودائع في المصارف الإسلامية المصرية هي ودايع صغيرة للقطاع العائلى. وظل هذا القطاع على وفائه للإسلام، رغم نقائص وقصور إدارة هذه المصارف والتي أدت إلى إضاعة عشرات بل مئات الملايين من ودايعه بالخارج. فقد سببت كارثة أزمة إفلاس شركات التوظيف ثم أزمة إفلاس بنك الاعتماد والتجارة من المشاكل الفنية ما لو أصاب أكبر البنوك الغربية لأعلن إفلاسه. ولكن الحس الإسلامى للجماهير المسلمة ساند هذه المصارف، ورضى بتدنى الربح عن مثيله فى السوق بل لم يهتز من عدم توزيع الربح وظل مستمسكاً بالمصرف.

ومن هنا نعرف مدى الاستراتيجية الهائلة التي يمكن أن تدفع بالتنمية إلى الامام فيما لو

أحسن استخدام الأسلوب الإسلامي في التمويل . كم ستستقبل المصرفية الإسلامية من ودائع القطاع الخاص، وكم ستأتى ودائع من الأموال الهائلة فى الخارج سواء كانت مصرية أو عربية؟  
متطلبات

متطلبات هذا التحول تعتمد على أنماط من الأنشطة تختلف فى درجة الاعتماد عليها عن المصرفية التجارية، وذلك شرط ضرورى لنجاح المصرفية الإسلامية حيث تتحول من أسلوب الائتمان إلى أسلوب الاستثمار . من هذه المتطلبات :

#### ١ - أنشطة :

- ١ - أساليب : توعية وتدريب للكادرات مدروسة ومتطورة .
- ٢ - قاعدة معلومات : حيث قرار الاستثمار يحتاج إلى معلومات سليمة عن أحوال السوق داخليا وخارجيا، وعن مناخ الاستثمار سياسيا واجتماعيا، وعن سياسات الدولة النقدية والمالية . وعن ظروف الاقتصاد العالمى وأسعار المصرف وموازين المدفوعات ...
- ٣ - دراسات الجدوى : التحول من الفائدة إلى الربح يحتاج إلى أساليب علمية فى التنبؤ بكفاءة المشروع واحتمالات الربح . وإدارة هذه الدراسات بأساليب متقدمة فنيا ورياضيا من الضرورات الحيوية لنجاح المصرفية الإسلامية .
- ٤ - أبحاث المخاطر : تحتاج المصرفية الإسلامية فى تعاملها فى السوق إلى معرفة دقيقة عن أحوال العملاء الشخصية والاجتماعية والأخلاقية والمالية قبل التعاقد . وإدارة المخاطر تخصص فى الحصول على هذه المعلومات، وتفصيلها وتخزينها فى شبكة من المعلومات الالكترونية لنتمكن من سرعة الرجوع إليها . ويمكن استثمارها فى شكل أنشطة للاستشارات الاستثمارية .

- ٥ - تعميم معايير محاسبية إسلامية، وأساليب إفصاح مرحلية متطورة .  
ويمكن الاستفادة من هذه الصناعات المغذية للمصرفية الإسلامية فى شكل شركات مساهمة مستقلة، تستثمر هذه الخبرة، وتوزع تكلفتها على عديد من المؤسسات .

#### ٢ - إدارات :

كما أن المصرفية الإسلامية فى حاجة ماسة إلى إدارات يعطى لها الأولوية والوزن الأكبر، من هذه الإدارات :

- ١ - مخازن : تخدم عمليات المعاوضة بيعا وشراء، وتستقبل السلع التى يتم التعاقد عليها عن طريق المشاركة . وتستخدم كآلية لضمان حقوق المصرف .

٢ - قاعدة أوراق مالية: حيث الحاجة ماسة إلى تسهيل الاستثمارات القصيرة الأجل في شكل أسهم وصكوك، لمواجهة متطلبات السيولة من جهة ولترويج الاستثمار وفتح آفاقه من جهة أخرى، مع ما يتصل بها من صناعات مغذية كصناديق استثمار وشركات سمسرة.

٣ - إدارة أمناء استثمار: حيث سيكون السوق هو الوعاء الرئيسي للاستثمارات، فإن الحاجة إلى وجود عناصر تسويقية مؤهلة، تعطى لها الإمكانيات، وتحقق لها الخبرات اللازمة، أمر ضروري لنجاح أسلوب المصرفية الإسلامية الشاملة.

٤ - مركز أبحاث: تكون من أكبر مهامه استكشاف عقود تتفق مع الشريعة الإسلامية وتناسب العصر، ويعمل على ترسية أعراف مصرفية إسلامية جديدة في همة ونشاط تساعد على تسريع عملية التحول من المصرفية التجارية إلى المصرفية الإسلامية الشاملة.

٥ - مركز إعلام: تكون مهمته الترويج للفكرة، وتوصيل الدعوة إلى كل الناس، في صدق وحكمة وموعظة حسنة، على المستوى المحلى والعربى والإسلامى والدولى.

٣ - مؤسسات موازية:

ولاتساع نطاق الأعمال وتنوعها، يمكن للمصارف الإسلامية الاستعانة بشركات تعمل في المجالات التى تحتاجها نظير أجر أو بالمشاركة. من هذه الشركات:

١ - شركات التمويل التأجيرى، لتنشيط أسواق رأس المال الثابت والمنقول وتخفيض تكلفتها.

٢ - شركات رأس المال المخاطر، لتقديم الدراسات عن المنتجات الجديدة والمشروعات المقترحة والأسواق المختلفة بالداخل والخارج.

٣ - شركات أمناء الاكتتاب لترويج الأوراق المالية والتجارة فيها.

٤ - شركات تقييم الجدارة الائتمانية، لتقديم المعلومات والمراكز المالية وسوابق الأعمال عن العملاء والشركات الصغيرة والمتوسطة والكبيرة.

٥ - صناديق الاستثمار، التى تصدر الأوراق الثانوية للاستثمار فى حوافظ الأوراق المالية.

٦ - بنك معلومات لتقديم هذه الخدمة لمن يريد لها نظير أجر.

٧ - شركات سمسرة للتوسط فى شراء الأوراق المالية وبيعها.

٨ - شركات صناعة أسواق، لابتكار منتجات مصرفية جديدة وفتح آفاق أعمال متنوعة ومشاريع مبتكرة وتنمية توزيع المنتجات.

## الهوامش

- (١) الصنعاني، سبل السلام، ج ٣ ص ١٠٤ دار الكتاب الإسلامي.
- (٢) الكاساني، بدائع الصنائع ج ٦ ص ٨٧.
- (٣) رواه مسلم ج ٢ ص ٦٧٦ الحلبي.
- (٤) ابن تيمية، القواعد النورانية الفقهية ص ١٥٩ - ١٦٥ مطبعة السنة المحمدية سنة ١٩٥١ م.
- (٥) ابن رشد، بداية المجتهد ج ٢ ص ٢٣٤ - ابن قدامة، المغنى ج ٥ ص ١٧.
- (٦) الزيلعي، تبين الحقائق شرح كنز الدقائق، ج ٥ ص ٩٤ المطبعة الأميرية سنة ١٣١٥، الكاساني بدائع الصنائع ج ٧ ص ٣٥٤٥.
- (٧) السرخسي، المبسوط ج ٨ ص ٢٢.
- (٨) ابن قدامة، المغنى ج ٥ ص ٢٧، ٢٨.
- (٩) السرخسي، المبسوط ج ٢٢ ص ١٦٨.
- (١٠) الدسوقي، حاشية الدسوقي، ج ٣ ص ٣٥٣.
- (١١) فتوى هيئة الرقابة الشرعية، بنك فيصل الإسلامي المصري رقم ١٨.
- (١٢) فتوى هيئة الرقابة الشرعية، بنك فيصل الإسلامي المصري رقم ٣٢.
- (13) R.P. Neveu, Fundamentals of Managerial Finance. p. 22, Suth - Westen Co., 1989..
- (14) Jonakhan R. Hakim, "Equipment Leasing" IFC Ocasional Papers Capital Makets Seris 1985,
- ترجمة نادية عبد العال ص ٢، ٣ المصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية.
- (15) J.F.Weston & Copeland, "Financial Theory and Corporate Policy", pp. 616 - 617 Addison - Wesley Publishing Co., 1989.
- (١٦) د. محمد صلاح محمد الصاوي، مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية وكيف عالجها الإسلام، ٧١٤ - ٧١٨ دار الوفاء ١٩٩٠ م.
- (١٧) فتاوى هيئة الرقابة الشرعية بنك فيصل الإسلامي المصري فتوى رقم ٢٢ ص ٢٢ مطابع الطوبجي التجارية.
- (١٨) المسئولية عن أعمال الصيانة في إجازة المعدات، د. حسين حامد حسان ص ٣٠-٣٢ البنك الإسلامي للتنمية بجدة مخطوط سنة ١٩٨٨.
- (١٩) مجلة البنوك عدد ٧ مارس أبريل سنة ١٩٩٧ ص ١٤.
- (٢٠) ص ١٧ نفس المصدر.
- (٢١) ص ٧٥ نفس المصدر.
- (٢٢) التقرير السنوي للبنك المركزي المصري ٣٩٩١ - ٤٩٩١ ص ١٢٠.

## الفصل السابع

### تقويم تجربة المصرفية الإسلامية

لقد بدأت إرهابات البنوك الإسلامية بإنشاء بنك ناصر الاجتماعي بمصر سنة ١٩٧١م، ثم البنك الإسلامي للتنمية بجدة سنة ١٩٧٥م، وهذه مؤسسات حكومية. وفي عام ١٩٧٥م أنشئ بنك دبي الإسلامي في دولة الإمارات العربية المتحدة كأول بنك قطاع خاص، ثم بنك فيصل الإسلامي المصري سنة ١٩٧٧م، ثم بيت التمويل الكويتي في نفس العام، ثم بنك فيصل الإسلامي السوداني سنة ١٩٧٨م، والبنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار في نفس العام. ثم توالى بعد ذلك إنشاء المصارف الإسلامية في الدول الإسلامية.

والبنوك الإسلامية في ظل مسماها تحمل أمانة الإسلام، فلو كانت في ظل دولة تطبيق الإسلام تماماً لما اهتمنا هذا الاهتمام بمسيرتها، ففي ظل دولة تقيم شريعة الله تكون مسئولية المحاسبة واقعة عليها، والمصرف في هذه الحالة يمثل أفراداً تحسب عليهم أخطاؤهم وتجاوزاتهم. والدولة بما لها من صلاحيات تقنن وتراقب لتحمي الإسلام من المستغلين.

أما وأن المصرفية الإسلامية قامت في غيبة نظام إسلامي شامل، وأعلنت عن نفسها ممثلة للإسلام، حتى فيما يزيد عن الجانب الاقتصادي، واستغلت ذلك في جذب ودائع الناس الورعين، فإنهم بذلك شأؤوا أم أبوا أصبحوا مرآة يرى الناس فيها الإسلام، وأصبح واجبا تاريخيا أن توضح السلبيات والإيجابيات، ويحاكم المسئولون عن الانحرافات، حتى لا تحاكم الدنيا الإسلام ظلماً بممارسات أفراد. ونقدنا هنا بناءً، فمع كل سلبية نجتهد في تقديم العلاج اللازم لها، تصحيحاً للمسيرة وحرصاً على الهدف.

حين أعرض للسلبيات والإيجابيات في تجربة المصرفية الإسلامية، فلا أريد بذلك إلا الإصلاح ما استطعت، وما توفيقى إلا بالله. ولو كان الأمر يخص أصحاب المال فحسب لهان الأمر ولشركناهم لدنياهم، فلسنا نطمع منها في شيء، ولكن التجربة لها أبعاد أخرى تحتم على كل ذي غيرة على دينه أن يصحح وأن يرشد.

ثم إن القطاع الأكبر من المساهمين من ذوى المساهمات الصغيرة الذين لا يستطيعون مقاومة الانحراف، إما لعدم درايتهم أو انصرافهم عن الجمعيات العمومية.

ذلك فضلاً عن أن رأس المال الصغير جذب ودائع تزيد عليه أضعافاً مضاعفة، وليس للمودعين حق في المراقبة أو المتابعة أو مناقشة نتائج الأعمال. وقد يكون الأمر هينا في البنوك

التجارية لضمان الودائع وتحديد العائد ولكن الأمر يصبح خطراً بالمشاركة ما لم توضع له الضمانات والحماية من التقصير والتعدى .

ولكننا نلتزم فى هذا النقد بمبادئ معينة هى :

١- عدم الانشغال بأخطاء الممارسة العفوية، أو الواضح فيها عنصر ضغوط الواقع التى تصل إلى مرتبة المشقة، ولا إلى الانحرافات الشخصية التى هى من طبيعة البشر، فنحن لا نتصيد الأخطاء، وإنما الذى يعيننا هنا المبادئ والمناهج التى يقدمها الإسلام ومدى الالتزام والسعى إليها .

٢- أننا نلزم أنفسنا، حين نبين عيباً أو نكشف عن خطأ، أن نقدم الحل الممكن والبديل الصحيح، ولا نقتصر على مجرد الانتقاد والكشف عن الخطأ .

٣- أننا نؤمن عن يقين أن التجربة بداية يجب أن نحافظ عليها، ونسعى لتنميتها، وما دمنا مقتنعين بـ بدأ البعد عن الربا، فهى الطريق الممكن وأحسن الموجود للإيداع والاستثمار، فلا يستوى من نوى الطاعة ثم عصى، مع من نوى العصيان وتبجح فيه .

## المبحث الأول تصحيح المفاهيم

« أول وأهم ما تحتاجه فكرة البنوك الإسلامية هو استكمال عملية التنظير التي لم تأخذ حظاً من النضج، ويشمل ذلك وضوح الإطار الاقتصادي الإسلامي ودور البنوك الإسلامية فيه، وعلى وجه الخصوص استكمال وتطوير الأدوات المصرفية والاستثمارية التي تستعملها هذه البنوك. وتمثل في هذا العجز كثير من المشاكل والمعوقات الأخرى... وأهمها الطريق المسدود الذي وصلت إليه الحركة - طريق التقليد - وعدم وضوح الرؤية أمام العاملين في هذا الحقل، إلا القليل، مما جعل الإسهام الجاد الحقيقي في عملية التنظير محدوداً وبطيئاً للغاية ولا يتفق مع أهمية الحركة وحجم الأموال المعهود بها إليها<sup>(١)</sup>.

ولقد تعرضت المصارف الإسلامية منذ نشأتها لعدة اتجاهات ثقافية، تفاعلت مع الخلفية الفكرية للمسلمين في هذه الحقبة. وقد جذبت كل هذه الاتجاهات فيض الثورة البترولية من الدولار والتي كانت تمثل العصب الرئيس لتمويل الأسهم والودائع، سواء كان ذلك من رعايا هذه الثروة أو من الوافدين إليها. فأصبح كل فريق يريد أن يركب الموجة ويفرض عليها خلفية ثقافته. ونلخص هذه الاتجاهات فيما يلي:

### ١ - الاتجاه العلماني :

وهذا الاتجاه معروف أنه تأثر بالغزو الفكري الغربي، واعتبر أن التطور يتحقق بقدر ما نتخلى عن أحكام الشريعة لا بالقدر الذي نأخذه منها. ويرى أن الواقع لا يختلف إلا في القليل عن متطلبات الإسلام.

وبالنسبة لقيم المصرفية الإسلامية فقد تنوعت اجتهادات هذه الاتجاه بين:

- أ - من يرى أن الالتزام بأحكام فقه المعاملات التزام بما لا يلزم، فهي من خصوصيات عصر مضى، واستعان بمفاهيم عدة منها عدم حجية النص ظني الورد، أو أنها من أمور العادات التي أجملها الشارع في مبادئه ولم يفصلها في أحكام.
- ب - اتجاه يرى أن سعر الفائدة المصرفي يوجه إلى نشاط إنتاجي، وليس هو الربا المشار إليه في الآيات. ومن ثم لا مانع عنده من قيام مؤسسة ترفع شعار عدم التعامل بالربا، استجابة لبعض من يحرم ذلك، وإن كان لا فرق عنده بين الربح وسعر الفائدة، ولا مانع أن تقترب المصرفيتين من بعضهما في الأدوات وإن اختلفت المسميات.

ولا مجال لمناقشة هذه الأقوال، لأنه من المفروض أن من يركب موجة المصرفية الإسلامية يكون على الأقل مقتنعا برسالتها في إزاحة الفائدة التي هي الربا، وإلا فهو العبث أو الانتهازية إن شئت!

## ٢ - الاتجاه العملي Pragmatism :

وقوم يغلب عليهم الطابع العملي، ويحسبون المخاطر التي تواجه المشروع، من ناحية العداوة له في الداخل والخارج. ويرون أن المرحلة غير مهيأة لإقامة الإسلام لما تصادفه الأمة من مصاعب ومواجهات. ولهذا يلبسون ثوب الحكماء فيقدمون بعض الأمور الشرعية ويؤخرون أخرى. ولا يكتفون بتلوين العمل بظغوط الواقع، ولكن يتجاوزون ذلك بتلوين ثوابت الإسلام وفق المرحلة. وكثيرا ما يلجأون إلى شواذ الفتيا لتأجيل التطبيق ما استطاعوا إلى ذلك سبيلا..

وفلسف هذا الفهم بمقولة أن الإسلام لن يتحقق إلا بالتمكين، وطريق التمكين هو المال والسلطة. ومن العجيب أن يستولى هذا الفهم على أصحابه حتى أنهم يتجاوزون بدعواه كل ضابط وإن كان وحيا منزلا، ويزيحون من طريقهم كل مناسف وإن كان نبيا مرسلا، حيث الهدف الرئيسي هو المال والجاه. وهذا هدف صغير، فبدون الاجتهاد والتربية لن يتحقق إلا تسلط، وقد حصل عليه أناس كثيرون منهم الفاشيون والشيوعيون حتى عصابات المافيا. ولا ينتهى القوم بعد حين إلا إلى إشباع شهوات نفوس ومنافع ذرية. أما إقامة أمة ذات فكرة فطريقه التضحية والبذل بالمال والنفس، والاجتهاد في التفقه للكشف عن حكم الله في قضايا العصر.

## ٣ - اتجاه الرافضة :

وجد في بداية التجربة المصرفية الإسلامية قوم يرون أن المجتمع غير مسلم، وأن التغيير المطلوب لا بد أن يكون جذريا، وأن أى تفكير في اجتهاد إسلامي للمرحلة عبث وتحايل، وأن أى ممارسة إنما هي مصالحة مع الجاهلية ولا تمت للإسلام بصلة.

وكان هذا الاتجاه له نفوذه، فلما قامت التجربة شدته للاستفادة منها، ولكن في قناعة أن أى اجتهاد أو ممارسة سابق لأوانه ومطلوب تعويقه.

وكثيرا ما توارى هذا الاتجاه خلف دعوى أن الإسلام كل متكامل لا يصلح تطبيقه مجزءا، والتطبيق الجزئى شهادة باطل على هذا الدين.

والذين تولوا مسئولية المصرفية الإسلامية تصوروا أن ذلك مبرر تعلق عليه أخطاؤهم، ويعتذرون به عن التباطؤ في ممارسة الإسلام. وتحس بذلك إذا حدثتهم عن المشاركة وكأنك تحدثهم عن العنقاء، ويوضحون بقناعة شديدة أن ذلك مستحيل لخراب ذم الناس، ولوجودهم



فى نظام تحكمه الفائدة وتفرض وجودها شأؤوا أم أبوا. وهكذا وجدنا الآمال العظام قد تقزمت وتضاءلت، حتى أصبحنا أمام بنك تجارى عادى ليس له من الإسلام إلا الاسم.

وقد لقي هذا السلوك دعما شديدا من أفكار عامة عن الجاهلية والاعتزال والمفاصلة رددت دون تدبر، وسلم بها دون خلفية شرعية علمية. وكان هذا التبسيط المخل مدمرا لاي جهد للبحث عن الفقه أو المعاناة فى تحرى الحلال. واستخدمت الشعارات مناورة لكسب مواقع أو جاه أو مال. وتسطحت التجربة فلا معاناة فى ممارسة الإسلام ولا جهد يطلب لدراسة الفقه، ولا كفايات مطلوبة لإقامة عرف مصرفى إسلامى جديد، ولا ورع فى حفظ أموال الناس. وكان أولى بالقوم أن يقيموا شركة للكسب، ويتقوا الله فلا يزجوا بالإسلام ليجذبوا ودائع الناس، ويتاجروا بمستقبل تجربة المفروض أنها تشهد الحق لهذا الدين وتعكس صورته ومستقبله.

ودعوى أن الإسلام لا يصلح إلا إذا طبق كاملا، إن هى إلا حق يراد به باطل، فحقا لا يكمل الإسلام إلا بذلك، ولا تظهر فاعليته تماما إلا بتكامل أوامره، ولكن فى التطبيق مالا يدرك جله لا يترك كله، لهذا ننبه بشدة على ضرورة وضوح الرؤية الإسلامية كمثال كامل، مع التسليم بأن الواقع الداخلى والظروف الدولية تحتاج إلى حكمة فى التطبيق، لا ترك كامل له، حتى تقوم دولة الإسلام. نحن نرى كثيرا من المسلمين فى العالم -والحمد لله- تهفو نفوسهم للإسلام، وتشتاق أن تعرفه وأن تعيشه، وتتن من ظلم النظم التى فرضها عليهم أعداء هذا الدين واعوانهم. ولا نلتفت فى هذا إلى أقوال أتباع الفرق التى انخنت الإسلام والمسلمين من قبل. بل الواجب أن نقدم لهم الإسلام كاملا ونأخذ بأيديهم برفق وهينة وحكمة وحب إلى رحاب التطبيق الإسلامى. فهذه الأرض ستعود حرة موحدة لله، شاء الأعداء أم أبوا، وكل خير يقدم رصيد يضاف، وكل شر يدفع هم يزاح، وبدون هذا الجهد سيتجه التنظيم إلى الحيل وشواذ الفتيا، وتضيع الجماهير التى هى مادة الإسلام باستعلاء المنفذين وفقدان الثقة فيها، وبهذا ينحسر الإسلام نتيجة استبعاد إمكانية تطبيق الإسلام عن طريق الإصلاح والتحول الممكن.

أما الاعتذار عن التطبيق الإسلامى بانحذار القيم والأخلاق، فإن الشريعة الإسلامية احتاطت لهذا فوضعت حدودا وضوابط تجعل الشريعة ممكنة التطبيق مع فساد العصر. وعلى سبيل لمثال فإن المربحة التى استعملت بهذه الحجة وأزاحت المشاركة، قد أصابت البنوك الإسلامية بكارثة الديون المعدومة مما يتضاءل معه احتمال الخسارة الموجود فى المشاركة. ولا تمنع المشاركة من أخذ الضمان والتدقيق فى الصفقة وأخذ الاحتياطات الملائمة. فالبضاعة التى أعطيت للعميل نظير صكوك دين تتحول إلى ديون مشكوك فيها، تصونها المشاركة بوضع البضاعة فى مخزن المصرف الإسلامى - على سبيل المثال - ولا تخرج إلا عند بيعها واستلام المصرف حقه.

وقد كان في مجتمع رسول الله ﷺ كل أصناف الناس من منافقين وعصاة، ولم تتوقف الشريعة من يومها حتى غزت جحافل الصليبيين بأحقادها ديار المسلمين.

كما أننا لا نشترط ملائكة يعملون في البنوك الإسلامية، وأغلب العاملين ليسوا إلا مجرد أدوات تنفيذ، والذي يهمهم هم الصفوة التي تخطط للمصرف وتحدد أهدافه ومسارات تحقيقها.

إننا لا نقلل أبدا من أهمية العنصر الأخلاقي في المتعاملين وعنصر الالتزام في العاملين لنجاح البنوك الإسلامية، ولا ننكر ضرورة بذل الجهد لتوفيرهما وتنميتها، ولكن الذي نعترض عليه هو ربط التطبيق الإسلامي بتوفر كامل لهذين العنصرين، فالحكم عليهما يرتبط بعناصر باطنية لا يعلمها إلا الله، والإخلاص سر بين العبد وربّه، والنفاق لا يمكن القطع به، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإننا لا نستطيع تعطيل حكم شرعي أو الترخّص فيه إلا بضوابط شرعية كالضرورة والحاجة، ولا يطبق غير ذلك إلا رسول يوحى إليه من عند الله وقد تم الدين وكملت النعمة وختمت الرسالات!

\* \* \*

لقد كان لهذه التبريرات الخاطئة أسوأ الأثر على التنظير للبنوك الإسلامية، فأصبح الواقع مخيفا والمثال بعيدا، مما أضعف التجربة وأفقد الحماس لها والافتناع بها.

ويمكن أن نعزو إلى هذه الاتجاهات تضييع الجهد والوقت في بحوث لتبرير الواقع، فمثلا بطاقات الائتمان عبارة عن قرض بربا، ولا يمكن أن تعمل بغير ذلك، فبأى طريق يمكن إعطاء هذه المعاملة صفة الشرعية. وأقرب طريق هو بيع الاجل في ابواب فقه المعاملات الذي يستغرق هذه المعاملة، ويؤدي كل ما يدعو إليها. ونجد مثلا آخر في عقود الاختيار بالبورصات، فهي ليست بيعا ولا مشاركة، وإنما مقامرة على تنبؤ بأسعار مستقبلية تصفى في آخر الأمر للكاسب على حساب الخاسر، وغالبا ما لا يكون هناك حتى سلعة وإنما وهما كمؤشر البورصة. فكيف بالله يقيسها البعض على حق الخيار أو بيع العربون في السنة والفقهاء؟

كما نشط البحث في اصطلياد شواذ الفتيا لتبرير الواقع وإعطائه صيغة الشرعية.

وكل الاتجاهات السابقة كما نرى تؤجل التطبيق بمبررات مختلفة، ولا يشغلهم أبدا المعاناة في الاجتهاد أو الجهاد للتغيير التي تتطلبها الريادة. وهكذا من أقصى اليمين إلى أقصى اليسار يجمعهم هدف واحد هو تأجيل التطبيق إلى أقصى ما يستطيعون.

وبالطبع كانت هناك ظلال من الاتجاهات السابقة في آراء تتفق في بعضها وتختلف في بعض. كما هو شأن الأفكار العقلية التي لا ضابط لها.

وللاسف كان لكل هذه الاتجاهات تأثير قوى على مسيرة المصرفية الإسلامية. والمشكلة أن كل فريق لم يكن مستعدا للإفصاح التام عن رأيه ومناقشته، تظاهرا بالحكمة وادعاء بأنه علم مضمون به على غير أهله. وهذا أضعاف الفرصة أمام التصحيح الضروري لهذه المسيرة.

والمسألة بهذا تصبح أخلاقية في الدرجة الأولى أكثر منها فكرية حيث:

١ - إنها استغلال لاسم الإسلام ولو كان هناك صدق لتأجلت النسبة إليه واكتفى باسم من أسماء الاستثمار أو الشراكة.

٢ - أن النية كانت منعقدة فعلا على ترحيل التطبيق أو التحايل عليه سواء قناعة أو مرحلية.

٣ - أنه خداع للمودعين للحصول على أموال الودعين منهم تحت دعوى التعامل الخالي من الربا، وتصور أن المصارحة تحجب هذه الأموال.

#### ٤ - الاتجاه الإصلاحى:

والحق أن هذا هو الاتجاه الصحيح الذى تتطلبه المصارف الإسلامية وهو الاتجاه القائم على الاعتراف بإسلامية المجتمع، والإدراك الواعى إلى أن ما فرض عليه من جاهلية ومنها الربا كان بفعل أعدائه، فالتصور موجود ولا ينكره إلا أعمى، ولكن التغيير مطلوب للخروج من الحرام، ولكن برفق وهينة، ولا يستطيع أحد أن يعطل حكما شرعيا إلا لضرورة بأوصافها الشرعية. وكثير من المسلمين تهفو نفوسهم إلى الإسلام، وتشتاق أن تعرفه وأن تعيشه، وتتن من ظلم النظم التى فرضها عليهم أعداؤهم. لهذا نرى واجبا علينا أن نقدم لهم الإسلام حلا يأخذ بأيديهم من مظالم النظم المعاصرة إلى رحاب الإسلام. ندعوهم إلى ذلك بالحكمة والموعظة الحسنة، وناخذ بأيديهم برفق ليصلح الإسلام شأنهم.

هذا فضلا عن أن الالتزام بالحلال والبعد عن الحرام مقتضى دين، ولا يجزئ عاقل على الادعاء بمرحليته، بعد أن كملت النعمة وتم الدين، إلا ما اضطررنا إليه، كما علمنا الله. ونحن نعلم أن هذا الحق لا يصادر التيسير ولكن يصادر التحريف، ويراعى الضرورة والحاجة التى تنزل منزلة الضرورة. ولكنه يبرأ من هؤلاء الذى يطوعون الإسلام لمنطق تفكيرهم، فيلعبون بثوابته، يُحلون ما يريدون ويحرمون ما يشاؤون. ويلجأون إلى شواذ الفتيا ليعايشوا الواقع ولا يغيروه.

#### ٥ - المصرفية الإسلامية بين مدرستين:

لقد نظر للبنوك الإسلامية فى غياب وضوح الرؤية عن صلة المصرفية الإسلامية بالاقتصاد الكلى والاقتصادى النقدى. فلكى تحقق اقتصادا مبنيا على المشاركة محررا من الربا، عليك أن تخطط باستراتيجية تعرف أين توجد قلعة الربا لغزوها، وقد تبين لنا أن المشكلة فى جانبها

الرئيسى تقوم على الإقراض قصير الأجل، حيث لا بدليل فى أرض الواقع عنه من جهة، ومن جهة أخرى اعتماد الإنتاج والاستثمار عموماً عليه فى تمويل النفقة الجارية، بينما الاستثمار طويل الأجل، وإن وجدت فيه السندات، فإننا نجد أسلوب المشاركة عن طريق الشركات والأسهم معروفة ومقننة ولا يتضمن إلغاء السندات مشكلة.

وقد وضح من بداية التنظير للمصرفية الإسلامية غياب هذه الاستراتيجية. وفى النظام الأساسى للبنك الإسلامى للتنمية: «مادة ١: أن هدف البنك الإسلامى للتنمية هو دعم التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعى لشعوب الدول والمجتمعات الإسلامية مجتمعة ومنفردة وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية» (٢).

وإن تجاوزنا عن ذلك باعتبار البنك الإسلامى للتنمية بنكا متخصصاً، والواقع يقول غير ذلك، نجد أن بنك دى الإسلامى جاء فى نظامه الأساسى ما يلى: «مادة ٤ بند ٢ - القيام بأعمال الاستثمار مباشرة أو بشراء مشروعات أو بتمويل مشروعات أو أعمال مملوكة للغير» (٣).

وفى النظام الأساسى لبيت التمويل الكويتى مادة ٥ بند ٢: القيام بأعمال الاستثمار مباشرة أو بشراء مشروعات أو أعمال مملوكة للغير على غير أساس الربا» (٤).

وفى قانون إنشاء بنك فيصل الإسلامى السودانى: «٤ - أغراض البنك: يعمل البنك وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية على دعم تنمية المجتمع، وذلك بالقيام بجميع الأعمال المصرفية والمالية والتجارية وأعمال الاستثمار، كما يجوز له لتحقيق أغراضه إنشاء شركات تأمين تعاونى أو أى شركات أخرى، كما يجوز له المساهمة فى مناشط التنمية الاقتصادية والاجتماعية المبينة فى عقد تأسيس البنك ونظامه داخل جمهورية السودان الديمقراطية وخارجها» (٥).

والحال كذلك فى بنك فيصل الإسلامى المصرى، وفى قانون إنشائه: «مادة ٢ - غرض البنك القيام بجميع الأعمال المصرفية والمالية والتجارية وأعمال الاستثمار وإنشاء مشروعات التصنيع والتنمية الاقتصادية وال عمران والمساهمة فيها فى الداخل والخارج، وفقاً لما هو موضح فى النظام الأساسى للبنك» (٦).

وكان ذلك بناء على تنظير الكتاب الأول للاقتصاد الإسلامى فى مصر وكان أقطاب هذا الاتجاه علماء من الأزهر والجامعة. فكان ينظر إلى المصرف الإسلامى على أنه شريك مضارب. يقول الدكتور عبد الله العربى:

«إن المودعين يعتبرون في مجموعهم، لا فرادى، رب المال، والبنك هو المضارب مضاربة مطلقة. وأن يكون له حق توكيل غيره في استثمار مال المودعين. وكذلك فإن البنك بالنسبة لأصحاب المشروعات، الذين أمدهم بماله، هو رب المال. وأصحاب المشروعات هم المضارب» (٧).

ولما كانت وظيفة المشاركة نحتاج في ممارستها إلى وعى مستنير واجتهاد عميق وصبر في الممارسة، ولم يكن التنظير واضحاً والمهام محددة والكفايات موجودة، فلم يتسن التفرقة بين العمل الاستثمارى كوساطة وهو الملائم لأعمال المصارف، والعمل الاستثمارى كممارسة وهو ملائم للشركات لا للمصارف، ونظراً لتعذر القيام بالعمل الاستثمارى مباشرة، لطبيعة موارد المصرف وإمكانياته، تحول المصرف الإسلامى منذ بداية عمله من وظيفة المشاركة إلى وظيفة الجمالة، ممثلة في بيع المرابحة، الذى ظاهره معاوضة وحقيقته جمالة.

وهناك أساس فكرى آخر قامت عليه المصارف الإسلامية هو رأى الشيخ باقر الصدر الذى يقول عن المصرف الإسلامى:

«هو فى الواقع ليس عضواً أساسياً فى عقد المضاربة، لأنه ليس هو صاحب المال ولا صاحب العمل أى المستثمر، وإنما يتركز دوره فى الوساطة بين الطرفين... وهذه الوساطة التى يمارسها البنك تعتبر خدمة محترمة يقدمها البنك لرجال الأعمال ومن حقه أن يطلب مكافأة عليها على أساس الجمالة» (٨).

وقاد هذا الرأى علماء فى مراكز البحوث بالجامعة فى جدة والبنك الإسلامى للتنمية، باكستانيون وسوريون. وفى دراسة حديثة بمركز أبحاث الاقتصاد الإسلامى بجدة تقول:

«الوظيفة الأساسية للبنوك هى الوساطة المالية، ولذلك يجب أن يكون أحد الأهداف المهمة لقانون المصارف هو حصر نشاطها فى هذه الوظيفة، وسد الطرق التى تؤدى إلى اتجاهها نحو مزاحمة التجار فى نشاطهم التبادلى، أو إلى الامتلاك غير المحدود للشركات والأصول العقارية ورأس المال غير النقدى.

إن جميع صيغ التمويل المقترحة لعمل البنوك كالمرابحة والبيع بالتقسيط والسلم والمضاربة والمشاركة... إلخ، كانت على مدى التاريخ الإسلامى كله هى أدوات عمل التجار، وصيغ التعامل فى أسواق السلع. وقد ارتبطت على الدوام بالتجارة التى هى أهم نشاط اقتصادى ومالى فى مجتمعات الإسلام قديماً... وهذا يتجاهل حقيقة مهمة هى أن خصوم البنك مختلفة تمام الاختلاف عن خصوم أى تاجر أو مؤسسة تجارية. فالجزء الأعظم من الموارد المالية المتاحة للبنك مصدرها المدخرون الذين يودعون أموالهم لمستثمر، ولكنهم فى الوقت نفسه

يحتفظون بحق استردادها حالما يحتاجون . هذا نموذج جديد لمؤسسة مالية لم يكن معروفا في الأزمنة القديمة . ولا يمكن القول إنه شبيه بما كان عليه التجار في أى زمن . وبما أننا أمام حقيقة واضحة ، هى اختلاف جانب الخصوم فى هذه المؤسسة ، أضحي لزاما علينا أن نقبل صفة مختلفة لجانب الأصول تكون ملائمة لهذا النموذج المستحدث . . . يجب علينا أن نصممها بحيث تنهض بوظيفة البنك فى نشاطات محصورة فى مجال الوساطة المالية دون سواها»<sup>(٩)</sup> .

وواضح أن النموذج الأخير مبنى على اعتبار أن خصوم المصرف ، أى طبيعة ودائعه القصيرة الأجل والقابلة للسحب ، مسلمة ، يبنى عليها حداثة التجربة ، بعيدا عن أنماط المعاملات الفقهية . وهذا أمر غير مسلم ، ويدخل المصرف فى مخاطر السيولة والعائد كالبنوك المعاصرة ، وقد رأينا ما سببته من أزمات . ولهذا تحول جزء من هياكل المصارف الشاملة إلى النشاط خارج الميزانية .

ولا يعنى الباحث هنا قيام المصرف بوظيفة الوسيط أو التاجر أو المستثمر ، إنما الذى نبهنا له ابتداء ، أنه لا بد أن تتلاءم المدخلات مع المخرجات من ناحية العائد والأجل . لدرء مخاطر السيولة والعائد . ولسنا هنا نقصر الأساس الفكرى للمصرف على المضاربة ولا على الجمالة ، وإنما ننوع استخداماته وفق موارده ، على كافة نواحي النشاط الاستثمارى والتجارى والخدمى ، وفق آجال موارده ، نظير ربح أو أجر . والفصل يتضح فى استخدام مصطلح الوساطة ، إذا فصلنا بين وظيفة المصرف على مستوى الاقتصاد الكلى ، كمؤسسة وسيطة بين قطاعى الادخار والاستثمار ، وعلى المستوى الجزئى عند تناوله عمولة على خدماته ، جنبا إلى جنب مع تنوع أعماله بين الخدمات التى يحصل فيها على أجر أو إجارة ، والربح الذى يحصل عليه من المعروضات والمشاركات على المستوى الكلى .

## المبحث الثانى

### سجن المربحة

وجد مدخل الجعالة قبولا عاما حيث يتفق مع ثقافة المصارف التجارية ولغتها وفنهما الواقع، كما أنه لا يحتاج إلى تغييرات فى الأجهزة والقوانين واللوائح والمنتجات. ومن ثم استشرى هذا المنتج على نطاق واسع، ليحل اسم المربحة بديلا عن القرض والجعالة بديلا عن الفائدة.

وأصبح معنى المشاركة لا ينطبق إلا على جانب الخصوم، فى توزيع الفائض فى نهاية السنة، أما الاستخدامات التى يشملها مسمى المضاربات والمربحات فى جانب الأصول، فلا شأن لها فى الغالب بمعنى المشاركة.

والدليل على ذلك الجدول التالى:

بيان المصدر	مشاركة %	مربحة %
بنوك باكستان	١٣	٨٧
بنوك إيران	٣٧	٥٢
البنك الإسلامى للتنمية	٤	٨١
بنك فيصل الإسلامى المصرى	٣	٥٢
المصرف الإسلامى الدولى بالقاهرة	٢	٧٥
بنك التمويل - البركة التركى	٥	٩٤
بنك الاردن الإسلامى	٥	٦٥
بنك بنجلاديش الإسلامى	-	٦٥
بنك الإسلامى السودانى	-	٥٤
بنك قطر الإسلامى	-	٩٨
بنك ماليزيا الإسلامى	-	٩٤

ولقد كان من المتوقع في التجربة الإيرانية الإسلامية الشاملة أن تزيد البنوك من مشاركتها في تمويل المضاربة، غير أن ذلك لم يتحقق، وتوضح البيانات المقارنة للفترة من ١٩٨٤ - ١٩٨٥ إلى ١٩٨٩ - ١٩٩٠ أن نصيب المضاربة في إجمالي تمويلات البنك قد انخفض بالفعل من ١٨,١٪ إلى ١٠,٧٪. وظلت حصة المشاركة بدون تغيير تقريبا حيث بلغت ١٨٪ خلال هذه الفترة (١٠).

ومن جانب آخر ارتفع نصيب البيع بالاجل من ٣٣,٣٪ إلى ٤٦,٤٪ خلال نفس الفترة.

وقد أوضحت الدراسات على التجربة الإيرانية في المصارف الإسلامية أنه لم تبذل أية محاولة حتى الآن لاسلمة عمليات التمويل والعمليات المصرفية الدولية (١١).

وفي دراسة لباحث عن التجربة الباكستانية، وهي تجربة اتخذت طريق التدرج، يقول: «النتيجة هي أن المصارف تحصل اليوم على زيادة من المربحة Mark - Up بنفس أسلوب الحصول على الفائدة، وهذه الحقيقة يمكن تأكيدها بوضوح في رؤية المستندات التي تستعملها اليوم المصارف فيما يسمى الفن المالى الإسلامى. إن جميع المصارف تعمل بأساليب، وما يتعلق بها من مستندات، وافقت عليها اللجنة التى أنشأها مجلس المصارف الباكستانية، وإجراءات ومستندات جميع المصرف متشابهة لذلك فى الغالب، وهذه الإجراءات بها مخالفات خطيرة للشريعة (١٢).

ويقول باحث آخر: «فى الباكستان الاستثمار بالمشاركة والمضاربة يمكن اعتباره غير موجود بدرجة كبيرة... وتتحول البنوك الباكستانية إلى أسلوب إعادة الشراء Buy - back وهو فى الحقيقة مسمى آخر لبيع الوفاء. وبينما بيع الوفاء قديما يمتنع فيه التفاوت بين ثمن الشراء والبيع، فإنه فى التطبيق الجديد يختلف فيه كلا الثمنين... وفى كل الأدوات بدون استثناء تعتمد ربحية المصرف على عنصر تاجيل الدفع. وبمعنى آخر: إن الإيراد يعتمد على تحويل المعاملة إلى دين (١٣).

ولما كانت مدخلات البنوك الإسلامية، سواء كانت حسابات ادخارية أم استثمارية، تعامل معاملة الحسابات الجارية فى حق السحب، فقد وجدت المصرفية الإسلامية نفسها فى أزمة، فبينما كانت مدخلاتها قصيرة الأجل، كانت أهدافها استثمارية طويلة الأجل. وهكذا وجدت نفسها مضطرة، لخطا التنظير، إلى التحول من الأسلوب الاستثمارى طويل الأجل إلى الأسلوب التجارى قصير الأجل، ولكن كان تحولا دون خطة أو استراتيجية، فالبديل عن المشاركة وعقودها، الذى يضع أساسا لهذه المعاملة، كان غير مطروح فكريا وعمليا. ومن هنا كانت



الأزمة، فالمشاركات تعتمد على ودائع قابلة للسحب، فهي بذلك ليست قرصاً مضمون السداد دون عائد، وهي ليست مضاربة أو مشاركة موقوتة السداد بتصفيتها.

وكان لجذب نموذج البنوك التجارية، ضغوط خبرة العاملين الطويلة في البنوك التجارية، الذين أداروا المصارف الإسلامية سبب في عدم القناعة بتطبيق أسلوب المشاركة في المرحلة. وكانت المربحة بديلاً للائتمان في جانب المخرجات حيث استبدل اسم القرض بمسمى البيع، وفي المقابل كانت الودائع الجارية في جانب المدخلات بمسمى حسابات الاستثمار، أي أن البنوك الإسلامية في نشاطها الأساسي أصبحت صورة مشوهة للبنوك التجارية.

والمربحة بالطريقة التي تجريها المصارف الإسلامية اليوم، هي عمل وساطة وليس عمل تجارة، وعملية دين وليست بيع أو مشاركة في الحقيقة.

ولقد اعترضت من أول لحظة على عقد بيع المربحة الذي نفذ ابتداءً في بنك دبي، ثم السودان ثم مصر. وحذرت من حضورته في مرحلة مبكرة لدى رؤساء مجالس إدارة البنوك الإسلامية في مصر، وأمين اتحاد البنوك الإسلامية، ولما تبست من الاستجابة نشرت مقالاً بمجلة الدعوة في إبريل ١٩٨٠، بينت فيه مدى الخطر الذي يحيق بالتجربة وحذرت من أنه سيطن على كل الاستخدامات وينحرف بمسار المصرفية الإسلامية، ويزيح كل جهد لتأصيل عرف مصرفي إسلامي وتوطن أدوات مصرفية إسلامية. ولكن لم يلتفت من بيده القرار إلى ذلك، ودعم هذا الانحراف للأسف من شرعيين، وكان لهذه المعاملة جاذبية من المصرفيين ذوي الخبرة الربوية لاتفاقها مع نمط المعاملات الرئيس في البنوك الربوية، وهو الائتمان - الاقتراض والإقراض - أو علاقة الدين بالدين، والخلاف فقط في المسمى، أما المضمون وآلية التنفيذ فواحدة.

ونرى أسباباً ومنطقاً بدعة المربحة من وجهة نظر أحد مروجيها حيث يقول: «يقوم أصل هذه المسألة على الواقع الذي نعيشه، وذلك من ناحية الرغبة في الحصول على بعض الاحتياجات قبل توفر الثمن المطلوب... وقد استطاعت المصارف الربوية أن تجتهد في سوق تصريف البضائع والمواد التي يحتاجها الناس ميداناً فسيحاً لاستثمار الأموال بطريق خصم الأوراق التجارية التي تمثل قيمة هذه الأشياء المباعة بالأجل... وإن ما ينشر له الصدر هو أن هذا الأسلوب المقترح - المربحة - لا يبقى في الميدان العملي حاجة لكل ما يحيط بالعمل المصرفي الربوي من هالات مكبرة حول الدور الكبير في تمويل الائتمان والتوسط وغير ذلك من عبارات رنانة في نظر الاقتصاديين» (١٤).

ولتحديد خطأ هذا الفهم علينا أن نفهم معنى وحدود مسمى المرابحة فقها، فالبيع إما أن يكون دون معرفة لرأس مال السلعة فيجربى بالمساومة، وإما أن يعرف المشتري برأس مال السلعة وهذا بيع الأمانة. وبيع الأمانة إما أن يكون برأس المال لا أكثر ولا أقل، وهو يسمى بيع التولية، وقد يكون بخسارة وهذا يسمى وضیعة. وقد يكون بزيادة ربح معلوم وهو يسمى بيع المرابحة.

والبيع لا يصح إذا أجل الثمن، لأنه هنا يكون كلا طرفي المعاوضة مؤجلين. ولهذا رأى الفقهاء أن يكون المشتري بالخيار إذا تأجل رأس المال. وهذا ما اتفق عليه فقهاء الشافعية (١٥) والمالكية (١٦) والحنابلة (١٧) والأحناف (١٨). (يمكن الرجوع إلى نصوص الفقهاء بالتفصيل في الهوامش).

وصورة بيع المرابحة للأمر بالشراء الذي تقوم به المصارف الإسلامية، أن يتقدم الراغب في شراء السلعة، ولا يملك ثمنها، للمصرف طالبا شراء السلعة على أن يرد ثمنها للمصرف آجلا مع الزيادة على الثمن الأصلي، وغالبا ما يكون العميل هو المشتري الفعلي للسلعة لا المصرف (١٩).

وكان العقد يتم في أول تطبيقات المرابحة قبل وصول السلعة، وتحت ضغط الانتقادات لهذا الأسلوب، لمصادمته لقاعدة مجمع عليها وهي النهى عن بيع الدين بالدين، اتبعت مراحل ثلاث تبدأ بمرحلة طلب الشراء، فإذا وافق المصرف أخذ من المشتري وعدا ملزما بالشراء، وعربونا مقدما لا يرد كله أو جزء منه حسب الضرر إن لم يتم الشراء، ثم حين حضور السلعة يتم عقد الشراء ويسمى هذا البيع «بيع المرابحة للأمر بالشراء».

### الوعد الملزم:

وقد قامت الفيتا في المصارف الإسلامية فيما يخص الإلزام بالوعد على ما يلي:

« يرى جمهور الفقهاء أن الوفاء بالوعد غير لازم قضاء لكنه يلزم ديانة - وأنه ليس للموعد مطالبة الواعد بالوفاء قضاء.

أما فقهاء المالكية فيرون أن الوفاء بالوعد مطلوب شرعا بلا خلاف، ولكن هل يجبر على ذلك ويقضى بالوعد؟ عندهم أربعة أقوال، والمشهور أنه يقضى بالوفاء إن كان الوعد مبنيا على سبب ودخل الموعد بسبب الوعد في شيء.

جاء في فتح العلى المالك في الفقه على مذهب الإمام مالك إشارة إلى ما قرره الخطاب في

موضوع الوعد ما نصه :

« وأما العدة فليس فيها إلزام الشخص نفسه شيئاً الآن، وإنما هي إخبار عن إنشاء المخبر معروفاً في المستقبل، ولا خلاف في استحباب الوفاء بالوعد ».

واختلف في وجوب القضاء بالعدة (الوعد) على أربعة أقوال:

١ - فقيل يقضى بها مطلقاً.

٢ - وقيل لا يقضى بها مطلقاً.

٣ - وقيل يقضى بها إن كانت على سبب، وإن لم يدخل الموعد بسبب العدة في شيء كقولك: أريد أن أتزوج أو اشتري كذا، أو أن أقضى غرمائي، فأسلفني كذا، أو أن أقضى غرمائي فأسلفني كذا، أو أريد غداً أن أركب إلى مكان كذا فأعزني دابتك، أو أحرث أرضي فأعزني بقرك. فقال: نعم، ثم بدا له أن يتزوج أو أن يشتري أو أن يسافر، فإن ذلك يلزمه ويقضى عليه به.

ولا يقضى بها - أي بالعدة - إن كانت على غير سبب كما إذا قلت: أسلفني كذا - ولم تذكر سبباً - فقال: نعم ثم بدا له، أو قال هو من نفسه: أنا أسلفك كذا أو أهب لك كذا، ولم يذكر سبباً، ثم بدا له ذلك فيقضى بالعدة.

٤ - القول الرابع: يقضى بالعدة (الوعد) إن كانت على سبب ودخل الموعد بسبب العدة في شيء، وهذا هو المشهور من الأقوال (ج ١ ص ٢٥٤ - ٢٥٥) من فتح العلى المالك في الفقه على مذهب الإمام مالك للعلامة الشيخ عليش، هذا ويرى الفقيه المجتهد قاضي سواد الكوفة ابن شبرمة المتوفى سنة ١٤٤ هـ، أن الوعد كله لازم ويقضى به على الواعد ويجبر.

ومن ذهب إلى قول ابن شبرمة في إطلاقه احتج بقول الله جل شأنه ﴿كَبُرَ مَقْتًا عِنْدَ اللَّهِ أَنْ تَقُولُوا مَا لَا تَفْعَلُونَ﴾ [٣] [الصف: ٢] - وبالخبر الصحيح عن طريق عبد الله بن عمر عن رسول الله ﷺ (أربع من كن فيه كان منافقاً خالصاً، ومن كانت فيه خصلة منهن كانت فيه خصلة من النفاق حتى يدعها، إذا حدث كذب، وإذا عاهد غدر، وإذا وعد أخلف وإذا خاصم فجر).

والحديث المروي عن أبي هريرة رضي الله عنه عن النبي ﷺ أنه قال: (من علامة النفاق ثلاثة - وإن صلى وصام وزعم أنه مسلم - إذا حدث كذب وإذا وعد أخلف وإذا أؤتمن خان).

ولما كانت المصارف الإسلامية تقوم استثماراتها على أساس البيع والشراء وهى فى حاجة إلى أن يلتزم من يتعامل معها بما وعد - ولذا فقد رأينا الأخذ بقول من يرى أن الوعد لازم ويقضى به على الواعد ويجبر، خاصة وأن جمهور الفقهاء وقد قالوا إن الوعد غير ملزم قضاء - قالوا إنه يلزم ديانة .

وما يلزم به المدين يقضى به إذا ما ترتب عليه التزام فى المعاملات .

وبناء على ما ذكر، ومع مراعاة ما أوضحناه فى بحثنا السابق (بيع ما لم يقبض)، والمراد من الحديث فى ذلك وأن القبض قد يكون بالتخلية فى بعض الأحيان - كما يتم القبض أحيانا بتسلم مستندات السلعة التى تمكن المشتري من استلامها من مخازنها أو غير ذلك - فإذا ما اتفق الطرفان ولم يكن بينهما أى خلاف فى نوع السلعة وأوصافها فإنه طبقا لما أوضحناه من نصوص، لا مانع من الوعد حينئذ ويكون ملزما على أن يتم بعده البيع أو الصرف طبق النصوص فى الفقيه يدا بيد (٢٠) .

وهذه المراجعة الآجلة بهذه الصورة هى التى لم يجزها من ذكرنا منذ قليل من فقهاء الشافعية والمالكية والحنابلة والحنفية . وتقسيم المراحل إلى وعد وعقد لا يحل المعاملة، حيث مجرد إلزام الوعد ودفع العربون عقد . فالعبرة بالمقاصد والمعانى لا بالالفاظ والمباني .

تقول فتوى إدارة البحوث العلمية والإفتاء: «إذا اشترت السيارة وقبضتها ثم بعته إلى شخص إلى أجل معلوم بثمن زائد عن ثمنها الحال، فهذا جائز لعموم قوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ﴾ [البقرة: ٢٨٢] أما إذا بعته قبل أن تقبضها لم يجز ذلك لقوله ﷺ: «لا تبع ما ليس عندك» (٢١) .

وهذه الفتوى مخالفة للاتفاق الفقهي على تحريم الإلزام بالوعد فى عقود المعاوضات، وذلك لما يترتب على بيع الدين بالدين من حيل التعامل بالربا وبيع القمار، ولذا أدخله الإمام مالك تحت بيع العينية . وكل ما استشهد به من قول للمالكية عن الإلزام بالوعد إنما هو فى عقود التبرعات وعقود المعاوضات .

ويزعم البعض أن الشافعى فى الأم فى أنه لا بأس فى المواعدة فى الصرف . وحقيقة قول الشافعى: «وإذا تواعد الرجلان الصرف، فلا بأس أن يشتري الرجلان الفضة ثم يقرآنها عند أحدهما حتى يتبايعاها ويصنعا بها ما شاء . قال الشافعى: ولو اشترى أحدهما الفضة ثم اشرك فيها رجلا آخر، وقبضها المشترك، ثم أودعها إياه بعد القبض فلا بأس . وإن قال اشركك على أنها فى يدي حتى نبيعها لم يجز» (٢٢) .

فإذا كان الشارع يمنع تبادل الصرف إذا كان أحدهما آجلا، فمن البديهي أن المنع أشد إذا كان كلاهما مؤجلا. لأن الأول مدخل للربا والثاني مدخل للمقامرة. والذي يجيز إلزام المواعدة هنا يقرأ النص الفقهي خطأ، فالفضة مقبوضة والتواعد على بيعها، حتى إذا لم يقبضها الشاري وقبضها الشريك لم يجز.

### تداعيات الإلزام بالوعد في عقود المعاوضات :

من المعلوم أن الشارع الحكيم حرم ربا البيوع، وحرم بيع الأجل بين النقود المختلفة، حتى وإن كان أحد طرفي المعاوضة موجودا، واشترط أن يكون تبادل العملات حاضرا يدا بيد. إلا أن فتوى الإلزام بالوعد في المرابحة الآجلة انسحب أيضا على الصرف الآجل، أي تبادل العملات مستقبلا مع عدم وجود طرفي المعاوضة.

تقول فتوى لهيئة الرقابة الشرعية لدار المال الإسلامي سنة ١٤٠٣ هـ : ما دام أن الوعد أو التعهد لم يترتب عليه أى تسليم أو تسلم للبديلين وقت التعهد، وإنما كان هذا التعهد وذلك الوعد لتحديد سعر الصرف لكل نوع من البديلين على الأسس الواردة بالأسواق العالمية المعلنة فى مختلف الأسواق فى جميع الأنحاء وقت التعهد، حتى لا يقع كل طرف فى خسارة لسلعة اشتراها، بالعملة التى جرى التعهد على تحديد سعرها.

ولا ضرر من ذلك إذ ليس فيه مخالفة لنصوص أحكام الشريعة ما دام البيع سيتم بعد هذا الوعد يدا بيد. ويتسلم كل طرف العملة التى قام بالاتفاق على عملية صرفها، وقد أجاز بعض الفقهاء الوعد (٢٣).

ويقول ابن حزم: «ومن وعد آخر بان يعطيه مالا معيناً أو غير معين، أو بان يعينه فى عمل ما - حلف له أو لم يحلف - لم يلزمه الوفاء به، ويكره له ذلك وكان الأفضل لو وفى به.

وسواء أدخله بذلك فى نفقة أو لم يدخله، كمن قال: تزوج فلانة وأنا أعينك فى صداقتها بكذا وكذا، أو نحو هذا، وهو قول أبى حنيفة والشافعى وأبى سليمان.

وقال مالك: لا يلزمه شئ من ذلك إلا أن يدخله بوعدة ذلك فى كلفة فيلزمه ويقضى عليه. وقال ابن شبرمة: الوعد كله لازم، ويقضى به على الواعد ويجبر. وأما تقسيم مالك: فلا وجه له ولا برهان يعضده لا من قرآن ولا من سنة، ولا قول صحابى، ولا قياس.

وأما من ذهب إلى قول ابن شبرمة فصح أن ليس كل من وعد فآخلف، أو عاهد فغدر مذموماً، ولا ملوماً، ولا عاصياً، بل قد يكون مطيعاً مؤدياً فرضاً، فإن كان ذلك كذلك فلا

يكون فرضاً إنجاز الوعد والعهد، إلا على من وعد بواجب، كإنصاف من دين أو أداء حق فقط (٢٤).

ورغم أن الخلاف على عدم إلزام الوعد لا يوجد إلا عند المالكية، فقد اعتبروا أن الإلزام بالمربحة في المعاوضات الآجلة من بيع العينة، فلا يصح تطبيق إلزام الوعد عليها. والأمثال التي ضربها المالكية لإلزام الوعد هي في عقود التبرعات، ومعلوم أن الغرر مسموح به في التبرعات، ولا يصح في المعاوضات إذا كثر حتى عند من يلزم الوعد.

وقد حرم الشارع بيع ما لم يقبض لما فيه من غرر أكده الفقهاء.

ولقد منع الجمهور بيع العربون (٢٥) بمعنى أن يكون المبلغ المدفوع مقدماً للبائع إن عدل عن الشراء في بيوع المواعدة التي للمشتري فيها الخيار، لأنه من باب الغرر والمقامرة وأكل المال بغير عوض وأجازه أحمد.

رغم هذا فرق مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي في قراره رقم ٣٠٢ بين الوعد والمواعدة، فاعتبر الوعد ملزماً إذا كان من جانب واحد ديانة إلا لعذر، وقضاء إذا كان معلقاً على سبب، ودخل الموعود في كلفة نتيجة الوعد. ويتحدد أثر الإلزام في هذه الحالة إما بتنفيذ الوعد أو بالتعويض عن الضرر الواقع فعلاً، بسبب عدم الوفاء بالوعد بلا عذر.

والمواعدة (وهي التي تصدر من الطرفين) فلا تجوز المربحة به إلا بشرط الخيار للمتواعدين كليهما أو أحدهما، فإذا لم يكن خيار فإنها لا تجوز. لأن المواعدة الملزمة في بيع المربحة تشبه البيع نفسه. حيث يشترط عندئذ أن يكون البائع مالكا للمبيع حتى لا تكون هناك مخالفة لنهي النبي ﷺ عن بيع الإنسان ما ليس عنده (٢٦).

ونلاحظ أن موضوع الإلزام أصبح يدور مع مصلحة المصرف وجوداً وعدمها، نرى هاتين الفتوتين من نفس المصرف، بحيث جعلت الإلزام على العميل الشاري، وأعطى المصرف لنفسه حق الخيار كبائع.

وانتهجت هيئة الرقابة الشرعية لبيت التمويل الكويتي للإلزام بالوعد في بيع المربحة، وأباحت أخذ العربون، فإذا أخلف العميل وعده جاز مصادرة العربون إذا اشترط ذلك في العقد (٢٧).

لكنها في واقعة أخرى عن شخص طلب مربحة وتعرض لمشاكل مالية فقالت:

«الوعد غير ملزم قضاء عند جمهور الفقهاء، ومن الواجب المحافظة على أموال المساهمين والمودعين بالألا تسلم البضاعة للشخص المطلوب. أما في حالة إبرام عقد البيع وقبل تسليم البضاعة ومعرفة إفلاس المشتري، فلا تسلم له البضاعة، لأن البائع أولى باسترداد حقوقه من

بقية الغرماء . فيحبس العين التي باعها له، ولم يسلم، وذلك لخراب ذمة المشتري بالتفتيش (٢٨).

وحتى نرى أنه أصبح الطريق يفتح واسعا لإباحة العملية التمويلية دون اعتبار لبيع حقيقي فالصورة الشكلية لقيام المصرف الإسلامي بالشراء تجاوزتها فتاوى أخرى لتقترب إلى أقصى حد ممكن من عملية الائتمان التمويلي: نشاهد في كتاب الأجوبة الشرعية في التطبيقات المصرفية، مجموعة دلة البركة: في استفتاء عن جواز الوكالة للعميل في الشراء، بجواز أن يكون الاعتماد باسمه، ثم إذا أعطته وكالة بالبيع جاز أن يبيع لنفسه بثمن محدد من قبل الشركة. فله صفة الوكيل عن الشركة بالبيع لنفسه أو لمن شاء بثمن محدد، وصفة الأصيل عن نفسه للشراء. ولكن لا بد أن يرسل إشعارا بإنجاز الوكالة ليحصل الفاصل بين ضمانيين: ضمان الموكل ما بين فترة إنجاز الوكالة لحظة البيع من الوكيل لنفسه، وبين ضمان المشتري (الوكيل سابقاً) لأنه بمجرد البيع لنفسه تدخل السلعة في ضمانه، فإذا تلفت تلفت على حسابه.

وإعطاء العميل سقفا ائتمانيا للمرابحة مع وكالة لشراء بضائع محليا... إلخ، يجب أن ترتب على المراحل التالية:

أ - كتاب لمنح الائتمان وقيوده مع الدراسة، والمستندات المتعلقة بذلك، هذه كلها عبارة عن مواعيد.

ب - إبرام اتفاق كإطار عام بين خطوات التنفيذ، ويشار فيه للشروط العامة للتعامل، كما يشار للمواعيد والأمر بالشراء وللوكالة المزمع عقدها، والمرحلة التي ستعقد في حينها... إلخ، وهذا الاتفاق أيضا عبارة عن مواعيد وشروط يحال إليها العقود اللاحقة.

ج - توقيع العميل أمرا بالشراء وإبرام وكالة بين الشركة وبينه للشراء لصالحها.

د - وإعطاء الشيك لأمر العميل لتنفيذ الوكالة بالشراء لصالح الشركة، ولا مانع من قيام العميل بتنفيذ الشراء باسمه لأنه وكيل ومن حقه ذلك.

هـ - بعد تنفيذ الوكالة لا بد من إبرام عقد مرابحة يشتري فيه العميل ما أصبح مملوكا للشركة، بالثمن المحدد، ويمكن إبرام عقد المرابحة هذا يتبادل إشعارين، يتضمن الأول إشارة العميل لتنفيذ الوكالة وشرائها البضائع من الشركة، ويتضمن الرد من الشركة بيعها البضاعة للعمل بالمرابحة مع تحديد الثمن والربح. وهذا وإن الاكتفاء بتوقيع العميل على فاتورة منه بأنه المشتري، (وتوقيع الشركة على الفاتورة بأنها البائع) لا يكفي فلا بد من المستند الصريح بإجراء الشراء والبيع، سواء بالتوقيع على عقد خاص بذلك (عقد مرابحة) أو تبادل إيجاب وقبول، بمضمون المرابحة (كما في البند). وهذه المبادئ المبينة لا بد أن يتلوا تنظيم عقود ومستندات طبقا لها وإرسالها لاعتمادها (٢٩).

وفي الفتوى رقم ٨ لندوة البركة السادسة استفسار عن المربحة المدورة ضمن سقف واحد، بأن يعطى العميل توكيلا بأن يشتري لحساب البنك ويبيع لنفسه بربح محدد متفق عليه في حدود سقف متفق عليه، كان الجواب: «الصورة المعروضة للمرابحة تحت هذا الوصف هي حالة خاصة غالبا لصغار العملاء وتجار التجزئة الذين يحتاجون إلى شراء مواد متفرقة ومتكررة، مما يصعب معه الرجوع للبنك لإجراء كل عملية بعقد منفصل. ومستند جواز هذه المربحة بالصورة المعروضة هو جواز توكيل البنك للعميل بالشراء بالوكالة عن البنك على أساس أن يبيع لنفسه ما اشتراه بربح محدد ومتفق عليه مسبقا وذلك في حدود السقف المتفق عليه (هذا رأى الأغلبية)» (٣٠).

والأسوأ من ذلك أن المنفذين اختلطت عليهم البيوع، فأصبح كل شيء عندهم مربحة، بيع السلم مربحة، بيع الأجل مربحة، بيع التفسير مربحة... وأصبحت لا تسمع في المصارف الإسلامية إلا عن المربحة والمضاربة!

والأعجب أنه أفتى بعض الشرعيين للمصارف بما يعفيها من زكاة أهم أنشطتها وهو دين المربحة: وتنص الفتوى: «وإذا كان الدين مؤجلا فيزكى عند قبضه عن سنة واحدة، ولو بقي الدين عند المدين سنين. وهذا ينطبق على ديون المربحة بالأجل» (٣١) وهكذا تساوت في المعاملة مع الديون المدومة والمشكوك فيها...

وهكذا في سبيل إباحة هذا البيع، الذي أصله عملية تمويل تجارى من المصرف للمشتري كقرض بفائدة، أجاز بيع الدين بالدين وبيع ما لم يقبض والزم بالوعد في البيوع، وجحد العربون عند عدم الشراء، اعتمادا على شواذ الفتيا ومخالفة لرأى الجمهور.

### تداعيات اقتصادية

ولقد استشرى بيع المربحة هذا حتى شمل أغلب أنشطة المصارف الإسلامية، لتشابهه مع مثيله في البنوك التجارية، وسهولة ممارسته عند ذوى الخبرة المصرفية المعاصرة.

ومن الغريب أنه ليس هناك ضرورة ولا حاجة في الواقع الاقتصادى لتصحيح هذا العقد بهذه المحاولات المتكلفة، فعلى سبيل المثال في المربحة لاستيراد سلعة تجارية، لو تركت الأمور على حقيقتها فاشترى العميل السلعة المطلوبة بتمويل من المصرف، ثم وضعت السلعة في مخزن المصرف حتى يبيعها العميل ويدفع القيمة، ويكون العائد مشاركة بين المصرف والعميل حسب ما يتفق عليه، لكان ذلك أكثر ربحا وأوثق ضمانا للمصرف الإسلامى، ولكان في ذلك تاصيل لاعراف مصرفية جديدة وتشكيل لواقع اقتصادى بصياغة إسلامية، تحقق مقاصد الشارع وتتفق مع رأى الجمهور، ولكننا فى غنى عن إجهاد الفقه ليتفق مع عقد معاصر، وهنا فحسب يمكن تربية العناصر البشرية المقتنعة برسالة البنوك الإسلامية. وصحيح أن البيع بهذه



الطريقة فيه مخاطرة عدم الشراء، والمشاركة ابتداء تبنى على قاعدة الغنم بالغرم، أما بيع المربحة بصورته المعترض عليها فيكاد ينعدم الخطر فيه إذا علمنا أن البضاعة يؤمن عليها حتى بيعها .

وشمل بيع المربحة الغالبية العظمى من استخدامات البنوك الإسلامية حتى جاوز الـ ٧٠٪ في بعض البنوك، وللأسف الشديد تعتمد كثير من البنوك الإسلامية إدماج مسمى المشاركات والمضاريات مع المربحات دون فصل في مراكزها المالية، وكانها عورة تحرص على سترها .

ولقد أضرت المربحة بالاقتصاد الوطنى ضررا شديدا لاتجاهها غالبا إلى أنشطة اقتصارية، أو لإشباع رغبات كمالية عن طريق الاستيراد، أو التجارة فى المواد الضرورية، أو المضاربة فى العملة، وهذه الأنشطة فى البلاد النامية تزيد حدة التضخم، وتؤدى إلى تراكم التخلف، ذلك لأنها تعوق الاستثمار الحقيقى .

