

# الجدور الفكرية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية وصعود التمويل الإسلامي



أ.د محمد أحمد الأفندي

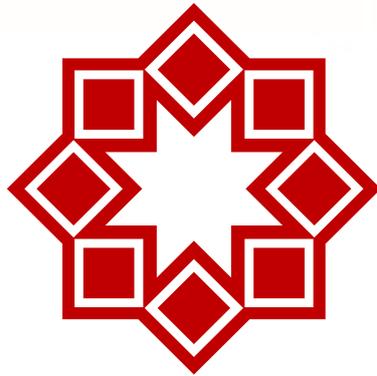
أستاذ الاقتصاد بجامعة صنعاء

رئيس المركز اليمني للدراسات الإستراتيجية



# إهداء

أهدي هذا الكتاب إلى الراغبين  
بنهوض الأمة على أساس العلم  
والإيمان.



## قبل أن تقرأ هذا الكتاب

كثيراً وكثيراً جداً ما كتب عن الآثار الاقتصادية والمالية والاجتماعية للأزمة المالية العالمية المعاصرة ٢٠٠٨ وهي الأزمة التي تشكل بحق أزمة القرن الجديد في الألفية التالية لقد تناول الكتاب والمحللون والاقتصاديون والسياسيون والمؤسسات الاقتصادية الدولية هذه الآثار والتداعيات.

لكن قليلاً ما اهتم بالآثار والتداعيات الفكرية للأزمة. هذا الكتاب يقدم محاولة متواضعة لفهم الأزمة وطبيعتها من الزاوية الفكرية ومن خلال المقولات الفلسفية للاقتصاديين والمفكرين الغربيين.

وفي إطار هذا الكتاب تتجلى فرص الاقتصاد والتمويل الإسلامي في الصعود.

## في هذا الكتاب..

إن الأزمة المالية التي انفجرت أولاً في الولايات المتحدة الأمريكية - منذ ٢٠٠٧م ثم

انتقلت إلى أوروبا والعالم - هي الأسوأ منذ الحرب العالمية الثانية بشهادة أهلها.

وإذا كانت هذه الأزمة من أخطر الأزمات الاقتصادية منذ أكثر من نصف قرن فإنها

لن تكون الأخيرة، كما أنها لم تكن الأولى.

صحيح أن النظام الرأسمالي يتمتع بمرونة كبيرة وقدرة على التكيف والتطور، ومن ثم

قدرة على الإفلات والخروج من هذه الأزمات، ولكنه من الصحيح أيضاً أن هذا التكيف يدور

في إطار أسس وآليات هذا النظام الرأسمالي، ومن ثم فإنه لا يتمتع بمقدرة مماثلة لمنع تكرار

هذه الأزمات.

إن الشواهد تدل على أن الأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية ذات المستوى المتوسط

تتكرر كل عقد من الزمان وتضرب بشكل أخطر كل سبعين سنة تقريباً. وهذا ما يشير إليه

بعض المفكرين الغربيين، إضافة إلى ما تظهره الجذور التاريخية للأزمات الاقتصادية التي

يتعرض لها النظام الرأسمالي.

إنّ هذه الأزمات تتكرر بسبب تكرار نفس الأسباب، وهو ما يعني أن هذا النظام -

وإن كان لديه قدرة على الإفلات من الأزمات الاقتصادية - لكنه لا يستطيع إلغاء تكرار

حدوث هذه الأزمات، ما لم تكن هناك مراجعة حقيقية لأسس وأدوات النظام الرأسمالي. لقد

كان الاقتصادي الأمريكي هيمان منسكي صريحاً وواضحاً عند تأكيده على أن عدم استقرار

النظام الرأسمالي إنما يرجع إلى أدوات التمويل المستندة إلى الدين والفائدة.

فالنظام الرأسمالي نظام غير مستقر بطبيعته، لأن أدواته وآلياته غير مستقرة وإن حدث لها نوع من الكبح والتنظيم المؤقت. ولكن ما إن يتم التخلي عن هذه الكوابح والقيود التنظيمية حتى يتعرض الاقتصاد الرأسمالي لهذه الهزات والأزمات من جديد وهكذا دواليك.

لقد ظلت أدوات وأسس هذا النظام محل جدل بين المفكرين والاقتصاديين وصانعي القرار، من حيث نجاعتها وفعاليتها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في إطار هذا النظام نفسه، ولذلك شهدنا - ومنذ ٣٠٠ سنة - ظهور العديد من المدارس الاقتصادية المختلفة التي لا تختلف على طبيعة النظام وأسسه وإنما على أدواته وآلياته في العمل، وقد وصل هذا الجدل إلى الحد الذي يقول فيه الاقتصادي الحائز على جائزة نوبل (ستيجلز): (كان الناس عبر العالم يبدون إعجابهم باقتصادنا وكنا نقول لهم: إن كنتم تريدون أن تكونوا مثلنا فما عليكم إلا أن تسلموا السلطة للسوق، أما الآن فالمسألة هي أنه لم يعد هناك أحد يحترم هذا النموذج بسبب الأزمة الحالية، كما أن الوضع الحالي يدعو للتشكيك في مصداقيتنا، فالكل يحس بأنه يعاني حالياً بسببنا).

وامتد هذا الجدل إلى السياسيين، فهذه مستشارة ألمانيا (ميركل) تقول: أدت الأسواق المقدسة إلى تجاوزات وأخطاء ركزت على الإنفاق في الأصول غير الحقيقية للاقتصاد.

أما الرئيس الفرنسي ساركوزي فقد رفض فكرة أن الأسواق دائماً على حق.

ولنتذكر هنا أيضاً مقولة الاقتصادي الشهير كينز عشيء أزمة الكساد الكبير في عام

١٩٢٩م حيث قال: إن وجود أسواق المال بدون ضوابط وقوانين تنظم عملها كفيلاً بتحويل

النظام الرأسمالي إلى كازينو للقمار.

وحقاً، فإن هذا الإخفاق الفكري للأسس التي يقوم عليها النظام الرأسمالي، قد جعلت الباب مشرعاً للحوار في تطويره وتصحيح أخطائه.

لكن هذا التعثر من جهة أخرى، مثل فرصة لصعود الاقتصاد والتمويل الإسلامي. وإن ما يثير الدهشة حقاً، هو أن هذا التبشير بالتمويل الإسلامي، أصبح أهمية ارتكازية عند النخبة من مفكري الغرب اقتصاديين ومصرفيين ورجال أعمال، وسياسيين. فقد أظهرت هذه الأزمة مدى نجاعة وكفاءة نظام التمويل الإسلامي الذي يقوم على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر. وفي ظل هذا المبدأ يتم تحديد حجم التمويل وفقاً لاحتياجات ومتطلبات النشاط الاقتصادي الحقيقي إنتاجاً أو تداولاً للسلع والخدمات. ومن ثم فإنه لا مكان في هذا النظام للمتاجرة بالديون، كما هو الحال في النظام التمويلي القائم على أساس الربا في الاقتصاد الرأسمالي.

إضافة إلى ذلك، فإن نظام التمويل الإسلامي يقوم على تحمل المخاطر بين الأطراف المشاركة في عملية الاستثمار والتمويل، وهذا على خلاف مبدأ تحويل المخاطر من طرف إلى أطراف أخرى، وما ينجم عن ذلك من إلحاق الضرر بهذه الأطراف التي حُوت عليها هذه المخاطر في ظل نظام الصيرفة والتمويل التقليدي القائم على الربا.

وحقاً، فإن هذه الأزمة قد أظهرت أن مبدأ التشارك في تحمل المخاطر الذي يتميز به نظام التمويل الإسلامي يكون أكثر قدرة على الحفاظ على استقرار الأسواق.

إن اهتمام الغرب بنظام التمويل الإسلامي قد جعل الصيرفي البريطاني رودني ويلسون وغيره كثيرين يؤكدون أن التمويل الإسلامي لا يشكل تهديداً للمصالح الغربية. ولا غرابة أن يدعو هؤلاء إلى جعل التمويل الإسلامي أحد قضايا الحوار الرئيسية بين الغرب والمسلمين.

إن هذه التطورات والوقائع تمثل مؤشرات لصعود الاقتصاد والتمويل الإسلامي، وإمكانية إسهام هذا النموذج الإسلامي في حل المشكلات العالمية التي فشلت في حلها الأنظمة الأخرى.

بيد أن هذا الصعود من جهة أخرى، يلقي على الاقتصاديين والمصرفيين في العالم الإسلامي - أفراداً كانوا أو مؤسسات أو دولاً - مسؤولية أكبر وعبئاً أكثر في بناء وتطوير هذا النموذج، وصولاً إلى أفضل حالة وأنصع صورة.

يتوخى هذا الكتاب الإسهام في عرض وتحليل جذور الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، وتداعياتها وآثارها. ولكننا ننوه إلى أن الأهمية الارتكازية لهذه الدراسة هي البحث في الجذور والتداعيات الفكرية للأزمة، والتي تمثل أزمة نظام في أسسه وبنائه الفكري. تاركين التركيز على التداعيات الاقتصادية الكمية على الدراسات والتحليلات الأخرى التي هي كثيرة وكثيرة جداً.

إننا ننظر إلى مناقشة الجذور الفكرية وتحليلها، والتداعيات الفكرية للنظام، على أنها حاجة ضرورية لمناقشة الخلل البنوي الذي يعاني منه النظام. وكما أن للأزمة تداعيات مالية واقتصادية، فإن لها تداعيات فكرية أكثر أهمية وأكثر دلالة على مواطن الخلل الرئيسية. وسنعمد في هذا التحليل على مناقشة المقولات الفكرية للنخب الاقتصادية الغربية ذات المشارب و التوجهات الفكرية المختلفة.

وهذا الاعتماد هو من قبيل وشهد شاهد من أهلها، واتساقاً مع هدف الكتاب، فإنه سيتم التركيز على قضايا الجدل المتعلقة بتشخيص الأزمة: مسبباتها وأساليب الخروج منها. وهو جدل لم يعد غريباً في التحليل الاقتصادي إلا من حيث حجم الأزمة واختلاف الزمن

والأشخاص، ومدى التنسيق الدولي في مواجهة هذه الأزمات، فما زال التاريخ يعيد نفسه، وما زال الخلل الأساسي مرتبطاً ببنية وأدوات هذا النظام. وإذا كان هذا النظام قد نجح في تجاوز أزماته، إلا أنه لا يستطيع منع تكرار هذه الأزمات لأنه لم يتمكن من منع تكرار نفس الأسباب. إضافة إلى ذلك، فإن مؤشرات صعود الاقتصاد والتمويل الإسلامي، وإمكانية إسهامه في حل إشكالات النظام المالي والنقدي العالمي، ستعطي أهمية ارتكازية في هذا الكتاب.. أرجو أن أكون قد وفقت ومن الله التوفيق والسداد.

## الفصل الأول: نقطة البداية

### مفهوم الأزمة المالية والاقتصادية

#### (١-١) طبيعة الأزمة الاقتصادية

يُقصد بالأزمة المالية - بصورة عامة - الانهيار الشديد في أسعار الأصول، وفشل المؤسسات المالية والمؤسسات غير المالية، ومن ثم انخفاض كفاءة الأسواق في نقل الموارد من المدخرين إلى المستثمرين الذين يمتلكون فرصاً استثمارية منتجة. وهو ما يسبب تدهوراً كبيراً في النشاط الاقتصادي الحقيقي، حيث تصبح الأزمة المالية متعديّة عندما تنتقل إلى الاقتصاد الحقيقي ويخيم عليه الركود، وتبلغ الأزمة ذروتها بالانتقال إلى مرحلة الكساد.

يشير هذا التعريف إلى مفهوم مركب لطبيعة الأزمة المالية والاقتصادية، حيث تكون الأزمة ماليةً أولاً، ثم تتطور لتصبح أزمة اقتصادية، أو قد يحدث العكس، حيث تبدأ الأزمة اقتصادية وتنتهي إلى أزمة مالية. وعلى أية حال، فإن هذا الفهم المركب للأزمة يتسم بوجود أثر التعدي أو الانتقال، الذي يجعل الأزمة تتحول من أزمة إلى أخرى. كما أن آثار الأزمة تمتد جغرافياً إلى دول أخرى. إن التاريخ الاقتصادي للدول الرأسمالية يُظهر أن أزمات هذا النظام - في معظم الحالات - تبدأ بأزمة مالية وتنتهي إلى أزمة اقتصادية. وقد حدث العكس في فترات زمنية أخرى.

إن تحديد طبيعة الأزمة يتطلب التمييز بين مضمون الأزمة الاقتصادية، ومضمون

الأزمة المالية، وبيان طبيعة التداخل بينهما.

من الواضح أن المقصود بالأزمة الاقتصادية في أدبيات الاقتصاد الكلي، هي اختلال

التوازنات الاقتصادية الكلية المحلية والخارجية.

ومن أبرز مظاهر اختلال التوازن الاقتصادي المحلي هو الاختلال بين الإنتاج

والاستهلاك، أو بين الادخار والاستثمار. ولعل هذا الاختلال هو الذي حظي باهتمام كبير

من الاقتصاديين الكينزيين كما هو الحال مع الاقتصادي الشهير كينز. لكن كينز لم يناقش

هذا الاختلال من زاوية الاهتمام بالدورة الاقتصادية كما سنرى فيما بعد، فهو لم يكن مهتماً

بتحليل الدورة الاقتصادية، بل لقد أهملها ونقل الاهتمام إلى مناقشة السياسات الاقتصادية،

وتحليل دورها في تصحيح الاختلال الاقتصادي الكلي. هناك اختلال كلي آخر وهو اختلال

المالية العامة للدولة، في هذه الحالة، تسبب الفجوة بين الإنفاق العام للحكومة وبين إيراداتها

مشكلة العجز المالي عندما تتجاوز مصروفات الحكومة دخلها.

تلك نماذج من اختلالات الاقتصاد الكلي على المستوى المحلي، وهي التي يطلق

عليها الاختلالات الاقتصادية المحلية.

أما اختلال التوازن الخارجي فهو الذي يُعبر عنه باختلال ميزان المدفوعات. وفي هذه

الحالة فإن واردات الدولة من السلع والخدمات المنظورة وغير المنظورة تفوق صادراتها، مما

يسبب عجزاً لا يستطيع حساب رأس المال لجمه ويطلق على هذا النوع من الاختلال، أزمة

ميزان المدفوعات (Balance of Payment crises).

ولا يحتاج المرء إلى عناء كبير لإدراك أن الأزمة الاقتصادية بهذا المفهوم إنما تعكس

حالة عدم الاستقرار الاقتصادي للمتغيرات الاقتصادية الكلية، الأساسية: الإنتاج والاستهلاك،

والادخار والاستثمار، والصادرات والواردات. وما ينجم عن ذلك الاختلال من تأثير على

المتغيرات الاقتصادية النقدية الأخرى، كالتضخم، والأسعار، وأسعار الصرف، وأزمات العملة والأزمات المصرفية.

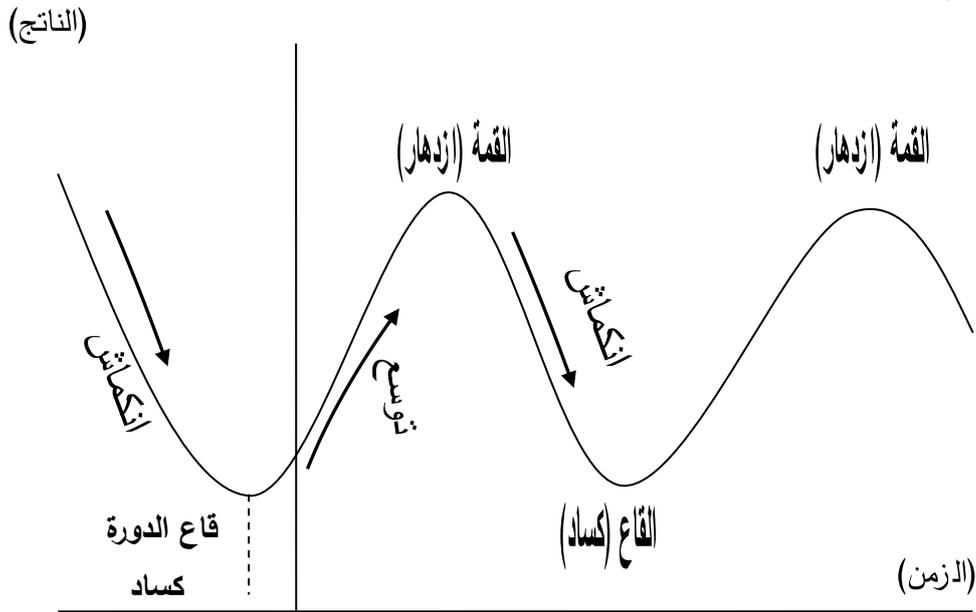
بيد أنه من اللافت للنظر هنا أن الاقتصاديين في الغرب ينظرون إلى الأزمة الاقتصادية من زاوية النظر في حالة الدورة الاقتصادية، باعتبارها سمةً طبيعيةً ملازمةً للنظام الرأسمالي. وأياً كان الأمر، فإن الدورة الاقتصادية تُعرف بأنها التقلبات والاضطرابات العامة للنتائج الفعلي حول المسار العام للنتائج (الكامن) الطبيعي الذي يتحقق في ظل التشغيل الكامل للموارد. إن لكل دورة اقتصادية حالتين رئيسيتين هما: حالة الانكماش الاقتصادي، التي يقصد بها انخفاض النشاط الاقتصادي (أي انخفاض معدل نمو الناتج المحلي). وحالة التوسع والتي يحدث فيها الانتعاش الاقتصادي (أو زيادة معدل نمو الناتج المحلي).

إضافةً إلى ذلك فإن لكل حالة من حالات الدورة مسارين مختلفين، فالمسار المرتبط بحالة الانكماش يسمى قاع الدورة، بينما المسار المرتبط بحالة الانتعاش يسمى بقمة الدورة عندما تصل الأخيرة إلى ذروتها.

وعلى أية حال، فإن قاع الدورة المرتبط بحالة الانكماش يرتبط بمؤشرات اقتصادية محددة، منها ارتفاع معدل البطالة، وانخفاض حجم طلب المستهلكين على السلع، مقارنة بالطاقة الإنتاجية الاستيعابية للصناعات الاستهلاكية، مما يولد طاقةً إنتاجيةً كبيرةً غير مستغلة. كما أن مؤشرات الأرباح تتخفض بدرجة ملحوظة، وتصل إلى أرباح سالبة في بعض الشركات والمؤسسات، هذه المؤشرات تقود إلى سريان حالة عدم الثقة بمستقبل المسار الاقتصادي، فيؤدي ذلك إلى انخفاض الاستثمارات، فالانكماش الاقتصادي.

أما حالة الانتعاش فإنها ترتبط بارتفاع مستوى التشغيل، والنشاط الاقتصادي، والدخل، وإنفاق المستهلكين، ومن ثم تسري حالة التوقعات المتفائلة. وعندئذ يتحسن مناخ الاستثمار، مما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وزيادة الإنتاج، وينخفض بالتالي معدل البطالة ونسبة الطاقة الإنتاجية غير المستغلة<sup>(1)</sup>.

وبصفة عامة فعندما تكون الدورة توسعية، فإنها تعني حالة الإقلاع من قاع الدورة إلى قمة الدورة. وعندما تكون الدورة انكماشية فإنها تعني حالة الانتقال من قمة الدورة إلى قاعها (انظر الشكل).



لقد استخدم التقرير العالمي لصندوق النقد الدولي<sup>(2)</sup>، المقاربة الكلاسيكية لكل من بيرنس وميتشل، في تحديد أوضاع التحول في الدورات الاقتصادية في الدول المتقدمة، منذ ستينيات القرن الماضي، باستخدام بيانات ربع سنوية من أجل تحديد قمة الدورة وقاعها. وقد أظهرت النتائج أنه في المتوسط، فإن الدول المتقدمة قد واجهت ست دورات كاملة من الانكماش والانتعاش منذ ستينيات القرن الماضي. لكن عدد دورات الانكماش قد تباينت من

دولة إلى أخرى، فقد واجهت كل من كندا، وإيرلندا، واليابان، والسويد، نحو ثلاث دورات انكماش، بينما واجهت كل من إيطاليا، ونيوزلندا، وسويسرا، تسع دورات انكماش.

في حالة الانكماش النموذجي، فإن معدل نمو الناتج ينخفض بنسبة ٢,٧٥%، بينما في حالة الانتعاش، فإن معدل النمو يرتفع بنسبة ٢%. وكلما كان الاقتصاد يتمتع بمعدل نمو مرتفع وطويل، فإن حالة الانكماش تكون قصيرةً ومعدل الانكماش أقل. وعلى أية حال، فإن مؤشرات قياس وتحديد خصائص الدورة الاقتصادية تعتمد على ثلاثة عناصر رئيسية هي<sup>(٣)</sup>:

- الأفق الزمني: أي كم عدد أرباع السنة اللازمة لانتقال الدورة الاقتصادية إلى القاع في حالة الانكماش، ومن القاع إلى القمة في حالة الانتعاش.
- السرعة: ويقصد بها ما هي نسبة التغير في الناتج المحلي من القمة إلى القاع في حالة الانكماش، أو من القاع إلى القمة في حالة الانتعاش.
- ميل الانكماش، والانتعاش: ويُقصد به نسبة التغير في الأفق الزمني، إلى نسبة التغير في سرعة الدورة. إن ميل الدورة يعني مدى عمق كل حالة في فترة الدورة الاقتصادية.

## (٢-١) الدورة الاقتصادية وأزمة النظام الرأسمالي

لم تكن في حقيقة الأمر حالة الدورة الاقتصادية مجهولةً في تاريخ الوقائع والأفكار الاقتصادية، فقد كان سيدنا يوسف عليه السلام أول من تكلم عن حالة الدورة الاقتصادية، عندما قدّم تفسيراً لرؤيا ملك مصر. حيث حدد سبع سنوات لدورة ازدهار اقتصادي، تليها سبع سنوات لدورة انكماش اقتصادي، كتعبير لرؤيا ملك مصر وقتذاك. بيد أن ما يعيننا هنا هو عرض حالة الدورة الاقتصادية كتعبير عن أزمة النظام الرأسمالي منذ القرن الثامن عشر ويزوغ عصر النهضة الصناعية في ظل مقولات الفكر الاقتصادي الرأسمالي.

لقد ركزت أعمال وأبحاث عدد من اقتصاديي مدرسة الاقتصاد السياسي الكلاسيكي، على جملة من المقولات الفلسفية الاقتصادية، التي تناقش دخول النظام الرأسمالي في سلسلة أزمات اقتصادية متكررة. فقد كان جل اهتمام هؤلاء الاقتصاديين هو تحديد العوامل المسببة لحالة الدورة الاقتصادية. ولم يشذ الكلاسيكيون الجدد عن هذا الاتجاه في التحليل الاقتصادي، بل إن مستوى التحليل قد انتقل إلى البحث في مدى صدقية وحجية هذه المقولات، من خلال الدراسات التطبيقية واستقراء الوقائع الاقتصادية.

كان الاقتصادي البريطاني الشهير ريكاردو قد قدّم تفسيراً لأزمة النظام الرأسمالي في الأجل الطويل، وتوصل من خلاله إلى الجزم بوقوع النظام الرأسمالي في أزمة ركود حادة. وقد اعتمد ريكاردو في توقعاته بأزمة النظام الرأسمالي، على طبيعة القواعد والمعايير الاقتصادية التي تحدد الأنماط السلوكية للاستهلاك والادخار، ومن ثم أنماط توزيع الأرباح والدخل بين قوى وعناصر الإنتاج في إطار النظام الرأسمالي.

فهو يرى أن مالكي رأس المال، أو الرأسماليين يرغبون دائماً في زيادة الإنتاج من أجل مراكمة أرباحهم، ومن ثم الميل نحو مزيد من الاستثمار والتوسع مما يؤدي إلى زيادة النمو والازدهار الاقتصادي (حالة الانتعاش في الدورة الاقتصادية)<sup>(٤)</sup>، بيد أن هذا التوسع في تحليل ريكاردو ليس قابلاً للاستدامة، في الأجل الطويل، وهنا يركز ريكاردو على العلاقة بين الأرباح والأجور، فلما كانت الأرباح تعتمد بصورة رئيسية على مستوى الأجور، والأخيرة تميل في الأجل الطويل إلى التزايد المستمر. فإن تزايد الأجور يسبب انخفاض معدل الربح عبر الزمن، بينما لا يفلح عندئذ التقدم التقني في إيقاف انخفاض الأرباح. بل إن التقدم التقني يعمل باتجاه معاكس لدورة الأرباح، لأنه يسبب انخفاض أرباح الرأسماليين، ولأن التقدم التقني - وفي ظل المنافسة الكاملة - يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المنتجة، وهو الأمر الذي يسبب مزيداً من الضغوط على معدل الربح باتجاه التدهور والانخفاض، وهكذا انتهى ريكاردو من تحليله إلى أن انخفاض معدل الربح سيضع مزيداً من الضغوط على مالكي رأس المال باتجاه تخفيض وتيرة الإنتاج، ومن ثم انخفاض معدل النمو واتجاه النظام الرأسمالي نحو الركود<sup>(٥)</sup>. ومن ناحية أخرى، فقد اتجه التحليل الاقتصادي للدورات إلى مناقشة أثر النقود على حالة الدورة الاقتصادية.

فقد اعتقد الاقتصاديون النقديون أن النقود لها أهمية ودور فعال في التأثير على الدورة الاقتصادية. حيث أظهرت الدراسات التطبيقية أن دورة الانكماش يسبقها عادة انخفاض في نمو عرض النقود. بينما يسبق دورة الانتعاش زيادة في عرض النقود. وهكذا يؤدي عدم استقرار عرض النقود إلى حدوث الدورات الاقتصادية<sup>(٦)</sup>.

ومن السهل توضيح أن الاختلال في التوازن النقدي ينجم عنه حدوث تقلبات في الدورة الاقتصادية. لتأمل ماذا يحدث في حالة وجود زيادة في الطلب على النقود بسبب الرغبة الزائدة للتفضيل النقدي لدى الأفراد. وعندما يقترن ذلك بثبات عرض النقود (أي لا توجد زيادة في عرض النقود). تكون المحصلة هي وجود فائض طلب على النقود، ولتلبية فائض الطلب على النقود، فإن الأفراد ليس لهم من خيار إلا تخفيض الطلب على السلع والخدمات. ولكن ما هي تداعيات ذلك الخيار؟

التداعيات هي حدوث فائض عرض في السلع والخدمات، وهو الأمر الذي يسبب انكماش النشاط الاقتصادي وبالتالي انخفاض الأسعار والأجور.

ولكن هذه التداعيات ليست سارة أو مرضية "لمبدأ ساي، الشهير الذي يؤكد على أن العرض يخلق الطلب المساوي له، أي استحالة وجود فائض عرض سلعي (فائض إنتاج) ومن ثم استحالة وقوع أزمة في النظام الرأسمالي.

ولكن رأينا للتو أن حدوث فائض طلب نقدي قد اقترن بوجود فائض عرض سلعي في اقتصاد نقدي، فماذا يعني لنا هذا التناقض إذاً؟

إن هذا التناقض يعطينا إشارة واضحة أن عدم استقرار التوازن النقدي يسبب عدم استقرار التوازن السلعي، ومن ثم وقوع النظام الرأسمالي في أزمات اقتصادية دورية. وبعبارة أكثر وضوحاً وصراحة، فإن النقود ليست حيادية كما ادعى ذلك مبدأ ساي الشهير. ومن اللافت للنظر والاهتمام أن بعض الاقتصاديين الكلاسيكيين والاقتصاديين النقديين كانوا أكثر وضوحاً في التأكيد على دور النقود في تقلبات الدورة الاقتصادية.

لنتأمل في آراء الاقتصادي البريطاني هوتري (R.Hawtery) الذي يعتبر الدورة الاقتصادية ظاهرة نقدية. ذلك أن التغير في الطلب الكلي يتأثر بالتغير في الإنفاق النقدي الذي يعتمد على تغير كمية النقود مضروبة في سرعة التداول (سرعة دوران النقود)<sup>(٧)</sup>.

أما الاقتصادي النمساوي فريدريش فون هايك (F.A,V Hoyek) فإنه يرى أن الدورة الاقتصادية وما يرافقها من انكماش، إنما تُعزى إلى الإفراط في إنتاج السلع الاستثمارية، ولا ريب أن المسئول عن الإفراط في الإنتاج هي البنوك التي تمتلك القدرة على خلق الائتمان الذي يتجه إلى إنتاج هذا النوع من السلع<sup>(٨)</sup>.

ومن ناحية أخرى، فإن الاقتصادي السويدي كنوت ويكسل (Wicksell) يرى أن الفجوة بين سعر الفائدة النقدية وسعر الفائدة الطبيعي تؤدي إلى تغير في حجم الائتمان المصرفي، وبالتالي تؤدي إلى تقلبات في الدورة الاقتصادية.

يُعرّف سعر الفائدة الطبيعي بأنه السعر الذي يتحدد عند تساوي الادخار مع الاستثمار. أما سعر الفائدة النقدي فهو الذي يتحدد في سوق النقود عندما يكون عرض النقود مساوياً للطلب عليها.

وعلى أي حال فإنه عندما يكون سعر الفائدة النقدي أقل من سعر الفائدة الطبيعي، فإن هذا يحفز المستثمرين على زيادة الاقتراض وبالتالي زيادة حجم الاستثمار، ومن ثم زيادة الناتج.

أما إذا كان سعر الفائدة النقدي أكبر من سعر الفائدة الطبيعي، فإن هذا يؤدي إلى انخفاض حجم الاقتراض (الائتمان)، وهذا يسبب انخفاض الاستثمار، ومن ثم الناتج، وحتماً،

فإن المقولات التحليلية لهؤلاء الاقتصاديين إنما تمثل جوهر رؤية ما أطلق عليه المدرسة الاقتصادية النمساوية.

ويعتبر فون هايك أحد رواد هذه المدرسة التي ترجع جذورها الفكرية الأولى إلى كتابات الاقتصادي ريتشارد كانتلن في القرن الثامن عشر. ثم قام بتطويرها لأول مرة لود جفون ميسن ثم فون ميسن وهايك. لقد أسست هذه المدرسة نظرية دورة الأعمال في تفسير الدورات الاقتصادية. وقد كان من أبرز معالم هذه النظرية تفسيرها لحدوث الأزمة بخلق النقود أو الائتمان في النظام المالي الذي بدوره يقود إلى اختلالات متراكمة ومزمنة. ومن هذه الاختلالات تراكم الاستثمارات غير المربحة. إن هذه الوقائع ليست في تحليل المدرسة النمساوية إلا جذوراً لأزمة من نوع مختلف. وبلغت اليوم، فإن نمو الائتمان والنقود السريع خلال العقود الماضية قد أدى إلى ارتفاع أسعار الأصول التي أصبح من الصعب التحكم فيها أو السيطرة عليها.

ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد، بل إن نمو الائتمان والنقود قد قاد إلى إفراط في الإنفاق. وهو إفراط لا تبرره المعايير والقواعد التاريخية<sup>(٩)</sup>.

إن سير الأحداث والوقائع في أزمة ٢٠٠٨م تؤكد صحة تنبؤات المدرسة النمساوية، فقد حدث إفراط في الإنفاق الخاص مسبباً ارتفاع أسعار الأصول التي أصبحت أصولاً غير مربحة بالنسبة للشركات أو غير مرغوبة للأفراد.. ومن ثم حدثت التداعيات الدرامية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة كما سنعرف ذلك لاحقاً.

ومهما يكن الأمر، فإن تحليلات الاقتصاديين النقديين لآثار تقلبات عرض النقود على تقلبات الدورة الاقتصادية. قد جعلتهم ينشغلون بتحديد المعدل الأمثل لنمو عرض النقود الذي

يكفل استقرار الدورة الاقتصادية. وهذا لن يكون ممكناً في نظرهم إلا إذا كان معدل نمو عرض النقود متسقاً مع المستوى المرغوب لنمو النشاط الاقتصادي. ومن هذا المنظور فقد دعا هؤلاء إلى تطبيق إستراتيجية القواعد الثابتة كمنهج في إدارة سياسات الاقتصاد الكلي. ومن ثم دعوا صراحة إلى تحديد معدل نمو ثابت لعرض النقود يحقق استقرار الدورة الاقتصادية.

وبالمقابل، فقد نحى اقتصاديون آخرون إلى تفسير الدورات الاقتصادية كتعبير طبيعي عن أزمة النظام الرأسمالي بالعوامل الحقيقية وليس النقدية. وفي حقيقة الأمر فقد رأى هؤلاء أن عرض النقود لا يعني شيئاً سوى أنها تستجيب توسعاً وانكماشاً لمستوى الطلب في النشاط الاقتصادي. وبمعنى آخر، فإن تقلب النشاط الاقتصادي هو السبب في تمدد أو انكماش عرض النقود وليس العكس كما يري النقديون. لقد وضع هذا النمط من التحليل الاقتصادي الأساس الفكري لما أطلق عليه فيما بعد، بنظرية دورة الأعمال الحقيقية. وكانت هذه النظرية محصلة سلسلة من التحليل الاقتصادي المستمر.

مع بداية عقد ثمانينيات القرن الماضي، بدأ التحليل الاقتصادي يتخذ اتجاهها جديداً ولكنه متحيزاً ضد التفسير النقدي للتقلبات والأزمات الاقتصادية في النظام الرأسمالي.

فقد كان من الواضح أن رؤية الاقتصاديين النقديين الكلاسيكيين والمحدثين تتعرض لتحدي فكري جديد يفسر الدورة الاقتصادية بعوامل حقيقية وليس نقدية. وبالرغم من النجاح الذي حققته رؤية النقديين في تفسيرهم للتقلبات الاقتصادية بتقلبات النقود في أول الأمر، إلا أن هذا النجاح تعرض لمزيد من التشكيك. حيث أضحى التفسير النقدي للتقلبات الاقتصادية مفقداً للتماسك النظري والدلائل التجريبية المتواترة. وأياً كان الأمر، اتجهت الأبحاث الاقتصادية

لعدد من الاقتصاديين المحدثين - الذين ينتمون إلى تيار التحليل الاقتصادي الجديد - نحو بحث أثر العوامل الحقيقية على تقلبات الدورة الاقتصادية.

قدمت الأعمال والأبحاث التي قام بها ادوارد بريسكوت (Edward Prescott) وعدد آخر من الاقتصاديين المحدثين مثل تشارز نيلسون، وكيد لاند وبلوسر، مفهوماً جديداً لتفسير تقلبات الدور الاقتصادية، أطلق عليه نماذج دورة الأعمال الحقيقية {real Business Cycle(RBC)}<sup>(١٠)</sup>.

لقد افترضت هذه النماذج أن الناتج يقبع دائماً عند مستوياته الطبيعية في ظل مرونة كبيرة لتغير الأسعار، وتدفق حر للمعلومات عن الأسعار. وعندما ينحرف الناتج الفعلي عن مستواه الطبيعي فإن ذلك يكون ناجماً عن التقدم التقني وليس بسبب تقلبات النقود. فالنقود تعتبر محايدة في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية. ولا ريب أن هؤلاء الاقتصاديين قد اهتموا بتحليل العلاقة القائمة بين التقدم التقني والإنتاجية، ومستوى الدورة الاقتصادية. فالتقدم التقني - الذي تصفه نماذج دورة الأعمال الحقيقية - يسبب زيادة الإنتاجية وهذه بدورها تسبب زيادة حجم الناتج والتشغيل الاقتصادي عموماً.

وحتماً فإن العلاقة المطردة بين الإنتاجية والأجور هي القاطرة في زيادة حجم التشغيل. فزيادة الإنتاجية تسبب زيادة الأجور التي تحفز العمال على مزيد من العمل، ومن ثم زيادة حجم التوظيف. وهكذا تؤدي زيادة الإنتاجية بسبب التقدم التقني إلى زيادة كل من الناتج والتوظيف عبر الزمن<sup>(١١)</sup>. ويبدو واضحاً أن هذه النماذج لا تأبه للتفرقة في تقلبات الدورة الاقتصادية بين الأجل القصير والأجل الطويل. وفي حقيقة الأمر، فإنه ينبغي الانتباه إلى أن

الجزور الفكرية لدورة الأعمال الحقيقية ترجع إلى الأعمال الأولى التي قام بها الاقتصادي الشهير جوزيف شومبيتر في بداية القرن الماضي.

وحتى فقد أكد شومبيتر على دور التقدم التقني في تفسير تقلبات الدورة الاقتصادية عبر الزمن، بصرف النظر عن سلوكها في المدى القصير أو المدى الطويل<sup>(١٢)</sup>. ولكن مع بداية عقد سبعينيات القرن الماضي، حدثت وقائع لافتة ومؤثرة على مسار التحليل الاقتصادي الكلي في تلك الفترة.

وكان لتلك الوقائع أثر كبير على تحليل دور العوامل الحقيقية في تفسير تقلبات الدورة الاقتصادية. إن من أبرز تلك الوقائع الصدمات التي وقعت في جانب العرض الكلي، الناجمة عن ارتفاع أسعار النفط الخام، وما تلاها من أحداث تتعلق بالتغيرات في مستويات تقنية الإنتاج في تلك الفترة. وهو الأمر الذي جعل أحد رواد المدرسة الكينزية مثل جيمس توبن يؤكد على دور المتغيرات الحقيقية في تفسير الدورة الاقتصادية؛ مما شجع كلاً من كدلاند وبريسكوت على تقديم نموذجها التوازني، المعتمد على متغيرات حقيقية مع استبعاد المتغيرات النقدية. لقد أكد توبن عند انتقاده لنموذج لوكاس ١٩٨٠م على أن التغيرات في هيكل الموارد المتاحة، وطبيعة أذواق وتفضيلات المستهلكين، أو المتغيرات التقنية، كلها عوامل حقيقية تفسر تقلبات الدورة الاقتصادية حتى في ظل نموذج توازني كلي يعتمد على المعرفة والمعلومات الكاملة<sup>(١٣)</sup>.

بيد أن هذا التطور الملحوظ في التحليل الاقتصادي لنظرية دورة الأعمال الحقيقية لم يجعلها بمنأى عن الانتقادات اللاذعة. حيث تعرضت لعدد من الانتقادات من جهات مختلفة.

فمن جهة يلصعب الربط الدقيق بين التقدم التقني (الذي يأخذ صوراً عديدة والذي يتطلب وقتاً أطول) وبين تقلبات الدورة الاقتصادية في الأجل القصير كما يحدث على أرض الواقع. ومن ثم هناك عناصر ومتغيرات اقتصادية كثيرة ينبغي أخذها بعين الاعتبار عند تحديد مصادر التقلبات الاقتصادية.

ومن جهة أخرى، لم تقدم هذه النماذج تفسيراً مقنعاً لحالة الدورة الاقتصادية عند حالة الركود. وهو الوقت الذي يكون فيه التقدم التقني في حالة تصاعد وازدهار، بينما الأجور والإنتاجية في حالة انخفاض.

وبالرغم من حدة هذه الانتقادات إلا أن نماذج دورة الأعمال الحقيقية مازالت تمثل تحدياً كبيراً في إطار التحليل الاقتصادي الكلاسيكي الحديث. وإن كان من الواضح أن هذه النماذج قد اتجهت في السنوات الأخيرة إلى القبول بنوع من جمود الأسعار والأجور، ومن ثم القبول بوجود تأثير لتقلبات النقود على حالة الدورة الاقتصادية.

والحق أنه بالرغم من الاهتمام الذي حظيت به نظرية الدورات الحقيقية على الصعيد الأكاديمي والتطبيقي في تفسير تقلبات النشاط الاقتصادي عن مساره الطبيعي، ومن ثم وقوع الأزمات الاقتصادية، إلا أن هذه النظرية لم تستطع طمس بريق نظرية كينز في تحليل طريقة الخروج من أزمات النظام الرأسمالي.

صحيح أن كينز لم يهتم بالدورات التجارية، وركز تحليله بدلاً عن ذلك على دور السياسات الاقتصادية في السيطرة على التقلبات الاقتصادية. وتحقيق الاستقرار الاقتصادي. إلا أن تركيزه على سياسات الطلب الكلي إنما يؤكد دور الطلب الكلي (الإنفاق الكلي) كوصفة واقعية لإنقاذ النظام الرأسمالي من أزماته.

ولا يحتاج القارئ المتخصص أو المهتم إلى تذكره بالآليات التي شدد عليها كينز أثناء مناقشته لدور الطلب الكلي وسياسات الإنفاق الكلي في زيادة حجم التشغيل والتوظيف الاقتصادي.

لقد قدمت النماذج التحليلية الأولى التي اعتمدت على أفكار كينز أدوات وآليات واقعية في تفسير تقلبات النشاط الاقتصادي وطريقة الخروج منها.