ولقد أنصب اهتمامات البحوث والتطوير فى المصارف الإسلامية على توسيع قاعدة المربحة حيث بذلت نفقات فى محاولات لوضع أدلة لها Manuals أو ابتكار معايير محاسبية لها . وتركز الاهتمام فى الفتيا عليها فى مستجداتها ومشاكلها سواء فى بيع دين المربحة أو ضمانها أو تحديد ثمنها وهامش ربحها، أو الوكالة والفضالة فيها... إلخ .

والذين أفتوا بالمربحة يتراجعون، بعد أن وجدوا المنخفق الذى وصلت إليه المصرفية الإسلامية، والتجاوزات التى وصل إليها المنفذون .

فالدكتور مصطفى الزرقا الذى أفتى بإلزام فى الوعد فى كتابه: مدخل القانون العام ج ١ ص ٣٧٣، ج ٢٢، ص ١٠٢٩، شحب المربحة فى ندوة البركة فى رمضان سنة ١٤١٤ هـ، وأعلن إفلاسها . والدكتور يوسف القرضاوى الذى دافع عن المربحة الملزمة، ونشر كتابا فى هذا هو: بيع المربحة دار القلم ص ١١٠، تراجع عن ذلك فى مجلة الوعى الإسلامى رمضان سنة ١٤١٤ هـ ص ٢٤ (٣٢) .

ولازال البعض يدافع عن المربحة بحجة:

- ١ - ارتفاع معدل الخطر فى أنشطة المشاركة بعكس المربحة .
- ٢ - الاعتماد على الثقة والجدوى فى المشاركة بينما يعتمد المربحة على الضمان، وهذا مناسب لمستوى أخلاق المتعاملين .
- ٣ - تحتاج أنشطة المشاركة إلى موارد طويلة الأجل بعكس المربحة مما يتصادم مع طبيعة مدخلات المصرف (موارده) .
- ٤ - التخويف بالعمولة وتحرير القيود والمنافسة العالمية وحركات الاندماج بين المصارف الكبرى .
- ٥ - التطلع إلى التجديدات المالية فى البورصات المتنازعة لعقود الخيار والمستقبليات .

وسرد على كل واحدة بالتفصيل .

ولحق فقد اتجهت المصارف الإسلامية بالسودان مؤخرا إلى الخروج من هذا المنخنتق، فجعلت بيع المربحة غير ملزما، فحين حيازة البائع للبضاعة المباعة يكون له وللمشترى الخيار فى إمضاء الصفقة (٣٣) .

### تقويم غربى

كتبت مجلة : « بنس ويك » عن هذا الواقع مبينة أن الحماس لتطبيق الإسلام كان بتأثير ثورة الأوبك النفطية . والتنظير الإسلامى فى مجال الاقتصاد، مشتت لالقاء فيه على صعيد واحد . وعجز العالم الإسلامى عن تخطيط سياسة اقتصادية مستقلة لحاجته إلى استعارة الفن الصناعى الغربى من جهة، ولارتباطه المالى العميق مع أرصدتهم البترولية بالغرب من جهة أخرى، جعل من المستحيل أن يتحرر المسلمون من النظام الغربى المبني على الربا، إلى تدوير أرصدتهم وإقراضها، ولا يمكنهم أن يمارسوا التجارة الخارجية والاستثمار إلا وفق قواعد اللعبة كما يخططها العالم الرأسمالى، وهذا ما شوهد فى الدول التى قامت بها بنوك إسلامية (٣٤) .

وقد لخص الدكتور فولكر نينهاوس أستاذ الاقتصاد بالمانيا، فى اجتماع عن النظام النقدى ومسئولية الكنائس، ببرلين سنة ١٩٨٨، المنخنقات التى وقعت فيها البنوك الإسلامية بما يلى :

« المصارف الإسلامية لا تتصرف فى الواقع كما يزعم المتفائلون، ذلك أن حجم تمويل المصارف الإسلامية يتم بالنسبة إلى المعاملات التجارية القصيرة المدى، ولا يقوم هذا التمويل على أساس اقتسام الربح والخسارة، وإنما على طريقة هامش المربحة . وحتى حينما تشارك المصارف الإسلامية فى تمويل المشاريع، فإن هذا لا يتم على أساس اقتسام الربح والخسارة، وإنما عادة حسب ترتيبات تتعلق بالتأجير أو الإيجار المنتهى بالتمليك .

فليس هناك اختلاف اقتصادى كبير بالنسبة إلى العمليات التمويلية القائمة على أساس الفائدة، فالمصارف الإسلامية تتلقى دخلا مقرا سلفا بغض النظر عن نتائج النشاط الممول . أما بالنسبة إلى الشركة الممولة فإن كلا من دفعات التأجير والفائدة تعتبر تكاليف محددة فى حالات المشاكل المزممة . أما وأن ممارسة المصارف الإسلامية تختلف اختلافا ملحوظا عن أيدولوجيا الأعمال المصرفية الإسلامية، فليس مرد ذلك إلى جهل إدارات البنوك أو سوء نيتها، وإنما تعود أسبابها إلى بعض حقائق الاقتصاد الجزئى : التى تعتبر المصارف الإسلامية مؤسسات فنية (٣٥) .

ويرى أن اجتهادات بعض الاقتصاديين الإسلاميين المعاصرين الذين ناقشوا فكرة اقتصاد تجميعى Macro خاليا من سعر الفائدة، على أنها Utopia، مستدلا بتغليب البنوك الإسلامية لاسلوب المربحة ذى العائد المحدد على المشاركة، ليس فى مصرف منفرد بل حتى فى نظم

نقدية مؤسمة بالكامل، ليصل إلى نتيجة استحالة أسلوب المشاركة فقال: «تشمّل الترتيبات المتعلقة بالربح والخسارة أخطاء كبيرة وتكاليف أكثر إلى حد كبير: «وأن» المراجعة والتأجير تسمح بتحقيق نتائج للفاعلية المالية المعلنة أكبر مما تحققه أساليب الربح والخسارة».

وهنا يصل إلى ما يريد إثباته فيقول: «إنّ الدرس العام المستفاد من مثال الأعمال المصرفية هو أنه لمن الأهمية بمكان التمييز بين ما هو مرغوب فيه، من وجهة النظر المعيارية، وما هو المعقول من وجهة النظر التجريبية» (٣٦).

وهنا للأسف جانبه الحياد العلمي، فبدلاً من مناقشة الثوابت الإسلامية، شجّبها من منطلق تجارب محدودة. ولكنه سلك سبيلاً آخر في الإثبات العلمي فقال:

«إنّ الضعف الأساسي لنماذج الاقتصاد التجميعي Macro القائمة على أساس الربح والخسارة، هو أنه ليس لها أساس مقبول لاقتصاد جزئي Macro، ولذلك فإنه ليست هناك فقط نظريات وضعية من شأنها أن تسهم في معرفتنا عن العالم الحقيقي، وإنما أيضاً ليس هناك نظريات معيارية مقنعة يمكن أن تعطينا فكرة عن كيف يمكن لنظام إسلامي أن يعمل في عالم الواقع، فالنماذج ليست فقط مناقضة للواقع، كما أنها ليست فوق مستوى الشك المعقول» (٣٧).

واليس من الغريب أن ما ذكر بالبينس ويك سنة ١٩٨٠ كان رسداً حقيقياً لمسيرة البنوك الإسلامية. ورغم هذا لم يتحرك أحد لتعديل المسيرة حتى بعد أن ذكرها نينهاوس سنة ١٩٨٨.

وأخيراً طالعنا مجلة Financial Times فى 18 Nov. 1995 فى ملحق عن المصارف الإسلامية مدعية أن سبب إزاحة المشاركة فى نشاط المصارف الإسلامية وغلبة المراجعة راجع إلى عدم استساغة المودعين لفكرة المشاركة فى المخاطر، مما جعل المنتجات المصرفية الإسلامية قصيرة الأجل تصل إلى ٨٠٪ وتتركز أساساً فى تجارة السلع. وغالباً ما يتم التعامل للالتزام بالدولار عن طريق بنك غربى.

ثم ادعت وجود ارتباط بين عائد المصارف الإسلامية وسعر الفائدة السائد فى السوق للتشابه فى آلية النشاط. وانتهت إلى أن ذلك سبب فى تراجع عوائد المصارف الإسلامية وعوائد الطرف الغربى الذى يدير عملية تجارة السلع.

وكان واضحاً أن محررى المجلة أبرزوا اتجاهات جديدة بدأت تظهر للخروج من الأزمة سواء فى التحول للاستخدامات طويلة الأجل كما هو الحال فى شركة الراجحي، أو اقتحام المنتجات المصرفية ذات البريق كما هو الحال فى البحرين فى طرف العالم العربى، أو ماليزيا فى طرف العالم الإسلامى.

هذا هو الرصد الغربي للتجربة من بدايتها مروراً بالثمانينيات حتى منتصف التسعينيات .  
ولابد من التنبيه إلى المخاطر التي تهدد مسيرة المصارف الإسلامية إن أردنا خروجاً من الأزمة،  
ونلخصها فيما يلي :

١ - الركود في مستنقع المرابحة، وتبرير ذلك بدعاوى مختلفة كضغط الواقع وسيادة الربا  
وصعوبة المشاركة وتعذر الجمع بين الوضعى والشرعى فى عقود . الخ . وخطورة ذلك  
تظهر فى أن المصارف الإسلامية ليس لديها اليوم خطة وأدوات ومراحل للخروج من هذه  
الأزمة، مما يؤدى إلى زيادة التعقيدات وإلـف الانحراف وصعوبة التحول .

٢ - تشجيع الاتجاه من الاستخدامات قصيرة الأجل إلى الطويلة الأجل، ومخاطرة ذلك تتضح  
فى دراسة مخاطر المرابحة الموجودة، حيث عاينها محدد لسنة أو أكثر، بينما الموارد من  
الودائع والحسابات ذات عائد متغير لأنها جميعاً قابلة للسحب، تماماً كما هو الحال فى  
مخاطر سعر الفائدة فى البنوك التجارية، فإذا تحولنا إلى مرائبات طويلة الأجل ازدادت  
المخاطر التى تتعرض لها المصارف الإسلامية إذا بقيت مواردها قابلة للسحب .

وحتى إذا عدلت الموارد بآجال تتفق مع الاستخدامات، فمعروف أن ذلك ليس دور  
المصارف الأساسى كوسيط للتمويل . وتقترب التجربة بذلك من شكل مؤسسة اقتصادية  
عادية تجارية أو صناعية، مما يصرفها عن تأسيس مصرفية إسلامية حقيقية، وتظل مشكلة  
الإفراض قصيرة الأجل حادة لا تحل، مما يدفع إلى مزيد من التحايل والتورط والاجتهادات  
الخاطئة .

٣ - واندفاعاً وراء انتقاد الغربيين لعدم وجود منتجات مصرفية نمطية، واختلاف المنتجات  
بمسماتها وآلياتها بضغط الشرعيين، وللمخاطر التى نتجت عن تقليد الأسلوب الغربى فى  
الموارد والاستخدامات، يشجع البعض ممن يضع مسمى الإسلامية، للدخول فى منتجات  
غربية مصرفية دون التفات إلى جذورها أو أهميتها، حتى تقترب التجربة إلى أقصى حد  
من النموذج الغربى . وعندما تمارس مثلاً عقود الاختيار والمستقبليات تحت مسمى  
الإسلامية، فإن الشرعيين يتخلون عن حذرهم ويلتمسون الحيل لإقرارها .

هذه هى المخاطر التى تتعرض لها المصرفية الإسلامية، والتى يمكن أن تنحرف بها لعقود  
مقبلة .

وسنقدم بتوفيق الله ما يخرج التجربة من هذا المستنقع، مذكرين ابتداءً أن المودعين لم  
يعزفوا أبداً عن المشاركة، وهى مغالطة يفضحها صبرهم عند أزمات تعرضت لها المصرفية  
الإسلامية ولم يسحبوا ودائعهم، وتحملهم تدنى العائد بل والحرمان من الربح لسنين طويلة .

## المبحث الثالث

### آفاق المشاركة

كان من أكبر أخطاء التجربة أن ركزت على جانب الخصوم في القوائم المالية، واعتبرت أن استبدال الودائع بفائدة بحسابات المشاركة يحقق المصرفية الإسلامية . فتصورت أن مجرد اقتسام الربح بين المودعين والمساهمين كاف لنجاح الممارسة . ومن هنا كان التقصير واضحاً في جانب العلاقة بين المصرف والمستثمرين، وهو الذي يظهر في الاستخدامات وبقيد بجانب الأصول في المركز المالي . وهنا برزت عمليات المراجعة على حساب المشاركة ، مشدودة بواقع التطبيقات في ممارسات البنوك التجارية .

إن التحدي الذي يواجه المصرفية الإسلامية لتنتقل من قيودها ، وتشهد شهادة الحق لدينها، وتكشف عن تفوق نظامها ، نستطيع أن نحدده في :

١- الاعتماد على المشاركة كاستراتيجية في مواجهة علاقة الاقتراض بالإقراض .

٢- تسريع الاستثمار في الداخل بالتححرر من طوق الدولار .

ولكننا قبل أن نتحدث عن السلبية لابد أن نذكر ابتداء عقبات كأداء تقف أمام تجربة المشاركة، منها ما يتعلق بالطلب على التمويل أو المضارب . ومنها ما يتصل بالعرض وهو المصرف :

١- أسلوب السياسة المالية ممثلة في نظم الضرائب القاسية التي تتعرض لها دول العالم المسلم الفقيرة كباكستان ومصر، والتي وصلت إلى أكثر من ٤٠٪ من صافي الربح ، مما يجعل الإفصاح عن نتيجة الأعمال ممثلة في الربح كارثة تحقيق بصاحب العمل . وهنا بلا شك تصبح المشاركة التي يتحتم معها هذا الإفصاح مكلفة بشدة لأصحاب الأعمال .

والحقيقة أن نظام الإسلام كل متكامل ، وأسلوبه المالي يعتمد على أسلوب الزكاة التي لها مصارف محددة وميزانية مستقلة عن نفقات الدولة الأخرى . ويؤخذ من الغنى رسوماً لكل منفعة يستفيد منها من الدولة التي أنفقت عليها . والزكاة تؤخذ على صافي الثروة بالنسبة لعروض التجارة والصناعة . وهي تحقق العدالة بالنسبة للمول في نسبها ووقتها وشروطها ، ويمكن فيها الحصر الذي يمنع التهرب حماية للمستفيد بعكس ضريبة الدخل .

ولا يحل الأخذ من مال المسلم إلا لحاجة عامة معتبرة من أهل العقد إذا لم تكف موارد الدولة للإنفاق على مصالحتها ، وينتهي الفرض بانتها المصلحة . فلا يعرف الإسلام هذا النظام الثقيل من الضرائب المعاصرة . ومن الواضح أن هذا النظام الضرائبي يدفع عند زيادته عن حده إلى هروب الأموال وتهريب نتائج الأعمال لتجنب الضريبة ، فإذا أفرطت كانت الكارثة التي تضعف معها التنمية ويتدهور الاستثمار وتقل الحصيللة الكلية بالتالي ، مع ما يصاحبها من بطالة وفقر وتخلف .

فالنظام الإسلامي ، في الحقيقة ، متكامل . وعدم تطبيقه في ناحية ينعكس على ممارسته في ناحية أخرى .

ولكن ليست هذه العقبة هي التي عوقت ممارسة المشاركة ، فهذه العقبة تنتفي في دول الخليج الغنية ، ورغم ذلك كان نمط المربحة طامعاً تماماً على نمط المشاركة ، ولقد أعفيت في بعض البلاد المصارف الإسلامية من الضرائب لسنين طويلة ، وكذلك المشاريع الجديدة لمدة تصل إلى عشر سنوات ، وقامت دولة بالكامل على الإسلام ولكن الجذب كان قوى إلى المربحة ، على سبيل المثال أعفيت شركات المضاربة من الضرائب ولكنها كانت بعيدة عن مفهوم المضاربة في باكستان .

فضلاً عن أن شهادة الحق لهذا الدين أمر بهم المخلصين ، فكما أقبل المودعون بأموالهم دون التفات لتدني ربح ، فسنجد مستثمرين على استعداد لممارسة الإسلام بجد واحتساب . فضلاً عن أننا سنجد أساليب متعددة في الممارسة تستطيع أن تتجاوز هذه العقبة .

٢ - وهناك أيضاً تعارض بين المشاركة والمنافسة ، فالمستثمر يتمسك بالخصوصية يخشى في بعض الأحيان أن يعرض مبتكراته أو خططه الاستثمارية علناً ، لأن ذلك يعطى غيره القدرة على منافسته . لهذا كان الهم الأول للمصرف الحصول على الثقة من عملائه والحرص على السرية بالنسبة لبياناته . وخلق الأمانة بلاشك لابد وأن يتحلى به الإسلاميون قبل غيرهم ، فهو إن كان عند غيرهم مصلحة مادية فهو عندهم دين وخلق ابتداء . فالذين يقولون أن المستثمر لا يقبل المشاركة حتى لا تنكشف أسرار المهنية وأهمون . فهذا هو المصارف الغربية في قروضها طويلة الأجل قد أوجدت قاعدة للتفاهم مع المشاريع المقترضة . وها هي أساليب الإفصاح قد تطورت لتأمين العلاقة بين الممولين وأصحاب رأس المال كما ظهر مثلاً في صناديق الاستثمار .

٣ - كما أن فائدة التمويل عن طريق الدين تخصص من الأرباح الخاضعة للضريبة ، بينما تخضع أرباح صكوك التمويل للضريبة . وهذا صحيح ، ولكن يقابله ميزة المشاركة في الربح

والخسارة مما يعتبر تأمينا طبيعيا للمشروع خصوصا حين تدنى الربح أو تحقق خسارة.

٤ - وهناك عقبة أخرى، فالمدخرون لا يثقون تماما في سلوكيات بعض أرباب الاعمال Moral Hazard. وهذا بالطبع يحتاج إلى تطوير أدوات إفصاح ورقابة تطمئن المدخرين. والحقيقة أن المخاطر الاخلاقية تظهر نتيجة تعارض المصالح في كل أنواع الأعمال، نجدها في التعارض بين المديرين وأصحاب الاسهم حين تنفصل الملكية عن الإدارة، وهذا طبيعة العصر، ولم يقل أحد بإلغاء شركات المساهمة من أجل هذا. والمفروض أن هذه المخاطر نقل في الأسلوب الإسلامي عنها في الأساليب الوضعية، هذا بجانب ما يفرضه الإسلام من الإفصاح والرقابة ما يقلل من هذه المخاطر، ويمكن التقليل منها عن طريق:

١ - رفع نسبة المدير مع زيادة الأرباح اتفاقا.

ب - استخدام المقارنات مع الأنشطة المنافسة، والظروف الطبيعية والسياسية المماثلة في التعرف على أمانة المدير.

٥ - والعقبة الخامسة هي تعارض مصالح المديرين وحملة الاسهم مع مصالح حملة صكوك التمويل، فيما لو زادت الاحتياطات أو الحوافز مثلا، فإن ذلك يكون في غير صالح صكوك التمويل. وهذا التعارض يمكن معالجته عن طريق التنظيم، فيكون مثلا لحملة الصكوك الحق في حضور الجمعية العمومية ومناقشة القوائم المالية، كما يمكن أن تنظم عمليات الحوافز بنفس الأسلوب.

٦ - كما لا يمنع أن يكون هناك ضمانا، ليس على المستثمر الجاد، ولكن على أحوال التفريط أو التعدي، وهي التي يلزم الفقه فيها بالضمان، كما أن دراسة الجدوى واستبعاد ما يصطدم مع المشاركة والأمانة أكبر ضمان.

وقد كان الانحراف عن قاعدة المشاركة - أساس التفوق في أسلوب الاستثمار الإسلامي - إلى أسلوب الإقراض تحت مسمى بيع المربحة، سبب انحسار القاعدة الأولى لتفوق المصرفية الإسلامية.

وكان الانحراف من المتاجرة إلى المقامرة، بإباحة بيع الكالئ بالكالئ، وخروج الاموال المسلمة إلى أسواق الغرب في مضاربات الصرف والسلع وغيره، سبب في تخلف القاعدة الثانية لتفوق المصرفية الإسلامية.

ومن هنا تحول نشاط المصرفية الإسلامية تحت وطأة هذا التحريف إلى قطاع المعاوضة ممثلة في المربحة وأحيانا التأجير، موليا ظهره إلى قطاع المشاركة، حتى المعاوضة بتطبيقات القوم - كما رأينا - لم تسلم من التحريف.

وكان أى صوت يرفع بالمعارضة لهذا الانحراف يوصف بقصور الرؤية والتشدد ، وكانت الحجج المطروحة :

- ١ - فساد أخلاقيات المتعاملين ، وهى آفة موجودة فى الدنيا حتى فى عصور الرسالات ، وحمى الشريعة المعاملة من سلبياتها . ولا تعطى مبرراً لإهدار مصالح جماعة المسلمين . ومنذ بداية صيحة « لاربا ولا ربية » تدفقت أموال المخلصين من المسلمين الساعين إلى الحلال دون حساب على كل من أعلنها إسلامية . ونظرة إلى موازنات هذه المؤسسات ترى أن أغلب الودائع يمثل مدخرات صغيرة من القاعدة العريضة .
- ٢ - العمل فى نظام يسوده الربا فكراً وتطبيقاً ، وصعوبة التعامل الشرعى فى مواجهة مؤسسات طاغية تسلل الربا إلى كل خلاياها . وهنا يبرز سؤال أخلاقى : لماذا رفع شعار المصرفية الإسلامية إذن ؟ إن الأمر يصبح خطيراً ، لأن معناه استغلال الإسلام لجذب أموال الورعين من الناس لإثراء حفنة تنقض عهداً مع المودعين فى العمل بشريعة الله . فإذا توفر عقد يتجاوز هذه العقبة ، رفعت فى وجهك حجة أخرى تحت مسمى المخططات المعادية . ومن الغريب أن القوم يتجاوزون عن حقائق هامة وهى أن قوانين إنشاء المصارف الإسلامية تمت استثناء بإرادة الحكومات . ولا ننسى ما حدث فى المصرف الإسلامى الدولى للاستثمار والتنمية فى مصر حينما تنازع المنتفعون وتبادلوا الاتهامات فى مجلس الإدارة ، وترنح البنك فى خسائر قاتلة من سوء الإدارة وسوء الخلق ، وكانت تصفية المصرف تعنى الكثير فى الإساءة للإسلام ، وتدخلت الإدارة النقدية للدولة فضخت الأموال مساهمة لإنقاذ المصرف ، وأعطته التمويل رخيصة بعشرات الملايين ، فأنقذت بذلك وجه الإسلام من تجاوزات أصحاب الشعارات ، وحمى المودعين من ضياع أموالهم ، وأمنت الموظفين فيه من التشرذم والضياع .

- ٣ - ومن الناس من يحتج أن أسلوب المشاركة طبق وثبت فشله . وحينما تبحث فى موازنة المصارف الإسلامية تجد أن أسلوب المشاركة كان ضعيفاً لا يذكر . ثم إذا استقصيت أكثر لوجدت هذا النذر توجه إلى إنشاء شركة فى ارتجال ودون دراسة . ونحن نعلم من واقع



الخبرة المصرفية أن عمل المصارف التي تقوم بدور الوساطة أصلاً ، والتي تشكل الودائع قصيرة الأجل القدر الأكبر من مواردها ، لا يلائمها الاستثمار في رأسمال مدفوع ، إلا في أضيق الحدود . وأن نشاط المشاركة لمن يعرف طبيعة الفن المصرفي يتمثل في تمويل متحرك غير ثابت سهل التسييل .

ومن الغريب أن الذى يشوش على المشاركة قوم خبرتهم لا تتجاوز المصرفية التجارية ، ولم يواكبوا حركة إنشاء المصرفية الإسلامية وأهدافها ، ولا يستطيعون أن يقدموا دليلاً على دعواهم .

ونحن لا ننكر صعوبة إرساء أعراف مصرفية جديدة قائمة على المشاركة ، ولكن الذى ننكره هو ادعاء المصرفية الإسلامية مع إزاحة المشاركة ، والأمر بالنسبة للمخلصين يحتاج إلى معاناة شأن الريادة فى أى ميدان . والصبر وتراكم التجارب وتأصيل الممارسات كفيل بإنشاء واقع المصرفية الإسلامية القائمة على المشاركة . أما التنكر لها ، مع ادعائها ، فهو هدم لجوهر المصرفية الإسلامية ، وجريمة فى حق الصحوة الإسلامية لن يغفرها التاريخ .

وإذا كانت جماهير المسلمين قد وضعت مدخراتها فى المصارف الإسلامية ، ولم تفرغ عندما حلت الكوارث فى توظيف الأموال وحين ضاع المال بالغرب . ولم تبتئس بالقليل الذى تحصل عليه ، بل حرمانها من العائد لسنين ، فلماذا ننكر القدرة على الصمود والاستبسال فى ممارسة المشاركة لشهادة الحق لهذا الدين .

٤ - وأخطر ما يحتج به لترحيل تطبيق الشريعة وإظهار الوجه الإسلامى الحقيقى فى التعامل ، هو التخويف من خطر التهديد الخارجى للإسلام ورصده . والافتناع بذلك كفيل بترحيل العيش فى نعيم الإسلام إلى مالا نهاية ، بل والأخطر منه تحريف الإسلام وتشويهه ليلائم هذا الجبن وهذه الانانية والجشع .

ومن الغريب أن يكون تحريم الربا ، بل وتحريم بيع ما ليس عنده ، أمر تتفق عليه الأديان جميعها . وهدف تنعقد عليه طموحات العصر فى الخروج من تشوه الهياكل الاقتصادية بتفشى علاقة الإقراض والاقتراض من جهة ، وطغيان القطاع المالى القائم على المقامرة من جهة أخرى . ولو أحسن القوم الفهم وأحسنوا الدعوة وأحسنوا العمل بإخلاص ، ابتغاء وجه الله ، لتغير الحال ولأقبل العالم على نظام الله .

وسنقدم تجارب عصرية للمشاركة فى جسم الواقع ثبت نجاحها سواء من جانب

البحوث النظرية العصرية أو من جانب التطبيق العملي ، نريد بعرضها أن نعيد الثقة في أساس المصرفية الإسلامية ، وندعوهم إلى التطبيق الجزئي لها فإن حققت نجاحاً عممت ، وبهذا تتراكم التجارب ، وترسخ معالم الاعراف المصرفية الإسلامية .

وستحدث عن هذه التجارب بالترتيب التالي :

أ - دور المشاركة في التكوين الرأسمالي .

ب - دور المشاركة في التنمية المحلية .

ج - المشاركة القصيرة بأسلوب النمر .

د - شركات المضاربة .

هـ - شهادات الاستثمار .

وابتداء ننبه بشدة أن المشاركة ليس معناها الارتجالية والعفوية كما يتصور البعض ، وإنما

هي المشاركة الجادة المنضبطة والتي تعتمد على :

١ - انتقاء الشركاء ، أفراداً كانوا أو مؤسسات ، ملاءة وخلقاً .

٢ - توفر معلومات السوق وسلامة دراسات الجدوى .

٣ - التأمين على التقصير أو التعدي بوسائله كالضمان والرهن (٤٠) .

ولكل بند من هذه البنود دراسات وممارسات وعصرية منضبطة يضيق نطاق البحث عن

تفصيلها .

ولا نعنى بتطبيق نظام المشاركة عدم وجود صعوبات ، فرغم أصالته فإن مؤسسة الربا طغت

على أغلب مبادئه ، ويلزم بذل الجهد لاكتشاف عقود مشاركة جديدة تتعامل مع العصر ،

وترسخ أعرافاً مصرفية جديدة ، تصبح نبراساً لمن يريد إنقاذ الاقتصاد المعاصر من أزمته .

ولندخل على هذا الموضوع بأسلوب علمي ، علينا أن نبحت إمكانات قيام المصرفية

الإسلامية الجادة بأسلوب المشاركة ، وذلك عن طريق إدارة عناصر موازنتها : موارد أى خصوم ،

واستخدامات أى أصول .

## إدارة الأصول

إن الاستراتيجية الأساسية التي يخططها المصرف لإدارة الأصول تهدف إلى التعامل مع خطرين: خطر السوق الممثل في اختيار العملاء، وخطر السيولة المثلة في مواجهة طلبات السحب، ويتم مواجهة ذلك:

١ - بتحقيق أكبر قدر من الأرباح بالبحث عن الفرص الواعدة للاستثمار والعملاء الموثوق فيهم.

٢ - بتقليل المخاطر إلى أقل حد ممكن عن طريق المعلومات والرقابة والضمانات، وتنوع الاستثمارات.

٣ - بالحفاظ على حد أمن من السيولة لمواجهة طلبات السحب.

والأسلوب الذي نقدمه هنا في إدارة الأصول مبني على أدوات جديدة ثبتت جدواها، ومن هذه الأدوات:-

### أ - دور المشاركة في تنشيط التكوين الرأسمالي عن طريق المشاركة والتأجير

إن التخلف الاقتصادي في العالم المسلم يظهر في شكل اختلالات هيكلية مرتبطة بالتخصص في إنتاج المواد الأولية التي تصدر إلى الغرب مع تضخم الأنشطة الخدمية المرتبطة بهذه النوعية من الإنتاج، فضلاً عن تحديد مجالات التصنيع في خدمة هذه النشاطات.

ولقلة الدخل فإن معامل الادخار متدني للغاية، وكل زيادة توجه إلى الاستهلاك المضغوط إلى أدنى حد. فضلاً عن أن تدني الدخل على المستوى القومي يضعف من كفاءة رأس المال الاجتماعي كالطرق والمواصلات والكهرباء... إلخ. والمحصلة النهائية ضعف عرض المدخرات اللازمة للتكوين الرأسمالي، وضعف الطلب على التكوين الرأسمالي لارتفاع تكلفته ممثلة في الربا.

ولما كانت قلة الدخل سببها قلة التكوين الرأسمالي، وهي نتيجة قلة الادخار وتعقد مناخ الاستثمار وتكلفته، مما يؤدي مرة أخرى لتدني الدخل وتكريس التخلف، في حلقة مردولة يدفع بعضها بعضاً.

ونقطة الانطلاق تبدأ في المساعدة على تنشيط التكوين الرأسمالي، وتستطيع المصارف الإسلامية بأسلوبها المتميز أن تلعب دوراً هاماً كوعاء لمدخرات القطاع العائلي الذي يرفض

التعامل بالربا من جهة العرض ، وتستطيع عن طريق أسلوب المشاركة أن تنشط جانب الطلب حين يرفع عن المستثمر عبء عائد لا يرتبط بنتيجة الاعمال إلى عائد مشارك فيها .  
ولقد اتجه البنك الإسلامى السودانى (٣٩) إلى القطاع الإنتاجى بفاعلية ، وأخذ فى التحول بإصرار من أسلوب المربحة إلى أسلوب المشاركة . ويظهر ذلك بوضوح فى بيان توزيع نشاط البنك وعملياته خلال الفترة ١٤٠٦ / ١٤٠٧ هـ :

القطاع	١٤٠٦ هـ	١٤٠٧ هـ
الزراعة	٢٩ر٤	٣٣ر٥
الصناعة	٩ر٤	٢٥ر٨
السلع الأساسية	٢٠ر٨	١٧ر٨
النقل	١٨ر١	١٤ر٧
سلع استهلاكية	٩ر٦	٥ر٤
البناء	١ر٧	١ر٤
الحرفيين	٠ر٩	٠ر٩
أخرى	١ر٨	٠ر٥
المجموع	١٠٠ر٠	١٠٠ر٠

وقد استعملت فى هذه الاستخدامات الأدوات الآتية :

الأداة	١٤٠٦ هـ	١٤٠٧ هـ
المضاربة	٠ر٧٦	٠ر٣
المربحة	٥١ر٦٥	٣٨ر٨
المشاركة	٢٤ر٠٧	٦٠ر٩
المجموع	١٠٠ر٠	١٠٠ر٠

وواضح هنا بجلاء اتساع نطاق المشاركة وانحسار المربحة .

وقد تنوعت أشكال المشاركة كما يلى :

١ - المشاركة فى التجارة والخدمات داخليا وخارجيا :

يبدأ البنك بدراسة الجدوى الاقتصادية للمشاركة خصوصا النفقة والعائد والمدة ومناسبتها لاهداف البنك الإسلامى وتعليمات البنك المركزى ، والتركيز فى الجدوى يكون على جدوى

العملية التجارية أكثر من ملاءة العميل ، وهذا اختلاف جذرى بين مسيرة المصرفية الإسلامية وبين مسيرة البنوك الربوية ، ويعطى العميل حصة للإدارة والصفافى يوزع حسب المشاركة فى رأس المال حسب الاتفاق .

وفى هذه الحالة يلزم أن يكون عند المصرف مخزنا يتلقى فيه السلع لحين تصريفها بمعرفة العميل ، وهذا ضمان أجدى من بيع المربحة الذى لم تمنعه ضماناته من تضخم حجم الديون المدومة والمشكوك فيها .

## ٢ - المشاركة فى الصناعة :

تاخذ المشاركة فى الصناعة أحد الأشكال الآتية :

أ - مشاركة فى رأس المال الثابت على أساس متناقص ، يخرج فيها البنك من المشروع تاركا ملكيته للعميل نظير دفع حصة من القيمة مع الأرباح ، وتقدر الحصة على أساس القيمة السوقية للأسهم المتبقية للمصرف .

ب - مشاركة فى رأس المال العامل ( التشغيل ) وهى مشاركة قصيرة الأجل ، عادة سنة أو ستة شهور ، ويجنب البنك ٢٥٪ نظير الإدارة ويقسم الباقي حسب المشاركة .

وقد قامت فى بنك فيصل الإسلامى السودانى تجربة رائدة فى القطاع الصناعى عن طريق دعم قطاع الحرفيين ، بمدهم بالمعدات والآلات التى يحتاجونها (٤٠) .

وقد بلغ حجم التمويل ٢٩ مليون جنية فى المدة من ٨١-١٩٨٧ ، أى ما يقارب ٤٪ من جملة مساهمات البنك فى القطاعات الاقتصادية المختلفة .

وقد أثر ذلك على تغيير مفاهيم السلطات فى البنك المركزى وحرك اهتمامها نحو هذا القطاع ، باعتبار هذا النوع من التمويل يحتل أولوية هامة فى التنمية .

وحققت التجربة آثارا اقتصادية واجتماعية تجلت فى زيادة دخول أهل الحرف ، وتوسع فى منشآتهم وزيادة حجم العمالة ، كما تحسنت نوعية الإنتاج المحلى وزادت المبيعات ، فضلا عن أن التنمية تتم على نطاق جغرافى ولا تقتصر على منطقة واحدة .

ولهذا النوع من النشاط أهمية كبرى فى الدول النامية حيث يؤدى إلى التخفيف من حدة البطالة لقللة اعتمادها على المعدات المستوردة وقيامها بالتركيز على عنصر العمل بدرجة أكبر .

كما أن المواد الأولية تتوافر محليا مما يقلل من الاعتماد على الخامات المستوردة ويقلل من حدة الضغط على ميزان المدفوعات .

ويساهم قطاع الحرفيين فى توفير سلع يحتاجها محدودى الدخل بأسعار مناسبة، مما يؤدى إلى زيادة الإنتاج وقلة المعاناة .

ولقطاع الحرفيين تكامل إلى حد ما مع القطاع الزراعى فى استخدام الخامات وفى توفير المعدات اليدوية . وهو بلاشك مدخل لتكوين مهارات تستفيد منها الصناعات الصغيرة والكبيرة .

ويوضح الجدول التالى الآثار الاقتصادية لخمسة حالات لوحداث حرفية قام البنك بتمويلها بالآلات والمعدات والمواد الخام .

نسبة الزيادة فى		قيمة الأصل بعد التمويل	قيمة الأصل قبل التمويل	البيان
المبيعات	الإنتاج			
%١٥	%٥٠	٥١٢٠٠٠	١٥٧٠٠٠	ورشة خراطة ومسبك
%١	%٣٤	٧٣٥٠٠٠	١١١٠٠٠	فرن آلى
%٧	%٣١	١٩٦٠٠٠	٢٠٠٠٠	مشغل
%٨	%٢٢	٥٥٠٠٠	١٥٠٠٠	ورشة نجارة
%٣	%١٧	١٤٧٠٠٠	٣٣٠٠٠	ورشة حدادة

ويوضح الجدول التالى حجم تمويل فرع الحرفيين بالمعدات والآلات والمواد الخام خلال الفترة من ٨١-١٩٨٧، ونلاحظ فيه النمو المستمر:

مساهمة الفرع	عدد العمليات	السنة
٦٢٦٠٠٠	١١٠	١٩٨١
٨٥٩٠٠٠	١٠٦	١٩٨٢
١٣٦٩٠٠٠	١١٩	١٩٨٣
١٣٨٢٠٠٠	١٣٠	١٩٨٤
١٦٤٢٠٠٠	١٣٨	١٤٠٥ هـ
١٨٥٧٠٠٠	١٩٩	١٤٠٦
٤٦٩١٠٠٠	٢٣٥	١٤٠٧

## ب - دور المشاركة فى التنمية المحلية عن طريق المشاركة المتناقصة

وهذا الأسلوب يحول المستهلكين إلى منتجين عن طريق الاعتماد على الذات . خذ مثلاً الفلاح المصرى كان يعتمد على الذات وينتج كثيراً من السلع لسد حاجاته معتمداً على الإمكانيات المحلية ، ومستخدمها التكنولوجيا المناسبة والرخيصة ، ومراعياً القدرات والأذواق التى يعايشها . فكان عندهم أنوال النسيج وعصارات العسل ومطاحن الغلال ، وكان لديهم دائماً فائض الإنتاج يصدره إلى المدينة . واليوم يعيشون على السلع المستوردة والمدعومة حتى رغيف الخبز . بل تركوا الأرض إلى العمل فى مهن حقيرة بالداخل والخارج تجتذبهم السلع المعمرة ومشاهدة وسائل التسلية . وبلاشك كان النظام الاقتصادى الذى أجبرهم على إنتاج سلع بعينها وتوريدها للدولة بأسعار غير مجزية من أكبر الأسباب لهذا الواقع المتدنئ . ونحن بعد أن فقدنا اكتفاءنا الذاتى حتى من الغذاء ، نحتاج إلى العودة مرة أخرى إلى الاعتماد على الذات ابتداء من القرية حتى نصل إلى المدينة .

ولقد كانت اليابان فى أول عهدها بالثورة الصناعية تعتمد على فك المعدات والمنتجات إلى عواملها الأولية ، ثم تطرح الأجزاء على المصانع الصغيرة المتوفرة لسد احتياجاتها ، وتساهم فيها وتساعدتها وترتبط بالتعاقد معها . حتى كان الحرفى والصناعات الصغيرة أساس نهضتها . حتى وصل حجم المنشآت الصغيرة والمتوسطة إلى ٩٩٪ من المنشآت واستوعبت أكثر من ٨٠٪ من عدد العاملين . وفى كل ذلك لم تنس أن تعتمد على الذات فى إنتاج أرزها ولو كلفها الكثير .

وفى الهند يصل إنتاج المنشآت الصغيرة ما يقرب من ٤٠٪ من الناتج الصناعى ويعمل بها ما يقرب من ٥٠٪ من حجم العمالة الصناعية .

والعمل أمام المنشآت الصغيرة متنوع ومتعدد : مصنوعات جلدية - خشبية - معدنية - هندسية - ملابس جاهزة - تجميع الخضر والفاكهة وتوزيعها - نقل - تعبئة وتغليف - ورش صيانة - سجاد - بويات - باب وشباك - دواجن - طباعة - غسيل وتنظيف - صناعات مغذية - صناعات تكميلية .. إلخ .

وبلاشك فإن بنوك الادخار تساعد فى تنشيط هذه المجالات ، وتجميع المدخرات اللازمة لها ، وتنمية المجتمع عن طريق الالتحام ابتداء فى القرية بالخبرات والإمكانات المحلية ، ومدها بأدوات الاستثمار والتمويل اللازم لقيامها ورواجها .

وفى مصر قامت بنوك الادخار المحلية ، على أساس المشاركة بديلاً للربا ، رغم أنها لم تحمل اسم بنم عن إسلاميتها ، وتم افتتاح أول بنك فى ميت غمر فى سنة ١٩٦٣ ثم تلتها بعد ذلك

فروع أخرى في مدن وقرى .

ورغم أن التجربة أجهضت سواء لفشل الإدارة كما يدعى المسؤولون، أو للمؤامرة على التجربة ، كما يزعم المنفذون ، إلا أننا نعينا شىء واحد : هو مدى أهمية هذه التجربة فى تنمية البلاد الإسلامية وإمكانات نجاحها إذا توفرت لها الإدارة الجيدة والنية الحسنة .

ويقوم البناء العام للبنك على روابط وعلاقات مباشرة ، وقد اتضح له أن الفلاحين ، وهم مدخرون بطبعهم ، ينفرون من الربا ، ولهذا يتصرفون فى مدخراتهم بعادات تقليدية تلتفها ، لهذا اتجه إلى محاولة تنمية عملية الادخار . ويمكن أن نتعرف على أسلوب العمل عن طريق بنود الموارد والاستخدامات :

الموارد : ومصادرها ثلاث :

- ١ - حسابات ادخار ، ولها حد أدنى معقول لتتيح الفرصة للقاعدة الشعبية العريضة فى التعامل مع البنك ، وهذه الحسابات تسحب عند الطلب .
- ٢ - حسابات استثمار لا تسحب إلا بعد سنة وتشارك مع البنك فى الربح والخسارة ، وله حد أدنى معقول .
- ٣ - صندوق الخدمة الاجتماعية : وهو من الزكاة والصدقة ، ومهمته تكافلية .

الاستخدامات : ومصارفها هى :

- ١ - استثمار المدخرات : وهو عن طريق المشاركة وتقدم معه المعونة الفنية ، ويعطى للمدخرين المنتظمين فى عملية الادخار لمدة ستة أشهر على الأقل ويتمتع بالسمعة الحسنة ، كما أن المدخرات المجمعة من المنطقة تستثمر فى محلها ولا تتخطاه .
  - ٢ - القرض الحسن لصغار المهنيين والحرفيين من المدخرين لشراء ما يلزمهم من مستلزمات ، كذلك من أصابته جائحة .
- ولا يقف البنك عند حد التمويل الاستثمارى ، ولكنه يقدم إلى جانب التمويل المعونة الفنية اللازمة للمقترض والتي تمكنه من تطوير عمله ، وعملياته . وقد تتمثل هذه المعونة فى مساعدته على شراء المواد الخام المناسبة ، وبخاصة عندما يكون هنالك عدد من المستثمرين فى حاجة إلى نوع معين من المواد الخام . فالبنك فى هذه الحالة يقوم بتدبير الشراء لهم بالجملة ثم يتولى توزيع هذه الخامات عليهم كجزء من التمويل .
- وعلى سبيل المثال قام البنك بشراء كمية إجمالية من الخيزران ليمد به العاملين فى هذه الصناعة المتعاملين مع البنك ، كما منح تمويلًا لجمعية صناعة الأحذية وهى تشتمل على عدد



من العاملين في هذه الصناعة ، وفي فتح أسواق لهم في التوزيع . ومن أمثلة التمويل الاستثمارى ما منح لحائك كان مدخرا في حساب الاستثمار لشراء مواد خام ليتوسع في أعماله، واتفق مع البنك على أن يدفع خلال فترة سداد التمويل جزءاً من صافى الربح من الناتج من عمليات الحياكة التى يقوم بها . وقد تراوح نصيب البنك من الأرباح ما بين ١٠-٥٠٪ حسب ربحية المشروع وظروف المستثمر وإمكانيات السداد . وقدم البنك لأحد عملائه مشاركة لإقامة مصنع صغير للصاج ، اتفق على اقتسام الأرباح بنسبة ٣٠٪ للبنك و٧٠٪ للصانع ، وأربحت البنك بما يعادل ١٦٪ تقريبا . وقدم البنك للفلاحين تمويلات صغيرة للقيام بشراء مواد خام لصناعات يدوية يباشرونها فى منازلهم كصناعة الحصير والجريد الذى يحولونه إلى أقمص وصناعة الغاب الذى يحولونه إلى كراسى ، بالمشاركة .

ومع نمو المشروع ازداد رصيد البنك بالدرجة التى تسمح له بالدخول فى عمليات استثمار مباشر ، وكان من أمثلة هذه الاستثمارات مصنع الطوب الذى أنشاه البنك على مشارف ميت غمر ليقدم برهانا على إمكانية قيام صناعات محلية بالتمويل المحلى . وقد اتفق عند إنشاء هذا المصنع على أن يتحول المشاركون فى هذا المصنع تدريجياً إلى مديرين له . وأسس أيضا مصنع مكرونة بالنصورة ومصنعا لمواد البناء بميت غمر ، ومخبزا نصف آلى ، ومصنع منتجات البان بدكرنس .

وقد قدم الدكتور ريدى التوصيات التالية :

- ١ - ينبغى أن تقوم بنوك الادخار المحلية فى المدن والقرى على أسس محلية وذلك حتى تكون قادرة على اتباع سياسة ادخارية وائتمانية بناءة .
- ٢ - مراعاة الاعتبارات النفسية فى خلق وتنمية الوعى الادخارى وذلك عن طريق استثمار الودائع فى نفس المنطقة المحلية تحت سمع وبصر الأهالى .
- ٣ - أن تكون الشائج والعلاقات قوية ومتينة بين بنك الادخار وبين السلطات المحلية بالمنطقة .
- ٤ - أن يتم تدريب العاملين ببنوك الادخار المحلية تدريباً خاصاً يؤهلهم لحمل هذه المسؤولية والطريق الوحيد لذلك هو إعدادهم فى مدارس أو فى معهد خاص ببنوك الادخار المحلية يضطلع بهذه المهمة .
- ٥ - يجب أن تقوم السلطات المحلية بتدعيم وضممان بنوك الادخار باعتبار أن هذه السلطات تستطيع أن تمارس تأثيراً جماهيرياً بحكم طبيعة تنظيمها الإدارى على أن تظل لهذه البنوك القدرة الكاملة على الاستقلال بقراراتها .

٦ - يجب على بنوك الادخار المحلية أن تحمل مسؤولياتها كاملة للتغلب على المشاكل الاقتصادية والاجتماعية في دائرة عملها ( بالرغم من أن عملها الاساسى هو تجميع المدخرات وترشيد الإنفاق ) كما أن عليها أن تقدم كل التسهيلات الائتمانية الممكنة للمواطنين المحليين وبخاصة في مجالات الصناعات الصغيرة والمتوسطة زراعية كانت أم صناعية أم تجارية .

٧ - إن إنشاء بنوك الادخار المحلية لايجوز أن يكون قرارا يفرض من القمة ، إنما يجب أن يكون نتيجة لرغبة تنبع من القاعدة بمعنى أنه من الضروري أن تنبثق الرغبة والفكرة والدافع من اقتناع المواطنين أولاً وقبل كل شئ (٤١) .

وقد كان فى إمكان المشروع ، لو أحسنت إدارته وحرص على استمراريته ، أن يقود تنمية ريفية وحرفية على نطاق كبير ، وهذا بالطبع يؤدي إلى اعتماد المجتمعات المحلية على القدرات الذاتية ، ويهيئ الفرصة لزيادة الدخل مما ينشط الطلب على الصناعات الصغيرة ثم الصناعات الكبيرة ، وهذا هو الضمان الوحيد لاستمرارية التنمية ببدايتها من القاعدة ، لابعتمادها على دور الدولة المتسع مع ما فيه من سلبيات . وهذا بالطبع أيضا يخفف الضغط على الواردات ويضيق ثغرة ميزان المدفوعات مما ينعكس بالتالى على الإقلال من المديونية محليا ودوليا .

ثم التخطيط للتنمية المحلية التى تبدأ من القرية يرفع عبء التخطيط المركزى وما يتبعه من تخبط ومعوقات ومنخقات . ويستجيب للحاجات المحلية من خدمة وبنية أساسية ، مثل مد الطلبة والعمال بالدراجات ووسائل المواصلات الرخيصة ، أو كمد ربات البيوت بماكينات الحياكة والتريكو مما يزيد دخل الأسرة ويحد من الهجرة من الريف إلى المدينة ، وما تبعها من مشاكل .

ثم إدخال الرعاية الاجتماعية عن طريق الصندوق الاجتماعى يربط العلاقات ، ويكشف الكروب عن العباد ، ويخفف ويلات الفقر والحاجة ، وما أحوج المجتمع إلى علاجها محليا ، حتى يتجنب سلبيات الدعم الذى ظهرت سلبياته بعد ذلك ، ولم يفد إلا الأغنياء .

### جرامين بانك

وفى بنجلاديش قام بنك اسمه جرامين Gramin Bank ، ليسد الثغرة الناجمة عن إحجام البنوك التجارية عن إقراض الحرفيين . وذلك بتمويل الفلاحات لشراء أنوال للنسيج . وحين اشترت النساء الأنوال قمن بإنتاج نسيج المسلمين الشهير الذى اشتهرت به بنجلاديش من مئات السنين . وأمكن للنساء أن يسدن للمصرف ما أخذه من تمويل . ونتيجة لذلك أصبح هذا

المصرف فى ظرف عشرين عاما اكبر بنوك بنجلاديش، وحصل على جوائز التقدير من مؤسسات عالمية.

وبلغ مجموع المقترضين من البنك على مدى السنوات الماضية اكثر من مليونى شخص، بينهم ما يزيد على ١,٩ مليون امرأة، أى بنسبة ٩٢٪ تقريبا. وبلغت نسبة سداد القروض ٩٨٪ تقريبا، وهى نسبة لا يعرفها أى بنك فى العالم.

وكان المقترضون قادرون على سداد القروض لأربعة أسباب :-

١ - تجمعهم فى مجموعات من خمس فلاحات، فإذا مرضت إحداهن مثلاً أو تعثرت فى إنتاج، التزم الباقى بالسداد عنها.

٢ - أقام المصرف شركة لتسويق المنتجات فى الغرب حتى استطاع فى عام ١٩٩٥ أن يصدر ٤ مليون متر إلى الغرب.

٣ - تملك المقترضون المصرف، حيث بيع سهم فى رأسمال المصرف قيمته ١٠ دولارات لكل مقترض.

٤ - المصرف هو الذى ذهب إلى الناس، مما أدى إلى انتشار فروعه حتى أصبحت ١ - ٦٢ فرعا تغطى ٣٥٤٤١ قرية، تمثل أكثر من نصف قرى البلاد.

ونجح بنك جرامين فى مد الخدمات المصرفية إلى غير القادرين ماديا من النساء والرجال، وفى إيجاد فرص عمل للذين كانوا يعانون البطالة فى الريف، وفى ضم المواطنين أقل حظا فى تنظيم مؤسسى يمكنهم فهمه ويمكنهم إدارته، وفى إحياء حرفة النسيج اليدوى الذى يحمل التراث الثقافى بعد أن كاد يتهاوى أيام الإنتاج الصناعى النمطى، وفى ترديد اسم بنجلاديش على السنة ملايين لم يسمعوها بها من قبل.

وقد تمثل هذه التجربة نجاحا جزئيا من خلال العمل فى ظل أسلوب رأسمالى واقتصاد متخلف. ولكن يبقى فيها كل سلبيات النظام الرأسمالى.

فمما يعيب هذه التجربة:

١ - أنها اعتمدت على آلية الاقراض والفائدة التى وصلت ٢٠٪.

٢ - ألزمت المقترضين ضمان بعضهم البعض.

٣ - كما أن تمويل النساء غالبا تمييز لا معنى له خصوصا وأن البطالة تظهر فى الرجال أكثر منها

فى النساء؁ خصوصا.

٤ - وان من الإقرارات التى تؤخذ على النساء الالتزام بتنظيم النسل.

٥ - استخدم البنك المقترضات من النساء فى الحملات الانتخابية لإزاحة الأصوليين حتى يعترفوا بحقوقهن (٤٢)، وتحريض المرأة على زوجها بدعوى حقوق المرأة واستغلالها الاقتصادى؁ ولعل ذلك يكون سببا فى ترشيحه لجائزة نوبل؁ تحت شعار محاربة الفقر ولدوره بالنسبة للمرأة. كما أن منظمة اليونسكو عقدت ندوة عالمية فى شهر فبراير سنة ١٩٩٦ عن بنك جرامين؁ شارك فيها مشاهير مصمى الأزياء فى أوروبا؁ وحضرها ملكات وأميرات ووزاء وسفراء من دول العالم المختلفة (٤٣).

## جـ - المشاركة القصيرة بأسلوب النمر

رأينا أن الأزمة الرئيسية التي تواجه المخطط لاسلمة المصارف ليست في الاستثمار طويل الأجل ، ذلك لأن نظام الأسهم نظام مستقر في النظم الحرة عامة ، وهو يمثل أسلوبا هاما في العملية الإنتاجية خصوصا للمستثمر الصغير ، ويمكن عن طريق سوق الأوراق المالية تحول هذا الاستثمار الطويل إلى استثمار قصير عن طريق البيع .

والمصارف فنيا مؤسسات متعددة المنتجات تسعى لتحقيق أقصى ربح ، وذلك بأنها تتوسع بالقدر الذي تتعادل فيه التكلفة الحدية مع الإيراد الحدى لكل منتج ، وإذا تعذر ذلك فيالى الحد الذي تتعادل فيه التكلفة الحدية لكل الاعمال مع الإيراد الحدى لها .

وللاستثمار في المصارف خصوصياته :

١ - أنه يهتم بتحقيق السيولة التي تتطلبها الأدوات التي يستخدمها في الحصول على التمويل . ومن ثم ليس من طبيعة عمله المساهمة الكبيرة بشكل مباشر في الصناعة والتجارة ، أو تملك العقارات والأراضي .

٢ - الخطر الذي يتعرض له المصرف ليس فقط في العائد ، وإنما في أسعار أصوله وفي القدرة على تسيلها لتسديد الالتزامات وفي تعثر عملائه وتراكم الديون المعدومة .

٣ - أن من مصلحتها تنوع استثماراتها وخدماتها على مختلف الأنشطة والأماكن لتؤمن المصرف من مخاطر الاعتماد الكبير على نشاط وحيد (٤٤) .

والتحدى الكبير الذي يواجه المنظرين والمنفذين للمصرفية الإسلامية هو استيعاب ظاهرة التمويل قصير الأجل والتعامل معه عن طريق المشاركة .

ويشغل التمويل القصير الأجل قطاعا كبيرا في حجم الاستثمار حيث تعتمد اليوم عليه الغالبية العظمى من المشروعات لتمويل النفقة المتغيرة ، فالمقاول يقوم بالإنفاق على التشغيل قبل أن يحصل على مستخلصه ، ولهذا يلجأ إلى البنك مقترضا بضمان إيداع مستخلصه نظير فائدة ، والصانع يشتري المواد الأولية ويدفع الأجور اقتراضا حتى يبيع منتجه ، والزراع يقترض ليشتري التقاوى والأسمدة وتكاليف الحرث والرى حتى يبيع محصوله . . إلخ . بل هناك من المؤسسات اليوم ما يحتاج إلى تمويل قصير يصل إلى ليلة ، كما تفعل البنوك التجارية لتغطى نسبة الاحتياطي لدى البنك المركزى . وقد فتحت المصرفية المعاصرة قنوات لهذا النوع من التمويل عن طريق أدوات كالسحب على المكشوف ، حتى تتدفق المدخرات بأنواعها ، وحسب رغبات أصحابها ، من ناحية الزمن والمخاطر ، إلى الإستثمارات بأنواعها حسب رغبات

أصحابها من ناحية الزمن والمخاطر ، مما أدى إلى تسريع عجلة الإنتاج لولا شائبة الفائدة التي أصابها بنتوءات أدت إلى القصور والاختلال .

لهذا كانت الريادة الحقة في المصرفية الإسلامية هي في إيجاد القنوات التي تعتمد على المخاطرة والمشاركة بديلاً عن الضمان والفائدة في الأنشطة قصيرة الأجل .

وقد كان كاتب هذا البحث مشغولاً بهذه القضية عند بداية البنوك الإسلامية ، ولقى صعوبة شديدة في شرحها لمن بيده القرار ، لكن لم تفهم مرامى الكاتب ، لانشغال المسؤولين بترديد شعارات العقيدة والقاعدة الإيمانية، مما أضعف من محاولة جذب الانتباه لهذه الضرورة .

وقد كان التركيز على الاستثمار طويل الأجل في اللوائح الأساسية للمصارف الإسلامية دليلاً على عدم الإدراك الواعي لمتطلبات الاستراتيجية الصحيحة لغزو قلعة الربا ، فضلاً عن عدم الإدراك الواعي لمدخلات ومخرجات المصرفية الإسلامية . فالحقيقة أنه لا يمكن التوسع في الاستثمار طويل الأجل لطبيعة محدودية رأس المال واعتماد المصرف الإسلامي على مدخلات قصيرة الأجل . فالودائع ليست لها آجال وقابلة للسحب عند الطلب ، ولا يمكن استثمارها لآجال طويلة ، وإلا تعرض المصرف الإسلامي لكارثة عند حدوث أزمة ثقة يندفع بها الناس لطلب ودائعهم .

وقد حاول الكاتب أن يبين أنه لا بد أن تتكامل الشريعة مع العقيدة وأنه لا تعارض بين الإيمان والاستجابة لمطلب عصرى هو صياغة عرف مصرفى جديد لمطلب التمويل قصير الأجل الذى يميز المصرفية المعاصرة ، والذى هو ضرورة حيوية لكافة أنواع الاستثمار المعاصر ، لا يمكن أن تستغنى عنه مشروعاته . وأن الأمر ليس أكثر من ترتيب الأولويات . إلا أن غياب العنصر المتخصص فى الاقتصاديات النقدية من جهة وغلبة العقائديين ورجال الأعمال وطبقة الموظفين المصرفيين من جهة أخرى، وهم أصحاب القرار ، جعل حديث الكاتب بعيداً عن الفهم .

وقد قيض الله رجلاً صالحاً يدير شركة مصرية إنجليزية ليقنتع بعرض الباحث ، وقيض الله أيضاً مهندساً يعمل معه على صلة عائلية بالإدارة العليا بالمصرف الإسلامى فازاح العقبات .

ويسمح لى القارئ أن أذكر هنا تاريخاً لأسجل به مدى امتناني للمرحوم المهندس محمد عبد المقصود رئيس مجلس إدارة شركة ليفت سلاب مصر لتطوير صناعة البناء، وهى شركة مشتركة مصريين وإنجليز ، وقد أصر المهندس على الالتزام بالتعامل المصرفى الإسلامى ولو أدى هذا الأمر لرفض الشركة ، حينما اعترض الجانب الإنجليزى . وقمت بتحضير الهيكل الاقتصادى للعقد وقام الأستاذ محفوظ عزام بصياغة العقد قانونياً دون مقابل .

وفكرة العقد تقوم ابتداء على التزام من البنك بتغطية احتياجات الشركة التمويلية وخطابات الضمان للدفعات المقدمة عن طريق فتح حساب مشاركة مشابها للحساب الائتماني بالسحب على المكشوف ، وتقوم الشركة بوضع حساباتها وإيراداتها لدى البنك ، وتم المحاسبة حسب الاتفاق التالي :

١ - التمويل المباشر للعمليات ، ويحق له الاشتراك في الأرباح بنسبة قيمة التمويل السنوية إلى المال المدفوع ، وتحسب قيمة التمويل على أساس حساب النمر اليومي بعد خصم إيرادات الشركة من مسحوباتها في حسابها لدى البنك .

٢ - تعتبر قيمة ٢٥٪ من قيمة إجمالي خطابات الضمان بمثابة تمويل على أساس النمر .

٣ - تحتسب ٣٠٪ من الأرباح للشركة مقابل الإدارة قبل توزيع الأرباح .

٤ - تحتسب الخدمات المصرفية نظير أجر مقطوع أو بنسبة من الأرباح .

٥ - تقدم الشركة مركزا ماليا كل ثلاثة شهور ويقدم لها البنك كشف حساب عن نفس الفترة. وقد توفر في هذا العقد عدة ضمانات منها التزام الشركة بتحويل إيراداتها من الدفع المقدمة والمستخلصات إلى المصرف مباشرة وأمكن للمصرف مراقبة العمل، حيث المستخلص به حصر الكميات وأسعارها، ومنها يحسب الإيراد، كما يمكن على أساسه حساب المصروفات تقديريا ومطابقتها بالمصروفات الفعلية .

وقد بدأت الشركة مشروعاتها في إبريل عام ١٩٧٧ برأسمال قدره ١٠٠٠٠٠٠ جنية مصرى مشاركة بين الجانب المصرى (٥٥٪) والجانب الإنجليزي (٤٥٪) وفى الميزانية الأولى ٣١-١٢-١٩٧٩ حققت الشركة ربحا صافيا قدره ١٩٥٠٠٠ جنية من حجم أعمال قدره ١١٧٨٠٠٠ جنية بالإضافة إلى ما يخص بنك فيصل وهو ٢٥٠٠٠ جنية مشاركة و٢٥٠٠٠٠ جنية مصاريف بنكية . أى نحو ٢٥٪ مما يخص الشركة .

وفى الميزانية الثانية للشركة فى ٣١ - ١٢ - ١٩٨٠ حققت الشركة ربحا صافيا قدره ١٨٢٠٠٠ جنية عن حجم أعمال قدره ١٣٨٣٠٠٠ جنية بالإضافة إلى ما يخص البنك وهو ٩٢٠٠٠ جنية مشاركة و٢٨٠٠٠٠ جنية عمولة ومصاريف بنكية أى ١٢٠٠٠٠ جنية ، وهو ما يعادل ٦٥٪ مما يخص الشركة من أرباح .

وبنفس القدر الذى بارك الله فيه للبنك فإن الشركة حققت أرباحا فى السنتين أربعة أمثال رأس المال .

وهنا نقدم للقارئ بنود العقد بالتفصيل :

## عقد مشاركة

الموافق

إنه فى يوم

قد تحرر هذا العقد بين كل من:

١ - بنك فيصل الإسلامى المصرى ويمثله فى هذا العقد الدكتور محمد فؤاد الصراف - محافظ البنك - ومقره المركز الرئيس للبنك بالقاهرة بمبنى الاتحاد الاشتراكى العربى بشوارع كورنيش النيل بالقاهرة .

« طرف أول »

٢ - الشركة المصرية لتطوير صناعة البناء « ليفت سلاب مصر » شركة مساهمة مصرية خاضعة لأحكام قانون استثمار المال العربى والأجنبى رقم ٤٣ لسنة ٧٤ وتعديلاته ويمثلها فى هذا العقد السيد المهندس محمد عبد المقصود رئيس مجلس الإدارة - للشركة ومقرها ٥٨ شارع الثورة مصر الجديدة - القاهرة .

« طرف ثانى »

\* تمهيد \*

بناء على اللقاء الذى تم بين ممثلى الطرفين فى مقر البنك بالقاهرة لمناقشة أسس وقواعد التعاون بينهما على أساس مشاركة الطرفين فى تمويل عمليات الشركة ، على أن يخص الطرف الأول حصة لاتزيد عن ٨٠٠٠٠٠٠ جنيه مصرى « ثمانمائة ألف جنيه مصرى » اعتباراً من ١/١ وحتى ٣١/١٢/٨٠ م. وبناء على اتفاق الطرفين على المشاركة من البنك « الطرف الأول » لشركة « الطرف الثانى » على أساس تقديم الحصة المشار إليها عليه .

فقد اتفق الطرفان على ما يلى :

أولاً : يعتبر هذا التمهيد جزءاً متمماً للعقد .

ثانياً : قبل الطرف الأول « البنك » أن يقوم بالمشاركة فى تمويل مشاريع الشركة « الطرف الثانى » وذلك بطريق المشاركة بينهما وفق القواعد الشرعية التى يلتزم بها الطرفان .

ثالثاً : يتعهد الطرف الثانى « الشركة » بإيداع كافة الإيرادات الخاصة بنشاطاته المختلفة فى حساباته لدى البنك « الطرف الأول » .

رابعاً : اتفق الطرفان على أنه يكون حجم المشاركة بينهما فى حدود المبلغ المشار إليه فى التمهيد السابق وأى تجاوز لهذا المبلغ أو تجديد له يتم بموجب اتفاق جديد بين الطرفين .



خامساً . يلتزم الطرفان بتنفيذ هذا الاتفاق اعتباراً من ١/١/٨٠م ويظل سارياً إلى ٣١/١٢/٨٠م وللطرفين الحق فى تجديد أو مد هذا الاتفاق لمدة أخرى يتفق عليها فيما بينهما .

سادساً : يلتزم الطرف الثانى « الشركة » بسداد أصل مبالغ المشاركة والأرباح المستحقة عنها، وكذلك رد أصل خطابات الضمان الصادرة باسم الشركة فى نهاية مدة الاتفاق إذا لم يتم تجديده لمدة أخرى .

سابعاً . يلتزم الطرف الثانى « الشركة » بتقديم مركز مالى كل ثلاثة أشهر اعتباراً من تاريخ نفاذ هذا العقد ، كما يلتزم الطرف الأول « البنك » بتقديم كشف حساب مرة كل شهر عربى للطرف الثانى .

ثامناً : تعتبر العمولات التى وردت بتعريفه أسعار الخدمات المصرفية الصادرة من البنك المركزى المصرى هى العمولات التى يتقاضاها البنك عن جميع الخدمات المصرفية التى يقدمها البنك للشركة .

تاسعاً : تعتبر ٢٥٪ من إجمالى قيمة خطابات الضمان الصادرة لجميع العمليات بمثابة تمويل حقيقى يستحق عليه العائد شأنه فى ذلك شأن التمويل المباشر . ويحتسب ضمن قيمة التمويل الذى يساهم به البنك والبالغ ٨٠٠٠٠٠٠ جنيه .

عاشرًا : يتم احتساب نصيب البنك من ناتج العمليات موضوع التعاقد من واقع حساب الأرباح والخسائر بالشركة عن الفترة موضوع التعاقد وقبل إجراء أية مخصصات أو احتياطات أو توزيعات عدا مخصص الإهلاك، وذلك بنسبة قيمة تمويل البنك فى المشاركة من واقع كشوف الشركة لدى البنك ، وعلى أساس الجنيه / يوم ، منسوبا إلى ما تم صرفه على العمليات خلال مدة المشاركة ، بعد احتساب ٣٠٪ من الأرباح للشركة مقابل الإدارة .

حادى عشر : بالنسبة لاستهلاكات الشركة لأصولها الثابتة فقد اتفق الطرفان على أن تطبق شأنها النسب التى تطبقها مصلحة الضرائب .

ثانى عشر : اتفق الطرفان على أن يكون للطرف الأول « البنك » الحق فى مراجعة المجموعة الدفترية والمجموعة المستندية لعمليات الطرف الثانى « الشركة » ، فى أى وقت يشاء ، بواسطة مندوب من قبله كما أن حصة البنك فى الأرباح لاتعتبر نهائية إلا بعد قبولها كتابة من البنك ، وطبقاً للأسس الواردة بهذا العقد

ثالث عشر : يحق للبنك « الطرف الأول » أن يحفظ أو يحجز تحت يده أى أوراق أو مبالغ

أو مستندات قابلة للتظهير أو أية أموال أو مستندات مالية خاصة بالطرف الثاني في حيازة البنك أو تحت تصرفه أو عملائه في حالة تأخير الطرف الثاني عن سداد نصيب البنك في الميعاد المحدد للمشاركة ، وله الحق كذلك في الرجوع على كافة أموال الشركة وأصولها بطريق الحجر الاستحقاقى ، ضمناً لأموال البنك وحقوقه .