حيث اتكأت هذه النماذج على آلية المضاعف Multiplier وآلية المعجل (Accelerator) في تفسير تقلبات الناتج التي تُعزى إلى تقلبات الطلب الكلي.

وخاصةً تقلبات الإنفاق الاستثماري للقطاع الخاص. ومن اللافت للانتباه أن مثل هذه النماذج لم تكن تأبه كثيراً لدور العوامل النقدية، وركزت جل اهتمامها على دور العوامل الحقيقية في تقلبات الدورة الاقتصادية.

فالتقلبات في العوامل النقدية ما هي إلا نتيجة للتقلبات في النشاط الاقتصادي الحقيقي كما ذكرنا سابقاً. بيد أن التغيير المستمر في أهداف السياسة الاقتصادية وما يرتبط بها في كثير من الأحيان من ظاهرة سوء إدارة الطلب الكلي كأداة لمواجهة تقلبات النشاط الاقتصادي، قد تؤدي إلى تعميق حدة هذه التقلبات بدلاً من السيطرة عليها وتخفيف حدتها.

ومن الواضح أن هذا الأمر يحدث عندما يكون هناك سوء تقدير للوقت المناسب الذي تعمل فيه السياسات الاقتصادية الاستقرارية. أو عندما تكون الأهداف الاقتصادية للحكومة مشوشة بأهواء ونزوات السياسيين. ومن ثم تغدو السياسات المالية والسياسات النقدية نفسها مصدراً للتقلبات الاقتصادية وحدوث الدورة الاقتصادية.

وحتماً، فإن حالة التشويش السياسي للأهداف والسياسات الاقتصادية الاستقرارية قد مهدت الأمر لظهور نظرية جديدة في تحليل الدورات الاقتصادية، أُطلق عليها نظرية دورة الأعمال السياسية. إن انزلاق التحليل الاقتصادي إلى هذا الاتجاه كان قد بدأ من اقتصادي كينزي مثل مايكل كلاي (Michael Kalecki) في ١٩٤٤م الذي حذر من دورة اقتصادية أُطلق عليها دورة الأعمال السياسية (Political Business Cycle).

فالحكومة أثناء فترة الانتخابات تفضل تطبيق سياسة مالية توسعية مثل زيادة الإنفاق الحكومي وتخفيض الضرائب.

وهو الأمر الذي سيؤدي إلى زيادة حجم التوظيف، وانخفاض معدل البطالة، ومن ثم خلق بيئة أعمال مشجعة تحفز أفراد المجتمع للتصويت لهذه الحكومة.

بيد أن هذا الانتعاش في الدورة الاقتصادية يسبب فجوة تضخمية وارتفاعاً في الأسعار. مما يجعل الحكومة بعد إعادة انتخابها تتجه نحو كبح الطلب الكلي للقضاء على التضخم، ومن ثم إحداث انكماش في الدورة الاقتصادية إلى أن يحين وقت الانتخابات القادمة<sup>(١٤)</sup>.

وهكذا تكون سياسات الطلب الحكومية - المحفزة بالأهداف السياسية - سبباً مباشراً

لتقلبات النشاط الاقتصادي. لقد دلت الاقتصادي آلن بلندر (Alan Blinder) على دور

الدوافع السياسية في نظرية الأعمال السياسية، بما حدث في ظل إدارة الرئيس الأمريكي

السابق نيكسون قبل انتخابات ١٩٧٢م. حيث اتجهت السياسات المالية نحو زيادة حجم

التشغيل والعمالة في الولايات المتحدة الأمريكية، وكانت النتيجة بعد ذلك تصاعد معدل

التضخم.

كما أن الدلائل من واقع الدول النامية التي يتوفر لها نظام سياسي يقوم على تعددية الأحزاب، تشير إلى دور مؤثر لنظرية دورة الأعمال السياسية في تفسير أزمات هذه الاقتصادات. وهنا يلاحظ أن نحو ١٥-٢٠% من الإنفاق العام في موازنات هذه الدول يعد إنفاقاً سياسياً ومتخفياً تحت عناوين وبنود غير مستفزة في الموازنات. وعلى نسق نظريات دورات الأعمال الأخرى، فإن نظرية دورة الأعمال السياسية لم تكن إلا محصلة تطور مستمر في التيار الرئيسي للتحليل الاقتصادي الكلي<sup>(١٥)</sup>. وهي النظريات التي لا ترى في أزمات النظام الرأسمالي سوى أنها مجرد أزمات دورية عابرة لا تتعلق بآليات النظام الرأسمالي، أو أسسه الفكرية، إلا أن الميزة النسبية التي تمتلكها نظرية دورة الأعمال السياسية هي الربط بين المتغيرات السياسية والمتغيرات الاقتصادية.

حيث أسبغت هذه النظرية دوراً محورياً للعوامل السياسية في تحديد اتجاهات السياسات الاقتصادية الحكومية في الأنظمة السياسية الديمقراطية، التي تقوم على تعددية الأحزاب والتداول السلمي للسلطة. لذلك ليس غريباً أن هذه النظرية في العقود الأخيرة قد جعلت من الانتخابات الرئاسية في الولايات المتحدة والدول الأوروبية حالة عملية لاختبار مدى اتساق تنبؤات هذه النظرية مع اتجاهات السياسات الاقتصادية الكلية. بيد أن هذا لا يعني على الإطلاق حصر النطاق الجغرافي لاهتمامات دورة الأعمال السياسية على الدول الصناعية الرأسمالية. فقد امتد نطاق تحليل النظرية إلى الدول النامية الديمقراطية وغير الديمقراطية، بغية تحديد أثر المحددات السياسية على سياسات الاقتصاد الكلي. وعلى وجه الخصوص، فإن تحليل هذه النظرية قد ركز على دراسة مدى تأثير العوامل السياسية على

نتائج برامج الإصلاح الهيكلي فيما يتعلق بالتحكم والسيطرة على متغيرات الاستقرار الاقتصادي، كالتضخم والبطالة وأسعار العملات وتوزيع الدخل.

وعلى أية حال، فإن المساهمات الأولى التي بدأت بالأعمال والأبحاث التي قدمها كلاي في ١٩٤٤م، قد دفعت بالتحليل الاقتصادي الكلي من منظور سياسي إلى الأمام. ومنذ سبعينيات القرن الماضي ظهر الجيل الثاني من رواد هذه المدرسة الذين عملوا على توسيع التحليل إلى آفاق أوسع. فلا ريب أن مساهمات وأبحاث كل من نوردهاس Nordhaus، فراي وايتشمبرجر Fry & Eichenberger، رومر وراذلت Romer & Radelet باتس Bats، كوردن Corden، ونلسن Nelson، وغيرهم كان لها أثر ملحوظ في تطوير نماذج جديدة لاختبار مدى واقعية وصدقية تنبؤات النظرية في عالم الواقع. ولكن ينبغي أن لا يفهم أن صعود نظرية الأعمال السياسية كان مقصوراً على الولايات المتحدة والدول الأوروبية أو الدول الصناعية الرأسمالية، فعلى العكس من ذلك، فإن هذه النظرية تملك صدى واسعاً في الدول النامية ومنها الدول العربية والإسلامية. بل إن مساهمات الاقتصاديين العرب والمسلمين كثيرة فيما يتعلق بنظريات الاقتصاد السياسي.

لقد اتكأت نظرية دورة الأعمال السياسية على نماذج تحليلية أُطلق عليها بالنماذج "الانتهازية" (Models "opportunistic") ونماذج التحليل في ظل عدم التماثل المعلوماتي<sup>(١٦)</sup>.

وأياً كانت خصائص هذه النماذج واختلاف فرضياتها، إلا أنها قد قامت على فرضية أساسية مؤداها أن الهم الأساسي للسياسيين هو البقاء في السلطة. ومن ثم فإن السياسيين يهدفون إلى تعظيم المنفعة السياسية، أي تعظيم حجم التصويت للبقاء والاستمرار في السلطة

فترة أطول في الدول النامية ذات الديمقراطية الهشة، أو البقاء في السلطة أكثر من فترة في الأنظمة الديمقراطية الصحيحة. ولا ريب أن تعظيم المنفعة السياسية للسياسيين، يتطلب القيام بعملية المفاضلة والاختيار بين هدفين اقتصاديين رئيسيين هما:

- المفاضلة بين معدل بطالة أقل ومعدل تضخم أكبر أو العكس.
  - المفاضلة بين معدل تضخم مستقر أو مستوى مرغوب من تنافسية الاقتصاد والعكس.
- وعلى أية حال، فإن النتائج التي توصلت إليها نماذج دورة الأعمال السياسية لم تكن حاسمةً أو قاطعةً، وقد أثارت لغطاً وجدلاً في الأروقة الأكاديمية أكثر مما يجري في عالم الواقع. فالسياسيون، ما انفكوا عن سعيهم لتعظيم مصلحتهم في البقاء في السلطة من خلال كسب أصوات الناخبين في كل دورة انتخابية. وهذا ما جعل الاقتصاديين المؤيدين لدورة الأعمال السياسية يطلقون على السياسات الاقتصادية المدفوعة بأولويات السياسيين، بأنها سياسات انتهازية أو نفعية. وحقاً، فإن الأمر هو كذلك عندما تكون أهداف صانعي القرار (السياسيين) تتناقض مع الرفاه العام أو المصلحة العامة لأفراد المجتمع. فليس من الضروري دائماً أن ما يحقق أهواء ومصالح السياسيين سيكون محققاً لمصلحة المجتمع. هناك تناقض في كثير من الحالات، فالسياسيون لن يتورعوا عن تطبيق سياسات اقتصادية تجعل الدورة الاقتصادية تبدو في حالة انتعاش وازدهار مؤقت قبل فترة الانتخابات، بغية تخفيض معدل البطالة على حساب زيادة معدل التضخم. ولكنهم بعد الظفر بالسلطة يلجأون إلى تطبيق سياسات اقتصادية تجعل الدورة الاقتصادية في حالة انكماش بغية تخفيض معدل التضخم على حساب زيادة معدل البطالة.

وأياً كان الأمر، فإن السلوك الانتهازي للسياسيين قد جعل بعض الاقتصاديين يرفضون إستراتيجية المنهج المرن في اختيار السياسات الاقتصادية. فمن الواضح أن المنهج المرن يتيح مجالاً واسعاً لإقحام أهواء ونزوات السياسيين في أهداف السياسات الاقتصادية واتجاهاتها المرغوبة<sup>(١٧)</sup>.

ومن جانب آخر فإن ضعف المصادقية بالسياسيين، قد جعلت بعض الاقتصاديين يدعون إلى عزل السياسة الاقتصادية عن متناول أهواء وأمزجة السياسيين. واقترح بعضهم إدخال تعديلات دستورية تؤكد على اتباع إستراتيجية منهج القواعد الثابتة في اختيار السياسات الاقتصادية<sup>(١٨)</sup>. مثل إدخال تعديل دستوري يؤكد على مبدأ توازن الموازنة العامة. ومن شأن تطبيق هذا المبدأ حماية الاقتصاد من انتهازية ونفعية السياسيين أو عجزهم عن فهم السياسة الاقتصادية.

ولفحص مدى نفعية وانتهازية السياسيين أو عدم كفاءتهم في الولايات المتحدة الأمريكية، اهتم بعض الاقتصاديين الأمريكيين - قبل عرض الاقتصادي مانكيو وغيره - بحالة الاقتصاد الأمريكي في ظل حكم الحزب الجمهوري والحزب الديمقراطي.

وقد اختار هؤلاء معدل نمو الناتج المحلي الأمريكي كمتغير معبر عن حالة الدورة الاقتصادية، في ظل إدارة الحزب الجمهوري والديمقراطي الأمريكي من عام ١٩٤٨م. كما يبين الجدول التالي:

معدل النمو الاقتصادي في فترة الإدارة الديمقراطية والجمهورية في الولايات المتحدة

السنة الرابعة	السنة الثالثة	السنة الثانية	السنة الأولى	الرئيس
٣,٥	٣,٩	٦,١	٣,١	الإدارة الديمقراطية (المتوسط)
٣,٧	٧,٦	٨,٩	٠,٠٨	ترومان
٥,٨	٤,٣	٦,١	٢,٣	كيندي/ جونسون

٤,٧	٢,٥	٦,٥	٦,٤	جونسون
٤,٧	٢,٨	٥,٤	٤,٧	كارتر
-٠,٣	٢,٣	٣,٥	٢,٣	كلنتون (الفترة الأولى)
٣,٤			٣,٩	كلنتون (الفترة الثانية)
٤,١	٣,٣	صفر	٣,٥	الإدارة الجمهورية (متوسط)
٢	٧,١	-٠,٧	٤,٦	أيزنهاور (الفترة الأولى)
٢,٤	٧,٤	-١	١,٩	أيزنهاور (الفترة الثانية)
٥,٥	٣,٣	٠,١	٣	نيكسون
٥,٤	-٠,٤	-٠,٦	٥,٨	نيكسون/ فورد
٧	٤	-٢,١	٢,٣	ريجان (الفترة الأولى)
٣,٨	٢,٩	٣,١	٣,٦	ريجان (الفترة الثانية)
٢,٧	-٠,٩	١,٢	٣,٤	بوش

المصدر: وزارة التجارة الأمريكية، نقلاً عن مانيكو، الاقتصاد الكلي، ٢٠٠٤، ص ٣٩٤

من اللافت للانتباه أن الجدول يبين انكماش الدورة الاقتصادية، وتحول معدل النمو إلى نمو سالب خلال السنة الثانية من فترة الإدارة الجمهورية. هناك نحو ست سنوات من الثماني سنوات يكون فيها معدل النمو الحقيقي منخفضاً في السنة الثانية أو الثالثة. بينما تكون الدورة الاقتصادية في حالة ازدهار خلال السنة الثانية والثالثة من فترات الإدارة الديمقراطية. ويفسر الاقتصاديون هذه النتائج باختلاف الأهداف والتفضيلات الاقتصادية لكل من الحزبين الجمهوري والديمقراطي فيما يتعلق بالمفاضلة بين التضخم والبطالة. فالجمهوريون يكرهون التضخم بينما الديمقراطيون يكرهون البطالة<sup>(١٩)</sup>. وهذا يبين لماذا يختار الجمهوريون بعد الفوز مباشرة بمقعد الرئاسة تطبيق سياسات اقتصادية انكماشية لتخفيض التضخم حتى لو أدى ذلك إلى ارتفاع معدل البطالة.

وبالمقابل فإن الديمقراطيين يفضلون تطبيق سياسات اقتصادية توسعية لتخفيض معدل البطالة حتى وإن أدى ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم.

وأياً كان الأمر، فإن اختلاف التفضيلات الاقتصادية للحزبين الجمهوري والديمقراطي إنما تعكس اختلاف الأجندة السياسية لهما، وهو ما يؤكد دور العوامل والمحددات السياسية في تفسير تقلبات الدورة الاقتصادية.

ومرة أخرى، فإن هذه النتائج تبين حدة الصراع الأكاديمي بين تيارين اقتصاديين في الاقتصاد الرأسمالي. فالتيار الذي يشدد على أهمية تطبيق منهج القواعد الثابتة في صناعة القرارات والسياسات الاقتصادية، إنما يريد في الواقع كبح نزوات السياسيين من استخدام الأدوات الاقتصادية في تعظيم منفعتهم السياسية (الانتهازية).

فالبنك المركزي في ظل منهج القواعد الثابتة لا يستطيع تغيير السياسة النقدية كاستجابة لتغير المناخ السياسي، ومن ثم فإن الاقتصاد قد يصبح أكثر استقراراً مع قابلية الأداء الاقتصادي للتحسن على المدى الطويل ويضيف آخرون مثل الاقتصادي البرتو اليزينا (Alberto Alesina) أن منهج القواعد الثابتة يقلل من تأثير الناخبين على السياسة الاقتصادية الكلية.

## (١-٣) أنواع الأزمة المالية

مما سبق تم عرض مفهوم الأزمة الاقتصادية التي يتعرض لها النظام الرأسمالي من منظور حالة الدورة الاقتصادية. وهو التوصيف الذي فضله اقتصاديو النظام الرأسمالي على مختلف مشاربهم وخلفياتهم الفكرية. ومن الواضح أن تركيز هؤلاء على مناقشة حالة الدورة الاقتصادية التي يتعرض لها الاقتصاد الرأسمالي، توهي بنوع من الهدوء على طبيعة الأزمات. كما أنها تضي على المشكلات والأزمات التي يتعرض لها هذا النظام مساراً طبيعياً. وما نعينه بالمسار الطبيعي هو أن الأزمة ليست إلا حالة عارضة أو مؤقتة، سببها أخطاء السياسات المالية والنقدية، أو الأهواء والنزوات السياسية للسياسيين، ومن ثم فإن هذه الأزمات لا تشكل إلا تحدياً مؤقتاً ما يلبث أن يعود بعدها النظام إلى مساره الطبيعي، سواء كانت هذه العودة تلقائية بفعل قوى السوق أو من خلال التدخل الحكومي أو عملية تطوير مستمرة في كفاءة النظام. على أن هذا التطوير في كفاءة النظام لا يمس في حقيقة الأمر جوهر وآليات النظام.

بيد أن هذا التوصيف لاقتصادي النظام الرأسمالي على مختلف مشاربهم الفكرية، لا يروق لكارل ماركس وهو الاقتصادي والفيلسوف المشهور في القرن الثامن عشر. لقد قدم ماركس تفسيراً مغايراً ومختلفاً تماماً مع ما ذهب إليه التحليل الاقتصادي السياسي للكلاسيك.

فقد ربطت مقولات ماركس - المفسرة لحالة الدورة الاقتصادية التي يتعرض لها الاقتصاد الرأسمالي - بالآليات والأسس الفكرية للنظام الرأسمالي نفسه.

فالأزمات المتكررة التي يتعرض لها هذا النظام، هي أزمة إفراط في الإنتاج، بدءاً بظهور واستعمال النقود، ومروراً بوجود تناقضات حادة ومستمرة في علاقات وشروط الإنتاج الرأسمالي. فإنتاج السلع (وليس نقص السلع) يتم بكميات كبيرة تفوق حاجة السوق، مما يسبب حدوث الاختلال وعدم التوازن، على عكس ما ذهب إليه قانون ساي للأسواق.

لقد ذهبت تحليلات ماركس إلى تأكيد أن الأزمات المتكررة تشكل نذيراً بالانهيار النهائي للنظام الرأسمالي. فالأزمة في نظره ما هي إلا نقطة البداية ونقطة النهاية للدورة<sup>(٢٠)</sup>.

ومهما يكن الأمر، فإن الحديث عن أزمة الاقتصاد الرأسمالي من خلال حالة الدورة الاقتصادية لا يغني عن مناقشة جوانب أخرى من أزمة هذا النظام في جانبه المالي والنقدي. بل إن الأزمات المالية قد قادت في كثير من الحالات إلى أزمة اقتصادية، في الجانب الحقيقي من الاقتصاد. وحقاً فإن الدورة الاقتصادية التي كانت محوراً ارتكازياً في التحليل الاقتصادي الكلي كانت بالضرورة مسبقة بأزمة في الأسواق المالية أو في المصارف أو في كليهما. على أن هذا لا ينبغي أن ينسبنا على الإطلاق أن أزمة الأسواق المالية بأنواعها إنما تعكس في الواقع الاختلالات الرئيسية في الاقتصاد الكلي وبالذات الاختلال المزمن في الحسابات الجارية والموازنات العامة وكذلك عدم الاستقرار السياسي.

ومن أبرز هذه الأزمات أزمة العملة والأزمة المصرفية، والأزمة المالية المنتظمة.

### (١-٣-١) أزمة العملة

عندما يتخذ المضاربون على العملة مساراً هجوماً للمضاربة على سعر صرف العملة يسبب ذلك انخفاضاً سريعاً ومنتالياً في قيمة العملة، وحينها فإن أزمة العملة تكون قد وقعت وفقاً لتعريف التقارير العالمية لصندوق النقد الدولي.

بيد أن أزمة العملة لا تحدث فقط بسبب هجوم المضاربين على العملة، وإنما تحدث أيضاً عندما تلجأ الحكومة إلى التخلي عن نظام سعر الصرف الثابت للعملة بسبب التقلبات المستمرة في قيمة العملة. وهو التقلب الذي يعكس اعتلالاً كبيراً في الموازين الاقتصادية الكلية ومنها ميزان المدفوعات والميزان المالي.

في هذه الحالة تنشأ أزمة العملة بسبب عدم قدرة الدولة على حماية سعر الصرف الثابت للعملة . وأياً كان السبب في أزمة العملة، فإن لهذه الأزمة مؤشرات رئيسية منها:

• انخفاض ملحوظ وسريع في القيمة الاسمية (النقدية) للعملة، وفي هذه الحالة تحاول السلطات النقدية الدفاع عن العملة، أو حتى إبطاء سرعة التدهور بالتدخل بقوة في سوق الصرف الأجنبي وبيع العملات الأجنبية، أو من خلال زيادة سعر الفائدة بنسبة كبيرة على الودائع بالعملة الوطنية.

وبالقدر الذي تمثل هذه الإجراءات الحكومية وسائل للدفاع عن العملة، إلا أنها بحد ذاتها تمثل مؤشرات لوجود أزمة عملة. وعادة يتم الاعتماد على هذه المؤشرات لقياس ضغط قوة هجوم المضاربين على العملة مثل:

- المتابعة المستمرة لحركة سعر صرف العملة.

- متابعة مستمرة لحركة احتياطي الدولة من النقد الأجنبي، فالهبوط السريع في

الاحتياطيات يظهر مدى عمق أو حجم أزمة العملة.

- متابعة تقلبات سعر الفائدة.

وعلى أية حال، فإن وجود هذه المؤشرات واستخدامها كأدوات للدفاع عن العملة من

شأنها فقط استيعاب الضغط على سعر الصرف وتلطيف تقلباته الشديدة.

من أبرز الأمثلة على أزمات العملة في وقتنا المعاصر القريب هو ما حدث في دول

النمور الآسيوية، التي بدأت بأزمة العملة في تايلندا، ثم انتقلت إلى بقية دول النمور الآسيوية

أندونيسيا وماليزيا.

إن اليمن ليست استثناءً، فقد مرت بمراحل مختلفة مما عُرف بأزمة العملة اليمنية أو

أزمة الريال اليمني. ومن المفيد هنا أن نعرض أبرز محطات أزمة العملة اليمنية منذ بداية

تسعينيات القرن الماضي وحتى الآن<sup>(٢١)</sup>.

وحقاً، فإن نظام الصرف في اليمن الذي تقلب من حالة ازدواجية سعر الصرف إلى

حالة سعر الصرف الموازي، إلى نظام التعويم المدار بسعر الصرف، لم يكن إلا واجهة

مختلفة لأزمة العملة في اليمن.

### ازدواجية نظام سعر الصرف:

• ارتبط الريال اليمني بعلاقة ثابتة مع الدولار، حيث كان نظام سعر الصرف الثابت هو

المطبق في الفترة ١٩٧٢م - ١٩٨٢م ومنذ ١٩٨٣م - ١٩٨٩م أصبح النظام المتبع هو نظام

سعر الصرف الثابت الخاضع للتغيير تدريجياً، ففي ظل زيادة حدة الاختلال في ميزان

المدفوعات وانخفاض الاحتياطيات الرسمية للبنك المركزي، قامت السلطات النقدية بتخفيض

قيمة الريال اليمني (رفع سعر الصرف) بمعدل تراكمي بلغ ٩٣% للفترة ١٩٨٣-١٩٨٧م.

• وفي عام ١٩٨٨م تم توحيد سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف التجاري (لم يكن

هناك اختلاف كبير بين السعرين) عند سعر ٩,٧٦ ريال للدولار.

• غير أن أسوأ اضطراب لنظام سعر الصرف قد حدث خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٤م

حيث تزامن ذلك مع ازدواجية نظام سعر الصرف (النظام الثنائي) والتقلبات الشديدة لسعر

الصرف في السوق الموازية.

أي أنه أصبح هناك نظامان لسعر الصرف في الجمهورية اليمنية هما:

أ- سعر الصرف الرسمي الذي يتحدد بإرادة السلطات النقدية.

ب- سعر الصرف الموازي الذي يتحدد بقوى السوق وغيرها من العوامل السياسية.

غير أن اكتفاء البنك المركزي بحماية السعر التدخلي بالأساليب الإدارية فقط دون

التأثير المباشر في السوق الموازية من خلال بيع وشراء النقد الأجنبي، قد جعل ذلك السعر

غير واقعي، حيث كان سعر الصرف الموازي قد تجاوز المائة ريال في السوق، وبالتالي فإن

السعر التدخلي قد انهار مطلع عام ١٩٩٥م.

### سعر الصرف الموازي:

برز هذا السعر عندما طُبق نظام التمويل الذاتي للواردات في أغسطس ١٩٩٠م، ثم

اكتسب شرعيته القانونية بإصدار لائحة الصرافة في ديسمبر ١٩٩٢م، وأصبح هناك سوق

موازٍ، حيث يغطي هذا السعر كل المعاملات الاقتصادية غير الحكومية. وبالرغم من أن سعر

الصرف الموازي يتحدد بناءً على قوى العرض والطلب، إلا أنه شهد تقلبات كثيرة خلال الفترة

١٩٩٠م - ١٩٩٥م حيث تداخلت الأسباب الاقتصادية مع الأسباب السياسية في تفسير تقلبات سعر الصرف الموازي. لقد بدأ هذا السعر بحوالي ١٢,١٣ ريالاً للدولار في يناير ١٩٩٠م، ثم ارتفع إلى ١٧,٥ ريالاً، ٢٩,٤٥ ريالاً، ٤٢,٦٥ ريالاً، ١٢٠ ريالاً للدولار الواحد وذلك بنهاية الأعوام ١٩٩١ - ١٩٩٤م ثم وصل إلى أعلى قمة له في صيف ١٩٩٥م بحوالي ١٦٠ ريالاً للدولار الواحد، بمعنى آخر فإن القوة الشرائية للريال اليمني قد تدهورت بصورة شديدة، وأصبح الريال اليمني بنهاية ١٩٩٤م لا يساوي سوى ١٠% من قيمته في بداية ١٩٩٠م.

### التعويم الكامل لسعر صرف العملة اليمنية:

تم الانتقال إلى نظام سعر الصرف الحر (المعوّم) في يوليو ١٩٩٦م، بعد الانتهاء من فترة التوحيد التدريجي لأسعار الصرف السائدة في اليمن قبل ١٩٩٦م. ولكن البنك المركزي كان يتدخل من حين إلى آخر لتلطيف أي تقلبات في سعر الصرف لأسباب غير اقتصادية بهدف المحافظة على سعر الصرف. ومع مطلع ٢٠١٠م شهدت العملة اليمنية أزمةً حادةً حيث انخفضت قيمة الريال نحو ١٥% خلا الربع الأول من ٢٠١٠م. وأصبح سعر صرف الدولار في مارس ٢٠١٠م نحو ٢٢٧ ريالاً يمنياً للدولار الواحد.

### (١-٣-٢) جذور أزمة العملة

إن أزمات العملة في العديد من دول العالم ومنذ سبعينيات القرن الماضي، كانت وليدة فوضى النظام النقدي الدولي التي انفجرت في ١٩٧٣م وأدت إلى انهيار نظام بريتون وودز الذي تأسس عقب الحرب العالمية الثانية.

في القرن التاسع عشر، تأسس نظام النقد الدولي على أساس نظام سعر الصرف الثابت المعتمد على نظام الذهب. وقد حقق نظام الذهب ثبات أسعار الصرف بين الدول وبالتالي قلل المخاطر الناجمة عن تقلبات قيمة العملات. الأمر الذي ساعد على تنشيط حركة المبادلات الدولية القائمة على أساس حرية التجارة الدولية. وخلال هذه الفترة كان الجنيه الإنجليزي المرتبط بالذهب هو العملة الدولية المستخدمة في تسوية المبادلات الدولية وفق أسعار صرف ثابتة.

في ظل نظام الذهب للدول الداخلة في التجارة الدولية تم إنجاز هدف التوازن الخارجي على حساب اختلال التوازن الداخلي. في ظل نظام الذهب تستطيع الدولة التي تعاني من عجز في ميزانها التجاري أن تسوي العجز من خلال تصدير الذهب. ولما كانت كمية النقود المحلية ترتبط بالذهب فإن هذا يعني انخفاض الكمية المعروضة من النقود وبالتالي انخفاض الأسعار المحلية وحدوث الكساد الاقتصادي الذي يؤدي إلى اضطراب التوازن الداخلي. وبالرغم من أن اختلال التوازن الداخلي لم يكن شائعاً في تلك الفترة بسبب ما شهدته من نمو سريع في النشاط الاقتصادي وتطور الإنتاج، إلا أن ذلك قد شكل نقطة ضعف بالنسبة لنظام الذهب، وساق إلى انهياره عند حدوث أزمة الكساد العالمي الاقتصادي الكبير في ١٩٢٩م-

١٩٣٤م.

ولكن ينبغي أن لا ننسى أن الدول الصناعية الرأسمالية الكبرى كانت قد تخلت عن نظام الذهب عند انفجار الحرب العالمية الأولى ١٩١٤م. لكنها عادت إليه مرة أخرى بعد انتهاء الحرب. بيد أن استمرار نظام الذهب بعد الحرب العالمية الأولى قد أدى إلى ظهور بوادر الكساد الاقتصادي من جديد، حيث أصبحت كمية الذهب المكدسة في الولايات المتحدة الأمريكية غير كافية لتسوية المبادلات الدولية. وبظهور الكساد الكبير في ١٩٢٩م انهار نظام الذهب وتخلت عنه كل من الولايات المتحدة وبريطانيا ثم فرنسا عام ١٩٣٠م.

ومن الواضح أن الفترة بين الحربين العالميتين الأولى والثانية هي فترة الخروج عن قاعدة الذهب وشيوع القيود المباشرة وغير المباشرة على التجارة الدولية، حيث انتشر تطبيق الرسوم الجمركية ونظام الحصص والرقابة على الصرف.

لقد أدى شيوع القيود على التجارة الدولية إلى اضطراب أسعار صرف العملات، ولجأت الدول المختلفة إلى تخفيض قيمة عملاتها لتحقيق مكاسب اقتصادية على حساب الدول الأخرى. هذا الأمر أدى إلى انفراط عقد النظام النقدي الدولي، وبالتالي شيوع الفوضى النقدية العالمية التي استمرت حتى انتهاء الحرب العالمية الثانية.

بعد الحرب العالمية الثانية أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية الدولة الأقوى اقتصادياً، مقابل اقتصاديات مُدمرة في أوروبا الغربية. كما امتلكت الولايات المتحدة أكبر كمية من الذهب آنذاك. خلال هذه الفترة كان لا بد من صناعة نظام نقدي عالمي جديد يحقق رغبات ومصالح الدول الرأسمالية المنتصرة في الحرب. تنافس مشروعان في مؤتمر بريتون وودز الذي جمع حوالي ٤٤ دولة عام ١٩٤٤م في الولايات المتحدة. وفاز المشروع الأمريكي

(مشروع هوايت) على المشروع البريطاني (مشروع كينز) والذي انتهى إلى ظهور مؤسسة نظام بريتون وودوز (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير).

وقد تحدد دور صندوق النقد الدولي في ظل نظام بريتون وودوز الأول في إدارة النظام

النقدي العالمي متكئاً على القواعد التالية:

١- نظام سعر صرف ثابت: حيث تم تحديد أسعار تعادل للعملات مع الدولار الأمريكي المرتبط بقيمة محددة من الذهب، وأصبح الدولار العملة الأساس في تسوية المبادلات الدولية. وبناء على ذلك تم الربط بين أسعار التعادل للعملات بصورة مباشرة مع الذهب أو بصورة غير مباشرة (أي مع الدولار المرتبط بالذهب - الأوقية من الذهب = ٣٥ دولاراً).

٢- تركزت أهداف صندوق النقد الدولي، في الحفاظ على استقرار سعر الصرف الثابت مع السماح بهامش (١%) يتقلب فيه سعر الصرف الثابت صعوداً أو هبوطاً<sup>(٢٢)</sup>.

وبناءً على ذلك أُعطي صندوق النقد الدولي سلطة منع أي دولة تريد تعويم عملتها في تلك الفترة، حيث كان يتعين على أي دولة تريد تخفيض قيمة عملتها بنسبة تتجاوز ١٠% أن تأخذ موافقة الصندوق أولاً.

٣- انحصرت السيولة الدولية اللازمة لتسوية المبادلات التجارية الدولية في الدولار الذهبي، حيث أُعطي الدولار الأمريكي قوة توازي قوة الذهب. هذا الوضع شكل أساساً لانتهاء نظام بريتون وودوز الأول في بداية السبعينيات.

لقد زادت الحاجة إلى السيولة لتمويل التجارة الدولية، غير أن توفير السيولة في ظل نظام بريتون وودوز الأول لا يتم إلا باستمرار اختلال التوازن الخارجي لميزان المدفوعات الأمريكي. هذا الأمر أدى إلى اهتزاز الثقة العالمية بالدولار. وقد وصلت أزمة الثقة بالدولار

ذروتها عام ١٩٦٠م عندما قام كبار المضاربين العالميين بتحويل الدولار إلى ذهب في سوق لندن<sup>(٢٣)</sup>. ولم ينته عام ١٩٦٠م إلا وقد تجاوز ماتملكه الدول من الدولار نسبة الاحتياط الأمريكي من الذهب، حيث انخفضت الاحتياطيات الأمريكية من الذهب مقابل ما تملكه الدول الأجنبية من الدولار من ١٨,١ بليون إلى ٩ بلايين دولار<sup>(٢٤)</sup>.

لقد قام صندوق النقد الدولي بمحاولات إنقاذية للنظام النقدي، مثل نظام "اتفاق الذهب"، والذي جاء ثمرةً للتعاون الجماعي في إدارة النظام النقدي العالمي، بموجب نظام اتفاق الذهب، حيث يتم شراء الذهب عند نزول أسعاره وبيعه عند ارتفاعها واستمر هذا النظام إلى عام ١٩٦٨م.

إن نظام اتفاق الذهب قد مهد لظهور سوق الدولار الأوروبي، وظهر ماسمي بمجموعة العشرة (بلجيكا - فرنسا - ألمانيا - إيطاليا - هولندا - السويد - كندا - اليابان - بريطانيا - أمريكا) في ديسمبر ١٩٦١م وظهر الترتيبات العامة للاقتراض.

لم تمنع المحاولات الإنقاذية لصندوق النقد من انهيار نظام سعر الصرف الثابت الذي قام عليه نظام بريتون ودوز الأول عشية إعلان الرئيس الأمريكي نيكسون فك الارتباط بين الدولار والذهب في أغسطس ١٩٧١م. والذي بعده ظهرت مرحلة جديدة لنظام سعر الصرف وهي الانتقال إلى نظام تعويم العملات، حيث لجأت كثير من دول أوروبا إلى تعويم عملاتها نتيجة تفاقم حدة الاختلالات الداخلية والخارجية لتلك الدول، ودبت الفوضى من جديد في النظام النقدي العالمي. ولجأت الدول الأوروبية إلى إنشاء نظام النقد الأوروبي في مارس ١٩٧٩م وإصدار عملية الإيكو ECU. قام نظام النقد الأوروبي على ثبات أسعار التعادل بين

العملات الأوروبية، وعلى نظام تعويم العملات الأوروبية في مواجهة العملات الأخرى. وبعد إنشاء الاتحاد الأوروبي تم إصدار عملة اليورو كعملة لهذه الدول.

على أية حال شهدت فترة السبعينيات الانتقال إلى نظام أسعار الصرف العائمة لمواجهة أزمة السيولة الدولية في المبادلات التجارية الدولية. غير أن نظام تعويم أسعار الصرف لم يكن معممًا في كل الدول، حيث ظلت كثير من الدول النامية تحتفظ بأسعار صرف ثابتة أو انتقلت إلى النظام التعددي أو الثنائي لسعر الصرف.

### الأزمة المصرفية

الأزمة المصرفية هي الحالة التي يكون فيها احتمالات فشل البنوك الفعلي أو الكامن دافعاً لها لتعليق التحويل الداخلي فيما بينها فيما يتعلق ببنود الخصوم في ميزانيتها<sup>(٢٥)</sup>. أي أن هذه البنوك تتوقف عن عملية الإقراض لبعضها البعض وينشأ من ثم ما يُسمى بشُح السيولة. وفي هذه الحالة، إذا لجأت الحكومة إلى التدخل لمنع أو تفادي هذا الفشل من خلال تقديم الأموال على نطاق واسع، فإن الأزمة تكون قد وقعت.

بيد أن هذا التحديد للأزمة ليس كافياً إلا إذا تم التأكد من حدوث المؤشرات التالية - وهي مؤشرات تُظهر ما إذا كانت هناك أزمة مصرفية أم لا.

- هلع المودعين وإسراعهم إلى البنوك لسحب ودائعهم، ولقد كان هذا المؤشر دالاً على الأزمة المصرفية التي حدثت في فنلندا ونوروي والسويد في أواخر الثمانينيات من القرن الماضي. بيد أن هذا لا يعني أن هذا المؤشر هو خاص بهذه الدول فقط، فالسحب الكبير للودائع، والانسحاب من البنوك قد مثل ظاهرةً شائعةً أكثر تكراراً في الدول النامية وخاصة في الأرجنتين، والفلبين، وتايلندا، وتركيا، وأرجواي، وفنزويلا في ذلك العقد.

- عندما تتدهور نوعية أصول البنوك، ولا يكون البنك قادراً على الإفصاح عن الصعوبات التي تواجه جانب الأصول في الميزانية، في ظل عدم التأكد من مدى استقرار قيمة العملة، فإن هذا يعني مؤشراً خطيراً لأزمة مصرفية، وفي حقيقة الأمر فإن جذور الأزمة - كما يؤكد عليها تقرير صندوق النقد - إنما تكمن في تدهور نوعية أصول البنوك. الذي يمكن قياسه بعدد من المؤشرات<sup>(٢٦)</sup> منها:

• حجم الديون المشكوك في تحصيلها في محفظة البنوك تكون كبيرة، ومن ثم فإنها تتحول إلى ديون غير فعالة أو عاملة.

• توجد تقلبات كبيرة في أسعار الأصول والعقارات.

• مؤشرات فشل المشاريع الإسكانية مرتفعة جداً.

ومهما تكن مؤشرات الأزمة المصرفية، إلا أن التدخل الحكومي لإنقاذ المصارف يعتبر أحد المؤشرات الأساسية لوجود أزمة مصرفية. فعندما يتم الإقفال الإجباري للبنوك المتعثرة، أو إجبارها على الاندماج، أو قيام الحكومة بتأميم البنوك، أو إعلان إفلاس البنوك، أو توسيع المساعدات الحكومية للمؤسسات المالية، فإن كل هذه الاستراتيجيات التدخلية إنما تؤكد وقوع أزمة مصرفية. وعندئذ تكون هذه الأزمة قد بلغت ذروتها وامتد تأثيرها إلى الجانب الحقيقي من الاقتصاد، وتحولت من أزمة مصرفية مالية إلى أزمة اقتصادية شاملة.

### الأزمة المالية المنتظمة

الأزمة المالية المنتظمة في تعريف صندوق النقد الدولي، هي فوضى حادة في الأسواق المالية تجعلها عاجزة عن العمل بشكل فاعل، وبالتالي تؤثر سلباً على الاقتصاد الحقيقي.

إن الأزمة المالية قد تقترن بحدوث أزمة عملة، إلا أنها قد لا تتضمن بالضرورة فوضى

خطيرة - أي أنها لا تمثل مشكلة كبيرة على نظام المدفوعات المحلية<sup>(٢٧)</sup>.

ومن ناحية أخرى، فإن الأزمة المالية قد تقترن بأزمة ديون خارجية عندما يصبح البلد

غير قادر على خدمة ديونه الخارجية، سواء كان هذا الدين عاماً أم خاصاً.

وأياماً كان نوع الأزمات المالية فإن لها أسباباً وجذوراً متشابهة، فهي تعكس تصاعد

وعمق الاختلالات الاقتصادية وسوء إدارة أسعار الأصول المالية. وكذلك تعكس سوء إدارة

أسعار الصرف ووجود تشوهات كبيرة في القطاع المالي والمصرفي.

إن عدم الاستقرار السياسي كذلك يشكل أحد الجذور الأساسية للأزمات المالية في

الدول النامية فيما يتعلق بأزمات العملة والأزمات المصرفية، كما يشكل عدم الاستقرار

الاقتصادي أحد الجذور الأساسية للأزمات المالية في الدول النامية والصناعية على السواء.