رابع عشر : يكون للطرف الأول الحق فى استلام المبالغ التى تستحق عن عمليات الشركة من الجهات الملتزمة بها لإيداعها فى حساب المشاركة ، وفى سبيل ذلك يلتزم الطرف الثانى بالتنازل عن مستحقاته لصالح البنك تنازلاً لارجعة فيه لدى الجهات التى يستحق قبلها مبالغ عن العمليات التى تقوم بها الشركة لحسابها ، وذلك بتحويل قيمتها إلى البنك مباشرة .

خامس عشر : لشركة ليفت سلاب مصر الحق فى التعاون مع شركة دوجلاس الهندسية فى تنفيذ عقد مشروع مبانى الماظه مع شركة المقاولون العرب ، دون استخدام معدات شركة ليفت سلاب أو أموالها ، ويستبعد حصة شركة ليفت سلاب فى أرباح المشروع المشترك من حساب المشاركة مع بنك فيصل الإسلامى المصرى .

أما ما يتم تحصيله نظير تقديم خدمات مثل المكاتب أو السيارات أو أجور العمال والفنيين وكافة العمولات ، فإن هذه المبالغ تدخل ضمن إيرادات عملية المشاركة مع البنك .

سادس عشر : اتفق الطرفان على أنه فى حالة حدوث نزاع ينشأ بينهما حول تفسير أو تطبيق هذا العقد أن يتم تسويته بطريق التحكيم من هيئة مكونة من ثلاثة أعضاء على أن يختار كل طرف محكماً عنه ، وعلى أن يقوموا معا باختيار ثالث لترجيح الأصوات .

وعلى هيئة التحكيم المشار إليها أن تعقد جلساتها وأن تصدر حكمها فى خلال مدة ثلاثين يوماً على الأكثر من تاريخ عرض موضوع التحكيم ، ويكون حكم هذه الهيئة نهائياً وحاسماً وغير قابل لآى طريقة من طرق الطعن العادية والاستثنائية .

سابع عشر : تحرر هذا العقد من صورتين بيد كل طرف صورة

الطرف الثانى

الطرف الأول

وقد كان هذا العقد فى حينه مشار اهتمام الجانب الإنجليزى وكان موضوع دراسة بعد ترجمته فهو البديل لعقود التمويل قصير الأجل بالائتمان والفائدة عن طريق المشاركة ، حتى لو كانت مدة التمويل يوماً واحداً .

وهو قد حل مشكلة الضمان التى يعترض الكثيرون على أخذ أجر عنها ، بإدخالها بالمشاركة .

ومن المحزن أن يكون حظ هذا العقد الإهمال والاستبعاد من مسؤولى المصرف ، بدلا من تعميمه والتوعية به ، حيث إنهم لم يفهموه ولم يفهموا الغاية من إنشائه .

ولم ينل حظه من الاهتمام الفكرى والعملى من العاملين فى حقل المصارف الإسلامية ، وذلك لعدم درايتهم بالتطورات الحديثة فى أسواق النقد وظهور أساليب وأدوات ومؤسسات جديدة للتمويل قصير الأجل ، ولا يكفى فيه فقط معرفة عموميات - لا ربا ولا رزية - لكى يكون مرشداً فى تحديد مسارات النظام الاقتصادى الإسلامى العالمى الجديد ، مهما كان ولاؤه والتزامه ، ولا يكفى فيه إسناد الأمر إلى مصرفى حرفى قضى عمره فى جزئية من أعمال المصارف ويجهل حتى العلاقات العضوية بين مؤسسات مصرف واحد ، فما بالك بالعلاقات الكلية على مستوى الدولة والعالم . وإن كان من الضرورى إشراك هؤلاء جميعا فى المهمة .

وهذا يؤكد أيضاً حاجتنا إلى المستوى الكلى فى التحليل الاقتصادى النقدى والدولى لنفهم متطلبات المرحلة .

ولم يكن من قبيل العبث أن نعهد طويلا عن النظرية النقدية فى الكتاب الأول ، ولم يكن من العبث أن نعهد طويلاً عن مكونات سوق النقد المعاصرة سلبياتها وإيجابياتها وأشكالها وأدواتها ، لتقف المؤسسات الإسلامية على مستوى العصر تنجى النظام المالى من التقلبات والاستغلال ، وتشهد عليه شهادة الحق .

والتمويل قصير الأجل يقل عادة عن سنة ويتجه تحديداً إلى تمويل رأس المال العامل . ونفقات التمويل قصير الأجل تعتبر ثقيلة لعدم قابليتها للتجزئة ، فهى تشمل نفقات الحصول على معلومات عن العميل وتقويم هذه المعلومات وطرحها للاكتتاب . فضلا عن أن هذا النوع من التمويل يختلف عن تمويل رأس المال الثابت فى ضعف الضمانات التى يرجع إليها عند الخطر ، ومن ثم فإن التعامل المباشر فيها بين صاحب المال وصاحب العمل به صعوبات كثيرة . وهى لذلك وظيفة مصرفية لا فردية والمصارف فى الحقيقة ، يناسبها هذا النوع من التمويل لما يلى :

- ١ - وجود تراكم كبير من الودائع يحتاج للتشغيل القصير الأجل وفق رغبة العملاء .
- ٢ - اتساع العمل يؤدى إلى قلة النفقة للحجم الكبير من التعامل .
- ٣ - حاجة العملاء إلى التعامل المستمر مع المصرف فى موقع يعرف فيه معلومات جيدة عن عملائه .
- ٤ - استمرارية حاجة العملاء إلى تجديد هذا النوع من القروض ، يعطى المصرف ميزة فى الاستفادة ممن وثق فى كفاءتهم من العملاء ويقلل النفقة (٤٥) .

## د - رأس المال المخاطر Venture Capital

بعد أن توارى أسلوب المضاربة الذي أخذته أوروبا عن الحضارة الإسلامية خصوصاً في القرن التاسع عشر، أخذ مرة أخرى يظهر في شكل شركات المخاطرة. ومهمة هذه الشركات تمويل الفنيين والشركات الصغيرة، التي لا يملك أصحابها كفايتهم من المال اللازم للتشغيل، وتعرض المصارف التقليدية عن إقراضهم لصغر حجمهم.

وتتعامل شركات رأى المخاطرة Venture Capital مع هذه الأعمال بالمشاركة. ومن ثم تعتمد على دراسة الجدوى الاقتصادية للمنتج وربحيته وكفاءة إدارة المشروع، بدلاً عن أسلوب البنوك التقليدية في الضمان وسابقة الأعمال وحجم القوائم المالية.

ومعادلة هذه الشركات تقوم على: تكنولوجيا متقدمة - مخاطر كبيرة - أرباح واعدة. ومن ثم يلزم لنجاح هذه الشركات روح المشاركة والصبر في حدود ثلاث سنوات على نتائج الأرباح الكبيرة.

وتسير شركات المخاطر على سياسة قليل من التدخل Hand - Off مع لنجاح المشروع، وكثير من التدخل Hand - On مع وجود مشاكل.

وتتمثل إيرادات شركات المخاطر من الأرباح العالية، فضلاً عن إعادة بيع أسهم المشاركة بعد نجاح الشركات وشعبية منتجاتها، حيث تصل هذه الأرباح الرأسمالية - في حدودها العادية - بين ٢٥٠ - ٣٠٠٪.

يقدر حجم سوق رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة بحوالى ٣٠ مليار دولار، تمول حوالى ٢٥٠ شركة سنوياً. وتظهر أهمية ذلك إذا ما علمنا أن الاستثمار طويل الأجل، كان ١٩٩٠ - ١٩٩٣ في الولايات المتحدة ٥٤ مليار دولار، أى أن رأس المال المخاطر يمثل ٦٠٪ منه، وهى تنسب إلى بنوك كبيرة لها عمر حوالى مائتى سنة، بينما لم يزد عمر رأس المال المخاطر عن نصف قرن. هذا فضلاً عن أن النسبة التى يحولها رأس المال المخاطر تصل إلى ٦٤٪ من المشاريع عالية المخاطر. وهذه الإحصاءات تشمل رأس المال المخاطر الذى يعمل رسمياً، وذلك بخلاف غير الرسمى الذى يولد رجال أعمال وأثرياء (٤٧).

وتحصل على التمويل اللازم من صناديق المعاشات وشركات التأمين، فضلاً عن إعانات من مصارف شركات كبيرة، إلا أن هناك تمويلاً هاماً آخر سمي «النقود الملائكية»، سميت بذلك لخفائها، حيث يضخها القطاع الأهلى من صغار الممولين.

ولم تنعكس أزمة سوق الأوراق المالية على أسهم شركات المخاطر، لرسوخ الثقة فيها، وميل

أصحابها إلى استمرارية تملكها، مما يجعل لها استقلالية عن هزات أسواق رأس المال .  
وقد سارعت كل الدول المتقدمة إلى تبني هذا الأسلوب، ولكن اختلفت النتائج، فبينما  
نجحت في إنجلترا وهولندا تعثرت في إيطاليا وأسبانيا، وفي ألمانيا على سبيل المثال لم تنجح  
التجربة لما يلي :

١ - غلبة أسلوب الإقراض على أسلوب المشاركة، والتعامل مع القوائم المالية أكثر من التعامل  
مع الربح المتوقع.

٢ - فضلا عن أن نظام الضرائب متحيز إلى جانب القروض بالنسبة للأسهم.

٣ - كما أن التجربة أديرت بجهد من الدولة عن طريق الإعانات وبجهاز بيروقراطي لم يعتمد  
على الخواطر الفردية (٤٨).

ومن الممكن استخدام حصيلة الزكاة في دعم هذا الاتجاه، بتمليكها للحرفيين بشروط:

١- أنهم لا يجدون فرصة عمل.

٢- لا يملكون تمويلاً لرأس المال.

٣- أن يتم هذا التمليك فوراً، ولا يسترد مرة أخرى. أما استخدام حصيلة الزكاة في عملية  
استثمارية يبقى أصلها في يد المصرف أو الشركة فهذا لا يجوز شرعاً في ظروف وجود  
صاحب في المجتمع.

ويتوقف نجاح هذا الأسلوب في المصارف الإسلامية على طبيعة استخداماتها، فإن اقتربت  
من الأسلوب التقليدي في إدارة المخاطر وعدم الالتحام مع العملاء، كما هو الحال في أسلوب  
الرابحة، تعثرت التجربة، كما حدث في باكستان مع شركات المضاربة، وإن تنبّهت إلى هذا  
الخطر وأخذت في التحول إلى المشاركة، كما حدث في تجربة البنوك السودانية في المزارعة،  
نجحت التجربة.

وتتضح مزايا رأس المال المخاطر كاسلوب للتمويل والاستثمار فيما يلي :-

١ - المشاركة: إن أصحاب التمويل يعتبرون شركاء الجدوى المسؤولية، بينما صاحب  
المشروع يعتبر مستثمراً من خلال رأسماله المؤسس للشركة بينما شركة المخاطر تقوم بالوساطة  
بين الطرفين نظير حصة ربح تحصل عليها. وهذا يقلل إلى حد كبير عناصر التعارض التي توجد  
بين المقرضين والمقترضين.

فالمقترض عليه أن يرد القرض فى موعد معين، ويدفع فائدة ثابتة مدة الدين، فإذا انخفض العائد تعرض المشروع للإفلاس، وهذا من شأنه أن يدفع المستثمر إلى المغامرة دون نظر إلى حجم الخسارة. فهو فى كلا الحالتين خاسر. ويضع المقرض يده على الشركة، بينما لو ربح فسيحصل على الربح كاملاً. وهذا لا نجده فى المشاركة حين يشترك الجميع فى الربح والخسارة فتتفق المصالح والوجهة ولا تتعارض.

وكثيراً ما يكون الدعم العملى الذى يقدمه الممول مفيداً للشركة ومساعداً على نجاحها لهذا السبب (٤٨).

فضلاً عن أنها تفسح المجال للمشاركة طويلة الأجل، حيث لا تباع الحصص إلا بعد أن تستوى الشركة، وتصبح قادرة على الإنتاج والنمو. وهذا لا يتوفر فى الديون قصيرة الأجل.

٢ - الانتقاء: الممول أمامه فرصة لاختيار المشروع الواعد. فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر، ولكنها تكون ذات أرباح عالية، وتتضاعف بعد ذلك قيمة أصولها. بينما فى حالة القرض تبحث البنوك عن الشركات المليئة، ولا تبالى بمستقبل الشركة وإمكانية نجاحها، ولذلك فهى تستهدف الشركات الكبيرة والمستقرة التى غالباً ما تكون قد توقفت طاقتها الإبداعية. والحالة الأولى وهى رأس المال المخاطر يتجه إلى الشركات الصغيرة، ويدفع للابتكار، ويكون مفيداً للغاية للتنمية الاقتصادية.

٣ - المرحلية: من خصائص رأس المال المخاطر أن التمويل يتم على مراحل وليس على دفعة واحدة. هذه المرحلية تلائم التمويل بالمشاركة. وذلك أنه فى عقد المشاركة يضطر المستثمر للرجوع للممول للتمويل التالى، وفى هذا ضمان لصدق المستثمر فى عرض نتائج الأعمال، ويعطى الممول الفرصة حين فشل المشروع قبل تضاعف الخسارة، أو تعديل خطط المشروع وإصلاح مساره (٤٩).

٤ - التنوع: يمكن للممول أن يوزع تمويله على مشاريع عدة متباينة المخاطر، بحيث ما تخسره شركة تعوضه الأخرى. ثم إن المشاركة تفتت الخطر، ومن ثم تكون القدرة على تحمل المخاطر أعلى من القرض. فضلاً عن أن الرقابة والمتابعة من الشريك تجنب المشروع الدخول فى مغامرات.

٥ - التنمية والتطور: إن هذا النوع من المشاركة قادر على تمويل مشاريع عالية المخاطر، ومن ثم يستطيع أن يفتح مجالات للاستثمار لا يطرقتها إلا الرواد القادرون. ويعوضه عن هذا الخطر ما يتحقق من مجال وعائد كبير.

لقد ثبت هذا في تمويل شركات مبتدئة كأبل وميكروسوف وكومباك وليدرال اكسبريس، وجنيتك وغيرها، وكانت التقنية القائمة بها شبه مجهولة، ولم تتحسس لها مصادر التمويل التقليدية<sup>(٥٠)</sup>.

٦- توسيع قاعدة الملكية: يستمر التمويل حتى تنضج الشركة وتستوى، وبعدئذ يمكن أن تباع لمستثمر آخر يشده نجاح الشركة ونوع نشاطها ومستقبلها، أو تطرح كأسهم على الجماهير. ويمول العائد من ارتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة<sup>(٥١)</sup>.

## هـ - شركات المضاربة

وفي بداية الثمانينيات قامت مؤسسة هامة بباكستان تحت اسم المضاربة . وكانت بذلك إضافة هامة لأساليب الاستثمار الإسلامي في تحول الباكستان من أسلوب الربا إلى أسلوب المشاركة . ونحن إذ نقدمها هنا كأحدى إيجابيات المصرفية الإسلامية إنما نبين أهمية أن تكون هذه المؤسسة أحد روافد المصارف الإسلامية في الاستثمار على أساس المشاركة إثراء للتجربة . فهي تقدم آفاقاً للمشاركة على أساس رأس المال المخاطر .

ومهمة الشركة التي تحمل اسم المضاربة هي الإدارة وتشغيل الأرصدة وتوزيع الأرباح على أرباب الأموال ، في أسلوب قريب من أسلوب شهادات المشاركة . وقد نظم القانون الباكستاني تسجيل وتداول صكوك شركات المضاربة في البورصة .

ولا تقوم أى شركة إلا بعد تسجيلها لدى إدارة التسجيل ، بشرط ألا يقل رأسمالها عن ٢٠٥ مليون روبية ، وإذا كان لها نشاط آخر يزيد الحد الأدنى إلى ٧٠٥ مليون . وتقوم الإدارة بفحص جدارة الشركة وسمعة مدرائها ، ودراسة طلب الشركة ولائحتها التي تبين أعمالها وأساليب توزيع أرباحها . ولا يسمح للشركة أن تعمل بدون مراجعة لائحتها من قبل هيئة شرعية تعينها الدولة من ثلاثة أعضاء رئيسها قاض . وأعضاؤها من رجال الشريعة . وبعد إقرار اللائحة تنشر في الجريدة الرسمية .

وتراقب أعمال شركات المضاربة من أربع وكالات هي : الهيئة القانونية للشركات ، والبنك المركزي ، وهيئة رقابة محاسبية خارجية ، وإدارة التسجيل .

وإدارة التسجيل لها الحق في التدخل عند مخالفة اللائحة بناء على رغبة ١٠٪ من حملة الوثائق أو مبادرة شخصية منها . ولها أن تتخذ الإجراء الضروري لمعالجة المخالفة .

وفي نهاية سنة ١٩٩١ كان عدد الشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية بكراتشي ٤٩٧ شركة ، برأسمال قدره ٤٤ مليار روبية ، وكانت شركات المضاربة ٣٨ شركة برأس مال قدره ٣٠٥ مليار روبية سعرها السوقى ٧٠٣ مليار . وكانت حركة تداول أوراق شركات المضاربة مشجعة وصلت إلى حوالى ٤٠٪ من حركة التداول لعدد ٤٥٩ شركة . واستخدمت ٧٠٪ من أرصدها في الصناعة والباقي في التأجير والأنشطة المتصلة . وتحظى هذه الشركات بإعفاء من الضرائب يصل إلى ٩٠٪ ، فضلاً عن ملاءمة مناخ التخصيصية وتخفيف سعر الصرف لأعمالها . ولم يتسن لهذه الشركات إصدار الشهادات ذات الأجل .



وتقوم رابطة المضاربة الباكستانية المؤسسة سنة ١٩٨٤ بالتنظيم الداخلي لأعمال الشركات في المضاربة ، وتساعد على ضمان الأمانة في التعامل والالتزام بالشرعية . كما أنها تحافظ على مصالح الشركات وتوسط بينهم وبين الدولة ، في حدود اللوائح المنظمة لشركات المضاربة .

وتختلف شركات المضاربة عن شركات التوظيف بأنها تخضع لإجراءات قانونية ، كما أنها لا تمارس أعمال المصارف فلا تودع عندها ودائع كما كانت تفعل شركات التوظيف دون قيود من بنك الدولة أو تنظيم . فضلا عن أن أعمال شركات التوظيف كانت مضاربية وأحيانا احتيالية ، بينما تتعامل شركات المضاربة مع حرفيين ومهنيين من ذوى السمعة الحسنة ، الذين يشهد لهم السوق ورجال المصارف .

وقد عانت التجربة الفشل في بدايتها ، ولكن الحوافز المالية التي قدمتها الدولة أدت إلى ازدهارها .

ولكن للحقيقة كانت أعمال الشركة عامة والمضاربة جزء يسير . وكانت بعض الممارسات موضع التساؤل من الناحية الفنية والشرعية . كما لم تخل من استفادة جماعات المصالح من هذه الشركات في استثمار أرصدها ، خصوصا للاستفادة من الإعفاءات الضريبية .

والمشكلة التي تواجه هذه التجربة هي مزاحمتها للمصارف وشركات التأجير وصناديق الاستثمار في أنشطتهم التقليدية . فهي بهذه الطريقة تفقد طابعها الخاص مدعمة بإعفاءات الدولة ، وبالتالي لن تحقق الريادة إلا بالتزامها بطبيعة المضاربة فنيا وشرعيا ، على أن تحاط بالضمانات الكافية التي تحميها من الانحراف أو الاستغلال .

ويمكن أن تتبع نفس أساليب الإفصاح التي تضمن الرقابة عليها من المساهمين وأرباب الأموال . ويمكن أن تتنوع أنشطتها بين مضاربة مخصصة ومضاربة عامة ، ويمكن أن تتنوع أوراقها بين أوراق مستمرة وأوراق ذات آجال مرتبطة بآجال المضاربات . وتوزع الأرباح مخصصة من مشروع ، وعامة في كافة المشاريع (٥٢) .

وما أحوج بلادنا اليوم إلى هذا الأسلوب من المشاركة القائم على مروجى استثمار في أشخاص المضاربين ، وما أشد حاجة الاستثمار فيها إلى رواد ذوى خبرة يفتحون آفاقا جديدة وينشطون حركة التنمية والإعمار ، ينقصهم المال للانطلاق والتغيير .

وللبنك الإسلامى السودانى تجربة رائدة في المشاركة عن طريق المزارعة (٥٣) ، وهي المضاربة سواء . فقد كان الفلاح السودانى محل الاستغلال من التجار الذين يشترون المحصول رخيصا مقدما ، أو يقدمون له قرضا بربا مرتفع ، مستغلا حاجة الفلاح للتمويل . وقد قام البنك

السودانى الزراعى الحكومى سنة ٧٧-١٩٧٨ بأول محاولة لتمويل صغار الفلاحين والتسويق التعاونى فى ضاحية فى الخرطوم ، ولكنه واجه الصعاب لاسباب عديدة ومعقدة ، وكان السبب الرئيسى هو استخدام البنك الأسلوب التقليدى بأخذ فائدة على الائتمان ، دون ارتباط بنتيجة المحصول ، وبأسلوب يرفض المشاركة مع الفلاحين المنظمين تنظيمياً تعاونياً ، فكان ذلك مدعاة لإحباط النشيطين بتحملهم خسائر غيرهم ، هذا فضلاً عن البيروقراطية وبطء الإجراءات .

وتقدم البنك الإسلامى السودانى بأسلوب جديد منبثق من التوجيهات الإسلامية على أساس المشاركة بأدواتها . وأسس إدارة بمركزه الرئيس للقطاع الفردى ، أعطى مسؤوليتها للخبراء الزراعيين . وفى كل فرع على الأقل واحد من رجاله لمساعدة صغار الفلاحين ، تمهيداً لتأسيس «بنوك القرية» . وفى سنة ١٩٨٦ بدأ النشاط على خمس جهات مختلفة . وتملك أصولاً ثابتة ( جرارات - طلمبات - إلخ ) تكلفت أكثر من مليون جنيه وخصص نحو ٢ مليون لنفقات التشغيل على أساس المشاركة مع صغار الفلاحين الذين بلغوا - ٨٣٩ فلاحاً يزرعون ٢٩٠٠ فداناً أراضى بالرى و ١٠٠٠ فدان بالمطر ، تنتج محاصيل البطاطا والبصل والذرة والفاكهة والخضروات . ونجحت التجربة وحقق الفلاحون أرباحاً مجزية .

وترك للفلاحين الحرية فى اختيار نوع وحجم المدخلات المطلوبة ، وخيروا بين أدوات عديدة كالمزارعة والمساقاة والتأجير ، أو خدمات الزراعة ، أو خدمات التسويق . والطلب على أداة الزراعة هو أعلى طلب بين هذه الأدوات ، حيث تكون مساهمة البنك بالآلات لإصلاح الأرض أو حرثها أو ريها أو تقديم البذور المتطورة والأسمدة ، أو المساهمة بتقديم رأس المال العامل ، أو المساهمة بتقديم خدمة التخزين .

وقد غطت تجربة المشاركة فى البنك الإسلامى السودانى صغار الفلاحين والحرفيين والاسر الفقيرة ، كمساعدتهم فى إنتاج البيض والدواجن بتقديم الاقفاص للامهات ، ومدهم بالعلف والعناية البيطرية ، بسعر التكلفة .

ولقد حققت الغالبية أرباحاً بعد تسديد مستحقات البنك ، وصلت من ٢١٣٤ إلى ٣٨٠٠ جنيه فى ١٤ شهراً بعائد شهرى يتراوح بين ١٤٢-٢٧١ جنيه فى بلد يقل فيه الحد الأدنى للأجر عن ١٠٠ جنيه .

وقد اتجه البنك إلى البعد عن التكنولوجيا المكلفة التى يتوقف استمرارها على المساعدات والخبرة الأجنبية ، وشجع التكنولوجيا الملائمة التى تضمن الاستمرار والتطور التدريجى المناسب ، والقبول من المشاركين ، وأخيراً القابلية للتطبيق فى البيئة المحيطة . وهذا أدى إلى

التحول من الاعتماد على المساعدات إلى الاعتماد على الذات ، فى تحقيق التنمية بتطبيق أسلوب المشاركة من جهة ، وغريزة التملك التى تشحذ الهمم وترشد الإنتاج والتكلفة من جهة أخرى .

## نموذج من دورة أسلوب المشاركة

### نظام قنوات الري

#### مساهمة المزارع

١ - الأرض

٢ - العمل

٣ - الإدارة

#### مساهمة البنك

١ - تجهيز الأرض

٢ - الحبوب والسماد ومقاومة الآفات

٣ - جزء من رأس المال

٤ - النقل والتخزين

٥ - الاشتراك فى الإدارة

نتائج المشاركة :

٢ - تكاليف الإنتاج

الدخل الإجمالى : يخصم منه : ١ - الزكاة

الدخل الصافى : يخصم منه : ٢٠-٤٠٪ نظير الإدارة

يقسم الباقي حسب حصص المساهمة بين العميل والبنك .

## إدارة الخصوم

فيما قبل سنة ١٩٦٠ كان التركيز في إدارة المخاطر على إدارة الأصول، أما الخصوم فكانت تؤخذ مسلمة كما يفرضها الواقع. وكان السبب في ذلك أن الخصوم، وهي التي تمثل موارد المصرف، تعتمد على الودائع الجارية التي تصل إلى ٦٠٪ منها.

ولكن الأخطار التي حاقت بكثير من المصارف نتيجة مخاطر السيولة والسحب المفاجيء ومخاطر نذبذبة عائد الفائدة الدائن عن المدين، ألجأ البنوك إلى تغيير هيكل الموارد التي يعبر عنها بالخصوم، وذلك باستخدام شهادات الاستثمار القابلة للتداول ذات الأجل. وتنوع الودائع حسب الآجال من ودائع بإخطار إلى ادخارية إلى آجلة.

### و - شهادات الاستثمار

الاستثمار الإسلامي يحتاج إلى تكييف خاص بالنسبة لادوات الموازنة من أصول للاستخدامات ومن خصوم للموارد. فحيث أن النشاط الأساسي للمصرفية الإسلامية يعتمد على قاعدة الغنم بالغرم. أصبح من الضروري تطوير أدوات الموارد من الخصوم بحيث تعتمد على الآجال. فالاستخدامات تحتاج لزم بالضرورة لتدر ربحها طال أو قصر، بعكس اللعب في سوق الائتمان الذي يمكن أن يضطر للتسييل المفاجيء لأصوله حين دواعي السحب المفاجيء، فالودائع في خصومه قابلة مباشرة للسحب الفوري.

لهذا كان من الضروري الاعتماد على مصدر للتمويل ترتبط آجاله مع آجال استخداماته. ومن هنا تنقلب المعادلة، فبدلاً من المصرفية الربوية التي تقبل الودائع ثم تبحث عن استخداماتها غالباً، فإن المصرفية الإسلامية غالباً ما تتلقى الاستخدامات ثم تستدعي التمويل اللازم لها.

وأنسب أسلوب للاستجابة إلى هذا الفن المصرفي الفريد هو أسلوب شهادات الودائع الذي نجح تطبيقه في الغرب. ولكن للأسف كما سنرى لازال يحبو في بلاد العالم الثالث، كما لازال محدوداً للغاية في تجربة المصرفية الإسلامية كما سنعرض في نموذج باكستان.

وشهادات الودائع في إنجلترا بدأت بداية بطيئة سنة ١٩٦٨ ثم مالبت أن تسارعت واتسع نطاقها. فارتفع رصيدها من ٤٦٣ مليون جنيه إسترليني سنة ١٩٧٠ إلى ٥ بليون سنة ١٩٧٣ إلى ١١٫٣ بليون سنة ١٩٧٤. وينظم الإصدار ويتابع عن طريق بنك إنجلترا.

ثم اتسعت استخدامات هذه الشهادات، فبينما كانت تطلبها المصارف من خارجها، أصبحت تتعامل فيها فيما بينها إصدار وشراء، وذلك لتأمين تصريف الفائض من السيولة أو

الحصول عليها وفق الآجال التي يقدرها المصرف ، وتستخدمها أيضا المصارف كتغطية لسيولة إصدارات خاصة بها فى وقت معين .

ومن هنا نشأ سوق ثانوى فعال لتداول هذه الشهادات بسرعة وبتكلفة أقل فأصبحت أداة ائتمانية متميزة ويمكن تسيلها فى أى وقت فى سوق رأس المال ، وإن كان فيها بعض المخاطرة كما فى غيرها من الأصول .

ومن ثم أصبحت هذه الشهادات تجديدا ماليا طيبا فى المصارف الإنجليزية ، حيث سمح لها بالحصول على ودائع كبيرة لآجال طويلة ، مما مكن المصارف من مواجهة متطلبات الائتمان متوسط الأجل (٥٤) .

وشهادات الودائع فى أمريكا ظهرت للالتفاف حول القانون Q الذى يحدد سعر الفائدة على الودائع الآجلة . وكانت بداية إصدار هذه الشهادات سنة ١٩٦١ عن طريق سيتى بنك ، وفى سنة ١٩٨٧ بلغت كمية الإصدار ٣٢٥ بليون دولار ، بمعدل تداول يومى ٤ بليون . وهى تصدر بفئات كبيرة من مليون إلى أكثر . ولها سوق أولى للإصدار الجديد وسوق ثانوى لتداول هذه الشهادات . ولها حد أدنى للأجل لا يقل عن سبعة أيام ، ويبلغ متوسط آجالها خمسة أشهر . كما أن لها عوائد مختلفة ، فمنها الثابت ومنها المتغير ومنها الصفرى نظير خصم من القيمة الاسمية ، وهى لا تسترد إلا حين استحقاقها عند الأجل المتفق عليه ، وإن كانت لها سيولة عالية لتداولها فى أسواق رأس المال .

وقد أصبحت شهادات الودائع القابلة للتداول المصدر الرئيسى للأرصدة الإضافية للمصارف الأمريكية ، ومكنت المصارف من أن ترتب استدعاء الودائع وفق متطلبات الاستخدام (٥٥) .

ونتج عن ذلك أن ارتفعت حصة الشهادات من ٢٪ سنة ١٩٦٠ إلى ٣٣٪ فى أواخر سنة ١٩٩٣ بأمريكا ، بينما انخفضت أهمية الودائع الجارية من ٦١٪ سنة ١٩٦١ إلى ٢٣٪ من نهاية ١٩٩٣ .

وتحقق زيادة فى ربح هذه المصارف من ٤٦٪ من الأصول سنة ١٩٦٠ إلى ٦٣٪ فى نهاية ١٩٩٣ ، نتيجة هذه المرونة فى إدارة الخصوم (٥٦) .

ومن هنا نرى الإمكانيات الضخمة التى يمكن أن تحققها هذه الشهادات لتجربة المصرفية الإسلامية ، من ناحية أنها تحقق الانسجام بين آجال الاستخدام وآجال الموارد ، وهو أمر بالغ الأهمية بالنسبة لأسلوب المصرفية الإسلامية وتقنياتها ، ومن ناحية أخرى يخلص المصرفية الإسلامية من عبء الحسابات التى لا تشغل ، وتمثل عبء على صافى الربح بالنسبة للودائع المشغلة ، ومن ناحية ثالثة أنها يمكن أن تحقق رغبات أصحاب المال لامن ناحية الآجال فحسب

ولكن فى درجة المخاطرة التى يتعرضون لها ، حين يعرض عليهم أنشطة مخصصة أو مشاريع مخصصة لشهاداتهم .

ولكن يلاحظ أن نجاح هذا المورد فى تحقيق أهداف المصرفية الإسلامية لا يتم بمجرد أنه يقوم بالمشاركة بين المصرف والمودعين ، ولكن لا يتم نجاحه إلا باستخدامه بأسلوب شرعى يعتمد على المشاركة أو المعاوضة بضوابطها الشرعية .

ولعل التجربة التى قامت فى باكستان سنة ١٩٨٠ تعطينا مؤشراً على ذلك . فقد توقفت الدولة عن إصدار السندات واستبدلت بها شهادات المشاركة ، وقد كانت هذه الشهادات متوسطة وطويلة الأجل ، حتى تغلبت عليها شهادات التمويل القائمة على المربحة .

ويمول شهادات المشاركة أفراد أو مؤسسات ، وكانت تعطى عائداً كل ستة أشهر لحين التسوية النهائية .

ولكن النتيجة أن الاختلاف لم يزد عن المسميات ولا يحمل من الموضوع شيئاً . وذلك لتغلب عقلية التمويل بالصيغة المعاصرة على طموحات التغيير ، وعدم قابلية رجال المصارف والتمويل لتقبل أسلوب المشاركة فى الربح والخسارة فى نتيجة الأعمال .

ف نجد أنه إذا تأخر الإنتاج وإدراج الربح فى مشروع فى فترة الإنشاء، حسب معدل غالباً ١٢٪ من قيمة التمويل سنوياً تتحول إلى شهادات مضافة للشهادات الأصلية ، وتشارك فى الربح حين تحققه بعد مرحلة الإنشاء ، كما أن مبلغ التمويل يحسب بالكامل سواء ما دخل منه فى العملية الإنتاجية أم لازال رصييداً نقدياً لم يسحب بعد .

ونجد أيضاً اشتراط حد أدنى من الربح لشهادات المشاركة . وقد أظهرت الانفاقات أنه إذا لم يتحقق الربح فى سنة ما فإنه يعوض فى السنة التالية حتى يعوض تماماً . وفى حالة الخسارة يرجع على الاحتياطيات .

وفى حالة الخسارة تأخذ هذه الشهادات صفة الأسهم الممتازة فى الحقوق والمزايا . ثم تعود إلى صفتها كشهادات مشاركة عند تحقق الربح .

وهكذا اصطبغت التجربة بالعائد الثابت والمجذبت بشدة إلى الأسلوب الذى قامت من أجله إزاحتها (٥٧) .

ولهذا كله نرى أن الدولة لاتلجأ إلى هذا الأسلوب إلا إذا كان قرضاً حسناً تتأكد من القدرة على سداه ، أو يتعلق بمشروع محدد يشارك فيه ربها وخسارة فى نتيجة الأعمال ولا يسمح بالعائد الثابت أو ضمان رأس المال تحت أى مسمى .

## و - كسر دائرة الدولة

من أكبر المشاكل التي أثرت في مسيرة البنوك الإسلامية وانحرفت بها عن مسارها هي طبيعة أموال المدعين ، فقد كانت أغلب هذه الأموال دولارات نفطية . والأمر إلى هنا هين ، ولكن المسألة تعقدت بحرص أصحاب القرار في المصارف الإسلامية على الإبقاء على هذه الأموال دولارية بحجج شتى منها التزامها برد هذه الأموال بالدولارات .

وكانت النتيجة الطبيعية أن اتجهت هذه الأموال إلى الأسواق الخارجية المضطربة مضاربة على العملة وعلى السلع ، معرضة أموال الناس لأكبر المخاطر ، فضلاً عن حرمان الأمة من خيرات هذه الأموال التي تعود على الغرب بعائد مجز مع تشغيل عمالته ونمو تكنولوجيته ، وأهم من ذلك كله جر الفقه لتبرير هذه العقود المنحرفة .

واحتج القوم بعدم اكتمال الأدوات المصرفية والاستثمارية وضيق قنوات حركة المدخرات إلى الاستثمار في البلاد المسلمة .

وبالطبع زادت الأزمة حدة بتحرك المصارف الإسلامية من طموحات الاستثمار إلى دوامة الأنشطة المالية نتيجة عدم الانسجام بين المدخلات والمخرجات .

وحتى نعلم حجم الأزمة نقارن بين الإيداعات والتوظيف الخارجي بينك فيصّل الإسلامي المصري :

ملايين الدولارات (٥٨) :

السنة	جملة الإيداعات	التوظيف الخارجي	ملاحظات
١٤٠٦هـ	١٤٨٩,٥	٥٥٢,٥	
١٤٠٧هـ	١٥٠٥,٥	٤٢٩,٥	
١٤٠٨هـ	١٤٠٤,٥	—	
١٤٠٩هـ	١٣٨٩,٧	٤٩٩,١	
١٤١٠هـ	١٥٣٤,٣	٦٠٢,٥	
١٤١١هـ	١٦١٥,٩	٧٠١,٠	

وقد تحققت خسائر جسيمة نتيجة استخدام هذه الأموال في مضاربات بأسواق القطع والسلع بالخارج ، فقد خسرت دار المال ٤٠ مليون دولار لازال ينوء بها مركزها المالي حتى اليوم، وكانت خسارة شركة توظيف الأموال للريان أفدح ، ثم كانت خسارة بنك فيصّل المصري الأخيرة بينك الاعتماد والتجارة مخيفة ، فقد وصلت إلى ٤٠٠ مليون دولار ، اعترف

المصرف منها بـ ٣٣٧ مليون دولار (٥٩).

معنى هذا ان المصرف سيظل يعاني لسنين طويلة هذه الخسارة ، وهكذا تضع التجربة مع عبث الإدارة ، كما ضاع المصرف الإسلامى الدولى للاستثمار والتنمية بمصر من قبل لنفس السبب .

وكسر موضوع الدولار لن يتم إلا باستراتيجية تنمية تقوم على ما يلى :

١ - التركيز على إدارات الاستثمار وتحقيق الكفاءات السوقية العاملة فى هذا المجال ، مع تحجيم سوق المراهبة الذى هو فى حقيقته سوق ائتمانية خبراته ربوية . وتقوم هذه الإدارة بدراسة السوق وإعداد المشروعات الجاهزة انتظاراً للاستثمارات ، ودراسة الجدوى لها وللمشروعات القائمة المحتاجة للتمويل .

٢ - تشجيع وتنمية أسواق رأس المال الثانوى ومروجى الاستثمار ورفع العوائق عن سوق الأوراق المالية خصوصاً هذه العوائق التى تجعلها سوقاً للمقامرة ، مما يحقق مخرجا للاستثمار المصرفى الإسلامى قصير الأجل ، ويمكن ترتيب أقسام خاصة بالبنوك الإسلامية للقيام بهذه العملية إذا ما تخلفت أسواق الأوراق المالية ، تقوم ببيع وشراء صكوك المصارف الإسلامية من داخل هذه البنوك وبين بعضها البعض .

٣ - وتحول الدولارات إلى استثمارات عينية تحميها من التضخم وتضمن لها عائداً أعلى من ارتفاع الدولار ، فإذا بيعت استرد الدولار - وما أكثره فى بلادنا - بقيمته أو أكثر . خصوصاً بعد ارتفاع القيود على تبادل العملات .

### البنك الإسلامى العالمى

إن تحقيق التماسك بين البنوك الإسلامية فى ظل حجمها بالنسبة للبنوك التجارية شرط ضرورى لبقائها وأمانها مما يحتم ضرورة التنسيق المشترك والتعاون المتبادل والتكامل التام، ونستطيع أن نحقق ما يلى :

١ - نظراً لأن مسألة السيولة نقصاً أو زيادة، ستظل مشكلة بالنسبة للبنوك الإسلامية محلياً، ما دامت علاقة الاقتراض والإقراض هى القائمة بديلاً عن المشاركة وعائد الفائدة بديلاً عن الربح فى البنك المركزى، والتعاون المتبادل بين البنوك الإسلامية فى توظيف السيولة الفائضة ودعم السيولة الناقصة، يمكن أن يحل على مستوى البنوك الإسلامية فى العالم العربى والإسلامى، سواء عن طريق القرض الحسن أو المشاركة، وهذا بطبعه يؤدى إلى أمان البنوك الإسلامية ويشرى التنمية فى بلادنا .



وحتى يقوم ذلك لخير الجميع لابد من وجود هيئة منسقة بين البنوك الإسلامية تشرف على تحريك هذه السيولة وتوظيفها توظيفاً اقتصادياً مأموناً، وتأمين النقص لدى البنوك الأخرى، بشرط أن يكون ذلك بغير تعدي أو تقصير، حتى لا يفتح المجال للتغطية على فساد أو انحراف أو إهمال أى إدارة.

٢- ويساعد على ذلك إخراج أوراق مالية إسلامية وتنشيط سوق أوراق مالية إسلامية، وذلك يدفع إلى وجود وسيلة سريعة للاستثمار والتوظيف الذى يمكن تسييله وبطمأن إلى عائده الحلال. كما توجد أدوات طيبة للبنوك الإسلامية يمد بها محافظه المالية وتدر عليه ربحاً ويسهل تسييلها عند الحاجة، وهذا ما تفتقده البنوك الإسلامية بشدة. وأيضاً يعود مرة أخرى بالتنمية على سوق رأس المال والاستثمار، وهو السوق الضرورى للتنمية وتغذية سوق الأوراق المالية بمزيد من الأوراق.

٣- ويمكن لهذا الجهاز الفعال أن يقيم إدارات للبحوث والمعلومات عملها:

أ- أن تمد البنوك الإسلامية بدراسات جادة وأدوات جديدة وتكشف عن حكم الله فى قضايا المال، مما يوفر وجود باحثين متفرغين وبحوث فنية، وهذا يخفض تكلفة البحوث المتكررة التى ينقصها المال والخبرة.

ب- وعن طريق هذا المركز تتبادل الخبرات والتجارب التى تثرى التجربة للجميع.

ج- كما يمكن أن يقوم بتدريب الكوادر العاملة وتنمية معارفهم فى الخبرة المصرفية والخبرة الشرعية.

د- ويمكن عن طريق هذا المركز جمع المعلومات عن العملاء والمشروعات وإمداد البنوك الإسلامية بها لتوفير الأمان.

هـ- كما يمكن له أن يقوم بدراسة الجدوى لمشروعات على مستوى العالم الإسلامى والترويج لها.

و- كما يقوم بالتعريف عن المؤسسات الإسلامية والدعوة للأساليب الإسلامية مما يخدم قضية التنمية.

٤- هناك مشاريع كبيرة لا يمكن لبنك واحد أن يقوم بها، ويعود خيرها على العالم الإسلامى، فى عالم تسوده الكيانات الكبيرة والأسواق المشتركة والمشاريع الضخمة. وهذا يؤدى إلى ترابط أكبر بين المصارف الإسلامية، ويسرع بعملية التكامل الاقتصادى بين أمم العالم الإسلامى (٦٠).

٥- الدعوة عن طريق بنك دولي مشترك للقيام بالعمليات التي تتصل بالتجارة الخارجية والعمل كبنك مراسل في الدول الخارجية في ظل ضوابط تحكمها الشريعة، ليحمى أموال المسلمين من الضياع، ويقف بقوة أمام استغلال المصارف الاحتكارية المتعددة الجنسيات ويحمى المصارف الإسلامية من الأخطار والمؤامرات.

٦ - هناك إمكانية كبيرة على مستوى العالم الإسلامي لتنشيط تحريك الرصيد الدولارى، فالتجارة البنينة بين البلاد الإسلامية صغيرة للغاية، فتقدر بين البلاد العربية بحوالى ٦٪ من حجم تجارتها الخارجية. لكن هناك متطلبات لنجاح هذا العمل منها:

أ - إنشاء شبكة معلومات متكاملة تشارك فيها البنوك الإسلامية من خلال تجميعها على المستويات المحلية، فتقدم خريطة واضحة لحالة الأسواق المحلية والخارجية واحتياجاتها. وتستطيع بذلك تقديم العون ودراسة الجدوى وإظهار الفرص الواعدة أمام المصدرين والمستوردين. كما تقوم على أساسها بالترويج للسلع المحلية وفتح أسواق جديدة أمام المستثمرين.

ب - إنشاء شبكة من وسائل النقل البحرى والبرى والجوى، وهذا يمثل منخفاً أمام تسريع نمو التجارة الخارجية، وذلك لتيسير نقل السلع بين بلاد العالم الإسلامى بوسائل محلية. ويمكن أن يتم ذلك عن طريق إنشاء شركات إسلامية تساهم فيها المصارف الإسلامية.

ج- إنشاء مراكز لتخزين السلع، استغلالاً لموقع ومناخ البلاد العربية الذى يقع فى قلب العالم، فتحقق مكاسب كبيرة من تخزين السلع وتحريكها بين بلاد العالم المختلفة الموقع والمناخ.

د - المساعدة على تطوير وتنمية المنتجات المحلية وتقديمها بالجودة المطلوبة بإدخال الابتكارات الجديدة ذات الجدوى الاقتصادية واستغلال المزايا النسبية لموارد العالم الإسلامى.

هـ - إيجاد الصلة بين الغرف التجارية والقطاعات الخاصة فى العالم الإسلامى، لتوفير تبادل اللقاءات والمعلومات، وذلك بالمؤتمرات والمعارض، حيث ينشط التبادل التجارى ويهىء المناخ لتحقيق التكامل الاقتصادى بين بلاد العالم الإسلامى.

## المبحث الرابع

### إدارة المخاطر

الواقع أن المصرفية الإسلامية التقليدية تتعرض لنفس المخاطر التي تتعرض لها المصرفية التجارية، فالجانب الأكبر من أصولها مديونية مرابحات، والجانب الأكبر من خصومها ودائع قصيرة الأجل.

وفي أحوال الركود تتزايد الديون المدومة كما حصل للمصارف الأمريكية في الثمانينيات بعد انخفاض أسعار البترول. وظهور قطاعات الديون المدومة في قطاعات الطاقة والزراعة والإسكان التي نمت في السبعينيات بارتفاع أسعار البترول.

كما أن ودائع المصارف الإسلامية ستعرض لمنافسة شديدة من قبل صناديق الاستثمار، والمنافسة على مصادر التمويل سترفع أسعاره، مما يهدد بخسائر في العائد وإزاحة عن مصادر التمويل. وفي أمريكا حدثت كارثة مخيفة لمؤسسات الإيداع والاقتراض التي كانت تقوم على إقراض المساكن المرهونة لها. فلما ارتفع سعر الفائدة قصير الأجل تعرضت لإفلاسات خطيرة، حيث استخدماتها طويلة الأجل بأسعار فائدة أقل وعائد المرابحة في المصارف الإسلامية مرتبط بسعر الفائدة السوقي المنافس له، وأي تغيير فيه سيؤثر على حجم ودائعه القابلة للسحب. شأن البنوك التجارية.

#### أ - الأنشطة بالنسبة للموازنة:

والأنشطة المصرفية خارج الموازنة Off - Balance Sheet Banking نوعان:

١ - أنشطة تقوم على المعاوذات الحاضرة بيعة وشراء. وهي في المصرفية الوضعية تعتمد على المضاربات لتحقيق التغطية أو الإيراد، وتتعامل في المشتقات، وعقود الاختيار والمستقبلات، وهي معاملات بها محاذير شرعية سنبينها بعد. والمصرفية الإسلامية تتعامل في المعاوذات بشرط أن تكون بعيدة عن هذه المحاذير.

٢ - أنشطة تقوم على الخدمات، وبلا شك فإن الإيراد من الخدمات، بضوابطه الشرعية ما عدا خدمة الضمان، يعتبر من مصادر الإيراد في المصرفية الإسلامية.

ولكن الحساب الرئيسي في المصرفية الإسلامية الصحيحة هو المشاركات، وهو الأصل الأول في الأنشطة داخل الميزانية On - Balance Sheet.

وبلا شك فإننا إذا أردنا عمل موازنة تخطيطية لتطوير المصارف الإسلامية فإننا نجد أنه من الضروري تنويع الاستخدامات لتقليل المخاطر وزيادة الأمان . وقد لاحظنا ذلك السلوك على المصارف الغربية حين نافستها المؤسسات المالية غير المصرفية في وظيفتها التقليدية في عملية الإقراض كصناديق الاستثمار مثلا، ولو حظ أن المصارف الغربية قد اتجهت إلى التعويض عن طريق الأنشطة خارج الموازنة Off- Balance Sheet . وعمليات الاستثمار في الأوراق المالية، كما أنها اتجهت إلى أسلوب المصارف الشاملة في الإقراض طويل الأجل كمنشآت داخل الموازنة On -Balance Sheet . والمصارف الإسلامية هددت من قبل بمثل هذه المؤسسات غير المصرفية ممثلة في شركات توظيف الأموال، ونفس المنافسة قائمة مثلا عن طريق صناديق الاستثمار لو أعلنت تعاملها الإسلامي . ولذلك تحتاج المصارف الإسلامية بإلحاح إلى تطوير أنشطتها خارج الميزانية في قطاع الخدمات والمعاوضات الحاضرة، أما بالنسبة للأنشطة داخل الموازنة On-Balance sheet Banking نجد أنه يشمل :

١- المعاملات المصرفية البنينة: وهذه المعاملات ضرورية لمقابلة الاحتياجات قصيرة الأجل جداً، ويمكن أن تقوم هذه المعاملات المصرفية البنينة بين المصارف الإسلامية بشرط أن تكون بالمشاركة، وتحسب على أساس المدة لتشارك بنسبة المبلغ والمدة إلى إجمالي التمويل عند تحقق الربح، ولو كل ربع سنة .

وهذا يمكن المصارف الإسلامية من مقابلة الأزمات الطارئة للسيولة سواء على نطاق الطلب أو الاحتياطي الجزئي .

٢- قطاع المعاوضات الآجلة كالسلم وبيع الأجل .

٣- قطاع التأجير لحساب المصرف في الأصول الثابتة مع دخول الإيجار في قائمة الدخل، أو في حساب مدينين إن كان بيما آجلا ويقيد بالصافي المستحق لأجل .

٤- كما تتعين الحاجة إلى توسيع قاعدة المشاركة كمنشآت رئيسية داخل الموازنة .

### ب - متطلبات السيولة

يلزم البنك المركزي المصري المصارف الإسلامية بنسبة احتياطي قدرها ١٥٪ تودع لديه بدون فائدة، كما يجعل الحد الأدنى لنسبة السيولة ٢٠٪ بالعملة المصرية، و٢٥٪ بالعملة الأجنبية، تماما كما يفعل مثلا مع البنوك التجارية .

وحجة البنوك الإسلامية لا تنهض في تعديل هذا القانون ما دامت حسابات ودائعها قابلة للسحب الفوري وليس للأجل نصيب يذكر فيها، وما دامت استخداماتها قائمة على الائتمان

قصير الأجل ممثل في المربحة .

وتعديل هذه النسب يرتبط بمدى تحولها في جانب الخصوم من الودائع قابلة السحب فوراً إلى الودائع ذات الآجال، وفي جانب الأصول من استخدامات المربحة إلى استخدامات المشاركة .

### ج - إدارة المخاطر في المصرفية الإسلامية

ولقد تطرق محافظ بنك إنجلترا في محفظاته على صبغة المصارف الإسلامية مبينا أن سعر الفائدة يعتبر المرتكز الرئيسي لتسعير المخاطر وتوزيع القروض وإدارة السيولة في النظام المصرفي الغربي، وغياب هذه الأداة من النظام المصرفي الإسلامي يضع أعباء كبيرة على إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، ويجعل هذه المصارف معتمدة على دخلها من الأصول الطويلة الأجل، مقويا بذلك حاجتها للاحتفاظ بدرجة سيولة عالية، الأمر الذي ينعكس بالتالي على ربحيتها .

ثم يضيف أن المصارف الإسلامية لا تطرح على الرقابة منتجات البنوك التقليدية كحقوق الخيار Option وعمليات المقاصة Swap والسندكة Syndication ( تسويق القروض الكبيرة بين البنوك لتوزيع الخطر) . وينصح بمحاولة فهم هذه المنتجات .

وقد غاب عن محافظ إنجلترا الآتي :

١ - إن تقلبات سعر الفائدة هي أكبر مخاطر تواجهها<sup>(٦١)</sup> للمصرفية التقليدية قبل أن يكون سعر الفائدة هو مرتكز تسعير المخاطر .

٢ - إن استخدام عمليات حقوق الخيار والسواب Swap كان نتيجة هذه المخاطر التي أفرزتها تقلبات سعر الفائدة، وقد فتحت عقود الاختيار والمستقبلات الباب واسعا أمام المقامرة التي سببت انهيار البنوك الكبيرة كبنك بيرنجر الإنجليزي العريق سنة ١٩٩٥ .

٣ - إن المصدر الرئيسي للمصارف الإسلامية الحالية للاستخدامات والإيراد هو المربحة، وهو استثمار قصير الأجل . فليس صحيحا اعتماد المصارف الإسلامية على الأصول طويلة الأجل .

وإن كان محافظ بنك إنجلترا يبني تحليله على واقع المصارف الإسلامية، فالواقع يدل فعلاً على إمكانية تعرضها لمخاطر السيولة لأن ودائعها كلها قابلة للسحب؛ كما أنها معرضة أيضاً لمخاطر عائد المربحة الثابتة في الاستخدامات، مما يهدد مواردها إذا ما ارتفع عائد الفرصة البديلة، ويلزمها أن تسير في طريق البنوك التجارية حتى نهايته لتغطية المخاطر في البورصة .

أما إذا طبقنا الفن المصرفي الإسلامي القائم على المشاركة، فإن وجهة نظر المحافظ تصبح خاطئة تماماً، سواء من ناحية مخاطر العائد لقيامه على المشاركة فلا يتعرض لمخاطر العائد الثابت في الاستخدامات مقابل عائد متغير في الموارد، ولا يتعرض لمخاطر السيولة لارتباط مدخلاته مع مخرجاته في الآجال.

فالفارق الهام بين المصرفية الإسلامية والمصرفية التجارية إضافة إلى المشاركة هو أن الأولى ترتب مدخلاتها «مواردها» على أساس مخرجاتها «استخداماتها»، فمن المفروض أن لا يقبل أصلاً ودائع استثمارية لها حق السحب المباشر دون تقييد بالزمن اللازم لاستثمارها، وإلا أصبحت ودائع جارية وعرضت المصرف لخطر السحب المفاجيء نتيجة إشاعة أو أزمة، كما يحدث في البنوك التجارية، ولهذا يجب ألا يتوسع المصرف الإسلامي في قبول الودائع القصيرة الأجل إلا بعد التأكد من استخداماتها، وتحديد هذه المنافع هام لتحقيق السيولة، فلا يصلح لها إلا عقود المضاربة أو المعاوضة أو تمويل النفقات المتغيرة السنوية في ميزانية الشركات...

وأى مصرف إسلامي لا يوازن بين مدخلاته ومخرجاته إنما هو مصرف تجارى عادى لا صلة له بمفهوم المصرفية الإسلامية وإن ادعاها.

وعلى أساس هذا البرنامج الواجب وضعه أولاً يتم الإعلان عن قبول ودائع بأنظمة مختلفة تقابل حاجة البرامج الاستثمارية، سواء من حيث المدد المختلفة لها أو حسب رغبات أصحاب الودائع في توجيه أموالهم لنشاط معين، وذلك بعد قيام المصرف بدراسة الجدوى وتقديم المعلومات الضرورية للمدخرين. ومن الممكن تكوين سلة من المشروعات لأصحاب الودائع تقلل من درجة المخاطر بالتنوع مما يشجع الممولين على الإقبال عليها ويقلل من درجة المخاطر. ويكون ذلك إما بالتوسط بين المدخرين والمستثمرين، أو بالترويج للأوراق المالية الأولية، أو بإنشاء صندوق تبادلي لشراء الأوراق المالية للمشروعات من موارد بيع أوراق مالية ثانوية للمدخرين.

وقد طالبت بإلحاح المستمولين عن شركات توظيف الأموال باتباع هذا الأسلوب، ولكن كانت صرخة في واد، ولو كانوا اختطوا هذا الطريق ما كانوا باعوا أصولهم بأبخس الأسعار، مما أضر بالجميع مودعين ومستثمرين واقتصاد قومي، فلو كانت الودائع بآجال حسب أنواع الاستثمارات لالتزم الجميع بآجالهم، ولما ضاعت الثقة في شركات تلقى الأموال.

ولا زالت الدعوة موجهة إلى المصارف الإسلامية إلى اليوم باتباع هذا الأسلوب حتى لا يلاقوا مصير شركات توظيف الأموال، فهل من مجيب؟.

ولا شك ستواجه المصارف الإسلامية مخاطر معادلة السيولة والريحية والأمان إذا استخدمت

القروض «الودائع الجارية» في المشاركات .

ولكن في الحسابات الاستثمارية التي ترتب فيها آجال الموارد مع آجال الاستخدامات فإن الفجوة تضيق بشكل كبير، وإن بقيت مخاطر زيادة أو نقص الودائع عن الاستخدامات من ناحية الحجم أو من ناحية الآجال . ومن هنا يظل التعامل مع معادلة السيولة والأمان والربحية، ولكن بشكل أقل حدة من المصارف التجارية، لوجود أنشطة أخرى تقوم على المشاركة والآجال .

وتبقى مخاطر تقلبات السوق، حيث تتمثل في مقارنة الربح المحقق في المصرف مع معدل الربح في المؤسسات المنافسة . ومخاطر الائتمان المثلثة في تعثر العملاء . وهذه تحتاج إلى معادلة الأمان والربحية بدرجة أكبر من معادلة السيولة والأمان والربحية .

ويمكن استخدام التحليل السابق في استراتيجية هامش الربح لتحديد الفجوة بين الربح المحقق وربح السوق بدراسة ثغرة الربح، بدلا من سعر الفائدة في دراسة هامش الفائدة، لتحقيق استراتيجية تحريك لتركيبية (أصول / خصوم) بهدف زيادة الربح الموزع، فلا يقل عن متوسط الربح التجميعی .

كما أنه يمكن استخدام ثغرة الأرصدة في تحليل الآجال، وباستبعاد الفائدة فإنه لن توجد مضاعفاتها على القيمة الصافية، ولن يكون هناك اهتمام بالفائدة في استراتيجية تركيبية (أصول / خصوم) للحفاظ أو زيادة القيمة الصافية . وإنما يكون الهدف تحريك أكبر قدر من الأصول إلى القطاع طويل الأجل لتوسيع قاعدة الاستخدام طويل الأجل، تحقيقا للاستقرار في الاقتصاد المتقدم، والتنمية في الاقتصاد المتخلف . وتكون الاستراتيجية هنا مبنية على الثغرة الصفرية بشكل متحرك يتجاوب مع الثغرات المستمرة في الآجال مع عنصر الزمن، بالنسبة لتركيبية (أصول / خصوم) .

وبلا شك فإن هذه الاستراتيجية تحتاج إلى محفظة جيدة من الأوراق المالية، التي يستطيع المصرف بيعها وشراؤها في البورصة، لتحقيق استراتيجية صفرية، والتعامل مع الآجال المتباينة للاستخدامات والموارد .

وتظهر آثار التحليل السابق بمقارنة ثلاثة أنواع من الموازنات :

- ١ - موازنة بنك تجارى .
- ٢ - موازنة بنك إسلامى تقليدى .
- ٣ - موازنة مصرف إسلامى شامل .

موازنة بنك تجارى  
«البنك الأهلى المصرى»

الأصول	الخصوم
• النقدية	• الودائع
• الأرصدة لدى البنوك	• تحت الطلب
• القروض والسلفيات والخصم	• لاجل بإخطار
• قصيرة الاجل	• التوفير
• متوسطة الاجل	• شهادات الإيداع والإدخار
• الاستثمارات	• قروض طويلة الاجل
• قصيرة الاجل	• المستحق للبنوك
• طويلة الاجل	• دائنو التوزيعات
• أرصدة مدينة أخرى	• وأرصدة دائنة أخرى
• أصول ثابتة	• رأس المال
	• الاحتياطات
	• المخصصات

---

الحسابات النظامية	الحسابات النظامية
التزامات العملاء نظير اعتمادات مفتوحة	التزامات العملاء نظير اعتمادات مفتوحة
وخطابات ضمان وتعهدات وخلافه	وخطابات ضمان وتعهدات وخلافه



## موازنة بنك إسلامى بنك فيصل الإسلامى المصرى

الأصول	الخصوم
نقدية وأرصدة لدى البنك المركزى	حسابات جارية بالاطلاع
أرصدة لدى البنوك	حسابات الاستثمار
مشاركات ومضاربات ومرايحات	صندوق الزكاة
واستثمارات عقارية	ودائع أخرى
أرصدة مدينة وأصول أخرى	المستحق للبنوك
مساهمات فى بنوك وشركات تابعة	أرصدة دائنة
ذات مصلحة مشتركة	المخصصات
أصول ثابتة (بعد الإهلاك)	رأس المال المدفوع
	الاحتياطيات
	الأرباح المحققة
	أرباح حسابات الاستثمار
	صافى الربح القابل للتوزيع

---

الحسابات النظامية	الحسابات النظامية
التزامات العملاء مقابل خطابات ضمان	التزامات العملاء مقابل خطابات الضمان
واعتمادات مستندية والتزامات أخرى.	واعتمادات مستندية والتزامات أخرى

ويلاحظ في كلا الموازنتين السابقتين التشابه في جانب الخصوم، والتشابه في جانب الأصول. ففي جانب الخصوم أو الموارد نجد، سواء كانت ودائع آجلة في البنوك التجارية أو حسابات استثمار في البنوك الإسلامية، أن الوديعة قابلة للسحب، وإن حرمت من العائد الممتاز. وفي جانب الأصول والاستخدامات في البنوك التجارية نجد القروض القصيرة مع الأوراق المالية ذات العائد الثابت تمثل غالبية الاستخدام (٦٠٪ على الأقل)، وفي البنوك الإسلامية نجد بيع المرابحة، وهي تمويل قصير الأجل، تمثل أغلب الاستخدام (٧٠٪ على الأقل).

ومن ثم فإن كلا المصرفين يتعرضان لنفس المخاطر:-

- ١- مخاطر العائد الثابت في الاستخدام (فوائد في البنوك التجارية ومرابحة في البنوك الإسلامية) في مقابل ودائع جارية ذات تكلفة متغيرة حسب السوق.
  - ٢- مخاطر السيولة، حيث كلا الجانبين يعتمد على ودائع قابلة للسحب مباشرة في مقابل استخدامات ذات آجال.
  - ٣- مخاطر المضاربة في البورصات العالمية، الذي تلجأ إليه البنوك التجارية لتغطية مخاطر سعر الفائدة، وتلجأ إليه البنوك الإسلامية تحت ضغط الاحتفاظ بالودائع بالعملة الدولارية.
- وكانت المصارف الإسلامية أكثر عرضة لهذه المخاطر، لأنها تقليد لنموذج موجود، وليست ذات فن مصرفي ومنتجات جديدة رائدة.

ودليلنا على هذا أن مشاكل المصرف الإسلامي الدولي بمصر سنة ١٩٨٩ قبل دعمه من قبل القطاع العام وصلت إلى ٣٣٧ مليون جنيه ديون مشكوك فيها و ٨٧ مليون جنيه عجز في أرصدة الدولار. بينما رأس ماله بعد دعمه من بنوك القطاع العام كان ١٣٤ مليون جنيه سنة ١٩٩٥، بينما بقيت الديون المشكوك فيها عند ٢٦٢ مليون جنيه، والخسائر المرحلة في هذه السنة ٢٨ مليون جنيه! (التقرير السنوي لمجلس الإدارة عن السنة المالية ١٩٩٤)

ولقد وصل المبلغ الذي علق في بنك الاعتماد والتجارة، السيء السمعة، فيما سمي المضاربات في السلع لبنك فيصل الإسلامي المصري في البورصات العالمية حسب أرقام البنك في سنة ١٩٩٥ حوالي ١١٦٤ مليون جنيه، بينما كانت أرباح المساهمين ١٢ مليون جنيه. ورأس مال المصرف بالعملة المحلية ١٥٥ مليون جنيه! (التقرير السنوي لمجلس الإدارة عن السنة المالية ١٩٩٤).

## الفن المصرفى الإسلامى الصحيح

إن جزءا كبيرا من المعاملات المستجدة فى أسواق المال قامت على أساس الموازنة بين المخاطرة والعائد، والعلاقة بينهما عكسية، فعلى المضارب أن يتنازل عن قدر من العائد فى سبيل حماية نفسه من قدر من المخاطر، ومن ثم يشكل حافضة استثمارية بصورة تحقق له أكبر قدر من العائد بأقل قدر من المخاطرة.

ويتم تسعير المخاطر والعائد عن طريقين:

١ - سعر الخصم وأسعار الفائدة السائدة فى الجهاز المصرفى، حيث تمثل الحد الأدنى من العائد والمخاطرة للمستثمرين، ولهذا تؤثر وتجذب قرارات الاستثمار إليها كمقياس. كما أن سندات الدين العام التى تصدرها الدولة أساس تعتبر تقييم جميع فرص الاستثمار الأخرى، فتحدد مدى المخاطرة التى يقبلها المستثمر.

٢ - أساليب عقود الاختيار فى البورصات المالية، وهى تعطى المستثمر حق الاختيار فى إمضاء البيع أو الشراء، نظير دفع علاوة يتنازل عنها حين لا ينفذ العقد. فهى تمكن المضارب من نقل جزء من المخاطرة إلى طرف آخر، وتعطى فرصة للتنازل عن قدر من العائد فى سبيل مواجهة قدر من المخاطر. وهى تعتمد على أسلوب المقامرة أكثر من المخاطرة، حيث من الواضح أنها ليست بيعا حقيقيا بل عقود نمطية، تسوى فروقها كسبا أو خسارة، عن طريق لجنة البورصة.

والأسلوب الإسلامى ليس فى حاجة لهذا النوع من التسعير لتلاشى أشكال المخاطر التى توجد على أساس الربا والمقامرة.

ويظهر الفرق بين هذه الأساليب التى تعتمد على الربا والمقامرة أساسا، وبين أسلوب الاستثمار الإسلامى المالى فى نموذج المصرفية الإسلامية فيما يلى:

١ - اختلاف آلية البيع الآجل عن آلية بطاقات الائتمان، فبطاقات الائتمان تعتمد على القرض من المصرف المحسوب بفائدة ثابتة، بينما يعتمد البيع الآجل على المتاجرة الحقيقية، حيث يشتري المصرف السلعة ويبيعها، ويحسب ربحه وفق متطلبات الجدوى الاقتصادية. فمثلا لو اشترى محصولا آجلا يتوفر فى أجل التسليم عنه فى أجل التعاقد، فإن الثمن الآجل يقل عن الثمن الحاضر.

٢ - اختلاف أسلوب المعاوضة عن أسلوب المضاربة بمعناها العصرى. فالمضاربات يتم أغلبها دون وجود أحد طرفى المعاوضة، مما يفتح الباب واسعا للمقامرات. وفى الأسلوب الإسلامى يمتنع بيع الدين بالدين، وهنا يقلل تماما باب المقامرة التى تعتمد على كسب فروق أسعار دون دفع ثمن أو تسليم سلعة، كعقود الاختيار والعقود المستقبلية التى هزت

## الاستقرار المصرفي .

وبينما يكون في الأسلوب الوضعي أحد الطرفين خاسرا والآخر كاسبا، نجد في الأسلوب الإسلامي تحق الكسب للطرفين عن طريق التراضي على البيع .

٣ - تلاشي مخاطر السيولة : من جانب الخصوم (الموارد)

لا تظهر أزمة سيولة كما في البنوك التجارية كما يلي :

١- ملاءمة آجال المدخلات (الموارد) مع المخرجات (الاستخدامات) لإبقاء الشفرة في أضيق نطاق ممكن .

٢- الاعتماد على قاعدة الأوراق المالية حسب الاستخدامات، وهذا يحقق :

أ- القيام بوظيفة المصارف الأساسية في استثمار ملائم لتوظيف قصير الأجل، عمل المصرف الرئيسي، كما هو معروف .

ب- ربط استدعاء الموارد باستخداماتها، وهذا يوفر على المصارف الإسلامية عبء موارد لا تستخدم، وتمثل عبئا على الربح .

ج - تحقيق ميزة السيولة مع الاستثمار الطويل .

وفي جانب الأصول أو الاستخدامات تختط سياسة للتحرر من مخاطر المربحة، هذه السياسة تقوم على :-

٤ - تلاشي مخاطر العائد من جانب الأصول (الاستخدامات)

وذلك لقيام قاعدة المشاركة، حسب الآجال، والبداية بالمشاركات التي تتضمن ضمانا للتعدى والتقصير، والحرص على تعميمها بحذر، ومتابعة ضوابطها وأعرافها التي تعتبر جديدة وفق جدة الأساليب . تم التحرك إلى المشاركات ذات المخاطر بدرجاتها المتعددة من الأقل للكبير، حيث يتلاءم عائد المخرجات مع عائد المدخلات .