فعندما يلجأ صانع القرار إلى تنفيذ سياسات مالية ونقدية توسعية، فإن هذا يسبب تصاعد

حجم الدين والاقتراض، ومن ثم الإفراط في الاستثمار في مجال الأصول المالية والعقار. وهو

الأمر الذي يسبب تصاعداً في أسعار هذه الأصول إلى مستويات غير قابلة للاستدامة. وهنا

ينشأ ما يسمى بالفقاعات التي تنفجر في أية لحظة مسببة أزمة مالية في الأسواق المالية.

وينتهي الأمر بعد ذلك إلى انخفاض الأسعار وتدهور النشاط الاقتصادي الحقيقي. ومع هذا

التدهور تتدهور أيضاً القيمة الصافية للثروات، وقيمة الضمانات العقارية، وزيادة حجم

القروض المشكوك فيها. ومن ثم تتعرض المصارف لخطر الإفلاس فوقوع الأزمة

المصرفية<sup>(٢٨)</sup>.

ويبين الجدول التالي تكاليف الأزمات المالية مقاسةً بحجم الخسارة في الناتج المحلي لأربعة

أنواع من الأزمات المالية هي: أزمة العملة، وذعر العملة، والأزمة المصرفية، والعملة.

أنواع الأزمات	عدد الأزمات	متوسط الفترة الزمنية للعودة إلى حالة الانتعاش	نسبة الخسارة المتراكمة في الناتج لكل أزمة	نسبة الأزمات المرتبطة بالخسارة في الناتج	نسبة الخسائر المتراكمة للناتج لكل أزمة مرتبطة بخسارة في الناتج
١- أزمات العملة	١٥٨	١,٦	٤,٣	٦١	٧,١
• الدول الصناعية	٤٢	١,٩	٣,١	٥٥	٥,٦
• الدول الناشئة	١١٦	١,٥	٤,٨	٦٤	٧,٦
٢- ذعر العملة	٥٥	٢	٧,١	٧١	١٠,١
• الدول الصناعية	١٣	٢,١	٥	٦٢	٨
• الدول الناشئة	٤٢	١,٩	٧,٩	٧٤	١٠,٧
٣- الأزمات المصرفية	٥٤	٣,١	١١,٦	٨٢	١٤,٢
• الدول	١٢	٤,١	١٠,٢	٦٧	١٥,٢
• الدول الناشئة	٤٢	٢,٨	١٢,١	٨٦	١٤
٤- الأزمات المصرفية وأزمة العملة	٣٢	٣,١	١٤,٤	٧٨	١٨,٥
• الدول	٦	٥,٨	١٧,٦	١٠٠	١٧,٦
• الصناعية	٢٦	٢,٦	١٣,٦	٧٣	١٨,٨
• الأسواق الناشئة					

المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، ص١٩٩٨، ١١٩.

\* ذعر العملة يقع عندما يشكل مكون العملة أكبر من ٧٥% من مؤشر ضغط سوق الصرف الأجنبي على مؤشر التحذير

من وجود أزمة عملة.

## الفصل الثاني: الانفجار العظيم: نذر ومؤشرات الأزمة

### (٢-١) دراما الأزمة في الولايات المتحدة

تعرض اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية لأزمات مالية واقتصادية خلال الفترات التالية: ١٨١٩م، ١٨٣٧م، ١٨٥٧م، ١٨٧٣م، ١٨٨٤م، ١٨٣٩م، ١٩٠٧م، ١٩٢٩م<sup>(٢٩)</sup>. وكلها أزمات بدأت من الأسواق المالية والأسواق المصرفية، وانتقلت إلى الاقتصاد الحقيقي، وبعض هذه الأزمات، بدأت من الجانب الحقيقي من الاقتصاد ثم انتقلت إلى البنوك والأسواق المالية.

لقد بدأت الأزمة المالية في الولايات المتحدة مع تقادم أزمة الرهون العقارية، وعجز المقترضين عن السداد، مما أدى إلى اهتزاز المراكز المالية للبنوك المقرضة، ومن ثم إفلاس البنوك الكبرى، وانهارت أسعار الأسهم والسندات في وول ستريت (سوق الأوراق المالية). حيث انهارت أسعار العقارات والمساكن بنسبة ٢٥% وأكثر، وأصبح المقترضون غير قادرين على سداد قروضهم وفوائدها، ومن ثم فقد هؤلاء منازلهم بسبب حالة الاستيلاء على المنازل مقترناً بانخفاض أسعارها. وقد أدى هذا إلى اهتزاز المراكز المالية للبنوك ومن ثم شركات التأمين الكبرى وشركات التصنيف الائتماني، ومؤسسات التقاعد والمعاشات، وصولاً إلى شركات السيارات، وانعكس هذا الأمر على أسعار الأسهم والسندات في وول ستريت. لقد فقدت السوق ٤٠% من قيمتها، وبدأت دراما الأزمة تتصاعد بوتيرة متسارعة منذ فبراير ٢٠٠٧م، حينما شهد تراكم حالات عدم تسديد قروض الرهن العقاري ومن ثم بواذر إفلاس بنوك إقراض الرهن العقاري.

وفي أغسطس ٢٠٠٧م كانت مؤشرات البورصات تتهاجر بصورة مستمرة مع تفاقم الأزمة، فقد كان من الواضح أن أسعار أسهم البنوك الكبرى تتهاجر. وفي يناير ٢٠٠٨م حاول بنك الاحتياط الفيدرالي إنقاذ البنوك والأسواق من خلال تدخله بتخفيض سعر الفائدة إلى ٣,٥% ومن ثم إلى ٢% بصورة تدريجية خلال الربع الأول من ٢٠٠٨م.

استمرت التداعيات في الجهاز المصرفي الأمريكي، حيث أعلن جي بي مورجان تشيز في مارس ٢٠٠٨م رغبته في شراء بنك الأعمال الأمريكي "بير ستيرنز" بسعر متدنٍ وبدعم من بنك الاحتياط الفيدرالي.

كما أعلن بنك NDMAC (إن دي ماك) الذي بلغت أصوله نحو ٣٢ مليار دولار، إفلاسه في كاليفورنيا في ١١ يوليو ٢٠٠٨م. وقد شكل هذا حدثاً كبيراً في التاريخ الحديث للولايات المتحدة الأمريكية<sup>(٣٠)</sup>. وفي سبتمبر ٢٠٠٨م وضعت وزارة الخزانة الأمريكية عملاقي الرهن العقاري الأمريكي، فريدي ماك، وفاني ماي، تحت نظام الإفلاس مع كفالة ديونهما بحدود ٢٠٠ مليار دولار. غير أن الحدث الأكبر قد وقع بإعلان بنك الاستثمار (ليمان برادرز) إفلاسه في سبتمبر ٢٠٠٨م ووضع نفسه تحت حماية الفصل الحادي عشر من القانون الأمريكي الخاص بالإفلاس، بلغت ديون هذا البنك (٦٠) مليار دولار لم يتمكن من تحصيلها بسبب عجز المقرضين عن السداد، وفي اتجاه آخر أعلن بنك أوف أمريكا شراء بنك ميريل لنيش.

- تفاقمت الأزمة أكثر عندما أصبحت أكبر مجموعة تأمين في العالم AIG مهددة بالإفلاس، وتدخل بنك الاحتياط الفيدرالي بتأميمها في سبتمبر ٢٠٠٨م من خلال شراء ٨٠% من أصولها بنحو ٨٥ مليار دولار.

و في ١٨ سبتمبر ٢٠٠٨م أعلنت الإدارة الأمريكية خطة إنقاذ بتكلفة ٧٠٠ مليار دولار لشراء أصول البنوك غير القابلة للبيع. لقد استمرت تداعيات الأزمة المالية في أمريكا. لقد عبر وزير الخزانة الأمريكي السابق "بولسون" عن عمق التداعيات السريعة للأزمة بالكشف عن أن هناك نحو ١٦٠٠ مصرف ومؤسسة في طريقها إلى الإفلاس. وأن رأسمال هذه المصارف والمؤسسات يبلغ نحو ثلاثة ترليون دولار<sup>(٣١)</sup>. بينما بلغ عدد البنوك التي أغلقت أبوابها في الولايات المتحدة حتى بداية يوليو ٢٠٠٩ نحو ٥٢ بنك.

## (٢-٢) ارتدادات الأزمة المالية عالمياً

- كان للأزمة المالية في أمريكا ارتداداتها وتداعياتها الشديدة على الأسواق المالية والنظام المصرفي في أوروبا. حيث شهدت عدد من البنوك والمؤسسات المالية الأوروبية انهيارات كبيرة.

أدت هذه الانهيارات السريعة إلى اتخاذ قادة الاتحاد الأوروبي خطط إنقاذ عاجلة لأنظمتها المصرفية. حيث قرر هؤلاء القادة في باريس في أكتوبر ٢٠٠٨م، خطة تدخل لشراء أسهم في البنوك المصرفية المعرضة للإفلاس وضمان عملية الإقراض بين البنوك.

. أصابت شرارة الأزمة المالية الأسواق المالية الآسيوية، نظراً للترابط والانفتاح المتبادل بين هذه الأسواق والأسواق المالية الأمريكية والأوروبية، حيث خسر مؤشر نيكاي الياباني نحو ٤.٥% من قيمته، وهي أعلى خسارة منذ ٥٩ سنة . بينما خسرت بورصة سيول أكثر من ٥% من قيمتها، وبورصة هونج كونج نحو ٥.٥%، وكذلك بورصة تايوان نحو ٤.٦%.

وقد جاء انهيار مؤشرات البورصات الآسيوية انعكاساً لانخفاض أسهم قطاع البنوك

والتأمين والخدمات المالية<sup>(٣٢)</sup>.

- كذلك انتقلت الأزمة إلى الأسواق المالية الخليجية والعربية، حيث خسر مؤشر البورصات العربية نحو ٥٠% في المتوسط من قيمته خلال ٢٠٠٧م/٢٠٠٨م، وبصورة عامة فقد مؤشر الأسواق الخليجية نحو ٣٠-٦٠% من قيمته. وتراجعت بورصة دبي بنسبة ٧٢%، وبورصة السعودية بنحو ٥٧% وبورصة ابوظبي بنحو ٤٧%<sup>(٣٣)</sup> من قيمها السوقية حتى نوفمبر ٢٠٠٨م. بلغ التقدير الأولي لحجم الخسارة نحو ٢٠٠ مليار دولار، ومؤخراً وصلت الخسارة إلى ٤٠٠ مليار دولار. إضافة إلى ذلك فقد خسرت الصناديق الخليجية الذي تقدر أصولها بـ ٢.٥ ترليون نحو ٤٠% من قيمة حوافظها.

ومن جهة أخرى أشارت بعض المصادر إلى أن الاستثمارات العربية في الخارج تعرضت لخسائر قدرت بنحو ١,٤ ترليون دولار. كذلك أشارت بعض الإحصائيات الصادرة في دول الخليج إلى أنه خلال الربع الأول من ٢٠٠٩م خسر مؤشر بورصة دبي نحو ٥% من قيمته، ومؤشر بورصة الرياض نحو ٨.٧% من قيمته، ومؤشر بورصة أبو ظبي ٣% والكويت، ٢.٢%.

وفيما يتعلق بآثار الأزمة على التوظيف والعمالة، فقد أشار تقرير شركة ادفانتج للاستشارات الإدارية والاقتصادية لعام ٢٠٠٨م إلى أن سوق العمل الخليجي فقد نحو (٣٠) ألف وظيفة، خلال الفترة من أكتوبر - ديسمبر ٢٠٠٨م، وتوقع التقرير الإعلان عن فقدان (٣٠) وظيفة أخرى بنهاية الربع الثاني لعام ٢٠٠٩م<sup>(٣٤)</sup>.

أما الصناديق السيادية الخليجية فقد تكبدت خسائر قُدرت بنحو نصف قيمتها بسبب تورطها في عقد صفقات تم إبرامها أثناء انفجار فقاعة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، على أمل تحقيق مكاسب ضخمة عند استعادة الأسواق المالية لعافيتها.

ومن أبرز هذه الصفقات كما ورد في تقرير شركة ادفانتج للاستشارات:

استحواذ صندوق ابوظبي للاستثمار على ٤.٩% من مؤسسة سيتي جروب، وهي

مؤسسة مصرفية عملاقة انهارت بعد انفجار فقاعة الرهن العقاري وبلغ حجم الصفقة نحو ٧,٥

مليار دولار.

استحواذ شركة مبادلة المملوكة لإمارة أبوظبي على حصة مقدارها ٨% من مجموعة

كارلايل الأمريكية لإدارة الأموال.

شراء هيئة قطر الاستثمارية نحو ٢% من شركة بورصة لندن.. وبصورة عامة فقد

قُدرت حجم استثمارات الصناديق السيادية الخليجية والآسيوية بنحو ( ٣٧ ) مليار دولار لشراء

حصص في المؤسسات المالية الغربية خلال ٢٠٠٧م<sup>(٣٥)</sup>.

### (٣-٣) تعدي الأزمة المالية إلى الجانب الحقيقي من الاقتصاد والدخول

#### في شبّح الركود الاقتصادي.

لم يتأخر تحول الأزمة المالية إلى الاقتصاد الحقيقي كثيراً، فقد تسارعت مؤشرات الانهيار في القطاع المصرفي والأسواق المالية، لتلقي بظلالها الكئيبة على الجانب الحقيقي من الاقتصاد.

حيث انخفض الإنفاق الاستهلاكي، والإنفاق الاستثماري، بسبب زيادة عدم الثقة وعدم اليقين، وتردد البنوك في التمويل والإقراض، إضافة إلى تآكل ثروات الأفراد. ومن ثم فقد انخفض الطلب الكلي على السلع في الولايات المتحدة، مما أدى إلى انخفاض معدل النمو والتشغيل، وقد انعكس هذا على زيادة عدد المسرحين ومن ثم ارتفاع نسبة البطالة.

ولقد تلقى قطاع إنتاج السيارات الضربة الأكبر في الولايات المتحدة، فمن جهة انخفض الطلب على منتجات هذه الشركات، ومن جهة أخرى أدى انهيار أسهم هذه الشركات في الأسواق المالية إلى تدهور أصول الشركات ومن ثم تدهور صافي ثروة الشركات.

وتدل مؤشرات التدهور في الجانب الحقيقي من الاقتصاد على شبّح الركود الذي أصبح مخيماً على الاقتصاد الأمريكي والاقتصاديات الأوروبية ودول العالم الأخرى.

لقد عرض التقرير العالمي لصندوق النقد الدولي توقعاته لشبّح الركود على مستوى

العالم، كما يوضح ذلك الجدول التالي: (٣٦)

جدول رقم (٣) يبين توقعات النمو الاقتصادي العالمي

٢٠١٠م	٢٠٠٩م	٢٠٠٨م	٢٠٠٧م	
٢,٥	-١,٤-	٣,١	٥,١	الناتج العالمي
٠,٦	٣,٨-	٠,٨	٢,٧	الاقتصادات المتقدمة
٠,٨	٢,٦-	١,١	٢,٠	الولايات المتحدة
٠,٣-	٤,٨-	٠,٨	٢,٧	منطقة اليورو
٠,٦-	٦,٢-	١,٣	٢,٥	ألمانيا
٠,٤	٣,٠-	٠,٣	٢,٣	فرنسا
٠,١-	٥,١-	١,٠-	١,٦	إيطاليا
٠,٨-	٤,٠-	١,٢	٣,٧	إسبانيا
١,٧	٦,٠-	٠,٧-	٢,٣	اليابان
٠,٢	٤,٢-	٠,٧	٢,٦	المملكة المتحدة
١,٦	٢,٣-	٠,٤	٢,٥	كندا
١,٠	٣,٩-	١,٦	٤,٧	اقتصادات متقدمة أخرى
١,٤	٥,٢-	١,٥	٥,٧	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
٤,٧	١,٥	٦,٠	٨,٣	الاقتصادات الصاعدة والنامية
٤,١	١,٨	٥,٢	٦,٢	إفريقيا
٤,١	١,٥	٥,٥	٦,٩	جنوب الصحراء
١,٠	٥,٠-	٣,٠	٥,٤	أوروبا الوسطى والشرقية
٢,٠	٥,٨-	٥,٥	٨,٦	كومنولث الدول المستقلة

٢٠١٠م	٢٠٠٩م	٢٠٠٨م	٢٠٠٧م	
١,٥	٦,٥-	٥,٦	٨,١	روسيا
٣,٢	٣,٩-	٥,٤	٩,٨	ماعداء روسيا
٧,٠	٥,٥	٧,٦	١٠,٦	آسيا النامية
٨,٥	٧,٥	٩,٠	١٣,٠	الصين
٦,٥	٥,٤	٧,٣	٩,٤	الهند
٣,٧	٠,٣-	٤,٨	٦,٣	مجموعة آسيان
٣,٧	٢,٠	٥,٢	٦,٣	الشرق الأوسط
٢,٣	٢,٦-	٤,٢	٥,٧	نصف الكرة الغربي
٢,٥	١,٣-	٥,١	٥,٧	البرازيل
٣,٠	٧,٣-	١,٣	٣,٣	المكسيك

المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي جدول (١-١) ملخص واف، أكتوبر ٢٠٠٩.

جدول رقم (٤) يبين توقعات صندوق النقد لحجم التجارة العالمية والأسعار وسعر الفائدة

١,٠	١٢,٢-	٢,٩	٧,٢	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات)
				الواردات
٠,٦	١٣,٦-	٠,٤	٤,٧	الاقتصادات المتقدمة
٠,٨	٩,٦-	٩,٤	١٣,٨	الاقتصادات الصاعدة والنامية
				الصادرات
١,٣	١٥,٠-	٢,٠	٦,٢	الاقتصادات المتقدمة
١,٤	٦,٥-	٤,١	٩,٥	الاقتصادات الصاعدة والنامية

أسعار المستهلكين				
٠,٩	٠,١	٣,٤	٢,٢	الاقتصادات المتقدمة
٤,٦	٥,٣	٩,٣	٦,٤	الاقتصادات الصاعدة والنامية
سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)				
١,٤	١,٢	٣,٠	٣,٥	على الودائع بالدولار الأمريكي
١,٨	١,٤	٤,٦	٤,٣	على الودائع باليورو
٠,٤	٠,٩	١,٠	٠,٩	على الودائع بالين الياباني

المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي جدول ١-١، ملخص واف، أكتوبر ٢٠٠٩م.

وعموماً فإن الجدول السابق يبين أن معدل النمو العالمي قد انكمش من ٣,١% لعام

٢٠٠٨م إلى سالب ١,٤ لعام ٢٠٠٩م وفقاً لتوقعات صندوق النقد الدولي.

وقد توقع الصندوق أن ينكمش معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي لعام ٢٠٠٩م إلى

٢,٦% في الولايات المتحدة الأمريكية، وإلى ٦,٢٥% في ألمانيا، ٣% في فرنسا، ٥,١% في

إيطاليا وإلى ٦% في اليابان وإلى ٦,٥% في روسيا.

وبصورة عامة، فإن معدل النمو يُتوقع أن ينكمش إلى ٥,٢% في الاقتصادات الآسيوية

الصناعية الجديدة. بينما توقع الصندوق انخفاض معدل النمو من ٥,٢% لعام ٢٠٠٨م إلى

٢% لعام ٢٠٠٩م في بلدان الشرق الأوسط.

ويُلاحظ أن هذه التوقعات تشير إلى حدة الركود الذي ينعكس بحد ذاته على زيادة

معدل البطالة في هذه البلدان، ومن ثم تفاقم المشكلات الاجتماعية والسياسية. ومن جهة

أخرى توقع صندوق النقد الدولي انخفاض حجم التجارة العالمية من ٢,٩% لعام ٢٠٠٨م إلى

سالب ١٢,٢% لعام ٢٠٠٩م قبل أن يتراجع إلى موجب ١% لعام ٢٠١٠م.

أما تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لصندوق النقد الصادر في ابريل ٢٠١٠م، فقد أعاد الصندوق تقديراته وتوقعاته لمعدل نمو الناتج المحلي لعام ٢٠١٠م، حيث توقع أن يصل إلى ٤,٢٥% بعد انكماشه بنسبة ٠,٥% لعام ٢٠٠٩م. بيد أن الصندوق مافتئ يحذر من استمرار التباطؤ في الانتعاش في كثير من الاقتصادات المتقدمة، وإن كان قوياً في معظم الاقتصادات الصاعدة والنامية.

وقد أرجع صندوق النقد هذا التعافي المتباطئ إلى اعتماده على السياسات الاقتصادية الكلية الإنقاذية. ولكن هذا ليس كافياً ولا مضموناً ما لم تسارع هذه الدول إلى تخفيض واحتواء الدين العام وإصلاح القطاع المالي وغيرها من التدابير.

### (٣-٤) أزمات الاقتصاد الرأسمالي: ما أشبه الليلة بالبارحة

مرت الاقصادات الرأسمالية في القرن العشرين بعدد من الأزمات الاقتصادية، فإلى أي مدى كانت هذه الأزمات متشابهة من حيث المؤشرات والأسباب والجدور؟ وهل تكرار مثل تلك الأزمات يحمل معنى أن التاريخ يعيد نفسه. أو أن الوقائع الاقتصادية يحكمها منطق ما أشبه الليلة بالبارحة.

قبل نحو ثمانين سنة واجه الاقتصاد الأمريكي - ومن ثم الاقصادات الأوروبية - أكبر إعصار مالي واقتصادي عُرف بأزمة الكساد الكبير. وهو الإعصار الذي لم يكن متوقفاً قبيل نحو عشر سنوات من أزمة ١٩٢٩م. حيث لم تكن هناك مؤشرات ظاهرية تنذر بوقوع أزمة، فقد كان الاقتصاد الأمريكي يمر في عشرينيات القرن الماضي بمرحلة من النمو المضطرد. لقد وفر الاقتصاد الأمريكي فرص عمل لنحو (٥٥) مليون من الأفراد، وارتفع الدخل القومي إلى نحو (٧٧) بليون دولار، وذلك مستوى لم يشهد له العالم آنذاك مثيلاً<sup>(٣٧)</sup>. هذا التطور المذهل جعل الرئيس الأمريكي (هربرت هوفر) يقول مزهواً: "سوف نقرب بعون الله من ذلك اليوم الذي يزاح فيه الفقر من الشعب".

وعبر عن هذا الازدهار الاقتصادي الأمريكي ارفينج فيشر عشية الأزمة قائلاً: إن اقصادنا يتقدم على مسار مستقر عند مستوى مرتفع له صفة الدوام<sup>(٣٨)</sup>.

وهكذا لم يكن أحد من النخب الفكرية والسياسية يتوقع الأزمة، غير أنه وفجأة وفي الأسبوع الأخير من أكتوبر ١٩٢٩م انهارت سوق وول ستريت.

لقد انهارت أسعار الأسهم في الأسواق المالية وبنسبة ٧٥% من قيمتها في الذروة، وأفلس نحو (٢٥٠٠) بنك، وأغلقت أبوابها خلال الفترة ٢٩-١٩٣٣م. وانكمش ائتمان البنوك

إلى الثلث، كذلك انهار نشاط قطاع الإسكان بنسبة ٩٥%، وأقلس نحو (٨٥) ألف من المشروعات وانخفضت الأجور بنسبة ٦٠%.

لقد ارتفعت البطالة من ٣,٢% في ١٩٢٩م إلى نحو ٢٥% في عام ١٩٣٣م، وانخفض الناتج القومي الأمريكي في ١٩٣٣م إلى نحو (٢/٣) مستواه في ١٩٢٩م، حيث انخفض من (٨٧) بليون ذلك العام ١٩٢٩م، إلى (٣٩) بليون لعام ١٩٣٣م<sup>(٣٩)</sup>. وهو ما جعل معدل النمو يظل سالباً عند معدل متوسط ٨.٦% خلال الفترة ١٩٢٩-١٩٣٢م.

أما في بريطانيا فقد ارتفع معدل البطالة في المتوسط نحو ١٥.٤% للفترة ١٩٣٠م-١٩٣٨م، وفي فرنسا إلى ١٠.٢% وفي ألمانيا إلى ٢١.٢% للفترة ١٩٣٠م-١٩٣٨م.

إن انهيار السوق المالية في وول ستريت قد أدى إلى تبخر ثروات الأفراد، حيث كانت تذوب أمام أعين السماسرة كالحلوى الهشة وفقاً لقول هيلبرونر عند وصفه الدقيق للظروف التي سبقت الانهيار الكبير<sup>(٤٠)</sup>.

لقد كانت الأزمة مؤلمة وحادة بحق، لأن الكساد الذي نجم عن هذه الأزمة قد اتخذ له ثلاثة مظاهر أساسية<sup>(٤١)</sup>:

- انكماش شديد في الأسعار نجم عنه إفلاس المشروعات الصناعية والزراعية.
- تصاعد معدل البطالة.
- آثار اجتماعية رهيبية على الشرائح الضعيفة من أطفال وكبار السن والمرضى والعاطلين عن العمل، لقد كان أسوأ ما في أزمة الكساد العظيم أنها كانت تبدو بلا نهاية كما لاحظ ذلك المراقبون والمهتمون.

لم تكن فترة الازدهار الاقتصادي التي سبقت أزمة ١٩٢٩م إلا مظهراً خادعاً أخفت حقيقة جذور الأزمة، والتي كانت إرهاباتها ومؤشراتها قائمة، والتي جعلت مظهر انهيار سوق الأوراق المالية أمراً طبيعياً، ومن هذه المؤشرات ما يلي<sup>(٤٢)</sup>:

• استند سوق الأوراق المالية على أساس ضعيف من القروض، واعتمد الإنفاق الاستهلاكي للأفراد على الإفراط في الاقتراض، حيث غرق المواطن الأمريكي حتى ذقنه في الرهونات والاقتراض إلى مستويات تجاوزت دخولهم الفردية.

• كان معدل الإفلاس في القطاع المصرفي يتم بمعدل مصرفين في اليوم خلال السنوات الست التي سبقت الانهيار، ولم يكن هذا الإفلاس يثير قلق النخبة الاقتصادية والسياسية في أمريكا.

• كان هناك تفاوت في توزيع الدخل، فقد كان هناك نحو (٢٤) ألف أسرة في قمة الهرم، تستحوذ على دخل يعادل ثلاث مرات ما تحصل عليه (٦) ملايين أسرة من الطبقة الدنيا.

• كان متوسط دخل الأسرة في الشريحة العليا يعادل نحو ٦٣٠ مرة متوسط دخل الأسرة في الشريحة الأدنى.

• كان هناك نحو مليوني عاطل عن العمل.

### (٣-٤-١) الآثار الفكرية لأزمة الكساد العظيم (١٩٢٩م):

كما كان لأزمة الكساد العظيم آثارها الكارثية على انهيار معدلات التشغيل والإنتاج، والآثار الاجتماعية الرهيبة على مستوى معيشة الشرائح الضعيفة في المجتمع.

فإن للأزمة آثارها الفكرية على صعيد الرؤى الفكرية للمدارس الاقتصادية، في إطار النظام الرأسمالي، حيث أثارت وما زالت تثير حتى الآن جدلاً واسعاً وكبيراً حول أسباب الأزمة وأساليب معالجتها.

وشهدت الأروقة الأكاديمية في الجامعات والمعاهد - وعلى صعيد صناع القرار أيضاً - تدفقاً كبيراً للأراء والأفكار والمقترحات، أثار جدلاً فكرياً عميقاً، تركز - وكما يحدث بصورة مشابهة اليوم في أزمة ٢٠٠٨م - حول اتجاهين متوازيين هما:

• العلاقة بين دور الحكومة ودور السوق، ومدى قدرة النظام الرأسمالي على استعادة التوازن الاقتصادي بصورة تلقائية وبدون تدخل حكومي.

• مدى كفاءة نظم الإشراف والرقابة على نشاط وحرية الأسواق.

ومن الواضح أن هذا الجدل قد نحى جانباً مسألة الخوض في مدى نجاعة آليات وأدوات النظام الرأسمالي، على اعتبار أنها مسلمت أو معطيات وليست هي بؤرة الأزمة في هذه المعركة الفكرية.

وفيما يلي نقدم أبرز اتجاهات الجدل الفكري الذي احتدم حول تفسير هذه الأزمة بين الرؤية الكلاسيكية والرؤية الكينزية وتيار الاقتصاديين النقديين:

### أولاً: الرؤية الكلاسيكية للأزمة ونظرية الدمار الخلاق:

ترجع جذور الرؤية الكلاسيكية - التي عُرفت فيما بعد بمدرسة الاقتصاد السياسي الكلاسيكي - إلى ظهور الأفكار الاقتصادية لعدد من الفلاسفة والاقتصاديين، من أمثال جون لوك (John Locke) (١٦٣٢م - ١٧٠٤م)، وديفيد هيوم (David Hume) (١٧١١م - ١٧٧٦م)، وجيمس ستيوارت (James Steuart) (١٧٨٢م - ١٧٨٠م). بيد أن الأعمال

الكبرى لهذه المدرسة قد ترسخت بأعمال وأبحاث الاقتصادي الإنجليزي آدم سميث ( Adam Smith) (1723م - 1790م)، وديفيد ريكاردو (David Ricardo) (1772م - 1723م)<sup>(٤٣)</sup>.

وعلى أية حال فقد انشغل الاقتصاديون الكلاسيك بصورة أساسية بحالة الاقتصاد في ظل التشغيل الكامل للموارد، وهي الحالة التي يتحقق فيها الازدهار الاقتصادي. وبالتالي فإن النظرية الاقتصادية الكلاسيكية لم تكن نظرية لتفسير حالات الكساد ، لأنها تؤمن بقدرة الأسواق على تحقيق التوازن الاقتصادي -بصورة تلقائية- عند التشغيل الكامل للموارد. فالحرية الاقتصادية والمنافسة الحرة هي الكفيلة بوجود أسواق حرة تضمن استقرار الاقتصاد في حالة رواج. وتكفل أن يظل حجم التشغيل والتوظيف عند المستوى المرغوب. والحق أن هذه الأفكار الكلاسيكية لم تتجاهل تماماً حالات الكساد، لكن نظرتها إلى الكساد كانت مختلفة.

فهذه النظرية تعتقد أن النظام الرأسمالي - وإن كان معرضاً لحالات من الكساد المؤقت - لا يمكن أن يتعرض لحالة كساد دائم. فأى توازن اقتصادي دون مستوى التشغيل الكامل للموارد سيكون توازناً غير مستقر. وقد اعتقد الكلاسيك أن التساوي الدائم بين الادخار والاستثمار، ومرونة كل من الأجور والأسعار، وسعر الفائدة، تكفل استقرار التوازن الاقتصادي عند التشغيل الكامل. ولضمان هذا الاستقرار فقد أكد الكلاسيك على حيادية دور الدولة وعدم تدخلها في الشأن الاقتصادي أو تعطيل حرية السوق.

ومن هذا المنطلق كان موقف الاقتصاديين الكلاسيكيين سلبياً إزاء أزمة ١٩٢٩م فقد كانوا يتصورون أنه لا يمكن أن يكون هناك علاج لكساد دائم.. لأنه لا توجد مشكلة دائمة، مثل الطبيب الذي ليس لديه علاج لمرض لا يمكن أن يوجد<sup>(٤٤)</sup>.

لذلك، فقد التزم الاقتصاديون الكلاسيكيون - وكما يؤكد جاليريت - الصمت، وآثروا الانتظار في أزمة ١٩٢٩م. ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد، بل خرج بعض الاقتصاديين الكلاسيكيين عن صمتهم ولكن في تأكيد الاتجاه نحو عمل لا شيء حيال الأزمة.

حيث دعا كل من "شومبيتر وليونيل دويتز" إلى عدم عمل شيء، فالكساد يجب أن يترك حتى ينتهي من تلقاء نفسه. هذه الرؤية شكلت أساساً لما أطلق عليه فيما بعد نظرية الدمار الخلاق، وهي النظرية التي تؤكد مقولة، دع الأزمة تحل نفسها، حيث شاعت هذه المقولة تحت تأثير عدد من علماء الاقتصاد الذين انتموا حينها إلى المدرسة لاقتصادية النمساوية، ومن أشهر روادها الأوائل فون هايك، وهيجل وشومبيتر.

فقد اعتقد هؤلاء أن دورات الاقتراض الطويلة في الاقتصاد لا يمكن تجاوزها إلا من خلال السماح للاقتصاد العالمي بدخول ركود قصير ولكنه عميق وحاد جداً<sup>(٤٥)</sup>.

ومن اللافت للنظر، أن هؤلاء الاقتصاديين لم يروا بأساً من وجود أثر مرغوب للركود الاقتصادي. فقد جادل هؤلاء بأهمية دور الركود المرغوب في تصفية الديون وإفلاس البنوك والشركات الضعيفة والمذعورة.

صحيح أن هذه الأزمة تقود إلى معدلات مرتفعة للبطالة ومن ثم زيادة البؤس. إلا أن هذا المسار - وفقاً لهؤلاء - سيؤسس لمرحلة جديدة من النمو السليم. وبالرغم من إدراك هؤلاء أن هذا المسار مؤلم وقاس جداً، إلا أنهم كانوا على ثقة من أن هذا المسار لن يستمر طويلاً،

لأن الانهيار يتبع دائماً فترات الازدهار المفرطة. ومن العجيب أن هذا النمط من التحليل قد تكرر في الأزمة العالمية المعاصرة، فما أشبه الليلة بالبارحة. فقد تكرر هذا المشهد في أزمة ٢٠٠٨م عندما اختار بعض الاقتصاديين معارضة إجراءات التدخل الحكومي لإنقاذ البنوك ودعوا إلى تركها لتفشل وليعاقبها السوق على سوء إدارتها ومن ثم تدفع الثمن.

لا نستغرب إذا عندما نرى عدد من الاقتصاديين المحدثين (راي اوفشر ولورانس اوفشر) أستاذاً المالية والاقتصاد في الولايات المتحدة الأمريكية، وهما يدعوان إلى ضرورة ترك المؤسسات المالية تواجه مصيرها، سواء بالانهيار أو الاندماج أو البيع. لأن انخفاض أسهم تلك المؤسسات المتعثرة يقود إلى قيام مؤسسات أخرى قوية.

وحقاً فإن أزمة الكساد العظيم لم تكن حالة مؤقتة - كما تصورها الكلاسيك في البداية

- ولكنها كانت حالة دائمة امتدت من ١٩٢٩م حتى ١٩٤٠م.

وعندئذ حاول الكلاسيكيون أن يقدموا تفسيراً للأزمة لم يكن الغرض منه إدانة دور الأسواق التي يؤمن بقدسيتها الكلاسيك. وإنما لإلقاء اللوم على تصرفات بعض القوى والأطراف الفاعلة التي منعت الأسواق من القيام بدورها الطبيعي في استعادة التوازن الاقتصادي.

لقد اتجه اللوم على نقابات العمال في أمريكا، وتحميلها المسؤولية الناجمة عن تمسكها بعدم تخفيض أجور العمال كي تتسجم مع انخفاض أسعار السلع في ظروف نقص الطلب عليها.

ذلك أن جمود الأجور في ظل انخفاض أسعار السلع يؤدي إلى انخفاض أرباح رجال

الأعمال، ومن ثم انخفاض معدلات الإنتاج والتشغيل.

وقد تصور الكلاسيك أن الحل يكمن في تخفيض معدلات الأجور، غير أن الأزمة كانت أعمق من أن يُترك حلها لعملية انخفاض الأجور، فقد كانت الأجور تتخفف ولم يحدث ما توقعه الكلاسيك. بل لقد حدث ما تصوره الاقتصادي البريطاني (كينز) من أن انخفاض الأجور معناه انخفاض دخول الأفراد ومن ثم انخفاض الطلب الكلي على السلع والخدمات، ثم وجّه الكلاسيك لوماً آخر هذه المرة ولكن باتجاه الاحتكار والمشروعات الاحتكارية وألقوا بالمسؤولية واللائمة عليها.

فقد رأى هؤلاء أن المشروعات الاحتكارية تميل إلى تشغيل عدد قليل من العمال أقل مما تشغله المشروعات التي تعمل في ظل الأسواق الحرة والتنافسية.

وفي حقيقة الأمر فإن الاقتصاديين الكلاسيكيين في ذلك الوقت لم يكن لديهم نظرية مقنعة وكافية لتفسير البطالة المستمرة، كما لم يكن في جعبتهم الفكرية سياسات محددة لمواجهة مشكلة الركود تلك ومن ثم حلها.

ولا يخفى علينا أن تفسير الكلاسيك هذا قد جاء لينسجم ويؤكد مرة أخرى اعتقادهم بأن النظام الرأسمالي بمنأى عن التعرض لأزمات دائمة، وإن كان معرضاً لازمات مؤقتة وعابرة سببها التدخل الحكومي وجمود الأجور وعدم كمال الأسواق.

ولذلك ظل موقفهم ثابتاً في رفض التدخل الحكومي فلا نستغرب - بطبيعة الحال - تأثر السياسة الاقتصادية في فترة الرئيس الأمريكي الجمهوري هربرت هوفر بهذا الاتجاه. وحتى مارس ١٩٣٩م ظلت هذه السياسة تتبع الرؤية الكلاسيكية.

ولم يتم التخلي عنها إلا بتولي رئيس أمريكي جديد ينتمي إلى الديمقراطيين وهو ثيودور روزفلت، وقتئذ اتجهت السياسة الاقتصادية اتجاهاً جذرياً مختلفاً، ركزت على دور تدخل

للدولة في النشاط الاقتصادي. في إطار برنامج النيوديل (Newdeal) للرئيس روزفلت، أخذت الحكومة على عاتقها إنعاش الاقتصاد الأمريكي من خلال ضخ مزيد من الإنفاق العام.

## ثانياً: الرؤية الفكرية الكينزية للأزمة

قدم كينز (١٨٨٣م-١٩٤٦م) تصوراً جديداً لمسار الفكر الاقتصادي، في ظل الحفاظ على هوية النظام الرأسمالي، تضمنه كتابه الشهير الصادر في ١٩٣٦م، بعنوان النظرية العامة للتوظيف وسعر الفائدة والنقود.

وقد تركزت اهتمامات كينز الأساسية - وهو رائد مدرسة الاقتصاد الكلي الكينزية - على استعادة التوازن للعلاقة المختلة بين دور الحكومة ودور السوق.

حيث اعتقد كينز أن هذا الاختلال كان لصالح القطاع الخاص على حساب دور الدولة الذي كان محايداً في ظل الفكر الاقتصادي الكلاسيكي. وفي رؤية كينز فإن هذا الاختلال قد شكل رأس حربة في الانهيار الاقتصادي وحدث الركود الاقتصادي. لذلك كان منطقياً أن يؤسس كينز رؤيته الجديدة للإنعاش الاقتصادي، وتجاوز الكساد على دور أكبر للحكومات، مانحاً لها دوراً محورياً في استعادة التوازن الاقتصادي، دون اشتراط تحقيق ذلك عند التشغيل الكامل للموارد.

هذا التصور جعل من نظرية كينز نظرية لتفسير حالات الاستقرار الاقتصادي عند الكساد أو هي في الواقع نظرية لمعالجة الركود الاقتصادي.

لقد اعتمد كينز في بناء نظريته الجديدة على استحالة وجود قوة خارقة ذاتية لإنقاذ الاقتصاد من الانهيار وتجاوز حالة الركود .

صحيح أن الانتعاش الاقتصادي المرغوب يعتمد على حجم الاستثمار الخاص، ولكن من الصحيح أيضاً أن استثمار القطاع الخاص مهدد بالتشبع. وعندما يحدث التشبع، فإن هذا يسبب الانكماش الاقتصادي. وفي رؤية كينز فإن هذا يعكس بوضوح القصور الهيكلي

الذي يعاني منه اقتصاد الأسواق، الذي جعل العلاقة بين الادخار والاستثمار علاقة مختلة ومن ثم يحدث التشعب.

وبطبيعة الحال فإن هذه العلاقة المختلة تحدث عندما يتراكم حجم الادخار ويصبح أكبر من حجم الاستثمار الخاص، ولا يوجد من ثم جهاز ميكانيكي يكون قادراً على تحويل هذه المدخرات إلى استثمارات حقيقية. صحيح أن القطاع الخاص يطلب مزيداً من المدخرات عندما يوسع نطاق أعماله، لكن ليس هناك ما يضمن أن تكون هذه المشروعات دائماً في حالة توسع في نشاطها. وهذه هي نقطة الضعف الأساسية للنظام الرأسمالي التي أدركها كينز، والتي تصبح عندها الحرية الاقتصادية المنفلتة القاطرة الرئيسية الحاملة لاختلال العلاقة بين الادخار والاستثمار.

لقد أكدت الدلائل الإحصائية هذه الحالة، حيث انخفض نشاط القطاع الخاص في الفترة ١٩٢٩م-١٩٣٢م بنسبة نحو ٩٤%، أو من ١٥ بليون دولار إلى ٨٨٦ مليون دولار<sup>(٤٦)</sup>.