٥ - تقليل مخاطر السوق : تنوع الاستخدامات فيما يلي :

١- لا تتعرض المصرفية الإسلامية لمخاطر المغامرات في البورصة لتحريم الإسلام لبيع الكالء بالكالء وبيع ما ليس عنده .

ب - قاعدة المعارضات، المثلة في البيع الآجل « بطاقات الائتمان » وبيع السلم « العقود الآجلة » . مع الالتزام بالضوابط الشرعية في منع التعاقد مع تأجيل الثمن والمثمن معا، حتى ولو قدم عربونا، حماية من الأعيب المقامرات التي تملأ الأسواق عالميا فيما يسمى بورصات .

ج - الاهتمام أيضاً بالنشاط خارج الموازنة، لتنوع المنتجات وتحجيم المخاطر، ومنه المعاوزات الحاضرة بيعا وشراء، والخدمات المصرفية، خصوصا خدمة المعلومات.

ويجادل البعض عن النمط المصرفي الإسلامي القائم على الرباحة بما يلي:

١ - أن جانب الخصوم تابع لجانب الأصول في المشاركة، فلا تحدث خسارة نتيجة ارتباط عائد الخصوم مع عائد الأصول، مما يقلل من مخاطر العائد.

٢ - الرباحة بطبيعتها قصيرة الأجل، فلا يحدث التباين بين العائد الدائن والمدين في الآجال، مما يقلل من مخاطر السيولة.

٣ - أن الرباحة تنقل للمستثمر أصولا، يصبح بها مليئا، مما يقلل من مخاطر السوق.

ورغم أننا ابتداء لا نعترض على الرباحة الحاضرة، كاستخدام للمصارف الإسلامية مع الالتزام بوجود أحد طرفي المعوضة، واعتراضنا كان عليها لأنها نوع من بيع الدين بالدين، الذي يفتح بابا للقرض باسم البيع، فإننا نرد على هذه الدفوع بما يلي:

١ - أن حساب عائد الرباحة يقوم على معدل لا يرتبط بنتيجة الأعمال، وكثيرا ما يسترشد البعض بسعر الفائدة الجارى في حسابه.

٢ - أن التطبيق الواقعي للمرابحات جعلها من ناحية الآجال شبيهة بالقروض، بل أحيانا تكون أطول، وهناك من يدعو إلى تحولها صراحة إلى دين مرابحة طويل الأجل.

٣ - أن انخفاض الربح في جانب الاستخدامات يؤثر على عارضى الودائع وفق قاعدة الفرصة البديلة.

والمصارف الإسلامية بذلك ستعامل في عديد من الأدوات المصرفية، وستتبنى باستمرار التجديدات المالية التي تفرضها تطورات التكنولوجيا والاتصالات ونظم المعلومات، مما يدعو للحاجة المستمرة إلى إدارة علمية، كما يلزمها الدخول في الأعمال التجارية وصناعة الخدمات في أنشطة خارج الميزانية، والاعتماد على المشاركة بديلا عن الدين في أنشطة الميزانية، يجعل دراسة السوق والجدوى الاقتصادية من المتطلبات الضرورية لإدارة المخاطر وقياسها ووضع إطار للتعامل معها، وتحديد حدود آمنة لها، إلى غير ذلك من المحدودات والمؤشرات.

ولا نستطيع أن نحقق هذه الكفاءة دون أنظمة متقدمة للمعلومات، وإدارة جيدة، ووسائل سريعة لتسوية المدفوعات، ودراسة الأوراق المالية، ورقابة فاعلة لمنع الانحرافات.

وبلاشك فإن تنوسيع المنتجات سيقبل من مخاطر السوق، تماما كما يحدث في إدارة حافظة مالية إدارة جيدة من تنوع للآجال والمخاطر والعوائد.

ومن هنا نستطيع تقديم الموازنة التخطيطية للمصرف الإسلامي المأمول، حيث يمثل الجزء الأول منها البنود موضع التطوير في الشق المتداول (أ)، أما بقيته (ب) والشق الثالث (ج) والحسابات النظامية (د) فهي باقية على حالها.

## نموذج الموازنة للمصرف الإسلامي

أ- أصول متداولة (استخدامات) خصوم متداولة (موارد)

ب- نقدية حاضرة

بنوك مدينة

أرصدة مدينة أخرى

بنوك دائنة

أرصدة دائنة أخرى

موارد قصيرة الأجل	استخدامات قصيرة الأجل
الودائع الجارية مع التفويض بالاستخدام	• المعاملات المصرفية البنكية
حسابات قصيرة الأجل	• مشاركات قصيرة الأجل
[ عامة - نشاط - مشروع ]	[ عامة - نشاط - مشروع ]
قروض تحت الطلب	• مضاربات شرعية [ مطلقة - مقيدة ]
حسابات ادخار	تمويل النفقة المتغيرة ( سحب على
حسابات بإخطار	المكشوف )
أوراق مالية	• معاوضات
صكوك بيع آجل	مديونية بيع آجل « بطاقات ائتمان »
صكوك سلم	مديونية سلم « عقود آجلة »
صكوك مضاربة	
صكوك مشاركة قصيرة الأجل ( عامة -	
نشاط معين - مشروع معين )	• حافظة أوراق مالية
صكوك مشاركة في الحافظة	المشاركة في صناديق الاستثمار
وثائق صناديق الاستثمار	
مشاركة عامة في أنشطة المصرف	استخدامات طويلة الأجل
موارد طويلة الأجل	• استثمارات طويلة الأجل
	مزداد استثماري
حسابات طويلة الأجل	مشاركات متناقصة
صكوك مشاركة متناقصة	استثمارات في أصول ثابتة لشركات
	• معاوضات
صكوك تأجير	ديون تأجير

خصوم ثابتة

رأس المال

احتياطيات

ج - أصول ثابتة

حسابات نظامية

د - حسابات نظامية

## المبحث الخامس

### حماية المودعين

إن امتياز تعبئة موارد هائلة من خلال الودائع يؤمن للمصارف التقليدية والمهيمنين عليها الوصول إلى رؤوس أموال الآخرين. ومن ثم القدرة على امتلاك نفوذ اقتصادى وسياسى هائل. بحيث نستطيع القول أن المصارف أصبحت من أهم مراكز السيطرة فى النظام الرأسمالى.

وفى الولايات المتحدة أجريت دراسة لأكبر مائتى شركة غير مالية، تمتلك ٦٠٪ من كل الشركات الصناعية، وكشفت الدراسة على أن القوة الفعلية تقع فى أيدى أصحاب المصارف من كبار حملة الأسهم، وكبار المقرضين فى الشركات الكبرى الحديثة. وينشأ الهرم السلطوى المقلوب للنظام المصرفى فى قاعدة ضيقة من رؤوس أموال المصارف، فرؤوس الأموال قليلة جدا ولا تكاد على العموم تؤمن احتياجات البنية الاساسية لهذه المصارف. فالمساهمون مثلا فى جميع المصارف التجارية الامريكية يمتلكون أسهما تبلغ قيمتها الاسمية ٢٣ر٨ بليون دولار، يضاف إليها الفائض والأرباح غير الموزعة والاحتياطيات التى بلغ مجموعها ٩٤ر٨ بليون دولار فى عام ١٩٨١، لكنهم يتحكمون بجملة أصول بلغت قيمتها ١٦٩٣ر٣ بليون دولار. وبهذا لا تتعدى نسبة الأسهم إلى الأصول ١٤٪ فى حين بلغت نسبة حقوق المساهمين (الأسهم + الفائض + الأرباح غير الموزعة + الاحتياطيات) ٧٪ وتجدد الإشارة إلى أن أرباب السلطان الفعلى على هذه الأصول لا يملكون إلا نسبة قليلة جداً من الأسهم البالغة ٢٣ر٨ بليون دولار (٦٢).

إن الدخل الصافى للمصارف من عملياتها قد لا يكون أكثر من عادى بالنسبة للمساهم العادى، لكن القلة المتميزة التى تتحكم بعمليات المصرف تجنى أرباحا شخصية هائلة من خلال عدد من الطرق الخفية التى يصعب ضبطها أو مراقبتها. كما أن أفراد هذه القلة بوسعهم من خلال نفوذهم الاقتصادى الكبير أن يمارسوا تأثيرا سياسيا واجتماعيا يجعلهم من أكثر أفراد مجتمعهم سلطانا.

وفى مصر لو حللنا المركز المالى لقطاع البنوك التجارية نجد نفس الظاهرة:



بالمليون (٦٣)	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤
رأس المال	٤٠٩٠	٤١٨٦	٤٣٦٥	٥٠٨٦
الاحتياطيات	١٤٧٥	١٧٤٠	٢٠٩٤	٢٢٦٩
المخصصات	٥٧٠٨	٧٦٤٢	٩٧٧٢	١١٥٢٦
الودائع الجارية	١٢٥٧٣	١٤١٥٠	١٤٤١٦	١٥٤٢٥
ودائع لأجل وحسابات توفير	٦٥٩٠٤	٨٤٦١٧	٩٦٩٥٧	١٠٥٢٥٦
ودائع مجمدة أو محتجزة	٦٩١٣	٦٨٩٢	٧٠٤٢	٧٥١٠

وفي الواقع أن هناك بعض الضمانات للمودعين في البنوك التجارية هي :

- ١ - أن العائد محدد بسعر الفائدة فلا يقلق المودع من نتيجة الأعمال ربحا أو خسارة .
- ٢ - أن الوديعة ترد بالكامل، إلا في حالات الإفلاس التام للمصرف، وكثيرا ما يتدخل البنك المركزي لتعويضهم .
- ٣ - أن هناك من الوسائل الرقابية المستقرة للبنك المركزي على الأنشطة التقليدية والمتعارف عليها، مما يتضمن حماية للمودعين .

ولكن الأمر يكون خطرا للغاية في المصارف الإسلامية حيث :

- ١ - العائد متغير وفق أحوال الربح والخسارة .
- ٢ - رأس المال عرضة أيضا للربح والخسارة من نفس أصله حسب نتيجة الأعمال .
- ٣ - لا زالت أعمال المصارف الإسلامية القائمة على المشاركة والمرابحة والأنشطة خارج الميزانية خارج نطاق سيطرة البنك المركزي .

ولو حللنا المركز المالى للمصارف الإسلامية فى مصر نجد الآتى (٦٥):

١٩٩٠	١٩٨٦	١٩٨٢	
			المصرف الإسلامى الدولى «بالمليون جنيه»
١٠٥,٧	٩,٨٥	٤,٦٨	رأس المال
١,٥	١,٥٥	١,٨	الاحتياطيات
٤٠٣,٢	٥٩٦,٥	٦١,٢٩	الودائع
١١,٧	١,١	٦,٨	نسبة حقوق الملكية إلى الموارد
			بنك فيصل الإسلامى المصرى «بالمليون
٧٠,٠	٧٠,٠	٢٩,٩	دولار»
٣٩,٢	٢٦,٦	٤,٠	رأس المال المدفوع
١٥٣٢,٤	١٤٨٩,٥	٧٩٢,٦	الاحتياطيات
٦,١٩	٤,٧	٣,٩	الودائع

ولقد تألفت لجنة من محافظى البنوك المركزية بالباكستان والأردن والسودان والإمارات والسعودية ونصحت بالتالى :

« سعياً إلى أن تؤدى البنوك الإسلامية وظيفتها للصالح العام وليس لصالح أفراد أو جماعات، فإن البنوك الإسلامية إذا لم تكن مملوكة بالكامل للحكومات، وتسمح للقطاع الخاص بتملكها كلياً أو جزئياً، فمن اللازم وضع حد أقصى لا تتعداه للملكية أى فرد والتابعين له أو شخص معنوى وشركائه التابعة له، لأسهم البنك، كما يلزم وضع حد أقصى لحقوق التصويت الذى يتمتع بها كل مساهم، ومن المرغوب فيه أن تكون هاتان النسبتان فى أقل درجة ممكنة، مع إعفاء الأجهزة الحكومية فى حالة مساهمتها، من هذه النسبة» (٦٥).

وستحدث هنا عن بعض مقترحات لحماية حقوق المودعين.

## ١ - الإفصاح المالي :

من المعلوم أن الخصيصة الأساسية للأسلوب الإسلامى فى الاستثمار هى المشاركة، ولهذا نجد أن أدواتها المالية تتركز أساساً على الأسهم التى تمثل رأس المال المدفوع .

وبينما غيرها من المؤسسات إذا احتاجت للتمويل المؤقت اعتمدت على أسلوب القروض أو أسلوب السندات بفائدة، نجد المؤسسات الإسلامية تعتمد على ودائع أو صكوك تشترك فى الربح والخسارة .

ويعتبر الإفصاح المالى هو المفتاح الرئيسى لتشجيع المستثمرين على الاكتتاب فى الأدوات المالية أسهماً كانت أم صكوكاً . ومن هنا تظهر أهمية تحليل أساليب الإفصاح المالى، وأنواع القوائم المالية التى تهتم المتعاملين، وكيفية إدراج البيانات بها . حيث المحاسبة هى حلقة الاتصال والأداة الإخبارية التى تربط بين الكم الكبير من البيانات والمعلومات، وبين الحاجة إلى فهم وتفسير مدلولاتها لدى الجهات صاحبة المصلحة الشرعية .

وكارثة شركات توظيف الأموال أكبر دليل على خطورة عدم الإفصاح للمودعين، فلم تكن هناك أى بيانات عن الحجم الكلى للمودعين وإجمالى الودائع ومنافذ الاستثمار وقوائم المراكز المالية . كما كانت التنظيمات المالية والإدارية ضعيفة وهزيلة ولا تتلاءم مع الاتساع الهائل لحجم أصول هذه الشركات وأنشطتها، حتى أن إحدى الشركات خسرت ٢٠٠ مليون دولار فى أسواق المضاربات بالخارج فى عملية مضاربة واحدة . وانتهت الكارثة بأن ضاع المودعون، تراهم يتساقطون على أبواب شركات التوظيف، لا يملكون شيئاً ولا يستطيعون تصرفاً .

والقانون ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ تضمنت المادة السادسة منه النص على أن تصدر الشركات صكوك استثمار مقابل الأموال التى تتلقاها . وتخول صكوك الاستثمار مالمكها المشاركة فى الأرباح والخسائر، دون المشاركة فى الإدارة . ونص على أن تلتزم الشركات بأن تقدم للهيئة البيانات الدورية وغيرها من البيانات المتعلقة بنشاطها فى الداخل والخارج فى المواعيد وطبقاً للنماذج التى ينص عليها فى اللائحة التنفيذية مع قواعد للإشراف والرقابة . كما تضمن القانون فى المادة العاشرة تعيين مراقبى الحسابات، وإخطار هيئة سوق المال بصورة من الميزانية والقوائم المالية والتقارير المختلفة قبل شهرين من تاريخ انعقاد الجمعية العمومية، ونشرهما مع تقرير مراقبى الحسابات فى جريدتين يوميتين على الأقل . وبهذا دخل لأول مرة فى مصر تمويل يعتمد على المشاركة فى شكل صكوك بعد أن كان ذلك قاصراً على السندات ويمكن استرداده أو تحويله لسهم، ومدته قصيرة ومتوسطة وطويلة، ويمكن تداوله فى البورصة بالنسبة للقطاع الخاص .

وقد فطنت الدولة في اللائحة الأساسية لصناديق الاستثمار إلى ذلك، فمن أجل حماية حملة وثائق الاستثمار نصت على أن تتكون من حملة وثائق الاستثمار جماعة غرضها حماية المصالح المشتركة لأعضائها، ويكون لها ممثل قانوني من بين هؤلاء الأعضاء يتم اختياره في اجتماع للجماعة، بالأغلبية المطلقة لحملة أكثر من نصف قيمة الإصدار. وعلى شركة الصندوق أن توافي ممثل الجماعة بنسخة من التقارير عن نشاط شركة الصندوق ونتائج أعمالها والقوائم المالية لها ومراجعة حساباتها، ويجب على هذه الشركة قبل عقد الجمعية العامة للمصادقة على الميزانية وحساب الأرباح والخسائر أن ترسل إلى صاحب كل وثيقة المستندات التي ترسل للمساهمين (٦٦).

والمصارف الإسلامية تستطيع إثراء استخداماتها بأنواع مختلفة من الصكوك حسب أنواع الاستخدام: صكوك مضاربة، صكوك مشاركة قصيرة، صكوك بيع آجل، صكوك سلم، صكوك مشاركات متناقصة، صكوك تأجير، صكوك مشاريع معينة، صكوك عامة مشاركة في كل أعمال المصرف.

هذه الإمكانيات التمويلية، لازالت تتحرك في حدود ضيقة نتيجة عدم اكتساب ثقة المستثمر، وطريقها هو الإفصاح. خصوصاً وأن الأسلوب الإسلامي له شعبية هائلة في القواعد الشعبية، التي تمثل مدخراتها أكبر نصيب في سوق النقد. وفي آخر إحصاء للبنك المركزي بلغت جملة الودائع بالعملة المحلية حوالي ٤٠,٥ مليار جنيه، كان نصيب القطاع العائلي منها ٢٣ مليار جنيه (٦٧).

وتوجد هذه الأدوات اليوم في المصارف في شكل ودائع الآجال وشهادات الاستثمار سواء كانت دولارية أم غير دولارية، وسواء كانت مصارف تجارية أم مصارف إسلامية. ويؤمل أن ينشط الإفصاح من حسابات الآجال ومن تنويع الأوراق، لجذب الودائع الادخارية وضخها إلى منافذ التمويل، عن طريق قنوات آمنة.

ونرى أن أهم وسائل الحماية للمودعين هو الإفصاح عن المركز المالي وإرساله للمودعين أسوة بالمساهمين، واشتراكهم في الجمعية العمومية عن طريق هيئة تمثلهم وفي اختيار أعضاء مجلس الإدارة والرقابة الخارجية.

وأسلوب القوائم المحلية المرحلية يناسب عملية الإفصاح في المصارف الإسلامية التي قد لا ترتبط استثماراتها بالسنة المالية، أو حتى لو تجاوزتها، لما استجابت القوائم السنوية للحاجة الماسة إلى خدمة معلومات قصيرة الأجل.

والإفصاح مبدأ إسلامي أصيل، يقول رسول الله ﷺ (البيعان بالخيار ما لم يتفرقا، فإن

صدقا وبيننا بورك لهما في بيعهما، وإن كتما وكذبا محقت بركة بيعهما) (٦٨).

وكفاءة وعدالة التعامل في الأسواق المالية تتطلب من بين متطلبات أخرى ضرورة استمرارية تدفق ونشر المعلومات الخاصة بالمراكز المالية ونتائج النشاط والتدفقات النقدية لهذه النوعية من المدخرين.

ولذا فقد أصبح المستقر عليه عالميا - إما لتطبيق النصوص التشريعية أو تنفيذاً لمتطلبات سوق المال - أن تقوم مؤسسات التمويل والاستثمار بنشر مجموعة أخرى من القوائم المالية المرحلية، يتم إعدادها ونشرها إما على فترة ربع سنوية أو نصف سنوية، وتخضع هذه القوائم عند التأكد من صحة بياناتها المالية إلى خدمة خاصة يقوم بها المحاسبون القانونيون ويطلق عليها اسم خدمة الاطلاع. وخدمة الاطلاع تقل بشكل جوهري عن خدمة المراجعة، ويحكمها مجموعة مستقلة من المعايير والتقارير، وتحتاج إلى محدودية الإجراءات حتى يتمكن المتعاملون في السوق المالية من اتخاذ قراراتهم على أساس معلومات تعكس حقيقة أوضاع الشركات خلال فترة التعامل التي تقع بين القوائم المالية السنوية.

إن الاستفادة الكاملة من إعداد القوائم المالية المرحلية في مصر تتطلب من القائمين على سوق المال ضرورة إعادة النظر في متطلبات الإفصاح المحاسبى الخاص بالمصارف عموما والمصارف الإسلامية خصوصا، وإعلام المتعاملين بطبيعة وحدود خدمة الاطلاع مع إلزام المؤسسات المالية بنشرها في الجرائد اليومية (٦٩).

## ٢ - الرقابة الشرعية والمالية :

لقد حرص أصحاب القرار في المصارف الإسلامية أن يحيطوا التجربة بنوع من القداسة حماية لها من النقد وحصنوها بوهم المؤامرة والتربص، ومن هنا أطلقت أيديهم في التصرف دون حساب أو نقد. ولأزلنا إلى اليوم بعد هذه السنين الطويلة من التجربة نعاني من هذا، وأبسط أعراضه حجب البيانات والإحصاءات الصحيحة عن متناول الباحثين، والاقتصار بنشرات إعلامية، وأرقام إجمالية في الموازنات، وعلى سبيل المثال، لا تستطيع أن تعرف حجم بيع المرابحة من رقم إجمالي تحت عنوان المشاركات والمضاربات والمربحات.

ولا ننكر أن أصحاب القرار ملاك لجزء من المال، ولا نطمع أن نحجب عنهم خيره، ولا أن نشاركهم في نفعه، ولكن عليهم أن يعرفوا أن الموقف جعلهم ممثلين للإسلام، مستفيدين من مشاعر الناس نحوه، وهذا يلزمنا بتكرار بعض الملاحظات السابقة وهي :

١ - إن حقوق المساهمين لا تمثل إلا نسبة ضئيلة بالنسبة لإجمالي الودائع، أى أن أصحاب

القرار يتحكمون فى أموال ضخمة أودعها الناس ثقة فى الشعار المرفوع، وانتماءات بعض القائمين بالإدارة، وهذا بطبيعته إن لم يكن خاضعا للرقابة والتقويم يعنى الإضرار بأصحاب الحق باسم الإسلام. ونحن نعلم من التجربة المصرفية العالمية أن هذا الوضع يؤدى إلى استغلال مراكز القوة بالمصرف لهذه الأموال لمصالح شخصية، وهذا يملى على الحريصين على التجربة إخضاعها للرقابة والتقويم لحماية المودعين من أهواء البعض، والقلوب بيد الله يقلبها كيف يشاء، ولا يعنى هذا أننا ننتهم أحدا، وإنما نلتزم بهدى ربنا فى المعاملات، وأقرب دليل على هذا، قوله تعالى: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ﴾ [البقرة: ٢٨٢] حتى ذهب البعض إلى فرضية الكتابة فى الحقوق حماية للناس من زيغ الشيطان .

٢ - أن الأمر طرح على أنه نموذج إسلامى رائد فى التطبيق الاقتصادى، وبذلك أصبحت الشريعة محكوم عليها بممارسات هذا العمل . والفشل إن لم ينسب لأصحابه نسب إلى الإسلام. لهذا كان من أكبر الواجبات تبرئة الإسلام من انحراف البعض إن انحرف، ومن أخطاء الآخرين إن أخطأوا، رعاية لديننا وتنزيها له، وإلا لوضعنا الإسلام فى قفص اتهام المغرضين، ولأعطيناهم الفرصة لينالوا من ديننا وهو برىء .

ونبين هنا بعض مقترحات تطوير الرقابة والأداء:

#### أ - الرقابة المالية والشرعية:

من الخطأ تصور الرقابة الشرعية على أن وظيفتها الرئيسية هى الفتيا، فالرقابة نوع من علوم العصر الحية، لها قواعدها وأدواتها ودورها الحيوى فى كل مؤسسة حديثة. وأسلمتها ضمن أسلمة علم الإدارة مطلب ضرورى للممارسة الإسلامية، ولا يمكن أن يكون للرقابة الشرعية فاعلية إلا إذا خصصت للفتيا إدارة مستقلة، وأعملت الرقابة الشرعية فى بنية الرقابة العصرية، بالتنظير لها وتنمية معارف أفرادها بدورات مكثفة فى فقه المعاملات. وبذلك تنتشر الرقابة العصرية بالإمكانات المتاحة لإمداد الإدارة العليا بالموقف الشرعى جنبا إلى جنب مع الموقف المالى والادارى، بشرط أن يمر التقرير مسبقا على إدارة الفتيا لمراجعته شرعيا بصفة نهائية. وللأسف أطلقت الرقابة الشرعية خطأ على غير مسماها فى تجربة المصرفية الإسلامية، لتعنى وظيفة غير ذات فاعلية، تماما كالخطأ الذى حدث بتحويل الاهتمام من المشاركة إلى المرابحة، ثم التنظير لذلك كله فى نظم ولوائح تؤكد هذا الخطأ وتنميه.

وفى الواقع نجد اختلافات كثيرة فى تطبيق فكرة الرقابة الشرعية بين المصارف الإسلامية.

فمن المصارف الإسلامية مثلا ما لم ينص على وجود رقابة شرعية فى لائحته الأساسية . ومعظم المصارف الإسلامية لا تعطى للرقابة الشرعية أكثر من الصفة الاستشارية . فضلا عن أنه ليس هناك مفهوم محدد للرقابة حتى أنها أصبحت لا تعنى أكثر من مجرد الاطلاع على الحسابات الختامية، أو التواجد فى بعض المناسبات تواجدا شكليا (٧٠).

ولقد بدأ جورج أول محافظ بنك إنجلترا ملاحظاته عن البنوك الإسلامية بطرح مسألة جوهرية من وجهة نظره، وهى غياب أى تحديد موحد للعمل المصرفى الإسلامى لتعدد التفسيرات، وأرجع السبب فى ذلك إلى أن اللجان الشرعية متعارضة فى اجتهاداتها بالنسبة للمنتجات البنكية الإسلامية، فضلا عن أشخاص أيضا لا علاقة لهم بمهنة المصارف يتدخلون فى اتخاذ قرارات ذات طابع مصرفى، وركز على الاختلاط القائم بين دور المصرفيين وأعضاء اللجان الشرعية فى تقرير مسائل فنية (٧١).

وتمثل مصالح جماعات المصالح بالمصرف خصوصا فى المراكز القيادية عائقا هاما أمام مصالح المساهمين . فإذا حدثت خسائر فإنهم يحاولون إخفاءها أو التهوين منها خوفا على مواقعهم، وبالتالي يتسببون فى مضاعفة الخسائر والإضرار بمصالح المساهمين والمودعين . وهم عادة ما يحاولون الخروج من هذه الخسارة بسرعة، مما يجذبهم إلى المعاملات الخطرة التى تتميز بالربح الكبير أو الخسارة الفادحة . وأكبر شاهد على ذلك فى العصر هو الخسارة الكبيرة التى تعرضت لها مؤسسات الادخار والإقراض فى أمريكا فى عقد الثمانينيات . فقد بدأت الخسارة فى سنة ١٩٨٢ بمبلغ ٢٠ بليون دولار . وحيث إن هذه الخسارة تزيد على احتياطياتها فإن إعلانها سيعرض المديرين للمساءلة، وبهذا بقيت المؤسسات تعمل وتخسر . والنتيجة أنه فى سنة ١٩٨٨ عندما تعين مواجهة الكارثة كانت الخسائر ٧٠ بليون دولار بمعدل خسارة سنوى ١٥ بليون (٧٢).

## ب - تقويم الأداء :

وتقويم الأداء ينقسم إلى :

- ١ - فاعلية الأداء Effectiveness وهى مقارنة النتائج المحققة مع الأهداف المقدره .
- ٢ - كفاءة الأداء Efficiency وهى تبحث كفاءة الأساليب التى استخدمت فى تحقيق الأهداف .

ومعايير تقويم الأداء لا تضع تخطيطا للمشروع ولا تقوم بالمراقبة المالية أو المحاسبية، وإنما هى تقويم للنتائج بالأهداف، فهى تحليل لنتائج التخطيط والتنفيذ معا . وللقيام بالتقويم لأبد من وضوح الأهداف وتحديد المعايير والمؤشرات المناسبة قبل جمع البيانات وتحليلها . والمعايير تنبثق

من الأهداف، وفي البداية تكون الأهداف وصفية عامة، وعلى ضوءها نصل إلى معايير كمية قابلة للقياس.

ويتنوع التقويم بين أهداف كلية إلى أهداف تتفرع منها، ومن ناحية التدرج، تبدأ بأهداف نهائية تعمل من خلال أهداف مرحلية يسهل تقويمها دورياً.

والتقويم الداخلى وحده لا يكفي، حيث أنه يبرز أخطاء الإدارة القائمة وانحرافاتهما، ولهذا لا يطمأن إلى حياديتهم في جمع البيانات وتحليلها، ويلزم تقويم الأداء خارجياً من مؤسسة متخصصة يضمن حيادها.

والموازنة التقديرية وبرامج التشغيل المنبثقة منها هي موضع تحديد الأهداف سواء كانت نهائية أو مرحلية، وحجم النشاط بمدخلاته ومخرجاته، ونتائج الأعمال والمركز المالى هي مجال المقارنة.

ويلزم هنا لصحة التقويم استخدام الأساليب العلمية، والتركيز على سلامة البيانات بعد مراجعتها، ودقة التحليل وحسن التبويب للوصول إلى الأسباب والمسببات الحقيقية، وتحديد المسؤوليات واقتراح العلاجات.

ويلزمنا هنا باختصار أن نشير إلى معايير أداء المصارف الإسلامية، وهي تختلف ابتداءً عن معايير البنوك التجارية التي تتركز أهدافها في: الربحية والسيولة والأمان خصوصاً في النظام المالى المعاصر الملىء بالمضاربات والتضخم والأزمات (٧٣).

ونستطيع أن نجمل أصول هذا الخلاف فيما يلي:

- ١ - اختلاف النشاط من نشاط إقراض إلى نشاط مشاركة، واختلاف العائد من فائدة محددة إلى غنم بغرم، وما يترتب عليه من اتساع الدور الإنتاجي وتحجيم النشاط المالى.
- ٢ - اتساع الأهداف بالالتزام الإسلامى عامة، وضوابط المعاملات خاصة.
- ٣ - طموحات المصرفية الإسلامية في تغيير النظام المالى والنقدي القائم والقيام بترسية أعراف مصرفية جديدة.

ونستطيع أن نضع مسودة لهذه المعايير ومصادر المعلومات فيما يلي:



مصادر	سلبيات	إيجابيات
		معايير فاعلية :
تطور عدد المتعاملين	أسلوب الدين	١ - أسلوب المخاطرة
تطور ودائع وحسابات الاستثمار	عائد الفائدة	٢ - عائد المشاركة
حسابات الزكاة والتبرعات	الانانية	٣ - التكافل
تصنيف المشاركات	في الكماليات	٤ - الاستثمار في الأولويات
مشاركات أعضاء مجلس الإدارة	مركز القوة	٥ - تعميم المنفعة
تطور الإيرادات	الخسارة	٦ - الربح
نسبة حقوق المساهمين والودائع	الضعف	٧ - الملاءة
		معايير كفاءة :
العقود والمستندات المالية	أسلوب الخيل	١ - الالتزام الشرعي
العقود والمستندات المالية	التقليد	٢ - الاجتهاد
العقود والمستندات المالية	تبرير الواقع	٣ - عرف مصرفي جديد
تطور الإيداع الخارجي	أرصدة بالخارج	٤ - تنمية قومية
نسبة النشاط الإنتاجي للمالي	النشاط المالي	٥ - النشاط الإنتاجي
تطور إيرادات الخدمات	قصور الخدمات	٦ - كفاءة الخدمات
آجال الودائع وآجال الاستثمار	الاختلال بينهما	٧ - التوازن مدخلات / مخرجات
تطور المشاريع المتعثرة والديون المدومة	الارتجالية	٨ - الضمان والربحية
نسبة السيولة والاحتياطي	الارتجالية	٩ - السيولة والربحية ( عند استخدام الودائع الجارية )

### ٣ - التأمين على الودائع

فى هذا النوع من التأمين يمكن تطبيق أسلوب التأمين التعاونى الحلال دون حرج، فدافع القسط يدفعه دون انتظار مقابل دائما، فخرج من كونه عقد معاوضة إلى كونه عقد تبرع. وإذا حدث إفلاس فى مصرف كان كل المودعين فى المصارف متعاونين على جبر أصحاب الودائع المصابة، وإن انتفت منفعتهم فى ذلك، تماما كما هو الحال فى تأمين حوادث السيارات الشخصية وتأمين إصابات العمل، حيث المستفيد غير المعطى، غير المشترك فى أغلب الأحوال، وهو بذلك لا ينطبق عليه حرج مخالفات التأمين التجارى كالتأمين على الحياة وغيره، من وجود الربا والغرر، لأنه بطبيعته عقد معاوضة بين قسط وتعويض مبنى على تحقق خطر (٧٤).

والحقيقة أن هذا الأسلوب يحفظ حقوق صغار المودعين، كما أنه بوضعه حد أقصى للتعويض يخرج الأغنياء، ويحملهم على رقابة أعمال المصرف، فضلا عن متابعة هيئة تأمين الودائع لهذه الرقابة حتى تمنع المصرف المتعثر أو المتسبب من التمدادى فى انحرافه.

وهذا هو الحل الصحيح، ولكن غياب الخبرة والفقه جعل مسيرة المصرفية الإسلامية تسير فى جحور لا آخر لها. فللرغبة فى تحقيق ضمان المودع لوديعته ادخلنا البعض فى متاهات، كالمضاربة المشتركة، حيث المصرف مرة يكون مضاربا، ثم يتحول إلى صاحب مال يعطيه لمضارب آخر. فقاسوا ذلك على الأجير المشترك، الذى رأى بعض الفقهاء أنه يضمن ما فى يده من مال الغير وهو يصلحه أو يصنعه (٧٥).

فلماذا لا يضمن المصرف الإسلامى المال المقدم له؟ يقول د. حمود: «وإذا كان انفراد الأجير المشترك بالعمل فى الشئ الذى استؤجر عليه، وترجيح جانب الهلاك، نتيجة تفریطه المفترض، هما من العوامل التى دعت المالكية لاعتباره ضمانا، فإن المضارب المشترك لا يقل شباها فى وصفه بالنسبة للمستثمرين عن الأجير المشترك، حيث ينفرد المضارب المشترك بإدارة المال، وإعطائه مضاربة كيف يشاء ولمن يشاء، فلو لم يكن ضمانا لادى به الحال - جريا وراء الكسب السريع - إلى الإقدام على إعطائه للمضاربين المغامرين دون تحفظ ومراجعة للموازين، مما يؤدى إلى إضاعة المال وفقدان الثقة العامة، وما قد يترتب على ذلك من إحجام الناس عن دفع أموالهم للاستثمار، وهو الأهم، الذى يعود على المجتمع كله - نتيجة الإحجام - بالضرر والخسران» (٧٦).

والأجير المشترك هو من التزم عملا مخصوصا بذمته، أو التزم عملا محددًا فى نفسه دون تقيد بزمان، بحيث لو التزم لواحد أمكنه أن يلتزم لغيره مثل ذلك العمل (٧٧). كالحداد والنجار.

ولا خلاف بين الفقهاء في أن المضاربة الفردية مبنية على الأمانة والوكالة، ويكون المال في يد المضارب الخاص أمانة عند قبضه، والأصل فيه أنه إذا هلك بدون تعد أو تقصير فإنه يهلك على صاحبه (٧٨).

ويرى أبو حنيفة وزفر والحسن والحنابلة في الصحيح من مذهبهم والشافعي في الصحيح من قوله والظاهرية أن الأجر المشترك لا يضمن إلا بالتعدى لأنه يد أمانة (٧٩).

وذهب أبو يوسف ومحمد من الحنفية وأحمد في رواية والشافعي في القول الثاني والمالكية في المشهور أنه يضمن في كل حال (٨٠).

يقول الشاطبي: «ووجه المصلحة فيه أن الناس لهم حاجة إلى الصناعات، وهم يغيبون عن الأمتعة في غالب الأحوال، والأغلب عليهم التفریط، وترك الحفظ، ولو لم يثبت تضمينهم مع مسيس الحاجة إلى استعمالهم لأفضى ذلك إلى أحد أمرين: إما ترك الاستصناع بالكلية، وذلك شاق على الخلق، وإما أن يعملوا ولا يضمنوا ذلك بدعواهم الهلاك والضياع، فتضيع الأموال ويقل الاحتراز» (٨١).

ونزيد على ذلك بأن اللفظ - مضارب مشترك - لا يغير شيئاً من طبيعة عمل المصرف الإسلامي كمضارب (٨٢).

وإذا اعتبرناه ضامناً للمال، فحينئذ يقترب كثيراً من أنه مقترض لا مضارب، وبالتالي ما يدفعه لأصحاب الودائع من الأرباح يكون في معنى الربا. ونحن نريد أن نمنع الربا تماماً من معاملاتنا، وكذلك الشبهة حوله (٨٣).

وفي الحقيقة فإن فكرة ضمان طرف ثالث لحد أدنى من الربح هي أحد اجتهادات الشيخ باقر الصدر. وقد كان تأثيره قويا على عديد من كتاب الاقتصاد الإسلامي، كما بينا في آخر كتابنا فقه اقتصاد السوق. كذلك كان تأثيره قويا في جانب مؤسسة المصارف الإسلامية، سواء في اجتهاده في توصيف عمل البنك كوسيط نظير الجمالة أو الضمان لحد أدنى من الربح وضمن رأس المال. يقول: «أما - كون الوديعة مضمونة - فيمكننا أن نحتفظ به لصاحب الوديعة في البنك اللاربوي بضمن ماله، لا عن طريقة اقتراض البنك للوديعة كما يقع في البنوك الربوية، ولا عن طريق فرض الضمان على المستثمر، لأنه يمثل دور العامل في عقد المضاربة، ولا يجوز شرعا فرض الضمان عليه، بل يقوم البنك نفسه بضمن الوديعة والتعهد بقيمتها الكاملة للمودع في حالة خسارة المشروع. وليس في ذلك مانع شرعي، لأن ما لا يجوز

هو أن يضمن العامل رأس المال . وهنا نفترض أن البنك هو الذى يضمن لأصحاب الودائع نقودهم، وهو لم يدخل العملية بوصفه عاملاً فى عقد المضاربة لكى يحرم فرض الضمان عليه، بل بوصفه وسيطاً بين العامل ورأس المال، فهو إذن جهة ثالثة يمكنها أن تتبرع لصاحب المال بضمان ماله، ويقرر البنك هذا الضمان على نفسه بطريقة تلزمه شرعاً بذلك، فيتوفر بذلك للمودعين العنصر الأول من عناصر الدافع الذى يدفعهم إلى الإيداع... وأرى بحكم الظروف الموضوعية التى تحيط بالبنك اللاربوى، أن لا تقل النسبة المئوية من الربح التى تخصص للمودعين عن الفائدة التى يتقاضاها المودع فى البنك الربوى... ويتلخص من كل ما تقدم: أننا استطعنا أن نجنب الكسب على أساس الربا المحرم، وفى نفس الوقت احتفظنا له بالعناصر التى يتكون منها دافعه نحو الإيداع، وهى: الضمان والدخل وإمكان السحب فيه فى أجل محدد» (٨٤).

وفى جمهورية إيران تصدر الحكومة والقطاع الخاص سندات مشاركة لمشروع محدد فقط، على أن يقوم بالإصدار أمناء اكتتاب، ويضمن المصدر حد أدنى من الربح، وإذا زاد عن ذلك يوزع بعد انتهاء المشروع، وإذا لم يتحقق ربح وقع عبء الخسارة على عاتق المصدر. ويتولى بنك مللى طهران إصدار سندات بلدية طهران، ويضمن حد أدنى من الفائدة هى ٢٠٪ من قيمة السند الإسمية. وقد أصدرت بلدية طهران فى سبتمبر سنة ١٩٩٤ سندات مشاركة لإعادة بناء طريق Navab السريع وفق هذه الشروط (٨٥).

وقد دافع الدكتور «منذر قحف» عن ضمان رأس المال فقال: «ثمة سبب قد يدعو إلى الحاجة إلى ضمان الاستثمار فى البنوك الإسلامية بشكل خاص، وهو ذو شقين: أولهما كثرة مخاطر الصناعة المصرفية نفسها وضخامة انعكاسات هذه المخاطر على الاقتصاد بكامله، وثانيهما حداثة تجربة المصارف الإسلامية والرغبة الشديدة فى اتخاذ كل حذر ممكن لإنجاحها. لذلك، قامت هذه البنوك والجهات الرسمية الحكومية التى أذنت بترخيصها باشتراط تكوين احتياطي للاستثمار على غرار احتياطي الاستثمار فى قانون البنك الإسلامى الأردنى، لضمان رأس مال ودائع الاستثمار فيها. وواضح أن هذا الاحتياطي يؤخذ من مستثمرى السنوات الراححة ليعطى مستثمرى السنوات الخاسرة» (٨٦).

ويجب أن يكون مفهوماً، حتى لا تختلط المفاهيم، أن التعاون بشكل أو آخر لتحقيق نوع من التكافل بين أفراد المجتمع، باب آخر غير باب ضمان رأس المال - بشرط التقيد بالضوابط الشرعية وأهمها عدم استخدام التامين كمشروع تجارى تبنى عقوده بين المؤمن والمستأمن على المعاوضة (٨٧) - كما أن كفالة الزكاة بسهم الغارمين لمن أصابته خسارة قضت على كل رأس ماله وتركته دون مورد أمر آخر غير ضمان رأس المال. كما أن محاولة تجنب احتياطي لدرء

الخسائر المتوقعة - سعياً وراء ضمان رأس المال للقادرين - بتكوين احتياطي يؤخذ من سنوات الرواج إلى سنوات الكساد - أمر يتصل بالتأمين التعاوني بشروطه إذا كان برضا أصحاب الاموال، ويدفعونه دون انتظار مقابل.

وقد أنشأت الحكومة الأمريكية الهيئة الفيدرالية للتأمين على الودائع، وكانت هناك اعتراضات على إنشائها خوفاً من سلوكيات زيادة المخاطرة من المصارف اعتماداً على التأمين وهو ما يسمى Moral Hazard. كما كان هناك اعتراض من البنوك الكبيرة حيث التأمين يزيد من قدرة المصارف الصغيرة على منافستها.

وتؤمن هذه الهيئة على ما يقرب من ٢,٢ تريليون دولار وداائع لحوالى ١٤٨٠٠ مصرف. ولكل مودع الحق فى التأمين على ما يزيد على ١٠٠.٠٠٠ ألف دولار، وذلك يغطى حوالى ٩٩٪ من المودعين، والباقى تمثل وداائعهم ٢٨٪ من إجمالى الودائع. وقسط التأمين يتراوح بين ١٥ سنت على كل ١٠٠ دولار والقانون لا يسمح بزيادة القسط عن ٣٢ سنت.

والمصرف الذى يتعرض لمصاعب إما يصفى Payout وتقوم الهيئة بدفع قيمة الودائع عند حدها الأقصى، والباقى يسدد حقوق ما يزيد عن الحد وحقوق الهيئة. وإما أن يباع لمصارف أخرى Purchase and Assumption، وذلك إما بأسلوب «البنك النظيف Clean Bank» حيث تشتري المصارف الخصوم وتدفع الهيئة الفرق وتقوم بتصفية الاصول لحسابها. وإما بأسلوب «كل البنك Whole Bank». حيث تأخذ المصارف المشتريه كل الاصول أو بعضها وكل الخصوم، وتدفع الهيئة الفرق بين عرض المصارف وقيمة الاصول والخصوم المباعة. وأحياناً تلجأ الهيئة إلى أسلوب «البنك المعبره Bridge Bank». حيث تعين مفوضين من قبلها وتديره حتى يعافى (٨٨).

#### نماذج من التأمين على الودائع (٨٩)

مصدره	نوعه	الحد الأعلى للتأمين	البلد
حكومى	إجبارى	١٠٠,٠٠٠ دولار	الولايات المتحدة
حكومى	إجبارى	٣٢,٠٠٠ دولار	بريطانيا
خاص	إجبارى	٧٠,٠٠٠ دولار	فرنسا
خاص	إجبارى	٦٦,٠٠٠ دولار	اليابان
خاص	اختيارى	٢٠,٠٠٠ دولار	سويسرا
خاص	اختيارى	٣٠٪ من رأس المال	المانيا

International Banking Survey, The Economist April 7 1990.

## ٤ - كفاءة رأس المال :

✓ عند تطبيق معيار كفاية رأس المال تبعاً لمعايير لجنة بال نجد أن المشاركة تزيد المصارف الإسلامية ملاءة وتساعد على قدرتها في استخدام أموالها على نطاق أوسع. ويحتاج ذلك إلى بعض الإيضاح:

أ - بسط معيار الكفاءة لرأس المال الكلي Total Capital وهو يشمل :

\* رأس المال الأساسي Core Capital وهو عبارة عن رأس المال المدفوع + الاحتياطيات + الأرباح.

\* رأس المال التكميلي Supplemental Capital وهو عبارة عن مخصصات المخاطر العامة للتسهيلات الجيدة + القروض المساندة Subordinate ، وهي طويلة الأجل وتأتي في مرحلة متأخرة عند التصفية بعد الودائع والدائنين.

ولا يجوز أن يقل رأس المال الأساسي عن ٥٠٪ من رأس المال الكلي، ولا يزيد مخصص المخاطر عن ٢٥٪ من الأصول في تعليمات البنك المركزي المصري.

أما مقام معيار الكفاءة فيشمل الأصول حسب درجة خطورتها من صفر إلى ١٠٠٪. فالنقدية وأذون الخزانة صفر. والحسابات بين المصارف ٢٠٪، والديون المخصص رهناً ٥٠٪، والديون العامة على الشركة ١٠٠٪، وتعامل الالتزامات العرضية كخطابات الضمان بنفس معاملة الأصول الخطرة، وإن كانت خارج حسابات الميزانية، وتوضع تحت مسمى حسابات نظامية.

ولكن من سلبيات معيار بازل أن يترك المصرف تكوين مخصصات كافية ليزيد من احتياطياته، وذلك يضخم الأرباح على حساب كفاية المخصصات للمخاطر والفشل.

كما قد تتجه المصارف إلى النشاط خارج الميزانية دون ذكرها لتجنبها بعيداً عن النسبة. وهذه المخاطر لها جداول خاصة ينظمها المصرف المركزي (٩٠).

وتحدد الكفاءة عند ناتج قسمة لا يقل عن ٨٪.

ومن هنا تستطيع حسابات المشاركات طويلة الأجل في نشاط المصرف العام أن تعامل نفس معاملة القروض طويلة الأجل في بسط المعادلة، حيث ترتبها يأتي بعد الودائع الجارية والدائنين في حقوق التصفية.

هذا من جهة، ومن جهة أخرى يلزم الإسلام صاحب المال أن يخرج ميزانيته مقومة حسب سعر السوق، فيما يسمى اليوم في المحاسبة القيمة الجارية. ولا يجوز له أن يخرج الزكاة على ماله الصافي Net Worth إلا على هذا الأساس. فإذا كان التزامه في الزكاة قائم على هذا الأصل فمن العدل أن يكون التزامه بالكفاءة أيضا قائم على هذا.

وهذا يعلى من قيمة بسط معدل الكفاءة. وهناك دراسة في الولايات المتحدة سنة ١٩٨٢ تبين أن معدل الناتج الصافي للصناعة كان ٣٧٪ وفق القيمة التاريخية، ولكنه ارتفع إلى ١٢٪ باستعمال القيمة الجارية في تقويم الأصول والخصوم<sup>(٩١)</sup>. أي أن أكثر من ٨٪ تمثل لاحتياطي ارتفاع قيمة الأصول، مما يرفع من قيمة رأس المال. فلا يتأثر في موازنة بنك في الأصول الخطرة المثلة للمقام، بينما يرتفع البسط ممثلا في رأس المال الأساسي.

ولقد أثار محافظ بنك إنجلترا موضوع الكفاءة بالنسبة للمصارف الإسلامية فقال إن لجنة بازل فرضت قبل سنوات معدلا، هو أدنى حد لكفاية رأس المال، يطبق لزوما على كافة البنوك دون استثناء، لكن نظرا لطبيعة تمويل البنوك الإسلامية القائم على المشاركة في المخاطر والمختلف عن تمويل البنوك التجارية الملتزمة برد الأموال كاملة، فقد وجدنا من يعترضون على تطبيق معدل ملائمة رأس المال كما هو على البنوك الإسلامية باعتباره يغرس قيودا غير مبررة على مواردها.

لكن من جهة أخرى فإن جهات الرقابة على البنوك الإسلامية ترى أن هذه المؤسسات تتعامل بمنتجات وأدوات غير مجربة أو باستثمارات طويلة الأجل غالبا أقل من سيولة المنتجات المصرفية العادية، الأمر الذي قد يستدعي ربما هامش سلامة أكبر، وبالتالي معدل كفاية رأس مال أعلى من الحالات العادية<sup>(٩٢)</sup>.

وواضح تناقض رأى محافظ بنك إنجلترا مع أصل يعتمد عليه في حساب معدل الكفاءة وهو حساب القروض طويلة الأجل في بسط المعدل، كما ذكرنا، يقلل العبء في حسابه، ولا يختلف هذا عن ودائع الشراكة طويلة الأجل بحال بل الشراكة أولى بهذا من القروض. والواقع أن المشاركة تحمي المصرف من مخاطر الاعتماد على عائد ثابت في الاستخدامات (الفائدة في البنك التجارى والمرابحة في التجربة المصرفية الإسلامية المعاصرة) مقابل تكلفة متغيرة للموارد. حيث يرتبط عائد الاستخدام مع تكلفة الموارد بألية المشاركة. ومن ثم فلا مجال لكثير من المخاطر التي ترفع معدل الكفاية في البنوك التجارية لتحرك العائد والتكلفة في المصرف الإسلامي في اتجاه واحد.

## المبحث السادس

### المستقبل للمصرفية الإسلامية

حاول الدكتور فولكر نينهاوس أن يقدم صورة قاتمة لمستقبل المصرفية الإسلامية، فاعترض على المقولة التالية:

«إن لدى المؤيدين للنظام الاقتصادى الإسلامى، بوجه خاص، توقعات طموحة تتعلق بدور المصارف الإسلامية فى عملية التحول من الاقتصاد الرأسمالى الربوى إلى نظام إسلامى لا ربوى، حيث تقوم هذه التوقعات على الأمل فى أن المصارف الإسلامية سوف تتحول إلى مصارف ناجحة بالمصطلح الاقتصادى، أى أنها ستكون مربحة جدا لأصحاب رؤوس الأموال والمودعين على السواء بدون أى آثار سلبية - باستثناء بعض المستفيدين - على الودائع التى تتطلب شركاء مضاربين للمصارف، لدرجة أنه فى الأمد الطويل سوف يتحول كل إنسان تاركا المصرف الربوى وراء ظهره موليا وجهه شطر المصرف الإسلامى...».

يقوله: «إن عوائد المصرف الإسلامى من جراء تمويل المشروعات بالمشاركة لن تزيد على العوائد التى يحصل عليها مصرف ربوى متوسط من جراء قروضه الربوية. مع أنه، من أهم متطلبات المصارف الإسلامية تحقيق عوائد عالية، وهناك أسباب جيدة تجعلنا نعتقد فى وجود خطر كبير، سيؤدى - فى الأمد الطويل - إلى تناقص عائدات المصارف الإسلامية، عن عائدات المصارف الرأسمالية، بشكل ملحوظ، بينما مصاريف الأولى سوف تكون أعلى من مصاريف الثانية. ويرجع هذا إلى الفرق بين الأرباح المتوقعة والأرباح المحققة، وإلى دوافع المضاربين فى مساوماتهم» (٩٣).

وقد قدم فى تأكيد رده معادلات رياضية، غير موضوعية ولا مسلمة حتى على جميع الافتراضات التى كان يفترضها، فضلا عن كثرة الافتراضات غير المناسبة وعدم البحث العميق والتحليل الدقيق للمعادلات (٩٤).

«هذا الفرض يتجاهل الحقيقة الهامة وهى أنه، فضلا عن العامل الدينى، يوجد الإغراء الرئيس للمضارب للتعامل مع المصرف الإسلامى: وهو أن المصرف الإسلامى على استعداد لمشاركته فى خسارته أيضا. فمن المعقول أنه من أجل هذه الميزة التى ينفرد بها المصرف الإسلامى، لن يتصرف المضاربون بالطريقة المسلم بها فى النموذج. إن من المعترف به حتى فى النظرية الغربية أن تحمل المخاطر يستحق وينال عائدا. وطالما أن المصارف الإسلامية ستساهم فى



مخاطرة الخسارة على عكس المصارف الربوية فمن المناسب أن معدل العائدات على المال المقدم من المصارف الإسلامية يكون أعلى منه في حالة المصارف الربوية (٩٥).

ويؤكد منسكى أن النظام التمويلي في المجتمعات الرأسمالية المتقدمة غير مستقر في حد ذاته، وحيث أن الاستثمار مرتبط بالعمليات التمويلية، فإن عدم الاستقرار ينتقل إليه. وهو يرى أن هشاشة النظام المالي سببه اضطراب العلاقة بين التزامات المدفوعات النقدية التي تتكون أساسا من خدمة الدين، أقساطا وفوائد، والإيرادات النقدية من الأعمال الدورية، والتي تتكون أساسا من الربح. والفكرة الأساسية عند منسكى هي أن الفجوة بين الإيرادات والمدفوعات النقدية تتسع مما يحد من الاستثمار والعمالة، والإنتاج والأرباح، والسبب في ذلك هو غلبة الوسائل المالية القائمة على التزامات الدين من جهة، ومن جهة أخرى عدم التأكد من الأرباح. وهذا يؤدي وفق آلية الدورة إلى بيع الأصول للوفاء بالتزامات القروض بعد العجز عن دفعها بقروض أخرى، مما يحدث اضطرابا في الاستثمار والأسعار.

### المستقبل للمصرفية الإسلامية

وفي النظام الإسلامي الذي يقوم على علاقة المشاركة يجعل الإيرادات النقدية تتحرك في نفس اتجاه المدفوعات، وهذا يؤدي إلى استقرار الاستثمار والتنمية (٩٦).

والحقيقة أنه لا مجال أبدا للمقارنة بين بنك مرابي مستغل وبين بنك إسلامي يشترك في الغنم بالغرم، وإذا كان هذا واقعا مؤقتا فإنه لا يمكن الحكم به على واقع دائم يجرم فيه الربا ويجتث من جذوره.

وقد أثبت الواقع، أنه رغم تدني عوائد المصارف الإسلامية لسوء الإدارة والاتجاه إلى أسلوب البنوك التجارية، فإن المودعين لم يتحولوا عنها رغم هذا الواقع المؤلم.

كما أن النماذج الإيجابية التي قدمناها أعطت مؤشرات مشجعة في العائد لا يمكن أن يتجاهلها إلا متحامل.

والمشكلة التي كان توضيحها المحور الرئيس لبحثنا هي سلبيات الربا على الاستثمار والادخار، وعلى التوزيع والاستقرار، نتيجة التحول من النشاط الإنتاجي إلى النشاط المالي، ودعمنا بحثنا بالإحصاءات والنقولات والأحداث، بحيث لم يعد هناك شك في خطورة الظاهرة على مستقبل التنمية في العالم. فهي ليست مسألة جزئية تناقشها عن عائد المصرف منعزلة عن الاقتصاد الكلي والعالمي، بل هي قضية مبدئية تتصل بقيمة جديدة يلتفت حولها المفكرون والمصلحون لتصحيح المسار.

ورغم هذا كله فعلى المستوى الجزئي نستطيع أن نصل إلى حقيقة لا شك فيها بعملية حسابية بسيطة بدهية لا تحتاج جدلا.

نفرض أن مستثمرا يستخدم ماله وعمله يذهب ليقترض مبلغا من المصرف يساوى رأس ماله، وهناك مصرفان أحدهما ربوى وآخر إسلامي، والبنك الربوى يأخذ ١٤٪ على قرضه، ويحصل العميل فى تعامله مع البنك الإسلامى على ٢٥٪ نظير عمله وباقى العائد يوزع بالتساوى، فإن احتمالات العائد يوضحها الجدول التالى:

عائد العميل والبنك الإسلامى بالمشاركة	عائد المضارب على عمله مع بنك إسلامى	صافى العائد للعميل مع البنك الربوى	إجمالى الربح أو الخسارة
خسارة ٣٪	—	خسارة ٢٠٪	خسارة ٦٪
—	—	خسارة ١٤٪	—
+ ربح ٣٪	٢٪	خسارة ٦٪	ربح ٨٪
+ ربح ٥٪	٤٪	—	ربح ١٤٪
+ ربح ٧,٥٪	٥٪	ربح ٦٪	ربح ٢٠٪
+ ربح ١٠,٥٪	٧٪	ربح ١٤٪	ربح ٢٨٪

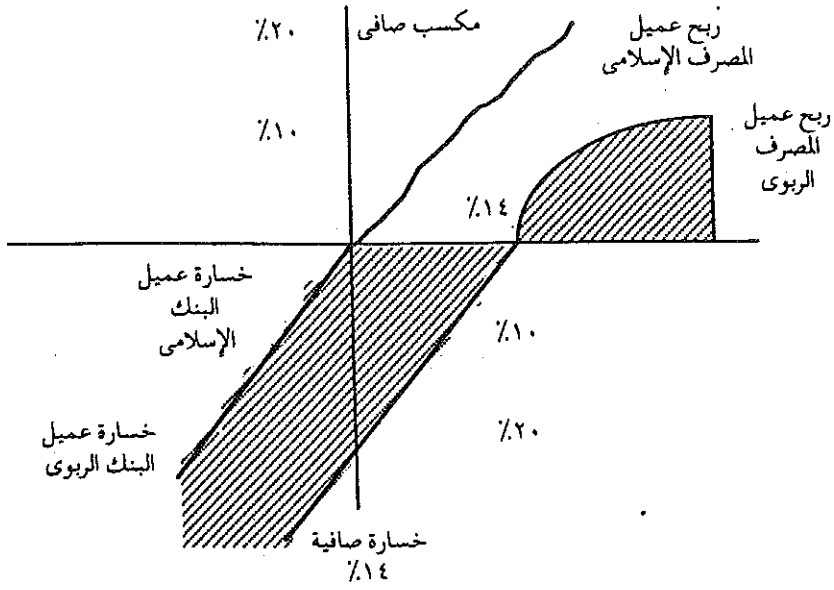
ومن الجدول يتضح أنه إذا حدثت خسارة زادت على المقترض بما يدفعه من ربا بينما انخفضت عنه بما اتفق عليه من مشاركة، فهى بهذا شركة تأمين نظمها الله دون دفع أقساط.

وفى حالة تحقيق أرباح فإن المقترض لا يحصل على أى ربح على المال المقترض طالما كان الربح لا يتجاوز معدل الربا، بينما هو يحصل على عائد عمله بمعدل ٢٥٪ المتفق عليه. ثم هو يحصل أيضا على ربح على ماله إذا اشترك به مع المصرف.

ولا يتميز البنك المرابى عند العميل عن المصرف الإسلامى إلا بعد معدلات ربح عالية تتجاوز الأرباح العادية، وهذا لا يتحقق إلا بالنشاط السلبي الذى يضر بالاقتصاد القومى كالتهرب والاحتكار..

إننا نقع فى خطأ كبير حين نقارن عائد مرابى مع عائد مصرف إسلامى، وإذا أخذنا الطريق الصحيح فإنه بلا شك سيكون أجدى للعميل أن يتعامل مع مصرف يشترك معه فى الربح والخسارة فى ظل ظروف نظيفة عنه مع التعامل مع مصرف ربوى (٩٧).

ويمكن توضيح ذلك أيضا بالرسم البيانى التالى:



### مستقبل المصارف الإسلامية

ستتعرض المصارف الإسلامية إلى خطر عظيم بعد تطبيق اتفاقية منظمة التجارة العالمية حول الخدمات المالية المنبثقة من اتفاقية الجات. فهي تنص على تسهيل حركة الأموال بين الدول الأعضاء برفع أى عقبات أمام تملك الأجنبي للمصارف المحلية أو إنشاء فروع أجنبية داخل أى بلد.

والمصارف العالمية تمثل كيانات ضخمة مستمرة في الاندماج. ولقد أجلت أمريكا دخولها اتفاقية الجات حتى عام ١٩٩٧ لتسمح بمزيد من الاندماج بين بنوكها. ولقد تطور فيها هذا الاندماج بسرعة من اندماج بنوك صغيرة مع أخرى كبيرة إلى اندماج الكبار Merger Of Equals لتضمن قوتها الداخلية والخارجية على المنافسة، حيث تنخفض درجة المخاطرة، وتتحقق وفورات الحجم الكبير، كما أن ذلك يعطيها القدرة على الإنفاق على أبحاث التطوير لتوفير المعلومات المالية والمصرفية عن طريق معالجة الكمبيوتر، والتوسع في الآلية الالكترونية في الأعمال، حيث يحتاج ذلك إلى المليارات. معنى هذا تضائل العمليات المصرفية التقليدية وتساقط المصارف غير القادرة في مجال المنافسة.

وفي اليابان اندمج بنك أوف طوكيو وبنك ميتسوبيتش برأس مال ٧٥٤ بليون دولار فأصبح أكبر بنك في العالم، بعمليات مصرفية ٥٠٠ بليون دولار. والاول له نشاط خارجي والثاني نشاطه داخلي (الاهرام ٢٢/٤/١٩٩٦).

ولنعرف الموقف بالنسبة للعالم الإسلامي نرجع إلى إحصائيات البنوك، حيث يقف على قمة المصرفية العالمية ١٠٠٠ مصرف، تحتل اليابان فيها الست مصارف الأولى وهي لديها في قائمة الألف ١٢٦ مصرفاً، والولايات المتحدة ١٦٣ مصرفاً، والاتحاد الأوروبي ٣٢٩ مصرفاً، منها لألمانيا ٨٢ مصرفاً، وإيطاليا ٧٩ مصرفاً، وإنجلترا ٣٥ مصرفاً، بينما نصيب العالم الإسلامي مجتمعاً من الألف ٨٢ مصرفاً، لم يصل إلى المركز ١٦٨ إلا مصرف سعودي والمركز ١٩٨ مصرف ماليزي والمركز ٢١٩ مصرف بحريني. ويوضح الجدول التالي عدد مصارف البلاد الإسلامية من قائمة الألف وترتيب أول مصرف فيها من ناحية الملاءمة بالمقارنة بغيره من الألف (٩٩).

عدد	البلد	أول الترتيب	عدد	البلد	أول الترتيب
٦	بحرين	٤٥٩	١	الأردن	٢٤١
٧	مصر	٣٤٤	٨	الكويت	٢٥١
١٣	أندونيسيا	٤٠٦	٢	ليبيا	٣٠٦
٤	إيران	٤٢٤	٩	ماليزيا	١٩٨
١	العراق	٥٠٥	٤	المغرب	٦٣٧
٢	باكستان	٧٩٧	١	قطر	٤٣٢
١٠	السعودية	١٦٨	٧	تركيا	٥١٥

وهذا يؤكد ضرورة التكامل بين المصارف الإسلامية أمام هذه الهجمة الخطيرة على قلب اقتصادها، من جهة، ومن جهة أخرى لا بد من استخدام الأسلوب الإسلامي في الاستثمار لقدرة الفائقة على المنافسة، وتحقيقه لأقصى ما تتمناه أمتنا من تنمية وتقدم، فهو مناسب للمستثمر بكافة المقاييس، ولا تصمد المصرفية الربوية أمامه في مجال المنافسة فهو تكافل بين المصرف والعميل في السراء والضراء.

وقد شهد الواقع للمودع بالمصرف الإسلامي بالانتماء والتضحية مهما كانت المغريات أو المخاوف، وهذا يتضمن رصيذاً من القدرة يضاف إلى المنافسة في المجال العالمي، يشهد بذلك أزمة شركات التوظيف الأموال سنة ١٩٨٧ في مصر، وأزمة بنك الاعتماد والتجارة سنة ١٩٩١.

فما أحوج المصرفيين في البلاد الإسلامية على اختلاف أنواعها إلى الإحساس بالخطر، وفهم الدرس المستفاد، والدور الحامي للانتماء.

## الهوامش

- (١) د. جمال الدين عطيه، تقويم مسيرة البنوك الإسلامية ص ١ وما بعدها ندوة البركة الخامسة للاقتصاد الإسلامي القاهرة ٣٠/١٠/١٩٨٠.
- (٢) مجلة المسلم المعاصر، العدد الافتتاحي، شوال ١٣٩٤ هـ ص ١٤٥.
- (٣) نفس المصدر العدد الثالث رجب ١٣٩٥ هـ ص ١٧٧، ١٧٨.
- (٤) نفس المصدر العدد رقم ١٢ ١٣٩٧ هـ ص ١٨١.
- (٥) نفس المصدر العدد رقم ١١ ١٣٩٧ هـ ص ٢١٤.
- (٦) قانون إنشاء بنك فيصل الإسلامي المصري ونظامه الأساسي ص ٥.
- (٧) محمد عبد الله العربي، المعاملات المصرفية وراى الإسلام فيها، المؤتمر الثانى لمجمع البحوث الإسلامى ص ٣٦ صفحة ٩٦٥.
- (٨) محمد باقر المصدر، البنك اللاربرى فى الإسلام، ص ٤١ مكتبة النقى العامة بالكويت.
- (٩) محمد القرى بن عيد، نجمة الله صديقى، انس الزرقا، صيغة مقترحة لتنظيم القطاع المصرفى فى بلد يتطلع إلى تطبيق الشريعة الإسلامية، مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامى، سنة ١٤١٤ هـ ١٩٩٣. الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامى مجلد ٢ عدد ٢ ص ٦٩.
- (١٠) س ١.١. هداياتى، بعض الجوانب النظرية والفلسفية للنظام المصرف الإسلامى: بعد الاقتصاد الإسلامى دورة عن النظام المصرفى الإسلامى، البنك الإسلامى للتنمية ١٩٩٢ ص ٤٣.
- (١١) س. هـ. أمين، القانون الإسلامى ومدلولاته للعالم الحديث، ص ١٣٥ رويستون المحدودة جلاسجو.
- ضياء الدين أحمد، النظام المصرفى الإسلامى، ص ٣١ مجلة معهد البحوث، البنك الإسلامى للتنمية ديسمبر ١٩٩٤.
- (12) Riba Free Alternatives of Transaction in Commercial Banks, a Blueprint, Dr. Fahim Khan. p. 131.  
Elimination Of Riba From the Economy, Institute of Policy Studies, Islamabad, 1994.
- (13) S M Hassanuz Zaman, Practical Options For Central and Commercial Banking, Op. cit. pp. 203, 209.
- (١٤) د. سامى حمود، تطوير الأعمال المصرفية ص ٤٧٦ - ٤٨١ دار الاتحاد العربى للطباعة ١٩٧٦.
- (١٥) يقول الشافعى: (وإذا أرى الرجل الرجل لسلعة فقال: اشتر هذه وأربحك فيها كذا فاشترها الرجل، فالشراء جائز، والذي قال أربحك فيها بالخيار، إن شاء أحدث فيها بيعا، وإن شاء تركه. وهكذا إن قال: اشتر متاعا ووصفه له، أو متاعا أى متاعا شئت، وأنا أربحك فيه، فكل ذلك سواء، يجوز البيع الأول، ويكون فيما أعطى من نفسه بالخيار، وسواء فى هذا ما وصفت إن كان قال: ابتاعه واشتره منك بنقد أو دين، يجوز البيع الأول ويكون بالخيار فى البيع الآخر، فإن جدها جاز وإن تبايعاه على أن الزما أنفسهما الأمر الأول فهو مفسوخ من قبل شيعين: أحدهما أنهما تبايعاه قبل أن يملكه البائع. وثانيهما: أنه على مخاطرة أنك إن اشتريته على كذا أربحك فيه كذا).

الشافعي، الأم، ج ٣ ص ٣٩، دار المعرفة ١٣٩٣هـ.

(١٦) وفي المنتقى: (عن مالك أنه بلغه أن رجلاً قال لرجل: ابتع لي هذا البعير بنقد حتى أبتاعه منك إلى أجل، فسئل عن ذلك عبد الله بن عمر فكرهه ونهى عنه. قوله: ابتع لي هذا البعير بنقد فأبتاعه منك إلى أجل أدخله في باب بيعتين في بيعة، لا يمتنع أن يوصف بذلك من جهة أنه انعقد بينهما أن المبتاع للبعير بالنقد إنما يشتريه على أنه قد لزم مبتاعه بأجل بأكثر من ذلك الثمن، فصار قد انعقد بينهما عقد بيع تضمن بيعتين إحداهما الأولى وهي بالنقد، والثانية المؤجلة. وفيها مع ذلك بيع ما ليس عنده، لأن المبتاع بالنقد قد باع من المبتاع لأجل البعير قبل أن يملكه، وفيها سلف بزيادة لأنه يبتاع له البعير بعشرة على أن يبيعه منه بعشرين إلى أجل، يتضمن ذلك أنه سلف عشراً في عشرين إلى أجل، وهذه كلها معان تمنع جواز البيع، والعينة فيها أظهر من سائرهما، والله أعلم).

الباجي، المنتقى، ج ٥ ص ٣٩، دار الكتاب العربي ١٣٣٢هـ.

(١٧) يقول ابن القيم الحنبلي: «رجل قال لغيره: (اشتر هذه الدار أو هذه السلعة من فلان بكذا أو كذا، وأنا أربحك فيها كذا وكذا). فخاف إن اشتراها أن يبدو للامر فلا يريدتها ولا يتمكن من الرد، فالحيلة أن يشتريها على أنه بالخيار ثلاثة أيام أو أكثر، فإن أخذها منه وإلا تمكن من ردها على البائع بالخيار، فإن لم يشتريها الأمر إلا بالخيار، فالحيلة أن يشترط له خياراً أنقص من مدة الخيار التي اشترطها هو على البائع، ليتسع له زمن الرد إن ردت له.

ابن القيم، إعلام الموقعين، ج ٤ ص ٢٩ دار الجيل.

(١٨) وهذا ما ذهب إليه الإمام محمد بن الحسن الحنفي في كتابه (الجيل)، ووضح فيه منع الإلزام في بيع المرابحة الآجلة.

الشيثاني، المخارج في الجيل، ص ٧٩، ١٢٧ مكتبة المثنى بغداد.

(١٩) يوسف كمال، بيع المرابحة حيلة بنكية، مجلة الدعوة أبريل ١٩٨٠.

\* د. محمد الأشقر، بيع المرابحة كما تجرى البنوك الإسلامية، مكتبة الفلاح - الكويت ١٤٠٤هـ.

\* د. رفيق المصري، بيع المرابحة للأمر بالشراء كما تجرى المصارف الإسلامية، مجلة الأمة القطرية، العدد ٦١ المحرم ١٤٠٦هـ.

\* د. يوسف القرضاوي، بيع المرابحة للأمر بالشراء كما تجرى المصارف الإسلامية، مكتبة وهبة سنة ١٤٠٧هـ.

\* محمد خاطر، جهاد في رفع بلوى الربا، ص ٢١٥، ٢١٨ مطابع الأهرام التجارية.

\* الصديق الضير، أشكال وأساليب الاستثمار والتمويل والمشاركة في البنوك الإسلامية - الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية سنة ١٩٨١ ص ١٥ - ١٨.

(٢٠) الشيخ محمد خاطر، جهاد في رفع بلوى الربا، مطابع الأهرام التجارية ص ٢١٥ / ٢١٨.

(٢١) الأم الشافعي ج ٣ ص ٣٧ دار الفكر ١٤٠٠هـ.

(٢٢) الشيخ محمد خاطر، ص ٢٣٠ - ٢٣١ نفس المصدر السابق.

(٢٣) مجلة البحوث الإسلامية، ربيع الأول ١٤٠٧هـ فتوى إدارة البحوث العلمية والافتاء بالسعودية رقم ١٤٠٤هـ في ٧/١١/١٤٠١هـ.

(٢٤) ابن حزم، المحلى مسألة ١١٢٥ مكتبة الجمهورية العربية ١٣٨٩هـ.

(٢٥) الشوكاني، نيل الأوطار، ج ٥ ص ٢٥١ دار الفكر.

- (٢٦) مجمع الفقه الإسلامي - منظمة المؤتمر الإسلامي قرار رقم ٣٠٢ .
- (٢٧) بيت التمويل الكويتي، الفتاوى المالية في المسائل الشرعية ص ١٥٠ .
- (٢٨) نفس المصدر، فتوى رقم ١٤٠ ص ١٦١ .
- (٢٩) مجموعة دلة البركة، إدارة التطوير والبحوث، فتاوى المراجعة ص ٢٠٣ - ٢٠٥ طبعة سنة ١٩٩٦ .
- (٣٠) نفس المصدر ص ٣٩١ .
- (٣١) د. عبد الستار أبو غدة وآخرون الهيئة الشرعية العالمية للزكاة، الكويت دليل الإرشادات المحاسبية لوكالة الشركات ص ٤٢ مؤسسة اقرأ الخيرية سنة ١٩٩١ جدة .
- (٣٢) د. رفيع المصري، مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي، تعليق على بحث قانون المصارف، الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي مجلد ٣ عدد ١ ص ١٤١٤، ٦٧ هـ ١٩٩٤ م .
- (٣٣) د. عابدين أحمد سلامة، واقع التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية العاملة بالسودان ندوة البركة الخامسة للاقتصاد الإسلامي القاهرة ١٠/١٠/١٩٨٧ .
- (34) Business Week, 18-3-1980, pp. 27 - 28.
- (٣٥) د. فولكر نينهاوس، الصيرفة الإسلامية وأزمة ديون الدول النامية، ص ١٤٦، ١٤٧ المسلم المعاصر عدد ٥١، ٥٢ السنة ١٨ يونيو، يوليو، أغسطس ١٩٨٨ .
- (٣٦) مجلة المسلم المعاصر عدد ٦٩، ٧٠، Neinhaus, Folker .
- (٣٧) نفس المصدر ص ١٨٧، ١٨٨، والذين أشار إليهم هم صديقي ١٩٨٣، ومنان ١٩٨٤ وشابرا ١٩٨٥ وخان ١٩٨٦ .
- (٣٨) فرق الفقهاء في طلب التأمينات بين الضمان والرهن، مع أن الغرض منهما واحد، وهو توثيق الحق والاطمئنان إلى استيفائه، فبالنسبة للضمان وهو ضم ذمة الضامن إلى ذمة المضمون عنه في التزام الحق، يقول ابن قدامة: « وحقيقة العهدة: الكتاب الذي يكتب فيه وثيقة البيع، ويذكر فيه الثمن، فعبره عن الثمن الذي يضمه، ومن أجاز ضمان العهدة في الجملة: أبو حنيفة ومالك والشافعي. ومنع منه بعض الشافعية لكونه ضمان مالم يجب، وضمان مجهول وضمان عين، وقد بينا جواز الضمان في ذلك كله. ولأن الحاجة تدعو إلى الوثيقة على البائع. والوثائق ثلاثة: الشهادة، والرهن، والضمان. فاما الشهادة فلا يستوفى منها الحق، وأما الرهن فلا يجوز في ذلك بالإجماع. لأنه يؤدي إلى أن يبقى أبدا مرهونا. فلم يبق إلا الضمان». المغنى ابن قدامة ج ٤ ص ٥٩٦ مرجع سابق .
- وذهب المالكية إلى جواز أخذ الرهن من الشريك قبل وجوب الحق إذا كان الغرض منه أن يستوفى ما يضيع من مال الشركة بتقصير أو تعدد من الشريك يقول ابن رشد: «وقالت الشافعية المرهون فيه له شرائط ثلاث: أحدها أن يكون ديناً فإنه لا يرهن في عين، والثاني أن يكون واجبا فإنه لا يرهن قبل الوجوب، مثل أن يستقره بما يستقرضه، ويجوز ذلك عند مالك، والثالث أن لا يكون لزومه متوقفاً أن يجب وأن لا يجب، كالرهن في الكتابة وهذا المذهب قريب من مذهب مالك». «ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد ج ٢ ص ٢٢٩-٢٣٠ مرجع سابق .
- وجوز بعض المعاصرين الرهن العقارى تخريجا على مذهب المالكية الذين أجازوا الرهن الحيازي مع منعه من حبس المرهون. والرهن العقارى ليس فيه حجز للمرهون وقياسا على الضمان عند الحنابلة الذين علقوا الفرق بين الضمان والرهن على بقاء المرهون في يد المرتهن، وهو متحقق في الرهن الحيازي وغير متحقق في الرهن العقارى، فلا فرق بينه وبين الضمان. والرهن العقارى يجعل للمرتهن الحق في التقدم على

الدائنين في العين استيفاء لحقه. فتاوى هيئة الرقابة الشرعية ، بنك فيصل السوداني ص ١١٣ ، مطبوعات البنك ١٤٠٢ هـ .

(39) Muhammed Uthman Khaleefa, The Experience of SIB In Musharka Financig, The Sudanese Islamic Bank . الخرطوم يوليو ١٩٨٨

(٤٠) بابكر محيي الدين قبلي ، تمويل قطاع الحرفيين في السودان ندوة البركة الخامسة ١٩٨٧/١٠/٣٠ .

(٤١) د. ر. ك. ريدي ، نحو استراتيجية جديدة للتنمية الاقتصادية في الدول النامية ، ت. د. أحمد النجار سنة ١٩٨٨م الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية .

د. أحمد النجار ، بنوك بلا فوائد كاستراتيجية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية ، ١٩٨٥ .

د. عيسى عبده ، بنوك بلا فوائد ، دار الاعتصام ط٢ ١٩٧٧م في تمويل دنيا الاعمال بمتطلباتها القصيرة الاجل .

(٤٢) الأهرام ١٩٦٦/٣/٢٠ .

(٤٣) الأهرام ١٩٩٧/٨/٢٠ ، ١٩٩٠/٨/٢٧ .

(44) J. Strauthers & A. Speight op. Cit pp. 42-53 .

(45) Meir Kohn, Money, Banking and Financial Markets, p. 208.

(46) Al - Suwailem, Does Venture Companies financing make a difference, Graduate school of Arts and sciences, Washington Universitg 1995, p. 45. (Degree of doctor of Philosophy)Venture Capital Journal, Various issues.

(47) Venture Capital Journal, Jan. 1987 p. 4, Aug. 1987 p. 5-6, Dec. 1988 p. 13.

Murat Cizakca, Venture Capital, pp. 145-151, Encyclopaedia Islamic Banking and Insurance, Institute of Islamic Banking and Insurance, 1995.

(48) Sahlman, W, Dont Fix What is not broken, Financing. Entreprneurs, 1994 P. 36  
Sawi Al- Suwailem, Op. Cit, P.22 .

(49) Al- Suawilem, op.cit., pp. 25-26.

(50) Florida R., M. Kenney, 1988, Venture Capital Finaned Innovation and Tecknologi- cal change in U.S.A. Research policy V. 17 p. 128 Al-Suwailem, op. cit., p. 33.

(51) Sagari 1992 Venture Capital: Lessons fromthe development world For the developing markets, International Finance Corporation, Discussion Paper no, 19 Al - Suwilem, op. cit., 21.

(52) Dr. Ghulam Rasool. Role of Mudarda Floatations in Pakistan's Capital Markets. pp. 217-228 .

Institute of Policy Studies, Elimination of Riba form The Econmy, Islamabad 1994 .  
Discussion, Op. Cit. pp. 229-236 .

(53) Muhammed Urthman Khaleefa. op. Cit., SIB.

(54) J. Struthers & W. Spreight. Money:Instutions, Theroy and Polccy. pp. 136-138



Longman, 1986 .

(55) Meir Kohn, Op. Cit. pp. 240-241 .

(56) Myishkil, Op - Cit., pp. 264 - 265.

(57) Ebrahim Sidat, Legal Framework for an Islamic Financial System Wirh Reference to Company & Mercantile Laws, Elimination of Riba ftom The Economy, Institute of Policy Studies Op. Cit. pp. 242-247.

(٥٨) تقرير مجلس الإدارة عن ميزانية ١٤٠٦، ١٤٠٧، ١٤٠٨، ١٤٠٩، ١٤١٠، ١٤١١ هـ . والنشرة

الإعلامية لبنك فيصل الإسلامي المصري العدد الرابع ١٤١١ هـ ص ٩ .

(٥٩) تقرير مجلس الإدارة عن ميزانية سنة ١٤١١ هـ ص ١٥ .

(٦٠) د. أ. م. صادق، التعاون والتنسيق بين المؤسسات المالية الإسلامية، القواعد والأسس، الجامعة

الإسلامية الدولية بماليزيا، المؤتمر الأول للبنوك الإسلامية تركيا سنة ١٤٠٨ هـ الاتحاد الدولي للبنوك.

(٦١) لائحة تحفظات بنك إنجلترا على البنوك الإسلامية، الشرق الأوسط ١٩٩٥/٩/٢٩،

(٦٢) إحصاءات من جلسات استماع الكونغرس، نقلها جون سبيروا، في كتاب: إفلاس فرانكلين ناشيونال

بانك : تحدى العظام المصرفى الدولي . نيويورك كولومبيا يونيفرستى برس ١٩٨٠ ص ٧١ .

عن: د. عمر شابرا، نحو نظام نقدى عادل، دراسة للعقود والمصارف والسياسة النقدية فى ضوء الإسلام .

ص ١٢٢ - ١٢٥ المعهد العلمى للفكر الإسلامى ١٩٩٠ م.

(٦٣) البنك المركزى المصرى، النشرة الاقتصادية، المجلد الخامس والثلاثون العدد الأول ٩٤-١٩٩٥ ص ١٢٤

- ١٢٥ .

(٦٤) المعهد العالمى للفكر الإسلامى، مؤشرات المصارف الإسلامية دراسة وصفية وكمية، ص ١٥-٢١ سنة

١٩٩٣ .

(٦٥) د. جمال الدين عطية، مسيرة البنوك الإسلامية ص ١٤-١٥ من كتاب الأمة .

(٦٦) د. أحمد شرف الدين، دليل المدخر للاستثمار فى الأوراق المالية (صناديق الأئتمان) ص ٣٥ كتاب

الأهرام الاقتصادية عدد ١٨ نوفمبر ١٩٩٤ .

(٦٧) البنك المركزى المصرى، المجلة الاقتصادية مجلد ٣٥ العدد الأول ٩٤-١٩٩٥ ص ١١٦ .

(٦٨) صحيح الجامع الصغير، السيوطى، تحقيق الالبانى ج١ ص ٥٠٩ .

(٦٩) د. وجدى شركس، القوائم المحلية والمرحلية، الأهرام ١١-٨-١٩٩٥ ص ٦ .

(٧٠) محمد بهجت، نحو معايير للرقابة الشرعية فى البنوك الإسلامية ص ١٥ - ٢٦ مجلة بحوث الاقتصاد

الإسلامى مجلد ٣ عدد ٢ سنة ١٩٩٤ .

(٧١) محافظ البنك المركزى البريطانى يعرض تحفظاته على البنوك الإسلامية، الشرق الأوسط ١٩/٩/٩٥ .

(72) Meir Kohn, op. cit., p.467.

(٧٣) د. غسان قلعوى، تقوم أداء النشاط المصرفى، ص ٢١٧، ٢٢٦-٢٢٧ رسالة دكتوراه، المعهد العالمى

للفكر الإسلامى .. مخطوط .

(٧٤) راجع كتابنا: الزكاة وترشيد التأمين المعاصر، دار الوفاء سنة ١٩٨٧ م.

(٧٥) د. سامى حمود، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية، ص ٤٢٧ دار الاتحاد للطباعة

١٣٩٦ هـ .

(٧٦) د. سامى حمود، الفوارق التطبيقية بين المضارب الفرد والمضاربة المشتركة، ص ٢٥ ندوة البركة الخامسة ١٩٨٨-١٠-٣٠.

(٧٧) النووى، روضة الطالبين ج ٥ ص ٢٢٨. المكتب الإسلامى ١٩٨٥.

(٧٨) ابن الهمام، فتح القدير ج ٧ ص ٤١٨، الرملى، نهاية المحتاج، ج ٥ ص ٢٨٨، المحلى، ابن حزم ج ٨ ص ٢٤٨، ابن قدامة، المغنى، ج ٥ ص ٦٨.

(٧٩) السرخسى، المبسوط ج ١٠ ص ١٠٣، النووى، روضة الطالبين ج ٥ ص ٢٢٨، ابن قدامة، المغنى ج ٥ ص ٥٢٧.

(٨٠) اللدسوقى، حاشية اللدسوقى ج ٤ ص ٢٨، ابن رشد، بداية المجتهد ج ٢ ص ٢٠٣. السرخسى المبسوط ج ١٥ ص ١٠٣، النووى، روضة الطالبين، ج ٥ ص ٢٢٨.

(٨١) الشاطبى، الاعتصام ج ٢ ص ١١٩، دار الفكر.

ولا يصح قياسه على الاجير المشترك لما يلى:

١- إن ضمان الاجير المشترك ليس موضع إجماع من قبل الفقهاء، ومعلوم أن أمر القياس أربعة: المقيس وهو الفرع، والمقيس عليه وهو الأصل، والعلة الجامعة بينهما، والحكم الشرعى المراد. ومن شروط المقيس عليه أن يكون حكم الأصل ثابتا، فإنه إن أمكن توجيه المنع عليه لم ينتفع به الناظر، ولا المناظر قبل إقامة الدليل على ثبوته.

٢- أن يكون الحكم ثابتا بطريق سمعى شرعى، وإذا ما ثبت بطريق عقلى، أو لغوى لم يكن حكما شرعيا.

٣- أن يكون الطريق الذى عرف به كون المستنبط من الأصل علة سمعا، لأن كون الوصف علة، حكم شرعى.

٤- ألا يكون الأصل فرعا لأصل آخر، بل يكون ثبوت الحكم فيه نصا أو إجماعا.

وكل تلك الشروط لا توجد فى الاجير المشترك الذى اعتبره صاحب القول أنه الأصل، هذا من جهة، ومن جهة أخرى، فإن السلف من الفقهاء قد أجمعوا على أنه لا ضمان على المضارب عند الخسارة ما لم يتعمد.

(٨٢) ابن رشد، بداية المجتهد ج ٢ ص ٢٣٦، دار الفكر.

(٨٣) الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ج ٥ مجلد ١ ص ٣١٧، ٣١٨ الاتحاد الدولى للبنوك الإسلامية سنة ١٩٨٢.

(٨٤) محمد باقر المصدر، البنك اللارى فى الإسلام، ص ٢٤ - ٤٠.

(85) Abd Awwal Sarker, Islamic Financial Instruments: Dification and Types pp. 9-

11, Journal of International Association of Islamic Economics, Liecester, U. K. V. 4, N. 1, 1995 - 1416 H.

(٨٦) د. منذر قحف، سندات القراض وضمنان الفريق الثالث وتطبيقاتها فى تمويل التنمية فى البلاد الإسلامية. مجلة الاقتصاد الإسلامى، جامعة الملك عبدالعزيز مجلد ١ سنة ١٤٠٩ هـ مركز النشر العلمى.

(٨٧) يوسف كمال، الزكاة وترشيد التأمين المعاصر ص ٦٢، ١٠٨، دار الوفاء ط ٢ سنة ١٤١٠هـ.

(88) Meir Kohn, op. cit., pp. 440-446.

(89) Ibid. p 483.

(90) Ibid. p. 470.

البنك المركزي المصري، التطورات الائتمانية المصرفية من ١٩٩٧/٧/١ - إلى ١٩٩٢/٦/٣٠ ص ١٣١ - ١٣٣، ص ١٤١ - ١٤٦.

(91) Ibid., 478.

(٩٢) تحفظات محافظ بنك إنجلترا على صيغة البنوك الإسلامية الشرق الأوسط ١٩٩٥/٩/٢٩.

(٩٣) فولكر نينهاوس، ربحية مصارف المشاركة الإسلامية المتنافسة مع المصارف الربوية، محيي الدين عطية ص ٨٨، ٩٢ المسلم المعاصر العدد ٤٣ سنة ١٤٠٥هـ.

(٩٤) بوعبد الله إدريس، حول بحث ربحية المصارف ص ١٢٠ المسلم المعاصر السنة ١٢ العدد ٤٨ سنة ١٤٠٧هـ.

(٩٥) د. ضياء الدين أحمد، تعليق على مقال «ربحية المصارف الإسلامية» المسلم المعاصر، عدد ٤٣ ص ١٥٨ - ١٥٩ سنة ١٤٠٥هـ.

(96) Relative Stability Of Intrest Free Economy. Salim U. Chishti, pp. 3 - 5.

مجلة الاقتصاد الإسلامي مجلد ٣ عدد ١ سنة ١٤٠٥هـ مركز النشر العلمي، جدة جامعة الملك عبد العزيز.

(٩٧) درس الكاتب هذا النموذج بقسم الاقتصاد جامعة أم القرى سنة ١٤٠٢هـ

ونشر بمجلة الاقتصاد الإسلامي بنك دبي الإسلامي عدد ٦ جمادى الأولى سنة ٤٠٢ هـ تحت عنوان «البنك الإسلامي شركة تأمين إلهية».



## الفصل السابع

### شركات توظيف الأموال

خارج المجموعة المصرفية يوجد وسطاء ماليون، مهمتهم الأساسية فى النظام الوضعى الوساطة بين المدخرين والمستثمرين، ولكن النشاط الغالب عليهم هو الإقراض والاقتراض. من هؤلاء الوسطاء بيوت الخصم وشركات التأمين وصناديق التأمين والادخار والتوفير والمعاشات، وبيوت توظيف الأسهم والسندات، وشركات مؤسسات التمويل على اختلاف أنواعها، والجمعيات التعاونية، وبيوت التسليف والرهنات... إلخ.

هذه المؤسسات ليست مصرفية اسما، إنما فى الواقع تقوم بتعبئة المدخرات وإتاحتها للمستثمرين، كما تقوم أيضا بتوفير القنوات بين من لديهم فائض مالى وبين من يحتاجون، وذلك بتقديم أدوات جديدة تتباين مع أجل الحاجة للتمويل، وتوفير منافذ الاستثمار المدروسة والمأمونة حسب ذلك.

ومصادر أموال هذه المؤسسات هم المساهمون، والودائع بأنواعها، وتوزع الأرباح بين المساهمين والمودعين طبقا للاتحة التنظيمية، والمفروض أن تخضع هذه المؤسسات لرقابة البنك المركزى ورقابة المودعين فى إدارتها وأعمالها.

ونجد هذه المؤسسات تتنوع بين بلد وآخر، ففى إنجلترا نجد:

١ - مؤسسات ودائع تقوم بالإقراض القصير منها: جمعيات البناء - بيوت الشراء التأجيرى - بنك الادخار القومى، بنوك أمناء الاستثمار.

٢ - مؤسسات التأمين والإمداد: شركات التأمين - صناديق المعاشات.

٣ - مؤسسات الأوراق المالية: الأمناء الوحيدون - أمناء الاستثمار، وهى تطرح أسهما وسندات لشراء الأوراق المالية.

٤ - وكالات استثمار خاصة: أرصدتها من الدولة والبنوك والمؤسسات المالية الكبيرة أو سوق رأس المال وتقرضها لشراء أصول وشركات تجارية والبيع يتخصص فى مساعدة صناعة معينة<sup>(١)</sup>.

وفى أمريكا تتنوع هذه المؤسسات من اتحادات ائتمانية إلى مؤسسات إقراض وادخار إلى هيئات تأمين وصناديق معاشات إلى صناديق تبادلية إلى شركات المستهلكين أو رجال الأعمال... إلخ<sup>(٢)</sup>.

والمشكلة التي نعاني منها في مصر هي أن الوحدات الاقتصادية المدخرة لديها فوائض مالية معطلة، ولا تصل إليها فرص استثمار، وليس عندها الثقة في مناخ الاستثمار. وليس عندها أدوات مالية مناسبة تمتص مدخراتها.

والوحدات الاقتصادية المستثمرة تعاني من قصور كبير في التمويل، ومن عقبات كبيرة في مناخ الاستثمار، ولا تتوفر بها الأدوات المالية التي تجرى المدخرات في قنواتها إليها.

وهذا هو السبب الذي زاد معه انحراف مسار التنمية من المشاركة إلى الربا، من الإنتاج إلى الإقراض، وانحسر دور الأسواق المالية واتسع دور سوق النقد الذي يقوم بالإقراض.

وقد ظلت مصر فترة طويلة لا تعرف إلا أسلوب الربا للتمويل قصير الأجل، بينما كان التمويل طويل الأجل يقوم فيه نظام الأسهم بتمويل الاستثمار جنبا إلى جنب مع السندات، فلم يكن بذلك في التمويل القصير الأجل إلا الربا.

ويعتمد سوق رأس المال في توفير التمويل اللازم على أسلوبين:

١ - السندات: والقانون المدني سنة ١٤٧ لا يسمح بفائدة أكثر من ٧٪.

٢ - الائتمان: وهو بطبيعته قصير الأجل.

والاحتياجات المتوسطة والطويلة لا تتناسب معها مدخلات قصيرة الأجل أمام مخرجات طويلة الأجل.

وواضح هذا من تعثر الشركات التي اعتمدت على القروض، وبدأت باقتراض أضعاف رأس المال، ثم انتكست حين بدأت تدفع أقساط وخدمة الدين.

### شركات توظيف الأموال

قامت شركات توظيف الأموال لأول مرة في مصر في أوائل الثمانينات في شكل شركات فردية وشركات أشخاص. وكان لشعار المشاركة الإسلامي أكبر الأثر في جذب المدخرات التي تجاوزت المليارات. واستمرت هذه الشركات تمارس نشاطها دون ضوابط أو رقابة من الدولة أو المودعين، ودون إعلان لمراكزها المالية وأنشطتها المختلفة.

واستطاعت هذه الشركات أن تجمع مبالغ طائلة قدرت بما يزيد على عشرة مليارات جنيه في الداخل، كما امتد نشاطها أيضا إلى جذب أموال العاملين المصريين في الخارج، مما كان له أثره الكبير على المجتمع. فاستغلال العاطفة الدينية وارتفاع مستوى الربح، دفع معظم الأسر من صغار المودعين إلى إيداع مدخراتهم، بل منهم من باع أملاكه أو صفى عمله، ورتب حياته على هذا العائد.

وكان الجانب الأكبر من أصول وممتلكات هذه الشركات مملوكا لأصحابها أو للشركات التي يمتلكونها دون أى أدنى ضمان للمودعين.

وامتد نشاط هذه الشركات إلى العمل بالخارج بأسماء الأشخاص لا باسم شركة معنوية، والعقود كانت تبرم بهذه الأسماء.

واستغلت هذه الشركات شخصيات كبيرة لتسهيل مهماتها بمكافآت عالية.

ولم تكن هناك أى بيانات عن الحجم الكلى لأعداد المودعين وإجمالي قيمة الودائع وكذلك منافذ الاستثمارات.

كما كانت التنظيمات المالية والإدارية ضئيلة وهزيلة ولا تتلاءم مع الاتساع الهائل لحجم أصول هذه الشركات وأنشطتها، حتى أن إحدى الشركات خسرت ٢٠٠ مليون دولار فى أسواق المضاربات بالخارج فى عملية مضاربة واحدة ولم يعرف ذلك إلا من الخارج (٣).

وقد ساعد على هذا النمو غيبة التخطيط والوعى والرؤية المستقبلية فى الإدارة السياسية. كما كان لضعف الجهاز المصرفى وجمود إدارته واضطراب سياسته الربوية أكبر دافع إلى اللجوء إلى هذه الشركات. كما أدى ضعف سوق الأوراق المالية إلى اختناق التوظيف وتجميد المدخرات.

كل هذا أدى إلى إرباك السوق المالى والمصرفى وزاد من حدة المشكلة الاقتصادية والازمات.

وكانت أنشطة شركات توظيف الاموال غالبا فى المجالات الآتية:

- ١ - المضاربة فى البورصات الأجنبية (السلع - الصرف).
- ٢ - المضاربة فى الداخلى فى السوق السوداء على الصرف الأجنبى مما جعل سعره يرتفع.
- ٣ - التجارة فى السلع الأساسية كالذرة الصفراء وال فول. سلع القطاع العام كسيارات الركوب والثلاجات.
- ٤ - شراء العقارات.
- ٥ - استيراد الكماليات.

وكلها أنشطة مالية تضر بالاقتصاد القومى، وتفقر البلاد والعباد، وتزيد العجز فى الموازنة وميزان المدفوعات والتضخم.

واليوم فى حالة الكساد فإن ثروات هؤلاء تتلاشى أمام سوء الحالة الاقتصادية. ولو كان الاستثمار للتنمية لاطمان الجميع على أموالهم. وقد كان بوسعهم نشر الاستثمار وتشغيل

العمال فى مجتمعات اقتصادية يشكرهم عليها الناس، ولا يستطيع أحد أن ينال منهم، وقد التحموا بقلب الأمة.

وانتهت الكارثة بان ضاع المودعون، تراهم يتساقطون على أبواب شركات التوظيف لا يملكون شيئاً ولا يستطيعون تصرفاً، أولادهم فى المدارس ويحتاجون للعلاج وأسعار المعيشة تلهبهم بسياطها، بينما نجد أصحاب هذه الشركات يعيشون فى قصور ويركبون العربات الفارهة وقد توزع الغنى على أقاربهم ومحاسبيهم.

وتمضى الأيام، وتلاشى قيمة الوديعة تحت ضربات التضخم بينما الربح كله يذهب إلى أصحاب شركة التوظيف بعد القانون المنظم لها، كل ذلك يتم بالجدولة المزعومة التى يقف فيها الناس فى طوابير ذليلة انتظاراً لمائة جنيه، وفى حماية سوق المال والنظام العام.

إن الذى ينسب ذلك إلى الإسلام يؤذى الإسلام، وينفر الناس منه ويعوق أى تطبيق حقيقى له.

ثم شرعت الدولة لهذه الشركات بالقانون ١٤٦ لسنة ١٩٨٨، حيث تضمنت المادة الأولى منه أنه: «لا يجوز لغير شركات المساهمة التى تطرح أسهمها للاكتتاب العام والمقيدة فى السجل المعد لذلك بهيئة سوق المال، أن تتلقى أموالاً من الجمهور بأية عملة وبأية وسيلة وتحت أى مسمى لتوظيفها أو استثمارها أو المشاركة بها سواء أكان هذا الغرض صريحاً أو مستتراً.

وتتضمن المادة السادسة من القانون النص على أن تصدر الشركة صكوك استثمار مقابل الأموال التى تتلقاها، وتخول صكوك الاستثمار لمالكها المشاركة فى الأرباح والخسائر دون المشاركة فى الإدارة، ويتقاضى أصحابها نصيبهم فى تاريخ التصفية قبل حملة أسهم رأس المال.

وتنص المادة السابعة على إيداع المشاركات خلال أسبوع من تاريخ التلقى فى حساب خاص بأحد البنوك المعتمدة الخاضعة لإشراف البنك المركزى المصرى، ولا يجوز تحويل أية مبالغ منها إلى الخارج إلا بموافقة البنك المركزى المصرى.

ونص على أن تلتزم الشركات بأن تقدم للهيئة البيانات الدورية وغيرها من البيانات المتعلقة بنشاطها فى الداخل والخارج فى المواعيد وطبقاً للنماذج التى ينص عليها فى اللائحة التنفيذية، مع قواعد للإشراف والرقابة من حيث نسبة السيولة وضوابط إصدار صكوك بالنقد الأجنبى، وكذا تنظيم التفتيش وإجراءاته. (مادة ٩).

واشترط القانون ألا يقل عدد الشركاء المؤسسين لشركات تلقى الأموال عن عشرين شخصاً



والا يقل عدد الاسهم التى يكتتب بها كل منهم عن ١٪ من قيمة رأس المال المصدر.

والا يقل رأس المال المصدر عن خمسة ملايين جنيه ولا يزيد عن خمسين مليوناً، وأن يكون مدفوعاً بالكامل ومملوكاً للمصريين، وأن يطرح منه ٥٠٪ على الأقل للاكتتاب العام لغير المؤسسين.

وأن يكون عدد أعضاء مجلس الإدارة والمدير العام من المصريين.

ولا يقيد الاسهم فى جداول الاسعار فى البورصات المصرية قبل تقديم ميزانيتين مريضيتين على الأقل توافق عليهما الهيئة العامة لسوق المال، كما لا يجوز تداول أسهم المؤسسين لمدة خمس سنوات من تاريخ قيد الشركة فى سوق المال.

وحظر القانون عليها مزاوله أعمال البنوك كتلقى الودائع أو أعمال الصرافة أو منح الائتمان.

كما تضمن القانون فى المادة العاشرة تعيين مراقبى الحسابات وإخطار هيئة سوق المال بصورة من الميزانية والقوائم المالية والتقارير المختلفة قبل شهرين من تاريخ انعقاد الجمعية العمومية، ونشرهما مع تقرير مراقبى الحسابات فى جريدتين يوميتين على الأقل.

كما نص فى المادة ٢١ حتى ٢٦ على جزاء المخالفات من السجن إلى الغرامة المالية، وذلك لضمان سلامتها وحقوق المساهمين والمشاركين.

وهكذا استحدث المقتن لأول مرة بالقانون ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ نوعية جديدة من التمويل هى : صكوك الاستثمار لشركات توظيف الاموال وصكوك التمويل للشركات المساهمة غير شركات تلقى الاموال، وهى ذات عائد متغير . ويعتبر الخبراء ذلك قانوناً قومياً.

وأهم الملامح التى تميز كلا من النوعين هى ما يلى :

#### ١ - صكوك الاستثمار :

لا يجوز تجاوز الصكوك عشرة أمثال رأس مال الشركة . ولا يجوز إصدار صكوك بأكثر أو أقل من قيمتها . وتكون جميع حقوق والتزامات أصحاب الصكوك فى الإصدار الواحد متساوية .

لمالك الصك الحق فى الأرباح دون المشاركة فى الإدارة . وله حق استرداد القيمة عند انتهاء المدة مضافاً إليها نصيبه من الأرباح، وإذا سمح باسترداده قبل ذلك يجنب جزء من قيمته تحت حساب التسوية النهائية . كما يجوز أن توزع عليهم مبالغ لهم تحت حساب الأرباح . وتوزع الأرباح والخسائر بين الشركة وأصحاب الصكوك بنسبة صافى حقوق الملكية لصاحب الاسهم

إلى صافى قيمة الصكوك. ويوزع الربح بعد خصم نصيب الشركة من الأرباح القابلة للتوزيع بحد أقصى ١٠٪ من قيمة الأرباح الصافية.

## ٢ - صكوك التمويل ذات العائد المتغير :

لا تزيد قيمة الصكوك عن صافى أصول الشركة إلا بقرار من وزير الاقتصاد، وتكون شهادات اسمية قابلة للتداول. والإصدار الواحد له حقوق متساوية. وتصدر بقرار من الجمعية العمومية، وتطرح عن طريق الاكتتاب العام بعد موافقة سوق المال عن طريق أحد البنوك المرخص لها بذلك من الهيئة. ويجوز إصدار صكوك تمويل قابلة للتحويل لأسهم، وتقييد صكوك التمويل فى جداول أسعار البورصة خلال سنة على الأكثر من تاريخ تغطيتها أو من تاريخ قفل باب الاكتتاب ولو لم تكن أسهم الشركات التى أصدرتها مقيدة فى تلك الجداول. ولأول مرة يدخل سوق التمويل فى مصر، الذى يعتمد على الائتمان والسندات، نظام يعتمد على المشاركة فى سوق رأس المال.

\*\*\*

## الهوامش

(1) J. Struthers, H. Speight, op. cit. p. 61 - 153.

(2) G. G. Kaufman, op. cit. p.

(٣) د. إيهاب عز الدين نديم، شركات توظيف الاموال ودروس مستفادة ص ١٥ مجلة إدارة الأعمال العدد

٤٢ سنة ١٩٨٨.

## الفصل الثامن

### سوق رأس المال

كلمة سوق بالمعنى التجارى تعنى المكان الذى تتجمع فيه السلع، ويتم فيه نقل الملكية بعد تمام البيع أو الشراء. أما السوق بالمعنى الاقتصادى فلا يقصد به مكان معين، وإنما أسلوب إتمام عملية تجارية، سواء كانت على نطاق محلى أو دولى.

سوق المال تطلق على جميع المؤسسات التى تتعامل فى السلع والخدمات والأصول العقارية والمنقولة، أما أسواق التمويل فهى جزء من سوق المال، يلتقى من خلالها الباحثون عن الأموال من رجال الأعمال، وذوى الفوائض من المدخرين. وهى لا تتعامل فى السلع والخدمات والممتلكات، وإنما فى النقود والوسائل النقدية، كالأسهم والصكوك التى يمكن بها تملك كافة الأصول الأخرى.

وأوضحنا أن سوق التمويل يتكون من سوق النقد وسوق رأس المال. وسوق النقد تتداول فيه النقود الجاهزة والأوعية الأخرى القريبة منها، كالودائع الجارية وشهادات الودائع، وأهم مؤسساتها البنك المركزى والبنوك التجارية وشركات توظيف الأموال.

أما سوق رأس المال، فهى التى تتعامل فى الأموال لآجال متوسطة وطويلة، وهى بذلك نتيجة ضرورية للفصل بين الملكية والإدارة، كما أنها تستجيب لتنوع حاجات المدخرين بين استثمار قصير فى صكوك، واستثمار طويل فى أسهم، وهى بذلك مكان رئيسى لتوفير السيولة وتأمينها، من خلال قنوات، إلى الأنشطة الاستثمارية بأنواعها.

وبقدر اتساع هذه السوق بقدر ما تقلل الحاجة إلى الاقتراض برىا عن طريق الائتمان المصرفى، والعكس صحيح. حيث يتم أغلب التمويل كما رأينا فى الأسواق المعاصرة عن طريق علاقة الدين بالدين، ولا بد لإحلال المشاركة، بديلا عنها، من اتساع هذه الأسواق وتعديل مسارها المعاصر.

وسوق رأس المال هى المرآة الحقيقية التى تعكس الحالة الاقتصادية وتتفاعل فيها كافة السياسات المالية والاقتصادية.

ولهذا كان مؤشر أسعار سوق الأوراق المالية الدلالة الرئيسية لاتجاه الأحوال الاقتصادية الكلية فى الدولة.

وتقوم بنوك الاستثمار والأعمال والبنوك المتخصصة بتوظيف الأموال لأجل طويلة أو متوسطة في مشروعات استثمارية، زراعية أو صناعية أو إنشائية أو تجارية، ولهذا فإن حاجة هذه المصارف إلى الموارد ذات الأجل المناسبة مع مخرجاتها أمر مهم جدا، ولا يتحقق ذلك إلا عن طريق فتح القنوات المختلفة وتقديم الأوراق المالية المتنوعة، الذي يمكنها من القيام باغراضها. وتتفرع سوق رأس المال إلى سوقين:

أ - سوق الإصدار « السوق الأولية: Primary Markes » وهي التي تسوق ورقة مالية لأول مرة، ومهمتها أن تجمع بين المدخرين والمستثمرين ليتم التبادل بين قطاع الأعمال وقطاع المدخرين.

ب - سوق التداول « السوق الثانوية: Secondary Markets » وتقوم بمبادلة أوراق مالية موجودة، وفيها يستطيع المستثمر والمدخر التحول بسهولة من الأصول النقدية إلى الأصول الحقيقية، والعكس.

ونميز في سوق رأس المال بين مجموعتين:

أ - مجموعة مصرفية وتضم البنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار وصناديق الاستثمار وأمناء الاكتتاب.

ب - مجموعة غير مصرفية وهي سوق الأوراق المالية<sup>(١)</sup>.

وستحدث في الفصل الخامس عن المجموعة الثانية، وفي هذا الفصل نتحدث عن المجموعة الأولى، وهي تضم:

## ١ - بنوك الاستثمار والأعمال والبنوك المتخصصة

تلعب بنوك الاستثمار والأعمال دوراً هاماً في دفع عملية التنمية الاقتصادية في مختلف المجتمعات المتقدمة والمتخلفة. فمن أنشطتها:

- ١ - العمل على تجميع المدخرات والأموال الخاصة من الأسواق المالية.
- ٢ - توفير التمويل اللازم للمشروعات الاستثمارية سواء بالعملة الأجنبية أو المحلية.
- ٣ - البحث عن فرص الاستثمار المتاحة في المجتمع ودراسة مدى جدواها اقتصادياً، وتوجيه فرص الاستثمار إليها بغرض دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

وقد عرفها القانون المصري رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ بأنها « تلك التي تباشر عمليات تتصل بتجميع وتنمية المدخرات لخدمة الاستثمار وفقاً لخطط التنمية الاقتصادية وسياسات دعم الاقتصاد القومي، ويجوز لها أن تنشئ في هذا المجال شركات الاستثمار أو شركات أخرى تزاوّل أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة، كما يكون لها أن تقوم بتمويل عمليات التجارة الخارجية ».

أما البنوك المتخصصة فهي البنوك التي تقوم بالعمليات المصرفية التي تخدم نوعاً محدداً من النشاط الاقتصادي، وفقاً للقرارات الصادرة بتأسيسها، والتي لا يكون قبول الودائع تحت الطلب من أوجه أنشطتها الأساسية. هكذا عرفها القانون المصري.

وتتميز البنوك المتخصصة عن غيرها من البنوك في أنها تعتمد في جزء كبير من مواردها على رأسمالها وعلى ما قد كونه من احتياطات، وعلى ما تصدره من صكوك تستحق الدفع بعد آجال طويلة، كما تعتمد في تمويلها على البنك المركزي والبنوك التجارية ومؤسسات التمويل الأخرى.

هذه الأنشطة المتخصصة تعتمد على خبرات خاصة، وتتركز في أماكن نشاطها، وتقوم بتقديم المشورة والنصيحة والخدمات. من أمثلة هذه التخصصات البنوك الصناعية والبنوك العقارية. وهي عادة تقوم بالاستثمار المباشر أو المشاركة في رؤوس أموال المشروعات، سواء كانت بشراء أسهم أو صكوك.

وقد تحولت وظيفة هذه البنوك في مصر إلى وظيفة التمويل قصير الأجل والخصم شأنها شأن البنوك التجارية تحت ضغط السياسة القاصرة للبنك المركزي في نسبة الاحتياطي والسيولة، وفي رفع أسعار الفائدة القصيرة الأجل.

## ٢ - صناديق وشركات الاستثمار

شركات الاستثمار أو صناديق الاستثمار مهمتها شراء تشكيلة واسعة من الأوراق المالية الأولية بفئات مختلفة، وهي تحصل على موارد من إصدار أوراق مالية ثانوية تسميها الحصص، هذه الحصص لها حق على كل أصول محفظة الأوراق المالية، مما يجعل المشاركين أقل مخاطرة عما إذا أودعوا مساهمتهم في ورقة واحدة.

ويمكن تصنيف شركات الاستثمار حسب الاكتتاب فيها إلى:

١ - شركات مغلقة: وتعرض هذه الشركات الأوراق التي تصدرها على جمهور المستثمرين للاكتتاب فيها، وعندما يتم بيع هذه الأوراق تنتهي عملية التمويل. ولا يستطيع أحد شراء أوراق مالية خاصة بها إلا عن طريق البورصة بسعر السوق.

٢ - شركات مفتوحة ويتميز هذا النوع بعدم ثبات رأس مال الشركة، بل يتغير باستمرار. وتقوم هذه الشركات ببيع أسهم باستمرار للحصول على رأس مال إضافي، وتقبل هذه الشركات شراء أسهمها إذا أراد المستثمر بيعها على أساس متوسط سعر الأوراق المالية التي تتكون منها المحفظة.

وشركات الاستثمار منظمة إما على شكل مؤسسات تبادلية أو كشركات مساهمة خاصة. والشركات التبادلية منها شركات مفتوحة تقدم حصصا بسعر صافي الأصول الجارية لمحفظتها المالية، وترد الحصص المتداولة عند تقديمها بنفس السعر، وكثير من الصناديق في سوق النقد ترد بسعر محدد، وحصص بعض صناديق التبادل تباع من وسطاء عن طريق عمولة، والعمولة تدفع عند الشراء فتسمى الأرصدة أرصدة محملة، والأرصدة التي تباع مباشرة للجمهور بدون واسطة تسمى أرصدة غير محملة، وهي اليوم تمثل ٩٥٪ من أرصدة الصناديق التبادلية بأمريكا عكس سنة ١٩٧٠ (٣).

وتتباين أنواع صناديق الاستثمار حسب أهدافها:

١ - فهناك صناديق النمو التي تهدف إلى تنمية رأس مال الصندوق، بزيادة تنمية القيمة السوقية للأوراق التي تتكون منها استثمارات الصندوق، وأنسب شئ لها هنا الأوراق طويلة الأجل كالأسهم.

٢ - وهناك صناديق الدخل التي تغطي رغبات المستثمرين الذين يريدون الحصول على عائد دوري، ويناسب هذه الصناديق أوراقا مالية توزع أرباحا بصفة دورية.

٣ - صناديق الدخل والنمو، وهي تحقق الهدفين معا.

ومن ناحية مكونات المحفظة نجد :

- ١ - صناديق ذات نوع واحد من الأوراق المالية ، مثل صناديق الأسهم .
- ٢ - صناديق متوازنة وتتكون من تشكيلة متنوعة تتشكل حسب هدف الصندوق .
- ٣ - صناديق متخصصة ، وهي تستثمر فى قطاع واحد أو فرع معين من القطاع مثل الكهرباء أو السكك الحديدية أو سوق النقد .

ويجرى قيد وثائق الاستثمار وتداولها فى بورصات الأوراق المالية ، أما وثائق الاستثمار التى تصدرها صناديق استثمار البنوك وشركات التأمين فلا يجوز قيدها أو تداولها فى بورصات الأوراق المالية ، ويجرى استرداد قيمتها عن طريق الصندوق ذاته . ولهذا فإن الصناديق التى تنشئها البنوك تكون عادة صناديق مفتوحة ذات رأس مال متغير وهو ما يسمح بانسحاب المدخرين القدامى وقبول مدخرين جدد وتعديل فى نظام الصندوق ، بينما تكون للصناديق التى تنشئها جهات أخرى غير البنوك وشركات التأمين صناديق مغلقة ذات رأس مال ثابت مما لا يسمح برد قيمة الوثائق للمكتسبين فيها ، ويتعين عليهم البحث عن مشتر من خلال البورصة .

وتتكون من حملة وثائق الاستثمار جماعة غرضها حماية المصالح المشتركة لأعضائها ، ويكون لها ممثل قانونى من بين هؤلاء الأعضاء يتم اختياره فى اجتماع للجماعة بالأغلبية المطلقة لحملة أكثر من نصف قيمة الإصدار . وعلى شركة الصندوق أن توافى ممثل الجماعة بنسخة من التقارير عن نشاط شركة الصندوق ، ونتائج أعمالها والقوائم المالية لها ، ومراجعة حساباتها . ويجب على هذه الشركة قبل عقد الجمعية العمومية أن ترسل لصاحب كل وثيقة المستندات التى ترسل للمساهمين .

ويجب على الصندوق عدم اتباع سياسة من شأنها الإضرار بحقوق أو مصالح حملة وثائق الاستثمار ، ولهذا الغاية وضعت اللائحة قيودا على الاستثمار من شأنها توزيع مخاطره ، وبالتالي تخفيض نسبة حدوثها ومن هذه القيود :

أ - ألا تزيد نسبة ما يستثمر فى شراء أوراق مالية لشركة واحدة على ١٠٪ من أموال الصندوق وبما لا يجاوز ١٥٪ من قيمة أوراق تلك الشركة .

ب - ألا تزيد نسبة ما يستثمره الصندوق فى وثائق الاستثمار التى تصدرها صناديق الاستثمار الأخرى على ١٠٪ من أمواله وبما لا يتجاوز ٥٪ من أموال كل صندوق مستثمر فيه . ولا يجوز للصندوق الاقتراض بما يجاوز ١٠٪ من قيمة وثائق الاستثمار قرضا قصير الأجل .

ج- ولا يجوز إصدار وثائق استثمار بما يجاوز عشرة أمثال رأس المال المدفوع لشركة الصندوق باستثناء البنوك وشركات التأمين فقد رفع الحد الأقصى إلى عشرين مثل .

د - ضرورة الاحتفاظ بنسبة كافية من السيولة لمواجهة طلبات الاسترداد .

هـ - وقد نصت اللائحة على طائفة من الأعمال المحظور على مدير الاستثمار القيام بها كتأسيس شركات جديدة أو التعامل في أوراق شركات تحت التصفية أو في حالة إفلاس ، ولا يجوز له أن يشتري وثائق استثمار الصناديق التي يدير نشاطها . كما تكون أموال الصندوق منفصلة عن أموال البنك وشركات التأمين التي تنشئ صناديق .

وتقوم الصناديق بتجميع مدخرات الأفراد في صندوق تديره شركة ذات خبرة استثمارية لقاء عمولة معينة، وقد أثبتت التجربة الأوروبية والأمريكية في إنشاء صناديق الاستثمار الفاعلية في توجيه المدخرات نحو الاستثمارات المنتجة . وقد استفادت دول العالم الثالث كالهند وماليزيا وهونج كونج من هذه التجربة مما أدى إلى تنشيط القطاع المالي .

وتخدم هذه الصناديق المستثمرين الذين يشتركون في حصص الصندوق ، حيث تقوم بشراء وبيع الأوراق المالية بغرض تكوين محفظة استثمارية متنوعة مبنية على دراسات للسوق والتنبؤ بالأسعار ، مما يقلل من المخاطر ، كما يستفيد منها أصحاب المدخرات الصغيرة ، الذين لا يملكون القدر الكافي من الأموال لإنشاء محفظة متنوعة من الأوراق المالية . ويحصل المستثمر على عائد وحدات الاستثمار القابل للتوزيع ، وهو يتكون من الفرق بين القيمة السوقية الصافية لموجودات الصندوق في فترة ما وقيمتها في فترة سابقة ، وتعد أموال الصندوق ملكا للمستثمرين ، وبالتالي يكون لهم الحق في الحصول على تقارير مالية عن ميزانيات الصندوق وتقويم موجوداته .

وقد قُنن في مصر لإنشاء صناديق استثمار تهدف إلى استثمار المدخرات في الأوراق المالية ، على أن يأخذ صندوق الاستثمار شكل شركة المساهمة برأس مال نقدي ، وأن تكون أغلبية أعضاء مجلس إدراته من غير المساهمين فيه ، أو المتعاملين معه ، أو ممن تربطهم به علاقة أو مصلحة ، فللصندوق أن يعهد بإدارة نشاطه إلى إحدى الجهات المتخصصة وفقا لما تحدده اللائحة التنفيذية ويحدده النظام الأساسي ، ويحدد النظام الأساسي لصندوق الاستثمار النسبة بين رأس ماله المدفوع وبين أموال المستثمرين بما لا يجاوز ما تحدده اللائحة التنفيذية ، ويصدر الصندوق مقابل هذه الأموال أوراقا مالية في صورة وثائق استثمار ، ويتم الاكتتاب في هذه الوثائق عن طريق أحد البنوك المرخص بها بذلك من الوزير ، ويجب أن تتضمن نشرات الاكتتاب في وثائق الاستثمار البيانات الإضافية الآتية :



أ - السياسات الاستثمارية .

ب - طريقة توزيع الأرباح السنوية وأسلوب معاملة الأرباح الرأسمالية .

ج - اسم الجهة التي تتولى إدارة نشاط الصندوق وملخص واف عن أعماله .

د - طريقة التقييم الدوري لأصول الصندوق وإجراءات استرداد قيمة وثائق الاستثمار . ويحتفظ بالأوراق المالية التي يستثمر الصندوق أموالاً فيها لدى أحد البنوك الخاضعة لإشراف البنك المركزي المصري ، على ألا يكون هذا البنك مالكا أو مساهماً في الشركة المالكة للصندوق ، أو الشركة التي تتولى إدارة نشاطه . ويتولى مراجعة حسابات الصندوق مراقبان للحسابات من بين المقيدين في سجل يعد لهذا الغرض بالتشاور بين الهيئة والجهاز المركزي للمحاسبات .

وتتكون أرباح الصندوق من خلال عمليات البيع والشراء في الأوراق المالية أو من الأرباح الموزعة على ما يحوزونه من أسهم أو من أرباح رأس المال على الأوراق المالية .

ويتم قيد صناديق الاستثمار بأسواق المال في الخارج لتشجيع استثمار المدخرين العرب والأموال المصرية بالخارج .

**الصناديق الإسلامية :**

أوردت مجلة The Banker في عددها الصادر في فبراير ١٩٩٧ مقالا عن صناديق الاستثمار الإسلامية تحت عنوان : « الأوراق المالية والعقائد » قالت فيه :

« تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية أحدث الظواهر في الصيرفة الإسلامية ، والاتجاه إلى تلك الصناديق واضح من تزايد إنشاء صناديق الأسهم وصناديق السلع في مختلف أنحاء العالم ، ويصل حجم تعاملاتها إلى نحو ١٠٥ بليون دولار .

وتمثل الأسهم والإيجار والسلع الأنشطة الأكثر انتشارا للصناديق الإسلامية . ومن الصناديق الجيدة الموجودة حاليا في الأسواق « صندوق الصفاة » الذي أنشأته شركة التوفيق ، و « صندوق الأسهم الدولية » التابع لبنك فيصل الإسلامي - البحرين ، و « صندوق أواسيز - Oasis » من مؤسسة روبرت فليمنج ، و « صندوق الميزان » من مؤسسة كلاينورت بنسون والشركة الإسلامية للاستثمار الخليجي .

وتعتبر صناديق الأسهم الأكثر ملاءمة للاستثمار الإسلامي ، وذلك لأن المبادئ المالية الإسلامية تشجع بشدة التوظيف المنتج للموارد الاقتصادية والمشاركة من خلال الأسهم والمشاركة في المخاطر .

ومن ناحية الهيكل التنظيمي، تتشابه صناديق الأسهم الإسلامية مع صناديق الاستثمار الغربية من حيث إنها محافظة أوراق مالية يديرها مديرون متخصصون أو محترفون. كما أنها تتشابه في إمكانية أن تكون مغلقة أو مفتوحة.

ويمكن كذلك أن يكون هناك نوع من التشابه مع بعض الصناديق الغربية القائمة على بعض المفاهيم الاجتماعية، مثل الصناديق الاستثمارية ذات الاهتمام البيئي.

والنقطة الأساسية التي تختلف فيها الصناديق الإسلامية عن الصناديق التقليدية هي انتقائها للأسهم التي تتعامل فيها، بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. والتي من أهمها عدم التعامل بالفائدة أخذاً أو عطاءً أو تقوم بأنشطة مثل الخمر أو القمار.

ويؤدي الالتزام الشديد بتلك المحددات إلى جعل دائرة الأسهم التي يمكن للصناديق الإسلامية التعامل بها ضيقة، وذلك لأن هيكل رأس مال المشروعات الجديدة يتضمن بعض الديون أو أوراق مالية ذات دخل ثابت. ومع ضيق دائرة التعامل فإن تحقيق تنوع المحفظة الاستثمارية يصبح أمراً صعباً.

وقد أجازت كثير من الهيئات الشرعية الاستثمارية في أسهم الشركات التي تمثل الفائدة جزءاً ضئيلاً من إيراداتها ولديها نسبة صغيرة من الديون، بشرط «تطهير» أو «تنظيف» الأرباح من الجزء غير المحجاز، وتوزيعها على أغراض خيرية. بالإضافة إلى أن الاستثمار في أسهم تلك الشركات قد يساهم في تمكين المستثمرين من التأثير على إدارتها لتغيير سياساتها لاستبدال التعامل بالقروض بوسائل أخرى تتفق وأحكام الشريعة.

ويضع مديرو الاستثمار في الصناديق الإسلامية حدوداً قصوى لنسبة القروض تتراوح بين ١٠٪ و ٣٠٪ للشركات التي يتعامل في أسهمها، وبعد ذلك يبدأ الصندوق في تحديد أسهم الشركات التي تتوافق أنشطتها مع أحكام الشريعة.

وعلى الرغم من الصعوبات التي تواجهها، فإن هناك العديد من صناديق الأسهم الإسلامية التي أظهرت نجاحاً فاق في بعض الأحيان أداء صناديق الاستثمار التقليدية.

وبالنسبة للمستقبل فإن استمرار عمليات الخصخصة حول العالم، خاصة في الدول النامية الإسلامية، يوفر فرصاً كبيرة للمساهمة في ملكية المشروعات التي يتم تخصيصها من خلال صناديق أسهم إسلامية.

وتأتي في المرتبة الثانية صناديق الاستثمار الإسلامية المتخصصة في الإيجار وتجارة السلع، وذلك لأن التاجير وتجارة السلع من الأنشطة والأساليب الشائعة إسلامياً. وتركز صناديق

التأجير على أسواق السيارات والمعدات والآلات والطائرات، وتقوم أيضا بتحويل التدفقات النقدية إلى شهادات أو صكوك قابلة للتداول في الأسواق. وتستثمر صناديق السلع، مثل «الميزان»، في أسواق السلع الأساسية التي تتبع قوى العرض والطلب.

عادة ما يثور سؤال عن سبب تأخر المصرفيين الإسلاميين في تقديم مثل تلك الأدوات المستحدثة، والواقع أن هناك عدة عوامل أو أسباب لهذا التأخير: أولاها يكمن في صغر حجم السوق رغم ارتفاع معدل نموها في السنوات الأخيرة. والسبب الثاني هو خضوع أى أداة جديدة للفحص المتأن والدقيق من المجالس الشرعية.

وبالنسبة للعامل الأول فمن المعتقد أن السوق الإسلامية قد بلغت حاليا حجما مناسباً يبرر استخدام الموارد المالية في صناديق استثمار ذات جدوى اقتصادية.

والمجالس الشرعية المنتشرة في أنحاء العالم الإسلامي تظهر حرصاً غير عادي في إجازة أدوات جديدة لإحساسهم بالمسئولية أمام جمهور المودعين.

ولكن لا تنسى الجملة أن تضع السم في العسل فتقول: «ويمكن أن يمتد مفهوم الصناديق الإسلامية، بسهولة، إلى أسواق وميادين أخرى كتطبيق ميسر وسهل للسندات كما هو معمول به في الأسواق المالية العالمية».

وتهىء الجو لهذا الانحراف بالقول أنه قد نشأت السندات في الأسواق العالمية بداية، كنتيجة للحاجة لتحسين نسب «رأس المال / الأصول» ولكنها تطورت كوسيلة لتوفير السيولة وتنويع المخاطر في السوق. واستطاعت الأسواق الاستفادة من تنوع استحقاقات السندات لتلبية حاجات المستثمرين، بالإضافة إلى كونها وسيلة للحصول على إيرادات خالية من المخاطر من جانب الجهات التي تدير إصدار تلك السندات.

وتقول في سداجة أنه على خلاف ما يعتقد الكثيرون، فمن الممكن تطبيق التعامل بالسندات في إطار أحكام الشريعة وهو ما حدث بالفعل مؤخراً في الأسواق الإسلامية، ويمكن القول أن هناك تشابهاً بين دور وهيكل المضاربة الإسلامية، وبين مفهوم السندات محددة الأغراض التي يتم التعامل بها في أسواق الغرب.

ومن المعلوم أن السندات قرض بفائدة محددة سلفاً والسند مضمون السداد، فلا مجال له في سوق تمويل إسلامي.

### ٣ - بنوك الاستثمار «شركات أمناء الاكتتاب Underwriters»

بنك الاستثمار هو الوسيط المالي الذي يساعد المنشآت والشركات على الوصول إلى مصادر التمويل من خلال الأوراق المالية، وذلك بتسويق إصداراتها من الأوراق المالية للمستثمرين سواء من الأفراد أو المؤسسات المالية الأخرى، وغالبا ما يطلق اسم أمناء الاكتتاب إذا كان حجم النشاط صغيرا .

وبنك الاستثمار لا يقدم خدمات أو نشاطات بنكية تقليدية كالبنوك التجارية ، فهناك خلاف جوهرى فى طبيعة عمل وماهية كل من البنك التجارى وبنك الاستثمار ، فالبنك التجارى وعاء التمويل قصير الأجل للمؤسسات والشركات والأفراد ، بينما بنوك الاستثمار تقوم بالتمويل طويل الأجل من خلال أسواق الأوراق المالية . ثم إن بنوك الاستثمار لا تقوم بشراء الإصدارات الجديدة كاستثمار مستمر ، حيث إنها تعيد بيع الإصدار مرة أخرى لجمهور بنوك المستثمرين وقد ظهرت هذه الوساطة لأن المنشأة التى تصدر أوراقا ليس من وظيفتها الترويج لها ، حيث تخصص بنوك الاستثمار وتتوفر لها الخبرة ورأس المال والمخاطرة التى لا تتوفر لدى مصدرى الأوراق المالية ، فهى متواجدة باستمرار فى سوق الأوراق الأولية والأسواق الثانوية ، ومن ثم فإن الترويج يتم بأقل التكاليف التى لا تستطيع المنشأة تحقيقها إلا بتكلفة عالية (٣) .

ويتم الترويج للأوراق المالية فى بنوك الاستثمار بأحد الأساليب الآتية :

١ - النصح المالى : لا يبدأ الاتصال بين بنك الاستثمار والمشروع مباشرة بمناسبة ترويج الإصدار، بل يسبق ذلك تقويم حجم الإصدار ونوعيته ومدته . فبنك الاستثمار يساعد المشروع فى تحليل احتياجاته المالية ، ويضع الاقتراحات الخاصة بكيفية التمويل من خلال اللجوء لسوق الأوراق المالية .

ويقوم البنك بتحضير كافة المتطلبات اللازمة للإعلام عن الإصدار ثم تسجيله فى البورصة، وتعتبر نشرة الاكتتاب من أهم هذه المتطلبات حيث تقدم المعلومات عن الأوضاع المالية للشركة من خلال قوائمها المالية وأهم المؤشرات المالية التى تساعد فى الإفصاح عن قيمة الورقة المالية .

٢ - ضمان الترويج : يقوم بنك الاستثمار بشراء الأوراق المالية المصدرة ، ثم يقوم بإعادة بيعها مرة أخرى إلى جمهور المستثمرين أفرادا أو مؤسسات . ومن هنا فهو يضمن البيع بالكامل للأوراق المصدرة . وهو بذلك ييسر السيولة المطلوبة مباشرة للمشروع المصدر للأوراق . وعادة ما يشرك بنك الاستثمار غيره فى هذا الشراء Syndication لتوزيع

المخاطر التي يتحملها .

٣ - الاستعداد لضمان الترويج : نظرا لعدم التأكد من نجاح وتمام الاكتتاب فى الاستثمار الجديد ، سواء كان عاماً أو موجها لحملة الاسهم السابقين ، فإن الجهة المصدرة تستخدم جهود بنوك الاستثمار من خلال عقد اتفاق يتعهد فيه البنك بشراء أية أسهم لا يتم الاكتتاب فيها .

٤ - بذل أفضل جهد : لا يضمن بنك الاستثمار فى هذه الحالة ترويج الأوراق المصدرة ، ولكن يبذل أكبر جهد فى بيعها ، ولا يتحمل بذلك أى مخاطرة . ويحصل مقابل ذلك على رسوم يتفق عليها .

٥ - وظائف أخرى : تساهم بنوك الاستثمار فى العمليات التى تغطى المتطلبات الخاصة بالتدفقات النقدية اليومية للمشروعات من خلال بيع وشراء الأوراق المالية فى سوق التداول .

كما تقوم بتقويم المشروعات التى ترغب فى الضم أو الاندماج للوصول إلى كيان قوى فى السوق ، وبنك الاستثمار لديه الخبرات فى تقويم ودراسة المشروعات وكيفية تمويلها . وبنوك الاستثمار تقوم بإدارة أموال العديد من صناديق المعاشات والزمالة لكثير من المؤسسات (٤) .

## المصرفية المصرية والاقتصاد الإسلامى

فلنا إن المصارف بالنسبة للاقتصاد الكلى، كالقلب بالنسبة لجسم الإنسان، فكما يضخ القلب بشرايينه الدم لاجهزة الجسم وأنسجته، تضخ البنوك السيولة إلى مؤسسات الاقتصاد بقنواتها التى تصل المدخرين بالمستثمرين. ولهذا يقال بحق إن المصارف لا تتخلف بتخلف المجتمع، وإنما يتخلف المجتمع بتخلف المصارف.

وقد مرت المصارف فى مصر بمرحلة الاشتراكية، حيث كانت تدار كجزء من نظام الجباية الحكومى، مستخدمة قنواتها وسيولتها لاستخدامات الدولة وأجهزتها، وكان ذلك الهدف مقدم على إصلاح الاقتصاد القومى وتحفيز التنمية فيه.

ويشمل الجهاز المصرفى فى مصر البنك المركزى على القمة، ومعه ٤٤ بنكا تجاريا، منها ٤ قطاع عام هى: بنك مصر والأهلى والقاهرة والإسكندرية، وبنوك الاستثمار والأعمال ١١ بنكا مشتركا وخاصة و٢٢ فرعا أجنبيا، والبنوك المتخصصة، وهى بنك التنمية الصناعية وبنك التنمية والأئتمان الزراعى بفروعه وبنكان عقاريان.

ولقد ارتفع حجم الودائع لدى البنوك التجارية وبنوك الاستثمار والأعمال إلى ٩١ مليار سنة ١٩٩١ بمعدل زيادة ٣٥,٥٪ عن السنة السابقة.

وبدراسة توزيع الودائع نجد أن:

الحسابات الجارية ١٥,٥٪، بنسبة زيادة ١٩,١٪ عن السنة السابقة والحسابات الادخارية ٧٥,٤٪، بنسبة بزيادة ٤٠,٩٪ عن السنة السابقة والحسابات المجمدة ٩,١٪ بنسبة زيادة - ٠,٢٥٪ عن السنة السابقة<sup>(٥)</sup>.

والقضية الهامة هى كيف نستطيع أن نتحول بالاستخدامات من النطاق قصير الأجل فى استخدامات البنوك إلى مخرجات متوسطة وطويلة تخدم الاستثمار، وتتحول بالبنوك المصرية من النشاط التمويلى إلى النشاط الإنتاجى؟

إن نسبة أرصدة الإقراض والخصم بالنسبة لاصول البنوك التجارية كانت: ٣٨,٢٪ سنة ١٩٨٩، ٣٩,٣٪ سنة ١٩٩٠ و ٣٦,٢٪ سنة ١٩٩١ بينما بلغت نسبة الأوراق المالية ولاستثمار إلى إجمالى الأصول: ١٠,٨٪ سنة ١٩٨٩، ٩,٤٪ سنة ١٩٩٠، ١٣,٦٪ سنة ١٩٩١، والزيادة لحيازة البنوك لسندات حكومية بالعملة الأجنبية بنحو ٧ مليار تقريبا، وبلغت أرصدها لدى البنوك فى الخارج: ١٨,١٪ سنة ١٩٨٩، ١٨,٦٪ سنة ١٩٩٠، ٢٠,٢٪ سنة ١٩٩١، وهى حاليا ثلاثة أضعاف الالتزامات الخارجة<sup>(٦)</sup>.

وبلغت أرصدة الإقراض والخصم إلى إجمالي الأصول في بنوك الاستثمار والأعمال: ٤١,٢٪ سنة ١٩٨٩، ٤١,٦٪ سنة ١٩٩٠، ٣٩,٧٪ سنة ١٩٩١، كما بلغت نسبة الأوراق المالية والاستثمار إلى إجمالي الأصول: ٢,٦٪ سنة ١٩٨٩، ٢,٧٪ سنة ١٩٩٠، ٣,١٪ سنة ١٩٩١ وبلغت أرصدها الخارجية بالنسبة لإجمالي الأصول: ٢٧,٧٪ سنة ١٩٨٩، ٢٧,٧٪ سنة ١٩٩٠، ٣٣,٣٪ سنة ١٩٩١. وكان إجمالي التزاماتها قبل البنوك في الخارج تقل عن خمس أرصدها في الخارج (٧).