وقد جاء هذا الانخفاض - وفقاً لكينز - بعد فترة من النمو المزدهر في العشرينيات من القرن الماضي، والذي كان مدفوعاً بالإنتاج الكبير في قطاع السيارات والاتصالات، إضافة إلى الازدهار الكبير في قطاع الإسكان. ولكن مع بداية ١٩٢٩م كان الاستثمار الخاص بتراجع ومن ثم النمو الاقتصادي، وتعزز هذا التراجع بانخفاض الإنفاق الاستهلاكي للقطاع العائلي نتيجة تبخر ثروات الأفراد، وعند انهيار أسعار الأسهم والسندات في الأسواق المالية<sup>(٤٧)</sup>.

ومما جعل الكساد أسوأ في رؤية كينز هو تلك السياسة المالية العقيمة الواقعة تحت تأثير التفكير الكلاسيكي. فقد أدت السياسة المالية الانكماشية القائمة على أساس فائض موازنة التوظيف الكامل خلال الفترة (١٩٣١م-١٩٣٣م) دورها في جعل الكساد أسوأ. لقد أصبح مشهد الأزمة واضحاً لدى كينز، ولذلك فإنه قد شدد على أهمية السياسة المالية التوسعية لمعالجة الركود المزمن من خلال تخفيض الضرائب وزيادة الإنفاق العام للحكومة.

وفي حقيقة الأمر فإن هذا الاتجاه الجديد للتدخل الحكومي كان السياسيون الحكوميون، قد شرعوا بتنفيذه قبل أن يصدر كينز كتابه الشهير في الثلاثينيات: النظرية العامة في التوظيف والفائدة والنقود. غير أن عمل السياسيين كان يفتقر إلى خلفية فكرية ونظرية اقتصادية جديدة. وهذا ما عمله كينز الذي وفر الغطاء الفكري للدور التدخل للحكومة في النشاط الاقتصادي، وهو العمل الذي أطلق عليه الثورة الكينزية. ومن اللافت للنظر أن الأفكار الكينزية لم يكن لها تأثير على صنع السياسات الاقتصادية في الولايات المتحدة حتى عقد الستينيات<sup>(٤٨)</sup>.

وحقاً فإن الأهمية الكبيرة للأفكار الكينزية - المتعلقة بتشخيص الأزمة واقتراح أدوات ووسائل معالجتها - تكمن في أثرها السحري على أهمية دور الحكومة في توجيه النشاط الاقتصادي. حيث مهد هذا التأسيس الفكري إلى تبرير عمل الحكومات في مراقبة الأسواق وإصدار التنظيمات والقيود على حركة الأسواق المالية وبما يمنع تكرار الأخطاء في هذه الأسواق.

ولعلنا نلاحظ أن الدعوة لهذا التنظيم تتكرر الآن مع الأزمة المالية والاقتصادية العالمية ٢٠٠٨م، وفي مكان آخر من هذه الدراسة سنقدم عرضاً لأبرز تنظيمات السوق التي أصدرتها الإدارة الأمريكية في أزمة ١٩٢٩م.

ولا يفوتنا القول هنا، أن عظمة وأهمية الأفكار الكينيزية - والتي كانت بحق ثورة جديدة في الاقتصاد الكلي - لم تمنع كثيراً من الاقتصاديين الذين ينتمون إلى المدرسة الاشتراكية من توجيه النقد اللاذع لهذه الأفكار.

وفي مقدمة هؤلاء الاقتصاديين، بول سوزي، الذي انتقد رؤية كينز لاعتباره الأزمات الاقتصادية مجرد مشاكل فنية (يمكن معالجتها بسياسات مالية تدخلية). وليست تعبيراً عن مظاهر قصور هيكلية متأصلة وملزمة للنظام الاجتماعي القائم على أساس الرأسمالية<sup>(٤٩)</sup>.

### ثالثاً: الجدل حول أخلاقيات الأسواق المالية

في سياق البحث عن جذور وأسباب أزمة الكساد الكبير، لم يقتصر المهتمون وصناع الرأي والسياسة بتحليل ماجرى في جوانب الاقتصاد الحقيقي. وإنما تعدوه إلى جذور الأزمة المالية التي سبقت الكارثة؛ فقد اتجهت بعد ذلك الأنظار والأفكار والسياسات إلى تقييم ما جرى في الأسواق المالية ودورها الرئيسي في حدوث الأزمة. لقد كشفت التحقيقات ولجان الاستماع في الكونجرس الأمريكي عن وجود انحرافات كبيرة في الأسواق المالية. وإليها يعزى حدوث الأزمة الناجمة عن غياب وقصور التشريعات الضابطة لعمل الأسواق<sup>(٥٠)</sup>. وأياً كان السبب، فإن هذه الانحرافات والممارسات قد وصمت بأنها ممارسات غير أخلاقية في سوق رأس المال. ومن أبرز هذه الممارسات غير الأخلاقية ما يلي:

• البيع النقدي الجزئي في ظل نسبة هامش ١٠%: يطلق على هذا النوع من البيع بالشراء بالهامش، وهو عبارة عن عملية شراء الأوراق المالية بجزء من الثمن. أي أن مشتري الأوراق المالية يدفع جزءاً من الثمن ١٠% مثلاً، بينما يفترض بقية الثمن من سماسرة الأوراق المالية، وفي نفس الوقت فإن هؤلاء السماسرة يفترضون من البنوك . ولا جدال في أن التوسع في هذا النوع من البيع كان أحد أسباب انهيار الأسواق المالية في ١٩٢٩م

• النشاط المتزايد للمغامرين في بيع الأسهم على المكشوف.

• الممارسات القذرة في إطار عملية البيع الصوري، وخلق تعامل نشط ولكنه كاذب على الأسهم، في حين أنه في الواقع لا يوجد تعامل فعلي. وقد وصل الأمر إلى تمادي سماسرة الأوراق المالية وشراء المقامرين للأوراق المالية بغرض الاحتكار.

• قام السماسرة بتنفيذ ممارسات غير أخلاقية مع عملائهم استغلالاً لثقة عملائهم بهم.

• إضافة إلى اتفاقيات التلاعب التي كانت تتم بين المقامرين والمضاربين بقصد خلق

تغييرات وهمية في أسعار الأوراق المالية، جرياً وراء الأرباح والمكاسب غير الأخلاقية<sup>(٥١)</sup>.

وأياً كان الأمر، فإن جالبرت قد وصف جذور أزمة ١٩٢٩م وصفاً دقيقاً أورده في

كتابه: الانهيار الكبير ١٩٢٩م<sup>(٥٢)</sup>. فقد اعتبر الأزمة بأنها نتيجة طبيعية لمشكلات التلاعب

بالأوراق المالية القائمة على المقامرات المالية، إضافة إلى الدين أو الائتمان المنفلت بدون

ضوابط. إضافة إلى ذلك فقد شكل هذا النمط في الأسواق المنحرفة بيئة خصبة وحاضنة

للمدخرات التي كانت تتدفق بحجم متزايد نحو أوعية غير مساندة لأنشطة إنتاجية حقيقية. لقد

ضيقت هذه الأسواق مجالات الاستثمار الحقيقية، وجعلت عوائدها متدنية مقارنة بما يغله

نشاط المقامرات في الأسواق المالية. والتفسير هنا ما زال لجالبرت، ولذلك فما أشبه الليلة

بالبارحة وهذه هي أزمة ٢٠٠٨م تكرر نفس معطيات وحيثيات أزمة ١٩٢٩م، ويكفي الإشارة هنا إلى أن معدل الأرباح في الاقتصاد الحقيقي بلغ عشية أزمة ٢٠٠٨م نحو ٦% مقارنةً بتساعد معدل الأرباح في الاقتصاد الوهمي القائم على المغامرات والمقامرات في المشتقات المالية الذي بلغ نحو ٢٠%.

وفي ذلك الوقت، قدم جالبرت روث رؤية علاجية تتسق مع ما تدعو إليه نظرية الاقتصاد الإسلامي، فقد أكد جالبرت أن محاربة الكساد تتم من خلال إعادة النظر في المشتقات المالية باعتبارها نظاماً غير فعال لتوثيق السندات القانونية، ومن ثم فقد أكد على ربط المعاملات المالية بالأداء الحقيقي للأصول الأساسية المتعلقة بها كطريق للخروج من الركود<sup>(٥٣)</sup>.

وإزاء انحرافات الأسواق المالية التي تم كشفها في ظل الكساد العظيم، لجأت الحكومة الأمريكية آنذاك إلى إصدار عدد من التشريعات الهادفة إلى ضبط انحرافات الأسواق، وتحقيق مزيد من الإشراف والتنظيم، وقد تزامن هذا مع إنشاء المؤسسة الفيدرالية لضمان الودائع، وإنشاء بنك فاني ماي، ولجنة مراقبة البورصة، ومن أبرز هذه القوانين التي صدرت ما يلي:

قانون البنوك الذي تقدم به سيناتور في مجلس الشيوخ وعُرف بقانون جلاس - ستجل (Glass-steagall act) وفي هذا القانون تم الفصل بين عمل البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية في الأسواق المالية، حيث أصبح ممنوعاً على البنوك التجارية القيام بوظائف بنكيير للاستثمار لمؤسسات الأعمال، أي منعت البنوك التجارية من المتاجرة بالأوراق المالية حتى لا تتعرض لخسائر كبيرة من فشلها في تسويق الأوراق المالية ومن ثم تمتد هذه الخسارة إلى رأس مال المالكين والمودعين. وبهذا القانون أصبحت بنكيير الاستثمار تعمل كبنوك

استثمارية في الأسواق المالية والمتاجرة بها وتسويقها نيابة عن شركات الأعمال إضافة إلى ذلك منع القانون البنوك التجارية من إعطاء فوائد على الودائع الجارية.

كما صدر قانون الأوراق المالية والذي أُطلق عليه قانون الحقيقة في الأوراق المالية في ١٩٣٣م، وصدر قانون الأوراق المالية والبورصة الذي استهدف إحكام الرقابة على نشاط التعامل بالأوراق المالية للحد من الممارسات غير الأخلاقية. لقد حرم القانون وبصورة صريحة البيع الصوري، واتفاقيات التلاعب، والتأثير على الأسعار بطرق غير مشروعة، مثل الشراء بغرض الاحتكار، وتداول معلومات مزيفة، وترويج الإشاعات بشأن الأوراق المالية<sup>(٥٤)</sup>. كذلك منح القانون بنك الاحتياط الفيدرالي حق تحديد نسبة هامش الأمان في البيع النقدي الجزئي، على أن يكون هذا التعديل متغيراً وليس نسبة ثابتة، وقد استهدف هذا المنع منع المضاربين من تمويل نحو ٩٠%، من مشترياتهم من الأوراق المالية من خلال الدين وهو الأمر الذي كان أحد أسباب الكساد العظيم.

لقد تتابع صدور القوانين التي استهدفت ضبط الأسواق وتحريم الممارسات غير الأخلاقية، حيث صدر قانون مالوني في ١٩٣٦م، الذي سمح بتكوين اتحاد وطني لتجار الأوراق المالية، وصدر قانون اتفاق الوكالة في ١٩٣٩م، وقانون مستشاري الاستثمار، وقانون شركة الاستثمار، وقانون حماية المستثمرين، وكلها استهدفت إضفاء مزيد من الرقابة والتنظيم على عمل الأسواق المالية.

ومن المثير للدهشة والاهتمام معاً أن انحرافات الأسواق المالية في أمريكا وأوروبا قد قادت صناعات السياسة والأفكار إلى تبني قيود تنظيمية على الأسواق، وخاصة فيما يتعلق

بالممارسات غير الأخلاقية التي تؤكد على كثير منها شريعتنا الإسلامية. ومن ذلك تحريم  
البيع الصوري وبيع الدين وبيع ما لا تملك والاحتكار وغيرها.

## رابعاً: الرؤية الفكرية للنقديين في تفسير الكساد العظيم ١٩٢٩م

جاءت رؤية الاقتصاديين النقديين في تشخيص أزمة الكساد العظيم متأخرة، وبالتحديد في عقد الخمسينيات من القرن الماضي بطبيعة الحال منذ أرجع النقديون الأزمة إلى الدور السلبي للسلطات النقدية وتفاعسها عن اتخاذ الإجراءات الضرورية لتجنب الكساد. وهي بهذه الرؤية لا تختلف عن الرؤية الكينيزية من حيث أهمية دور الدولة في أوقات الأزمة إلا من حيث طبيعة السياسات التي ينبغي أن تتخذ. لقد تأسست الرؤية الفكرية لهذه المدرسة على أهمية السياسة النقدية في التأثير على الناتج والأسعار.

وهي السياسة التي تجاهلتها الأفكار الكينيزية التي ركزت على أهمية السياسات المالية التوسعية لمعالجة مشكلة الكساد العظيم.

وأياً كان الأمر، فإن آراء النقديين كانت بحق صدى للدراسة الواسعة (التاريخ النقدي) والأعمال التي قام بها كل من فريدمان وشوارتز (Fridman and Schwartz). فقد عزی هؤلاء الاقتصاديون أزمة الكساد الكبير إلى فشل بنك الاحتياط الفيدرالي في منع فشل البنوك. الأمر الذي تسبب في انخفاض حجم الرصيد النقدي خلال الفترة من ١٩٣٠م إلى ١٩٣٣م. حيث بلغت نسبة انخفاض عرض النقود نحو ٢٨% خلال الفترة ١٩٢٩-١٩٣٠ فقط<sup>(٥٥)</sup>.

وقد أرجع هؤلاء الاقتصاديون انخفاض الرصيد النقدي إلى انخفاض مضاعف النقود بسبب فشل العدد الكبير من البنوك في بداية أزمة ١٩٢٩م.

وقد أشارت الإحصائيات إلى أن أكثر من ٩٠٠٠ أوقفت عملياتها في الفترة ٣٠-١٩٣٣<sup>(٥٦)</sup>. وقد أدى فشل البنوك إلى وجود ظاهرة فخ السيولة، حيث ارتفعت نسبة السيولة إلى الودائع خارج النظام المصرفي. مما يعكس ضعف ثقة الجمهور بالنظام المصرفي

وقتذاك. ومن جانب آخر لجأت البنوك إلى سياسة حذرة في عملية الإقراض، وأصبح صعباً حصول المقترضين على أرصدة نقدية. ومن ثم ارتفعت نسبة احتياطي البنوك إلى الودائع، وانخفض حجم الإقراض (شح السيولة). وهذا ما أكده الاقتصادي برنانكي. الذي فسر انهيار النظام المالي بصعوبة حصول المقترضين على الأرصدة المطلوبة للاستثمار الأمر الذي فاقم من حدة الكساد.

ومما زاد الوضع تعقيداً وصعوبةً أن بنك الاحتياط الفيدرالي وقف موقفاً سلبياً إزاء فشل البنوك وتفضيلها عدم الإقراض، حيث لم يعمل كملجأ أخير لإقراض البنوك عند احتياج البنوك للسيولة ومن ثم لم يساهم في تعزيز الثقة بالنظام المصرفي، وكذلك لم يتحمس الفيدرالي لزيادة كمية النقود من أجل زيادة السيولة في الاقتصاد<sup>(٥٧)</sup>.

وعلى أية حال، فإن هذا التشخيص للأزمة وقصور بنك الاحتياط الفيدرالي كان محل توافق بين جمهرة الاقتصاديين النقديين. ومنهم رومر وبرنانكي (romer، Bernanke) وكالموريس (Calomiris) وتيمين (Temin)<sup>(٥٨)</sup>. لقد اعتقد هؤلاء أن تداعيات أزمة الكساد الكبير قد بدأت في أغسطس ١٩٢٩م عندما لجأ بنك الاحتياط الفيدرالي إلى تطبيق سياسة نقدية انكماشية بهدف التحكم في مضاربات الأسواق المالية. وهو الأمر الذي أدى إلى انهيار هذه الأسواق في أكتوبر ١٩٢٩م. وفي نظر هؤلاء فإن السياسة النقدية التقييدية هي السبب الأول لأزمة الكساد الكبير. حيث انتقلت تداعيات انهيار الأسواق المالية إلى الأسواق الحقيقية. وأصبح الأمر أسوأ عندما انخفض حجم الاستهلاك بسبب سريان حالة عدم الثقة عن مستوى دخول الأفراد في المستقبل. وقد أدى انخفاض الاستهلاك والاستثمار إلى انخفاض الطلب الكلي على السلع والخدمات، ومن ثم انخفاض كافة أسعار السلع.

لقد زاد عبء الديون الفردية وعلى الشركات بسبب انخفاض الأسعار، ومن ثم أضعف هذا الأمر قدرة هؤلاء على شراء السلع والاستثمار. ودخل الاقتصاد الحقيقي في حلقة مفرغة تبدأ من انخفاض الطلب الكلي، فزيادة الركود الاقتصادي، ومن ثم تحول الركود الاقتصادي إلى كساد كبير خلال الفترة (٣١ - ١٩٣٢م).

لم تتوقف تداعيات أزمة الكساد الكبير عند حدود الولايات المتحدة ولكنها انتشرت إلى العالم<sup>(٥٩)</sup>.

• فقد أدى انهيار الأسواق المالية الأمريكية وانخفاض أسعار الأسهم والأصول الأخرى إلى انخفاض قيمة الثروة في العالم، ومن ثم تكبد الأفراد والدول خسائر كبيرة في قيمة الثروة العالمية.

كذلك أدى انخفاض حجم تدفق رأس المال من أمريكا إلى العالم - وفي ظل قاعدة الصرف بالذهب التي كانت سائدة وقتذاك - إلى انخفاض حجم تدفق الذهب من أمريكا إلى العالم. ومن الطبيعي أن يكون رد الفعل هو لجوء الدول الأخرى إلى تطبيق سياسة نقدية انكماشية وبالتالي تعزيز حلقة الركود الاقتصادي في العالم.

ومع ضعف تنسيق سياسات الاقتصاد الكلي على المستوى العالمي، فقد أصبح الركود أكثر سوءاً وأطول أمداً في العالم وقتذاك<sup>(٦٠)</sup>. إن ثقة الاقتصاديين النقديين بدور النقود والسياسة النقدية في تفسير مجريات الوقائع الكارثية للكساد العظيم، قد جعلتهم أيضاً أكثر ثقة بدور هذه السياسات في إنقاذ الاقتصاد من الكساد ومن ثم استعادة التوازن الاقتصادي الكلي. فبالرغم من أن هذه السياسات لم تكن في مستوى الحدث ولم تتفاعل بالشكل المرغوب لتجاوز الأزمة، إلا أن هذا لم يزعزع إيمانهم بالمحور الارتكازي لدور السياسات النقدية. فقد اعتقدوا

أن السياسة النقدية وتطوير النظام المصرفي قد تحملا في النهاية قيادة الانتعاش الاقتصادي، وتجاوز الكساد العظيم، بينما لم يكن للسياسات المالية أثر واضح في ذلك باستثناء ما حدث في ألمانيا واليابان.

ويدلل على ذلك الاقتصادي رومر الذي جادل بأن عجز الموازنة الأمريكية على المستوى الفدرالي ارتفع نحو ١,٥ نقطة مئوية في ١٩٣٤م ولم تكن حوافز السياسة المالية مؤثرة أو لها فاعلية حتى ١٩٣٥م. ويرجع (رومر) عدم فعالية السياسة المالية في ذلك التاريخ إلى أن العجز على المستوى الفدرالي قد تم معادلته بالفائض المالي على مستوى محلي في الولايات الأمريكية.

ومع تقدير النقديين لدور السياسة النقدية في مواجهة أزمة الكساد العظيم حتى ١٩٣٤م. إلا أن ذلك لم يمنعهم من إلقاء اللوم على النظام النقدي القائم على أساس الصرف بالذهب وقتذاك. وهو النظام الذي أعاق فعالية السياسات النقدية التوسعية لبنك الاحتياط الفدرالي من القيام بعمل المقرض الأخير بسبب الخسائر التي تكبدها من احتياطي الذهب ومن ثم الخروج من قاعدة الذهب في ظل وجود عجز في ميزان المدفوعات.

وعلى أية حال، فإن التفسير النقدي لأزمة الكساد العظيم لم يقتصر على الأروقة الأكاديمية والمنتديات العلمية فقط، وإنما امتد إلى أروقة صنع القرار في الإدارة الأمريكية. فقد كان لافتاً للنظر أن يتقدم مجموعة من الاقتصاديين النقديين في جامعة شيكاغو بمقترحات للإدارة الأمريكية، تضمنت رؤيتهم لإصلاح النظام المالي الذي أنهار في أزمة الكساد العظيم ١٩٢٩م. ومن العجيب أن تتشابه هذه الرؤية في جوهرها مع طبيعة النظام المالي الإسلامي وفقاً لتقدير الاقتصادي عباس ميراخور المدير التنفيذي السابق لصندوق النقد الدولي<sup>(٦١)</sup>.

حيث ركزت هذه الخطة على اقتراح نظام مصرفي يقوم على نوعين رئيسيين هما:

١- نظام مصرفي في ظل نظام احتياطي قانوني ١٠٠%. من الواضح أن هذا

المقترح يعني إلغاء ظاهرة ما يسمى بخلق النقود أو خلق الائتمان، ومن ثم فإن هذا النظام

يقدم حماية كاملة للودائع كما أنه يحمي نظام المدفوعات للدولة. ولا يفوتنا أن نذكر أن هذا

المقترح قد تعزز بمقترح أيضاً للاقتصادي الفرنسي موريس آليه الحائز على جائزة نوبل الذي

دعا إلى تطبيق نظام احتياطي كامل ١٠٠%.

٢- إنشاء نظام مصرفي للاستثمار المنظم دون أن يتطلب ذلك تأمين أو حماية من

الحكومة كنظام التأمين على الودائع. ويحمل هذا المقترح دلالات ذات أهمية ارتكازية تجعل

الاستثمار المصرفي نظاماً قائماً على أساس المشاركة وليس على أساس الفوائد الثابتة.

والعوائد المضمونة. وأياً كان الأمر فإن التحليل النقدي للأزمة لم يكتسب أهميته من جاذبيته

النظرية أو فاعليته العملية فقط وإنما أيضاً من جديته وصراحته الفكرية. وهذا ما نلمسه من

التفسير الذي طرحه الاقتصادي الأمريكي ارفنج فيتشر (١٩٣٣م). فقد أرجع أزمة الكساد

العظيم إلى الديون الكبيرة التي مصدرها سياسة النقود الرخيصة المتبوعة بانكماش الدين.

وانتهى إلى تأكيد أن سبب الأزمات المالية الكبيرة هو التوسع الزائد عن الحد في الديون،

والفوضى الاقتصادية والمالية التي تتبع مثل هذا التوسع ومن ضمنها الانكماش في الدين و

النقود، وانخفاض الأسعار، والإفلاس، وانتشار البطالة بشكل كبير<sup>(٦٢)</sup>.

## الفصل الثالث: جذور متشابهة لأزمات متتابعة

### (٣-١) الأزمة المالية في ١٩٨٧م:

وُصِفَ يوم الاثنين ١٩ أكتوبر ١٩٨٧م بأنه اليوم الأسود للأسواق المالية، حيث انهار مؤشر داوجونز نحو ٥٠٨ نقطة. وهو ما يعني أن قيمة المؤشر قد انخفضت بنسبة ٢٢% في يوم واحد<sup>(٦٣)</sup>. لقد نشأت الأزمة أولاً في الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتقلت العدى إلى الأسواق المالية في العالم.

وفي حقيقة الأمر، فإن أزمة الأسواق المالية كانت قد بدأت في فرنسا ونيوزيلاندا وأسبانيا في يوم الأربعاء ١٤ أكتوبر ١٩٨٧م وانتقلت إلى الأسواق الأمريكية، لقد انخفضت أسعار الأوراق المالية في الأسواق الأمريكية بنسبة تجاوزت ٣٠% خلال الفترة ١٢-١٦ أكتوبر ١٩٨٧م<sup>(٦٤)</sup>.

أما الأسواق المالية الآسيوية - باستثناء اليابان - فقد شهدت أسعارها انهياراً حاداً. ومرة أخرى، فقد أظهرت هذه الأزمة فشل الأسواق وقصور نظم التنظيم والإشراف على عمل هذه الأسواق، وهو ما انعكس سلباً على ضعف كفاءة الأسواق.

لقد اهتزت وبدرجة كبيرة الثقة بكفاءة الأسواق وكان أقوى تعبير عن اهتزاز هذه الثقة الإعلان الذي صدر عن صحيفة وول ستريت في ٢٣ أكتوبر ١٩٨٧م. وحقاً فقد كان إعلان الصحيفة جريئاً وصريحاً وواضحاً عندما قال إن كفاءة السوق هي مفهوم يتضمن أكبر مغالطة في تاريخ النظرية الاقتصادية. أما مجلة أسبوع الأعمال الصادرة في ١٨ أبريل ١٩٨٨م فقد وصفت مفهوم السوق بأنه قد دُفن تحت وطأة شواهد وأدلة حديثة (أي أزمة يوم الإثنين الأسود)<sup>(٦٥)</sup>.

لقد خسرت البنوك الأمريكية نحو ١٠ مليارات دولار، بينما قُدر حجم تكاليف هذه الأزمة بنحو ٥٠٠ مليار دولار. ومالا ينبغي أن يغيب عن الذاكرة أن هذه الأزمة كانت مسبقة بعدد من الإجراءات والتشريعات التي صدرت واستهدفت التخلي عن قيود الإشراف والرقابة على الأسواق التي تم وضعها في أزمة الكساد الكبير ١٩٢٩م. لقد كان الطريق معبداً لحدوث عدد من الوقائع التي أسهمت في حدوث أزمة ١٩٨٧م. بل لقد شكلت تلك الوقائع جذوراً وأسباباً لما سيأتي بعد ذلك من أزمات في مواقع مختلفة من العالم ومنها هذه الأزمة المعاصرة (٢٠٠٨).

لقد أصدرت الحكومة الأمريكية في عام ١٩٨٢م قانون مؤسسات الإبداع، حيث أعاد هذا القانون الحق للبنوك التجارية في ممارسة كافة الخدمات التي يقدمها بنكير الاستثمار<sup>(٦٦)</sup>. لقد أجاز هذا القانون هذا الحق من خلال قيام البنوك التجارية بإنشاء شركات قابضة. وبهذه التعديلات تم إعادة نظام المصارف الشاملة (universal banks) حيث تم إعطاء البنوك حق ممارسة وتقديم الخدمات المالية والائتمانية مع الخدمات المصرفية الفعلية. وعموماً، فإن التعديلات المتعلقة بنظم الإشراف والرقابة على الأسواق قد جاءت محصلة لسلسلة التطورات التطبيقية والاختراعات في مجال الهندسة المالية.

حيث شهد عقدا الستينيات والسبعينيات وبداية ثمانينيات القرن الماضي تقدماً كبيراً في تقنية الاختراعات المالية أو ما يسمى بالهندسة المالية. لقد تم اشتقاق أدوات مالية جديدة انعكست على ظهور أسواق المستقبلات وانتشار مؤسسات مالية غير مصرفية مثل الصناديق المشتركة.

كان ظهور المؤسسات المالية غير المصرفية قد أوجج حدة المنافسة بين البنوك التجارية، وكانت المنافسة حادة وقوية ترتب عليها انخفاض ربحية البنوك وهو الأمر الذي أدى إلى دخول هذه البنوك في استثمارات عالية المخاطر بغية الحفاظ على مستويات أرباحها مرتفعة.

بيد أن هذا الاندفاع نحو المقامرات المالية عالية المخاطر كان مدفوعاً ومستثاراً بتخفيض القيود على النظام المصرفي في بداية الثمانينيات، فقد صدرت قوانين جديدة خفضت من مستوى هذه القيود وسمحت للمؤسسات المالية بالدخول في مقامرات واستثمارات عالية المخاطر<sup>(٦٧)</sup>.

لقد سُمح لمؤسسات الادخار أن تقرض ما يصل إلى نحو ٤٠% من أصولها في مجال الإسكان بعد أن كان ممنوعاً عليها الإقراض بالكامل لهذا القطاع.

ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد، وإنما امتد السماح للبنوك إلى حقها في اقتناء ما يوازي ١٠% من أصولها في شكل سندات خردة<sup>(\*)</sup> أو استثمار مباشر كأسهم شائعة وأسهم عقارية وخدمات الشركات ونحوها. كذلك امتد تخفيض القيود إلى شركات التأمين، حيث ارتفع مستوى تغطية الودائع من (٤٠) ألف دولار إلى (١٠٠) ألف دولار، الأمر الذي مكن البنوك وشركات الادخار، وصناديق الادخار من جذب مزيد من السيولة بإصدار شهادات إيداع بسعر فائدة مرتفع ومغطاة تأمينياً، وقد أزال هذا النظام قلق المودعين فلم يعودوا خائفين من عدم حصولهم على ودائعهم في حالة فشل البنوك.

الأمر الذي مكن البنوك التجارية من مراكمة السيولة واستخدامها في عمليات المقامرة المالية والاستثمارات عالية المخاطر<sup>(٦٨)</sup>.

ولا يخفى علينا أن أهم المخاطر الناجمة عن تخفيف القيود عن النظام المصرفي في الولايات المتحدة هو ما ذكره الاقتصادي فريدريك ميشكن من جامعة ييل قائلاً: إن المناخ المتسامح والمتساهل في سنوات حكم الرئيس الأمريكي ريجان قد أدى إلى اكتساب البنوك ومؤسسات الادخار قوة أكبر كان لها تداعيات خطيرة ومنها:

- افتقاد كثير من مديري البنوك ومؤسسات الادخار إلى الخبرة الكافية والمطلوبة لإدارة الأصول ذات المخاطر العالية في الأنشطة الجديدة، وقد تزامن هذا مع قصور أجهزة الرقابة الفيدرالية، والتي أصبحت لا تمتلك القدرات والخبرات الكافية. كما أنها لا تمتلك الموارد الكافية للإشراف والرقابة على هذه الأنشطة الجديدة.

- أدى ضعف الرقابة والإشراف إلى تورط البنوك في مقامرات خطيرة وفي أصول أكثر خطورة، وكانت المحصلة هي تصاعد قروض البنوك بمعدل متسارع وخاصة في قطاع العقارات، ومن ثم دخولها في مقامرات ذات مخاطر كبيرة حتى في ظل مديرين أكفاء، الأمر الذي أوصل البنوك في النهاية إلى خسارة كبيرة في القروض الرديئة.

- قيام بنك الاحتياط الفيدرالي بزيادة سعر الفائدة في الفترة ٧٩-١٩٨٦م بغية مكافحة التضخم. الأمر الذي أدى إلى وقوع الركود الاقتصادي الحاد في ٨١/٨٢م كما أدى إلى ارتفاع كلفة القروض الإسكانية في ظل الكساد، ومن ثم أدى إلى انخفاض قدرة المقترضين على سداد قروضهم.

وفي نهاية المطاف خسرت البنوك ومؤسسات الادخار نحو عشرة مليارات دولار في ٨١/٨٢م: إضافة إلى أن القيمة الصافية لثروة أكثر من ٥٠% من مؤسسات الادخار في أمريكا. أصبحت سالبة، ومن ثم فإنها أصبحت عاجزة أو أنها فقدت ملاءتها المالية<sup>(٦٩)</sup>.

### (٢-٣) الركود الاقتصادي في الولايات المتحدة في ١٩٩٠م

في بداية عقد تسعينيات القرن العشرين كان الاقتصاد الأمريكي على موعد مع ركود اقتصادي آخر، حيث ارتفع معدل البطالة من ٥.١% عام ١٩٩٠م إلى ٧.٧% في يونيو ١٩٩٢م (٧٠).

وقد حدث الركود نتيجة لانكماش الطلب الكلي على السلع والخدمات في أمريكا، بسبب تراجع الاستثمار الخاص. إن ارتفاع سعر الفائدة قصير الأجل من ٦% في منتصف ١٩٨٨م إلى ٩% في ١٩٨٩م كان السبب في انخفاض مستوى الاستثمار، ومن ثم الطلب الكلي، ولا ريب أن هذا الانكماش كان انعكاساً لأولويات السياسة النقدية لبنك الاحتياط الفيدرالي الأمريكي، الذي فضل خيار مكافحة التضخم الذي كان شهد تصاعداً منذ أواخر الثمانينيات في ظل معدل بطالة فعلي يقل عن المعدل الطبيعي.

لذلك اتبع بنك الاحتياط الفيدرالي سياسة نقدية انكماشية ركزت على تخفيض معدل نمو عرض النقود، ومن ثم زيادة سعر الفائدة.

بيد أن إمعان النظر فيما جرى من وقائع اقتصادية في تلك الفترة والتي أدت إلى حدوث الركود نجدها بصورة جوهرية تكمن في نظام الإشراف والرقابة على المؤسسات المالية.

ذلك أن التخلي عن هذه القيود في الحقبة الريجانية، ومن ثم عدم وجود قيود كافية على عمل المؤسسات المالية وخاصة مؤسسات الادخار والإقراض، قد جعلها في وضع أقرب إلى الإفلاس. وهو الأمر الذي أدى إلى تراجع عمل البنوك وتفضيلها سياسة الحيطة والحذر في تقديم القروض، ومن ثم أدى إلى انكماش الطلب الكلي. كما كان لانخفاض الإنفاق الاستهلاكي الناجم عن تأجيل المستهلكين لقرارات الإنفاق بسبب حرب الخليج - الذي قادتها

الولايات المتحدة ضد العراق في ١٩٩٠م - دوره في تعزيز مناخ عدم الثقة ومن ثم انكماش الاستثمارات.

### (٣-٣) الانكماش الاقتصادي في اليابان في عقد التسعينيات

لم يكن عقد التسعينيات في القرن الماضي مشابهاً لعقود الازدهار الاقتصادي في اليابان.

حيث شهد هذا العقد انكماش الاقتصاد الياباني، ووصف بأنه انكماش طويل لم تشهد له اليابان مثيلاً من قبل. وقد كانت أبرز مؤشرات هذا الانكماش أن ارتفع معدل البطالة من ٢% في ١٩٩٠م إلى ٤% في ١٩٩٨م.

كما ظل معدل نمو الإنتاج الصناعي الياباني ثابتاً عند مستواه في ١٩٩٠م، بينما كان هذا المعدل قد تضاعف قبل عقدين من عام ١٩٩٠م. الأمر الذي انعكس على انخفاض معدل النمو الحقيقي.

ولم يكن حال السوق المالي الياباني بأحسن حال فقد وقع انهيار كبير في أسعار الأسهم في ١٩٩٨م وأصبحت قيمه السوقية أقل من نصف قيمتها عند الذروة التي وصلت إليها قبل عقد من التسعينيات.

وعلى أية حال، فقد أظهر التحليل الاقتصادي للاقتصاديين اليابانيين اهتماماً بتفسير جذور أزمة انكماش الاقتصاد الياباني، واتجهت أصابع الاتهام إلى ما جرى في سوق الإقراض المصرفي الذي شهد إفراطاً في الإقراض. لقد قدمت المصارف اليابانية قروضاً كثيرة مدعومةً بأسهم الأراضي التي كانت أسعارها في ارتفاع مستمر. وهي الظاهرة التي عُرفت

بفقاعة أسعار الأراضي في اليابان، حتى أن اليابانيين كانوا يتداولون قولاً مفاده: إن قيمة الأرض تحت قصر الإمبراطورية تُسعر بأعلى من قيمة أراضي كاليفورنيا بأكملها<sup>(٧١)</sup>.

وعندما انهارت أسعار الأراضي (أسعار الزهون) عجز المقترضون عن السداد، وهو الأمر الذي سبب ذعراً ائتمانياً وفقدان الثقة، ومن ثم أصبح تمويل الشركات صعباً، مما أدى إلى انخفاض الاستثمار. واستمرت التداعيات السلبية على أداء الاقتصاد الياباني مدفوعة بانهيار أسعار الأسهم والأراضي التي أدت إلى تآكل ثروة اليابانيين ومن ثم انخفاض حجم ثروتهم. فأدى هذا إلى انخفاض إنفاق المستهلكين الذي تزامن مع انخفاض حجم الاستثمار ومن ثم حدوث الانكماش الاقتصادي. وإذا كان الأمر سهلاً فيما يتعلق بالجدل حول تفسير وتشخيص جذور الأزمة، إلا أنه لم يكن كذلك فيما يتعلق بالجدل حول أساليب معالجة الأزمة. وقد انعكس ذلك على حالة التردد عند صانعي القرار فيما يتعلق بنهج السياسة الملائمة في الوقت الملائم. فقد أدى هذا التردد والإبطاء في تنفيذ السياسات إلى إطالة أمد الانكماش الاقتصادي في اليابان<sup>(٧٢)</sup>.

ومن نافلة القول إن هذا التباطؤ يُشبه بما حصل في الولايات المتحدة الأمريكية أثناء أزمة الكساد الكبير ١٩٢٩م<sup>(٧٣)</sup>. وعلى أية حال، فإن هذا الجدل قد توزع على رؤيتين مختلفتين تمثلان اتجاهين رئيسيين هما:

- الاتجاه الأول الذي يعول على تحفيز الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري للقطاع الخاص وباستخدام سياسات مالية ونقدية توسعية. وفي هذا الاتجاه كان هناك فريقان:

فريق من الاقتصاديين دعا إلى موازنة تعتمد على حجم أقل من الضرائب، حيث أوصى بتخفيض الضرائب بصورة كبيرة لتحفيز الإنفاق الاستهلاكي. إلا أن قلق صانعي

القرار من تصاعد حجم عجز الموازنة جعلهم مترددين في تطبيق هذه السياسة إلا في وقت متأخر، الأمر الذي جعل استجابة الطلب الكلي لهذه السياسة التحفيزية بطيئاً.

- أما الفريق الآخر فقد فضل الاعتماد على السياسة النقدية التوسعية لتحفيز الاستثمارات الخاصة، حيث أوصى هذا التيار البنك المركزي الياباني بزيادة عرض النقود بمعدل سريع حتى ولو لم يؤد هذا إلى انخفاض سعر الفائدة الأسمي. فقد اعتقد هؤلاء أن تصاعد التضخم الناجم عن الزيادة المقترحة في عرض النقود يقود إلى انخفاض سعر الفائدة الحقيقي. ومن ثم فإن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي كفيلاً في نظرهم بتشجيع الاستثمار.

- أما الإتجاه الثاني فقد دعا إلى تطبيق سياسات طلب كلي محفزة جريئة لتجاوز الانكماش. وهذا لن يكون ممكناً إلا من خلال دور نشط للحكومة في إنعاش الطلب الكلي بصورة فاعلة من أجل تجاوز الركود الاقتصادي. وإذا كانت تلك الصفات التي قُدمت لتجاوز الركود الاقتصادي الياباني من خلال الدور التدخلّي للحكومة قد شكّلت أهمية كبيرة في مواجهة هذه الأزمة. إلا أنها قد لامست نتائج أزمة الانكماش ولكنها لم تلامس جذور الأزمة، وهي بهذا الشكل لا تختلف عما حدث في إطار النظم الاقتصادية الرأسمالية في أمريكا وأوروبا.

### (٣-٤) الأزمة المالية الآسيوية

كان النصف الثاني من عقد تسعينيات القرن الماضي على موعد مع الأزمة المالية في دول آسيا. خلال الفترة (٩٧-١٩٩٨م) انفجرت أسوأ أزمة واجهتها دول النمر الآسيوية. وكان أسوأ ما فيها أنها لم تكن متوقعة بالرغم من أن مؤشرات حدوثها كانت سارية. غير أن توقيت حدوثها مثل صدمة كبيرة لهذه الاقتصادات. لقد كانت الأزمة الآسيوية بحق أزمة ذات

أبعاد ثلاثة، فقد بدأت بأزمة عملات، وعرفت بأزمة العملات الآسيوية ولكنها سرعان ما تحولت إلى أزمة مالية وانتهت بعد ذلك إلى أزمة اقتصادية.

ظهرت الأزمة أولاً في تايلند وانتقلت بسرعة إلى كوريا الجنوبية وأندونيسيا وماليزيا، وكان من أبرز مؤشرات<sup>(٧٤)</sup>.

- انهيار كبير في أسعار الأصول المالية وغير المالية.
- تدهور متسارع في قيم العملات الوطنية لهذه الدول.
- تصاعد أسعار الفوائد.

ففي اندونيسيا ارتفع سعر الفائدة الإسمي إلى ٥٠% بينما خسر سوق الأسهم نحو ٩٠% من قيمته مقاسة بالدولار و ٧٠% في سوق بقية الدول الآسيوية. وفي ماليزيا انخفض مؤشر بورصة كوالالمبور بنسبة ٥٢%. أما العملات الآسيوية فقد شهدت انهياراً مريعاً وفي فترة زمنية قياسية وغير مألوفة. فقد انخفضت قيمة الروبية الإندونيسية بنسبة ٨٠% مقارنة بالدولار، وبنسبة ٤٥% في تايلندا، و ٢٥% في الفلبين، و ٣٤% في ماليزيا، و ١٧% في سنغافورة.