وفي البنوك المتخصصة بلغت نسبة أرصدة الإقراض والخصم إلى إجمالي الأصول: ٧٢,٣٪ سنة ١٩٨٩، ٧١٪ سنة ١٩٩٠، ٦٨٪ سنة ١٩٩١ بينما كانت نسبة الأوراق المالية والاستثمار إلى إجمالي الأصول: ١,٥٪ سنة ١٩٨٩، ١,٥٪ سنة ١٩٩٠، ١,٣٪ سنة ١٩٩١ (٨).  
ونجد أن التوزيع القطاعي لاستخدامات المصارف المصرية كالآتي (٩):

بيان	البنوك التجارية والاستثمار والأعمال	بنوك متخصصة
الزراعة	٢,٦٪	٥٤,٢٪
الصناعة	٣٣,٨٪	١٢,٤٪
التجارة	٣٠,٢٪	٠,١٪
الخدمات	٢٤,٢٪	٢٩,٦٪
قطاعات غير موزعة	١٠,٣٪	٣,٧٪

كل هذه الحقائق تقف وراء سر معاملة الودائع الادخارية كالودائع الجارية بالزام كل البنوك التجارية واستثمارية وأعمال ومتخصصة بالاحتفاظ بنسبة سيولة واحتياطي وعلى البنوك المتخصصة الاحتفاظ بأرصدة دائنة لدى البنك المركزي بنفس النسبة (١٠).

وقد كان الغرض من إنشاء بنوك الاستثمار والأعمال تنشيط المشروعات الاستثمارية وتأسيسها والترويج لها، إلا أنها تحولت إلى بنوك تجارية.

ولقد مال الجهاز المصرفي في الثمانينيات إلى تمويل العمليات سريعة الدوران كبيرة العائد من:

- ١ - تجارة العملة التي لعبت فيه شركات توظيف الأموال دورا كبيرا.
- ٢ - المضاربة على تجارة الأراضي والعقارات والذهب وكلها أنشطة قاتلة للتنمية والإنتاج

وضارة بالاقتصاد القومى .

٣ - كان طوفان الاستيراد الذى مولته البنوك فى الكماليات سببا فى تعثر الشركات الوطنية وزيادة عجز ميزان المدفوعات .

٤ - فضلا عن التسبب الذى صاحب تمويل هذا الائتمان، مما أدى إلى ضياع أموال كثيرة للبنوك .

ومن هنا يمكننا القول :

١ - إن أغلب الاستخدامات فى البنوك المصرية هى فى الإقراض والحصم القصير الأجل .

٢ - إن النذر اليسير فى الاستثمار والأوراق المالية، علما بان الأوراق المالية أغلبها سندات وأذون خزانة بفائدة .

٣ - ضخامة الأرصدة المودعة فى الخارج، رغم ما يتبعها من حرمان الاقتصاد القومى من تدفق مدخرات لازمة للتنمية وتعرضها للمخاطر .

٤ - غلبة استخدامات التجارة والخدمات فى البنوك التجارية والاستثمار والاعمال على الصناعة والزراعة، وغلبة الزراعة والخدمات على الصناعة فى البنوك المتخصصة .

٥ - من الملاحظ أن البنوك الإسلامية قد اتخذت نفس الأسلوب، حيث تغلب المرابحة على أكثر من ٧٠٪ من نشاطها، وحيث أغلب ودائعها قابلة للسحب كالودائع الجارية .

والسبب فى ذلك راجع لأسلوب الائتمان والفائدة، وانحسار سوق الأوراق المالية، وانحسار أغلب شركات المساهمة فى شركات مغلقة وعائلية، وارتفاع أسعار الفائدة حتى وصل إلى ٢٠٪ غير المصرفيات، بينما تتراوح ربحية المشاريع الإنتاجية بين ١٠ - ١٥٪، وامتصاص الدولة لفائض السيولة بالبنوك عن طريق السندات وأذون الخزانة، لا عجز الموازنة بإجراء سعر الفائدة المرتفع .

إلى هنا ولا يختلف المحللون فى شرح العلل وتشخيص المرض، ولكن المهمة الكبرى يجب أن تبذل فى الخروج من الأزمة .

فكيف عالج البنك المركزى هذه الظواهر السلبية؟ الظاهر أن المهمة الأولى للمصارف المصرية لم تتغير عما مضى، فلا زالت أداة فى يد الأداة الحكومية لخدمة الموازنات، فما حدث تحت عنوان الإصلاح الاقتصادى من رفع سعر الفائدة وسقوف الائتمان وطرح أذون الخزانة، كان هدفه الأول سد عجز الموازنة، وهذا أدى بطبيعة الحال إلى زيادة الدين العام ورفع تكلفة



الاستثمار وإزاحة القطاع الخاص من مجال التمويل، وتوقف شركات وانكماش أخرى. وإن كان من آثاره التابعة كبح التضخم النقدي الناتج عن وقف الإصدار النقدي، فقد أدى إلى تضخم هيكلى برفع أسعار المستلزمات وثمان التمويل. وهذا ينعكس على الاقتصاد القومى بالكساد والانكماش، بينما المرحلة تستدعى تنشيط وتحفيز الإنتاج. فضلاً عن أن تضخم الدين العام ممكن أن يلجئ الدولة إلى الإنفاق بالمعجز مرة أخرى لخدمة الدين، ما لم يعرض بزيادة الإنتاج.

فالتوازن الموجود توازن مؤقت يأخذ الاقتصاد إلى أسفل لا إلى أعلى، وينعكس بعد ذلك فى نتائج خطيرة منها انحسار القطاع الخاص، وفشل خصخصة القطاع العام.

فهل من سبيل إلى تحويل الجهاز المصرفى من جهاز ائتمانى يقوم بالإقراض قصير الأجل إلى جهاز استثمارى يساهم فى التنمية وكسر حلقة التخلف، ومن جهاز حكومى لسد العجز فى الموازنة إلى جهاز قومى يحفز الإنتاج ويصلح مناخ الاستثمار؟ إن تحقيق ذلك مرهون بإصلاحات هيكلية ضرورية تتناول تغيير أدوات التمويل والسياسات النقدية.

تلخص الاقتراحات المجادة فيما يلى:

١ - تحاول البنوك التجارية وبنك الاستثمار ووزارة قطاع الأعمال اليوم أن تعالج الديون المتعثرة برسملة هذه الديون، أى تحويلها من قروض إلى مشاركات، إفلاس الشركات يضر المساهمين أصحاب رأس المال والبنك صاحب القرض، حيث تباع الأصول فى مناخ يخيم عليه الكساد بأبخس الأثمان، وبالرسملة إنقاذ لاموال المساهمين وإنقاذ لاموال البنوك. وهذا ما حدث فعلا فى شركة العامرية للغزل والنسيج، حيث تحولت الخسارة إلى ربح صان أموال المساهمين وأموال المودعين. وهذا يحتم تعديل قانون البنوك والائتمان رقم ١٦٢ لسنة ١٩٥٧، والقانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٨٤.

٢ - التحول من الأسلوب التمويلي إلى الأسلوب الإنتاجى، وتجربة بنك مصر سنة ١٩٢٠ مؤشراً على نجاح هذا التحول.

فمعلوم أن هناك مدرستين مصرفيتين، الأولى إنجليزية تركز على أعمال البنوك التجارية والائتمان والحصم، ويرجع ذلك بلا شك إلى استغلالها للمستعمرات فى التجارة الخارجية، واستخدام أسلوب المصرفية الربوية كالأخطبوط فى الدول التابعة لها لامتصاص خيراتها، ومن المؤسف أن هذا النموذج هو الغالب على المصرفية المصرية، حتى فى الدورات التدريبية والدبلومات العلمية، فالكتاب المدرسى الإنجليزى والتجربة الإنجليزية هى محل التعليم. والمدرسة الثانية هى المصرفية الشاملة التى ظهرت منذ القرن التاسع

عشر، حيث قامت البنوك على النشاط الشامل، فلم تعرف التفرقة بين تجارية ومتخصصة، وإنما كانت كلها تقوم بترويج الاستثمار بالدراسة والبحث والتمويل والمشاركة، فرجال البنوك رجال استثمار فى الدرجة الأولى، ولهذا وضعوا بصماتهم على أهم المشروعات الألمانية. وتملك الدولة عددا من البنوك الكبرى، وتقوم البنوك بالتأثير المباشر داخليا وخارجيا وتمارس الدور الرئيسى فى إقامة الصناعات. وقد كان أسلوب بنك مصر فى الاستثمار ناجحا بكافة المقاييس قبل أن يتحول إلى بنك تجارى ويتخلى عن تقاليده الاستثمارية.

ولهذا يجب إحياء الدور الأساسى لإدارات أمناء الاستثمار فى البنوك المصرية، فهى اليوم تقوم بدور ثانوى لا صلة له بالاستثمار كبيع العقارات والأراضى مقابل عمولات، ويعتمد نجاح التمويل فى المشروعات الاستثمارية على دراسات الجدوى وفهم السوق والتغيرات الاقتصادية محليا وعالميا، وهذا يؤمن استخدام أموال البنوك فى المضاربات والمشاركات، كما أنه يعطى الفرصة لقيام المصارف بالاستثمار لحسابها. والبنوك أقدر بإداراتها على هذا العمل الذى يطمئن المدخر فيزيد ادخاره ويدفعه لقنوات الاستثمار، ويروج للاستثمار فيفتح السبل أمام أرباب الأعمال فى المشاريع المقترحة.

ويمكن أن تنشأ شركات متخصصة للقيام بهذه الأعمال، تعاون البنوك وتتخصص فى قطاع يعينه من الاستشارات الاقتصادية كمشروع خاص يدر الربح على أصحابه، وهذا يمكن أن يتوفر بخبرات متوافرة فى السوق المصرى، بدلا عن الشركات الاستشارية الشكلية المنتشرة دون فاعلية.

لهذا يلزم تعديل المادة ٣٧ مكرر و٣٩ بالقانون رقم ١٣٧ لسنة ١٩٥٧ والمعدلة بالمادة الثانية بالقانون رقم ٣٧ لسنة ١٩٩٢، والخاصة بالمشاركة المصرفية فى المشروعات.

٣ - وأسلوب سعر الفائدة فى النشاط الاستثمارى له سلبيات من الممكن أن تحبطه. ولعل المتأمل لمشاكل سعر الفائدة على الاقتصاديات الغربية وتفجر الخلاف بين دول السوق الأوربية المشتركة دليل هام على ذلك. ويعلم الاقتصاديون أنه من المسلمات لإحداث الرواج تخفيض سعر الفائدة. ولكن المحذور الذى يواجههم هو استخدام زيادة عرض النقود لتحقيق ذلك مما يؤدي إلى التضخم، فقد وضعهم سعر الفائدة بين نارين، نار الكساد ونار التضخم، والمشاركة هى الأسلوب الوحيد الذى يحرر الاقتصاد من هذا اللولب المرذول.

وللدلالة على أن سعر الفائدة يشكل عائقا هاما للاستثمار، أننا لو حسبنا تكلفة قرض

من بنك التنمية الصناعي لخمس سنوات، وهو أيسر وسائل التمويل للمشروعات الصناعية تكلفة، نجد أنها تصل إلى ٦٦٪ والعمولات والمصرفات تصل إلى ٣٤٪ أي يتضاعف القرض، ورغم ذلك نجد من يطالب برفع أسعار الفائدة!

ومن المعلوم أن الاستثمار في المجال الإنتاجي غير قصير الأجل، ومن أكبر المخاطر عالمياً أن تزيد القروض عن ٣٠٪ من رأس المال المدفوع، وتجربة الشركات المتعثرة في مصر التي وصلت القروض إلى أكثر من ثلاثة أمثال رأس المال شاهد على ذلك، والتعثر في الشركات المشتركة تجربة يجب أن تؤخذ في الاعتبار، ويدحض الحجة القائلة أن أسلوب الربا أضمن لصاحب المال من أسلوب المشاركة. فعندما تعثرت الشركات ضاعت القروض. والمشاركة تحتم استخدام أساليب الجدوى الصحيحة وكل وسائل الضمان الممكنة التي تحمل الشريك بكل السلبيات إن كانت خسارته عن تعد أو تقصير.

٤ - وتدل الإحصائيات على أن أكبر زيادة في حجم الودائع كانت في القطاع العائلي حيث زاد من ١٦٥ مليار جنيه سنة ١٩٨٦ إلى ٥٨٥ مليار سنة ١٩٩١<sup>(١١)</sup> ومعلوم أن هذا القطاع متدين بطبعه ويتخرج من التعامل بالفائدة، ولعل اتجاه نصف مليون مدخر بمليارات الدولارات والجنهيات لشركات توظيف الأموال، رغم ارتجاليتها، دليل على هذه الحقيقة.

والتنمية تتسارع بتشجيع الإدخار العائلي والاستثمار الشعبي المحفز بالقيم الدينية، والإحساس بالدخل الحلال. والحقائق السابقة تفرض علينا وجود صيغة تسمح للمدخر الصغير الذي يمثل النسبة العظمى من حجم الودائع في البنوك التجارية والمشاركات في البنوك الإسلامية.

٥ - ويمكن تحقيق مشاركة استثمارية قصيرة الأجل عن طريق تمويل النفقات المتغيرة، إما بالمشاركة المباشرة لمدة عام وتقسيم العائد حسب الاتفاق عند نهاية السنة المالية من المركز المالي أو استخدام أسلوب صكوك التمويل الذي شرع في مصر، ولم تبدل أي محاولة لتنشيطه للآن.

وهذا يحقق قنوات تسمح بتحريك المدخرات بسهولة ويسر وتسمح بتسييلها دون تأخير كبنوك القرية وصناديق التوفير، ولعلنا لا ننسى مشروع القرش الذي طرح في مصر، ولم يروج له بما فيه الكفاية. كما يمكن للبنوك عمل أوراق ثانوية، على نفس النمط الغربي، بالمشاركة لتسويق أوراق مالية للقطاع الخاص والقطاع العام، في سلة تنوع المخاطر وتنشيط الطلب على الأوراق الأولية وتحقيق الأرباح لصغار المدخرين.

٦ - إصدار قانون لتنظيم وتشجيع إنشاء شركات التأجير التشغيلي، مما يرفع عن الشركات عبئا كبيرا في التمويل المتوسط والطويل الأجل.

٧ - إن من أهم الوسائل التي تؤدي إلى تشجيع الاستثمار طويل الأجل وقصيره في آن واحد، هو إحياء وتنشيط سوق الأوراق المالية، وهذا محل دراسة الفصل القادم.

وكثيرا ما يعترض على الدعوى إلى تنشيط دور البنوك في مجال الاستثمار بما حدث من تعثر في شركات وتسبب في أخرى وارتجالية في البعض، وابتداء حتى تتضح الأمور نسال أسئلة محددة:

هل يمكن إحداث تنمية تخرج الأمة من أزمتها بدون تشجيع الاستثمار؟ فإذا كانت الإجابة بأن الاستثمار هو الاستراتيجية الأولى، ولا يمكن لعاقل أن يختلف على ذلك، نسال السؤال الثاني:

هل يمكن للتنمية أن تنطلق بدون البنوك، وهي المستودع الرئيسي للمدخرات، ومنها تتفرع القنوات الرئيسية بين المدخرين والمستثمرين؟ فإذا كانت الإجابة بالاتفاق على الأهمية القصوى لدور البنوك، فإننا نتفق على أهمية التحول في البنوك من مجال الإقراض إلى مجال المخاطرة.

ونحن لا ننكر السلبيات التي حدثت في البنوك في مجال الاستثمار، إما نتيجة الارتجالية دون دراسة الجدوى وأخذ الضمانات، وإما نتيجة المحسوبية والشللية والارتشاء، وإما نتيجة روااسب الاشتراكية من بيروقراطية معوقة، ومن سياسة نقدية مهيمنة تسعى للجباية لا للتنمية وتزيح القطاع الخاص برفع تكلفة التمويل عن طريق الفائدة وسد قنوات تدفق المدخرات إليه بدعوى معالجة التضخم.

ولكن هل حين يرتفع الدخان ليحجب ضوء الشمس، نستسلم لتلوث البيئة بدعوى الواقعية، وتتمكن في الجسم العلة ولا يسمح له بعلاج إلا عن طريق المسكنات؟

يبقى نداء العقل والحكمة والضرورة، أنه لا بد من إعطاء الأولوية للاستثمار، ولا بد من تحريك العمل المصرفي نحو هذه الغاية، وعندئذ لا بد من علاج سلبيات المرحلة السابقة، فقيام السوق الحرة كفيل بعلاج سلبية الرواسب الاشتراكية، والرقابة الدقيقة والعقاب الصارم كفيل بمطاردة السلبيات الأخلاقية وترشيد السياسة النقدية، التي تعدل مناخ الاستثمار نحو تحفيز القطاع الخاص فعلا لا قولاً، كفيل بدفع التنمية.

ولا بد ألا يفهم خطأ دعوتنا إلى التحول في البنوك من الائتمان إلى الاستثمار، أي من

الإقراض إلى المخاطرة، أننا نلغى دور البنوك الهام خصوصا البنوك التجارية فى التمويل القصير الأجل، بل نركز على الأهمية القصوى لهذا النوع من التمويل فى تحريك عجلة الاستثمار، ففرق بين الدعوة للتحويل من القرض إلى المشاركة، وبين تصنيف الاستثمار إلى قصير وطويل، فهذا تحكمه آجال الودائع وزمن الاستخدامات، أى الموازنة بين المدخلات والمخرجات، ولا نهون بعد ذلك من الصعوبات التى تواجهها فى صياغة عقود وإرساء أعراف مصرفية قصيرة الأجل، فى سوق مالى لا يعرف إلا عقود الائتمان وأعراف الاقتراض فى نشاطه القصير الأجل، الذى يصل أحيانا إلى يوم واحد.

وحيث نتحدث عن الرسملة، لا نعنى إطلاقها على كل مشروع، فشركة متعثرة صناعية ذات أصول ثابتة كبيرة، أياكون من المصلحة تصفيتها وبيع أصولها بأبخس الأسعار؟ فيضار المساهمون ويضار البنك ويضار الاقتصاد القومى، أم تعطى فرصة لالتقاط الأنفاس ورفع الأثقال، وليس هناك مساعدة فى هذا المجال أكبر من التحويل من الفائدة الثابتة العالية، التى تلتهم الأرباح وتجهض النهوض بخدمة الدين، إلى مشاركة فى الغنم والغرم برسملة القرض. فإن قامت من عثرتها فيها ونعمت وعم الخير الجميع، أما أن كان غير ذلك، فقد أعطت الفرصة لتصفية الأصول دون خسارة قاتلة. أما الشركات التجارية أو المالية التى لا يترتب على تصفيتها ضرر كبير ولا أمل فى انتعاشها فإن الأمر عندئذ يكون مرهونا بدراسات الجدوى وإمكانات النهوض من العثرة.

والحقيقة أن ذلك يحتاج إلى خطة قومية، يبدأ انطلاقها أساسا من البنك المركزى لاتخاذ إجراءات جذرية وسريعة لسياساته النقدية، التى أدت إلى تحول بنوك الاستثمار والأعمال وأكثر منها للأسف البنوك المتخصصة بل حتى المصارف الإسلامية، من الاستثمار إلى الإقراض القصير الأجل. وهذا التحويل أساسه التحرك من الإقراض إلى المشاركة فى التمويل قصيرا كان أم طويلا، كضرورة قومية لها أولوية قصوى.

## الهوامش

(1) J. Struthers, H. Spieht. Op. Cit. PP. 15.

(2) H.D. Huthchinson, Op. Cit. pp. 22-23 .

(3) G.G. Kaufman, Op. Cit. p. 197 .

(٤) د. عاطف النعلى ، الدور المفقود لبنوك الاستثمار فى مصر ، الأهرام الاقتصادى ٣٠ / ١٠ / ١٩٩١ ص ٥٤-٥٢ .

(٥) التقرير السنوى للبنك المركزى المصرى ٩٠-١٩٩٠ ص ٢٠٦ .

(٦) نفس المصدر ص ٢٠٢ .

(٧) نفس المصدر ص ٢٠ .

(٨) نفس المصدر ص ٢٠٩ .

(٩) نفس المصدر ص ٢٠٧ ، ٢١٢ .

(١٠) نفس المصدر ص ٤٣ ، ٤٤ .

(١١) التقرير السنوى للبنك المركزى المصرى ٩٠-١٩٩١ ص ٢٠٦ .

## الفصل التاسع

### سوق الأوراق المالية

يطلق عادة على المكان المخصص لبيع وشراء الأوراق المالية اسم «البورصة» وهو مكان مزود بأحدث الوسائل والأجهزة في مجال الاتصالات السريعة، وتحكم السوق مجموعة من الانظمة والقواعد التي تحكم وتنظم سلوك المتعاملين وطرق التبادل القانونية، ويقوم مجموعة من الوسطاء بتنفيذ أوامر البيع والشراء نيابة عن عملائهم ويتم إعلان أسعار الأوراق المالية. وتنقسم البورصات إلى ثلاثة أنواع:

#### ١- سوق السلع:

وهي سوق منظمة تتبادل فيها المنتجات الطبيعية ذات الطلب العالمي، وتجري المبادلات بمواصفات معينة تمثل في العادة نمطا وسطيا. وتنقسم إلى قسمين:--

أ- أسواق السلع العاجلة Spot : وتكون السلع موجودة جاهزة في المخازن أو الموانئ رهن التحميل. وتؤخذ أسعار السلع من نشرة سوق السلع بحساب متوسط أسعار العقود المبرمة في البورصة بضاعة حاضرة في اليوم السابق. ويعرض السمسار هذه السلع فإذا وجد لها مشتريا عقد اتفاقا مبدئيا يلزم البائع، حتى إذا تأكد المشتري من المواصفات أصبح الاتفاق نهائيا والقيمة تدفع فوراً أو في تاريخ لاحق.

ب- أسواق السلع Forwad : وتسمى الأمامية، وهي العقود التي يلتزم فيها البائع أن يسلم للمشتري السلع محل التعاقد في تاريخ لاحق، بسعر يتفق عليه وقت التعاقد. والأصل أن يدفع الثمن كاملا عند الاتفاق، وقد يدفع جزء صغير ويؤجل الباقي إلى تاريخ التسليم. وبمجرد إبرام العقد لا يستطيع أى طرف إلغاؤه مهما تغير الثمن أو القدرة على التسليم.

وهنا لابد أن تكون السلع متماثلة في تركيبها وصفاتها ومحددة بدقة. وهي بذلك عقود شخصية، يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتلاءم مع ظروفهما الشخصية التي قد لا تناسب غيرهما.

وتتلاءم هذه السوق مع الشركات التي ترغب في الحصول على خاماتها بأسعار معينة في وقت معين.

## ٢- سوق الصرف :

تتعامل المصارف والمؤسسات الاستثمارية والأفراد فى النقود والذهب والفضة ببيعاً وشراء حيث تتبادل العملات المحلية بالعملات الأجنبية بعضها ببعض . والجانب الأهم من الطلب هو سداد احتياجات التجارة الخارجية والسياحة والاستثمار .

والعامل المهم فى تحديد سعر الصرف هو حالة ميزان المدفوعات ، فإذا كان فيه فائض ارتفع سعر العملة والعكس إذا كان فيه عجز ، وذلك فى الظروف العادية التى تتمتع فيها المضاربات على العملة ، وكذلك فى حالة تمتنع فيها الدولة عن التخفيض المصطنع لسعر العملة لكسب أسواق خارجية لصادراتها .

## ٣- سوق الأوراق المالية

ترتب على اتساع السوق نتيجة رفع الحواجز بين الدول ونتيجة نمو تكنولوجيا الاتصالات والمواصلات وتكنولوجيا نقل المعلومات أن نمت وتنوعت أدوار المؤسسات التى تتوسط بين المدخرين والمستثمرين ، والتى لديها القدرة على استيعاب المدخرات المتنوعة وضخها إلى الاستثمارات المختلفة ، كما أن لديها الخبرة التى يفتقدها كثير من المدخرين ، من هذه المؤسسات الشركات المساهمة الكبيرة التى أصبحت قاعدة الاقتصاد التجميعي ، وهى تجمع بين المدخرين والمستثمرين فى شراكة رأسمالية دون سابق معرفة ، وترتب عليها أن انفصلت الملكية عن الإدارة ، وللحاجة إلى فتح قنوات لمسارات المدخرات المختلفة الآجال ظهرت مؤسسات كصناديق الاستثمار لتوفير شراكة مالية ، دون حاجة إلى المشاركة الدائمة .

ونتيجة هذا التطور ظهرت الأوراق المالية التى تتضمن حقوقاً على الأصول الحقيقية ، فى شكل أوراق تجارية كالكمبيالات والسندات الإذنية . ثم فى شكل أسهم بربح وسندات وأذون خزانة برابا . ثم ظهرت أوراق ثانوية قصيرة الأجل كوئائق صناديق الاستثمار . وأصبح لهذه الأوراق أسواق للتداول كأسواق السلع والخدمات .

وبظهور الأوراق المالية أمكن تسييل الأصول الطويلة الأجل ببيعاً وشراء مع استثمارية الشركة دون تصفية ، ومن هنا ضاقت الشقة بين الاستثمار القصير والطويل . واتسع نطاق الأسواق بثورة الاتصال وتكنولوجيا المواصلات ، حتى أصبح العالم سوقاً واحداً تتم فيه الصفقات بأيسر وأقصر مما كان يتم فى سوق محلى . ويعتبر نشاط أسواق الأوراق المالية قاعدة رئيسية للنمو الاقتصادى ، ولا يمكن لآى اقتصاد أن يحقق نتائج ملموسة دون رواج هذه السوق . فهى تيسر تداول الأوراق المالية المعبرة عن الأصول ، والوسيلة الفعالة فى تحريك المدخرات إلى قنوات الاستثمار . ويقدر كفاءة هذه الوظيفة وملاءمة الأوراق لحاجات السوق ،



بقدر ما يحسن تخصيص الموارد، وبقدر ما يجعل تحركات الموارد المالية بين مختلف الاستخدامات رشيداً، وخصوصاً إذا استرشدت بالآرباح وتوقعاتها.

وتقوم سوق الأوراق المالية بمهام حيوية منها أنها:

- ١- تيسر تداول الأوراق المالية والصكوك لمن يريد استثماراً حقيقياً أو مالياً أو يريد سيولة سريعة. ثم إنها تمكن الناس من الحصول على أصول مالية تعويضاً عن ترددهم في شراء الإصدار الأول خوف المخاطر.
- ٢- تنمية الوعي الادخاري للناس وتوفير الفرصة والوقت لسرعة اتخاذ قرار الاستثمار.
- ٣- تحديد الأسعار وفق مبادئ العرض والطلب في سوق متنافسة مما يؤدي إلى حسن تخصيص الموارد.
- ٤- توفير المدخرات المحلية والخارجية للاستثمار من خلال قنوات تيسر تدفقها عند الطلب.
- ٥ - توفير رقابة على الأداء الاقتصادي للمشروعات الخاصة، كذلك حكم على كفاءة السياسات النقدية والمالية للدولة.
- ٦ - وبقدر قيام هذه الوظيفة على الوجه الاكمل بقدر ما يحسن تخصيص الموارد، وبقدر ما تتحرك الموارد المالية بين مختلف الاستخدامات برشادة، وذلك إذا استرشدت بالآرباح وتوقعاتها لا بالربا وسلبياته.
- ٧ - وسوق رأس المال كحلقة اتصال بين جميع فعاليات شبكة الاقتصاد الكلي، ومنها المصارف وبيوت التمويل والمؤسسات الاستثمارية، لها من القدرة على تجميع المعلومات وتوثيق البيانات، ما يوفر قاعدة جيدة لاتخاذ القرارات الاستثمارية الصحيحة.
- ٨ - وهي توفر للمدخر مكاناً لاستثمار مدخراته، ومكاناً أيضاً لتسييلها عند الحاجة. كما أنها توسع دائرة الاختيار أمامه مما ينوع استثماراتها، وهذا يقلل من المخاطر بالاستثمار في مكان واحد.
- ٩ - وتعد سوق رأس المال الحقل الذي تعمل فيه الدولة لتحقيق الاستقرار النقدي عن طريق السوق المفتوحة، وذلك ببيع أو شراء الأوراق المالية لتغيير كمية النقود للقضاء على التضخم أو الانكماش.
- ١٠- وتساعد صكوك التمويل الدولية على القيام بمشاريعها التنموية، وإمداد مؤسساتها الاستراتيجية بالتمويل، وكذلك الحال بالنسبة لمؤسسات وشركات القطاع الخاص.

وكما تتحمل المصرفية المعاصرة المسئولية عن عديد من المشاكل الاقتصادية لتغليبها قطاع الديون على قطاع الشراكة، وتغليبها مصادر الإيراد فى الفرق بين الفائدة الدائنة والمدينة على الربح، فإن قطاع الأوراق المالية قد أصيب أيضاً بهذا الداء، فأصبح الجانب الأكبر منه أوراقاً مالية تعتمد على الربا، حتى وصلت إلى ما يقرب من ٨٠٪ من حجم الأوراق المالية الكلى فى كثير من البلدان.

كما أن نشاط البورصات تحول فى العصر من الاستثمار الحقيقى إلى عمليات صورية، ومن ثم اتجه إلى سلوكيات المقامرة انتهازاً للفرص التى تسنح من تغيرات الاسعار، بما يسمى مضاربة بالمصطلح الوضعى. وأصبح المتعاملون فى الغالب من المقامرین الخبراء فى الإشاعات وعمليات الإحراج والأوامر المتقابلة، التى توجد حركات مصطنعة فى السوق صعوداً وهبوطاً. وعلى حد قول كينز تحولت من سوق منافسة حرة تحسن، تخصيص الموارد، إلى كازينو قمار، تلعب بمقدرات الأمم الاقتصادية.

وتعتبر البورصات ذات ضرورة حيوية بالنسبة للمصارف، بل هى مكمل حيوى لسوق النقد، تستطيع أن توفر له الربح والاستقرار لما يلى:

١ - إمكانية استخدام الأوراق المالية كوسيلة للدخول فى استثمارات ذات أجل، رغم أن استخدامات المصارف قصيرة، وذلك لإمكانية تصفية هذه الأوراق فى سوق الأوراق المالية والحصول على السيولة.

٢ - إمكانية جذب العملاء الذين تجذبهم سيولة الودائع وإمكانية سحبها، وذلك بتوفير وسائل استثمار تتداول عن طريق البورصة.

٣ - إمكانية استخدام المعاملات فى البورصة كوسيلة تغطية المخاطر ببيع الآجال.

وهذه الوظائف الحيوية انحرفت عن مسارها إلى أساليب مرضية، باستخدام المقامرة فى عقود وهمية وصفقات وهمية للحصول على إيراد. وكان ذلك سبباً فى كثير من المتاعب لبنوك مليعة، سواء كانت بنوك تجارية أم بنوك شاملة. بل حتى البنوك الإسلامية لجأت إليها تحت ضغط دولة ودائعها، وتعرضت بذلك لمتاعب مالية كبيرة.

ولكن هذه السوق تعتبر كمكلاً ضرورياً للبنوك الإسلامية، التى لها من شريعة المعاملات وضوابط فقه البيوع، ما يؤمنها من مخاطر المقامرة، ويحقق لها جذب العملاء، وتوفير السيولة مع الدخول آفاق الاستثمار بأجله عن طريق خصيصة تداول الأوراق المالية.

# المبحث الأول

## كفاءة السوق

ويمكن تقسيم العوامل المؤثرة في كيفية عمل السوق إلى ثلاث مجموعات:

### الأولى - عوامل أساسية

وهي تنشأ خارج السوق وهي تتصل بتغيرات اقتصادية كلية أو سياسية أو اجتماعية تؤثر على مناخ الاستثمار وتوقعاته، فهناك علاقة عضوية بين رواج الاستثمار والتغيرات التي تحدث في المجتمع، وهي خارجية لأنها لا تنشأ داخل السوق وتؤثر على سلوك المتعاملين وفقا لتفسيرهم لنتائجها. من هذه العوامل:

١ - الطاقة الاستيعابية، كحجم المدخرات وعادات الاستثمار، فتضييق السوق بالتخلف الاقتصادي الذي يخبو معه الوعي الاستثماري، ويقل الادخار وتنوع الأوراق المالية، كذلك إذا سادت المجتمعات الشركات المغلقة على عائلة أو مجموعة وضاعت قاعدة الشركات المساهمة.

٢ - مناخ الاستثمار، فيضييق إذا ساد التشاؤم والشك، أو أن تهدد السوق بالتأميم، أو تضطرب فيه القوانين والضرائب.

٣ - توفر مؤسسات التعامل والخبرة والوسائل الفنية، فالسوق يعتمد على استخدام الوسائل الحديثة في جمع وتحليل المعلومات، وفي إجراء الاتصالات والمعاملات.

٤ - قنوات انتقال رأس المال في الداخل والخارج، فكلما تنوعت هذه القنوات وكثرت كلما زاد نشاط سوق رأس المال والعكس.

٥ - كما يعتمد السوق على درجة الأمانة والأنضباط بين المتعاملين فيه، فإذا أحس المتعاملون بالتلاعب واستغلال آليات السوق لكسب فروق الاستغار عن طريق مضاربات مصطنعة أو إشاعات مغرضة، أو قلت الدقة في عرض المراكز المالية، واهتمز الإفصاح وضعفت السوق واضطربت، والعكس صحيح.

٦ - النمطية: وذلك كالأسهم مثلا، حتى يمكن توفير تسهيلها بأقل تكلفة وأسرع وقت.

وتتطلب سوق رأس المال من الشركات والمؤسسات الدقة في إعداد المراكز المالية والموازنات على أسس محاسبية سليمة، لإعطاء صورة حقيقية عن أعمالها وأرباحها وخسائرها، لأن

ملكيتها مشاع بين آلاف المتعاملين، ليست سرا مغلقا بل إفصاح كامل حقيقي. وهذا بطبيعته أكثر فاعلية من أجهزة الرقابة والمتابعة في داخل الشركات والمؤسسات، فضلا عن أن الدولة بأجهزتها الرقابية والتشريعية تؤمن هذا الانتظام والصدق بصورة مستمرة، وذلك لقوة تأثير حركة السوق على الاقتصاد الكلي.

ف فوق السوق مظلة قانونية كاملة تحمي المعاملات من العبث، والمعلومات من التزييف، لتبث الثقة والأمن في هذا الشريان الحيوى.

فسوق رأس المال لا تنتظم إلا إذا تحقق فيها الإفصاح الكامل Full Disclosure حتى لا يلعب الطفيليون والجشعون برؤوس الأموال، لكسب فروق أسعار، بعمليات احتكارية، كذلك من يلعبون بالأسعار عن طريق إطلاق الإشاعات وتزييف الأحداث.

وعرض المراكز المالية السليمة للشركات والمؤسسات عن طريق سوق رأس المال، إعلان مستمر عن كفاءتها وعن أرباحها مما ييسر لها سبل التمويل بأمان وسهولة. فهى تحول الأوضاع المالية للشركات من مجرد أحاديث في الغرف المغلقة إلى معلومة مشاع في المجتمع المالى، فيعرف الجميع مركزها المالى وأرباحها وخسائرها الحقيقية، ويصبح الاستثمار كتابا مفتوحا أمام المدخرين فيتخذون قرار الاستثمار الملائم، ولا يهابون إخراج أموالهم لاستثمارها.

وهى بهذا رقابة فعالة على الشركات والمؤسسات، مما يعزز النظام والجدية والأمانة داخل كل شركة، والحرص فيها على التدقيق فى البيانات والالتزام فى الأعمال، وينجو المجتمع من التسبب والمحسوبية والخيانة.

## الثانية - عوامل فنية

وهى تنشأ داخل السوق وتتعلق بطبيعة العمليات والطرق التى يستخدمها المتعاملون فى إنجازها، كما تشمل الأنظمة واللوائح التى تحكم التعامل، ضمان لانتظام السوق وسلامته، كما تشمل ضوابط تدخل سلطة السوق لمنع التجاوزات.

ويقتصر امتياز التعامل فى أسواق الأوراق المالية على المحترفين وهم السماسرة المقيدون فى القائمة المعتمدة فى لجنة السوق.

ويمنع على السماسرة التعامل بأسمائهم وحسابهم، ولا بد من توافر شروط خاصة قبل اختيارهم، ويعمل السمسار لحساب العملاء مقابل عمولة محددة، ويعد مسؤولاً وضامناً لصحة كل عملية. ويعمل لدى السمسار مندوب رئيس بأجر فى المقصورة لينفذ أوامره،

ووسيط للاتصال بينه وبين العملاء، وهم مسؤولون بالتضامن مع السمسار فيما يقع عليهم من غرامات. ومحظور عليهم إفشاء أسرار العملاء أو إعطاء معلومات عنهم لأى جهة.

### الثالثة : ضوابط شرعية :

ظلم الإسلام فى هذه المرحلة من تاريخه برفع شعاره دون الالتزام بضوابطه، سعياً وراء كسب من استغلال عاطفة الأمة الفياضة نحو الإسلام، فحسبه أن يعرف أن ذلك إسلاماً ليتجاوز عن مخاطر تحقيق بماله أو خسارة تصيب دخله، وهذا ما لاحظناه بوضوح فى أزمات المؤسسات المالية التى رفعت شعار الإسلام.

لقد اكتفى من كان بيده القرار من مدراء وعلماء فى هذه المؤسسات برفع شعار لا ربا ولا ربية، وصرفوا النظر عن أساليب الضبط، من توثيق وإفصاح وقواعد حاكمة للعلاقة بين المدخرين والمستثمرين.

وترجع العوامل التى ساعدت الجشعين وأضاعت أموال المخلصين إلى إغماض أعين المفكرين فى فضح هذه الألاعيب، وفى تقاعس الهمم عن تفقه فى الدين والمعاناة فى إطلاق قيود الاجتهاد المعاصر. ومن هنا جرت أموال المسلمين إلى أيدي العابثين، دون حسيب أو رقيب من ضبط شرعى أو من دعاة محتسبين.

فكيف يكون عقد بين شركة وصاحب مال بمجرد إيصال أمانة، دون توثيق له، ووضع لأسس وضوابط الشراكة، وتأمين بإفصاح ورقابة؟ ومن هنا كانت الكارثة. وتحمل الناس بصبر خسارة مالهم واحتجاب أرباحهم حبا فى دينهم، وزاد جشع المستغلين، وفى صلف، استحلوا أموال الناس بفهم أعوج وتأويل سقيم. وتحت حجب هذا التضليل أجل أعمال الشريعة، واكتفى بزفة من أسماء علماء، وفرقة من مؤتمرات، وبحوث خاوية تدوى ولا تغنى من الحق شيئاً.

ورغم أن هذا الأسلوب من الاستثمار قد فضح ومنع لأضراره فى أمريكا وفى باكستان، وذلك قبل استفحال الظاهرة بالأمة العربية ومنها مصر، لم تطرف عين مسؤول أو إغاثة بصيحة غيور على دين الله، يبرىء الإسلام من هذا الانحراف ويحمى مسيرته ممن يتآمرون على إزاحته من واقع الحياة.

من هنا تظهر أهمية الاجتهاد المعاصر فى التوثيق والإفصاح كأولوية يجب الاهتمام بها والنفير فى الاجتهاد لها. حتى نبرىء الإسلام من المؤامرة التى نسبت له، ونكشف عن الضوابط الشرعية التى تحمى المدخر وترشد الاستثمار.

ونظرة إلى ذلك الجهد الفقهي العظيم الذى بذله السلف فى توثيق وتنظيم عقود التجارة وإحاطتها بالضوابط التى تغلق باب النزاع، وإزاحتها لأساليب الخداع، وإقامتها للقسط بين المتعاقدين، لأعظم دليل على عظمة الإسلام كنظام للحياة. نرى ذلك فى شروط قيام الشركات، وقواعد توثيق الديون، وأساليب توزيع الأرباح، وطرق للإفصاح عن الأعمال... ما يعطى الدرس للعالم كله فى تنظيم العقود وحمايتها وتحقيق الغرض منها.

ولو تصورنا إنجاز مهمة توضيح أساليب الضبط الشرعى فى هذا المجال - وهو الاجتهاد الغائب فى ساحة دنيا الأعمال المعاصرة - نكون قد حققنا الشرط الضرورى لنسبة الاستثمار للإسلام، وأمنا حقوق العباد، وأغلقتنا أبواب أكل المال بالباطل. وسنرى بعد ذلك مدى أهمية هذا فى إطلاق قيود الاستثمار وتدقيق المدخرات على التنمية، التى أضر بها أعظم الضرر هؤلاء المزيفون، فأساءوا إلى سمعة إسلامهم وتنمية أمتهم.

والتوثيق لغة مأخوذ من الثقة، يقال وثق بفلان أى ائتمنه (١).

يقول الله تعالى فى وصف المؤمنين: ﴿الَّذِينَ يُؤْفُونَ بِعَهْدِ اللَّهِ وَلَا يَقْضُونَ الْمِيثَاقَ﴾ (٢٥)

[الرعد: ٢٥].

ومن هنا فإن التوثيق يشمل ضمنا ضوابط العقد فى الشريعة الإسلامية وقواعد قيام الشركات وأساليب الإثبات.. وهذا خارج نطاق البحث، ولكننا نشير هنا بسرعة إلى بعض المبادئ الملحة التى تتصل بموضوعنا عن سوق رأس المال. من أشكال هذه الأساليب التى تحتاج إلى بحث وتأكيد ما يلى :

#### أ - الكتابة :

وهى وسيلة إثبات الحق بدليل كتابى، وهى حجة باتفاق الفقهاء لقوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ﴾ (٢٨٧) [البقرة: ٢٨٢].

يقول السرخسى: «وإنما شرع التوثيق بالكتابة لحكم كثيرة، منها: المحافظة على الأموال، ومنها: قطع المنازعة بين المتعاملين، ومنها التحرز عن العقود الفاسدة، ومنها: رفع الارتباب، ومنها: التذكير بالحق» (٣).

وكتابة الحقوق بذلك والإشهاد عليها وأخذ الضمانات لحمايتها، أمر مهم فى المعاملات، يندب إليه الشرع ليغلق باب النزاع.

وكثير من المشاكل التى حدثت بين المسلمين فى معاملاتهم هى نتيجة التهاون فى هذا الأمر، حتى إذا جاء وقت الحساب واندثرت كثير من الاتفاقات والشروط، ارتفعت الأصوات

وأخذ بالحناق . ولو كان ذلك مكتوبا لهان الأمر وانفض النزاع .

## ب - الإفصاح Disclosure :

يقول رسول الله ﷺ :

« البيعان بالخيار ما لم يتفرقا، فإن صدقا وبينا بورك لهما في بيعهما، وإن كتما وكذبا محقت بركة بيعهما » (٤) .

فبعد أن اتسع نطاق الشركات، وانفصلت الإدارة عن الملكية، أصبح من ضرورات العصر في العلاقات المالية الإفصاح الدوري عن مركز الشركة المالي، في شكل قوائم مالية، ترسل إلى الشريك مبينة حقائق المركز المالي للشركة بالتفصيل، ليسهل له متابعتها ومراقبتها، ويضع قيودا على طلاقة التصرف دون قيد أو رقابة بالنسبة لمديريها .

ومن ضمن وسائل الإفصاح الرقابة الخارجية عن طريق مكاتب المحاسبة التي تحلل النشاط وتبين السلبيات والإيجابيات، وتضمن عدم التلاعب في الحسابات الختامية أو استخدام الحيل المحاسبية في إخفاء الحقائق .

ويشمل هذا الإفصاح أيضا حجم المبيعات وحجم الطلب ودراسة توقعات السوق، ومشاكل التسويق .. وهياكل الإدارة وصلحياتها، وأساليب اتخاذ القرار ...

كما يشتمل الإفصاح على ملاءمة المشروع والربحية أو الخسارة، ونسبتها إلى رأس المال الحقيقي .

ويلزم تحديد المسؤولية والجزاء على عدم الدقة في ذكر المعلومات والبيانات وإخضاعها لعقوبات الجرائم الماثلة . كما توضح أساليب لحماية أصحاب الأموال واسترداد حقوقهم عند ظهور التقصير أو التعدي .

ويساعد اليوم على كشف هذه الحقائق نظم المعلومات الحديثة ووضوح حركة الأموال عن طريق المصارف، بحيث تحولت من الخفاء إلى الظهور، خصوصا إذا ما أكدت بضوابط في القيد والتوثيق والإفصاح والرقابة .

ولابد من الموازنة بين حماية أسرار الشركة وخططها المستقبلية في ميدان المنافسة، مع تأمين حقوق الممولين سواء كانوا من أصحاب الأسهم أو الشراكة المؤقتة .

## ج - ضبط الشروط :

الاتفاق على شروط الشراكة أمر على غاية من الأهمية بالنسبة لاستقرار المعاملات،

وخصوصاً أنه توجد للتوسعة أمور خلافية يجب حسمها وتحديد الالتزام بأحدها. فمثلاً هل الشريك المضارب يشترك فى الخسارة أم لا؟ هل له أن يستعمل مضاربا آخر أم لا؟

يقول رسول الله ﷺ :

«المسلمون عند شروطهم فيما أحل» (٥).

«ما كان من شرط ليس فى كتاب الله فهو باطل» (٦).

ومن هذه النصوص يتبين أن هناك نوعين من الشروط (٧).

١ - شروط مباحة، كاشتراط ما يقتضيه العقد من القبض أو حلول الثمن. أو يتعلق بمصلحته وصحته كالخيار والرهن والصفة، بشرط إمكان الوفاء به، وعدم مخالفته لأحكام الشرع.

٢ - شروط فاسدة منها :

أ - شرط ينافى مقصود العقد كان يبيع ويشترط على المشتري ألا يبيع العين أو أن ينتفع بها أو لا خسارة عليه.

ب - شرط يخل بالثمن، كان يبيعه بشرط أن يسلفه، حيث الانتفاع بالقرض من جملة الثمن.

ج - أن يشترط شرطاً يعلق البيع عليه كان يعلقه بأن يأتیه بشئ أو بأن يرضى فلان .

وعن جابر أن رسول الله ﷺ نهى عن بيع الثنيا (٨).

والرد بالثنيا الاستثناء فى البيع، فيبيع مثلاً شيئاً ويستثنى بعضه، فإن كان هذا البعض معلوماً كمنزل محدد من صفقة منازل صح بالاتفاق وإن كان مجهولاً لم يصح البيع (٩).

- أدوات الاستثمار

تختلف أدوات الاستثمار فى سوق الأوراق المالية الإسلامية عن غيرها فى التزامها بضوابط الشريعة، وأهمها فى هذا المجال :

١ - أن يكون النشاط الذى تعبر عنه الورقة المالية حلالاً، فلا يجوز التعامل فى شركات الخمر والميسر والخنزير والميتة والإقراض الربوى...

٢ - أن يكون أغلب تمويل الشركة، فى هذه المرحلة من تاريخ الأمة التى اختلط فيها الربح مع الربا، أساسه قائم على رأس المال المدفوع على أساس المشاركة.

٣ - أن يكون عائد الورقة ربها على أساس الغنم بالغرم وليس على أساس الربا.



## - أدوات مباحة:

ومن هنا نجد أن الأوراق المالية التي يتعامل بها سوق رأس المال الإسلامى هي :

### ١ - الأسهم :

وتمثل هذه الورقة المشاركة المستمرة القائمة على الملكية لاصول المشروع ثابتة ومتداولة، والمقصود هنا ليس كل أنواع الأسهم وإنما الأسهم العادية التي تشترك في الربح والخسارة، وليس لها حقوق امتياز لا على الربح ولا على استرداد رأس المال.

ومن هنا لا تجوز الأسهم الممتازة التي لها أولوية في الحصول على الربح قبل غيره من الشركاء. كما لا يجوز تداول حصص التأسيس لأن أصحابها لم يساهموا بقيمة مادية يستحقون بها حقوق ملكية مماثلة للشركاء أو الدائنين.

### ٢ - صكوك التمويل والاستثمار:

استحدثت في مصر لأول مرة بالقانون ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ صكوك التمويل كموازي للسندات، لتمويل المشروعات تمويلًا مؤقتًا، قصيرًا كان أم طويلًا، وتتميز هذه الصكوك بمرونة منها:

أ - فمن حيث المشاركة متعددة أو محددة.

ب - من حيث الاسترداد: استردادها أو تحويلها لسهم.

ج - من حيث المدة: قصيرة أو متوسطة أو طويلة.

د - من حيث العائد: شهري أو سنوي أو في نهاية المدة.

هـ - من حيث الجهة: قطاع عام أو قطاع خاص.

و - من حيث التداول: القيد أو عدمه في البورصة.

ز - التمويل: مستمر أو مؤقت.

وهي بذلك تعتبر البديل الشرعى للسندات وأذون الخزانة ذات العائد الربوى.

### ٣ - صكوك صناديق الاستثمار:

تقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بشراء تشكيلة واسعة من الأوراق المالية الأولية بفعالات مختلفة، وتحصل على مواردها عن طريق إصدار شهادات تسميها حصص، هذه الحصص، كما ذكرنا، لها حق على كل أصول محفظة الأوراق المالية. وهي تتداول في سوق الأوراق المالية، ويمكن استرداد قيمتها وتسييلها.

وبهذا توفر هذه الصناديق السيولة لأصحابها، وتقلل من المخاطر بتنوع أوراق المحفظة. وتستجيب لرغبات المدخرين على مستويات مختلفة، فمنها صناديق النمو التي تهدف إلى تنمية رأس المال، ومنها صناديق الدخل التي تستجيب لرغبات المستثمرين الذين يريدون الحصول على عائد دورى. ومنها ما يجمع بين النمو والدخل.

وبلاشك فإن هذه الأدوات كافية لتنشيط الاستثمار الإسلامى على مستوى مؤسسات التمويل ومؤسسات الاستثمار وحاجات المدخرين.

وإذا تهيأت الفرصة لوجود قنوات بين أكثر من مائة مصرف إسلامى على امتداد العالم الإسلامى وتداول المسلمون أوراقها جميعا على مستوى دولى، فإن ذلك يعنى نهضة بلا حدود للاستثمار الإسلامى على أساس المشاركة.

وهذه الأوراق المالية تعتبر شرعا من قبيل عروض التجارة، فى أحكام التداول الشرعية واستحقاق الزكاة.

### مشكلة القرض بفائدة:

ويلاحظ أن الشركات المعاصرة تقترب من شركة العنان التى ثبتت بالنص، ولكن الواقع أن هذه الشركات تقوم اليوم فى ظل نظم تتعامل فيها المصارف التقليدية بالفائدة. وغالبية هذه الشركات تضع سيولتها المالية فى هذه البنوك وتقترض منها بالفائدة.

وقد انقسم العلماء فى الحكم الشرعى على هذه المسألة فمنهم من يبيح شراء هذه الأسهم وبيعها وأخذ أرباحها لأن الفائدة تشغل حيزا قليلا من نشاطها وأموالها، ويمكن لمالك الأسهم أن يقدر الفائدة ويتصدق بها، مع تأميمهم، لهذا الصنيع، إدارة الشركة. . ومن العلماء من لا يبيح شراء هذه الأسهم إذا كان فى قانون تأسيسها إصدار سندات أو التعامل بالفائدة، ويحرمون تداول أسهم الشركات التى تقترض بفائدة قل ذلك أم كثر (١٠).

وحتى يستوفى الحكم الشرعى تصوره يجب أن نذكر الأمور التالية :

١ - إن الشركات المساهمة أصبحت قاعدة للاقتصاد القومى، فالمشروعات أصبحت من الكبر بحيث لا يطبقها فرد ولا مجموعة أفراد، وإنما تعتمد على تجميع مدخرات قاعدة عريضة من صغار المدخرين أيضا. ولا يمكن للشركات الكبيرة التى هى عماد الاقتصاد القومى أن تقوم بغير هذه المساهمة التى تنفصل فيها الملكية عن الإدارة.

وقد عبر عن حق الملكية بورقة هى السهم، ولا يعرف المشاركون بعضهم بعضا، وإنما يجمعهم لقاء سنوى هو الجمعية العمومية، ولهذا فإن طرح هذه الأسهم وتداولها يتم عن طريق مؤسسات مثل المصارف وأمناء الاكتتاب. وهذا الأسلوب يعتبر المصدر الرئيس لاستثمار

مدخرات القطاع العريض من المدخرين خصوصا الصغار منهم.

وتداول هذه الاسهم فى أسواق مالية، تعتبر هى الواسطة الأساسية بين المدخرين والمستثمرين، بين من يفيض عندهم المال وبين من يحتاجون المال. وبهذا يعتبر بيع وشراء الاسهم فى هذه الأسواق الشريان الحيوى لتمويل الاستثمارات. وتقاس كفاءته بمدى كفاءة هذه القنوات. وتعتبر هذه الأسواق المالية، بما لديها من خبرة فى التحليل المالى للشركات والحكم على كفاءتها، المصدر الوحيد للمعلومات بالنسبة للمستثمرين فى العصر. وأى اهتزاز فى شركة مساهمة ينعكس على أسعار أسهمها فى السوق المالى. وأى اختلال فى سلامة السوق المالية يؤدي إلى مشاكل خطيرة فى الاقتصاد القومى، كما شاهدنا فى الأزمات الاقتصادية فى هذا القرن. ومن هنا أصبحت الحاجة إلى الشركات المساهمة حاجة عامة.

ولهذا إذا لم يتمكن لسبب قاهر من اجتثاث الربا فى التعاملات الجانبية فى هذه الشركات، التى أصل العمل فيها حلال وغالبية التمويل مشاركة، فإن المحافظة على الشركات المساهمة أمر ضرورى، والتسرع فى التحريم يؤدي إلى الإضرار المريع باقتصاد الأمة ويضع المسلمين فى حرج شديد وضيق غير محتمل.

٢ - إيداع النقدية بالبنوك حاجة عامة، خصوصا مع كبر حجم الشركات وضخامة المبالغ السائلة لدوافع المعاملة والاحتياط. فهو أمر تمليه الحاجة العامة.

يقول الجوينى: «إن الحرام إذا طبق الزمان وأهله، ولم يجدوا إلى طلب الحلال سبيلا، فلهم أن يأخذوا منه قدر الحاجة، ولا تشترط الضرورة التى نرعاها فى إحلل الميتة فى حقوق آحاد الناس، بل الحاجة فى حق الناس كافة تنزل منزلة الضرورة فى حق الواحد المضطر. فإن الواحد المضطر لو صابر ضرورته، ولم يتعاط الميتة، لهلك. ولو صابر الناس حاجاتهم، وتعذوها إلى الضرورة، لهلك الناس قاطبة، ففى تعدى الكافة الحاجة من خوف الهلاك ما فى تعدى الضرورة فى حق الآحاد» (١١).

وقد ذكر ذلك الزركشى حيث يقول: «الحاجة العامة تنزل منزلة الضرورة الخاصة فى حق آحاد الناس» (١٢).

ويقول ابن تيمية: «إن الفعل إذا اشتمل على مفسدة منع منه إلا إذا عارضها مصلحة راجحة، كما فى إباحة الميتة للمضطر، وبيع الغرر نهى عنه لأنه من نوع الميسر الذى يفضى إلى أكل المال بالباطل. فإذا عارض ذلك ضرر أعظم من ذلك، أباحه، رفعا لأعظم الفسادين باحتمال أدناهما. والله أعلم» (١٣).

٣ - الغالب على إيداعات الشركات المساهمة أنها إيداعات جارية، وليست استثمارا ربويا، حيث هي دائما في حاجة للسيولة، وما يفيض منها تحتاجه في سد المعاملات الجارية أو الاحتياط للطوارئ.

٤ - لم تتوافر بعد الشركات المساهمة التي تتجنب الاقتراض بالربا ولا البنوك الإسلامية التي تقوم على المشاركة في التمويل، وذلك بالقدر الكافي الذي يستوعب المدخرين المساهمين، أو الشركات التي تحتاج إلى تمويل.

٥ - إنها عندما تلجأ للاقتراض فهي تدفع ربا، وهو عبء على التكلفة، ويخصم من الربح، فالربح لم ينله ربا، وقيامها بالإقراض بربا أمر نادر، وإن حدث يخصم من الأرباح تقديرا ويتصدق به.

٦ - إن القواعد التي استند إليها الفقهاء لا تنطبق على أفراد بحيث يتصور أن في ذلك تجاوزا للنص، وإنما ردت في هذه القضية إلى الحاجة العامة، وهي تستوى مع الضرورة بالنسبة للأفراد. وهو موقف مؤقت دعت إليه الحاجة العامة ويزول بزوالها. فليس هنا تقديم لقاعدة فقهية على نص وإنما حجب النص برفع المرح نصا آخر. والإقراض بالربا لا تملية حاجة عامة.

٧ - إن الانحراف المنهى عنه تابع لنشاط أصلى حلال وغالب، ولهذا كان السماح به للحاجة العامة أولى.

يقول ابن تيمية: « فإذا كان النبي ﷺ قد أرخص في العرايا استثناء من المزابنة للحاجة فلأنه يجوز بيع النوع تبعاً للنوع، مع أن الحاجة إلى ذلك أشد وأولى، ولا يلزم من منعه مفردا منعه مضموما» (١٤).

وهذا رأى وسط بين الإباحة والتحریم، فالرخصة مضيقه بالحرص الشديد، ومقدرة بقدرها لا تزيد، وترتبط بعزيمة الخروج من الحرام وتغييره، وإلا فهو الإثم والعصيان.

#### ٤ - شهادات المشاركة الحكومية :

قد تحتاج الأمة المسلمة لمزيد من الأموال فوق مواردها إما لمواجهة حاجات عامة اجتماعية أو حربية أو اقتصادية.

والأمة تسد حاجتها عادة عن طريق التبرعات، وهو باب لا يستهان به لقوة حافز الإيمان في نفوس المسلمين، رأينا ذلك في هذا العصر في مساعدة الشعوب والأقليات المسلمة المضطهدة والتي اعتدى عليها.

ثم تلجأ الدولة بعد ذلك - إذا ثبت نزاهتها وعدالتها - إلى مشاورة أهل الحل والعقد لها في التوظيف في أموال الاغنياء لمواجهة هذه الحاجة في حدودها، مراعية نفس أسلوب الزكاة في الوعاء، حتى يتحقق القسط في تحمل الاعباء.

ومن هذا المنطلق يكون تدخل الدولة مرتبطا بالحاجة العامة، فهو استثناء على الاصل، والاصل هو النشاط الخاص المرشد بضوابط الشريعة.

واليوم نلاحظ أنه لعدم الانضباط الشرعى، تزداد وظائف الدولة، ويزداد بالتالى عجز موازنتها، مما يلجؤها إلى الاقتراض فيما يسمى اليوم الدين العام. وكم يحمل هذا الدين مظالم للمقرضين حين تنخفض القوة الشرائية للنقود، وكم يحمل من ظلم للدافعين حين يحل ميعاد السداد ويكون قد ذهب الجيل المستفيد ليتحمل جيل آخر العبء.

والمفكرون يجهدون أذهانهم اليوم فى تبرير الواقع دون فهم لجذور الاقتصاد الإسلامى أو محاولة جادة للتغيير، فقد استخدم الدين العام كمسألة عصرية، وبدأت المحاولات كما حدث فى الجبهات الأخرى لتبرير هذه الظاهرة.

فهناك من يرى أن يستعاض عن الفائدة التى تدفع على السندات بإعفاء من الضرائب يساويه. وهذا هو من باب قرض جر نفعاً. فهو ربا.

ومنهم من دعا إلى ربح العائد بمعدل نمو الناتج القومى للخروج من الربا. وقد علم أن الناتج القومى يمثل إنتاج القطاع الخاص أيضا ولا يقتصر على القطاع العام. ثم إن معامل التضخم يمكن أن يعطى أرقاما غير حقيقية، والعجز الذى تواجهه الدولة ليس كله نتيجة تنمية اقتصادية.

- أدوات لا يتعامل فيها:

ولا تتعامل سوق الأوراق المالية الإسلامية فى الأوراق الآتية:

#### ١ - السندات

السندات عبارة عن ورقة مالية تصدرها الدولة أو المؤسسة المقترضة، وصاحب المال وهو المقرض. وهى تعهد بأن يرد المقرض أصل الدين وفوائد متفق عليها فى تواريخ محددة، أو مخصومة مقدما من الثمن المدفوع، وقد يكون السند لحامله، ومن ثم يكون قابلاً للتداول فى سوق الأوراق المالية، ولأنه قرض بفائدة لا يسمح بالتعامل به فى سوق الأوراق المالية.

تسببت زيادة مخاطر ذبذبة سعر الفائدة في الثمانينيات، نتيجة الموجات التضخمية وذبذبات سعر الصرف في السبعينيات، إلى اللجوء إلى أساليب تحايلية لمقابلة المخاطر، سميت المشتقات. وترجع تسميتها إلى أن قيمتها مشتقة من قيمة عملية أخرى سواء كانت محصولا زراعيا أو أوراقاً مالية أم مؤشرا عاما في البورصة أم أسعار فائدة أم عملات. فهي مجرد التزام لا يعنى طلبا على سلعة معينة، وإنما يسترشد بأسعارها، ومؤشرات البورصات لا تمثل إلا مؤشرا لاتجاه أسعار سلة من الأوراق الهامة في البورصة بين اتجاه الأسعار.

وأهم خصائص المشتقات التي تسبب خطورتها، أنها لا تحتوى على دفع كامل لقيمة الاستثمار عند الاتفاق عليه، وليس الهدف هو الحصول على السلعة، وإنما تستخدم فكرة الهامش، ثم تسوى بعد ذلك حسابيا، دون دفع ثمن أو استلام أصل، وتنتهى العملية بين كاسب للفرق وخاسر له. فهي تقوم على معدل عالى للرافعة المالية.

وكانت تستخدم كأدوات تغطية لبعض المراكز والعملات، ثم بعد ذلك أصبحت أدوات استثمار متعارف عليها، تطلب وتعرض في البورصات العالمية، بهدف المضاربة وتحقيق الربح فى أجل قصير. ومن ثم اتسع استخدامها فى المضاربات على فروق الأسعار.

وبينما كان الغرض من استخدامها فى أول الأمر تقليل المخاطر، انتهت إلى مضاعفة هذه المخاطر. خصوصا بعد أن دخلت المصارف بثقلها المالى فى هذه المراهنات. ومن ثم أصبحت قنابل موقوتة يؤدى انفجارها إلى انهيار أكبر المؤسسات.

ويتم التعامل فى أدوات المشتقات عن طريق البورصات المنظمة **Organized Markets** أو من خلال مكاتب التجار أو بيوت السمسرة **Over the Counter (OTC)**. والذى اصطلح على تسميتها بالبورصات غير المنظمة أو الموازية. وتتسم البورصات المنظمة بتوحيد شروط التعامل **(Standardization)** فى عقود المشتقات (كتلك المتعلقة بالتسليم والتسوية والحد الأقصى لعدد عقود المضاربة الذى يمكن أن يحوزه العميل الواحد بالنسبة لكل أصل). بينما تأخذ البورصات غير المنظمة مطالب العميل فى الاعتبار عند إبرام العقود، مما يكسبها قدرة أكبر على منافسة البورصات المنظمة. وفى مجال محاولة الاستفادة المتبادلة من مزايا التعامل فى كل من هذين النوعين من البورصات، لوحظ اتجاه البورصات المنظمة نحو أخذ رغبات العميل فى الاعتبار، بقدر الإمكان، عند إبرام العقود، مما قد يؤدى إلى تباطؤ حركة تداولها مع تباين هذه الرغبات، وفى نفس الوقت تتجه البورصات غير المنظمة نحو تمنييط العقود المبرمة فيها، مما قد يحد من قدرة المتعاملين والوسطاء على الاستجابة لرغبات العملاء، ويؤدى بالتالى إلى نقص أرباحهم. ويعنى ذلك تقارب البورصتين والتنافس الشديد فيما بينهما.

وقد بدأ التعامل فى أدوات المشتقات فى البورصات المنظمة عام ١٩٧٢ فى الولايات المتحدة، وعام ١٩٨٢ فى بريطانيا، وعام ١٩٨٥ فى اليابان، وعام ١٩٨٩ فى أيرلندا وتستخدم المشتقات أدوات يسمونها تجديداً .

وهناك عدة أنواع من أدوات المشتقات من أهمها وأكثرها انتشاراً عقود الخيار Options، والعقود الآجلة Forward Contracts، والعقود المستقبلية Futures وعمليات المبادلة Swaps. كما ظهرت فى السنوات الأخيرة أنواعاً أخرى، سندكرها بالتفصيل عند الحديث عن البدع التمويلية<sup>(١٥)</sup>.

### أهداف العمليات :

ينقسم الغرض من التعامل فى الأسواق المالية إلى ثلاثة أنواع :

١ - الاستثمار .

٢ - التغطية .

٣ - المضاربة بمعنى الموازنة .

فمن الأفراد والشركات من يشتري الأصول المالية بغرض تحقيق عائد يتمثل فى دخل نقدي من الأرباح الموزعة. كما أن منهم من يشتري الأصول المالية لبيعها عند ارتفاع أسعارها فيكسب مكاسب رأسمالية.

ومن الأفراد من يشتري الأصول فى وقت لاحق نظير دفع ثمنها ليغطي ( يتحوط ) مخاطر ارتفاع أسعارها، كما أن منهم من يبيع هذه الأصول مستقبلاً نظير ثمن حال لتغطية مخاطر انخفاض أثمان الأصول المالية والسلعية وعوائدها.

وهناك صنف آخر يدخل البورصة ليكسب بالتحديد فروق الأسعار بالشراء بثمان منخفض توقعاً لارتفاع الأسعار، والبيع عند توقع انخفاض الأسعار. وهؤلاء يقومون بمهمة موازنة الأسعار وتضييق الفجوة فى ذبذبتها بالشراء عند انخفاض الأسعار والبيع عند ارتفاعها.

### أساليب العمل :

والتعامل الحلال من حيث الزمن قد يكون :

١ - حاضراً Spot وذلك بدفع الثمن واستلام السلعة مباشرة.

٢ - آجلاً ويسمى أيضاً Spot حيث يتم استلام السلعة والثمن يكون مؤجلاً.

٣ - أو سلما Forward ويكون فيه الثمن مدفوعا مقدما والسلعة مؤجلة التسليم، وهذه الأنواع شخصية ولا تتداول في البورصة، ومن ثم فليس له سوق منظمة.

### التقويم الفقهي :

ابتداء نحن مع النشاط المالى السوى، من بيوع الآجال، أو من أساليب الموازنات أو التحوط، فالإسلام شرع لأنواع من المعاملات منها :

١ - البيع الحاضر Spot وسماه النقد أو المقايضة.

٢ - التحوط: يعرف التحوط بأنه أى إجراء يكون القصد منه إزالة أو إنقاص الآثار السلبية، التى تصاحب التطورات غير المواتية فى قيم الأصول المستثمرة، منها: الأسهم بأنواعها ودرجة ملاءتها، والسلع كالمعادن النفيسة والنفط والقطن والبن والماشية وفول الصويا والقمح، وغيرها مما يطرح فى البورصات، وأسواق العقود. ومعدل أو نسبة التغطية تحدد القدر اللازم من العقود الآجلة، لقدر من الأصول المطلوبة، وإلا فإن التغير بينهما يفتح الباب لخطر جديد غير مغطى. فهى سياسة ساكنة Static، أما إذا اتجهت أن تكون متحركة Dynamic لاقتناص الفرص، فإنها تهدف مع التغطية إلى المضاربة.

ولا يمنع الإسلام من تغطية المخاطر Hedging، ولكنه اشترط أن يكون أحد طرفي المعايضة مدفوعا. يقول ابن المنذر: «أجمع أهل العلم على أن بيع الدين بالدين لا يجوز بإجماع، لافى عين ولا فى ذمة لأنه الدين بالدين» (١٦).

٣ - لا يمنع الإسلام من المراجعة Arbitrage بين الأسعار مكانا أو زمانا، وما يترتب عليه من كسب فروق الأسعار، وذلك حيث تندر السلعة فى زمان أو مكان معين وتتوفر فى زمان ومكان آخر، قال السيكي: «الذى ينبغى أن يقال فى ذلك إن منع غيره من الشراء وحصل به ضيق حرم، وإن كانت الأسعار رخيصة وكان القدر الذى يشتري به لا حاجة بالناس إليه، فليس لمنعه من شرائه وادخاره إلى وقت حاجة الناس إليه معنى. قال القاضى حسين والرويانى: وربما يكون هذا حسنة لأنه ينفع به الناس، وقطع الحامل فى المقنع باستجاباه» (١٧).

والإسلام يضع ضوابط لبيوع الآجال حتى يحمى السوق من الانحراف.

### بيوع الأجل :

ينقسم البيع الحلال مع الاجل إلى :



١ - بيع السلم، وفيه يكون تعجيل الثمن وتأخير المثلون.

٢ - بيع الأجل، وفيه يكون تأخير الثمن وتعجيل المثلون.

وينقسم البيع الحرام مع الأجل إلى :

١ - بيع الكالئ بالكالئ.

٢ - بيوع الصرف الآجل.

يقول ابن الهمام : ( وأنواعه باعتبار المبيع أربعة : بيع السلع بالأثمان ويسمى مقايضة، وبيعه بالدين أعنى الثمن - البيع الآجل . وبيع الثمن بالثمن كبيع النقدين ويسمى الصرف، وبيع الدين بالعين ويسمى سلما .

وباعتبار الثمن كذلك : المساومة : وهى التى لا تلتفت إلى الثمن السابق، والمرابحة : وهى البيع بمثل الثمن السابق مع زيادة معلومة . والتولية، وهى البيع بمثل الثمن السابق دون زيادة أو نقصان . والوضيعة : وهى البيع بمثل الثمن السابق مع نقص معلوم (١٨).

السلم :

أباح الإسلام السلم، وهو بيع تسلم فيه السلعة آجلا نظير دفع الثمن مقدما . واستدل الجمهور على مشروعيته بالكتاب والسنة والإجماع يقول تعالى : ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَعْتُمْ بَدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ﴾ [البقرة: ٢٨٢].

وقال ﷺ حين قدم المدينة وهم يسلفون فى الثمار السنة والسنتين : « من أسلف فليسلف فى كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم » (١٩).

وهذا البيع ليس من باب الاستثناء من بيع المعدوم كما يرى بعض الفقهاء، لكنه تشريع قائم بذاته كأصل عام للبيوع الآجلة فى العقود، وكذلك الإجارة التى تستوفى فيها المنافع شيئا فشيئا مع بقاء الأصل . قال البغوى : « النهى فى هذا الحديث - بيع ما ليس عندك - عن بيع الأعيان التى لا يملكها، أما بيع شيء موصوف فى ذمته فيجوز فيه السلم بشروطه، فلو باع شيئا موصوفا فى ذمته، عام الوجود عند المحل المشروط فى البيع جاز . وإن لم يكن المبيع موجودا فى ملكه حال العقد كالسلم . . وظاهر النهى تحريم ما لم يكن فى ملك الإنسان ولا داخل تحت مقدرته، وقد استثنى من ذلك السلم، فتكون أدلة جوازه مخصصة لهذا العموم، وكذلك إذا كان المبيع فى ذمة المشتري إذ هو كالحاضر المقبوض (٢٠).

ويقول ابن تيمية : « فاما السلم المؤجل فإنه دين من الديون، وهو كالاتياع بثمن مؤجل،

فأى فرق بين كون أحد العوضين مؤجلاً في الذمة، وقد قال تعالى: ﴿إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ﴾. وقد قال ابن عباس: أشهد أن السلف المضمون في الذمة حلال في كتاب الله، وقرأ هذه الآية، فإباحة هذا على وجه القياس لا على خلافه (٢١).

ويقول ابن القيم: «ليس في كتاب الله ولا في سنة رسوله ﷺ ولا في كلام أحد من الصحابة أن بيع المعدوم لا يجوز، ولا بلفظ عام ولا بمعنى عام، وإنما في السنة النهى عن بيع بعض الأشياء التي هي معدومة كما فيها النهى عن بيع بعض الأشياء الموجودة، فليست العلة في المنع لا العدم ولا الوجود، بل الذي وردت به السنة النهى عن بيع الغرر، وهو ما لا يقدر على تسليمه، سواء كان موجوداً أو معدوماً، كبيع العبد الأبق والبعير الشارد، وإن كان موجوداً، إذ موجب البيع تسليم المبيع، فإذا كان البائع عاجزاً عن تسليمه فهو غرر ومخاطرة وقمار، فإنه لا يباع إلا بوكس، فإذا أمكن المشتري تسليمه كان قد قمر البائع، وإن لم يمكنه ذلك قمره البائع، وهكذا المعدوم الذي هو غرر، نهى عنه للغرر لا للعدم، كما إذا باعه ما تحمل هذه الأمة أو هذه الشجرة، فالبيع لا يعرف وجوده ولا قدره ولا صفته، وهذا من الميسر الذي حرمه الله ورسوله» (٢٢).

وقد أجمع العلماء على جواز السلم في كل ما يكال ويوزن. وشروط السلم عند الفقهاء منها ما هو مجمع عليه، ومنها ما هو مختلف فيه.

#### والشروط المجمع عليها هي:

- ١ - أن يكون المسلم والمسلم فيه مما يجوز فيه النساء، فما تحقق فيه في طرفي المبادلة علة ربا البيوع، لا يجوز السلم فيه.
- ٢ - أن يكون المسلم فيه موجوداً عند حلول الأجل ومقدوراً على تسليمه عندئذ.
- ٣ - أن يكون المسلم فيه معلوم المقدار بالكيل أو الوزن أو العدد إن كان يضبط بذلك، أو بالصفة إن كان يضبط بها.
- ٤ - أن يكون الأجل معلوماً، إلا عند من يصحح السلم حالاً.
- ٥ - أن يكون الثمن غير مؤجل أجلاً بعيداً، ويعنى هذا أن يقبض رأس المال في مجلس العقد فإن تفرقا قبل ذلك بطل العقد. وبه قال الحنابلة والشافعي، لئلا يكون من قبيل بيع الكالئ بالكالئ. وقال مالك: يجوز أن يتأخر قبض الثمن يومين وثلاثة، لأن ذلك لا يكون سلماً إلا بمدة تتغير فيها الأسعار (٢٣).

وفي شرح فتح القدير: «ولا يصح السلم حتى يقبض رأس المال.. قبل أن يفارق كل واحد

من المتعاقدين صاحبه بدنا لا مكانا ... من غير قبض ... فإذا افترقا كذلك فسد، أما إذا كان رأس المال من النقود فلأنه افتراق عن دين بدين، وقد نهى ﷺ عن الكائي بالكائي، أى النسيئة بالنسيئة، وإن كان عينا، فلأن السلم أخذ عاجل بآجل، إذ الإسلام والإسلاف ينبعان عن التعجيل، والمسلم فيه آجل فلا بد أن يكون رأس المال عاجلا ليكون الحكم ثابتا على ما يقتضيه الاسم ... ولأن قبض أحد العوضين فيتحقق معنى الاسم، ولأنه لا بد من تسليم رأس المال ليتقلب، أى ليتصرف المسلم إليه فيه فيقدر على التسليم» (٢٤).

وفى المذهب: «ولا يجوز تأخير قبض رأس المال عن المجلس لقوله ﷺ: «أسلفوا عن كيل معلوم» والإسلاف هو التقديم، وأنه إنما سمي سلما، لما فيه من تسليم رأس المال، فإذا تأخر لم يكن سلما فلم يصح» (٢٥).

وفى المغنى: «إن من شروط صحة السلم أن يقبض رأس مال السلم فى مجلس العقد، فإن تفرقا قبل ذلك بطل العقد» (٢٦).

والمالكية لا يرون تأخير تسليم رأس المال اليوم واليوميين أجلا، أما أكثر من ذلك فيما أن يكون تهريا من المسلم، فالمسلم إليه بالخيار، وإما أن يكون تهريا من المسلم إليه فيلزمه العقد. يقول الباجي المالكي: «وأما الشرط السادس وهو أن يكون الثمن نقدا أو فى حكم النقد فإنه شرط فى صحة السلم، لأنه إذا كان متعلقا بالذمة وتأخر المدة الطويلة، وكان المسلم فيه مؤجلا إلى أجل بعيد، وثمنه مؤجلا فى الذمة إلى أجل بعيد، لم يجز ذلك، لأنه من الكائي بالكائي ... والمسلم فيه شرطه التأجيل والثمن من شرطه التعجيل ... إذا ثبت ذلك، فالذى نص عليه أصحابنا أنه يجوز تأخره بشرط فى أصل العقد اليوم واليوميين، وقال القاضى أبو محمد لا أكثر من ذلك ...»

وإن قلنا إن السلم لا يجوز إلا إلى الاجل البعيد الذى تتغير فى مثله الأسواق، صح أن يقول بتأخير رأس مال السلم اليوم واليوميين لأن تأخير رأس مال السلم هذه المدة ليس من باب التأجيل. ولو كان له حكم التأجيل لجاز تأخر المسلم فيه إليه (٢٧). ويرى جمهور الفقهاء جواز السلم فى النقود، على أن يكون رأس المال من غيرها، كما يرون جواز أن تكون المنافع رأس مال للمسلم، ومسلما فيه. وخالف الحنفية فيهما» (٢٨).

### البيع الآجل :

هو بيع الشيء بأكثر من سعر الحاضر أى الدفع نقداً لاجل النساء وهذا جائز. «قالت الشافعية والحنفية وزيد بن على والمؤيد بالله والجمهور: أنه يجوز لعموم الأدلة القاضية بجوازه» (٢٩).

عن عائشة أم المؤمنين رضى الله عنها أن النبي ﷺ اشترى طعاما من يهودى إلى أجل فرهنه  
درعه (٣٠).

وعن عبد الله بن عمرو بن العاص قال : أمرنى رسول الله ﷺ أن أبعث جيشا على إبل  
كانت عندى . قالت : فحملت الناس عليها حتى نفذت الإبل وبقيت بقية من الناس لا ظهر  
لهم فقال لى : ابتع علينا إبلا بقلائص من إبل الصدقة إلى محلها حتى ننفذ هذا البعث . قال  
وكنت أبتاع البعير بقلوصين وثلاث قلائص من إبل الصدقة إلى محلها، حتى نفذت ذلك  
البعث (٣١).

وهذا حجة فى الزيادة مع الأجل، وإن كان فيه استثناء من قاعدة ربا البيوع .

يقول ابن تيمية : « فاما السلم المؤجل فإنه دين من الديون وهو كالإبتاع بضمن مؤجل، فأى  
فرق بين كون أحد العوضين مؤجل فى الذمة وقد قال تعالى : ﴿ إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينِ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى  
فَاكْتُبُوهُ ﴾ . وقد قال ابن عباس : « أشهد أن السلف المضمون فى الذمة حلال فى كتاب الله، وقرأ  
هذه الآية، فإباحة هذا على وجه القياس لا على خلافه » (٣٢).

ولكن سماك فى تفسيره لحديث النهى عن بيعتين فى بيعة (٣٣) يقول : « هو الرجل يبيع  
البيع فيقول هو بنسا كذا وهو ينقد بكذا وبكذا » (٣٤).

ويرد الشوكانى فيقول : « إن المتمسكين بهذه الرواية يمنعون من هذه الصورة، ولا يدل  
الحديث على ذلك، فالدليل أخص من الدعوى » (٣٥).

ومعناه أن يقول بعتك هذا نقدا بكذا أو نسيئة بكذا ثم يفترقان قبل أن يلتزما بكون البيع  
على أحد المثلين بل يفترقان على الإبهام .

يقول ابن رشد : « فعلة امتناع هذا الوجه ... عند الشافعى وأبى حنيفة من جهة جهل  
الثلثين، فهو عندهما من بيوع الغرر التى نهى عنها . وعلة امتناعه عند مالك سد الذريعة  
الموجبة لربا، لإمكان أن يكون الذى له الخيار قد اختار أولا إنفاذ العقد المؤجل ثم بداله ...  
فكانه باع أحد المثلين بالتالى » (٣٦).

قال القاضى من الشافعية : « المسألة مفروضة على أن قيل على الإبهام، أما لو قال قبلت  
بألف نقدا، أو قال قبلت بألف نقدا، أو قال قبلت بألفين نسيئة صح ذلك . وفسره بذلك أبو  
عبيد والثورى وإسحاق من المالكية والحنابلة مع تفسيرهم له بتفسيرات أخرى (٣٧).

ورغم وضوح النص وفقهه يجادل باحث أن : « الربا حرام فى القروض وما شابهها، أما فى  
البيوع وما شابهها فالزيادة للتأجيل جائزة وكذلك الحطيطة للتعجيل » ولذا يرى فى تقويم

المشروعات « يمكن الاستعانة .. بجداول اللوغارتم، أو جداول الفائدة المركبة. ولا عبرة باسمها، لأنها في الأصل أداة حيادية لتسهيل الحساب. وتعطى أسماء بحسب تطبيقاتها، فإذا حسبت بها فوائد القروض كانت حراما، وإذا حسبت فوائد البيوع كانت حلالا. » (٣٨).

والزيادة في الثمن ليست مقابل الزمن، وإن صاحب ذلك زمن، وإنما مقابل المخاطرة لتغير الأسعار في المستقبل. ودليلنا على ذلك:

أ - إنها لو كانت مقابل الزمن كما يدعى البعض، لكانت معدلات متساوية حسب الزمن كما يحدث في الفائدة، وكما يريد لها أن تكون تحت ضغط الواقع الربوي.

ولكن الواقع أن ثمن السلم أو البيع الآجل يختلف من شخص لشخص ومن ظرف لظرف ولا يتساوى، ذلك لأنه مبني على توقعات الأسعار في المستقبل.

ب - وقد تتحقق خسارة ضمنية لذلك البائع. ذلك إذا ارتفع ثمن السلعة بمقدار أكبر من السعر المتفق عليه، وذلك حين تسليمها للمسلم إليه.

ج - إن أكثر أهل العلم أجاز الزيادة في البيع الآجل، ورفضها في الخطيئة، أي ضع وتعجل. ولو كان الزمن هو السبب لا طردت الفتوى.

د - ليس للزمن أثر على الثمن عند الفقهاء فيما إذا تعذر تسليم المسلم فيه. يقول ابن رشد: « اختلف العلماء فيمن أسلم في شيء من التمر، فلما حل الأجل تعذر تسلمه حتى عدم ذلك المسلم فيه، وخرج زمانه، فقال الجمهور: إذا وقع كان المسلم بالخيار بين أن يأخذ الثمن أو يصير إلى العام القابل. وبه قال الشافعي وأبو حنيفة وابن القاسم، وحجتهم أن العقد وقع على موصوف في الذمة، فهو باق على أصله، وليس من شرط جوازه أن يكون من ثمار هذه السنة، وإنما هو شيء شرطه المسلم فهو في ذلك بالخيار. وقال أشهب من أصحاب مالك يفسخ السلم ضرورة ولا يجوز التأخير، وكأنه رآه من باب الكالئ بالكالئ.

وقال سحنون: ليس له أخذ الثمن وإنما له أن يصير إلى القابل، واضطرب قول مالك في هذا، والمعتمد عليه في المسألة ما رواه أبو حنيفة والشافعي وابن القاسم وهو الذي اختاره أبو بكر الطرطوشي» (٣٩).

هـ - رفض الفقهاء دعوى ارتباط الزيادة بالثمن صراحة، يقول الجصاص: « معلوم أن ربا الجاهلية إنما كان قرضا مؤجلا بزيادة مشروطة، فكانت الزيادة بدلا من الأجل فأبطله الله تعالى وحرمه وقال: ﴿ وَإِنْ تَبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسَ أَمْوَالِكُمْ ﴾ وقال تعالى: ﴿ وَذُرُوا مَا بَقِيَ مِنْ

الربا <sup>(٤٠)</sup>، حظر أن يؤخذ للأجل عوض، فإذا كانت عليه ألف درهم مؤجلة فوضع عنه على أن يعجله، فإنما جعل الحط بحداء الاجل، فكان هذا هو معنى الربا الذى نص الله تعالى على تحريمه، ولا خلاف أنه لو كان عليه ألف درهم حالة فقال له: أجلنى وأزيدك فيها مائة درهم لا يجوز، لان المائة عوض من الاجل، كذلك الحط فى معنى الزيادة إذ جعله عوضا من الاجل، وهذا هو الاصل فى امتناع جواز اخذ الأبدال عن الآجال <sup>(٤٠)</sup>.

والأداة المالية تمثل حصة فى حق مالى. وهى من هذا المنطلق سند ملكية على المشاع، ولا تمثل مالا محمدا، تماما كما هو الحالة فى الأسهم المكونة لخصص رأس مال الشركات المساهمة المدفوع. والشريعة الإسلامية تقر الملكية على المشاع. وبذلك يمكن تداول هذه الصكوك بيعا وشراء ورهنا وهبة.

والسهم فى شركة المساهمة يمثل الاصول والخصوم، وتدخل فيها بالطبع الديون. وصكوك بيع السلم وبيع الاجل تمثل منفردة دينا، حيث أحد طرفى المعاوضة مدفوع والآخر مؤجل. وبيع الديون منهى عنه باتفاق الفقهاء، فلا يجوز التصرف فى سلعة السلم إلا بعد قبضها، ودين البيع الآجل يمثل نقدا لا يجوز بيعه. لكن فى حالة وجود مجمع لعمليات متتابعة من الشراء والاستلام والبيع، لا يمثل السهم صكاً فى دين وإنما فى أصول وخصوم، تماما كما فى الأسهم. والقاعدة الشرعية تميز ما ليس بجائز فى ذاته بالتبعية، كما يحدث فى بيع حمل الحيوان مع الحيوان، ولا يجوز بيع الحمل منفردا.

ولهذا السبب يجب أن ينص صراحة فى قواعد المعاملات فى هذه الصكوك على منع تداول هذه الصكوك فى فترة الإصدار وبيعا وشراء، حتى يبدأ العمل وتتحول الاموال إلى أصول واستخدامات متتابعة <sup>(٤١)</sup>.

## المبحث الثاني البدع التمويلية

ويلجأ المتعامل إلى البورصات للحفاظ على القيمة الصافية فلا يقتصر على السوق الحاضرة Cash, Spot Market وسوق الآجال Foward بل يلجأ إلى السوق المستقبلية Future وأسواق الخيارات Option أو عن طريق المبادلة Swap لتحقيق تغطية Hedging المخاطر (٤٢).

ففي أسواق المستقبلية تتخذ اسراتيجية عن طريق شراء أو بيع عقود إلى المضاربين حماية من التغيرات المتوقعة في القيمة الصافية، فتشتري مثلاً أوراقاً مالية ذات عائد ثابت مستقبلي لتغطية مخاطر تقلب سعرها في المستقبل، خصوصاً إذا كان تمويلها بسعر فائدة متغير.

وعقود الاختيار تتمثل في عملية شراء أو بيع، لحق في شراء أو بيع بضاعة معينة، بسعر معين، خلال أجل معين، ومقابل علاوة يدفعها المشتري الحق، سواء حق بيع أو حق شراء، يقبضها البائع مقابل التزامه بالتنفيذ في حالة طلب المشتري تنفيذ الحق. إلا أنه لا يلزم الأمر دائماً حدوث تسوية في نهاية أجل الخيارات.

وفي المبادلة تتبادل أسعار الفائدة الثابتة على قدر معين من الأرصدة بأسعار فائدة متغيرة من بنك الاستثمار، عن طريق وسيط يحصل على عمولة، هي فرق ما يأخذه من البنك التجاري، وما يعطيه لبنك الاستثمار من حصيلة الفوائد الثابتة، على أن يلتزم بنك الاستثمار بدفع الفائدة المتغيرة على أساس سعر الليبور أو أذون الخزانة (٤٣).

وقد لا يكتفى المصرف بالتغطية فينضم إلى المضاربين في هذه الأدوات، وما يشتق منها من مقامرات، فالمشتقات Drivatives عبارة عن قيم تشتق من قيم أخرى قصد المضاربة، وهي علاقات تعاقدية غير مرتبطة بأصول، ولكن التزام بين طرفين، متعلق بسعر فائدة أو عملة أو سهم، ينتج عنها بضائع وهمية في السوق تتم المقامرة عليها، وهذا هو السبب وراء إفلاس بنك بيرنجر، فهذه المشتقات تتحول إلى قنابل موقوتة تؤدي إلى انهيار أكبر المؤسسات: من هذه المشتقات: (المؤشرات) مؤشر S & P 500 الذي يغطي ٥٠٠ من كبرى الشركات الأمريكية، ومؤشر FISE 100 والذي يعبر عن ١٠٠ شركة في بورصة لندن، ومؤشر NIKKEI 225 ويغطي ٢٢٥ شركة من أكبر الشركات اليابانية. وقد زاد استعمال هذه المشتقات في البورصات العالمية بمعدل زيادة ٤٥٪ عام ١٩٩٤ عن عام ١٩٩٣، بينما كانت الزيادة في عقود الخيارات والمستقبلية في البورصات وخارجها بمعدل زيادة ١٨٤٪ عام ١٩٩٣ عن عام ١٩٩٠.

والفرق بين العقود الآجلة **Forward** والعقد المستقبلية **Future** أن العقد الآجل يتم التوصل إليه بالتفاوض بين طرفيه **OTC** فوق الحاجز (**Over The Counter**)، بشكل منعزل لا يعتبر سوقا منظما. وكان الأصل في التعامل فيه في السلع الزراعية ثم امتد إلى الخامات ثم اتسع بعد ذلك إلى العملات والأوراق المالية. وضمان تنفيذه يتوقف على حسن نية وملاءة الطرفين، بينما العقود النمطية **Standardized** وهي على الأوراق المالية والعملات والذهب، فيمكن تصفيتها عن طريق لجنة البورصة أو أحد الطرفين.

ومن المعلوم أن شراء الأسهم فعليا يتم توثيقه بإصدار شهادة فعلية، تمثل ملكية المشتري القانونية للأسهم المشتراة، هذه الشهادة تبقى لدى المشتري أو وكيله أو وسيطه لحين التصرف في الأسهم بيعا، حيث يجرى عندها تسليم الشهادة للمشتري الجديد.

أما بالنسبة للتعامل بالعقود الآجلة والخيارات في المشتقات فإن الأمر يكون مختلفا، ذلك أن شراء المستقبلية وخيار بالشراء أو بيعه، لا يمثل في الواقع شراء فعليا للأسهم الأصلية أو بيعا لها، لهذا فإنه يجرى اختصار جميع الخطوات السابقة ويستعاض عنها بمؤسسة التقاص **Option Clearing House**. والغالبية العظمى من المتعاملين في أسواق المستقبلية والخيارات يقومون بإغلاق مراكزهم قبل موعد انتهاء أجل الخيار لتفادي إجراء التسليم، ثم تطور ذلك التعامل إلى المشتقات التي ينتفى فيها البيع الحقيقي والتسليم إطلاقا.

#### ٦- المستقبلية:

يمكن تعريف عقود المستقبلية بأنها اتفاق على شراء أو بيع كمية نمطية من أدوات مالية بتاريخ محدد في المستقبل وبسعر متفق عليه اليوم بين المتعاملين في سوق المال، وتسمى المراكز الآجلة لذلك.

والمفروض في العقود الآجلة أن التسليم يتم في مدة معينة، ويلجأ إليه لتوفير السيولة حاضرا، نظير الالتزام بالتسليم الآجل، أو خشية تغير الأسعار في المستقبل فيغطون هذا الخطر بالالتزام الآجل.

لكن لأغراض المضاربة، التي لا تهدف فعلا إلى استلام السلع وإنما تهدف لكسب فروق الأسعار، ابتكر السوق المعاصر العقود المستقبلية، وذلك بالاتصال بالسمسار في البورصة لبيع لك السلعة مستقبلا على شكل عقود، ولا يهم هنا أن تعرف المشتري، حيث السوق به عديد من البائعين والمشتريين. وتعطيك لجنة التسوية بالبورصة وعدا بإنجاز العقد. وحتى تفى بذلك فهي تأخذ ضمان من البائع والمشتري على شكل هامش متناسب مع التغير في الأسعار.



وهامش العقد الآجل Margin: تتيح بالعقود الآجلة للمستثمرين إمكانية الاستفادة من حركة السوق، دون الاضطرار إلى دفع قيمة حيازاتهم التي يرغبون فيها مقدما. هذه المبالغ تختلف جذريا عن الدفعة الأولى Down Payment التي يلزم دفعها لدى الشراء الفعلي، والتي تصل إلى حوالي ٥٠٪ من ثمن الشراء. بينما يتراوح هامش التأمين بين ١ - ٥٪ من قيمة الأصل في بيوع الآجال. ومن ثم يمكن للمضاربين بناء مراكز ضخمة. يدفع مبالغ ضئيلة، وهنا تكون الرافعة المالية عالية. ويدفع المشتري هذا الهامش، أما البائع بتغطية التزامه بأصل، فإن لم يتيسر كان مكشوفاً ويدفع الهامش نقداً. ولدى القيام بأية عملية في سوق العقود الآجلة يطلب الوسيط منه أن يودع مباشرة هامش أداء Performance Margin، ويحسب على أساس نسبة التقلب القصوى المسموح بها مضرورة في قيمة العقود المبرمة. وبمجرد تحرك الأسعار يطالب الوسيط بالفرق وتسمى التعديلات اليومية Variation Margins بالزيادة أو بالنقص، ولكن تقف عند حد لا يمكن تخطيه وتسمى Maintenance.

والمشترون والبائعون في هذه السوق إما مغطون للأخطار، وإما مضاربون على الأسعار. فالمغطون يأخذون موقفاً مستقبلياً لتغطية مخاطر تغير أسعار السلعة، ويسمى الموقف قصيراً Short، إذا باع، وهو يجني ربحاً إذا انخفض سعر السلعة عند انتهاء الأجل عن سعر الاتفاق مما يؤمنه من الخسارة المترتبة على انخفاض سعر السلعة في المستقبل. والمشتري يسمى موقفه طويلاً Long، ويكسب إذا ارتفع سعر السلعة عند حلول الأجل فيغطي نفسه أمام ارتفاع سعر السلعة في المستقبل. ومن هنا يكسب فريق ويخسر آخر.

والمضاربون يسعون إلى كسب فروق الأسعار فحسب، فإذا تحقق تقديرهم في ارتفاع ثمن السلعة حققوا مكسباً، والعكس. فهم في النهاية يكسبون أو يخسرون ولا يهدفون إلى تغطية مواقف أو تأمين أسعار مستقبلية.

ولم تعد عقود المستقبلية قاصرة على المعادن والسلع الزراعية، وإنما شملت الأوراق المالية والعملات ومؤشرات الأسواق المالية.

فإذا أقرض مصرف مليار دولار بسعر ١٢٪ لمدة سنتين، واقترض لتغطيته في السنة الأولى بسعر ١٠٪، فإنه يغطي مخاطر تغير الفائدة بأن يشتري سندات بفائدة ٩٪ تسليم أول السنة الثانية. فإذا ارتفعت قيمة السندات بانخفاض سعر الفائدة، فإن مكسبه من هذا الانخفاض يعوض خسارته في أسعار السندات، والعكس إذا انخفضت أسعار السندات بارتفاع سعر الفائدة، فإن مكسبه في السندات يعوض له خسارته في ارتفاع الفائدة.

وتقوم لجنة التسوية بتحصيل هامش من ٥ - ١٠٪ من كل من المشتري والبائع لضمان الوفاء بالالتزام. وتقوم يوميا بحساب هذا الهامش وفق حركة الأسعار حتى يتناسب مع تغير الأسعار في موعد السداد. فعند هبوط الأسعار تسدد الخسارة، ولا تترك للتراكم حتى لا يقل الهامش في حساب الخاسر عن ٧٥٪، وإذا لم يسدد يغلق السمسار مركزه ليحجم الخسارة في عملية التبادل.

وفي الحقيقة ليس هناك في الغالب تبادل للسلع، فلا وثائق ملكية ولا إجراءات لنقلها، وإنما تسديد لفرق الربح والخسارة بين الشاري والبائع، والتي تتمثل في فرق السعر المتفق عليه مع السعر الجاري حين التسوية. ويستطيع كل متعامل أن يخلق مركزه في أى وقت قبل حلول الأجل بأن يدخل السوق فيلغى عملية الشراء بعملية بيع مقابلة والعكس، فيصبح مركزه في التعامل صفرا. وكلما اقترب موعد السداد اقترب السعر المستقبلي مع السعر الحاضر.

والتغطية هنا في السوق المستقبلية تصبح مكلفة إذا كانت ذبذبات سعر العقد عنيفة لما يحتاجه من هامش متغير، كما أن السمسار والبورصة يتقاضون عمولات عالية على خدماتهم.

## ٢ - عقود الخيار Option

وقد كانت عقود الخيار غير نمطية، ويجرى التعامل منها خارج البورصة، إلا أنها أصبحت منذ سنة ١٩٧٣ عقودا نمطية ابتداء في شيكاغو.

يعطى هذا النوع من العقود للمالكه Holder حق (غير ملزم) في موقف طويل Long بشراء كمية معينة من أصل مالي ويسمى خيار الطلب Call Option، أو موقف قصير Short ببيعه ويسمى خيار الدفع Put Option. ويكون السعر محددًا مقدما ويسمى سعر الممارسة، مقابل دفعه للعلاوة Premium تدفع للطرف الثاني محرر العقد Writer. ويبقى هذا العقد صالحا حتى تاريخ استحقاق العقد. وتكون عقود الخيارات في الأوراق المالية والعملات والبضائع.

وقيمة العلاوة تتحدد بالفرق بين سعر الاتفاق وسعر السوق، فإن كان سعر السوق أقل من سعر التنفيذ سمي الخيار داخل النقود In Money، وإن كان مثله سمي عند النقود At Money وإن كان سعر السوق أكبر سمي خارج النقود Out Of Money.

وبينما تغطي العقود المستقبلية من خسارة ارتفاع سعر الفائدة في المثال السابق، فإن الاختيار يقدم نفس التغطية ولكن لا يخسر المشتري أو البائع أمام محرر الاختيار إلا العلاوة، بينما يترك أمامه مجال الربح مفتوحا.

ففى المثال السابق ما على المشتري حين انخفاض سعر الفائدة إلا أن يمزق العقد ويخسر العلاوة. بينما كان يخسر فى العقد المستقبلى الفرق بين سعر الأصل المتفق عليه وسعر الأصل الجارى المرتفع.

ويدفع محرر الاختيار هامش لضمان التزامه. ويلتزم بدفع الخسارة كما فى العقود المستقبلية ويتحدد مكسبه فى العلاوة.

فإذا كان على شركة ألمانية دين يقدر به ٥ مليون دولار مؤجل، ويخشى المدين تغير سعر الصرف، حيث ارتفاعه يمثل خسارة له، فإنه يشتري عقد خيار بهذه العملة لحين وقت السداد بالسعر التفاوضى المتأثر بالسعر الحاضر، ليغطي نفسه، ويدفع نظير ذلك علاوة لبيت التسوية. فإذا لم يرتفع سعر الدولار لا ينفذ العقد ويخسر العلاوة التى يكسبها محرر الاختيار. أما إذا ارتفع السعر فإنه يأخذ الفرق بين سعر الاتفاق والسعر الحاضر، فيعوض به خسارة ارتفاع الدولار المطلوب منه سداه.

ويسمى بعض الباحثين هذه المراهنات بالبيوع الشرطية، لتوقفها على شروط معينة تجعل للمشتري والبائع خيار الفسخ، وذلك تمييزاً لها عن العقود الباتة التى يلتزم فيها الطرفان بالعقد. ولم نقم تقسيمنا على ذلك لأن الخيار منه حلال ومنه حرام، والبيوع الباتة أيضاً منها الحلال ومنها الحرام، لذلك كان تقسيمنا بدءاً هو العقود الحلال أولاً، ثم نتحدث هنا عن البيوع الحرام.

والاختيار بطبيعته عملية رهان بين طرفين مختلفين فى توقعاتهما، فهو قمار حقيقى تتعدد ألعابه.

وبالنسبة للذين يحترفون التعامل فى أسواق الأسهم وغيرها، يمزجون بين شراء وبيع الخيارات للاستفادة من تطورات الأسعار ومن هذه السلوكيات:

١ - منفسح Straddle وفيه يجمع بيع خيار شراء وخيار بيع، بنفس سعر التنفيذ ونفس الاجل. ويتنوع محرر الخيار أن تستقر الأسعار، بينما يتوقع صاحب الخيار العكس.

- الشرائح Strip وفيه يجمع محرر الخيار بين حقين شراء وحق بيع بنفس سعر التنفيذ ونفس الاجل إذا توقع انخفاض السعر.

- الطوق Strap وفيه يجمع محرر الخيار بين حقين بيع وحق شراء بنفس سعر التنفيذ ونفس الاجل إذا توقع ارتفاع الأسعار.

٤ - المزيج Combination وهنا يقوم المضارب بعمل تشكيلات مختلفة في سعر التنفيذ والأجل بين حق الشراء وحق البيع وفي حالة التفاضل في سوق الخيارات يتجه إلى شراء خيارات شراء أو بيع خيارات بيع. أما في حالة التناؤم فيكون الاتجاه نحو شراء خيارات بيع أو بيع خيارات شراء. وبالطبع يتواجد السوق ويتم التبادل باختلاف التوقعات.

والعلاوة التي يدفعها مشتري حق الشراء والتي تمثل سعر هذا الحق ترتفع كلما انخفض سعر التنفيذ المحدد في العقد وتنخفض كلما ارتفع، والعلاوة التي يدفعها مشتري حق البيع تنخفض سعر التنفيذ المحدد في العقد وترتفع كلما ارتفع. وتزيد العلاوة مع زيادة الأجل وتنقص بنقصه. فكلما من سعر التنفيذ والأجل يشكلان نقطة اللقاء التي يتحدد عندها سعر الحق أو الخيار.

وهامش التأمين في أسواق الخيارات يتطلب فقط من البائع، باعتبار أن البيع فقط هو الذي ينطوي على المخاطر. أما المشتري فإنه يدفع بالكامل قيمة الخيارات التي يشتريها بمثابة في العلاوة. وإذا كان البائع يمتلك الأصل فيكون الحق مغطى به، ويفرج عنه عندما يقوم البائع بعملية معاكسة يشتري بموجبها الحق الذي باعه. أما إذا لم يتوفر الغطاء فإنه يضع هامشا على أساس الرقم الأعلى بين:

١ - قيمة العلاوة مضافا إليها نسبة مئوية من قيمة الأصل (١٥٪) مثلا، ناقصا الفرق بين سعر التنفيذ وسعر السهم السوقى.

٢ - قيمة العلاوة مضافا إليها نسبة مئوية (٥٪) مثلا من قيمة الأصل في السوق.

ولاصلة بين الخيار هذا وخيار البيع الذي نصت عليه السنة (البيعان بالخيار ما لم يتفرقا)، فعقد الاختيار عقد مستقل عن عقد البيع، ومحلله حق لمشتريه والتزام على بائعه، وليس معاوضة على سلعة معينة. بينما الخيار الشرعى متعلق بعقد البيع ومحلله سلعة معينة، فليس له وجود مستقل.

وقد يلتبس شبه الاختيار بيع العربون العربون الذى أجازته أحمد خلافا للجمهور، فالعربون جزء من ثمن سلعة، أما علاوة الاختيار فهي ثمن لحق أو التزام.

وعلى هذا فمحل العقد معدوم، وكلا طرفى المعاوضة مؤجلان.

وفى الحقيقة فإن متابعة هذه الألعاب يضيع الوقت، لأنها كلها مقامرة على وقائع مغيبة، يخسر فيها طرف ويكسب الآخر. ولا يحدث فيها قبض للسلع ولا دفع للثمن. وإنما تسوية فى النهاية لفروق يدفعها الخاسر ويربحها الكاسب، عن طريق لجنة البورصة للتسوية.

وفى هذه العقود أيضا لا يحدث تسليم للسلع وإنما سداد فروق الخسارة والربح.  
وقد سجلت العقود المستقبلية وعقود الخيار المتعامل عليها سنويا فى البورصات المنظمة  
٣٤٠ تريليون دولار سنة ١٩٩٤ (٤٤).

### ٣ - المبادلة Swaps

وهى أحدث من المستقبلات والخيار. ظهرت لأول مرة سنة ١٩٨١، وهى تستعمل على نطاق واسع من بنوك الاستثمار والبنوك التجارية وشركات الأوراق المالية وغيرها. ومنها مقاصة سعر الفائدة ومقاصة العملات.

فإذا افترضنا شركتين، تعقدان مقاصة بينهما، حيث إحداها تصدر سندات بسعر فائدة ثابت والآخرى تقترض من بنك بسعر فائدة متغير، فإنه يمكنهما تبادل الدفع كل ستة أشهر بين عائد سعر الفائدة الثابت، وعائد سعر الفائدة المتغير، حتى نهاية القرض. وتسمى إحداها دافعة سعر الفائدة الثابت والآخرى دافعة سعر الفائدة المتغير. وبهذا يحول صاحب السندات سعر الفائدة إلى متغير، مع بقاء الدين على ذمة كل منهما.

وسبب هذا التعقيد، أن هناك شركات مليئة تقترض بسعر منخفض، وأخرى صغيرة تقترض بسعر فائدة مرتفع. وبهذا يمكن الحصول على قرض رخيص مع بقاء المديونية، حيث تعتمد الصغيرة على سعر فائدة البنك المتغيرة، والمليئة على سعر فائدة السندات الثابتة، ويتبادلون المواقع. فإذا ارتفع سعر الفائدة كسب دافع سعر الفائدة الثابت وخسر دافع سعر الفائدة المتغير، والعكس.

ومقاصة العملة كمقاصة سعر الفائدة، فشركتان فى بلدين مختلفين لهما مصالح فى كل بلد، ويحتاجان لعملة كليهما، وكليهما يقترض أرخص فى بلده، والمقاصة تجعلهما يستفيدان من ذلك، حين يصدر كل منهما سندات بعملته فى بلده. ويتبادلان حصيلة الإصدارين. ويدفعان الفوائد فى بلدهما. وتستفيد البنوك من ذلك لاتساع معاملاتها الخارجية وتغطى بذلك تقلبات سعر الصرف خصوصا إذا طالت المدة.

وقد بلغت عمليات المقاصة السنوية فى البورصات غير المنظمة أكثر من ٤,٥ تريليون دولار سنة ١٩٩٣ فى مقايضات الفائدة والعملة.

وكما اخذ المتعاملون يتفنون فى أنواع من البدع المبنية على المقامرة فى أسواق الاختيار، فكذلك الحال فى عمليات المبادلة، خصوصا فى عقود المشتقات، وعندما يكون هناك عقد خيار يعطى الحق فى تنفيذ عملية المبادلة من عدمه وفقا لشروط معينة يسمى Swaption

من هذه البدع:

\* عقود الحد الأقصى لمعدلات العائد لحماية المقترض Cap: وهو عقد شراء خيار سعر فائدة Interest Rate Call Option يشتره المقترض من المقرض، يمثل اتفاقاً بين المقترض والمقرض لمبلغ معين، بمعدل عائد متغير، يقوم بموجبه المقترض بشراء هذا العقد من المقرض، الذى يلتزم بالتنازل عن الزيادة التى تطرأ على العائد المستحق على القرض عن المعدل المتفق عليه، مقابل علاوة محددة يدفعها المقترض للمقرض عند إبرام العقد. فإن اشترى المقترض أكثر من عقد سميت المعاملة Captions.

\* عقود الحد الأدنى لمعدل العائد لحماية المقرض Floor: ويمثل اتفاقاً بين المقترض لمبلغ معين بمعدل عائد متغير والمقرض، يتم بموجبه قيام المقرض بشراء عقد خيار بيع Interest Rate Put Option من المقترض، يلتزم بموجبه المقترض بأن يدفع للمقرض قيمة الانخفاض التى قد يطرأ على العوائد المستحقة على القرض عن المعدل المتفق عليه، مقابل علاوة محددة يدفعها المقرض للمقرض عند إبرام العقد. فإن كانت عدة عقود يطلق عليها Floortion.

\* الحماية المتبادلة بين المقرض والمقرض Collar وهى اتفاقية تجمع بين الـ Cap والـ Floor، ويلتزم بموجبه المقرض بالتنازل للمقرض عن الزيادة التى قد تطرأ على معدل العائد المستحق على القرض عن المعدل المتفق عليه، وفى نفس الوقت يلتزم المقترض بأن يدفع للمقرض قيمة الانخفاض الذى قد يطرأ على معدل العائد المستحق على القرض عن العائد المتفق عليه. وهم بذلك يثبتون سعر الفائدة المتغير تحوطاً ولا يخسرون إلا العلاوة<sup>(٤٥)</sup>.

ومتابعة هذه البدع أمر شاق حيث يتفنن المقامرون باستمرار فى أنواع من الألعاب.

\* فهناك عمليات مبادلة يطلق على عمليات إعادة الشراء Repurchase Agreement. حيث يتعهد بائع الورقة المالية بإعادة شرائها بعد فترة محددة بسعر أعلى من سعر البيع يتفق عليه، وعلى العكس من ذلك قد يتم الاتفاق على شراء المقرض لكمية معينة من الأوراق على أن يلتزم بإعادة بيعها للمقرض بعد فترة معينة بسعر أعلى من سعر الشراء.

\* وهناك عمليات مبادلة الاسهم Equity Swaps وفيه يتم الاتفاق بين طرفين على المقايضة فى تاريخ لاحق لمعدل العائد، على سهم معين أو مجموعة من الأسهم، بمعدل العائد على سهم أو أصل مالى آخر. ولا يترتب على هذه المعاملات استثمار فعلى مباشر.

\* وعمليات مبادلة السلع Commodity Swaps وفيها يقوم أحد الطرفين بالشراء الآنى من الطرف الآخر لكمية معينة من السلعة محل التعاقد بالسعر السائد، ويتم تسديد الثمن

فورياً وبيعها له في نفس الوقت ببيعا آجلا بسعر متفق عليه مسبقا، بحيث يتم السداد على فترات متفلق عليها أيضا. وقد يتحدد السعر الآجل على أساس معدل تغير سعر السلعة في فترة السداد، وقد يكون على أساس سعر الشراء مضافا إليه معدل فائدة معين. ولا تتضمن أى تبادل فعلى للسلع محل التعاقد.

\* وهناك مقايضة عقود حق الخيار **Callable/ Puttable Swaps** وفيها يتفق المقرض مع المقرض على اكتتاب المقرض في سندات بمعدل عائد متغير يصدرها المقرض، ويكون للمقرض الحق في حالة انخفاض معدل العائد السائد في السوق حق شراء هذه السندات من المقرض وإعادة إصدارها بمعدل عائد أقل يتفق عليه يكتب فيه المقرض مرة أخرى، وفي مقابل ذلك يلتزم المقرض بأن يكون معدل العائد الذي يدفع أكبر بمقدار هامش معين (٤٦) وهكذا يتفنن المقامرون..

### المقامرة

وقد كان للإقبال الكبير على المقامرات في أوائل التسعينات عواقب وخيمة بعد ذلك. فقد أفلس بنك هيرستاد الألماني وبنك ماتيو الإنجليزي وبنك الاعتماد والتجارة الخليجي، ثم ظهرت مشاكل وصعوبات تواجه البنوك الكبرى كبنك الكريدي ليونيه الفرنسي وعديد من المؤسسات الأمريكية كبلدية كاليفورنيا، وأخيرا انهيار بنك بارينجز البريطاني، وهو من أقدم البنوك الإنجليزية.

ولناخذ البنك الأخير كنموذج، فقد بلغت خسائره من المضاربة على المشتقات ما يقرب من ١,٥ مليار دولار، حيث راهن مندوب البنك في بورصة سيمكس **Simex** بسنغافورة خلال شهر مارس سنة ١٩٩٥، بأساليب الخيار والعقود المستقبلية، على مؤشر نيكي الياباني. ولكن الزلزال كوبي في اليابان قلب توقعاته رأسا على عقب. وكانت الخسائر في بدايتها في سبتمبر سنة ١٩٩٤ حوالي ٨٠ مليون دولار. وبدلا من تقبل الامر الواقع دخل في مضاربة جنونية بشراء كمية كبيرة من الصفقات المستقبلية، لافتعال رفع السعر. وبلغت معاملاته حوالي ٢٧ بليون دولار، فارتفعت خسائره إلى ٤٠٠ مليون دولار، وارتفع الهامش المطلوب من بنكه إلى ٣٣٠ مليون (٤٧).

وهذا مثال لما يترتب على المقامرات، وعلى ما يعصف بالنظام المالي الدولي من مخاطر، نتيجة التحول من النشاط الاستثماري إلى النشاط المالي المقامر، وزاد الحدة بتحول المصارف من دور الوسيط إلى دور اللاعب المباشر في هذه العملية القاتلة، طمعا في الثراء السريع والسهل، والذي فجأة ينتهي بكارثة.

ومن المؤلم أن بعض كبار المصرفيين فى عالمنا الثالث يتصور اليوم أن اللعب بهذه الأدوات هو الحلقة المفقودة فى دفع التنمية، مبهورا باستخدام تكنولوجيا الكمبيوتر وزييف الرياضيات، ويعتبر ذلك مخرجا لخروجه من التخلف وللحاقه بركب التقدم، بل إن منهم من يتصور موجة الدعوة إلى المصارف الشاملة مجرد تقليد هذه الأدوات القاتلة!!

والحقيقة أن أهم مشاكل العصر، هو كيف يتحرر اقتصاده من الربا والقمار، ليقوم الاستثمار على المخاطرة والمشاركة بديلا عن علاقة الدين بالدين وبعيدا عن أوهام المشتقات وأدوات الاختيار والمستقبلات.

إن لفظ المضاربة بمعناه الشرعى القائم على المشاركة غير المعنى الغربى للفظ المضاربة Speculation التى معناها التنبؤ، ونشاطها كسب فروق الأسعار، بمعنى الاستثمار، وهو يتجه أساساً إلى الحصول على أصول تدر دخلاً والاحتفاظ بها لحين بيعها.

والمشكلة هى أن نشاط البورصات يتحول من الاستثمار الحقيقى إلى عمليات صورية يؤجل فيها كلا طرفى المعارضة، وهما الثمن والسلعة، سعياً وراء انتهاز الفرص التى تسنح من خلال تغيرات الأسعار، فإن صحت توقعاتهم ربحوا، والعكس إذا لم تصح. وبهذا أصبح المتعاملون فى البورصة فى الغالب من المقامرین على ارتفاع أو هبوط الأسعار. هذه المقامرة قادت إلى سلوكيات ضارة لكسب فروق الأسعار.

« وتؤدى المضاربات الرامية إلى تحقيق الأرباح إلى الانحراف عن التصرفات العادية والعقلانية، والاتجاه نحو ما يمكن وصفه بالهوس أو بالفقاع، Bubbles وكلمة هوس Manias تشدد على انعدام العقلانية، بينما تنذر كلمة فقاع بالانفجار. وقد تختلف الفرص من المضاربة بين هوس أو فقاعة وأخرى. فقد تشمل مواداً أولية أو سلعا مصنعة معدة للتصدير إلى أسواق بعيدة، وقد تشمل أيضاً أسهما محلية أو أجنبية من مختلف الأنواع، كالعقود الخاصة بشراء أو بيع أو الأسهم أو الأرض فى المدينة أو الضاحية أو البيوت أو مباني للمكاتب أو المراكز التجارية أو المجمعات السكنية أو الصرف الأجنبى. وفى مراحلها المتقدمة تتجه المضاربة إلى الانقسام عن الأشياء الثمينة حقاً وتتحول إلى المغريات. وتتزايد أعداد الناس الذين يحاولون الشراء السريع دون فهم حقيقى لما تنطوى عليه الأعمال التى انخرطوا فيها. وعندئذ يبطل العجب من نجاح المبتزين فى ابتزازهم، ومن ازدهار حبائل صيادى القروش. وكما يقول كندلبرجر: فإن حمى المضاربة تتجه إلى أكل نفسها، وعندما يأتى الوقت الذى تندفع فيه الاكثية للحاق بالقطار تكون المغامرة قد اقتربت من مرحلتها الاخيرة» (٤٧).



إن جهاز البورصات لا يعتمد على التقديرات الدقيقة من الغلات المتوقعة في المدة الطويلة، بل يعكس روح الاندفاع ويتلوث بالمؤامرات وتهدهه الإشاعات. وبذا فإن هذه المضاربة تؤثر تأثيراً سلباً في رأس المال، فهي تعتمد على تخمين تقلبات الأسعار في المستقبل بعكس المخاطرة التي تعتمد على جدوى الاستثمار. وتتأثر سوق الأوراق المالية في الواقع بالمقامرة أكثر منها بالمخاطرة، وهكذا تضطرب أسعار القيم ذات الأجل الطويلة ولا تعبر عن جدوى الاستثمار الحقيقية.

وبهذا يصبح الاستثمار وبالتالي الاقتصاد القومي العوبة في يد المضاربين يحركونها حسب أهوائهم وطمعهم يقول كينز: «إن المضاربين لن يضرروا السوق ما داموا يقومون بوظيفتهم، لأنهم سيكونون مجرد فقاعات على سطح نهر جار من المخاطرة، ولكن الموقف يصبح في منتهى الخطورة عندما تصبح السوق دوامة من المقامرة، والمخاطرة فقاعات تدور معها، وما أضرها من وظيفة تلك التي تقوم بها سوق الأوراق المالية حين تصبح ناديا للمقامرة في ثروة الأمة» (٤٨).

فعندما انهارت بورصة نيويورك سنة ١٩٢٩ هبطت قيمة الأوراق المالية في قاع الأزمة سنة ١٩٣٣ ٨٠٪ من أعلى سعر لها.

ومع تراكم الفوائض المالية للدول النفطية زادت المضاربات في الأسواق النقدية، واستخدم الذهب كعنصر رئيس في المضاربات. وقامت المؤسسات المالية الأمريكية والغربية بدور الوسيط النشيط، نيابة عن أثرياء النفط، في المقامرة عليه حتى وصل سعر الأوقية ١٠٠٠ دولار في الثمانينيات مقابل ٥٤ دولاراً في أوائل السبعينيات، وكان الانفجار والخسائر التي لا تعد ولا تحصى سنة ١٩٨٢.

وبعد خمس سنوات وبالتحديد في يوم الاثنين ١٩ أكتوبر ١٩٨٧ كان الانهيار المروع لبورصة الأوراق المالية في نيويورك، تلاها انهيارات على امتداد البورصات العالمية الكبرى. ولقد حذر بعض الاقتصاديين من فقاعة المقامرة، حيث ارتفعت أسعار الأوراق المالية ارتفاعاً جنونياً أعلى من حقيقتها، واستمرت لعبة ارتفاع الأسعار من ١٠٠٠ نقطة سنة ١٩٨٢، إلى ١٥٠٠ نقطة سنة ١٩٨٥، إلى ٢٥٠٠ نقطة أكتوبر سنة ١٩٨٧، وكان ذلك الارتفاع أعلى بكثير من معدل النمو الفعلي لأصول الشركات صاحبة الأسهم. وكان التنبؤ بالكارثة لا يحتاج لذكاء كبير، ولذا لم يكن غريباً أن يتوقعها الاقتصادى الأمريكى جالبريث قبلها بشهور. وعندما استيقظ المضاربون قبل الكارثة بشهرين اهتزت السوق هزات الموت خلال أغسطس وسبتمبر وأكتوبر، وعندما أعلن جيمس بيكر وزير الخزانة عن عجز ميزان المدفوعات

الأمريكي ونية خفض سعر الدولار أشعل المفجر، وفي يوم ١٩ أكتوبر هبط مؤشر داو جونز ٣٦٪ من أعلى سعر قبله. وقدم المسئولون في تقرير برادى مبررات ضعيفة نسبوا إلى أسباب فنية كبرمجة العمليات التجارية لعمليات التغطية والموازنة على الكمبيوتر، وأسباب مؤسسية كدخول شركات التأمين في استثمار الحوافظ، ولكنها أسباب وهمية لأن هذا المرض عميق في النظام الرأسمالي قبل وجود هذه الأسباب (٤٩).

وضاع رأس المال النفطى واستفادت الحكومة والشركات الأمريكية من انخفاض أسعار أوراقها المالية، مع بقاء أصولها واستثمارها وأرباحها كما هي. ومع عودة أسعار أوراقها المالية لحقيقتها زادت جاذبيتها في التعامل. وبلغت تقديرات الخسائر أرقاما فلكية ففي بورصة نيويورك وحدها بلغت نحو ١٥٠٠ مليار دولار، وهي خسائر الجزء الأكبر منها على الورق، ويدفع ثمنها الحقيقي والفعلى المتعاملون مع البورصة بمبالغ ضخمة، حيث تصدر أوامر البيع والشراء بالنسبة لهم عن طريق الحاسب الآلى المبرمج مسبقا.

وأظننا نعرف جميعا أزمة شهيرة بالكويت هي أزمة سوق المناخ، كشفت عن عمليات احتيالية وعمليات غش وتدليس في التعامل على أوراق مالية خارج السوق الرسمية في الكويت.

وأخيرا أصيب المال العربى والإسلامى بضربة أخرى حين أفلس بنك الاعتماد والتجارة، وكان لبنك فيصل الإسلامى المصرى وحده ٤٠٠ مليون دولار مودعة عنده للمضاربة في البورصات على السلع، وللبنوك المصرية مئات الملايين أيضا

ونظراً للتغيرات السريعة فى سعر الفائدة ركز التمويل على الآجال القصيرة وانحسر عن الآجال الطويلة، ومن هنا تحول إلى المضاربات فى عمليات تمويلية متضخمة فى أسواق السلع والأوراق المالية والصراف، وهذه المضاربات هى أحد أهم أسباب عدم الاستقرار فى الاقتصاد العالمى (٥٠).

ووفق تقرير بنك التسويات الدولية، بلغت قيمة المعاملات فى سوق الصرف الدولى فى إبريل سنة ١٩٩٢ ٨٨٠ مليار دولار فى اليوم، وتمثل السلع والخدمات ٢٠٣ مليار وهى نسبة قليلة فى هذا المبلغ والباقي مضاربات. ونتيجة هذا تنحسر فاعلية البنك المركزى فى تجميد آثار المضاربات فى سوق الصرف عن طريق السياسة النقدية (٥١).

ولنعلم أثر هذا ننبه إلى أزمة المكسيك حين أخذت رؤوس الأموال فى الهروب منها فى

ديسمبر سنة ١٩٩٤ حين استمعت إلى نصيحة صندوق النقد الدولي بتخفيض سعر العملة، مما أدى إلى تضخم وانهبأر أسعار العملة والأسهم والسندات، ولم يفلح تدخل الدولة حتى استنفدت احتياطاتها من العملة الصعبة والتي بلغت ٢٧ مليار دولار. وقد كان وراء ذلك نوعية من الاستثمارات التي تتكسب من عمليات المضاربة استثمارا للتغيرات في الاقتصاد السياسي. فلما حدثت الأزمة انسحبت في تدافع أسقط الاقتصاد المكسيكي على وجهه.

## المبحث الثالث

### التقويم الفقهي

أخطر ما يتم في البورصة من المعاملات الحرام نجده في الوصف الشرعي لمعاملات جذر منها  
الشارع وجرم من يقوم بها، وهي الغرر والقمار بأنواعهما.

#### الغرر:

ومعناه لغة: الخداع والجهالة والإطماع بالباطل، واصطلاحاً: يطلق على البيوع التي بها  
جهالة وخداع، والتي لا يوثق بتسليمها وتؤدي للغبن.

يقول ابن تيمية: «الغرر هو المجهول العاقبة»<sup>(٥٢)</sup>. ولقد نهى رسول الله ﷺ عن بيع  
الحصاة وعن بيع الغرر<sup>(٥٣)</sup>.

يقول النووي: «النهي عن بيع الغرر أصل من أصول الشرع تدخل تحته مسائل كثيرة جداً،  
ويستثنى من بيع الغرر أمران:

أحدهما: ما يدخل في المبيع تبعاً بحيث لو أفرد لم يصح بيعه.

ثانياً: ما يتسامح بمثله أو المقاربة أو للمشقة في تمييزه أو تعيينه<sup>(٥٤)</sup>.

وقسم القرافي الغرر إلى: «الأول، كثير ممتنع إجماعاً كالطير في الهواء. وقليل، جائز  
إجماعاً كأساس الدار.. والثالث، متوسط اختلف فيه، هل يلحق بالأول أو الثاني، فلارتفاعه  
عن القليل ألحق بالكثير، ولا نخطأه عن الكثير ألحق بالقليل<sup>(٥٥)</sup>.

ويقسم الباقي الغرر إلى:

١- غرر في العقد كبيع - ما تقع عليه - الحصاة.

٢- غرر في الأجل كالبيع إلى موت.

٣- غرر في العوض سواء أكان ثمناً أم مبيعاً<sup>(٥٦)</sup>.

والغرر يشمل عدة صور منها الجهالة في الوجود أو الحصول أو الأجل، فقد يكون المبيع  
محتمل الحصول وعدمه، وفي بعض الصور غير محدد في نوعه ومقداره، وفي بعضها مجهول  
الحال والصفة، جرياً وراء ربح يزيد عن الحد في مقابل خسارة تفوق المعتاد، تتوقف على تحقيق  
النتيجة.

ومن أعراضه تعلق العقد على خطر، عرف الرملى الشافعى الغرر بأنه :

« ما احتمال أمرين أغلبهما أخوفهما، وقيل ما انطوت عاقبته » (٥٧).

وعرفه الكاسانى : « هو الخطر الذى استوى فيه الوجود بعدم بمنزلة الشك » (٥٨).

ويقول ابن حجر: قيل المراد بالغرر هو الخطر وقيل التردد بين جانبيين الأغلب فيهما أخوفها،

وقيل الذى ينطوى عن الشخص عاقبته » (٥٩).

وتجرى العمليات فى البورصة دون إحضار السلع أو الأوراق، موضع الصفقات، والتعامل غالباً على كسب فروق الأسعار، فالبائع لا يسلم ما باعه والمشتري لا يستلم ما اشتراه، كما أن الثمن فى العقود الآجلة لا يدفع فى مجلس العقد، وإنما يؤجل دفع الثمن إلى موعد التصفية. بينما الثمن فى بيع السلم يجب أن يدفع فى مجلس العقد، كما أن السلعة تباع وهى فى ذمة البائع الأول قبل أن يحوزها المشتري الأول، ولا يجوز بيع المبيع فى عقد السلم قبل قبضه. وهذا من قبيل بيع الكالئى بالكالئى المجمع على تحريمه كما ذكرنا. وسنفصل فى بحث بيع الكالئى وبيع ما ليس عندك وبيع ما لم يقبض.

## القمار:

يقول الله تعالى :

﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾ [المائدة: ٩٠].

وقال رسول الله ﷺ : « من قال لصاحبه تعالى أقامرك، فليصدق » (٦٠).

والمشتقات التى يضارب عليها ليس لها وجود، وإنما مؤشرات لسلع أو أوراق أو عملة، والمقامرة تكون على أسعارها الوهمية بين من يضاربون على الصعود ومن يضاربون على الهبوط، ويكسب المضارب أو يخسر الفرق.

والمستقبليات لا تتضمن دفع ثمن أو تسليم سلعة، بل تصفى المراكز غالباً قبل موعد الاستحقاق، والغرض كسب فروق أسعار بين توقعات المراهنين أو المغطيين للمخاطر.

وعقد الاختيار له ظاهر وباطن. فظاهره أنه عقد بيع عادى مع خيار الشرط، وحققيقته أنه عقد بين ثمن للخيار مدفوع يخسره طالب الاختيار إذا تغير السعر لغير صالحه، ويكسبه محرر الاختيار. وفى حالة تغير السعر لصالحه يكسب صاحب الاختيار فرق السعر أى الزيادة عن السعر المتفق عليه بينما يخسرها محرر الاختيار. ومن هنا كانت حقيقة هذا العقد أنه رهان ولا

بمت إلى عقد البيع، الذى يترتب عليه دفع ثمن أو استلام سلعة، بأى صلة.

ومن ثم كان من المغالطة اعتبار هذا العقد خيار شرط، وفى الحقيقة أنه من ألعاب القمار.

وفى البورصات يصور عالم غربى مدى العبث بشروات الأمم قائلا: «يتم التعامل من جانب عدد صغير من الناس، ليس لهم شأن عادة بالاستثمار، بل إن مهمتهم هى المقامرة، واهتمامهم مركز فى سوق سريعة التقلب سريعة التغير، حيث إن اللعب بطريقة صائبة يمكن المرء من كسب النقود سواء ارتفعت الأسعار أم انخفضت، وكما ذكر أحد مسئولى مجلس تجارة شيكاغو لمديرى الشركات الزراعية عام ١٩٧٥: إن الاستقرار أيها السادة هو الشيء الوحيد الذى لا نستطيع التعامل معه» (٦١).

وأساليب ممارسة هذه الانحرافات يأخذ أشكالا شتى فيها:

#### أ- بيع الدين بالدين

تبين الآن مدى الخطورة التى تترتب على البيع الذى يؤجل فيها كلا طرفى المعارضة، ورأينا كيف عصف بيع الخيار والمستقبليات والمستقات بالأسواق المالية، وتحول إلى دوامة من المقامرة لا تمثل فيه المخاطرة الحقيقية إلا القليل.

ويعتبر النهى عن بيع الدين بالدين قاعدة المعاملات الإسلامية الهامة. فإذا علمنا أن هذه القاعدة لو طبقت لما وقعت المصارف الإسلامية فى سجن المربحة، لأن عيبه الأساسى هو أنه دين بدين، ولما استطاع أحد أن يبيع إخراج أموال المسلمين إلى الأسواق الخارجية، حيث إن أعمال البورصات، كما رأينا، قائمة على بيع الدين بالدين، ولما ضاعت هذه الأموال كما نعلم. ولقد بذلت محاولات منذ بورصة القطن فى مصر، حيث كان هذا الشرط يقف حائلاً أمام الممارسات المنحرفة فى البورصات. ولكن هناك من اعتبر ذلك قيدياً على التحديث وتضييقاً لمتسع، وإلزام العقود الجديدة بما لا يلزم.

يقول باحث «إن دفع جميع الثمن يزيد الغرر بالنسبة للمشتري. أما دفع البعض فيقلل الغرر، وليس من الاقتصاد الصحيح دفع جميع الثمن بينما المبيع غيب كله، ففى ذلك تعطيل مال المشتري ومخاطرة بجميع هذا المال، لاسيما فى هذا الزمان. أما دفع البعض فهذا تخفيف للغرر وتقليل للمخاطرة وتقليب للمال حتى يحل ميعاد التسليم. وهنا ما تميل إليه فى السلم، سواء كان فى القطن أم فى غيره، فيكون بيع وشراء القطن فى سوق العقود من قبيل السلم فهو جائز شرعاً» (٦٢).

ثم يمضى الزمان ليبنى باحث آخر على سابقه فيقول: «وإنى أخشى أن يكون لأحكام ربا

البيع عموماً، وربما النساء خصوصاً أثر في حكم الفقهاء بالحرمة على البيع المؤجل البدلين، تقروا فيه بحديث النهي عن بيع الكالئ بالكالئ، وهو حديث ضعيف السند لم يثبت، وأجمع الفقهاء على الأخذ بلفظه، ولكن إجماعهم لم يقع على معناه، فبعضهم يقول إن البيع المؤجل البدلين هو المجمع على تحريمه، وآخرون يقولون إن المجمع على تحريمه هو البيع المؤجل - سلماً أو نسيئة - ... فلا فرق في الغرر بين واحد يتأجل أو بدلين يتأجلان، ولا سيما إذا كان للتعجيل والتأجيل أثره في تحديد ثمن البيع، فإين الغرر المتعاطم الذي ادعاه بعض الفقهاء إذا تأجل البدلان.. يراد مما تقدم أن البيع الذي يتأجل بدلاه قد تكون فيه أحياناً مصلحة مشروعة، والنهي عن الكالئ بالكالئ لم يثبت شرعاً<sup>(٦٣)</sup>.

وفي مكان آخر يرى نفس الباحث قصر الإجماع في النهي عن بيع الكالئ بالكالئ على الزراعة والصناعة مستثنياً التجارة من هذا التحريم<sup>(٦٤)</sup>. واستشهد بذلك بما روى عن عبد الله ابن أبنزي وعبد الله بن أبي أوفى قالاً: كنا نصيب المغنم مع رسول الله ﷺ، وكان يأتينا أنباط من أنباط الشام، فنسلفهم في الخنطة والشعير والزيت إلى أجل مسمى، قيل: أكان لهم زرع أو لم يكن؟ قال: ما كنا نسألهم عن ذلك<sup>(٦٥)</sup>.

والذين يأتون إلى المدينة من الشام بالسلع هم في الغالب من التجار، الذين يشترون من الزراع والصناع في بلادهم ويبيعونها في المدينة، وما كان الصحابة يسألونهم هل أنتم زرعتموها بأنفسكم؟ واليوم نرى أن التعاقد على أى سلع زراعية أو صناعية لا يذهب مباشرة إلى الصناع والزراع فحسب وإنما يوسط التجار.

ويبنى باحث آخر على سابقه فيرى «إن عقد السلم قد أجزى حاجة معينة ليلبيها، وهي حاجة زراعية، كما أن سوق العقود ظهر ليلبي حاجات اقتصادية زراعية وتجارية وصناعية، لا يمكن لعقد السلم بشروطه الخاصة أن يلبيها. ولقد روعيت الحاجة التي يلبيها عقد السلم، فأجزى رغم اختلافه عن البيوع المعتادة، والحاجة التي أظهرت سوق العقود وهي كذلك ما دامت مشروعة، ومراعاتها لا تخالف نصاً يجب أن يراعى، ولا يجب أن نقيدها بفرع صغير من البيوع، هو عقد السلم، لكي يحكمها وتدرج ضمنه - وهو أساساً لا يتسع لها - وما يتسع لها هو فقه البيوع بشموله وسعته. وأرى أن ما يحدث في سوق العقود نوع من أنواع البيوع ليس سلماً بالتاكيد. وتحكمه القواعد العامة في البيع المطلق وليس عقد سلم<sup>(٦٦)</sup>.

يقول ابن القيم: «الكالئ هو المؤخر الذي لم يقبض، كما لو أسلم شيئاً في شيء في الدمة، وكلاهما مؤخر، فهذا لا يجوز بالاتفاق، وهو بيع كالئ بكالئ». كما أنه يؤدي إلى الغرر والنزاع حيث كثرت المخاطرة ودخلت المعاملة في حد الغرر<sup>(٦٧)</sup>.

وأصل التحريم هو ما جاء في الحديث الصحيح الذى ينهى عن بيع الغرر، واتفاق الفقهاء على أن بيع الكالئى بالكالئى يدخل فى الغرر الكثير. وليس الأصل فى تحريمه، كما يتوهم البعض، حديث النهى عن بيع الكالئى بالكالئى، وهو حديث ضعيف الإسناد. فتأجيل تسليم رأس المال بذلك يكون من قبيل بيع الكالئى بالكالئى، وهو متفق بين الفقهاء على تحريمه، وتلقت الأمة حديثه رغم ضعفه بالقبول. ويقول ابن عرفة المالكى: وتلقى الأمة هذا الحديث بالقبول يغنى عن طلب الإسناد فيه، كما قالوا فى لا وصية لوارث، وهذا أصل تشريعى، وأساس مقرر فى نظر المحققين من المحدثين والفقهاء (٦٨).