ومع تصاعد معدلات التضخم في الدول الآسيوية وتصاعد معدلات الفائدة انخفض حجم الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي، مسبباً بذلك تدهوراً كبيراً في معدل النمو الاقتصادي.

فقد انكمش الناتج الحقيقي نحو ١٥% في أندونيسيا في ١٩٩٨م، ونحو ٧% في ماليزيا.

لقد كان الأمر، مدهشاً لكثير من الاقتصاديين الذين اعتبروا هذا التدهور المريع في

حجم النشاط الاقتصادي وقتذاك بأنه الأسوأ منذ أزمة الكساد الكبير في أمريكا ١٩٢٩م.

ومهما يكن الأمر، فإن البحث في جذور الأزمة المالية الآسيوية يقدم الكثير من الدروس والعبر، وحقاً فإن الأزمة قد بدأت من النظام المصرفي الآسيوي وهو نظام لا يختلف في آلياته وأدواته عما هو موجود في الأنظمة المالية والمصرفية في اقتصادات النظام الرأسمالي .

لم يكن انهيار السوق المالي الآسيوي بسبب عقيدة السوق فقط ولكنه أيضاً بسبب فشل التدخل الحكومي المفرط في النظام المصرفي، وخاصة فيما يتعلق بتخصيص الموارد المالية وأفضليات استخدامها.

والعجيب في الأمر، أن نموذج الازدهار الاقتصادي الآسيوي كان مدهشاً وباعثاً على الارتياح عند كثير من المهتمين والمراقبين. فقد كان التدخل الحكومي في الأسواق المالية في البداية محل إعجاب الكثيرين، مما حفز هؤلاء على اقتراح تعميم هذا النمط من السلوك الحكومي في أمريكا وخاصة فيما يتعلق بالشراكة بين الحكومة والقطاع الخاص<sup>(٧٥)</sup>.

لكن هذا النموذج الآسيوي لم يشفع لاقتصادات هذه الدول من الوقوع في الأزمة. فقد وقعت الأزمة، ولم ينجح التدخل الحكومي في منع حدوثها. ولا يحتاج الأمر إلى مزيد من العناء والبحث حول أسبابها الجذرية. فآليات وأدوات النظام المصرفي لم تكن تختلف عن مثيلاتها في أمريكا وأوروبا القائمة على عقيدة الأسواق المنفلتة.

لذلك لم يكن غريباً - وتحت غطاء من التأثير الحكومي - أن تتورط البنوك الآسيوية في عمليات إقراض ضخمة لمشروعات ذات أفضليات سياسية على حساب المشروعات ذات الأفضليات الربحية والحقيقية.

ولم يخامر أحد الشك بأن هذا الاندفاع نحو الإقراض كان محفزاً بالإحساس بالأمان والضمان لأرباح الاستثمار. فقد كانت الأسواق تعمل - وفقاً لرأي روبين - بمبدأ ضمان عوائد وأرباح الاستثمار والتي كانت مكفولة ضد مخاطر الخسارة.

وهذا ما جعل أولويات الإقراض وخاصة في تايلندا تتجه نحو قروض عقارية غير مضمونة. هذا النمط من الإقراض أدى في النهاية إلى ارتفاع معدلات عدم القدرة على السداد، و عجز المقترضين من ثم عن سداد ديونهم للبنوك فأنكشفت نتيجة ذلك المراكز المالية للبنوك الآسيوية.

وثمة سبب آخر أصاب بنية الأسواق المالية والآسيوية، فقد حفزت الأسواق الحرة المنفلتة التدفقات الكبيرة لرأس المال الأجنبي. واتجه المستثمرون والمضاربون الأجانب إلى تفضيل الاستثمار الورقي والمضاربة على أسعار عملات الدول الآسيوية.

لقد بلغ حجم المقامرات الورقية نحو ٥٠% من الأموال المتدفقة والهائمة في الأسواق المالية الآسيوية. وهو الأمر الذي أدى في نهاية المطاف إلى نمو الاقتصاد المالي أو الاقتصاد الوهمي على حساب نمو الاقتصاد الحقيقي. حيث تدنى معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي في تايلندا إلى ٢.٥% وفقاً لتقديرات ١٩٩٧م. مقارنة بمعدل نمو وسطي بلغ نحو ٨.٤% للفترة ٩٠-١٩٩٥م.

لقد كان الاستثمار الورقي في البورصات الآسيوية متصاعداً بشكل متسارع، وكان بذلك يعكس جواً محمواً من المضاربات على مستوى عالمي، حيث قدر صندوق النقد الدولي وقت ذاك أن حجم المضاربات في العالم يصل إلى عشرة أضعاف حجم التجارة الخارجية السلعية العالمية والتي قُدرت بعشرة ترليون دولار في عام ١٩٩٧م، ولأن الأسواق المالية

الآسيوية كانت مفتوحة على مصراعيها للمضاربين والمستثمرين الأجانب، فإن اهتزاز المراكز المالية للبنوك الآسيوية قد أعطى إشارات حمراء للمستثمرين، وبدأ هؤلاء في فقدان الثقة بمستقبل الاستثمار في الدول الآسيوية.

ومن ثم دخلت الاقتصاديات الآسيوية في فح أزمة الثقة الدولية بها، وشكلت بحق حلقة دائرية لأزمة ثقة بدأت من انكشاف النظام المصرفي الآسيوي، الذي يؤثر سلباً على الثقة الدولية. مما يسبب ارتفاع علاوة المخاطر وأسعار الفائدة. ومن ثم تمتد التداعيات إلى انهيار أسعار الأسهم والأصول الأخرى فانهيار قيمة الرهون الداعمة لقروض البنوك. وينتهي الأمر إلى ارتفاع معدلات عدم القدرة على سداد قروض البنوك، والعودة إلى بداية الحلقة الدائرية من جديد بانكشاف النظام المصرفي ومن ثم العودة مرة أخرى إلى فح الأزمة.

وفي حقيقة الأمر، فإنه لم تكن مشكلة القروض الداخلية للأفراد هي السبب الوحيد للأزمة، وإنما كانت هناك أزمة أخرى هي أزمة المديونية الخارجية لهذه الدول التي كان لها دورها في حدوث الأزمة.

لقد تورطت الدول الآسيوية في المديونية الخارجية الناجمة عن العجوزات الكبيرة في الموازين الخارجية (الميزان التجاري والحساب الجاري). فقد بلغ حجم الدين المتراكم لكل من تايلندا سنة ١٩٩٧م مبلغ ٨٩ مليار دولار. وإندونيسيا نحو ١١٩ مليار دولار حتى ١٩٩٧م، بينما كانت مديونية الفلبين وماليزيا نحو ٣٧ مليار و ٣٤ مليار دولار على التوالي لعام ١٩٩٥م.

لقد فاقمت التوقعات السيئة الأزمة فزادتها حدة، بينما رأى البعض أن الفساد السياسي كان له دور في فقدان الثقة ومن ثم الدخول في الحلقة المفرغة للأزمة الآسيوية.

أضحت الدول الآسيوية - بسبب هذه الأزمة - مكشوفة، وكان واضحاً أنها بحاجة إلى دعم صندوق النقد الدولي والولايات المتحدة الأمريكية لمساعدتها في مواجهة هذه الأزمة. وأسرع صندوق النقد بضخ قروض كبيرة لهذه الدول بغية استعادة الثقة باقتصاداتها. وقد اشترط صندوق النقد قيام الحكومات الآسيوية بإصلاح النظام المصرفي وفقاً لرؤية ووصفة الصندوق المعروفة. وهي الوصفة التي تركز على النتائج وليس على جذور الأزمة المتمثلة في الآليات والأدوات. بيد أننا نلاحظ أن ثمة مقارنة متميزة قادتها الحكومة الماليزية، التي فطنت إلى جذر الأزمة وشرعت في استخدام هذه المقاربة لمواجهة الأزمة. لقد اعتمدت ماليزيا على نظام أكثر فاعلية في الإشراف والرقابة على عمل الأسواق المالية والنظام المصرفي، ومن ثم التخلي الذكي عن قواعد الرأسمالية المتوحشة.

ومهما يكن الأمر، فقد اتجهت ماليزيا إلى تغيير بعض قواعد اللعبة بالتركيز على الأدوات والآليات التي تعمل بها الأسواق، ولذلك كان الاقتصاد الماليزي أقل تأثراً بهذه الأزمة.

لقد شرعت الحكومة الماليزية - وبسرعة - بوضع قيود ونظم إشراف فعالة على تدفقات رأس المال، وكذلك على الشركات صانعة الأسواق، بغية وقف التلاعب والغش والمضاربات في البورصة. كما أنشأت الحكومة الماليزية صندوقاً حكومياً لشراء الأسهم برأسمال قدره (٢٠) مليار دولار لتحقيق الاستقرار والتوازن في البورصة<sup>(٧٦)</sup>. إضافة إلى ذلك اتخذت إجراءات تقييدية للواردات.

وأسّرت الحكومة الماليزية بتخفيض سعر الفائدة لتشجيع الاستثمار الحقيقي وتنشيط الطلب الكلي. إضافة إلى تطبيق برنامج لإعادة هيكلة القطاع المالي وقطاع الشركات، ودمج المؤسسات وشراء القروض غير المسددة من خلال ذلك الصندوق<sup>(٧٧)</sup>.

لقد اتبع الصندوق الماليزي الحكومي إستراتيجية التمييز السعري، ففي الوقت الذي كان يقوم بشراء الأسهم المحلية بسعر أعلى من سعرها السائد في السوق، كان الصندوق يشتري الأسهم من المستثمرين الأجانب بسعر السوق. وقد أعادت هذه السياسة الاستقرار للسوق المالية الماليزية.

وفي سبتمبر ١٩٩٨م اتخذت الحكومة الماليزية قراراً جريئاً يقضي بتثبيت سعر صرف الرنجيت الماليزي الذي أصبح غير قابل للتحويل. لقد أدى هذا التثبيت إلى منع مضاربات تجار العملة من التلاعب بها. ومن ثم عزز هذا الأمر استقرار الأسواق المحلية والمعاملات الخارجية للشركات. وعزل بالتالي أسعار الفائدة المحلية عن الضغوط والتكتيكات المستمرة في سوق العملات<sup>(٧٨)</sup>.

وقد عززت الحكومة الماليزية استقرار الأسواق بفرض مزيد من القيود على حركة الأسواق الماليزية ومنها:

- منع المضاربيين من شراء أسهم الشركات المحلية ومن ثم منع المستثمرين الأجانب من شراء الشركات الوطنية عند انخفاض أسعار أسهمها في سوق البورصة. إن هذا الإجراء من شأنه حماية حملة الأسهم المحليين ومنع التلاعب في بورصة الأسهم. إضافة إلى درء خطر إفلاس المصارف والشركات. كما تم إدخال تعديلات جوهرية على خمسة قوانين

وأنظمة مالية، هي قانون الأسهم الصناعية، وقانون صناعة الأوراق المالية، وقانون لجنة الأسهم، وقانون الأسواق المستقبلية.

- عدم السماح بتحويل عائدات الاستثمار الأجنبية إلا بعد مرور عام على بداية النشاط الاستثماري.

- عدم قانونية ملكية الأسهم قبل تسجيلها في بورصة كوالالمبور، ومنع إعادة بيع الأسهم إلا بعد مرور عام على تاريخ الشراء، وقد كان الهدف من ذلك منع ظاهرة الأموال الساخنة سريعة الحركة في أسواق البورصة.

## الفصل الرابع: جذور أزمة ٢٠٠٨م ( ما أشبه الليلة بالبارحة)

### (٤-١) منهجية تفسير الأزمة:

لم تمر الأزمات المالية والاقتصادية السابقة بدون دروس وعبر، وإن كان مستوى الاستفادة من هذه الدروس والعبر سرعان ما يُنسى، أو يتم التخلي عنه في أوقات الازدهار الاقتصادي.

ومهما يكن الأمر، فإن تلك الأزمات قد أكدت جملةً من الحقائق التي كان لها أثرها الواضح في تفسير الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨م ومنها:

(١) أن منهجية التفسير الأحادي للأزمات، يعتمدها أوجه قصور كبيرة، بل إنه منهج غير موضوعي، فالأزمات التي وقعت هي بطبيعتها أزمات مركبة لا يمكن تفسيرها بعامل أو سبب وحيد. ومن ثم الأزمات الكبيرة هي عملية تراكمية لا تحدث فجأة ولا بدون مقدمات، وإنما هي نتاج لتفاعل العديد من العناصر والمحددات التي تفعل فعلها بصورة تدريجية، وهي عوامل اقتصادية، وسياسية واجتماعية وفكرية ونفسية وعسكرية.

لقد أظهر المسار التاريخي لتلك الأزمات أن الاعتماد على التفسير الأحادي لأية أزمة قد أنتج تشخيصاً ناقصاً للأزمة، ومن ثم قاد إلى وصفة غير مكتملة وغير قابلة للاستمرار للخروج من تلك الأزمة، ولذلك يتكرر حدوث تلك الأزمات ولنفس الأسباب في الأغلب.

لم يتوقف الأمر عند هذا الحد، وإنما اتكأت ظاهرة تكرار الأزمات على خلفية فكرية تبريرية لحالة الازدهار الاقتصادي، وخاصة في الفترة بعد الحرب العالمية الثانية، وحدث ما يمكن أن نسميه بظاهرة الغرور الفكري للاقتصاد الرأسمالي.

ومن اللافت للنظر أن ظاهرة الغرور الفكري في النظام الرأسمالي بدأت في الظهور عقب انتهاء الحرب العالمية الثانية وانقسام العالم سياسياً إلى معسكرين ، معسكر النظام الرأسمالي ومعسكر النظام الاشتراكي.

وقد بدا واضحاً أن الاقتصادات الغربية - وفي مقدمتها ذلك الاقتصاد الأمريكي - كانت تشهد نمواً و تصاعداً كبيراً. بينما بلغت نسبة التجارة الأمريكية الخارجية نحو ٥٠% من حجم التجارة العالمية. وظل الاقتصاد الأمريكي محافظاً على قوته وصعوده، ساعده على ذلك كون الولايات المتحدة لم تنضم بصورة مباشرة إلى الحرب العالمية الثانية إلا في نهايتها. وعندما أُعيد ترتيب النظام المالي والنقدي العالمي، بدا واضحاً أن وجهة النظر الأمريكية ورؤاها كانت وراء ظهور مؤسسة بريتون وودز. وكان من أبرز معالم هذا النظام النقدي العالمي اعتماد الدولار الذهبي كعملة احتياط دولية رئيسية. وهذا أكسب اقتصاد الولايات المتحدة مكانةً مميزةً في الاقتصاد العالمي. حيث عكس ذلك نجاح الأفكار الاقتصادية الحرة للنظام الرأسمالي في مواجهة النظام الاشتراكي، الذي بدا وكأنه محاصر. حيث اقتصر انتشاره السياسي على عدد محدود من الدول، بالرغم من انتشار نطاق تأثيره الفكري على المستوى العالمي.

#### (٤-٢) الغرور الفكري وعودة الأسواق المقدسة

منذ خمسينيات القرن الماضي، كان هناك تيار اقتصادي يشق طريقه على صعيد الأفكار الاقتصادية بصعوبة كبيرة، إنه تيار النقديين أو ما سمي بتيار المدرسة النقدية . ومن رواد هذا التيار ملتون فريدمان، وملتزر، وكارل برونر، وليدلر وغيرهم.

كان عقدا الخمسينيات والستينيات من القرن الماضي فترة حضانة للفكر الاقتصادي الجديد لهذا التيار، وهي الفترة التي كان طاغياً عليها الفكر الكينزي الذي كان قد قدم رؤيةً ووصفةً واقعيةً وفعالةً لتجاوز أزمة الكساد الكبير، اتكأت على تدخل كبير للدولة في النشاط الاقتصادي، باستخدام أدوات الإنفاق العام، ووضع القيود التنظيمية على أسواق المال كما ذكرنا سابقاً.

وصف أنصار المدرسة النقدية أفكارهم بأنها بمثابة الثورة المضادة للأفكار الكينزية. وقد كانوا بهذا الوصف يضعون اللبنة الأولى للغرور الفكري على صعيد النظام الرأسمالي. فقد أعادت هذه الأفكار الحياة لنظرية تقديس الأسواق مرة أخرى، بعد أن كانت الأفكار الكينزية قد أصابتها بجروح بليغة، بسبب إعادة الاعتبار - لأهمية دور الدولة في استعادة التوازن الاقتصادي. بينما فشلت نظرية تقديس الأسواق في استعادة ذلك التوازن أثناء أزمة ١٩٢٩م. لقد أسبغ النقاد على أفكارهم اعتقاداً راسخاً بقدرة النظام الرأسمالي على استعادة الاستقرار تلقائياً وبدون تدخل حكومي. فالأسواق في رؤيتهم تتمتع بكفاءة عالية في تصحيح الاختلالات وتوظيف الموارد بكفاءة وتحقيق التوظيف الكامل.

وهكذا أعاد هذا التيار الجدل الفكري مرة أخرى حول نظرية تقديس الأسواق، وأشاع من ثم مغالاةً فكريةً حول قدرة الأسواق وكفاءتها واعتبار أدواتها ( العرض والطلب) بمثابة العصا السحرية البديلة لقيم العدالة والمساواة والتضامن الاجتماعي.

وهو ما بدا واضحاً من رؤية فريدمان الذي حدد فيها المسؤولية الاجتماعية الوحيدة لرجال الأعمال على العمل في زيادة الأرباح وتعظيمها.

كان مناخ الغرور الفكري الذي أشاعته هذه المدرسة قد تعزز، من خلال اعتماد السياسات الاقتصادية للدول الرأسمالية على وصفة الاقتصاديين النقديين، وخاصةً منذ عقد التسعينيات، عندما دخلت الاقتصاديات الرأسمالية في الأزمة الاقتصادية المزوجة وهي أزمة الركود التضخمي.

واكتمل المشهد على مستوى عالمي عندما تبنت مؤسسات بريتون وودز ( صندوق النقد الدولي) الأفكار الاقتصادية للنقديين وجعلها المرجعية الفكرية لسياساتها الجديدة.

لن أبالغ في القول إن هذا المناخ المتسارع للأفكار النقدية كان بمثابة نقطة الانطلاق لبروز الليبرالية الجديدة، القائمة على نظرية تقديس الأسواق العنيفة، وهو الأمر الذي جعل ميشال البرت في كتابه "الرأسمالية ضد الرأسمالية" يصف الليبرالية الجديدة بأنها تمثل عودة إلى الداروينية الاقتصادية والاجتماعية، لأنها تطلق العنان لما هو أسوأ في الإنسان<sup>(٧٩)</sup>. حيث تحث على الجشع وتقديس الربح، وتراكم الثروات، وتعظم الاستهلاك، وتحقر الفقراء، وتفهم من المجتمع، وتجعل من الفقر مسئوليةً فرديةً لا مسئوليةً مجتمع ونظام. ولكن ما أشبه الليلة بالبارحة، فهذا التثديد يتكرر ولم تكن النخب الفكرية فقط هي من ندد بالأسواق المقدسة، وإنما جاء هذه المرة من صانعي السياسات عشية انفجار أزمة ٢٠٠٨م. وفي هذا المقام لا ننسى تصريح مستشارة ألمانيا (ميركل) قائلة: إن الأسواق المقدسة قد أدت إلى تجاوزات وأخطاء، ركزت على الإنفاق في الأصول غير الحقيقة الاقتصادية. ولم يشذ عن هذا الاتجاه الرئيس الفرنسي ساركوزي الذي صرح برفضه لفكرة أن الأسواق دائماً على حق.

بينما أعلن جوردون براون رئيس وزراء بريطانيا قائلاً: إن الاستهتار داخل الولايات المتحدة بالنظام المالي هو الذي أدى إلى أزمة الائتمان المالي العالمي في العالم. وأياً كان

اتجاه هذا التنديد بمدى كفاءة الأسواق الرأسمالية، فإن هذا لا يغنينا عن متابعة الآثار الفكرية لظاهرة الغرور الفكري، وما أحدثته من تصدعات قادت في النهاية إلى هذه الأزمة. لقد أدى تصاعد الغرور الفكري المدفوع بالأفكار النقدية إلى التأثير الكبير على منظومتين رئيسيتين.

• منظومة النظام النقدي العالمي، الذي قام على قواعد ومؤسسات بريتون وودز وخاصة نظام سعر الصرف الثابت للعملات.

• منظومة التنظيم الاقتصادي لأسواق الدول الرأسمالية الذي استقر العمل عليه بعد أزمة الكساد الكبير، عندها كانت الأسواق تخضع لقيود وتنظيمات فاعلة.

كان نظام التعادل الثابت بين أسعار العملات هو السمة الأساسية للنظام النقدي العالمي لما بعد الحرب العالمية الثانية حتى عام ١٩٧١م، بعدها أعلن الرئيس الأمريكي فك الارتباط بين الدولار والذهب، تحت ضغط نفاذ مخزون الولايات المتحدة الأمريكية من الذهب وتآكل قيمة الدولار كعملة احتياطية في التعامل الدولي.

كان هذا الإعلان بمثابة التخلي عن أهم ركيزة من ركائز النظام النقدي العالمي، وهو نظام سعر الصرف الثابت والدخول في مرحلة جديدة ملامحها الرئيسية نظام أسعار صرف متغير ومتقلب، مما أدى إلى حدوث فوضى نقدية عالمية، وإلى تقلبات شديدة في أسعار صرف العملات.

وعلى أية حال فإن التحول إلى نظام تعويم العملات قد أسهم في ترسيخ فكرة جديدة، وهي إمكانية الحصول على مكاسب رأسمالية لاختلاف أسعار صرف العملات. لقد شجع هذا الأمر تنامي عقود المشتقات، وعقود الخيارات، وعقود المستقبلات، وهي عقود في مجملها

تتطوي على مضاريات، ومقامرات على فوارق أسعار العملات والأسهم والسندات والسلع، وأسعار الفائدة ومؤشرات الأسواق المالية.

لقد أسهم عدد من أساتذة الاقتصاد في الجامعات الأمريكية في وضع نماذج تسعير لهذه المشتقات. وأضحت هذه المشتقات أدوات جديدة لامتناس السيولة الفائضة والادخارات المتراكمة. ومن ثم كانت إيداناً بظهور عصر الاقتصاد المالي، أو الاقتصاد الورقي، أو ما يُطلق عليه البعض بالاققتصاد الوهمي.

لقد تضخم حجم الاقتصاد المالي (أو الورقي)، على حساب الاقتصاد الحقيقي القائم على إنتاج سلع مادية وخدمات حقيقية، ومن ثم انفصلت العلاقة المباشرة بين الاقتصاد الحقيقي والأسواق المالية.

وهكذا أصبح حجم التيار المالي النقدي يفوق حجم قيمة الإنتاج الحقيقي. ولم يعد السوق المالي مجرد وسيط إلى السوق الحقيقي، وإنما اقتصاد قائم بحد ذاته ومنافس بدرجة شديدة للاقتصاد الحقيقي.

لقد أشارت التقديرات إلى أن حجم الاقتصاد الورقي يبلغ نحو ٦٠٠ ترليون دولار، بينما حجم الاقتصاد الحقيقي العالمي لا يتعدى ٦٠ ترليون دولار. أي أن الاقتصاد الوهمي يمثل عشرة أضعاف الاقتصاد الحقيقي العالمي.

ولعل أبلغ وصف لتضخم اقتصاد المقامرة على حساب الاقتصاد الحقيقي، هو ما عبر عنه ميشال روكار رئيس وزراء فرنسا السابق حيث قال: انتهى صراع الطبقات بمعناه التقليدي وأصبح صراعاً بين المضاربين والمنتجين.

• أما على صعيد منظومة التنظيم الاقتصادي للأسواق المالية، فقد شهدت هذه المنظومة انحرافاً كبيراً عما كانت عليه منذ أزمة ١٩٢٩م، فمع صعود المحافظين في أمريكا أثناء تولي الرئيس الأمريكي ريجان في عقد الثمانينيات، ظهر ما يُسمى بالاققتصاد الريجاني، الذي أعاد الاعتبار لمفهوم أسواق بلا قيود. حيث أعيد الاعتبار وبقوة لنظرية تقديس الأسواق، لأن الحكومة في نظر ريجان كانت هي المشكلة، ولذلك تم التخلي عن كثير من القيود التنظيمية في بداية عقد الثمانينيات من القرن الماضي على النحو الذي ذكرناه سابقاً عند مناقشة الأزمة المالية العالمية التي ضربت الاقتصاد الأمريكي في ١٩٨٧م.

وهكذا تم في عهد ريجان وتاتشر - رئيسة وزراء بريطانيا السابقة - إلغاء الضوابط والقيود على تدفق رأس المال. وكان لنظام تعويم العملات دور مؤثر في تشجيع التخلي عن هذه الضوابط. وبطبيعة الحال فقد كان من الواضح أن السياسة الاقتصادية لكل من ريجان في أمريكا، وتاتشر في بريطانيا تتجه نحو التدشين العملي لصعود الليبرالية الجديدة (الانجلوسكسونية)، والتي عُرفت بالأصولية السوقية Market Fundamentalism تكريساً لمفهوم تقديس الأسواق<sup>(٨٠)</sup>.

### (٤-٣) من الغرور الفكري إلى الإفراط الفكري:

أحدث انهيار الاتحاد السوفييتي في بداية عقد تسعينيات القرن الماضي - كحامل للنموذج الاقتصادي الاشتراكي في العالم - نوعاً من الفراغ الفكري الاقتصادي على الصعيد العالمي، وإن بصورة مؤقتة.

هذا الحدث نقل صيرورة الفكر الرأسمالي من حالة الغرور الفكري إلى حالة الإفراط الفكري. ولم يكن هذا التوصيف مجافياً للواقع، بالنظر إلى اتجاه السيل المتدفق من الرؤى الفكرية للنخبة في الغرب في بداية عقد التسعينيات.

فقد اعتبر هؤلاء أن انهيار الاشتراكية هو انتصار للرأسمالية، وانتصار لاقتصاديات السوق. ومن ثم انتصار كاسح لنظرية قدسية الأسواق وقدرتها على تحقيق الكفاءة و الأرباح والتصحيح الذاتي للأخطاء والانحرافات. اعتقد فوكوياما وبغرور أن هذا الصعود للرأسمالية بعد انهيار الاشتراكية هو نهاية التاريخ. أي أن الفراغ الفكري الذي سببه تصدع النظام الاشتراكي قد تم ملؤه - وفقاً لهؤلاء المفكرين الغربيين - تماماً بالفكر الاقتصادي الرأسمالي بثوبه الليبرالي الجديد. وهو ثوب العولمة الجديدة التي تقودها الولايات المتحدة الأمريكية منذ بداية التسعينيات، وحقاً فإن هذا الفكر قد وجد ساحة عالمية يصول ويجول فيها وحيداً بعد أن كان ينازعه النظام الاشتراكي في مرحلة الحرب الباردة .

لقد تبنت ملامح ملء هذا الفراغ في بزوغ ثلاث ركائز عالمية مؤسسية اتكأت عليها الليبرالية الجديدة للنظام الرأسمالي وهي:

١. الإعلان عن قيام منظمة التجارة العالمية، كمؤسسة عالمية ومعمولة تشرف على ترسيخ ونشر قواعد التجارة الحرة، وفتح الأسواق أمام تدفق البضائع ورأس المال بدون عوائق أو سياسات حمائية. لقد ولى إذن عهد الحمائية، وأصبحت الساحة خاليةً إلا من نشر أفكار وقواعد وسياسات التجارة الحرة. فيما أعطى مزيداً من القوة والثقة بقدسية الأسواق وقدرتها على تحقيق نمو اقتصادي مرتفع ومستدام على مستوى عالمي.

٢. وثيقة إجماع واشنطن ( ١٩٨٩م ) (Washington consensus)

إن إرهابات ملء الفراغ الفكري العالمي قد بدأت مع ظهور ما سُمي بوثيقة إجماع واشنطن. حيث أوضحت هذه الوثيقة بمثابة البيان التبشيري الجديد لتعميم النظام الاقتصادي الرأسمالي في كل دول العالم، تحت شعار الليبرالية الجديدة.

ولذلك فقد دعت هذه الوثيقة إلى نشر النظام الاقتصادي الرأسمالي في دول المنظومة الاشتراكية السابقة (أوروبا الشرقية)، والدول النامية والأقل نمواً في أفريقيا وآسيا.

وبطبيعة الحال فقد اعتمدت هذه الوثيقة على ثلاثة مبادئ رئيسة شكلت بنیان التحول إلى النظام الاقتصادي الرأسمالي وهي<sup>(٨١)</sup>:

- مبدأ التحرير الاقتصادي. الذي يتضمن تحرير الأسواق من القيود والتحرير المالي- وتحرير التجارة الدولية، وضمان التدفق الحر للسلع والخدمات ورأس المال، وبما يعزز العولمة الاقتصادية والعولمة المالية.

- تغيير نظم الملكية الاقتصادية في الاتجاه الذي يجعل الملكية الخاصة هي الأساس، ومن ثم تمكين القطاع الخاص من قيادة عملية التنمية والنمو الاقتصادي. وهذا يتطلب تقليل حجم دور الدولة في النشاط الاقتصادي، من خلال تحويل ملكية المشروعات العامة إلى القطاع الخاص، أما أدوات تحقيق ذلك فهي برامج الخصخصة ذاتة الصيت.

- حكومة أقل تدخلاً، من خلال تخفيف القيود على الأسواق، والحفاظ على عجز الموازنة العامة عند مستويات أدنى، وتحقيق الانضباط المالي، في ظل نظام ضرائب أقل من أجل تحفيز النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

وبطبيعة الحال، فإن مفهوم دولة الرفاه الاجتماعي لم يعد مناسباً ولا هدفاً مرغوباً لصانعي السياسات، فمن الواضح أن هذه المبادئ تتضمن التخلي عن فكرة دولة الرفاه الاجتماعي.

٣) تغيير أهداف وأولويات مؤسسات بريتون وودز نحو رعاية وتوجيه تحول اقتصاديات الدول النامية والأقل نمواً، إلى اقتصادات السوق. لقد ركزت هذه المؤسسات في برامجها على تشجيع برامج الخصخصة، وتحديد دور الدولة في النشاط الاقتصادي، وتمكين القطاع الخاص من القيام بدوره في النمو والتنمية الاقتصادية. كما اهتمت هذه المؤسسات بالعمل على تخفيف القيود على الأسواق، بل والدعوة إلى تحرير الأسواق من القيود أو العوائق التي تعطل آليات السوق الحرة.

لا ريب أن هذا التبدل في أولويات المؤسسات الدولية قد أضاف أسباباً أخرى كان لها أثرها في حدوث هذه الأزمة وانتقال عداها سريعاً في العالم.

فليس غريباً القول، إن خروج هذه المؤسسات عن جوهر الاتفاقيات المنشئة لها، قد حولها إلى مؤسسات غير فعالة في عملية الإشراف والرقابة على سلامة نظام النقد الدولي. فالأدهى من ذلك أنها مارست عملية رقابة مزدوجة تم فيها الكيل بمكيالين، فمن جهة تحكّم قبضتها ورقابتها على اقتصادات الدول النامية، ومن جهة أخرى تقف هذه المؤسسات عاجزة عن الإشراف والرقابة على اقتصادات الدول الكبرى.

وعلى أية حال، فإن نظام المشروطة لهذه المؤسسات ظل بمثابة الجسر الذي تعبر من خلاله سياسات التحرير المالي والاقتصادي، حيث قادت برامج التثبيت والتكيف الهيكلي لهذه المؤسسات إلى ترسيخ قواعد الليبرالية الجديدة ومفهوم قدسية الأسواق. ولقد كان من

عواقب هذه السياسات تصاعد موجة العولمة المالية في العالم، وبروز ظاهرة التدفق المتسارع للأموال الساخنة، وتصاعد عملية المضاربة بهذه الأموال في الأسواق المالية. وهي الظاهرة التي أُطلق عليها بالأموال الهائمة، والتي شكلت ما أُطلق عليه البعض بالرأسمالية المالية المتحالفة مع الرأسمالية التكنولوجية<sup>(٨٢)</sup>.

ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد، وإنما اتسع نشاط الاستثمارات من خلال الصناديق السيادية، وصناديق التحوط باستخدام تقنية وأدوات المشتقات المالية وعقود الخيارات. ومن المحتم - والأمر كذلك - أن تنتهي هذه السياسات إلى الوقوع في كثير من الأخطاء وجعلت المؤسسات المالية في هذه الدول أكثر عرضةً للانهيان، في ظل نظم وقواعد ضعيفة فيما يتعلق بحماية حقوق الملكية ونظم الإفلاس<sup>(٨٣)</sup>.

كما كان لتمسك المؤسسات الدولية بدولة النظام المالي العالمي، وربط عملات الدول بالدولار، دوراً كبيراً في التقلبات المستمرة في عملات هذه الدول بسبب التقلبات المستمرة في قيمة الدولار. ومما لاشك فيه أن التقلبات النقدية العالمية قد أشاعت مزيداً من عدم الاستقرار في الأسواق النقدية العالمية والإقليمية وهيئتها لاحتضان واستيراد أزمات الدول الرأسمالية الكبرى وأسواقها المالية.

## (٤-٤) توالد الديون: السبب المباشر للأزمة

لم يعد خافياً على أحد أن الأزمة المالية المعاصرة قد أظهرت بوضوح أن الاقتراض أوالدين ومشتقات هذا الدين (بيع الديون)، كان القشة التي قصمت ظهر البعير، وفجرت شرارة الأزمة. فلا ريب أن هذه الأزمة قد أكدت على أن الإقراض، والإفراط في الإقراض، وتداول أو بيع الديون جرياً وراء المكاسب السريعة، هو نفس السبب الرئيس والمباشر للأزمات الاقتصادية الكبرى، التي مرت بها الاقتصادات الرأسمالية وأسواقها المالية، وبنائها المصرفي خلال العقود السابقة من القرن الماضي. الأمر الذي جعل الاقتصادي الفرنسي - الحائز على جائزة نوبل للاقتصاد - يدعو إلى جعل سعر الفائدة صفرًا. وهذا ما لجأت إليه البنوك المركزية في أمريكا وأوروبا، والدول النامية الصاعدة، عندما عمدت إلى تخفيض سعر الفائدة عند مستوى قريب من الصفر، لمواجهة هذه الأزمة.

لسنا بحاجة إلى تأكيد القول بأن نظرية توالد الديون تشكل ركناً أساسياً في آليات النظام الرأسمالي، فقد أصبحت القصة معروفة للجميع، ومفهومة لدى نُخب وأفراد وقيادات ونظم، كيف قادت عملية بيع الديون هذه الاقتصادات إلى حالة الكارثة.

لقد توفرت سيولة نقدية فائضة في العالم، لأسباب منها (ارتفاع أسعار النفط)، كانت تبحث عن ملاذ آمن وسريع للاستثمار. تدفقت هذه السيولة إلى الولايات المتحدة، وبدلاً من توظيفها في مجالات الإنتاج الحقيقي، اتجهت إلى قطاع الاستثمار الإسكاني، الذي شهد نمواً متسارعاً. ولإغراء الأفراد على الاقتراض العقاري، لجأت البنوك إلى عرض هذه القروض بفوائد متدنية ١%. إضافة إلى أن هذه البنوك لم تلقِ بالاً للجدارة الائتمانية للعميل، ومن ثم لم

تأبه لفحص قدرته على السداد. خفضت البنوك الدفعة الأولى للقرض الإسكاني إلى ما بين ٥% و ١٠% من قيمة العقار.

لقد دلت الشواهد على أن المقترض كان يحصل على القرض بمجرد تقديم عنوان المنزل، إضافة إلى تقسيط دفع الفوائد قبل الأقساط. إضافة إلى تجزئة القرض لتخفيض تكلفة التأمين. وفي المقابل جعلت البنوك سعر الفائدة على القرض متغيراً. حيث تكون الفائدة منخفضة في بداية الأمر لإدخال المقترض في مصيدة الاقتراض، ثم تُعمد البنوك إلى رفع سعر الفائدة مؤخراً. وجرياً وراء المكاسب السريعة والمنافع الخاصة، مارس السماسرة دورهم المعتاد في عملية المتاجرة بالديون أو ما أطلقنا عليه توالد الديون. وقد كان دور هؤلاء هو الترويج لطلب وهمي على العقارات، مما أدى إلى زيادة الطلب عليها ومن ثم ارتفاع أسعار المنازل. ومن الواضح أن جملة هذه التصرفات والممارسات قد أدت إلى تصاعد الطلب على القروض العقارية أو قروض الرهن العقاري، بالرغم من معرفة البنوك وشركات التمويل بانخفاض ملاءة معظم المقترضين. وأنهم بالتالي سيكونون غير قادرين على سداد قروضهم.

ولأن قيمة الرهن العقاري ( المنازل ) ترتفع فإن هذا الأمر قد أغرى المزيد للاقتراض وقيام البنوك بتوريق هذه الديون وإعادة بيعها إلى مستثمرين آخرين. فقد راهن المقرضون على أن ارتفاع أسعار العقارات سيمكنهم من بيعها والحصول على قيمة القرض وفوائده، وهو ما أدى إلى تصاعد فقاعة العقارات.

كانت فقاعة الرهن العقاري تكبر وتكبر، وعندما زاد عرض المساكن انخفضت أسعارها، وبدأت الفقاعة العقارية تتجه نحو الانفجار. هنا نلاحظ إسهام عدة أطراف بادوار مختلفة في مضاعفة فقاعة الرهن العقاري ومن ثم توالد الديون التي فجرت الأزمة.

١-بنوك الاستثمار أو بنوك الإقراض، قامت بتوريق الديون أي تحويل قروض الرهن العقاري إلى سندات، مقابل الرهون العقارية، ومن ثم بيعها إلى مستثمرين والحصول على سيولة بدلاً من الانتظار إلى موعد السداد.

٢- بنوك الاستثمار، قامت بتصنيف هذه السندات إلى ثلاث فئات:

- سندات مؤكد تحصيل قيمتها، وهذه تباع إلى مستثمرين آخرين ( بيع آخر للديون).

- سندات مؤكد تحصيل قيمتها في المتوسط، ويؤمن عليها لدى شركات التأمين وهذا التأمين، يضيف على هذه السندات مزيداً من الثقة، ومن ثم يتم بيعها أيضاً إلى مستثمرين آخرين ( سلسلة توالد الديون).

- سندات مشكوك في تحصيلها، وهذه يتم بيعها لكبار المستثمرين، مقابل فوائد ربوية مرتفعة عليها نظراً لارتفاع مخاطرها. لقد أُطلق على هذا النوع من السندات بالسندات الخردة أو الأصول السامة، وهنا نلاحظ ممارسة عملية الغرر.

٣-شركات تصنيف السندات قامت بإعطاء تصنيفات مبالغ فيها للسندات التي تم تداولها، ومن ثم شاركت هذه الشركات في خداع المستثمرين والمتعاملين بالسندات مقابل الحصول على أجور ومكافآت عالية لشركات التصنيف الائتماني.

٤- شركات التأمين بدورها أسهمت في تشجيع مزيد من الإقراض، وبيع الديون، لأنها أزاحت مخاطر القروض عن كاهل البنوك ونقلتها عبر توريق الديون إلى أطراف أخرى، وهكذا وقعت البنوك والمؤسسات المالية في مصيدة فخ القروض. تبدأ المصيدة من توريق الديون (بالمشتقات المالية) التي تشجع على مزيد من الإقراض، الذي يقود إلى تصاعد أسعار

العقارات. حيث كلما ارتفع الطلب على العقار ارتفعت الأسعار، وكلما شجع ذلك على مزيداً من التأمين على الديون. والتأمين بدوره يشجع على مزيد من الإقراض وهكذا دواليك.

وعلى أية حال، فإن عملية بيع الديون - من خلال التوريق وإعادة بيعها مراراً - قد أدت إلى سلسلة متراكمة من الديون مقابل الرهن العقاري، الذي تدنت قيمته بسبب زيادة عرض المساكن. فقد وصل الأمر إلى أن قيمة القرض أصبحت تعادل ستين مرة قيمة العقار الحقيقي. أي مقابل سكن قيمته تساوي ريالاً واحداً، يقابله قروض متداولة = ٦٠ ريالاً.

وفي حقيقة الأمر، أصبحت عملية توريق الديون أو بيعها بعد تصكيكها منهجاً لتحويل مخاطر القروض من البنوك إلى أطراف أخرى، سواء كانوا بنوكاً أو مستثمرين أو شركات أو أفراداً. هذا التوجه الجديد للمصارف في تحويل المخاطر - والذي بدأت تمارسه منذ تسعينيات القرن الماضي - مكنها من التخلص مما يقارب من ٨٠% من قروضها من خلال نقلها إلى أسواق رأس المال.

لقد كان من المعتاد أن تحتفظ البنوك المقرضة بما يقارب من ٩٠% من القروض التي تمنحها في دفاترها الحسابية ومن ثم تكون ظاهرةً في ميزانيتها.

الآن وبسبب بيع الديون من خلال التوريق ونقلها إلى سوق رأس المال، تمكنت البنوك المقرضة من شطب هذه القروض من ميزانياتها، فما هي نتائج ذلك؟

- إن اختفاء الأصول المدعومة بالقروض من ميزانية البنوك، مكنها من التحايل والتملص من القواعد التنظيمية لسلطات الرقابة على أنشطة البنوك. أي أنها تخلصت من مخصصات الاحتياطات اللازم تخصيصها كنسبة من إجمالي القروض الممنوحة. ومن المعروف أن هذه الاحتياطات لا تُقرض إلا على القروض التي تظهر في ميزانيات البنوك.

أما وإن البنوك قد تحايلت وقامت ببيع هذه الديون، ومن ثم اختفائها من ميزانيات البنوك، فإنها لم تعد ملزمة بتخصيص احتياطات نقدية لمواجهة الديون المشكوك في تحصيلها. ولم تتوقف النتائج عند هذا الحد، فقد سال لعاب هذه البنوك وتحفزت نحو مزيد من الإقراض. فقد توفر لديها مزيد من السيولة اللازمة لتمويل الإقراض المتصاعد.

- إن تصاعد عمليات بيع الديون، وتخلّص البنوك السريع من مخاطر هذه القروض التي منحتها، قد شجعها على اللامبالاة في التدقيق بالجدارة الائتمانية للمقترض. ولم يعد يهملها مدى قدرة المقترض على السداد أو خدمة الدين طالما وأن هذه البنوك تستطيع وبسرعة تحويل مخاطر القروض إلى الأطراف الأخرى. وهكذا أسهمت البنوك المقرضة وبنوك الاستثمار - التي أصبحت متعطشة لمزيد ومزيد من سندات القروض للمتاجرة بها في أسواق رأس المال - في إثارة شهية سماسرة وول ستريت لمزيد من جني الأرباح والعمولات، وقام أولئك بالمتاجرة بهذه القمامة السامة إلى أطراف أخرى.

ومن العجيب أن تتم هذه الممارسات في ظل عجز واضح من سلطات الرقابة على البنوك والأسواق المالية. حيث لم تعد تدرك مدى تطور أساليب الاحتيال في عمل الأسواق. الأمر الذي جعل السيد يوخين سانيو - وهو رئيس السلطة الألمانية المكلفة برقابة سوق المال - يصرح قائلاً " ما كان لدينا علم بماهية اللعبة الخبيثة التي لعبها البعض في الطرف الآخر من المحيط الأطلسي في السنوات المنصرمة، فالمصارف هناك ما كانت تريد التوقف عن المتاجرة بهذه الأدوات الشيطانية قط"<sup>(٨٤)</sup>.

وعلى أية حال، فإن التساؤل المهم الذي ينبغي أن يُطرح في هذا السياق هو عن دور بنك الاحتياط الفدرالي في هذا المسار الكارثي.

لقد اتجهت سياسة الاحتياط الفدرالي الأمريكي إلى تشجيع الازدهار المفرط في سوق العقارات، وهو ما بدا واضحاً عندما خفض الفدرالي سعر الفائدة من ٦.٥% إلى ١% خلال الفترة يناير ٢٠٠١ و يونيو ٢٠٠٣. ثم عمد إلى رفع سعر الفائدة على مدى ثلاث سنوات ليصل إلى ٥.٢٥%. ومن ثم فقد ارتفعت أسعار المنازل من ٧% إلى ١٧% وظلت أعلى من ١٥% حتى يناير ٢٠٠٦<sup>(٨٥)</sup>. وعموماً فإن السياسة النقدية المتساهلة لبنك الاحتياط الفدرالي قد دفعت بالمصارف الأمريكية نحو حمى المضاربات في أسواق العقار والائتمان والبورصات. ومن ناحية أخرى فقد أدى ارتفاع أسعار المساكن في أول الأمر إلى إغراء الأمريكيين إلى الإعتماد على رهن منازلهم لتمويل إنفاقهم الاستهلاكي المفرط، إذ زادت أحلامهم وتطلعهم إلى شراء مزيد من السيارات والأثاث والسفر وهكذا.

وما إن حل فبراير ٢٠٠٧م إلا وقد كان من الواضح أن هناك عدداً متزايداً من المقترضين أصبحوا غير قادرين على السداد، ومن ثم فإن بوادر أولى عمليات إفلاس البنوك بدأت تظهر.

فقد عجز المقترضون عن السداد لأن عرض المساكن قد ارتفع بشكل صاروخي، فانخفضت أسعارها لانخفاض الطلب عليها وبدأت سلسلة الأزمة في التتابع حيث:

- ارتفعت الفوائد المركبة.
- ارتفع حجم فوائد تأخير السداد.
- زادت حالة الاستيلاء على العقار من قبل البنوك كما تجيز ذلك القوانين الأمريكية في كل الولايات الأمريكية. وهذا بعكس الحال في ألمانيا حيث لا يجيز القانون للمصارف الاستيلاء - كلياً أو جزئياً - على ملكية الثروات التي يمتلكها المدنيون عندما يفقدون القدرة

على سداد قروضهم. وكان من الواضح أن هناك معضلةً جديدةً تتمثل في تعددية ملكية العقار المضمون بسبب تكرار عملية بيع الدين.

- من جهتها شركات التأمين تحملت عبء السندات الرديئة المشكوك في تحصيل قيمتها. ومن ثم فقد توالي إفلاس عدد من البنوك الكبرى في أمريكا وأوروبا، وكذلك شركات التأمين، وكل من هو في حلقة أو سلسلة بيع الديون.

- لقد نقصت السيولة لدى البنوك، وخسر المستثمرون في هذه السندات وخسرت شركات التأمين. لقد أشارت بعض التقديرات إلى أن معدل ديون الشركات إلى رأس مالها السهمي ارتفع إلى: ٣٥ إلى ١. وبمعنى آخر فإن القيمة الاسمية للسندات أصبحت أكبر من قيمتها الحقيقية المتمثلة في الرهن العقاري.

هذه الأحداث المتوالية والمتسارعة، عبّرت عن نفسها في شكل انعكاسات سلبية، على حركة الأسواق المالية، فلم يأت أغسطس ٢٠٠٧م إلا والبورصات تشهد تدهوراً سريعاً. وفي أكتوبر ٢٠٠٧م أعلنت عدة بنوك كبرى انخفاضاً كبيراً في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.

كانت مؤشرات الكارثة تشير بوتيرة سريعة، ففي ١٧ سبتمبر ٢٠٠٨ واصلت الأسواق المالية العالمية تدهورها المريع. وانعكس هذا بوضوح على ضعف الإقراض في النظام المصرفي. لقد حاولت البنوك المركزية تقديم السيولة للمؤسسات المالية لمحاولة وقف تدهور الأسواق<sup>(٨٦)</sup>. بيد أن مؤشرات الأزمة ظلت تمضي على النحو الذي عرضناه سابقاً. ومن جانب آخر، فإن أزمة الديون الأوروبية التي انفجرت بدايةً من اليونان تقدم مؤشراً واضحاً

على استمرار تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على مختلف الاقتصادات  
الرأسمالية.

وهي الأزمة التي عصفت باليورو بعد عقد من الصعود حيث انخفضت قيمته إلى  
أدنى مستوى له ووصل إلى ١,٢١ للدولار يوم ١/٦/٢٠١٠م.

وكان لأزمة الديون الأوروبية تداعياتها على الأسواق المالية العالمية، فقد هبط مؤشر  
داوجونز بنحو ١٠٠٠ نقطة بحلول الأسبوع الأول من مايو ٢٠١٠م.

كانت جذور هذه الأزمة واضحة، وفي مقدمتها تصاعد حجم الديون في البرتغال  
وإيطاليا وإيرلندا واليونان وأسبانيا.

لقد بلغت نسبة ديون اليونان التي فجرت شرارة هذه الأزمة نحو ١١٣% من الناتج  
المحلي الإجمالي في ٢٠٠٩ ونحو ٨٣%، ٨٥%، ٨٠% من إجمالي الناتج المحلي المتوقع  
لعام ٢٠١٠ لكل من إيرلندا والبرتغال وبريطانيا. وقد جاء تصاعد حجم الدين في هذه الدول  
انعكاسا لتصاعد حجم العجزات الضخمة في موازنات هذه الدول. ومنها اليونان التي بلغ فيها  
نسبة العجز في الموازنة نحو ١٤% من الناتج المحلي.

وهو ما يشير إلى الإفراط في الإنفاق الحكومي والخاص في هذه الدول وعيش هذه  
الدول بأكبر من إمكانياتها.

ومرة أخرى تضاربت اتجاهات مواجهة الأزمة اليونانية والأوروبية بشكل عام.

فقد كانت الرؤية الأمريكية التي عبر عنها رئيس الاحتياط الفيدرالي الأمريكي بن  
برنانكي تدعو إلى التوسع النقدي والمالي.

أي مزيد من التدخل الحكومي باستخدام السياسات النقدية والمالية التوسعية لإنقاذ الاقتصادات المأزومة في أوروبا.

بينما كانت الرؤية الأوروبية مغايرة للوصفة الأمريكية، فقد كانت هذه الدول مستحضرة تجربتها التاريخية مع هذا النمط من التدخل. وخاصة في ألمانيا أثناء ما عرف بجمهورية "ويمار" عندما تم تنفيذ سياسات نقدية توسعية للقضاء على الانكماش الاقتصادي انتهى إلى تصاعد موجات تضخمية كبيرة بعد الحرب العالمية الأولى<sup>(٨٧)</sup>.

بيد أن الدول الأوروبية مالت في الأخير إلى تطبيق الوصفة الأمريكية وتفضيل التدخل النقدي والمالي لإنقاذ الاقتصادات الأوروبية.

وعلى أية حال، فإن تطبيق السياسات النقدية والمالية التوسعية في أمريكا لم يؤدي حتى الآن إلى تعافي الاقتصاد الأمريكي بالشكل المرغوب، لأن جذور الأزمة مازالت قائمة.

#### (٤-٥) نظرية الربح الخاطف

لم تكن أزمة ٢٠٠٨م وليدة لاختلال الأسواق فقط، وإنما هي انعكاس لوجود اقتصاد يقوم على المادية المفرطة التي لا تأبه بالقيم الأخلاقية في التعاملات الاقتصادية. وما ذلك إلا صدى لمعتقدات الاقتصاديين الغربيين بالفصل التام بين الأخلاق والاقتصاد. ومن ثم فالاقتصاد في عالم الواقع هو ذلك الاقتصاد غير الأخلاقي، الذي يتم فيه تحييد دور الأخلاق في تفسير الأحداث والوقائع الاقتصادية. بيد أن أزمة ٢٠٠٨م قد أظهرت أن غياب الأخلاق كان له تأثير كبير على حدوث الأزمة وهيمنة اقتصاد المقامرة، تحت تأثير كبار المضاربين الذين يستفيدون في الحالتين عند انخفاض أو ارتفاع أسعار الأسهم والسندات.

لقد تجلى ذلك في التصاعد المخيف والخيالي لمكافآت ومرتببات مديري الشركات والصناديق الاستثمارية. الأمر الذي أعطى مزيداً من عدم الشفافية والتلاعب بحسابات الشركات وإخفاء الأوضاع الحقيقية لهذه المؤسسات.

لقد كان الوضع مرعباً ومقلقاً، عندما وصلت أرباح ومكافآت هؤلاء إلى أرقام فلكية. وقد عبر عن هذا الوضع الرئيس الأمريكي أوباما حين قال: إن ازدهار الاقتصاد الأمريكي قبل الأزمة لم يكن منصفاً، حيث كان ازدهاراً تؤول فائدته لصالح القلة على حساب الأكثرية. وعلى أية حال، فقد كان للجشع والسعي وراء الأرباح الخيالية دور كبير في سوء توزيع الدخل. وهو ما تؤكد المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية.

لقد رسم معهد السياسات الاقتصادية في أمريكا لوحة قاتمة لسوء توزيع الدخل في الولايات المتحدة، فوفقاً للبيانات الإحصائية لعام ٢٠٠٤م نجد مايلي<sup>(٨٨)</sup>:

١% من الأمريكيين يستحوذون على (١/٣) ثلث ثروة الأمة، بينما ٨٠% من الأمريكيين في القاع يستحوذون على ١٦% فقط من الثروة.

ومن جهة أخرى فإن ٢٠% في القمة يملكون ٨٤% من الثروة، بينما ٢٠% الأقر غارقون في الديون وعليهم مستحقات وديون تتجاوز وتفق ما يملكون.

وأشارت الإحصائيات كذلك إلى أن أكبر (٥٠٠) شركة في العالم يملكها أمريكيون، وبلغ دخل هذه الشركات نحو (١٥) تريليون دولار عام ٢٠٠٤م، بينما بلغ حجم أرباحها نحو (٧٣١) مليار دولار<sup>(٨٩)</sup>. والأكثر أهمية هنا أن مديري هذه الشركات قد حصلوا على مكافآت ومرتببات خيالية، وتشير التقارير إلى أن راتب أعلى المديرين التنفيذيين في أمريكا عام

٢٠٠٧م بلغ نحو (١٠٢) مليون دولار وبلغ راتب المدير التنفيذي لبنك ليمان برارنز المفلس نحو ٧٢ مليون دولار.

إذن مثل هؤلاء هم من سبب الأزمة، وهم يربحون في كل الحالات، يربحون عند انهيار الأسواق، ويربحون في حالة تصحيح خلل هذه الأسواق من الانحراف. وهؤلاء هم قلة، بينما يتحمل عبء هذه الأزمات والكوارث الأغلبية من الشعوب والأمم. ومهما يكن من أمر فإن دوافع الجشع للحصول على أكبر قدر من الأرباح والمكافآت لم تكن مجرد سلوك اقتضته طبيعة العمل والمغامرات، وإنما كان أيضاً ناشئاً عن خلفية فكرية تمجد الربح وتعظمه وتعتبره حافظاً قوياً للابتكار والإبداع والازدهار.

وتأسيساً على ذلك، فإنه ينبغي أن تكون الأسواق حرة وخالية من القيود والتنظيم، وعدم التدخل في شئون الأسواق والمستثمرين، لأن هذا هو الطريق لتحقيق السعادة للجميع، هكذا تم التنظير لمبدأ تعظيم الربح الذي يُعتبر الآن أحد جذور الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة.

وفي حقيقة الأمر فإن هذا الفهم يمثل في كثير من جوانبه قراءة خاطئة لعدد من المقولات الاقتصادية التي كانت تمجد الربح في نطاق النشاط الاقتصادي الحقيقي ومنها القراءة الخاطئة لنظرية الاقتصادي الشهير شومبيتر .

كان صدور كتاب "الدورات الاقتصادية" في عام ١٩٣٩م للاقتصادي جوزيف شومبيتر (١٨٨٣-١٩٥٠) Joseph A. Schumpeter إيذاناً بالحديث عن مرحلة الدورات الاقتصادية التي يمر بها النظام الرأسمالي والتغيرات الهيكلية في البلدان الرأسمالية<sup>(٩٠)</sup>.

وقد اعتمد شومبيتر في نظريته للدورات الاقتصادية على الدور المبدع والرائد الذي يقوم به المنظم (Enterepenteur). وإلى هذا المنظم يعزى التقدم والازدهار الاقتصادي في هذه المجتمعات، نظراً لما يتمتع به المنظمون من قدرة على الإبداع والابتكار والتجديد في أساليب الإنتاج، وإنتاج السلع الحديثة واستخدام الموارد بكفاءة عالية.

وتقديراً لهذا الدور الذي يقوم به المنظم، فلم ير شومبيتر بأساً من الإقرار بحق هؤلاء المنظمين في الحصول على الأرباح غير العادية. بل إن الصحيح هو أن تكون الأرباح غير العادية هي المكافأة الأساسية المحفزة للمنظمين على الإبداع والابتكار والتجديد وإنشاء الشركات.

بيد أن هذه الرؤية قد جعلت شومبيتر في خلاف مع الرأسماليين والبنوك، الذين رأوا أن هذا النوع من الأرباح من شأنه تعطيل دور السوق وانتهاك قواعد المنافسة الحرة ومن ثم تشجيع الاحتكارات.

وقد ذهب شومبيتر بعيداً عندما دعا إلى حصول المنظمين على الأموال اللازمة للاستثمار من خلال الاقتراض من البنوك.

فقد رأى أن هذا الاقتراض يشجع على زيادة أسعار عناصر الأرباح، ومن ثم زيادة دخول هذه العناصر، مما يشجع المنظمين على زيادة الاستثمار في السلع الرأسمالية.

وعلى أية حال، فإن التحليل الواسع لشومبيتر ينتهي إلى تأكيد دور التجديد والابتكار الذي يقوم به المنظمون الأذكى في تحقيق التقدم الاقتصادي، وتجاوز أزمات النظام الرأسمالي. ومن العجيب أن شومبيتر يعتبر هذه الأزمات نوعاً من التدمير الخلاق الذي ينهي القديم ويحل محله الابتكارات الجديدة. وهذا لا يتم إلا من خلال حصول المنظمين على

الأرباح القصوى، لأنها هي التي تقود عملية إحلال الابتكارات الجديدة، ومن ثم السلع الجديدة محل السلع القديمة. وهكذا نلاحظ وجود مسار دائري للأرباح القصوى لضمان التقدم والازدهار الاقتصادي. فكلما انخفضت أسعار السلع ومن ثم الأرباح فإن ذلك يولد حافزاً قوياً لدى المنظمين لتقديم ابتكارات جديدة وبيع جديدة، ضماناً للحصول على أقصى الأرباح. فما يحدث في الواقع هو عملية تدمير خلاق للبنى والهياكل الاقتصادية القديمة، والدخول في مرحلة جديدة من الازدهار في ظل حوافز تعظم الأرباح. إن فكرة التدمير الخلاق التي أوردها شومبيتر في كتابه الصادر سنة ١٩٤٢م بعنوان "الرأسمالية والاشتراكية والديمقراطية" قد انتكأت على عقيدته الفلسفية السياسية، التي من خلالها صب جام غضبه على القيم والمثل التقليدية، كالخير العام، وإرادة الشعب، والإرادة العامة التي نادى بها قبله الفيلسوف الفرنسي جان جاك روسو، الذي نعت أفكار ذلك الفيلسوف بأنها مجرد خرافات<sup>(٩١)</sup>.

وأياً كان الأمر، فإن المبررات التي ساقها شومبيتر لحق المنظمين في الاستحواذ على أقصى الأرباح، قد أشاعت مناخاً ثقافياً ونفسياً كان له أثر بارز في تغذية حوافز الجشع والسلوك غير الأخلاقي. و الذي سيتراكم مع مرور الوقت في تصرفات غير رشيدة أو أخلاقية للوحدات الاقتصادية ومنها سلوك مديري الشركات. وشكلت بذلك أحد أسباب هذه الأزمة الاقتصادية. كما أنها في حقيقة الأمر تمثل قراءة مبالغة لنظرية شومبيتر، وهنا لا عجب في أن ينتهي تحليل شومبيتر إلى القول بأن الرأسمالية مآلها في النهاية إلى الاختفاء، وأن اختفاءها لن يرجع إلى العوامل الاقتصادية فحسب، بل إلى العوامل الاجتماعية والثقافية والسياسية<sup>(٩٢)</sup>.

ولكن في المقابل، كان المناخ الثقافي والنفسي حول دور الأرباح، على أشده منذ فترة الرئيس الأمريكي ريجان في ثمانينيات القرن الماضي. فقد نظر إلى إلغاء القيود عن الأسواق والمستثمرين وعدم التدخل في شؤونهم، أداةً فعالةً لزيادة الأرباح وتحقيق السعادة التي ستعم ثمارها في النهاية على الجميع<sup>(٩٣)</sup>. إلا أن هذا المزاج قد تغير بعد أزمة ٢٠٠٨م، فقد أدرك العديد من الاقتصاديين الغربيين دور الجشع والاقتصاد غير الأخلاقي في الأزمة المالية، فهذا الاقتصادي نورييل روبيني أستاذ الاقتصاد بجامعة نيويورك، يعتبر جشع المصرفيين أحد الأسباب الرئيسية لوقوع أسوأ أزمة منذ ثلاثينيات القرن الماضي.

وهنا يركز روبيني على دور الإفراط في الاقتراض الرخيص الذي لم يعكس المخاطر المتضمنة. ونتيجة لذلك فقد نشأت تجاوزات كبيرة وفقاً لروبين، أهمها<sup>(٩٤)</sup>:

- التجاوزات في المنتجات المصرفية المضمونة بالأوراق المالية، التي تسببت في تحول هذه القروض إلى مشتقات مالية سامة.
- التجاوزات الائتمانية الأمريكية في الرهن العقاري الإسكاني، والرهن العقاري التجاري، وبطاقات الائتمان، وقروض السيارات، والقروض الطلابية.
- تجاوزات في قروض الحكومات المحلية، والإقراض لتمويل عمليات الاستحواذ في سندات الشركات، وفي سوق مقايضة الائتمان المتخلف عن السداد، والتي لم تخضع لأي حصافة وقدّر كافٍ من التنظيم.

## (٤-٦) الإسراف في الإنفاق الاستهلاكي

اتكأ النمو الاقتصادي الأمريكي والأوروبي على نمو مرتفع للطلب الكلي على السلع والخدمات الذي يقوده الإنفاق الاستهلاكي للأفراد. وقد كان هذا السلوك انعكاساً للثقافة الرأسمالية، التي تُمدد وتُعظم الاستهلاك، باعتباره قاطرة النمو الاقتصادي في الاقتصاديات الغربية. لقد ركزت النظريات الاقتصادية - لعدد من الاقتصاديين التقليديين والمحدثين - على إعلاء شأن الإنفاق الاستهلاكي الذي يترجم إلى طلب متزايد على السلع والخدمات.

ومن هذه المقولات ظهرت فكرة سيادة المستهلك التي شكلت بيئة عمل السوق، باعتباره الأداة الخفية لتخصيص الموارد بكفاءة عالية لإنتاج مختلف السلع والخدمات المرغوبة للمستهلكين. إن مقولة سيادة المستهلك، كانت أحد المقولات الرئيسة في تحليلات عدد من الاقتصاديين الكلاسيك (التقليديين) والمحدثين. ومنهم الفرد مارشا وهكس وساملسون، ومودجليالي، وفريدمان وغيرهم، في إطار تحليلاتهم لمسائل التوازن الجزئي للأسواق وقضايا الرفاه العام للمجتمعات الرأسمالية.

لقد غدا المستهلك - في إطار مقولة سيادة المستهلك - صاحب السيادة في تحديد رغباته، ومن ثم صاحب التأثير القوي في قرارات المشروعات الإنتاجية، وتحديد من ثم السلع التي يرغب في الحصول عليها.

بيد أن المستهلك لم يكن اللاعب الوحيد، فهناك قوى أخرى كان لها تأثير على اتجاهات سيادة المستهلك. إن منتجي السلع والخدمات أو المشروعات الإنتاجية - وتحت هدف تعظيم الأرباح - يستطيعون التأثير على خيارات سيادة المستهلك. لقد لجأت المشروعات الإنتاجية إلى ابتكار وسائل وأساليب واستراتيجيات فعالة في تسويق المنتجات،

والتأثير على أذواق المستهلكين. ومن ثم خلق رغبات جديدة ومتعددة عند المستهلكين. ولعبت ماكينة الدعاية والإعلان والترويج، واستخدام تقنيات متطورة في الاتصال والبيع والتسهيلات، ما جعل طاحونة الاستهلاك تمضي في وتيرة متسارعة باتجاه إشباع نهم ورغبات المستهلكين. إلى الحد الذي جعل جالبريث (Galbraith) يؤكد أن جميع أشكال إقناع المستهلكين تؤكد أن استهلاك السلع هو أكبر مصدر للسرور وأعلى مقياس للإنجاز البشري<sup>(٩٥)</sup>.

لم يتوقف الأمر عند التأثير المتبادل على مقولة سيادة المستهلك، وإنما اتجه الأمر إلى جعل هذه السيادة فعلية وعملية. وبمعنى آخر، فإن الإنفاق الاستهلاكي ليس مجرد رغبة أو أمنية، قد تتحقق أو لا تتحقق. وإنما القضية الأكثر أهمية هي تحويل هذه الرغبات إلى طلب فعال على السلع والخدمات، أي خلق قدرة شرائية عالية لدى المستهلكين تمكنهم من الحصول على السلع والخدمات. ومن ثم فإن الطلب الفعال هو الذي يقود في النهاية إلى استمرار دولاب الإنتاج وتعاضم الأرباح ومراكمة النمو الاقتصادي.

ومن ناحية أخرى، فإن ضمان قدرة شرائية فعلية مرتفعة لدى المستهلكين يتطلب أن يكون الميل الحدي للاستهلاك مرتفعاً أيضاً. وهنا انضم الاقتصادي البريطاني الشهير كينز إلى غيره من الاقتصاديين الذين يمجّدون دور الإنفاق الاستهلاكي للأفراد والحكومات في تحقيق مستويات مرتفعة من الدخل والتشغيل. فقد سلط كينز الضوء على مفهوم مضاعف الإنفاق الحكومي، باعتباره العصا السحرية التي تحول أية زيادات في الإنفاق الاستهلاكي الحكومي، إلى زيادات مضاعفة في الدخل والتشغيل، فالأثر يتوقف فقط على مستوى الميل الحدي للاستهلاك الذي ينبغي أن يكون مرتفعاً. صحيح أن هدف كينز في تحليله الاقتصادي الكلي يختلف عن أهداف الاقتصاديين الكلاسيك، من حيث إنه أولى أهمية لدور الإنفاق

الحكومي كأداة فعالة لزيادة الدخل. ومن ثم إنقاذ الاقتصاد الكلي للدول الرأسمالية من حالة الكساد أو الانكماش ودفعه إلى حالة الازدهار الاقتصادي، إلا أن تركيزه على دور الطلب الكلي الذي يقوده الإنفاق الاستهلاكي - الخاص والحكومي - قد قدم حجة ومبرراً إضافياً لمقولة تعظيم الإنفاق الاستهلاكي للأفراد أو الحكومات على السواء، ومن ثم ترسيخ ثقافة الاستهلاك المفرط.

أما الاعتبار الآخر لضمان القدرة الشرائية المرتفعة للإنفاق، هو جعل الائتمان أو الاقتراض سهلاً ومتاحاً للأفراد. وحقاً فقد شاعت عندئذ حالة من الإفراط في الاقتراض الذي لم يكن عيباً في نظر هؤلاء. لأن إتاحة الاقتراض هو السبيل لتحفيز الأفراد على مزيد من استهلاك السلع والخدمات. كان إسهام النظرية الكينزية كبيراً في جعل الاقتراض الحكومي أداة فعالة لزيادة الإنفاق الحكومي. فلا نستغرب عندئذ أن يدعو كينز إلى مزيد من الإنفاق الحكومي ولو بالاقتراض، باعتبار ذلك الوسيلة الوحيدة لإنقاذ الاقتصاد الرأسمالي من أزمة الكساد الكبير الذي حدث في ثلاثينيات القرن الماضي. وفي حقيقة الأمر فإن ثقافة الاستهلاك التي يتسم بها النظام الرأسمالي، وإتاحة الاقتراض الرخيص السهل، قد شجعت هذه المجتمعات على الإنفاق والاستهلاك إلى مستويات أكبر من إمكانات ودخول هذه المجتمعات. لقد شهد المجتمع الأمريكي - وعلى مدى عقدين من الزمن - ارتفاعاً في نسب الاستهلاك وانخفاضاً في نسب الادخار، وكذلك الحال في الدول الأوروبية الأخرى.

ولأن الأزمة المالية والاقتصادية الحالية قد انفجرت في أمريكا أولاً، فإننا نعرض هنا بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية التي تدل على أن المجتمع الأمريكي ظل ينفق ويستهلك أكبر من إمكاناته ودخله.

حيث تشير الإحصاءات إلى أن متوسط ادخار المستهلكين من الدخل المتاح بلغ نحو ٩% خلال الفترة ١٩٥٠م-١٩٨٥م، ولكنه انخفض (معدل الادخار) إلى الصفر بحلول ٢٠٠٨. ومن ثم ارتفعت القروض العقارية والاستهلاكية إلى ١٢٧% من الدخل المتاح بعد أن كانت تمثل نحو ٧٧% عام ١٩٩٠<sup>(٩٦)</sup>.

وفي الإحصاءات التي نشرتها وزارة الخزانة الأمريكية، جاء ما يلي:

- بلغت الديون الفردية ٩.٢ تريليون دولار، منها (٦.٦) تريليون دولار ديون عقارية وتساوي تقريباً أكثر من نصف الناتج المحلي لعام ٢٠٠٨.

- بلغت ديون الشركات ١٨.٤ تريليون عام ٢٠٠٧.

- بينما بلغ الدين العام الحكومي ٨.٩ تريليون دولار عام ٢٠٠٧.

هذه البيانات تشير إلى حجم الإفراط في الاقتراض الذي حفز المستهلكين على مزيد من استهلاك السلع والخدمات التي اعتمدت على الائتمان. وقد أشارت الإحصاءات إلى أن متوسط عدد بطاقات الائتمان في حوزة العائلة الأمريكية بلغ نحو (١٣) بطاقة. استخدم نحو ٤٠% من هذه البطاقات في شراء السلع مقارنة بنسبة ٦% عام ١٩٧٠.

وبكل تأكيد فإنه من الواضح أن زيادة الطلب الاستهلاكي قد انعكس على الأسواق

المالية، من خلال تزايد الطلب على الأسهم والسندات وخاصة سندات الرهن العقاري.

مما جعل أسعار الأوراق المالية في هذه الأسواق ترتفع بشكل مبالغ فيه، وشكلت ما

سُمي بالفقاعة التي انفجرت في النهاية في وجه الجميع.

وهكذا نجد أنه في عشية الأزمة المالية كان القطاع العائلي (الأفراد) في الاقتصادات

المتقدمة - كما يذكر تقرير الإنفاق العالمي لصندوق النقد الدولي (ابريل ٢٠٠٩) - يستحوذ

على قيمة مرتفعة صافية للأصول مقابل قروض كبيرة أكثر تقلباً وهشاشة لأية اهتزازات تحدث في الأسواق<sup>(٩٧)</sup>. فقد ارتفعت القيمة الصافية لأصول القطاع العائلي في أكبر أربعة اقتصاديات متقدمة بأكثر من ١٠٠% من الدخل المتاح. بينما ارتفعت نسبة الالتزامات بين ٢٠-٤٠%، هذا الأمر جعل القطاع العائلي معرضاً بدرجة خطيرة لأية تقلبات في أسعار الأصول المالية في الأسواق المالية، وخاصة لأية صدمات تقع في جانب الأصول المالية المرتبطة بالرهن العقاري وأسعار العقارات.

ومن ناحية أخرى، فإن الإفراط في الاقتراض لم يكن سلوكاً خاصاً بالقطاع الخاص والأفراد، وإنما كان هناك إفراط في الدين أو الاقتراض العام. إن الولايات المتحدة هي أكبر دولة مدينة على مستوى عالمي. وتشير الإحصاءات أن الحكومة الأمريكية تبيع سندات وأذون خزانة تقدر بملياري دولار يومياً، لمواجهة ميزان مدفوعاتها المختل، كما قدرت الديون الخارجية الأمريكية بنحو ثلاثة تريليونات دولار عام ٢٠٠٧.

وتؤكد التقارير الدولية أن الميزان التجاري الأمريكي في حالة عجز منذ ١٩٧١. وبلغ العجز نحو ٨٠٠ مليار دولار خلال ٢٠٠٧، بينما بلغ عجز الموازنة في ٢٠٠٨م نحو ٤١٠ مليارات دولار<sup>(٩٨)</sup>. ومن المتوقع أن يصل عجز الموازنة الأمريكية أكثر من تريليون وأربعمائة مليار دولار ونسبة ١١,٢% من الناتج المحلي الإجمالي لعام ٢٠٠٩ وهذا بسبب فاتورة الإنقاذ للبنوك والشركات المتأثرة بالأزمة. وفقاً لبيانات مكتب الميزانية في الكونجرس الأمريكي، ويمثل هذا العجز أكبر عجز خلال السنة الماضية وأكبر من العجز الذي شهدته الولايات المتحدة في عام ١٩٤٢. وبالرغم من أن مكتب الميزانية في الكونجرس الأمريكي يتوقع انخفاض نسبة العجز من الناتج المحلي الأمريكي إلى ٩,٦% عام ٢٠١٠، ٩,١% عام

٢٠١١ و ٣,٧% عام ٢٠١٢، إلا أن اتجاه الإفراط في الاقتراض سيظل السلوك الشائع<sup>(٩٩)</sup>.  
وهنا يتوقع الكونجرس ارتفاع حجم الدين العام الإجمالي شاملاً في ذلك دين المقرضين  
الأجانب (باستثناء الوكالات الحكومية) سيرتفع من ٥,٨ ترليون دولار عام ٢٠٠٨ إلى ١٤,٣  
ترليون دولار عام ٢٠١٩ أي من ٤١% إلى ٦٨% من الناتج المحلي الإجمالي، إن هذه  
النسبة من المتوقع أن تصل إلى ٩١% من الناتج المحلي في عام ٢٠٣٩<sup>(١٠٠)</sup>. إلا أن  
البيانات المنشورة مؤخراً تتوقع أن يصل الدين العام الأمريكي المحلي والخارجي إلى نحو  
(١٣) ترليون دولار في ٢٠١٠م فقط.

## الفصل الخامس: صعود التمويل الإسلامي

### (١-٥) إرهابات الاهتمام بنظام التمويل الإسلامي (المستوى العالمي)

مع انتشار تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، وتحميل العديد من صانعي القرار والنخب الاقتصادية في الدول الرأسمالية مسؤولية انفجار الأزمة إلى آليات المقامرة والأسس غير الأخلاقية للنظام الرأسمالي، بدأ الاهتمام والحديث عن نظام التمويل الإسلامي ومدى الاستفادة منه في تطوير النظام المالي والنقدي العالمي. لا يجادل أحد في مدى الضرر الذي ألحقته آليات تسنيد الديون (توريق الديون) بدون غطاء حقيقي. فلقد بدأ مقبولاً بدرجة كبيرة لكثير من العقلاء أن الأمان يتوفر عندما تُغطي الأسهم والصكوك بأعيان ومنافع حقيقية. بيد أن هذه التغطية تذكرنا بواحد من الأسس التي يقوم عليها نظام التمويل الإسلامي. ولقد كان الخبير الاقتصادي البريطاني بيرش أحد هؤلاء الذين أدركوا خصائص نظام التمويل الإسلامي. إن توني بيرش سبق وأن تتبأ بالأزمة المالية قبل انفجارها بأربعة أشهر في كتابه الشهير الانهيار النهائي (Final Crash) قائلاً: (إن التمويل الإسلامي سيعيد الانضباط للنظام المالي العالمي وإن المصرفية الإسلامية ستكتسح النظام المالي العالمي بحلول ٢٠١٥م) (١٠١).

ويرى بيرش أن القوانين المنظمة للاقتصاد الإسلامي والتي تمنع المسلمين من استئساخ المال من المال حمت على الأقل ربع ثروات العالم من التأثير بالأزمة الراهنة التي تفجرت من المشتقات المالية وبيع الدين (المتاجرة بالديون) في أوروبا وأمريكا، ولكن هذا يحتاج إلى بعض الوقت حتى يحل النموذج الإسلامي محل النموذج التقليدي. وفي حقيقة الأمر لم يكن الجدل حول مدى نجاعة أدوات وآليات النظام الرأسمالي هو وحده الذي أشاع

مناخاً مواتياً للحديث عن البدائل الأخرى، وإنما كان هناك جدل آخر حول مدى نجاعة أساليب مواجهة الأزمة . وقد أضاف هذا الجدل سببا آخر للاهتمام بالتمويل الإسلامي.

فلا ريب أنه قد كان للشكوك التي أثارها الكثيرون في العالم الرأسمالي حول مدى نجاعة خطط التدخل التي قامت بها الحكومة الأمريكية والحكومات الأوروبية، كان لها دور في إذكاء الحديث عن أهمية التمويل الإسلامي. فلا يخامر هؤلاء الشك في أن خطط التدخل ما هي إلا جرعات مهدئة لإفلاس البنوك، وتهدئة الأسواق في قطاع العقارات، وحل جزئي لمشكلة السيولة فالأزمة أكبر من أن تحل من خلال المهدئات والمسكنات. بل إنها أزمة تخفي في حقيقتها الإختلالات الهيكلية التي سرت في جسد النظام الرأسمالي ونظام الأسواق المنفلت. لقد ثبت خطأ الاعتقاد القائل بأن المؤسسات تستطيع تنظيم نفسها بنفسها،. فالتساهل والرأسمالية العشوائية غير المنظمة تعني أن التنظيم الذاتي ليس له من معنى في الواقع إلا أنه يولد انعدام التنظيم. لذلك دعا كثيرون من صناع القرار في البلدان الرأسمالية وفي المؤسسات الاقتصادية الدولية إلى تطوير النظام المالي الدولي كطريقة لاستعادة الثقة بالنظام المالي وتحقيق الاستقرار للأسواق المالية.

فلا يكفي في نظر هؤلاء لإنقاذ النظام الرأسمالي مجرد تنفيذ خطط إنقاذ قائمة على تدخل الدولة لدعم المصارف والودائع، وضمان القروض للمصارف، وتحفيز البنوك لإقراض الشركات. فقد بات من الواضح أن هذا التدخل كان ذا بعد غير إنساني، لأنه اقتصر على حماية كبار المضاربين والمرابين. ومن ثم فقد كشف عن حجم ومستوى السوء الذي وصل إليه الأمر في إدارة الموارد والثروات في هذه البلدان. إنه من المفارقات العجيبة أن تُنفق ترليونات

الدولارات للإنقاذ بينما يعجز العالم عن توفير (١٥) مليار فقط لإنقاذ حياة عشرين مليون مهددين بالموت جوعاً كما يرى ذلك كثير من المراقبين والمهتمين.

ومهما يكن الأمر، فإن ضرورة هذا التدخل الإنقاذي لا تعني في نظر البعض عن إعادة النظر في طبيعة النظام المالي ونجاعته. ومن ثم القضاء على جذور أزماته وخاصة نظم أسواق المال القائمة على المقامرة والمضاربة وعقود المشتقات والخيارات وتجارة الديون والعملات.

فقد أدرك هؤلاء أن أسوأ الأوضاع هو العودة إلى الوضع السابق. وبطبيعة الحال فقد انتهى هذا النقاش والجدل إلى بروز تيارين رئيسيين وهما وإن كانا ما يزالان متمسكين بالحفاظ على هوية النظام الرأسمالي، إلا أنهما يختلفان في تقدير أولويات ترميم وإصلاح هذا النظام. الاتجاه الأول: الذي يضم نخبة صانعي القرار في بعض الدول الأوروبية، وخاصة فرنسا، وروسيا، وألمانيا، ويقف مع هذا الاتجاه عدد من النخب الاقتصادية والسياسية في الدول الصاعدة في آسيا. يؤكد هذا الاتجاه على فرضية انهيار مقولة تقديس الأسواق، فالأسواق ليست دائماً على حق، فكما أن الدول تفشل، فإن الأسواق تفشل أيضاً. ومن ثم فإن إعادة النظر في دور الدولة وتقوية دورها التنظيمي والرقابي على الأسواق أصبح مطلوباً ومرغوباً.

ولا يفوت هذا الاتجاه أن يقدم دليلاً من التاريخ الاقتصادي، وخاصة أزمة الكساد العظيم (١٩٢٩). والتي لم يكن تجاوزها ممكناً إلا بإتاحة المجال لدور كبير للدولة في النشاط الاقتصادي وفرض القيود على الأسواق. وهو الأمر الذي كان له أثره الواضح على بنية وهيكل النظام الاقتصادي وقتذاك.

فقد كان هذا الحدث وتداعياته سببا لخلق نظام اقتصادي جديد عرف بالنظام الاقتصادي المختلط الذي طبقته العديد من دول العالم. ومنذ بداية عقد تسعينيات القرن الماضي، حدث تحول ملحوظ في اتجاه التفكير الاقتصادي، فمع تعاظم الدعوات للعولمة، وتصاعد حركة الاحتجاجات ضدها في الدول المتقدمة، ظهرت الدعوة مجدداً إلى الأخذ بنظام اقتصاد السوق الاجتماعي، وهو النظام الذي تبنته ألمانيا بعد الحرب العالمية الثانية.