يقول ابن رشد: «وأما النسيئة من الطرفين فلا يجوز بإجماع، لا فى عين ولا فى ذمة لأنه الدين بالدين» (٦٩).

لقد كان اللغم الذى وضع فى أساس المصارف الإسلامية هو الإلزام بالوعد فى بيوع الآجال التى لم يدفع فيها ثمن ولم تسلم سلعة فيما يسمى المواعدة. وكان ذلك مدخلا للتسرب نحو الإقراض بمسمى البيع، ونحو الربا بمسمى المرابحة. وكان من المنطقى إذا أجزى ذلك فى مجال الاستثمار، أن يجاز ذلك أيضا فى مجال المضاربة فى البورصات. فدخلت عقود الآجال فى البورصات من أوسع الأبواب.

ومن هنا نرى ذلك الموقف المسؤول للفقهاء فى إجماعهم على منع الوعد الملزم فى بيوع الآجال، رغم ما يؤمنون به إيمانا عميقا بالوفاء بالوعد، وهو الذى نهت إليه عديد من نصوص القرآن والسنة.

واطراد إلزام الوعد على مضاربات البورصة يوقع الأمة فى حفرة المقامرات، فعقود الآجال المعروفة فى البورصة - اختيار ومستقبليات - مقصود بها التزام على تخمينات مسار أسعار، يتحقق به خسارة لطرف ومكسب لآخر، بعكس المعاوضة الحقيقية التى تتحقق بها المنفعة لكلا الطرفين، وليس مقصودا منها عمليات بيع حقيقية حتى وإن أمكن للشارى الإلزام بها. والضرر الذى يتحقق من هذا خطير، فهو ليس مناقشة فى فرع من فروع الفقه، ولكنه يتصل بأصل شرعى وأساس اقتصادى. ودعوى الضرر الذى يتحقق فى عدم الالتزام بالوعد ممكن أن تؤمنه الدراسة، وهو أخف بكثير من الإلزام به وما يترتب عليه من إضرار المقامرات بالاقتصاد والعصف باستقراره. وهكذا نرى:

١ - كيف أن عدم الإلزام بالوعد فى بيوع الآجال ليس أمرا فرعيا.



٢ - وليس بالتالى الإلزام بدفع الثمن مقدما فى بيع السلم أمر يخص عقدا قديما أو محدودا فى الفكر الإسلامى .

٣ - وليس منع بيع الدين بالدين بالإجماع أمر يمكن تجاوزه، فكل ذلك موانع للوعد فى بيع الآجال إلزاما به . وهو أمر اتفقت عليه الفقهاء .

وهكذا كما أضر الإلزام بالوعد بالتجربة على مستوى سوق النقد، فقد أضر بها على مستوى سوق رأس المال، فى إجازة الإلزام بالمواعدة .

وذلك نراه فى إجازة اللجنة التنفيذية لهيئة الرقابة الشرعية للشركة الإسلامية للاستثمار المحدود بجنيف فى شوال سنة ١٤٠١، فى معاملات شركة تجارة السلع المؤجلة الدولية: إي . إف . هاتون بالولايات المتحدة الأمريكية، حيث تقول الفتوى:

« رأت هيئة الرقابة أن عمليات البيع والشراء الوارد بالمذكرة معظمها وعود ببيع أو شراء، وقد أجاز بعض الفقهاء الوعد بالبيع أو الشراء على أن يتم البيع بعد ذلك مستكملا بشروطه الشرعية... لا ترى الهيئة مانعا من الموافقة على ما جاء بمذكرة أسواق السلع المشار إليها، بشرط أن تكون جميع المعاملات بها بهيدة عن الربا وشبهته، ويشترط ألا تكون المعاملات فى سلعة محرمة، كالخمر والخنزير وغيرهما » .

ونرى ذلك فى فتوى اللجنة التنفيذية لهيئة الرقابة الشرعية لدار المال الإسلامى على مذكرة أسواق الصرف العالمية حيث تقول: « لا تخرج عن كونها وعدا أو تعهدا باتفاق على عملية صرف بسعر محدد، وقد تأجل التسليم فيه ولم يدفع أى طرف من الأطراف أى ثمن أو عربون مقدم، ولكن فى الموعد المحدد للتسليم من الطرفين يتم البيع يدا بيد، ولا شىء فى ذلك شرعا، فقد قرر بعض الفقهاء أن الوعد ملزم فجرت التمهيدات على أساس ذلك باعتبارها ملزمة، ثم تم البيع بعد ذلك بشروطه الشرعية يدا بيد » .

والذى أظنه أن الفتوى كانت باعتبار أن المواعدة يليها تعاقد على سلعة أو أصل (٧٠)، ولم يكن يعرف أنه على مجرد التزام يصفى دون عقد لإجازة عقود نمطية مضاربة .

وجزم ابن حزم ببطلان بيع الدين بالدين لا بنقده ولا بعينه ولا بدين ولا بعرض (٧١) .

وواضح أن المعاملة على المستقبلات والاختيار من قبيل بيع الكالى بالكالى، حيث هو معاملة لم تسلم فيها سلعة ولم يدفع فيها ثمن .

## ب - بيع الإنسان ما ليس عنده :

يقول ابن القيم: « فبائع ما ليس عنده من جنس بائع الغرر الذي قد يحصل وقد لا يحصل وهو جنس القمار والميسر، والمخاطرة مخاطرتان: مخاطرة التجارة، وهو أن يشتري السلعة بقصد أن يبيعها ويربح ويتوكل على الله في ذلك. والخطر الثاني: الميسر الذي يتضمن أكل المال بالباطل فهذا الذي حرمه الله ورسوله.. بخلاف التاجر الذي يشتري السلعة ثم بعد هذا نقص سعرها، فهذا من الله ليس لأحد فيه حيلة، ولا يتظلم مثل هذا من البائع. وبيع ما ليس عنده من قسم القمار والميسر لأنه قصد أن يربح على هذا، لئلا يباع ما ليس عنده. والمشتري لا يعلم أنه يبيعه ثم يشتري من غيره، وأكثر الناس لو علموا ذلك لم يشتروا منه، بل يذهبون ويشتررون من حيث اشتري هو، وليس هذا مخاطرة التجارة، بل مخاطرة المستعجل للبيع قبل القدرة على التسليم. فإذا اشتري التاجر السلعة وصارت عنده ملكا وقبضا، فحينئذ دخل في خطر التجارة، وباع بيع التجارة كما أحله الله (٧٢).

فوجه الغرر عدم القدرة على التسليم، فإن قدر على التسليم فلا بأس ببيع السلم، إذا قبض الثمن، لورود حديث رسول الله ﷺ عن السلم.

يقول حكيم بن حزام: « يارسول الله ﷺ يأتيني الرجل فيسألني عن البيع ليس عندي ما أبيع منه، ثم أبتاعه من السوق. فقال: لا تبع ما ليس عندك » (٧٣).

ويشمل بذلك بيع ما ليس عنده، ما لا يملك عند العقد الناجز أو الآجل، كما يشمل بيع المعدوم، والمعاملة على المشتقات هي من بيع ما ليس عنده، حيث هي مؤشرات تتبادل فيها التزامات، وليست على سلع حقيقية كما رأينا.

### ج - بيع ما لم يقبض :

يقول رسول الله ﷺ: « إذا ابتعت طعاما فلا تبعه حتى تستوفيه » (٧٤). وعن أبي هريرة: « نهى رسول الله ﷺ أن يشتري الطعام ثم يباع، حتى يستوفى » (٧٥) ويحصل هذا البيع في بيع ما لا يملك حاضرا أو آجلا واستثنى في السلم بشروطه.

عن ابن عمر قال: ابتعت زيتا في السوق، فلما استوجبتته، لقيني رجل، فأعطاني به ربحا حسنا، فاردت أن أضرب على يده، فأخذ رجل من خلفي بذراعي، فالتفت فإذا زيد بن ثابت، فقال: لا تبعه حيث ابتعته، حتى تموزه إلى رحلك، فإن رسول الله ﷺ: نهى أن تباع السلع حيث تباع، حتى يحوزها التجار إلى رحالهم (٧٦).

يقول ابن رشد: «وأما بيع ما سوى الطعام قبل القبض فلا خلاف في مذهب مالك في إجازته، وأما الطعام الربوي فلا خلاف في مذهبه أن القبض شرط في بيعه. وأما غير الربوي من الطعام فعنه في ذلك روايتان إحداهما المنع وهي الأشهر، وبها قال أحمد وأبو ثور إلا أنهما اشترطا مع الطعام الكيل والوزن، والرواية الأخرى الجواز. وأما أبو حنيفة فالقبض عنده شرط في كل مبيع، ما عدا المبيعات التي لا تنتقل ولا تحول، وهي الدور والعقار، وأما الشافعي فإن القبض عنده شرط في كل مبيع.....»

وأما عمدة الشافعي في تعميم ذلك في كل بيع فعموم قوله عليه الصلاة والسلام: لا يحل بيع وسلف ولا ربح ما لم يضمن ولا بيع ما ليس عندك. وهذا من باب ما لم يضمن. وهذا مبنى على مذهبه من أن القبض شرط في دخول المبيع في ضمان المشتري..» (٧٧).

ومن الفقهاء من جعل هذا البيع المنهى عنه من جنس بيع ما ليس عنده.

يقول ابن تيمية: «وعلة النهي عن البيع قبل القبض ليست توالى الضمانين بل عجز المشتري عن تسليمه، لأن البائع قد يسلمه وقد لا يسلمه، ولا سيما إذا رأى المشتري قد ربح، فيسعى في رد البيع، إما بجحد أو باحتيال في الفسخ» (٧٨).

وفي الفتاوى: «جوز أحمد بيع دين السلم، لأن النهي عن بيع الطعام قبل قبضه هو في الطعام المعين، وأما ما في الذمة فالاعتياض عنه من جنس الوفاء» (٧٩).

ويقول: «وما لم يكن له حد في اللغة ولا في الشرع فالمرجع فيه إلى عرف الناس كالقبض» (٨٠).

والمالكية يرون أن علة المنع ربا البيوع.

يقول الباجي: «البيع فيما ذكرنا فلا خلاف في أنه لا يجوز أن يتوالى منه عقدان من جنس واحد، أو من جنسين مختلفين، على معين أو ثابت في الذمة لا يتخللهما قبض... لحفظه وحراسته وتوقيه من الربا، لئلا يتوصل أهل العينة بذلك إلى بيع الدنانير بأكثر منها» (٨١).

ويقول أيضا: «عن مالك أنه بلغه أن صكوكا خرجت للناس في زمان مروان بن الحكم من طعام الجار، فتبايع الناس تلك الصكوك بينهم قبل أن يستوفوها، فدخل زيد بن ثابت ورجل من أصحاب النبي ﷺ على مروان فقالا: أتحل بيع الربا يا مروان؟ فقال: أعوذ بالله وما ذلك؟ فقالا: هذه الصكوك تبايعها الناس ثم باعوها قبل أن يستوفوها. فبعث مروان بن الحكم الحرس ينتبعونها فينزعونها من أيدي الناس ويردونها إلى أهلها» (٨٢).

وبيوع الاختيار والمستقبليات ينتفى فيها الملك والقدر على التسليم، ويسوى الفرق ربحا أو خسارة، أو يتم نقل المراكز ببيع ما اشترى أو شراء ما بيع، كل ذلك دون قبض، مما يهيم، مناخا للمغامرات وألعاب الميسر.

### حيل فقهية

إن الله حمى بشريعته الأمة من أن تتردى في هوة المقامرة وتشقى بمعصيته، وذلك بأن وضع لها حصونا تحميها وقلاعا تدرأ عنها، مثلة في أوامره ونواهيه. ومن أعظم هذه القلاع النهى عن بيع الدين بالدين الذي تغلق الباب بإحكام على انحرافات البيع والشراء الوهمي، والنهي عن بيع ما ليس عنده الذي يغلق الباب بإحكام على انحرافات البدع الجديدة كالخيار والمستقبليات، والنهي عن النجش الذي يغلق الباب بإحكام على مضاربات الصعود والهبوط المصطنعة، ومن ثم فهي قلاع حامية للأمة من غوائل الانحراف المالي الذي يهدد استقرارها الاقتصادي، ويشيع أكل أموال الناس بالباطل.

وقد رأينا المحاولات المستميتة منذ نصف قرن لهدم قلعة النهى عن بيع الدين بالدين، وذلك يفتح الباب على مصراعيه لممارسات المقامرة التي هي النشاط الرئيسي للبورصات اليوم. ثم أخذت بعد ذلك الفتاوى التي تتحايل على الإباحة.

ولقد شاهدنا ذلك في محاولة الالتفاف على النهى بفتوى الوعد الملزم حين مناقشة موضوع المرابحة، وهي التي أباحت فيما بعد في فتاوى بعض البنوك الإسلامية جواز الواعدة على الصرف، أي شراء وبيع العملات آجلا وإلزام الوعد فيه، وهذا نشاط من أهم أنشطة المقامرة في البورصات العالمية.

وهناك من يقيس عقد اختيار الشراء على بيع العربون، وهو المقدم قبل إتمام الصفقة، حيث يرى إن بيع العربون شبيه جدا بخيار الطلب... ولا يختلف عنه إلا في حقيقة أن ما يدفعه في بيع العربون هو جزء من الثمن، أما ما يدفع في خيار الطلب بصيغته التي يعمل بها في الأسواق العالمية فهو مبلغ مستقل وهو ثمن للخيار ذاته. يقول أن الملاءمة بين الصيغتين غير عسيرة. فإذا افترضنا وجود جهة مركزية.. تقوم بإمضاء هذه العقود، فإنه يمكن بدلا من أن يدفع المستثمر ثمنا لخيار ما، يمكن له أن يدفع نسبة معوية من ذلك المبلغ على صفة بيع العربون.. فإذا رأى من مصلحته أن يشتري في الوقت المحدد أمضى العقد بالشراء. وإذا رأى أن ليس من مصلحته ذلك تنازل عن العربون المذكور.. ويمكن لتلك النسبة المعوية أن ترتفع وتنخفض اعتمادا على ظروف العرض والطلب، ولن يؤثر كثيرا أن يكون ما يدفع، مقابل نقل المخاطرة، هو مبلغا مقطوعا أو نسبة معوية من مبلغ معروف مقدما. وهذه الصيغة ليست متضمنة، من وجهة

نظرة، لاي إشكال شرعى . أما بالنسبة لخيار البيع فيمكن أن نتصور العقد المذكور يتضمن الالتزام بخدمة تقدمها جهة ما لملك الأسهم، فهو يريد بيع أسهمه فيتصل بتلك الجهة التي تبحث له عن مشتر، والاجر مقابل هذه الخدمة محدد من قبل المستثمر والجهة مقدمة الخدمة، ويمكن أن تتحدد الاجرة بفعل قوى العرض والطلب، ويكون للمستثمر الخيار خلال المدة المتفق عليها للبحث، ويأخذ في ذلك بالرأى الذى يجيز الجمع بين المدة والعمل فى العقد، وبذلك يتحقق فى هذه الصيغة تخلص المستثمر من المخاطرة مقابل الثمن الذى دفعه لتلك الجهة. ويمكن بذلك أن نحقق وجود عقد نمطى، ونغذى الاقتصاد بمرجعية للتسعير والمستثمرين بتغطية للمخاطر (٨٣).

ومحاولة أخرى من باحث آخر تتصادم مع مبدأ النهى عن بيع الدين بالدين، فهو لا يرى إشكالا فى الشراء بالهامش أى بتأجيل جزء من الثمن مع تأجيل التسليم للعين. وفى محاولة أخرى يدخل من باب الخلاف بين المالكية والجمهور فى جواز تأجيل الثمن لمدة ثلاثة أيام ليحيز هذا البيع بالبورصات، فيرى أنه يمكن لأسواق المال فى العالم الإسلامى اعتماد مدة محاسبية ثلاثة أيام إلى أسبوع للسماح بالتعاقد دون وجود السلعة أو الثمن، حتى نفتح الباب للمعاملات الحديثة فى البورصة.. ونسى تماما شرط المالكية الذى ذكرناه لهذه الفتوى فى شرح بيع السلم فى هذا الفصل، وهو أن تكون الأسعار غير قابلة للتغير فى هذه الفترة القصيرة. بمعنى لو تغيرت انتفت الرخصة (٨٤).

وهذه الحيل تتخطى دون حرج ما أجمع عليه علماء الأمة من تحريم بيع الدين بالدين، أى تأجيل الثمن والمثمن، وهو الباب الرئيسى الذى يدخل منه المقامرون فى السوق تحت أسماء الخيار والمستقبليات.

### فتوى المجمع الفقهي :

« بعد اطلاعه على حقيقة سوق الأوراق المالية والبضائع، وما يجرى فيها من عقود عاجلة وآجلة على الأسهم وسندات القروض والبضائع والعملات الورقية، ومناقشتها فى ضوء أحكام الشريعة الإسلامية يقرر ما يلى :

أولا : إن غاية السوق المالية (البورصة) هى إيجاد سوق مستمرة ودائمة يتلاقى فيها العرض والطلب والمتعاملون بيعا وشراء، وهذا أمر جيد ومفيد، ويمنع استغلال المحترفين للغافلين والمسترسلين الذين يحتاجون إلى بيع أو شراء، ولا يعرفون حقيقة الاسعار، ولا يعرفون المحتاج إلى البيع ومن هو محتاج إلى الشراء.

ولكن هذه المصلحة الواضحة يواكبها في الأسواق المذكورة (البورصة) أنواع من الصفقات المحظورة شرعا، والمقامرة والاستغلال وأكل أموال الناس بالباطل، ولذلك لا يمكن إعطاء حكم شرعى عام بشأنها، بل يجب بيان حكم المعاملات التى تجرى فيها، كل واحد منها على حدة.

ثانيا : أن العقود العاجلة على السلع الحاضرة الموجودة فى ملك البائع التى يجرى فيها القبض، فيما يشترط له القبض فى مجلس العقد شرعا، هى عقود جائزة. ما لم تكن عقودا على محرم شرعا. أما إذا لم يكن المبيع فى ملك البائع فيجب أن تتوافر فيه شروط بيع السلم، ثم لا يجوز للمشتري بعد ذلك بيعه قبل قبضه.

ثالثا : إن العقود العاجلة على أسهم الشركات والمؤسسات حين تكون تلك الأسهم فى ملك البائع جائزة شرعا، ما لم تكن تلك الشركات أو المؤسسات موضوع تعاملها محرم شرعا كشركات البنوك الربوية وشركات الخمر، فحينئذ يحرم التعاقد فى أسهمها بيعا وشراء.

رابعا : إن العقود العاجلة والآجلة على سندات القروض بفائدة، بمختلف أنواعها غير جائزة شرعا، لأنها معاملات تجرى بالربا المحرم.

خامسا : إن العقود الآجلة بأنواعها، التى تجرى على المكشوف، أى على الأسهم والسلع التى ليست فى ملك البائع، بالكيفية التى تجرى فى السوق المالية (البورصة) غير جائزة شرعا لأنها تشتمل على بيع الشخص ما لا يملك، اعتمادا على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه فى الموعد، وهذا منهى عنه شرعا لما صح عن رسول الله ﷺ أنه قال : « لا تبع ما ليس عندك »، وكذلك ما رواه الإمام أحمد وأبو داود بإسناد صحيح عن زيد بن ثابت رضى الله عنه : « أن النبى ﷺ نهى أن تباع السلع حيث تبتاع حتى يحوزها التجار إلى رحالهم ».

سادسا : ليست العقود الآجلة فى السوق المالية (البورصة) من قبيل بيع السلم الجائز فى الشريعة الإسلامية، وذلك للفرق بينهما من وجهين :

أ - فى السوق المالية (البورصة) لا يدفع الثمن فى العقود الآجلة فى مجلس العقد، وإنما يؤجل دفع الثمن إلى موعد التصفية، بينما أن الثمن فى بيع السلم يجب أن يدفع فى مجلس العقد.

ب - فى السوق (البورصة) تباع السلعة المتعاقد عليها، وهى فى ذمة البائع الأول، وقبل أن يحوزها المشتري الأول، عدة بيوعات، وليس الغرض من ذلك إلا قبض أو دفع فروق الاسعار بين البائعين والمشتريين غير الفعلين مخاطرة منهم على الكسب والربح، كالمقامرة

سواء بسواء، بينما لا يجوز بيع المبيع فى عقد السلم قبل قبضه .

وبناء على ما تقدم يرى المجمع الفقهى الإسلامى أنه يجب على المسؤولين فى البلاد الإسلامية أن لا يتركوا أسواق البورصة فى بلادهم حرة تتعامل كيف تشاء فى عقود وصفقات، سواء أكانت جائزة أو محرمة، وأن لا يتركوا للمتلاعبين بالأسعار فيها أن يفعلوا ما يشاؤون، بل يوجبون فيها مراعاة الطرق المشروعة فى الصفقات التى تعقد فيها، ويمنعون العقود غير الجائزة شرعا ليحولوا دون التلاعب الذى يجر إلى الكوارث المالية، ويخرب الاقتصاد العام، ويلحق النكبات بالكثيرين، لأن الخير كل الخير فى التزام طريق الشريعة الإسلامية فى كل شىء .

قال تعالى : ﴿ وَأَنَّ هَذَا صِرَاطِي مُسْتَقِيمًا فَاتَّبِعُوهُ وَلَا تَتَّبِعُوا السُّبُلَ فَتَفَرَّقَ بِكُمْ عَنْ سَبِيلِهِ ذَلِكُمْ وَصَّاكُمْ بِهِ لَعَلَّكُمْ تَتَّقُونَ ﴾ (١٥٣) ﴿ (٨٥) [الأنعام: ١٥٣] .

وبالطبع فإن الخبائث كالخنزير والخمر والتجارة فى الديون محرمة شرعا .

\* \* \*

وهناك من البيوع، التى تتم فى أسواق رأس المال، يقع فيها من الحرام بجانب الغرر والقمار ما يأتى :

## ١ - الربا

إن الارتباط الجوهري بين أسعار العقود الآجلة للأدوات المالية وهيكل أسعار الفائدة القائم والمتوقع ينسجم والمنطق الذى قامت عليه أسواق العقود الآجلة فى هذه الأدوات خلال العقدين الماضيين، فقد قامت هذه الأسواق أساسا لغاية رئيسية هى مواجهة تقلبات أسعار الفائدة وآثارها السلبية على قيم الأصول المالية . وبالتالي فإن سعر العقد الآجل فيها يجب أن يعكس بصورة صحيحة لأوضاع أسعار الفائدة لمختلف الآجال وتوقعات المستقبل، حتى يمكن استخدام هذه العقود عمليا لغاية التحوط ضد تقلبات أسعار الفائدة . وبالنظر إلى أن توقعات أسعار الفائدة لا تستمر عند رؤية معينة طويلة فترة حياة العقود، فإن أسعار العقود الآجلة تتغير بصورة مستمرة وفق ما يكون من تغير فى توقعات المتعاملين، الأمر الذى يهئ للمستثمرين والمضاربين فرصة المتاجرة شراء وبيعا، فهى محاولة للاستفادة من فروق الأسعار بين يوم وآخر أو حتى خلال اليوم الواحد .

ويخضع تسعير العقود المستقبلية للعملات الأجنبية لفروقات أسعار الفائدة القائمة بين عملة وأخرى ومختلف الآجال، وذلك على نحو مطابق تماما لما يحدث في الأسواق الآجلة للعملات الأجنبية، وبالنظر إلى أن أى عقد آجل بالعملة الأجنبية يعنى شراء أو بيع عملة معينة مقابل عملة معينة أخرى، فإن فرق أسعار الفائدة السائدة بين هاتين العملتين يحتسب بشكل أساسى على أساس سعر العملة مقابل الأخرى مع اعتبار الآجل. والعملة التى تكون أسعار الفائدة عليها أعلى من الأخرى تكون أرخص منها فى أسواق الآجال.

ويعمد تجار الصرف إلى تأمين أنفسهم ضد خطر تقلبات سعر الصرف، فهم يشترون العملة المطلوب تسليمها آجلا ويودعونها فى المصرف إلى هذا الآجل نظير ربا. لهذا نجد الفرق بين سعر الصرف الحاضر وسعر الصرف الآجل يتوقف على فرق الربا. فإذا كان سعر الربا بالخارج أكثر منه بالداخل يكون سعر الصرف الآجل أقل من سعر الصرف الحالى، أما إذا كان سعر الربا بالخارج أقل منه فى الداخل فإنهم يشترطون سعر صرف آجل أعلى من سعر الصرف الحالى. فتباع العملة التى تستثمر بسعر فائدة أقل بعلاوة بينما تباع العملة التى تستثمر بسعر فائدة أعلى بخصم، أى أن العلاقة عكسية بين معدل الفائدة والسعر الآجل للعملة (٨٦).

كما يظهر الربا فى عمليات المقاصة بين دافع سعر الفائدة الثابت وسعر الفائدة المتغير حتى نهاية القرض.

ونرى أثر الربا فى سوق الأوراق المالية حين ترفع الدولة سعر الربا. فمعلوم أن مكونات سوق الأوراق المالية عبارة عن أسهم وسندات، فإذا انخفضت قيمة السندات ارتفع سعر الربا والعكس، وقد ذكر كينز أن هذه الآفة هى المحرك لاكتناز النقود Liquidity Preference للمضاربة بمعنى المقامرة على السندات (٨٧).

ثم إن رفع الدولة لسعر الربا يؤدي إلى تحول الادخار من الاستثمار فى السهم، وهو استثمار حقيقى، إلى شراء السندات.

وتستخدم بعض الدول ارتفاع سعر الفائدة لجذب الأموال الأجنبية، واعتمدت أمريكا على ذلك فى سد عجز الموازنة مع عدم رفع الضرائب، وامتصت ذلك بخفض قيمة الدولار إما بقرار أو بزيادة الإصدار، أو بانخفاض قيمة السندات عن طريق التلاعب فى أسواق رأس المال.

وقد يتم الشراء فى هذه السوق بالاقتراض من المصارف، وعادة يكون القرض نسبة من قيمة الأوراق المالية، وهو ما يسمى بالتعامل الحدى Margin. فإذا كان الهامش المطلوب للإقراض على الأوراق المالية ٦٥٪ فإن البنوك التى تمول شراء الأوراق المالية تقرر ٣٥٪ من سعر الشراء، والمشتري يدفع نقدا ٦٥٪ من سعر الشراء... ومن التجارب نجد أن هذا الإقراض يجعل جزءا



كبيرا من قروض البنك مرتبطا بأسعار الأوراق المالية. وعندما حدثت أزمة ١٩٢٩ قضى انخفاض الأسعار على رؤوس أموال كثير من أصحاب الاموال، تاركين للبنوك والسماسة المقترضين من البنوك ضمانات واهية. وحتى تستجيب البنوك لطلبات السحب من المودعين اندفعت فى بيع الأوراق المالية، مما زاد الأزمة حدة والبنوك خسارة (٨٨).

## ٢ - النجش :

ويقع ذلك عند مواطاة البائع من يزايد على السلعة غير قاصد الشراء لدفع الغير لشرائها بثمان مرتفع، أو يدخل فيه من يخبر أنه اشترى السلعة بأكثر مما اشتراه ليضرب غيره (٨٩).

عن رسول الله ﷺ أنه قال: « لا تجاسدوا ولا تجسسوا ولا تناجشوا وكونوا عباد الله إخوانا » (٩٠).

ويظهر هذا فى أسواق الأوراق المالية الحديثة بالإشاعات الكاذبة، كما يظهر أيضا بالأوامر المتقابلة، والقصد منها إيجاد حركة مصطنعة فى السوق. فإذا كان الغرض الشراء تأمر المضاربون على خفض الأسعار بزيادة عمليات البيع الصورية، وإذا كان الغرض البيع تأمروا على رفع الأسعار بزيادة عمليات الشراء الصورية. كل هذا باستغلال الظواهر النفسية لجماهير المتعاملين الذين يتحركون بغريزة الخوف دون إعمال للعقل.

## ٣ - الاحتكار :

ويظهر الاحتكار فى أسواق الأوراق المالية بما يسمى عمليات الإحراج، حيث يسعى المضاربون لجمع وحبس كل الصكوك التى من نوع واحد فى يد واحدة، ثم التحكم فى السوق. ونظرا لأن التعامل الآجل يحتم الوفاء بالالتزام، فإن المضاربين يستغلون تلك الضرورة، ويمثلون على المتعاملين الأسعار التى يريدونها.

« وقد برزت أسماء مجموعة من هؤلاء المتآمرين الذين احترفوا المتاجرة بالشركات، وحققوا أرباحا خيالية من وراء نمو حجم الشركات التى يجرى المتاجرة بها، وهذه المجموعة يمكن مناداتها «مجموعة الاثنى عشر» مؤلفة من كبار اللاعبين فى وول ستريت. وتعود شهرتهم إلى ممارساتهم فى السوق. فمثلا يقومون بشراء كميات كبيرة من أسهم شركة معينة لإرهاب رؤسائها، ودفعهم إلى إعادة شراء تلك الأسهم بعلاوة تفوق بكثير أسعار السوق. أو يقومون بإشعال فتيل الاستيلاء على إحدى الشركات، وينتظرون الوقت المناسب لبيع أسهم تلك الشركة إلى مالكيها الجدد بسعر كبير، ومن هنا يعد رجال الاعمال الورقيين المستولين الرئيسيين عن الفوضى والاضطراب الذى أصاب الصناعة فى أمريكا فى المقام الأول» (٩١).

يقول رسول الله ﷺ: « لا يحتكر إلا خاطيء » (٩٢).

## الهوامش :

- (١) المعجم الوسيط مادة وثق.
- (٢) الزحيلي، وسائل الإثبات فى المعاملات المدنية والأحوال الشخصية فى الشريعة الإسلامية ص ٦.
- (٣) السرخسى، المبسوط، ج ٣ ص ٦٨.
- (٤) صحيح الجامع الصغير، ج ١ ص ٥٥٩.
- (٥) صحيح الجامع الصغير ج ٢ ص ١١٣٨.
- (٦) نفس المصدر ج ٢ ص ١٣٥٦.
- (٧) ابن الهمام، شرح فتح القدير ج ٦ ص ٢٩٨، النووى، روضة الطالبين ج ٣ ص ٤٠٨، البهوتى، كشاف القناع ج ٣ ص ١٩٣ - ١٩٥.
- (٨) صحيح مسلم ج ٦ ص ٦٧١ - نيل الأوطار، الشوكانى ٥ ص ٢٤٨.
- (٩) ابن الهمام، شرح فتح القدير ج ٦ ص ٢٩٨، النووى، روض الطالبين ج ٣ ص ٤٠٨، البهوتى، كشاف القناع ج ٣ ص ١٩٣ - ١٩٥.
- (١٠) راجع فى ذلك كله:  
حكم تداول أسهم الشركات المساهمة بيها وشراء وتمليكها، الشيخ عبد الله بن سليمان بن منيع، مجلة البحوث الفقهية المعاصرة، العدد السابع ص ١٤ - ١٨.  
الاسواق المالية فى ميزان الفقه الإسلامى، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامى بجدة فى دورته السابعة ص ٢٥.  
حكم الاشتراك فى شركات تودع أو تقرض بفوائد، د. صالح الرزوقى، مجلة البحوث الفقهية المعاصرة، عدد ٢١ فى ١٤١٤ هـ ص ٧٠.
- (١١) الغياثى، الجوينى، ص ٤٧٨ - ٤٧٩ الشئون الدينية بقطر سنة ١٤٠٠ هـ.
- (١٢) المنثور فى القواعد للزركشى، ج ٢ ص ٢٤ وزارة الأوقاف بالكويت، سنة ١٤٠٢ هـ.
- (١٣) الفتاوى، ابن تيمية، ج ٢٩ ص ٤٨٣.
- (١٤) الفتاوى، ابن تيمية ج ٢٩ ص ٤٨٧.
- (١٥) مجلة البنك المركزى المصرى مجلد ٣٥ عدد ٤ لسنة ١٩٩٤، ١٩٩٥ ص ١٠٠.
- (١٦) ابن قدامة، المغنى ج ٤ ص ٤٦.
- (١٧) الشوكانى، نيل الأوطار، ج ٥ ص ٢٣٧ - ٢٣٨.
- (١٨) ابن الهمام فتح القدير ج ٦ ص ٢٤٧ - ٢٤٨ الحلبي ١٩٧٠ م.
- (١٩) صحيح البخارى ج ٢ ص ٣٠.
- (٢٠) الشوكانى، نيل الأوطار ج ٥ ص ٢٥٣ دار الفكر.
- (٢١) ابن تيمية، مجموعة رسائل ابن تيمية ج ٢ ص ٢٥٤ - ٢٥٥ مكتبة أنس بن مالك.
- (٢٢) ابن القيم أعلام الموقعين، ج ٢ ص ٢٨، دار الجيل.
- (٢٣) ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد ج ٢ ص ١٦٩.
- (٢٤) ابن الهمام، شرح فتح القدير ج ٧ ص ٩٧.
- (٢٥) الشيرازى المهذب، ج ١ ص ٣٠٧ دار المعرفة ١٣٩٧ هـ ط ٢.

- (٢٦) ابن قدامة، المغنى ج ٤ ص ٢٣٤، مطبعة المنار ١٣٤٧هـ.
- (٢٧) الباجي المنتقى، ج ٤ ص ٣٠٠، ٣٠١ مطبعة السعادة ١٣٢٢هـ ط ١ والراجح في المذهب منع الزيادة عن ثلاثة أيام مطلقا. حاشية الدسوقي، ج ٣ ص ١٩٦، السلم والمضاربة، زكريا محمد الفأخ ص ٧٦، ٧٧ دار الفكر عمان، ١٩٨٤.
- (٢٨) نفس المصدر السابق.
- (٢٩) الشوكاني، نيل الأوطار، ج ٥ ص ٢٥٠.
- (٣٠) البخارى ج ٣ ص ١٠٩.
- (٣١) نفس المصدر ج ٣ ص ١٠٨.
- (٣٢) ابن تيمية، مجموعة رسائل ابن تيمية، ج ٢ ص ٢٥٤ مكتبة أنس بن مالك.
- (٣٣) الألباني، صحيح الجامع الصغير. ج ٢ ص ١١٦٧.
- (٣٤) الهيتمي، مجمع الزوائد، ج ٣ ص ٨٨ دار المعرفة ١٤٠٦هـ.
- (٣٥) الشوكاني، نيل الأوطار ج ٥ ص ١٢٨.
- (٣٦) ابن رشد، بداية المجتهد، ج ٢ ص ٢٩٤.
- (٣٧) الموسوعة الفقهية، وزارة الأوقاف الكويتية، ج ٩ ص ٢٦٤، ٢٦٥ سنة ١٤٠٧هـ.
- (٣٨) د. رفیق المصرى، الجامع فى أصول الربا ص ٣٢٣ و ٣٣٨ دار القلم دمشق ١٩٩١م، والربا والحسم الزمنى فى الاقتصاد الإسلامى ص ٨ - ٣١ دار حافظ للنشر والتوزيع جدة ١٤٠٦هـ.
- (٣٩) ابن رشد، بداية المجتهد، ج ٢ ص ١٧١.
- (٤٠) الجصاص، أحكام القرآن، ح ١ ص ٤٦٧ دار الكتاب العربى ١٣٢٥هـ.
- (٤١) د. حسين حامد حسان، الوساطة المالية فى إطار الشريعة الإسلامية ص ٣٢ دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامى للبحوث والتدريب، البنك الإسلامى للتنمية المجلد الأول، العدد الأول من رجب ١٤١٤ ديسمبر ١٩٩٣.
- (42) Meir Kohn, Money, Banking and Financial Markets, p.17, Dryden Presss 1991.
- (43) Daune A. Gradly, Austine J. Spencer, Managing Comercial Banks, pp. 246, Prirtice Hall, 1990.

(٤٤) مثال:

خيار شراء Call Option

- توقع ارتفاع سعر السهم من ١٠ دولار حالا إلى ١٥ دولار.
- سعر الرهان للطرف الأول = Srsiking Price = ١٢,٥ دولار.
- سعر التنفيذ توقعات ١٥ دولار فى ٦ شهور.
- العلاوة التى يقبل دفعها ٠,٥ دولار.
- ارتفع بعد شهرين ١٤ دولار أو انخفض ٨ دولار.
- الثمن  $100 \times 14 = 1400$  دولار.
- العلاوة  $100 \times 0,5 = 50$

سعر التنفيذ المعلن = ١٤٠٠ - ١٢٥٠ - ٥٠ = ١٠٠ دولار.

دفع ٥٠ دولار ت وكسب ١٠٠ دولار.

خسارة المحرر = ١٥٠ - ٥٠ = ١٠٠.

خيار بيع Put option .

١٠٠ سهم سعر ١٠ دولار يتوقع أن يكون ٦ وسعر التنفيذ المختار من الشاري ٧٫٥ دولار انخفض ٦ دولار.

القيمة الآن = ٦ × ١٠٠ = ٦٠٠ دولار

العلاوة = ٥٫٥ دولار

سعر التنفيذ = ٧٫٥ × ١٠٠ = ٧٥٠ دولار.

صافى الأرباح = ٧٥٠ - ٦٠٠ - ٥٠ = ١٠٠ دولار.

خسارة المحرر = ١٥٠ - ٥٠ = ١٠٠

ملحوظة:

فى هذه التوقعات يخسر الشارى العلاوة فقط بين معطى الخيار يتعرض لخسارة كبيرة إذا لم تصح توقعه .  
يمكن استخدام النموذج فى المستقبلات إذا كان المشتري يتحمل خسارة أو مكسب مطلقا دون دفع  
علاوة .

(٤٥) البنك المركزى المصرى، المجلة الاقتصادية مجلد ٣٥ عدد ٤ سنة ١٩٩٤ - ١٩٩٥ ص ١٠٠ - ١٢٠ .

(٤٦) البنوك - اتحاد بنوك مصر يوليو - سبتمبر ١٩٩٥ ص ٣٤ .

(47) R. Batra, The Great Depression, op. cit pp. 136-137 Charles Kindleberger, Manias, Panics and Crashes, N.Y. Basic Books 1973.

(48) J.M.Keynes, The General Theory of Employment, Interest and Mony, p. 159 Macmillen 1983.

(49) John N. Smithin, Macroeconomics after Thatcher and Regan, pp. 109-115 Edward Elger Publishing Co., 1990.

Meir Kohn. op. cit., p. 389.

هبط حجم المعاملات يوم الثلاثاء ١٢ أكتوبر ٢٢٫٥٪ قدره ٦٠٠ مليون مما سبق الرقم القياسى لازمة أكتوبر سنة ١٩٢٩ التى كان نسبتها ١٢٫٨٪ .

(50) James. Blitz, All change in Foreign Exchangex, Financial Times.2 April 1992.

(51) IMF Internatinal Financial statics, August 1993 pp. 62-63 8 th. Expert - Level Conference on Islamic Banking, June 4-5 1994, Manama Bahrin, Monetary Monetary Managament in an Islamic Economy, p.11 D.Omar Chapra.

(٥٢) ابن تيمية، القواعد النورانية، ص ٣٨ مطبعة السنة المحمدية ١٣٧٠هـ.

(٥٣) صحيح الجامع الصغير، السيوطى، تحقيق الألبانى، ج ٢ ص ١١٦٥ .

(٥٤) الشوكاتنى، نيل الأوطار ج ٥ ص ٢٤٤ .

(٥٥) الفروق، القرافى، ج ٣ ص ٢٧٢، ٢٧١ دار المعرفة بيروت .

- (٥٦) الباجي ، المنتقى، ج ٥ ص ١٤، ٢٤ مطبعة السعادة ١٩٣٢م.
- (٥٧) الرملي، نهاية المحتاج، ج ٣ ص ٤٥٥ الحلبي ١٩٦٧م.
- (٥٨) الكاساني، بدائع الصنائع، ج ٦ ص ٣٠٢٤، دار الكتب العلمية ١٩٨٦.
- (٥٩) ابن حجر، تلخيص الحبير، ج ٣ ص ٦ دار المعرفة.
- (٦٠) رواه البخارى ج ٦ ص ١٧٦.
- (٦١) فرانسيس مورلاييه، جوزيف كوليز، صناعة الجوع وخرافة الندرة ص ٢٣٧-٢٣٨ عالم المعرفة ١٤٠٣هـ.
- (٦٢) د، أحمد عثمان، منهج الإسلام فى المعاملات المالية ص ١٣٢، ١٣٧ دار الطباعة المحمدية ١٣٩٨هـ.
- (٦٣) د، رفيق المصرى، الجامع فى أصول الربا، ٣٤٢-٣٤٦.
- (٦٤) مجلة الامة عدد ٣٩ ربيع الأول ١٤٠٤ هـ.
- (٦٥) رواه البخارى ج ٣ ص ١١٢ مطبعة الشعب.
- (٦٦) أحمد محبى الدين، عمل شركات الاستثمار الإسلامية فى السوق المالية ص ٣١٨ بنك البركة، البحرين سنة ١٤٠٧هـ.
- (٦٧) ابن القيم اعلام الموقعين، ج ٢ ص ٨، ٩ دار الجيل.
- (٦٨) المواق، التاج والإكليل، شرح مختصر خليل ج ٤ ص ١٦٧ مطبعة السعادة ١٣٢٩هـ.
- (٦٩) ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد. ج ٢ ص ٦٤ دار الفكر.
- (٧٠) الشيخ محمد خاطر ص ٢١٨، ٢١٩ مرجع سابق.
- (٧١) ابن حزم، المحلى، ج ٦ ص ٩ مسألة ١٥١٠ المكتب التجارى بيروت.
- (٧٢) ابن القيم، زاد المعاد ج ٤ ص ٢٦٥، ٢٦٦ الحلبي ١٩٥٠م.
- (٧٣) صحيح سنن أبى داود، ج ٢ ص ٢٥٩ تحقيق الألبانى.
- (٧٤) مسلم ج ٥ ص ٧.
- (٧٥) مسلم ج ٥ ص ٩، ٨.
- (٧٦) ابن تيمية، الفتاوى، ج ٤ ص ٤٧٣ مكتب المعارف، الرباط.
- (٧٧) الألبانى، صحيح سنن أبى داود، ج ٢ ص ٦٦٨.
- (٧٨) ابن رشيد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد ج ٢ ص ١٢٠.
- (٧٩) نفس المصدر ج ٢٩ ص ٥١٢.
- (٨٠) نفس المصدر ج ٣ ص ٢٧٢.
- (٨١) الباجي، المنتقى، ج ٤ ص ٢٨٠.
- (٨٢) نفس المصدر ج ٤ ص ٢٨٥.
- (٨٣) د. محمد على القوى، نحو سوق مالية إسلامية، مجلة المعهد الإسلامى للبحوث والتدريب، البنك الإسلامى للتنمية، دراسات اقتصادية إسلامية، ص ٢٣، ٢٤ حدة ديسمبر ١٩٩٣.
- (٨٤) أحمد عبد الفتاح الأشقر، نحو سوق مالية إسلامية فى مرحلة انتقالية، ص ١٠٩، ١١٠ نفس المصدر ديسمبر ١٩٩٥.

(٨٥) مجمع الفقه الإسلامى، رابطة العالم الإسلامى، الدورة التاسعة ص ١٢٢ - ١٢٤ سنة ١٤٠٥هـ.

(٨٦) سيد عيسى، أسواق وأسعار صرف النقد الأجنبى، ص ٢٧.

(87) J.M.Keynes, op. cit. p. 174.

(88) H.D.Hutchinson, op. cit. p. 183.

(٨٩) الشوكانى، نيل الاوطار، ج ٥ ص ٢٢٦.

(٩٠) البخارى ج ٢ ص ١٢.

(٩١) الاتحاد العربى للبورصات العربية، مجلة البورصات العربية السنة الاولى العدد الثالث سبتمبر ١٩٨٤

ص ٣٤ - ٣٥ البورصات وتدعيم الاقتصاد الوطنى، د. سيد الطيبى ص ٢٤ كتاب الاهرام الاقتصادى

عدد ٥٧ نوفمبر ١٩٩٢.

(٩٢) مسلم ج ٥ ص ٥٦٤.

## الفصل الحادى عشر

### الأزمة والخرج

إن الثورتين المالىتين الهامتين اللتين حدثتا فى غيبة الفقه هما :

١ - ظهور الائتمان على مستوى سوق النقد، حيث تجاوب عرض النقود مع تسارع نمو الإنتاج.

٢ - ظهور الأوراق المالية فى سوق رأس المال ليتجاوب مع كبر المشروع والتباعد بين المدخرين والمستثمرين ، وانفصال الملكية عن الإدارة .

وقد تبين لنا أن الوساطات المالية ذات دور هام فى تحريك المدخرات إلى الاستثمار، والمصارف عادة تأخذ مدخرات قصيرة الأجل، ولما كان الاستثمار بطبيعته ممثلاً فى الأسهم طويلة الأجل، كان لابد من ظهور آلية تناسب أهداف الاستثمار طويلة الأجل، وفى نفس الوقت تتناسب مع رغبات المدخرين قصيرة الأجل .

من هنا كان الدور الهام لأسواق الأوراق المالية معبرة عن ثورة الأسهم، لتتلاحم مع سوق النقد ممثلاً فى الائتمان المصرفى .

### الأزمة

وقد تبين كيف أن الربا تسبب فى اختلال العلاقة فى هيكل الاستثمار ، وكيف تضخمت أوراق الدين على حساب أوراق المشاركة ، وزاد الاعتماد على التمويل قصير الأجل وضاعت منابع التمويل طويل الأجل .

فسوق النقد المعاصر ، وعموده الفقرى الجهاز المصرفى ، والذى يعتبر أكبر مصادر الوساطة المالية بين المدخرين والمستثمرين ، يقوم نشاطه الأكبر على الاتجار فى الديون .

كما أن سوق رأس المال المعاصر ، وعموده الفقرى سوق الأوراق المالية ، يعتمد أغلب نشاطه على أوراق الدين ممثلة فى السندات وأذون الخزانة، كما تعتمد معاملاته على بيع الكالى بالكالى .

ونظراً للتغيرات السريعة فى سعر الفائدة ركز التمويل غالباً على الآجال القصيرة وانحسر فى الآجال الطويلة .

ومن ثم انحسرت علاقة المشاركة فى النشاط الاستثمارى لحساب علاقات الإقراض

والافتراض، وتراجعت حركة تداول الأسهم لحساب تزايد نشاط تداول السندات والأذونات، وانحسر النشاط الإنتاجي الطويل الأجل لحساب النشاط المالي قصير الأجل .

ومن جانب آخر تفشى وباء المقامرة فى أسواق رأس المال ، فانحسر النشاط الحقيقى وانتفخ النشاط الوهمى ، لتعصف هذه الألاعيب باستقرار الاقتصاد وعدالة المبادلات بين الناس .

فقد رأينا أن سوق رأس المال أصبح لا يحركه مؤشر الغلات المتوقعة فى المدة الطويلة ، وإنما ظهرت بدع مالية أقل ما توصف به أنها الألعيب ميسر ، كما رأينا فى المضاربة على المشتقات الوهمية التى لا تعنى تسليم سلع حقيقة ، أو عقود الاختيار التى تجعل عملية البيع مراهنات غير مقصود بها تبادل بين ثمن و سلع ، وإنما مقامرة بين علاوة وفروق أسعار ، أوالعقود المستقبلية التى تقوم على معاملة يؤجل فيها الثمن والسلعة ، ويبقى التزام يسدد ربحه أو خسارته . بحيث أصبح التبادل الحقيقى فى سوق الصرف أو عمليات التجارة الدولية عشر حجم المعاملات الكلية . وبهذا تحول النشاط الحقيقى إلى عمليات ميسر، مقصود بها كسب فريق وخسارة آخر . وأصبحت السوق دوامة مقامرة، يعبث على موائدها بشروات الناس والشعوب .

وبهذا استشرى الفساد فى قطاع الاستثمار بغلبة الربا على المشاركة ، وفى قطاع البيع بغلبة المقامرة على المعاوضة .

ومن ثم كان التحدى الأكبر الذى يواجه البشر هو :

١ - كيفية التحول من علاقة الإقراض والافتراض وعائد الربا إلى علاقة المشاركة وعائد الربح، لتحقيق الاستقرار والتنمية .

٢ - إزاحة المقامرات من أسواق رأس المال لتحل محلها مخاطرة التجارة التى تحفز على التوازن والعدل .

والربا والمقامرة هما مرضا الاقتصاد المعاصر المستعصى، لا يختلف على تجربتهما دين منزل ولا خطة إصلاحية . فليست الدعوة إلى إزاحتها خصوصية إسلامية ، ولا يستطيع منصف أن يتهم من يعارضهما بالرجعية أو التطرف . والعالم اليوم فى حاجة إلى تكاتف الجهود لتحقيق التنمية والاستقرار بإزاحة هذين الداءين . والإسلام فى هذا له من المنهج الواضح والادوات المحددة والبدايل الناجحة ما يستطيع به أن يقوم بهذه المهمة .

ولم تكن تجربة المصرفية الإسلامية على مستوى هذه الريادة، حيث تجمذت فى بيع المرابحة، وغامت بالمضاربة فى البورصات الخارجية .

ما الذى يخرجنا من سجن المرابحة ، كما وصفها مؤتمر إسلام آباد سنة ١٩٩٤ ومؤتمر



مصرف دبی الإسلامی سنة ۱۹۹۵ ، رغم أنه كان ابتداءً في مقدمة مروجيها والمتحاملين على معارضيتها (۱) ؟

وما الذي يخرجنا من كارثة المضاربة بأموال المسلمين في الخارج التي قصمت ظهور مصارف إسلامية ، رغم أنه أطلقت من البدء صيحات التحذير في مقالات وكتيبات ؟ ويستبد العجب بالعقلاء حين نرى ذلك الإلف القميء في التعامل الرتيب مع أسلوب الربا في أسواق النقد وأسلوب المقامرة في سوق رأس المال ، وكأنهما لوازم لا يمكن الفكك عنهما . وكان الاقتصاد يفقد روحه إذا استبعد منه هذان الداءان .

ومن هذا نظرة بعض كبار اقتصادييننا إلى سعر الفائدة كمحرك لدوال الاقتصاد الكلي عرضاً وطلباً، حيث يعطون له دوراً في التنمية لا يمكن التخلي عنه إلا لحساب الفوضى والضياع ، ويعتبرون تركه تجفيفاً وتخريباً لقنوات تدفق المدخرات إلى منافذ الاستثمار ، ويعطون له الإدارة والقيادة في السياسات النقدية . والأمر عندهم يبلغ ذروة الخطورة إذا تعاملنا مع الاقتصاد الخارجي والمؤسسات المالية الدولية . ويتصورون أن عالم من غير ربا معناه عودة إلى العصر الحجري والمقايضة ، وأن التحريم لم يواكب النقلة الهائلة في عالم العصر من أدوات ومؤسسات ، ولم يعرف هذه الزخمة من الميكنة وسوق النقد وسوق رأس المال ، ولا يطبق التعامل معها .

ولابد حين تقوم آثار سعر الفائدة أن نحيط بكل جوانب الظاهرة ، فللمدخر والمصرف علاقة إيرادية بسعر الفائدة من جانب ، وللمستثمر والاقتصاد القومي علاقة تكلفة به من جانب آخر . فلا يجب أن يركز التحليل على الجانب الأول ويغفل الجانب الآخر . حيث آثار سعر الفائدة على المستثمر والاقتصاد القومي سلبية ومعوقة . بينما الجانب الأول أمامه طريق آخر لتحقيق الإيراد وهو الربح . فثمة موقف به إيجابيات وسلبيات، ونفع وإثم ، ومدار القرار على غلبة أيهما ، خصوصاً إذا كان النتيجة تمس الصالح العام .

والمعارضون لإزاحة الربا يجادلون في الشكل دون المضمون، ولا يتجاوز موقفهم الواقع إلى ما يجب أن يكون ، فلا يناقشون الوسائل والغايات . والحق أنه لاصلة عضوية إطلاقاً بين الصور المتقدمة في سوق النقد وسوق رأس المال وآلية الربا والمقامرة، بل التحليل العلمي الأمين يثبت أنهما دخيلان ومؤذيان لمسار التنمية والاستقرار . والواقع أن لأصحاب المصالح في الغرب دور في استبعاد أساليب العلاج الناجمة وشلهم فاعلية دعاة الإصلاح، وقد تكون هذه التبعية المقلدة وهوان التخلف وقصور العزم عند أشباه العلماء في دول العالم الثالث، فما هو عذر من أعطاهم الله هداية الدنيا بنظام اقتصادي محرر من هذين الداءين، فيتلصصون بالحيل ويتلمسون المعاذير لهذا البلاء بعد وضوح الحجمة والبينة ؟ وهؤلاء العلماء - اقتصاديون

وشرعيون - فى واد وإنجازات العصر اليوم فى عالم الاقتصاد فى واد آخر . كما رأينا من حركة البشرية الدائبة نحو العلاج فى عرضنا لأقوال علماء الغرب عن أسواق القروض وأسواق رأس المال .

وأشد منه خطراً هو تعريف الخبرة فى المصرفية الحديثة ، فحتى الذين يديرون مصير المصارف الإسلامية ، يضعون فى ذروتها ما يسمونه المستثمر الدولى ، ولا سيما لو كان عاملاً بالمؤسسات الدولية ، وصفته أن يكون قادراً على التعامل مع أساليب المصرفية المعاصرة فى أسواق الصرف والبورصات وأسواق اليورو دولار ، سواء كان أكاديمياً أو مصرفياً . وهذه الخبرة كثيراً ما تتصادم مع مصالح المصرفية الإسلامية وأهدافها ، وهى عموماً ليست خبرة تجارة وإنما خبرة ربا وميسر فى غالب الأحوال . كذلك من الخطورة بمكان أن تكون مرجعية الفكر المصرفى الإسلامى لمن لا يعرف العربية ولا تتوفر له بالتالى الدراية بالنصوص والإدراك الصحيح للفقه من متونه ، حيث إن كثيراً من القضايا يحتاج إلى اجتهاد أو الرجوع إلى الفقهاء على الأقل .

## المخرج

أدت مخاطر الربا فى الثمانينيات إلى تحول كبير فى أساليب وأدوات المؤسسات النقدية . وكان من هذه الأدوات ما شهد للأسلوب الإسلامى بالفاعلية والكفاءة . ومن ذلك :

- ١ - التحرك من العائد الثابت إلى عائد متغير قصير الأجل يتحرك وفق نتائج الأعمال عامة ، قريباً من أسلوب الربح بعيداً عن أسلوب العائد الثابت طويل الأجل .
- ٢ - ظهور شركات المخاطر بفاعلية ، ونجاحها فى جذب الأرصدة من أصحاب الأموال ، وضخها إلى خبرات قادرة ، وإعمالها فى مشاريع عالية المخاطر ، قريباً من أسلوب المضاربة .
- ٣ - إدارة المخاطر عن طريق سد الفجوة بين آجال وعوائد كلا من الموارد والاستخدامات ، قريباً من أسلوب الانتظار حتى تنضيد المال ، أى تحقيق نتيجة الأعمال . ومن ذلك شهادات الاستثمار القابلة للتداول ذات الآجال .

ومناطق نجاح المشروع المصرفى الإسلامى وخروجه من قيود المربحة يتم عن طريق الإدارة الواعية لكل من الأصول والخصوم ، وتحريكهما لتحقيق أهداف التغيير . وليس هناك مشكلة فى الأصول الثابتة ولا فى الخصوم الثابتة . أما الأصول المتداولة فتحتاج إلى التحرك السريع ، من بند مديونية مرابحات إلى مبدأ التنوع فى الاستخدامات ، تحقيقاً للهدف وتحجيماً للمخاطر وزيادة فى الأمان .

والتنوع فى المصرفية الإسلامية على كافة المجالات ، فمنه أنشطة خارج الميزانية كخدمة

المعلومات ، ومنه أيضا المعاوزات في أنشطة التجارة بيعا وشراء ، في السلع والخدمات والاوراق المالية .

والتحرك الاساسى يتم في أنشطة داخل الميزانية ، وفي أصل من أصولها وهو المشاركة ، فهو لا يوصف بالمديونية . وهو الفن المصرفى الذى يتفوق في مجال المنافسة على أرباب الاموال في فاعلية واقتدار ، لما فيه من مزايا وعدل .

كما تفيد البنود داخل الميزانية الأنشطة الآجلة من المعاوزة تحت بنود : مديونية السلم ومديونية بيوع الآجال ، ومديونية التأجير إن كان بيعا آجلا . أما إن كان إيجارا فتفيد في الأصول الثابتة ويدخل الإيجار في قوائم الدخل . ولكن هذه المعاوزات تتم في تحرر كامل من المضاربات بمصطلح العصر أى المقامرات ، حيث إن نظام الإسلام ينقيها من كل ألوان الغرر والميسر ، ومنها الاختيار والمستقبليات والمستتقات ، إلى غيرها من المسميات التى عصفت باستقرار المصرفية المعاصرة .

أما في جانب الخصوم فيكون بالتحرك من الودائع القابلة للسحب الفورى إلى الحسابات ذات الآجال ، التى ترتبط بآجال الاستخدامات وتشارك بذلك في نتيجة الاعمال .

ومن ثم تحتل الاوراق المالية ذات الاستخدامات المخصصة لنشاط معين مكانا رئيسا في خصوم الموازنة ، لتحقق للمستثمر فرصة الاختيار الواعى والمشاركة الإيجابية من جهة ، كما تعطى للمصرف مصداقية فى توزيع العائد ، وقدرة على استدعاء الاموال وفق متطلبات الاستخدام بدلا من تراكم بعضها دون استخدام ، وتحولها إلى عبء على نتيجة الاعمال .

المخرج هو العودة مرة أخرى إلى هدى ربنا ، حيث تكون استراتيجية التنمية معتمدة على شراكة رأس المال . ولا بد من أن نغير ما بأنفسنا حتى يغير الله ما لم بنا ، ومعالم هذا التغيير منطلقاتها التحرك السريع :

\* من المرابحة إلى المشاركة .

\* ومن المقامرة إلى المتاجرة .

\* من هروب المال إلى الخارج إلى تنمية الأمة المسلمة فى الداخل .

وهذا يحررها من الخبائث والربا والقمار ، ويدفعها إلى تنمية أمتنا ، فى دأب وعدالة وإحسان ، ويحفظ عليها مواردها وفائضها فلا تتسرب إلى عالم الغرب الوبئى بالربا والمراهانات . والحقيقة أن الامر ليس بالبساطة التى تكفى فيها الشعارات ، دون اعتبار لمتطلبات المرحلة ، أو العقبات التى تظهر . لذا ننبه هنا أن المشاركة التى نعنيها بالنسبة للمصرفية الإسلامية

ليست هي المشاركة في رأس المال المدفوع في شركة عنان مثلاً ، حيث لا يناسب ذلك طبيعة عملها، ولا نوعية مواردها ، إلا في حدود ضيقة . وليست هي مجرد الوساطة التي تحصل بها على عمولة أو أجر مدفوع على وكالة . فالمصارف تاريخياً تعتبر مؤسسات نقدية ، تجتذب النقود وتستثمرها في حدود معادلة السيولة والربحية والأمان . ومهمة المصرف هي إدارة هذا الاستثمار في شكل قصير الأجل في الغالب . وهو لا يناسبه التجمد في مشروع زراعي أو صناعي أو حتى تجاري . ولكن ما نعنيه هو المشاركة المتحركة ومن أمثلتها المضاربة ، التي تقوم عادة بأعمال التجارة ، ولا تتجه إلى تجميد أموالها، في رأس مال مدفوع ، حيث طبيعة عملها ليست استثماراً طويل الأجل . ثم هي تقوم بالاتجار في أصول استثمار طويلة الأجل ولكن قادرة على التصرف فيها في الأجل القصير .

ومن هنا تقوم المصرفية الإسلامية بأعمال الوسيط وصاحب العمل في آن من جهة ، وهي تقوم بالاتجار في أصول استثمار طويلة الأجل بالشكل الذي يسمح لها بالتصرف في هذه الأصول في الأجل القصير ، من جهة أخرى . وهذا هو جوهر الفن المصرفي الإسلامي الحديث في استيعاب الثورة التي حدثت في غيبة الفقه عن ترشيد سوق النقد وسوق رأس المال .

وسيتحدد مسلسل المضارب المشترك في هذه الحالة على مقدار الربح ، فهو سعر يتحدد على أساسه العرض والطلب ، والمسلسل الذي يقوم بالوساطة والمشاركة يتحدد طوله وتعددده بمقدار الربح، ونفقة الفرصة البديلة . ونقطة البدء الصحيحة للمصرفية الإسلامية في دولة إسلامية كباكستان يلزم أن تتكامل عدة محاور لتؤتي التجربة أكلها ، منها :

\* التحول من البنوك التجارية إلى البنوك الشاملة - التي يشغل الاستثمار جانباً هاماً من نشاطها .

\* توفر أدوات تجميع المدخرات بأوراق ثانوية وضخها إلى منافذ الاستثمار كصناديق الاستثمار .

\* سوق أوراق مالية محررة من الربا والميسر، يمكن تسييل الاستثمارات فيها من يد لأخرى .

\* التحول من نظام ضريبة الدخل إلى نظام ضريبة القيمة الصافية . وهو أسلوب الزكاة، لضمان الإفصاح وجدية المشاركة .

\* تحقيق الاستقرار النقدي، بتحجيم تدخل الدولة وإزاحة العجز، مما يقضى على التضخم ويقلل من الحاجة إلى سندات الدين العام .

وبالطبع ما لا يدرك كله لا يترك جله، والحرام لا يباح إلا للضرورة أو حاجة عامة تنزل منزلتها، وتزول بزوالها .

والتجارب المحدودة للمشاركة التي أثبتت نجاحها كفيلة بتشجيع التجربة على ممارستها وعلى سبيل المثال:

\* فقد نجحت تجربة المشاركة في تجارة السلع بديلا عن المربحة، بشرط أن توضع في مخزن يضمن حق المصرف عند بيعها، وبشرط الدراسة الجادة للسوق.

\* ونتيجة تجربة المشاركة في قطاع المقاولات، بتقديم تمويل النفقة المتغيرة، بشرط أن يحول المستخلص بإيراده إلى المصرف، وفي المستخلص بيان كامل عن الكميات والأسعار مما يمثل ضمانا ورقابة.

\* ونجحت تجربة المشاركة في الزراعة، بتمويل السماد أو الري أو التقاوى أو التخزين، وفي كلها اطمئنان لعدم الخيانة لإمكان حصر المحصول أو تخزينه.

\* ونجحت المشاركة في شركات رأس المال المخاطر.

\* ونجحت تجربة الاستصناع في المشاريع على أساس المشاركة.

\* وتشكيل حافطة أوراق مالية لمكاسب رأسمالية أو إيرادية، مع شرط دراسة الجدوى وأحوال السوق.

\* ونجحت المشاركة في إنشاء أسطول للنقل يخدم الجماهير أو السياحة.

\* ونجحت المشاركة في العقارات المبنية، فالمساكن لها سوق نشيط، والمصرف يضمن حقه برهن الأرض أو العين.

وهذه نماذج لاستثمار قصير الأجل أو متوسط يلائم الواسطات المالية كالمصارف، ويناسب التنمية لأمتنا. ولكن من بيده القرار لا زال لاصقا في المربحة لا يتحرك، وأصحاب الخبرة المصرفية التجارية لا يزالون يهتمون المشاركة دون دليل أو سبب وجيه.

والامر لا يحتاج أكثر من تجرد وإخلاص، وفهم ويقين، وخبرة ودراسة. والله غالب على أمره ولكن أكثر الناس لا يعلمون.

ومن المخجل حقاً أن نرى تطلع كتاب غربيين، يدركون حقيقة الأزمة الاقتصادية التي يمر بها العالم بسبب الربا والميسر، إلى شعار المصارف الإسلامية، متطلعين إلى إيجابيات نجاحه في التحول من الإقراض إلى الشراكة ومن القمار إلى المخاطرة، حيث عز عليهم التغيير في بلادهم لسطوة أصحاب المصالح.

يقول أجدهم واصفا أسلوب الشراكة:

أولاً: إنه يمد المستثمرين برأس المال المشارك في صورة رأس مال مخاطر، حيث يكون نصيب المستثمرين عبقرية إنجازهم.

ثانياً: يقدم رأس المال في شكل مدفوع كمساهمة في مشروع غالبية تمويله من حملة الأسهم.

وهذا الأسلوب مثالي في ملاءمته في أحوال التقدم والتخلف. فبالنسبة لمواجهة الحاجة إلى رأس المال في الدول النامية ترتفع على وجه الخصوص مخاطر الأعمال، وبالنسبة للدول النامية يلائمها في تنمية المشاريع الجديدة وتطويرها، حيث يتضمن أيضاً مخاطر عالية، ويتطلب قدراً كبيراً من رأس المال المخاطر (٢).

وآخر يتطلع إلى هذا الأسلوب قائلاً:

«إن كل الدول سواء في الشمال أو الجنوب تحتاج إلى مزيد من رأس المال المخاطر، ورأس المال المقترض قد يتوافر من الدول الصناعية، ولكن بمعدل عالٍ من الفائدة. وحتى صاحب المشروع المتوسط يجد من الصعب أن يزيد من المخاطر اللازمة للتوسع والتجديد. وهذا أوقف زيادة الإنتاجية والنمو الاقتصادي في الشمال. ولهذا فإن إمكانية التعاون العملي والسريع توجد في المشاريع والمصارف الإسلامية على نطاق العالم كله. ومن هنا تنمو عملية الوساطة على أكمل وجه» (٣).

فهذه هي الاستراتيجية الإسلامية في الاستثمار والمعاملات، التي لو طبقت لفكت العالم المسلم من إساره وأغلاله التي عوقت مسار تنميته بجواذب الربا والغرر التي تبناها من الغرب، ولحققت للعالم كلها التحرر من أزمات العصر وكيواته في الركود والانكماش، وحررته من الأزمات وكوارث البورصات.

نسمع للفقير ابن تيمية يقسم المعاملات بين العدل والإحسان فيقول:

«فإن التصرفات العادلة جنسان: معاوضات ومشاركات، فالمعاوضات كالبيع والإجارة، والمشاركات: شركة الأملاك وشركة العقد.. وهذان الجنسان هما منشأ الظلم..»

والتصرفات الأخرى هي الفضلية: كالقرض والعارية والهبة والوصية» (٤).

ويبين الفقيه ابن رشد الفارق بين الحلال والحرام فيقول:

«إذا اعتبرت الأسباب التي من قبلها ورد النهى الشرعى فى البيوع، وهى أسباب الفساد العامة، وجدت أربعة: تحريم عين المبيع، الربا، الغرر، الشروط التى تؤدى إلى أحد هذين أو مجموعهما. وهذه الأربعة هى بالحقيقة أصول الفساد، وذلك أن النهى إنما تعلق فيها بالبيع من جهة ما هو بيع، لا لأمر من خارج. وأما التى ورد النهى فيها لأسباب من خارج فمنها الغش ومنها الضرر، ومنها لمكان الوقت المستحق بما هو أهم منه، ومنها لأنها محرمة البيع»<sup>(٥)</sup>.

(2) Islamic Banking, proceedings of the Baden- Baden Seminar, London.

Elimination of Riba from The Economy, Institute of policy Studies, Islamabad,  
1994. Self- Reliance and Elimination of riba, prof. Khurshid Ahmed, p.190.

(3) Traute Wohlers- Scharf, Arab and Islamic Banks OECD, Paris, 1993. op. cit .  
pp.190, 191.

(٤) ابن تيمية، القواعد النورانية الفقهية ص ١٦٥-١٦٨.

(٥) ابن رشد، بداية المجتهد ج ٢ ص ١٠٤ دار الفكر.