ومن الواضح أن الدعوة لهذا النظام لم تكن وليد أزمة ٢٠٠٨، وإنما كانت سابقة لها. حيث ترجع البدايات الأولى لهذا النظام إلى السنوات التالية مباشرة للحرب العالمية الثانية. وتعتبر مدرسة فريبرج المعتدلة الجديدة (school of new liberulis) هي المبشرة بنظام اقتصاد السوق الاجتماعي. وكان كلٌّ من وولتر يكن (Walter euken) والفرد مولر - أرماك (Alfred Muller - Armack) من أبرز رواد هذه المدرسة. لقد دعت هذه المدرسة إلى تبني نظام اقتصاد السوق الاجتماعي ذات الملامح الرئيسية الآتية<sup>(١٠٢)</sup>:

- يعتبر السوق هو الآلية الأساسية لتخصيص الموارد.
- للدولة دور كبير في ضمان كفاءة السوق وتخصيص الموارد.
- للدولة دور اجتماعي في تحقيق الأهداف الاجتماعية، كلما كان ذلك ضرورياً. على ألا يؤدي هذا التدخل إلى إعاقة نظام السوق. ومن أمثلة هذه الإعاقات تدخل الدول إدارياً في عمل السوق، مثل تحديد الأسعار أو تجميدها.

وقد عمل وزير الاقتصاد الألماني بعيد الحرب العالمية الثانية، دوج أبرهارد، في عهد أول مستشار ألماني بعد الحرب (أديناور) على تطبيق المبادئ الرئيسية لنظام اقتصاد السوق الاجتماعي الذي دعت إليه مدرسة فريبرج.

وفي ظل التأثير الفكري لمدرسة فيريبرج حددت ألمانيا بعد الحرب أهدافها الاقتصادية

و الاجتماعية بصورة قانونية مكتوبة تتضمن ما يلي (١٠٣):

• الحفاظ على استقرار الأسعار.

• تأمين عمالة كاملة .

• تحقيق توازن ميزان المدفوعات.

• تحقيق نمو اقتصادي مستقر.

أما الأهداف الاجتماعية فقد تضمنت ما يلي:

• تحقيق العدالة الاجتماعية.

• تحقيق الضمان الاجتماعي.

• تحقيق التقدم الاجتماعي.

ولا يحتاج القارئ إلى تذكيره بأن الأهداف الاجتماعية كانت هي الحجة لتدخل الدولة

في الحياة الاقتصادية، ولذلك أطلق على هذا النظام نظام اقتصاد السوق الاجتماعي لأنه

يوائم بين دور السوق ودور الدولة وخاصة في الجانب الاجتماعي.

وبرغم التصحيحات المستمرة الذي أدخلت على هذا النظام، إلا أن الدعوة للتمسك بهذا

النظام قد تجددت عشية انهيار النظام الاشتراكي في الاتحاد السوفييتي في بداية عقد

التسعينيات من القرن الماضي. ولا ريب أن هذا الحماس لنظام اقتصاد السوق الاجتماعي قد

تجدد مع انفجار الأزمة العالمية الحالية ٢٠٠٨م.

عندما أنهار النظام الاقتصادي الاشتراكي في الاتحاد السوفييتي السابق عام ١٩٩١م،

اعتقدت كثير من النخب المؤيدة للنظام الرأسمالي أن هذا الانهيار إنما هو بمثابة انتصار

للرأسماليين. ومن ثم فإنه انهيار للنظام الاقتصادي القائم على التدخل المفرط للدولة في الحياة الاقتصادية. بيد أن تكرار الأزمات المالية والاقتصادية في الدول الرأسمالية أعاد إلى السطح مجدداً مدى كفاءة هذا النظام في تحقيق أهدافه الاقتصادية والاجتماعية. وقد قاد هذا القلق كثيراً من النخب الاقتصادية وصانعي القرار والمؤسسات الدولية (البنك الدولي) إلى الدعوة إلى دور فعال للدولة، وخاصة في الجانب الاجتماعي وتصحيح آلية السوق وعقلنة الحرية الاقتصادية. وعندما نتفحص ملامح هذه الدعوات الجديدة، نجد أنها تؤكد على الأسس التي يقوم عليها نظام اقتصاد السوق الاجتماعي.

وعلى أية حال، فقد أصبح لدعوة تجديد النظام الرأسمالي وإصلاح عيوبه أنصار ومؤيدون كثير، فالوقت أصبح مواتياً لإدخال تصحيحات على طريقة عمل النظام. ذلك أن أفضل الأوقات للتصحيح هو ذلك الوقت الذي يتعرض فيه النظام لأزمة تظهر عدم كفاءته في تجاوزها. المحتم عندئذ أن يصبح الأمر مبرراً لإجراء هذه التصحيحات، وهذا على الأقل ما أظهرته تجارب الأمم والشعوب والدول عندما تتعرض لأزمات كبيرة ومنها أزمة الكساد العظيم في ثلاثينيات القرن الماضي. وفي حقيقة الأمر، فإن هذا السياق التاريخي للأزمات لم يكن هو المبرر الوحيد للمطالبة بإعادة النظر في النظام الاقتصادي الرأسمالي وآلياته.

فقد بدى لبعض الدول الأوروبية، والبلدان ذات الاقتصاديات الصاعدة، كالصين، والهند واليابان، إضافة إلى دول النمر الآسيوية أن بإمكانها التأثير على مسار واتجاه النظام الاقتصادي العالمي الراهن.

فالاقتصادات الأوروبية تمر بأوج ازدهارها وقوتها، والبلدان الآسيوية تشهد نمواً اقتصادياً متسارعاً. إذاً فالأحجام الاقتصادية الكبيرة لهذه الدول تمكنها من أن يكون لها تأثيرٌ في تسيير النظام الاقتصادي والمالي العالمي.

وقد ظهر هذا جلياً من خلال الرؤى والتصريحات المختلفة لقادة هذه الدول في المنتديات الاقتصادية العالمية، مثل مؤتمر دول العشرين في واشنطن ولندن في ٢٠٠٩، ٢٠٠٨.

وعموماً، فإن الاتجاهات الرئيسة لصانعي السياسات في الاقتصادات الأوروبية والآسيوية، يمكن عرضه في النقاط التالية:

- أهمية إخضاع عمل الأسواق لقيود منظمة إشرافية فعالة .
- زيادة كفاءة استخدام السياسات الاقتصادية الكلية، وهو ما يعني الإقرار بتدخل فعال للدولة دون الإخلال بدور الأسواق المعقلنة.

ولا يخفى على القارئ أن هذا الاتجاه يسعى إلى صياغة نموذج جديد للاقتصاد الحر، يقوم على عقلنة دور الأسواق في إطار الحرية الاقتصادية، مع وجود دور كفؤ وذكي وفعال للدولة في الحياة الاقتصادية.

وبمعنى آخر، فإن هذا الاتجاه يسعى إلى إدخال تصحيحات مؤثرة على النظام الرأسمالي بصيغته الليبرالية الأمريكية.

وقد رأى بعض المراقبين والمهتمين أن هناك موقفاً موارباً من هذه الدول لمحاولة التخلص أو الحد من هيمنة وتفرد الولايات المتحدة الأمريكية على قواعد اللعبة الاقتصادية

والمالية العالمية، ومما يشجعهم على ذلك أن هناك مؤشرات كثيرة تدل على أن الوقت أصبح ملائماً لتحقيق هذا الهدف. فالهيمنة الأمريكية لم تعد قابلة للاستدامة.

إن تفرد الولايات المتحدة الأمريكية كلاعب أوحده سياسياً واقتصادياً منذ عقد التسعينيات - وهو العقد الذي شهد انهيار النظام الاقتصادي الاشتراكي بصيغته السوفييتية - لم يكن إلا لحظة عابرة في مسار النظام الدولي الذي كان قائماً على أساس الثنائية القطبية ثم تحول إلى نظام دولي ذي قطب واحد.

فقد أتاح الفراغ الفكري في المجال الاقتصادي على الصعيد العالمي للولايات المتحدة الأمريكية، أن تأخذ مكان الصدارة في الهيمنة الاقتصادية العالمية. وقد كان ذلك مدعوماً بالقدرات التقنية والعسكرية للولايات المتحدة. كما اقترن ذلك بتقبل شبه عالمي للنموذج الأمريكي باعتباره مثلاً يمكن الاقتداء به.

وقد سعت الولايات المتحدة والنخب الفكرية الأمريكية إلى ترسيخ هذه القناعات وإظهار تميز وتفوق النموذج الليبرالي الاقتصادي والسياسي الأمريكي.

غير أن انفجار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية في أمريكا وانتقالها إلى دول العالم، طرح مجدداً مدى كفاءة ونجاعة النموذج الأمريكي. لقد تعزز الإدراك، بأن الصعود السريع لهذا النموذج منذ انهيار الاتحاد السوفييتي لم يكن إلا لحظة عابرة غير قابلة للاستدامة. وكان من الطبيعي - وبمجرد حدوث الأزمة المالية - أن سارع عدد من قادة العالم الحر وغيرهم إلى نقد هذا النموذج وتحمله مسئولية انفجار هذه الأزمة<sup>(١٠٤)</sup>.

لقد عبر الرئيس الروسي عن هذه الحالة قائلاً: إن هيمنة الدولة الواحدة قد انتهت، كذلك انتقد عدداً من زعماء الاتحاد الأوروبي أسلوب تعامل الولايات المتحدة الأمريكية مع الأزمة.

إن التفوق الأمريكي كان مرتكزاً على أسس اقتصادية تسير في اتجاه التدهور، غير أن نشوة النصر - اللحظية - جعلت الأمريكيون يتجاهلون هذا المسار الضعيف. فقد كان الاقتصاد الأمريكي سائراً في اتجاه التراجع، وهذا ما يظهره حجم الناتج القومي الأمريكي الذي ظل في مسار تراجع من ٥٠% من الإنتاج العالمي في ١٩٤٥ إلى ٣٠% خلال عقود السبعينيات والثمانينيات والتسعينيات من القرن الماضي. ثم انخفض إلى ١٩% من الناتج العالمي في العقد الأول من الألفية الثالثة. وتشير التوقعات إلى أن حجم الناتج القومي الأمريكي سيتراجع إلى ١٠-١٥% من الناتج العالمي بحلول ٢٠٢٠م. ومن المفارقات العجيبة أن عدداً من مؤسسات ومراكز البحث الإستراتيجي الأمريكية، وعدداً آخر من النخب الفكرية الأمريكية، بدأوا يتحدثون عن تراجع الهيمنة الأمريكية، فقد رأى الباحث السياسي والمؤرخ الأمريكي جون جراي في مقالة له في صحيفة الجارديان البريطانية أن هناك مؤشرات دالة على تراجع النموذج الأمريكي<sup>(١٠٥)</sup>.

وقد توقع أن الأزمة المالية العالمية ستؤدي إلى سقوط الولايات المتحدة مثلما تسبب سقوط جدار برلين في انهيار الإتحاد السوفيتي. ومن ثم فإن النموذج الاقتصادي والمالي الأمريكي وفقاً لجراي قد تعرض لصدمة أو ضربة كبيرة جعلته يترنح باتجاه السقوط في مشهد يشبه مشهد انهيار الإتحاد السوفيتي، ويعتبر جراي أن محاولات الحكومة الأمريكية لإنقاذ الاقتصاد الأمريكي ومن ثم النموذج الأمريكي لن تضمن تعافي النظام المالي الأمريكي إلا

بعد أن يكون عهدها قد ولى، وأصبحت الولايات المتحدة تابعة في قافلة يقودها أسيا د جدد. ويرى جري أن موازين القوى ستتغير لصالح الصين.

ومن ناحية أخرى يجادل بعض المؤرخين الاستراتيجيين عن إمكانية انهيار الامبراطورية الأمريكية على حد قول البروفيسور نيل فيرغسون أستاذ التاريخ في جامعة هارفرد ومؤلف كتاب تعاضم أهمية المال (The Ascent of Money).

تقوم حجة فيرغسون على فرضية العلاقة بين تعاضم الديون والموارد المتاحة للقوة العسكرية. عندما يتراكم الدين بسبب ارتفاع نسبة الفوائد، فإنه يقود إلى تخفيض مطرد في الموارد المتوفرة للجيش وسلاح البحرية وسلاح الجو<sup>(١٠٦)</sup>. لذلك استنتج فيرغسون خطأً حقيقياً يواجه الولايات المتحدة الأمريكية متمثلاً في تفاقم وتضاعف أزمة الديون التي ستؤدي إلى ضعف وتضاؤل قوة أمريكا إلى حد كبير وفقاً لرأيه.

ومن هذا المنطلق دعا فيرغسون إلى تفادي وقوع هذه الكارثة من خلال قيام الإدارة الأمريكية بالعمل وبشكل جدي لوضع خطة تجعل الموازنة الفيدرالية الأمريكية في حالة توازن خلال خمس إلى عشر سنوات مقبلة. بيد أن هناك آخرين لا تروق لهم استنتاجات فيرغسون. وأياً كان الأمر، فإن هذه الوصفة لا تحلو للاقتصاديين المؤمنين بالنظرية الكينزية ومنهم بول كروجمان.

فمثل هؤلاء لا يرون مشكلة خطيرة في زيادة الدين العام، وهنا يستشهد هؤلاء بحجم الدين الياباني الذي وصل إلى ٢٠٠% من الناتج المحلي الإجمالي خلال عقد التسعينيات من القرن الماضي، والعقد الأول من الألفية الثالثة، وكان ذلك الحال مقترناً بمعدل نمو ياباني قريباً من الصفر.

غير أن حجة المؤيدين للنظرية الكينزية تبدو ضعيفةً أمام حقائق التاريخ التي مرت بها الإمبراطوريات كما يدل على ذلك فيرغسون.

فالأخير يدعم روايته بأحداث التاريخ ومنها إسبانيا التي تخلفت في عهد سلالة هاسيبورغ عن تسديد كل ديونها أو جزء منها نحو (١٤) مرة خلال فترتي ١٥٥٧م، ١٦٩٦م. وعانت كثيراً من تصاعد التضخم بسبب التدفق المفرط للفضة من العالم الجديد<sup>(١٠٧)</sup>. ويستمر فيرغسون، في عرض عدد من وقائع التاريخ الاقتصادي في فرنسا وبريطانيا لحشد الأدلة على صحة مقولته.

لقد كانت فرنسا تنفق خلال الفترة السابقة للثورة نحو ٦٢% من الإيرادات الملكية على خدمة الدين قبل عام ١٧٨٨.

وكذلك الإمبراطورية العثمانية التي لاقت المصير نفسه عندما ارتفعت نسبة خدمة الدين والفوائد من ١٥% من الميزانية العثمانية عام ١٨٦٠ إلى ٥٠% عام ١٨٧٥.

وهكذا كان حال الإمبراطورية البريطانية، فقد كانت تسير في طريق التقهقر والضعف عندما بلغت نسبة فوائد الدين نحو ٤٤% من الميزانية البريطانية.

ومن شواهد التاريخ يستنتج فيرغسون أن هذه الحسابات الفتاكة هي التي أدت إلى انهيار الإمبراطوريات. ومن دون إصلاحات مالية جذرية، فإن أمريكا قد تلقى المصير نفسه أيضاً<sup>(١٠٨)</sup>.

وبطبيعة الحال، فإن مقولة فيرغسون حول جذور الانهيار ليست هي المقولة الوحيدة، فهناك مفكرون آخرون ينحون نفس اتجاه فيرغسون. راينهارت وروغوف مثالان على ذلك.

يرى كل من كارمن راينهارت، وكينيث روغوف في كتابهما الجديد: هذه المرة مختلفة (This Time is different) أن الأزمات المالية الكبيرة تتبعها عادة أزمات في الميزانية. إن المديونية الحكومية وفقاً لهما تزداد بنسبة ٨٦% خلال السنوات الثلاث التي تتبع أزمة مصرفية، ومن ثم ينجم عن هذه الميزانية إما أن الدولة تصبح غير قادرة على السداد، أو فترة من تصاعد التضخم الكبير الذي يجعل الدائنين في حالة حرجة. وينتهي هذان الكاتبان إلى تقرير أن دورات العجز عن السداد والتضخم المرتفع غالباً ما كانت الشاهد الأكثر دلالة على انهيار الإمبراطوريات<sup>(١٠٩)</sup>.

أما تقرير مجلس المخابرات القومي الأمريكي فقد توقع تراجع النموذج الأمريكي بحلول ٢٠٢٥م، فالعلمانية القومية والاقتصاد الرأسمالي الليبرالي (وفقاً للتقرير) اللذان كافح الغرب عقوداً من أجل تعميمهما على العالم باعتبارهما الحل الوحيد لأزماته الاقتصادية لن يحتفظ بجاذبيتهما كما هي بحلول ذلك التاريخ.

ويتوقع هذا التقرير أن الأزمة المالية التي تعصف بالعالم، هي البداية لنظام عالمي جديد ذي أقطاب متعددة، تكون فيه أمريكا مجرد قوة من بين مجموعة قوى، منها الهند والبرازيل والصين<sup>(١١٠)</sup>.

لقد ألمحنا من قبل أن جوردن براون - رئيس وزراء بريطانيا - قد حمل الولايات المتحدة مسؤولية وقوع الأزمة حيث قال: الاستهتار داخل الولايات المتحدة بالنظام المالي هو الذي أدى إلى أزمة الائتمان المالي التي يعاني منها العالم.

كذلك عبرت إنجيلا ميركل مستشارة ألمانيا عن جوهر الأزمة وأرجعتها إلى انفلات الأسواق حيث قالت: أدت الأسواق النقدية إلى تجاوزات وأخطاء ركزت على الإنفاق في الأصول غير الحقيقية للاقتصاد.

وعندما تكلم الرئيس الفرنسي ساركوزي وبلغة حادة عن النظام الرأسمالي بنموذجه الأمريكي قال: إن حالة الاضطراب الاقتصادي التي أثارها أزمة أسواق المال الأمريكية قد وضعت نهاية لاقتصاد السوق الحر، فنظام العولمة يقترب من نهايته مع أفول رأسمالية فرضت منطقتها على الاقتصاد بأسره وساهمت في انحراف مساره. ثم أضاف قائلاً: إن فكرة القوة المطلقة للأسواق ومنع تقييدها بأي قواعد أو بأي تدخل سياسي كانت فكرة مجنونة، وفكرة أن السوق دائماً على حق كانت فكرة مجنونة<sup>(١١١)</sup>.

## (٥-٢) ترميم النظام الرأسمالي أم تعددية الأنظمة الاقتصادية

ألمحنا فيما سبق إلى وجود توافق عام بين صانعي السياسات في أمريكا وأوروبا والدول الآسيوية ذات الاقتصادات الصاعدة، حول أهمية برامج الإنقاذ كحل عاجلة ومؤقتة. بيد أنه توافق على الإنقاذ في ظل جدل مستمر حول الجذور والآليات الفكرية للنظام الاقتصادي الرأسمالي. وهو من جهة أخرى، يفتح المجال للاهتمام بالأنظمة الاقتصادية والمالية الأخرى ومنها النظام الاقتصادي والتمويلي الإسلامي.

إن هذا الجدل الفكري ليس غريباً اليوم، فقد حدث في الماضي شبيه له، وفي ثلاثينيات القرن الماضي أثناء وبعد أزمة الكساد العظيم ١٩٢٩م.

ويمكننا تصور ملامح هذا الجدل من خلال ما ظهر من نتائج اجتماعات مجموعة العشرين الذي عقد في واشنطن ٢٠٠٨، أوفي لندن ٢٠٠٩. إضافة إلى ما رشح من تصريحات وانتقادات لعدد من قادة أوروبا وآسيا، التي ركزت على أولويات إصلاح وترميم النظام الرأسمالي. لكن لا يخفى على القارئ أولاً أن مجموعة العشرين - والتي تشمل الدول المتقدمة والدول الصاعدة - تسهم في نحو ٩٠% من الثروة العالمية، و ٨٠% من التجارة العالمية، كما أنها تمثل نحو ثلثي سكان العالم.

إن الرؤية الأمريكية تفضل برامج الإنقاذ المالي القائمة على التدخل الواسع للدولة، سواء لإنقاذ المصارف والشركات، أو من خلال الإنفاق العام على البنية التحتية وغيرها، ولا تختلف الرؤية الأوروبية من جهة أخرى حول أهمية برامج الإنقاذ، لكنها تعتقد أن جوهر الإنقاذ يكمن في مراجعة جذرية لطبيعة عمل الأسواق، وإضفاء مزيد من التنظيم والرقابة على أنشطة الأسواق.

وبطبيعة الحال فإن الرؤية الأوروبية ترى أن للدولة دوراً كبيراً ولكن في جانب التنظيم والرقابة على عمل الأسواق. وتتساق مع الرؤية الأوروبية (خاصة الرؤية الفرنسية) رؤية الدول النامية والدول الصاعدة. فهذه الدول تفضل أولويات إصلاح مؤسسات النظام المالي الدولي بما يضمن مشاركة أكبر للدول النامية في صنع القرارات. إضافة إلى أنها تدعو إلى تقوية الدور الرقابي لصندوق النقد الدولي على الدول المتقدمة، وإعطاء الأولوية لتحسين معايير الإشراف على المؤسسات المالية لهذه الدول. وبصورة عامة فإن رؤية الدول الصاعدة تتوافق مع الرؤية الفرنسية التي تتادي بإصلاح النظام المالي العالمي كي يتمتع بالشفافية (معاهدة بريتون وودز جديدة). وعموماً فإن الدول الصاعدة تؤكد على إخضاع الأسواق لإشراف ورقابة مباشرة من الحكومات. وبصورة مغايرة لهذا الموقف فإن الرؤية الأمريكية تؤكد على ترك حرية الأسواق تسير كما هي عليه باستثناء إدخال بعض القيود دون أن يمس ذلك جوهر وآليات عمل الأسواق، وخاصة آليات المقامرة والمضاربة التي تتحيز للاقتصاد المالي الوهمي على حساب الاقتصاد الحقيقي.

وقد عبّر عن هذا الموقف الصارخ الرئيس الأمريكي السابق بوش الابن عندما أكد في حديث له ( وأثناء اجتماع مجموعة العشرين) على احترام الحرية الاقتصادية.

ولذلك من الملاحظ أن الإدارة الأمريكية وحتى نهاية ٢٠٠٩ لم تلغ ما سُمي بقانون جرمان ليس باليلي أو قانون جرسنتيان ١٩٩٩م وهو القانون الذي رفع القيود على البنوك وأصبح مسموحاً لها أن تمارس كافة أنواع الاستثمارات بالإضافة إلى الأعمال المصرفية التقليدية، وقد كان ذلك القانون أحد الأسباب التي فجرت الأزمة المالية والاقتصادية عام

.٢٠٠٨

وفي حقيقة الأمر لم تتمكن اجتماعات مجموعة العشرين من الوصول إلى توافق حول أولويات ترميم النظام المالي العالمي الذي يشكل عصب النظام الاقتصادي العالمي الرأسمالي. باستثناء الاتفاق على زيادة نسب مشاركة الدول الصاعدة في عملية التصويت على القرارات في صندوق النقد الدولي. إضافة إلى دعم موارد صندوق النقد الدولي ليتمكن من التوسع في برامجه الاقتصادية الموجهة للدول النامية.

وفيما ظلت عملية تصحيح آليات النظام الرأسمالي معلقة، ومقتصرة على الإحالة إلى الخبراء لإعداد تصور لمعايير جديدة للرقابة والإشراف على الأسواق المالية والجهاز المصرفي. إلا أن هناك اتجاهاً آخر يتبناه صندوق النقد الدولي. بل ويميل إلى تطبيقه كإستراتيجية لاستعادة صحة النظام الاقتصادي والمالي العالمي. وتكمن خيارات صندوق النقد الدولي لإصلاح هذا النظام في مقارنة تتكئ في الحقيقة على تدابير تؤدي إلى إدارة الأزمات القادمة وليس إلى إعادة النظر في آليات النظام الرأسمالي.

لقد تحفزت إدارة صندوق النقد الدولي لتبني هذا الاتجاه لاقتراح قدمه رئيس الوزراء البريطاني جوردن براون في اجتماع وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية في مجموعة العشرين، الذي انعقد في نوفمبر ٢٠٠٩م في سانت أندروز الاسكتلندية.

في هذا الاجتماع صرح براون بأن الوقت قد حان للنظر في رسم مالي عالمي، كأن يكون ضريبة على المعاملات، أو رسم تأمين لإقامة "صندوق تسوية"، يقدم هذا الصندوق هامش أمان لتغطية عمليات الإنقاذ المستقبلية، كما أكد براون على حاجة البنوك إلى "عقد اقتصادي واجتماعي أفضل" (١١٢).

وتطوراً لهذا المقترح يدرس صندوق النقد الدولي - وفقاً لتصريح السيد دومينيك

ستراوس مدير عام صندوق النقد - خيارين لتطبيق ضريبة القطاع المالي<sup>(١١٣)</sup> هما:

الخيار الأول الذي يقوم على فرض ضريبة على الأرباح غير المتوقعة في عام

٢٠٠٩م وتستحق السداد مرةً واحدة.

الخيار الثاني وينطوي على استحداث ضريبة أطول أجلاً.

ويدرك ستراوس أن هذين الخيارين يتضمنان المقايضة أو المناقلة بين التنظيم وفرض

الضريبة فهو يرى ان الحاجة إلى فرض الضريبة، تقل كلما ازداد تنظيم القطاع المالي. وبدل

على ذلك بنوعية تنظيم الأسواق في كل من البلدان الأوروبية أو الولايات المتحدة الأمريكية.

فبلدان أوروبا ليست في حاجة إلى فرض ضريبة أكبر على قطاعها المالي، لأن بنوكها

تخضع أكثر للتنظيم. ومن ثم فإن حاجة أوروبا تكون أقل، وكذلك ضريبة أقل على المعاملات

المالية، على أن هذا الحال يختلف في الولايات المتحدة الأمريكية، فقطاعها المالي أقل

خضوعاً للتنظيم، ومن ثم فإن حاجتها تكمن في فرض ضريبة أو رسم أكبر على المعاملات

المالية.

وينتهي ستراوس إلى القول بأنه يفضل فرض ضريبة تسمى (ضريبة صندوق النقد

الدولي" على أن تختار البلدان المنهج الخاص بها. هذا ما يفكر به صناع القرار في النظام

الراسمالي ومؤسساته الدولية (صندوق النقد الدولي). وهذا ما أكده النائب الأول لمدير عام

صندوق النقد السيد جون ليبسكي والذي صرح قائلاً: إن هناك قبولاً واسعاً لفكرة تمويل

الودائع من عائد ضريبة على النظام المصرفي<sup>(١١٤)</sup>. وأضاف أنه يمكن اعتبار ذلك خطة

تأمين إلزامية.

ومهما يكن الأمر، فإنه من الواضح أن القضية التي يدور الحوار حولها ليست آليات النظام الرأسمالي، وإنما الإجراءات التي تساعد على تحقيق أو إيجاد حافز للأسواق كي تحد من تحمل المخاطر من جهة، وإيداع موارد في صندوق للتأمين تحسباً لتحقيق المخاطر من جهة أخرى. هذا الاتجاه يؤكد الصندوق و يضعه شرطاً عند إعادة تصميم القواعد التنظيمية وممارسات السوق، حيث يؤكد تقرير الاستقرار المالي لصندوق النقد (نوفمبر ٢٠٠٩) على أهمية الحفاظ على المزايا التي يحققها تحويل المخاطر الائتمانية إلى خارج النظام المصرفي عند وضع القواعد التنظيمية للأسواق<sup>(١١٥)</sup>.

وعلى أية حال فإن الجدل حول الأساس الفكري لإصلاح أدوات وآليات النظام الرأسمالي سيظل قائماً وخاصة المسائل المرتبطة بحجم ونطاق الإشراف والرقابة على الأسواق في ظل تمسك الرؤية الأمريكية بموقفها السابق.

وقد زاد من أهمية هذا الخلاف اتكائه على تبريرات فكرية، فهناك تيار فكري جديد يشق طريقه وهو ما يمكن تسميته بالإستجلزية الكينزية الجديدة. وهذا الاسم يرجع إلى الاقتصادي اللامع ستجلز، الذي ما فتئ يدعو إلى تدخل حكومي فعال للرقابة على الأسواق. لأن الأسواق ليست مقدسة ولكنها معرضة للفشل والعجز. ويؤسس هذا التيار الفكري الجديد قواعد وأسس جديدة لعلم اقتصاد جديد في إطار النظام الرأسمالي. وقد رأى البعض أن يُطلق على هذا العلم: علم الاقتصاد السلوكي<sup>(١١٦)</sup>. ويركز علم الاقتصاد السلوكي على القواعد السلوكية التي من شأنها توجيه السياسات الاقتصادية وعزلها عن التصرفات الخاطئة وغير الصائبة. ومن الملاحظ أن هذا التيار يسعى إلى إضفاء قواعد أخلاقية لضبط السلوك الاقتصادي.

وبطبيعة الحال، فإن هذا التوجه الجديد لعلم الاقتصاد يحاول أن يسهم في وضع منهج جديد للتمييز بين النظام الاقتصادي الحر - الذي يشكل منهاجاً شائعاً لكثير من الأنظمة الاقتصادية القائمة على الحرية الاقتصادية المسئولة - وبين النظام الاقتصادي بطبيعته الليبرالية المتطرفة الأمريكية القائمة على الحرية المطلقة.

وفي الاتجاه الآخر، هناك من يحاول التقليل من أهمية تدخل الدولة لإنقاذ الاقتصادات الأمريكية والأوروبية، ويقدم بديلاً لسياسات التحفيز المؤقتة التي طبقتها الحكومات الغربية. يتكئ طرح هذا التيار على مقولة استعادة التوازن الخارجي المختل لغير صالح الولايات المتحدة، وهي فكرة تقوم على أساس تنسيق السياسات الاقتصادية الكلية للدول الصناعية والدول ذات الاقتصاديات الصاعدة في آسيا<sup>(١٧)</sup>.

تحاول هذه المقولة إضفاء دور محوري للاقتصاد الأمريكي في الاقتصاد العالمي. إن هذا الدور مرهون باستدامة نمو اقتصادي مرتفع في أمريكا وسيكون هذا ضرورياً لازدهار الاقتصاد العالمي. بيد أن الاقتصادات العالمية سيتعين عليها تغيير استراتيجيات النمو من نمو مدفوع بالصادرات - كما كان الحال قبل الأزمة - إلى نمو مدفوع بنمو الإنفاق المحلي في هذه الاقتصاديات. وبعبارة أخرى، فإن مسئولية إنقاذ الاقتصاد العالمي تقع على عاتق تصحيح اختلال الإنفاق العالمي.

وهذا ما تدل عليه مؤشرات الإنفاق الاستهلاكي ومستوى الادخار، على مستوى عالمي، ففي حين يعتمد النمو الاقتصادي الأمريكي على إنفاق استهلاكي مفرط ومن ثم حجم متدنٍ من الادخار بلغ نحو ١٢% من الناتج الأمريكي عام ٢٠٠٨، كانت نسبة الادخار

الصيني نحو ٥٤% من الناتج الصيني عام ٢٠٠٨، و٣٥% في هونج كونج و٢٨% في تايوان.

ومهما يكن حجم هذه الاختلالات، فإن مقولة استعادة التوازن الخارجي تتكئ على

الفرضيات التالية:

• إن زيادة نمو الاقتصاد الأمريكي ستقود إلى زيادة النمو الاقتصادي العالمي، غير أنه في اللحظة الراهنة، يتطلب الأمر أن يعتمد النمو الاقتصادي الأمريكي على إنفاق مرتفع ومن ثم حجم ادخار منخفض في الدول الأخرى غير الولايات المتحدة. وبطبيعة الحال يتطلب الأمر حجم ادخار أكبر وحجم إنفاق محلي أقل في أمريكا.

إن زيادة الإنفاق المحلي في العالم، سيترجم إلى زيادة في الطلب على الواردات الأمريكية، ومن ثم فإن الصادرات الأمريكية سترتفع. وهذا الأمر سيؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي في أمريكا. ومن ثم، فإن النمو الاقتصادي في العالم سيرتفع تبعاً لارتفاع النمو الأمريكي. هذه هي الطريقة المثلى لاستعادة التوازن الخارجي على مستوى عالمي. ولا يحتاج المرء إلى عناء كبير ليكتشف أن نظرية استعادة التوازن الخارجي هي نظرية تكيل بمكيالين. لأنها تعطي الحق للولايات المتحدة للعمل بنظرية النمو المدفوع بزيادة الصادرات. بينما تتصح الدول الأخرى باعتماد إستراتيجية النمو المدفوع بزيادة الإنفاق المحلي القائم على تقليل الإنتاج المخصص للصادرات، وزيادة الإنتاج الموجه للإنفاق المحلي. وللوهلة الأولى يبدو واضحاً أن هذا النمط من النمو المدفوع بالإنفاق المحلي يعزز منهج استقلالية السياسات الاقتصادية للدول. مما يسبب مناخاً تتعارض فيه المصالح والأولويات الاقتصادية للدول المتقدمة، الذي سيؤدي إلى إضعاف التوافق حول أولويات إصلاح النظام الرأسمالي. وبطبيعة الحال، فإنه في

ظل هذه الظروف سيصبح من السهل استنتاج أن الأزمة المالية الاقتصادية قابلة للتكرار والارتداد. وستتوقف مدى سرعة تكرار الأزمات أو مدى تباطؤها في الحدوث على طبيعة وسرعة التعاون الدولي في مواجهة الأزمات. صحيح أن توافقاً على برامج الإنقاذ المؤقتة قد تحقق، إلا أن التباين في تقدير أولويات إصلاح النظام وأدواته، ومن ثم حصد الآثار المرغوبة لسياسات الإنقاذ سيظل تحدياً قائماً يهدد مستقبل النظام الرأسمالي.

وعلى أية حال، فإن هذا المخاض العالمي حول تفسير الأزمة والبرامج الإنقاذية، قد جعل بعض المفكرين والمراقبين يعتقدون بأن هناك فضاءات متاحة لخلق نظام اقتصادي مختلط جديد ولكنه ذا أساس فكري متنوع.

فقد نشهد نظاماً اقتصادياً مختلطاً ذا أساس رأسمالي وآخر ذا أساس اشتراكي مطور، ونظاماً اقتصادياً مختلطاً ذا خلفية فكرية إسلامية.

إن التقارب أو التباعد بين هذه الأنظمة المختلفة يعتمد على مقومات القوة الأخرى للدول، كالمقومات السياسية والتكنولوجية والعسكرية والبشرية وبالطبع المقومات الاقتصادية أيضاً. ولعل التبشير بولادة نظام اقتصادي عالمي جديد أو أنظمة اقتصادية حرة ولكن بمشارب فكرية مختلفة، إنما كان أحد حصاد هذه الأزمة.

إن أحد آثار هذه الأزمة هو تراجع الهيمنة الاقتصادية الأمريكية على العالم ولكنها ليست انهياراً للاقتصاد الأمريكي كما يتوافق على ذلك جمهرة المفكرين والاقتصاديين.

هذا التراجع يُعزى - كما ألمحنا سابقاً - إلى الإسراف في الاستهلاك والإفراط في

المدىونية. والإنفاق العسكري المتزايد يسبب التوسع العسكري الأمريكي في العالم، ومن ثم

تفانم عجز الموازين العامة وميزان المدفوعات. إضافة إلى السياسات الاقتصادية الليبرالية المتعلقة بدور الأسواق، وتورم الاقتصاد المالي الأمريكي على حساب الاقتصاد الحقيقي.

وحقاً فإن مقولة نهاية التاريخ وانتصار النظام الرأسمالي التي راجت منذ تسعينيات القرن الماضي قد تعرضت لضربة شديدة، وأصبحت محل شك كبير بعد هذه الأزمة التي تعرض لها النظام الرأسمالي. بيد أن هذه الضربة التي تعرض لها النظام الرأسمالي لا تعني انهيار النظام نفسه، بقدر ما ستكون فرصة لتطويره. هذا ما يراه الاقتصادي من جامعة ستانفورد الأمريكية بول رومير في معرض تعليقه على كتاب الرأسمالية الجيدة والرأسمالية السيئة<sup>(١١٨)</sup>، فهو يرى أن هناك محطات في التاريخ البشري حيث يعيش معظم الناس في قلب الاقتصاد الرأسمالي. ولكنه يستدرك أن هذا لا يعني نهاية التاريخ، معللاً ذلك بوجود عدة نماذج للرأسمالية منها الجيد ومنها السيئ. ويضيف إلى ذلك بالقول إن الرأسمالية أنواع، هناك الرأسمالية الاستثمارية، ورأسمالية المشاريع الكبرى التي تقود إلى الهيمنة، وهناك الرأسمالية التي تقود إلى الركود الاقتصادي ويمكن بالتالي تجنبها<sup>(١١٩)</sup>.

لكن رومير يحذر في النهاية من أن تتمكن الرأسمالية الرديئة من هدم الرأسمالية كلها. وأياً كان الأمر، فإن هذه الأزمة قد هيأت مناخاً كبيراً لإدخال إصلاحات على النظام الرأسمالي. وبالطبع سيكون هناك مجال واسع لتعدد النظم الاقتصادية والمشاركة في بناء نظام اقتصادي جديد، طالما كان القاسم المشترك بينها هو الحرية الاقتصادية المسئولة. وإذا كان الأمر كذلك، فإن السؤال المهم الذي يتبادر إلى ذهن القارئ هو عن دور النظام الاقتصادي الإسلامي في رباح التغيير التي يمر بها النظام الاقتصادي العالمي فكراً وأدوات وسياسات.

لكننا قبل هذا وذاك بحاجة إلى رؤية أكثر واقعية وأكثر عمقاً لفهم طبيعة التغيير ومقوماته، وعناصر القوة والضعف في النظام الاقتصادي العالمي الراهن. صحيح أن تعاقب أزمات الاقتصاد الرأسمالي قد أصابته بجروح بليغة ومن ثم قللت من حدة الغرور الفكري الذي وصل ذروته بالقول بنهاية التاريخ. إلا أن التاريخ لم ينته مثلما أن هذه الجروح والاختلالات لم تؤد إلى انهياره، لكنها كشفت عن مدى الحاجة إلى إصلاحه وترميمه. وبطبيعة الحال مازال هناك ركائز يتمتع بها هذا النظام تسمح بإمكانية إصلاحه وتطويره، ومن ثم قابليته للاستمرار. الركيزة الأولى هي الديمقراطية التي تضمن له تصحيح أخطاء السياسيين، والبحث عن رؤى وأفكار جديدة لإصلاح النظام.

الركيزة الثانية وهي المرونة التي توفر مناخاً من الانفتاح الفكري على الرؤى والنظم الاقتصادية الأخرى. لذلك ليس غريباً أن نجد أن الكثير من المتحمسين للتعرف على النظام الاقتصادي والتمويلي الإسلامي هم نخبة من مفكري الغرب، ونخبة السياسية. هذه المناخات المشجعة وغيرها تمثل إرهابات لصعود الاقتصاد والتمويل الإسلامي، بيد أن هذه المناخات لا تمثل إلا عنصراً واحداً من جملة عناصر ومقومات لبزوغ عصر الاقتصاد والتمويل الإسلامي.

وبطبيعة الحال فإن بزوغ عصر الاقتصاد والتمويل الإسلامي يتطلب أن تتوفر له مقومات القوة الأخرى سياسية واقتصادية وكتلة بشرية وموارد وتأثير عالمي حضاري. كما يتطلب الأمر دوراً مؤثراً للمؤسسات ومراكز الدراسات والبحث العلمي في إحداث حركة تنوير معرفي على المستوى المحلي والمستوى الإقليمي والدولي.

بيد أنه - وبلا شك - فإن تميز الاقتصاد والتمويل الإسلامي يمثل أحد مصادر قوة التأثير. أن هذه الأزمة قد فتحت فرصةً كبيرةً لبروز عصر التمويل الإسلامي وإمكانية إسهام هذا النموذج في حل المشكلات العالمية التي فشلت في حلها الأنظمة الاقتصادية الأخرى. هذا الإسهام المتوقع يلقي على المهتمين في العالم الإسلامي أفراداً ومؤسسات ونظماً ودولاً مسؤولة تاريخية في العمل على بناء وتطوير وتقديم هذا النموذج في أفضل حالة وانصع صورة.

وإذا كان الأمر كذلك فيبقى السؤال قائماً وهو: ما هي الصورة الجديدة التي يقدمها نموذج الاقتصاد والتمويل الإسلامي، ومن ثم ما هي المقومات والأسس التي تجعل من هذا النموذج مقبولاً على مستوى عالمي في القرن الواحد والعشرين؟ إن جوانب من هذه المقومات والأسس التي تشكل اللوحة الحديثة للنموذج الإسلامي الاقتصادي التمويلي سيتم الإشارة إليها فيما يلي.

### (٥-٣) الأسس الأخلاقية للاقتصاد الإسلامي

إن الاقتصاد والتمويل الإسلامي لم يأت من فراغ وإنما يستمد جذوره وأسسه الأخلاقية والفكرية من الدين الإسلامي.

لقد تضمن القرآن الكريم القواعد والأسس والأحكام والمبادئ التي يقوم عليها الاقتصاد الإسلامي، وأدوات التعامل، من خلال أحكام المعاملات الشرعية كجزء لا يتجزأ من قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية.

كما قدم فقهاء الإسلام في العصور المختلفة نماذج رائعة في أنشطة المعاملات والأفكار الاقتصادية؛ حيث يزخر التاريخ الاقتصادي للمسلمين بروائع كثيرة في هذا المجال. ولم تتوقف هذه الروائع إلا عندما ضعفت حالة المسلمين، وتفكك المجتمع الإسلامي إلى دول وشعوب، وسيطرة القوى الاستعمارية. ومع ذلك فما حدث هو أن انفصلت العلاقة بين النظام الاقتصادي الإسلامي وبين الواقع المعيش، وحل بديلاً عنه العلاقات الاقتصادية والأنظمة الاقتصادية للدول المهيمنة والمتغلبة. ولكن بقي هناك كنز مدفون رغم هذا الانهيار، فقد ظلت منطلقات وأسس وقواعد وأحكام النموذج الاقتصادي الإسلامي مخبوءة ومحفوظة في كتاب الله العزيز الذي تكفل الله بحفظه. وهناك نحو (٣٢٤) مصطلحاً من المصطلحات الاقتصادية التي قام بحصرها الأستاذ محيي الدين<sup>(١٢٠)</sup> في كتابه الكشاف الاقتصادي لآيات القرآن الكريم. كما ورد في السنة النبوية الكثير مما يتعلق بقواعد وأسس وأخلاقيات الاقتصاد الإسلامي. كما يزخر التراث الاقتصادي للمسلمين بالعديد من المؤلفات والكتب التي بلغت نحو ٢٨٢ مؤلفاً، و ٣٥٠ كتاباً وفقاً للحصر الذي أجراه الأستاذ رفعت العوضي<sup>(١٢١)</sup>

ولم يقتصر إسهام علماء المسلمين في إغناء الفكر الاقتصادي الإسلامي، بل امتد وتوسع باتجاه إغناء الفكر الاقتصادي العالمي، وهو ما استفاد منه المفكرون والفلاسفة الأوروبيون في بداية عصر النهضة في أوروبا.

وماتزال الأفكار الاقتصادية لأبرز علماء المسلمين، ومنهم ابن خلدون، وابن تيمية، والمقرئزي، وابن رشد، والغزالي، وأبو عبيد، ويحيى بن أدهم، وأبو يوسف، والفارابي، وعز الدين، بن عبد السلام وغيرهم، ماتزال تشكل منارات وروائع تشكل أسساً للفكر الاقتصادي الإسلامي الحديث.

إن الأفكار الاقتصادية لم تكن مجرد أفكار نظرية بعيدة عن الواقع، وإنما كانت تشكل سياسات وخططاً وبرامج اقتصادية ومالية للدولة،

وفي وقتنا المعاصر استؤنف عطاء المفكرين والاقتصاديين الإسلاميين، حيث أحصى مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي بجامعة الملك عبد العزيز نحو ٧٠٠ مرجع في الاقتصاد الإسلامي باللغة العربية والإنجليزية والأردية، عرضت جوانب كثيرة من الفكر الاقتصادي الإسلامي والنظام الاقتصادي والنظريات الاقتصادية (١٢٢).

وحقاً فإن النظام الاقتصادي الإسلامي ليس مجرد نظام يتكئ فقط على القواعد السلوكية، والزكاة، وتحريم الفائدة<sup>(١٢٣)</sup>. وعلى أهمية هذه القواعد إلا أنها لوحدها - كما يقول الأستاذ محمد شابرا - لا تكفي لتحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية.

إن النظرية الاقتصادية الإسلامية لا يمكن عزلها عن إطارها الفكري ومجالها الإنساني وتطبيقاتها الواقعية. وكل هذه الفضاءات والمجالات ينبغي أن تتسق مع المنطلقات القيمية للإسلام، وتصوره للكون والإنسان والحياة. إن منظومة القواعد السلوكية والأخلاقية للاقتصاد

الإسلامي لا تنفي غياب بعض القواعد السلوكية للأنظمة الاقتصادية الأخرى. فقد كانت بعض القواعد موجودة ولم تتمكن العلمانية من إلغائها وإن تمكنت من إضعافها ومحاولة تجميد أثرها في النشاط الاقتصادي.

لقد كان خطأ كبيراً الذي ارتكبه النخبة الفكرية في الدول الرأسمالية، عندما عزلت القيم عن السلوك الاقتصادي. وقد كان خطأً عبر عنه صامويل بريتان قائلاً: "إن أكبر خطأ يرتكبه المكابرون والمتشككون هو التقليل من شأن دور الشرعية الأخلاقية في الأفعال البشرية. فلا يمكن لأية منظمة بشرية أن تنجح في القيام بعملها بدون نوع من القواعد التي تكبح السعي وراء المصلحة الخاصة."<sup>(١٢٤)</sup>.

وبطبيعة الحال فإن أبرز القيم الأخلاقية والسلوكية للاقتصاد الإسلامي يمكن عرضها

فيما يأتي:

## أولاً: الاقتصاد الإسلامي اقتصاد أخلاقي

الاقتصاد الإسلامي هو اقتصاد قيمي أخلاقي، لأن قواعده ومبادئه مستمدة من العقيدة

والشريعة وما ينبثق عنهما من تصورات إسلامية للكون والإنسان والحياة. واتساقاً مع هذا

التصور تأسس مفهوم المال والملكية والتملك، ومفهوم الإنفاق والريح والعائد لعناصر الإنتاج

المشتركة في عملية الإنتاج. وكذلك مفهوم العدالة في توزيع الثروة والدخل، وطبيعة العلاقات

الاقتصادية، والاجتماعية للمجتمع. إن الموارد التي منحها الله للبشر في هذه الحياة وسخرها

لمنفعتهم إنما تمثل أمانة باعتبار الإنسان خليفة في هذا الكون. ومن ثم فإنه ليس المالك

الحقيقي لها، وإنما هو مجرد أمين ومستخلف عليها.

إن العلاقة بين الإنسان وهذه الموارد هي علاقة تسخير وإعمار، وتحقيق المنفعة

لجميع الناس دون استثناء. وهي علاقة مؤسسة على مبدأي العدل والتوازن

الذين يتكئ عليهما الاقتصاد الإسلامي.

فالتوازن يمثل قيمة أخلاقية إسلامية مستوحاة من قوله تعالى: "وكذلك جعلناكم أمة

وسطاً" فالأمة الإسلامية بنظمها وتشريعاتها وقواعدها قائمة على أساس الوسطية والاعتدال.

فلا ريب إذاً أن الإسلام هو دين الوسطية والاعتدال.

وبطبيعة الحال فإن هناك تطبيقات مختلفة ومتنوعة في كل أوجه النشاط الاقتصادي

قائمة على مبدأ التوازن والاعتدال ومنها:

## التوازن في الإنفاق:

المفهوم الإسلامي للاستهلاك (أو الإنفاق) يقوم على مبدأ التوازن أو الاعتدال، وقد جعل الله هذه الصفة من صفات عباد الرحمن قال تعالى "والذين إذا أنفقوا لم يسرفوا ولم يقتروا وكان بين ذلك قواماً" (الفرقان).

إن هذا المفهوم الإسلامي للإنفاق يحمل دلالات عميقة على تصرفات الأفراد

المنضبطة بقيمة الاعتدال ومن أبرز هذه الدلالات :

• توازن بين الاستهلاك الحاضر والاستهلاك في المستقبل، فالاستهلاك الحاضر يهدف

إلى إشباع الحاجة الإنسانية من السلع الضرورية والتحسينية والكمالية، وبما يكفل حفظ النفس التي جعلتها مقاصد الشريعة من الكليات الخمس في الإسلام.

إن للسلوك الاستهلاكي في مقاصد الشريعة مضموناً قيمياً وأخلاقياً، يتجلى في

الحصول على المنفعة المادية في الحياة الدنيا. وهي منفعة مقيدة باستهلاك الطيبات التي هي كثيرة، وتحريم استهلاك السلع الخبيثة التي هي محدودة في الشريعة قال تعالى: "كلوا واشربوا ولا تسرفوا" وقال تعالى: "كلوا من طيبات ما رزقناكم". ولا ريب أن هذه الآيات القرآنية تؤكد

وتدعو للتمسك بالرشد الاقتصادي، فإذا كان أمراً مرغوباً أن يحصل الإنسان على حاجاته في هذه الحياة الدنيا، فإن هذا لا يعني التفريط بحق الأجيال القادمة. فالرشد الاقتصادي يحث

الأفراد على الادخار في الوقت الحاضر، أي التضحية بجزء من الاستهلاك الحاضر لصالح جيل المستقبل. وحتى يتحقق هذا التوازن فإن الشريعة الإسلامية تحث على تحويل هذا الجزء

المدخر إلى استثمار، وبما يمكن المجتمع من زيادة توفير السلع والخدمات للأجيال القادمة، وسواء تم هذا من خلال زيادة القدرة الشرائية لجيل المستقبل من خلال الإنتاج أم من خلال

نظام الإرث. إن زيادة الادخار تعني زيادة ثروة الفرد مستقبلاً، ومن ثم انتقال هذه الثروة إلى الورثة وفقاً لنظام الإرث الإسلامي. إن الادخار المرغوب هو ذلك الذي يكون نافعاً ومنتجاً وليس عقيماً فالشريعة الإسلامية تحرم الاكتناز، وقد ذم الله سبحانه وتعالى الذين يكنزون الذهب والفضة ولا ينفقونها في سبيل الله.

ومن ثم فليس أمام المدخر في المجتمع الإسلامي إلا استثمار هذه المدخرات ومراكمة الثروة والدخل، أو أن الزكاة والصدقات ستتولى إعدام هذا الادخار. وهكذا يؤدي الالتزام بالاعتدال في الإنفاق في الاقتصاد الإسلامي إلى ترشيد الطلب الكلي على السلع والخدمات بين الوقت الحاضر والمستقبل.

ومن ناحية أخرى يؤدي ترشيد الطلب على السلع عند مستوى مرغوب اقتصادياً واجتماعياً إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي. بينما يؤدي الإفراط في الطلب على السلع في الوقت الحاضر إلى تكثيف الطلب على الموارد. الأمر الذي يؤدي إلى ضغط مستمر على الأسعار، ومن ثم إلى سرعة نفاذ الموارد، وحرمان الأجيال القادمة حقها في العيش اللائق.

إضافة إلى ذلك فإن مبدأ التوازن والاعتدال في الإنفاق وفقاً لمقاصد الشريعة يمثل أداة قيمة لحماية المجتمع من الأنشطة الضارة. فالنهى عن استهلاك السلع الخبيثة يضمن أن يكون الاستهلاك بعيداً عن الطلب على سلع المقامرات والمضاربات المحرمة التي أدخلت النظام الرأسمالي في أزمات متكررة.

كما أن اعتدال الإنفاق يحول دون التورط في الاقتراض لتمويل الاستهلاك غير المبرر للأفراد أو الحكومات على السواء. فالمقاصد العامة للشريعة قد جعلت الإنفاق الرشيد أو

المعتدل يقع بين حدي عدم التقدير أو الإسراف، ومن الواضح أن تحديد مستوى هذين الحدين ينبغي أن يكون متناسقا مع المستوى المعيشي اللائق بالأفراد من جهة، والابتعاد عن النمط الاستهلاكي الذي يدفع الأفراد إلى العيش عند مستوى يتجاوز إمكاناتهم ويلجئهم إلى استعمال طرق غير مشروعة في الحصول على الدخل من جهة أخرى.

ومهما يكن الأمر فلا ينبغي أن يتجاوز هذان الحدان حد الكفاية للأفراد، ومن ثم تحقيق دخل الكفاية الذي يحقق للأفراد ذلك المستوى اللائق، ويحميهم من الوقوع في حد الكفاف أو عيش المذلة. وهنا تبدو الأهمية الجوهرية للحوافز التي تقدمها القيم الأخلاقية في ضبط ما هو ضروري ومرغوب من استهلاك السلع والخدمات، وما هو غير ضروري منها. ولا يتعلق التمييز بين الضروري وغير الضروري بالنسبة لسلع الاستهلاك الفردي، وإنما ينطبق أيضاً على الاستهلاك العام الحكومي. فالإنفاق العام للحكومة يخضع لعدد من المعايير التي تؤكد عليها المقاصد العامة للشريعة الإسلامية. وعندما تخضع التصرفات الحكومية لهذه المعايير فإن الإنفاق العام يغدو منضبطاً ومتسماً بالرشد والعقلانية والتوازن، ومن ثم يحقق الأولويات التي يحتاجها المجتمع: ومن هذه المعايير<sup>(١٢٥)</sup>:

(١) معيار التصرف على الرعية منوطاً بالمصلحة أي متعلقاً بتحقيق المصلحة العامة

للمجتمع.

(٢) معيار إزالة المشقة والضرر أولى من جلب المنفعة والراحة. وهذا يعني أن الإنفاق

العام ينبغي أن يتجه إلى المشروعات والبرامج التي تعمل على إزالة المشقة عن الناس ودفع الضرر. ومن أمثلة هذه البرامج برامج الرعاية الصحية، ومشروعات إمدادات المياه والصرف

الصحي والخدمات الأساسية الأخرى كالتعليم والكهرباء وغيرها، لأن غياب هذه الخدمات يسبب مشقةً وألماً ومعاناةً لأفراد المجتمع.

(٣) معيار تحمل الضرر الخاص لدفع الضرر العام، ومقتضى تحقيق هذا المعيار إعطاء

مصلحة الأغلبية الاعتبار الأول. إن تطبيق هذا المعيار يتطلب أن يعطي الإنفاق أولوية للتنمية الريفية. حيث يتركز أغلبية السكان (في اليمن أكثر من ٨٠% يعيشون في الريف).

وهذا يعني أن الإنفاق العام الاستثماري ينبغي أن يعطي القطاع الزراعي والتنمية الريفية أولوية قصوى على اعتبار أن السكان الريفيين يعملون في قطاع الزراعة.

(٤) معيار قبول تضحية أو خسارة خاصة لتفادي تضحية أو خسارة عامة، وبمعنى آخر

يمكن تجنب تضحية أو خسارة أكبر بقبول تضحية أو خسارة أقل.

(٥) معيار العُرم بالغُرم، ذلك أن المنتفع أو المستفيد هو أولى بتحمل التكلفة.

(٦) معيار ما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب.

ومن الواضح أن هذه المعايير الستة تضمن أن تكون أولويات الإنفاق العام موجهة

نحو تمويل إنشاء البنية التحتية الأساسية المادية والاجتماعية والثقافية. ومن ثم، فإنها تجعل

الإنفاق العام منضبطاً بقواعد الرشد، ومتسقاً مع حجم الموارد العامة المتاحة. مما يجعل

الاستدانة أو الاقتراض لتمويل هذا الإنفاق استثناءً وليس قاعدةً عامة. وهذا يعني أن

الاقتراض العام سيكون مقتصرًا على حالات الضرورة، حيث تغدو السياسات المالية - في

إطار هذه القواعد السلوكية - منضبطة، وهو سلوك يحمي الدولة من التورط في الاقتراض

الذي يسبب في النهاية الكوارث الاقتصادية وإفلاس الدولة.

ولا يتوقف أثر الاعتدال في الإنفاق العام على عدم التورط في الاقتراض، وإنما يسهم أيضاً في ضمان الاستخدام الكفء والعاقل للموارد العامة. ومن ثم ضمان حق الأجيال في هذه الموارد العامة. فالحكومة في ظل الإنفاق الرشيد لا تضطر إلى استنزاف الموارد، وخاصة الموارد القابلة للنفاذ كالمعادن والنفط والغاز. وإذا ما قامت باستغلالها، فإنها تخصص نسبة من هذه الموارد لاستثمارها في صناديق سيادية لصالح الأجيال القادمة. كما أنها تضمن أن يكون هذا الإنفاق موجهاً بصورة متوازنة لتحقيق تنويع مصادر الإنتاج والدخل، ومن ثم تحقيق التوازن بين القطاعات الاقتصادية الإنتاجية الصناعية والزراعية والتجارية والخدمية. وعلى أية حال، فإن قواعد السلوك القيمية والأخلاقية الضابطة للإنفاق الخاص للأفراد، والإنفاق العام للحكومة تترك أثراً نفسياً والتزاماً خلقياً وعقدياً بمراعاة الأولويات والتوازن في الإنفاق، وهو الأمر الذي يحمي الموازنة العامة للدولة، وميزانيات الأفراد المستهلكين، من الوقوع في حالة الاختلالات الدائمة التي تسبب عدم الاستقرار والميل إلى الاقتراض المفرط أو غير الضروري.

### التوازن بين المنافع الدنيوية والمنافع الأخروية

إن مفهوم وطبيعة المنفعة في الاقتصاد الإسلامي يختلف عن مفهوم وطبيعة المنفعة في الاقتصاد التقليدي. فالمنفعة في الاقتصاد الإسلامي لا يمكن تجريدها من منظومة قواعد السلوك الأخلاقية في المجتمع الإسلامي. حيث تغدو المنفعة ذات مفهوم أشمل وأوسع في ظل مبدأ التوازن.

فالمنفعة ليست مجرد مقياس للسعادة المادية كما تراها النظرية الاقتصادية في النظام

الرأسمالي، وتصبح بهذا المعنى هي الدافع والحافز الأساسي لسلوك الأفراد في الاستهلاك والإنتاج وتعظيم الأرباح.

فالنظرية الاقتصادية الرأسمالية تجرد المنفعة من مقوماتها الروحية والأخلاقية،

وتقتصرها على إشباع الرغبات الإنسانية الدنيوية. بينما تقدم نظرية المنفعة في الاقتصاد

الإسلامي مفهوماً مغايراً يقوم على الموازنة والتوازن بين المنافع الدنيوية والمنافع الأخروية.

أي أنها منفعة تجمع بين الحاجات المادية والحاجات الروحية الأخروية.

ويورد القرآن الكريم الآيات التي تؤكد هذا المفهوم للمنفعة مثل قوله تعالى: " والفلك التي تجري

في البحر بما ينفع الناس "

وكذلك قوله تعالى في ذكر أحكام الحج ( ليشهدوا منافع لهم ) حيث تدل هذه الآية

على منافع متحصلة كالمغفرة من الذنوب، وأداء العبادة، إضافة إلى منافع التجارة، وقد علق

عليها الماوردي بأنها التجارة في الدنيا والأجر في الآخرة (١٢٦)

ومرة أخرى فإن المفهوم الواسع للمنفعة في الاقتصاد الإسلامي يمكننا من استنتاج عدد

من معايير السلوك الإنفاقي، منها:

• الاعتدال في الإنفاق ومراعاة حق الأجيال، وهذا ما يؤكد الحديث الشريف الذي رواه

سعد بن أبي وقاص قال: قلت يا رسول الله، أنا ذو مال ولا يرثني إلا ابنة واحدة أفأتصدق

بثلثي مالي، قال: لا، قلت: أفأتصدق بشطره، قال: لا، قلت أفأتصدق بثلثه، قال: الثلث

والثلث كثير، إنك إن تذر وراثتك أغنياء خير من إن تذرهم عالة يتكفون الناس.

وعن عبد الله بن عمرو بن العاص رضي الله عنهما قال: قال رسول الله (ص) كفى بالمرء إثماً أن يضيع من يعول. إن هذا الحديث يؤكد على مبدأ الرشد والعقلانية، ومن ثم فإنه يدعو إلى مراكمة الثروة والدخل. ولا يحدث هذا إلا من خلال الموازنة بين الاستهلاك الحاضر، والادخار. ومن الطبيعي أن السلوك الادخاري لا يتناقض مع قدر مرغوب من الاستهلاك الحاضر، ليس فقط لإشباع رغبات الفرد نفسه، وإنما أيضاً لتوسيع حلقات الإنفاق لتشمل:

• الإنفاق على الأهل والأقارب، وكذلك الإنفاق في مجال الصدقات، وتمكين الفقراء من العيش بمستوى لائق.

وهكذا تتولد منافع للفرد ليس في هذه الدنيا ولكن أجر في الآخرة، وهذه منفعة أكبر. وعلى أية حال، فإن السلوك الادخاري يصبح محدداً من محددات المنفعة في الاقتصاد الإسلامي. أي أن المنفعة لا تقتصر على المحددات التقليدية، كالدخل، والأسعار، ولكنها تعتمد أيضاً وبشكل رئيسي على المحددات التي تعكس المفهوم الأخلاقي للمنفعة. عندئذ تغدو دالة المنفعة مقيدةً بحد الاعتدال في الإنفاق، الذي يحقق الخيار المرغوب من توليفة السلع التي تحقق الإشباع المادي للإنسان في إطار السلع الطبيعية. وهي التوليفة التي لا تشمل سلع الخبائث التي تحرمها الشريعة الإسلامية (يا أيها الناس كلوا مما في الأرض حلالاً طيباً) (ويحل لهم الطبيات ويحرم عليهم الخبائث) الأعراف. كذلك فإن المنفعة مقيدة بحجم الادخار الذي يعتبر محدداً أخلاقياً في المقام الأول، إضافة إلى الدوافع المادية.

فالادخار مرغوب من أجل مراكمة الدخل والثروة، وهذا الادخار ستنفع منه الأجيال

القادمة أو الورثة.

كما أن الادخار مرغوب لأنه يمكن الأفراد من تمويل الإنفاق على الصدقات، والإنفاق على الأقارب والمحتاجين، وكل هذه التصرفات تكسب صاحبها الأجر عند الله ومن ثم تحقق المنافع الأخروية.

خلاصة الأمر أن المنفعة المقيمة بقواعد السلوك الأخلاقي تضبط التصرفات الفردية، وتحول دون تورط الأفراد في الدين والافتراض، جرياً وراء إشباع الشهوات والأهواء، كما يحدث عادة في مجتمعات الثراء والاستهلاك المفرط.

## ثانياً: نظرية الربح

للربح في الاقتصاد الإسلامي وظيفة اقتصادية و وظيفة أخلاقية تكفل التوازن بين

الحوافز الاقتصادية (الوظيفة الاقتصادية)، والحوافز الأخلاقية (الوظيفة الأخلاقية).

فالربح أمر مشروع في الشريعة الإسلامية طالما كان ناجماً عن جهد حقيقي، سواء كان

هذا الجهد هو جهد العمل أم تملك السلع. أي أنه ثمرة وعائد لنشاط اقتصادي حقيقي قائم

على تملك السلع والخدمات أو جهد العمل، أو رأس المال الذي يشترك مع العمل في نشاط

حقيقي سواء، كان هذا النشاط إنتاجياً أم تداولياً للسلع والخدمات.

وبطبيعة الحال، فإن هدف الوظيفة الاقتصادية للربح، هو حماية القيمة الحقيقية لرأس

المال من التآكل بسبب الزكاة أو التضخم أو غير ذلك. ولا يتوقف الأمر عند ذلك، وإنما يمثل

الربح دافعاً لإنماء الأموال أو الثروات، ومن ثم زيادة مساهمتها في التنمية الاقتصادية

والاجتماعية.

وتأكيداً لتلك المعاني المستهدفة من الربح فقد ورد في حديث أنس عن النبي ﷺ قال:

اتجروا في أموال اليتامى لا تأكلها الصدقة.

وقال تعالى: وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارزُقُوهُمْ فِيهَا (النساء)

لا يرتبط مستوى الربح في الاقتصاد الإسلامي بنسبة محددة أو حصة معينة، فمقاصد

الشريعة الإسلامية قد تركت ذلك لظروف الزمان والمكان، وظروف الصناعة وأعراف

المستثمرين، وخبرات وتجارب رجال الأعمال. إن تحديد نسبة مسبقاً أو معينة للربح يمثل

إجحافاً وظلماً للأطراف المتعاقدة أو المتشاركة في عمل معين، لذلك فإن مقتضى العدل هو

ألاّ يحدد نسبة أو حصة معينة للربح. ومن جانب آخر، فإن الوظيفة الأخلاقية للربح من شأنها تنظيم حدود ومصادر الحصول على الربح.

فالربح المقبول أخلاقياً هو ما كان ناجماً عن نشاط حقيقي مشروع، بمعنى ألاّ يكون ناجماً عن أنشطة المقامرات في السلع الخبيثة، أو الأنشطة الوهمية. أو أن يكون مصدره الاستغلال والاحتكار، أو الغش، أو التحايل على حقيقة الربح.

ولا مرأ في أن هذه القواعد تحمي حقيقة الربح، وتضفي عليه سياجاً أخلاقياً لا تحركه غرائز الجشع أو الاستغلال والاحتكار، أو التحايل على الناس.

كما تجعل الربح في هذا الإطار منضبطاً بأخلاقيات السماحة والقناعة والصدق، والرضا بالقدر المناسب من الأرباح، كما يشير إلى ذلك الدكتور علي القرّة داغي<sup>(١٢٧)</sup>.

إن دالة الربح في تحليل الاقتصاد الإسلامي هي دالة عقلانية ورشيدة، يسعى فيها المنتج أو المستثمر إلى تعظيم ربحه المادي في ظل قيد القيم الأخلاقية.

وهي دالة كذلك في عدد آخر من المتغيرات الاقتصادية المعروفة عند الاقتصاديين، لكننا بحاجة هنا إلى تأكيد الأهمية الجوهرية للأساس الأخلاقي للربح بكونه البديل الإسلامي للربا والمتاجرة بالديون.

ومن زاوية أخرى، فإنه إذا كان الربح هو عائد النشاط الحقيقي فهو بذلك يشكل حجر

الزاوية في نظرية التمويل الإسلامي<sup>(١٢٨)</sup>.

فالتمويل الإسلامي هو تمويل قائم على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر، أو

بالقاعدة المتعارف عليها عند الفقهاء (الغنم بالغرم). ومن ثم فإن من يستحق الربح هو من

يشارك بجهده وعمله أو برأسماله في إنتاج السلع والخدمات وفقاً لأساليب المشاركة والمضاربة

المعروفة في الشريعة الإسلامية. ومن يستحق الربح أيضاً هو من يشارك بجهده وعمله أو برأسماله في تجارة السلع والخدمات وفقاً لصيغ البيوع والإيجارات.

إن مفهوم الربح الأخلاقي هو مفهوم مغاير تماماً ويتناقض كلياً مع مفهوم الربا الناجم عن التمويلات النقدية، والقائم على الاتجار بالديون النقدية وتوالدها أو تداولها، أو تداول الأصول النقدية من سندات حكومية، أو سندات شركات قطاع خاص، أو أوراق تجارية، أو ودائع وقروض التي أصبحت تشكل عصب النظام المالي العالمي والمصدر الرئيس لأزمات هذا النظام.

ولما كانت نظرية الربح في الاقتصاد الإسلامي تنكئ على مبدأ الرشد والعقلانية، فإنها تضمن بذلك تحقق الكفاءة والفاعلية في تخصيص الموارد. لأن التمويل في ظل الربح لن يتم إلا لأنشطة حقيقية في مجال إنتاج وتداول السلع والخدمات، ومن ثم فإن المستوى المرغوب والملائم لحجم التمويل سيتحدد وفقاً لحجم تمويل الأنشطة الحقيقية دون أن يسبب ذلك أية تراكمات نقدية تفوق حاجات الإنتاج أو التداول الفعلي، أو دون أن يؤدي ذلك إلى الإفراط في التمويل<sup>(١٢٩)</sup>. ولا ريب أن هذا السلوك المتوازن يسهم في تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية. حيث التمويل من خلال المشاركة في الأرباح والخسائر يلغي أي نشاط يقوم على أساس المقامرة والأنشطة الوهمية، أو بيع الديون كما هو الحال في التمويل بالافتراض النقدي بالربا. وعلى النقيض تماماً لأنشطة الربا، فإن نظام المشاركة يضمن مسئولية الأطراف المختلفة في تحمل المخاطر، بينما تقوم أنشطة المقامرات على مبدأ تحويل المخاطر إلى الأطراف الأخرى. وقد كان ذلك أحد الأسباب الجوهرية للأزمة المالية العالمية.

و ضماناً لتحقيق العدل و الاستقرار في هذه المعاملات، وتوخياً لحصول الربح بقواعده السلوكية الأخلاقية، نجد الشريعة الإسلامية تمنع الاتجار بالقروض أو ما يسمى ببيع الديون (أو توالد الديون)، وهي الظاهرة الأساسية التي أوقعت النظام الاقتصادي الرأسمالي في أزمت متكررة.

فالشريعة الإسلامية لا تجيز بيع الدين إلا بنفس قيمته الاسمية أي بدون خصم، ومن ثم تنتفي الدوافع المصلحية من الاتجار بالديون، أو خصم السندات والأوراق التجارية التي تمثل بيعاً للدين كما هو الحال في البنوك التقليدية التي تتعامل بالفائدة الربوية. ولذلك لا يوجد في النشاط الاقتصادي الإسلامي مجالاً لتداول الديون أو البيع المتتالي للديون. أي بيعه من بائع دين إلى بائع دين آخر، فالشريعة الإسلامية لا تجيز بيع الدين بالدين، فلقد نهى رسول الله (ﷺ) عن بيع الكالئ بالكالئ - أي بيع الدين بالدين ويدخل في ذلك إعادة جدولة الدين مقابل سعر فائدة ربوي مرتفع.

ومن ناحية أخرى، وضعت الشريعة الإسلامية قيوداً على بيع الدين حتى لو كان بنفس قيمته الاسمية. فالشريعة الإسلامية تحرم بيع ما لا نملك. ومن ثم فإن أحد نتائج هذا التحريم هو عدم جواز بيع الدين وإن كان بنفس قيمته الاسمية ما لم يمتلكه البائع أولاً. وهذا الأمر يقدم ضمانات أكثر، لعدم الوقوع في عملية تداول الدين. لتأمل أيضاً كيف تعالج الشريعة الإسلامية قضية خطيرة هي المتعلقة بعدم قدرة المدين على سداد دينه. والتي تُعرف اليوم بتعثر المدين عن السداد، والتي كانت القشة التي قصمت ظهر البعير فيما يتعلق بالأزمة المالية العالمية. فعندما تعثر المدينون في الولايات المتحدة، وضعت البنوك يدها على الرهون العقارية (مساكن المدينين) وشكلت بذلك مشكلة اجتماعية جديدة. وتوقفت بالتالي البنوك عن

الإقراض لتمويل العقارات، فأدى ذلك (كما ألمحنا سابقاً) إلى انخفاض أسعار العقارات، فتسبب ذلك في مزيد من التعثر. ومن ثم ظهور مسلسل انهيار وإفلاس البنوك والمؤسسات المالية.

أما الشريعة الإسلامية فإنها تدعو إلى تطبيق مبدأ إرجاء المعسر (أي المتعثر عن السداد)، قال تعالى: (وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ) (البقرة: ٢٨٠).

لكن هناك حالات تجيز فيها الشريعة الإسلامية بيع مال المدين غير القادر على السداد، ولكنها تستثني من هذا المال (تحقيقاً للعدل والأمان) بيع ما هو ضروري للمدين. بمعنى أن الشريعة لا تجيز بيع مسكن المدين من أجل سداد دينه طالما أنه لا يستطيع الاستغناء عن منزله. وهذا هو رأي أغلب الفقهاء حيث يرون أنه لا يباع سكن المعسر الذي لا غنى له عن سكنه، ومن أجاز من الفقهاء بيع مسكن المعسر، فقد أجاز به شروط منها أن يباع سكن المعسر شريطة أن يُكْتَرَى له بدلها<sup>(١٣٠)</sup>.

إن مبدأ إمهال المعسر في الشريعة الإسلامية يجعل البنوك (والدائنين) أكثر حرصاً على التمسك بمبدأ الجدارة الائتمانية للمدينين، ومن ثم تطبيق استراتيجيات احترازية في عملية الإقراض والتمويل. حيث لا يستطيع الدائن نقل مخاطر الدين إلى الآخرين من خلال بيع الدين، أو جني مزيد من الفوائد نظير تأجيل الدين. ولمبدأ إمهال المعسر مكاسب أخرى، منها تحقيق الاستقرار في الأسعار ومنها أسعار المساكن المرهونة بالدين. وفي هذا مصلحة للدائن والمدين. فأسعار المساكن المرهونة في ظل مبدأ إمهال المعسر أقل عرضة لانهيار أسعارها،

لأن الشريعة على الأغلب لا تجيز بيع المسكن الذي لا غنى للمعسر عنه إلا بشروط تحقق الأمان للمدين نفسه.

## ثالثاً: الأسس الأخلاقية للأسواق المالية

إن عمل الأسواق المالية في إطار الاقتصاد الإسلامي يقوم على أسس أخلاقية وقيمية، تجعلها بمنأى عن الممارسات الاستغلالية وأنشطة المغامرات والمقامرات الوهمية، التي كانت سبب الكوارث في الأسواق العالمية في الاقتصاد الرأسمالي وغيره.

لقد أدى تطور أدوات وتقنيات الأسواق المالية إلى ظهور العديد من المشتقات والعقود المالية المعقدة، التي كان لها الدور الأساسي في اضطرابات الأسواق المالية. إن المقصود بالمشتقات المالية العقود المالية التي تشتق قيمتها من قيمة أصول حقيقية أو أصول مالية. ومن أمثلة هذه الأصول الأسهم والسندات والعملات والسلع.

ووفقاً لهذه العقود يتحدد سعر معين عند إبرام العقد في الوقت الحاضر، أي يتم تثبيت سعر السلعة أو الأصل في الوقت الحاضر، على أن تتم التسوية للعقد بهذا السعر المحدد (الثابت) في المستقبل.

وأياً كان الأمر، فإن اختراع المشتقات المالية مثل وسيلة بارة لنقل المخاطر من طرف إلى طرف آخر، أو من أصل إلى أصل آخر، بغية تعظيم الأرباح وتجنب الخسائر. ولم يكن غريباً عندئذ أن معظم عقود المشتقات تتطوي على سلوك المقامرات والمضاربات على فروق الأسعار في قيمة الأصول التي تشملها هذه العقود.

حيث تنتهي هذه العقود إلى تسويتها في المستقبل على فروق الأسعار، دون أن يترتب على تنفيذ هذه العقود نقل ملكية الأصول التي حررت عليها هذه العقود. ومن ثم تتطوي هذه العمليات على كثير من الغرر والتضليل والربا، وبيع مالا نملك، وهي العمليات التي تنتهي عنها الشريعة الإسلامية.

واليوم لا يخامر أحد الشك بأن عقود المشتقات المالية قد كان لها الدور الأكبر في انهيار الأسواق المالية في العديد من الاقتصادات الرأسمالية.

ان أبرز صور المشتقات المالية هو ما بات يعرف في نظرية التمويل المالي بعقود المستقبلات وعقود الاختيارات.

فقد انتشر التعامل بالمشتقات المالية في الأسواق المالية الغربية، مع صعود التعامل بعقود الخيارات (أو الاختيارات)، والتي تطورت أنواعها وأساليبها بعد إنشاء سوق شيكاغو لتداول عقود الخيارات على الأسهم ١٩٧٣<sup>(١٣١)</sup>.

ثم انتشرت هذه العقود في الأسواق المالية الأخرى في أمريكا. وما إن حل عقد الثمانينيات حتى ظهر جيل جديد من عقود الاختيارات، شمل الأسهم وسندات الخزينة الأمريكية، وعقود المشتقات على السلع والبضائع، ومؤشرات قياس أداء الأسهم<sup>(١٣٢)</sup>.

ولكن كيف تنظر الشريعة الإسلامية إلى مثل هذه الأدوات والمشتقات المالية؟

إن السندات المالية هي قروض ربوية يتم التعامل بها في هذه الأسواق، ومن ثم لا

تجزئها الشريعة الإسلامية، لأنها تعتبر من ربا النسيئة المحرم في كتاب الله عز وجل، وسنة رسوله عليه الصلاة والسلام، وإجماع العلماء<sup>(١٣٣)</sup>.

وعوضاً عن ذلك، فإن المجامع الفقهية الإسلامية - بالاستناد إلى بحوث العديد من

فقهاء وعلماء الشريعة - قد أقرت البدائل لهذا النوع من السندات. حيث تجيز الشريعة إصدار

صكوك المضاربة، وصكوك المشاركة، وصكوك الإجارة. وأياً كان نوع هذه الصكوك فإنه

يُشترط لصحة جوازها وقبولها شرعاً أن تمثل ملكيةً شائعةً في المشروع، بالإضافة إلى الشروط

الأخرى<sup>(١٣٤)</sup>. وبصفة عامة، فإن نظرية التمويل الإسلامي تقدم تشكيلة من الأدوات المالية

الإسلامية البديلة للأدوات المالية التقليدية ومن أبرزها:

#### أ. سندات المقارضة:

- وهي عبارة عن صكوك موحدة القيمة، كما أنها أسمية من يكتتبون فيها مقابل دفع القيمة الاسمية، وعلى أساس المشاركة في الأرباح. أي أن سندات المقارضة لا تعطي فائدة محددة، ولا تعطي مالكة الحق في المطالبة بفائدة سنوية محددة.
- ويمكن إصدار سندات المقارضة المخصصة بمشروع محدد، أو سندات المقارضة المشتركة، وهناك مجالات مختلفة تُستخدم فيها سندات المقارضة منها:

- تمويل مشاريع استثمارية محددة للقطاع الخاص أو العام.

- كما أنها تشكل بدائل لسندات التنمية، ولسندات الخزينة العامة في تمويل الاستثمار

ذات المردود الاقتصادي.

- سندات المقارضة التجارية، وسندات المقارضة الصناعية، وسندات المقارضة الزراعية

وسندات المقارضة العقارية.

• إن سندات المقارضة أو المضاربة تقوم على مفهوم المضاربة في الشريعة، حيث يقدم

رب المال، مال المضاربة، ويقدم الطرف الآخر العمل، ويتم اقتسام الأرباح بين الطرفين وفقاً

لحصة شائعة.

وفي حالة الخسارة، يخسر رب المال، بينما يخسر صاحب العمل جهده وعمله.

#### ب. سندات المشاركة:

في هذا النوع من السندات يتم التمويل بأسلوب المشاركة من مجموع الممولين، لامتلاك مشروع أو شيء له دخل أو إيراد. وهناك تشكيلة مختلفة من سندات المشاركة، مثل سندات المشاركة المستمرة. وبصورة محددة فإن أنواع الصكوك الإسلامية التي يتم التعامل بها في الاقتصاد الإسلامي هي:

١- صكوك ملكية المنافع: هي وثائق متساوية القيمة، يصدرها مالك عين موجودة بغرض إجارة منافعها، واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب، وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.

٢- صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة أو (الموصوفة في الذمة): هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة موجودة (مستأجر)، بغرض إعادة إيجارها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.

٣- صكوك ملكية الخدمات من طرف معين أو (من طرف موصوف في الذمة): هي وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم الخدمة من طرف معين، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

٤- صكوك السلم: وهي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها لتصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحامل الصكوك.

٥- صكوك المرابحة: هي وثائق متساوية القيمة، تصدر لتمويل شراء سلعة مرابحة وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحامل الصكوك.

٦- صكوك المشاركة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، ويصبح المشروع ملكاً لحامل الصكوك، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة.

٧- صكوك الشركة: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها.

٨- صكوك المضاربة: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء لإدارتها.

٩- صكوك الوكالة بالاستثمار: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس الوكالة بالاستثمار ويُعيّن وكيل من حملة الصكوك لإدارتها.

١٠- صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة، تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها، في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول.

١١- صكوك المساقاة: هي وثائق متساوية القيمة، تصدر لاستخدام الاكتتاب فيها، في سقي أشجار مثمرة، ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة.

١٢- صكوك المغارسة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام الاكتتاب فيها، في غرس أشجار على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس.

## تداول الأسهم

إن الشريعة الإسلامية تجيز تداول الأسهم بيعاً وشراءً في الأسواق المالية العاجلة،

شريطة التزام المشتري والبائع بتنفيذ العقد حالاً.

فالبائع يسلم الأوراق المالية (الأسهم)، والمشتري يدفع ثمنها حالاً. بيد أن هذا الجواز

مشروط في تلك الأسهم التي تمثل حصصاً شائعة في شركات لا تتعامل مع سلع محرمة.

غير أن الصورة ستكون مختلفة في حالة البيع والشراء الآجل للأسهم، وهذه الحالة

تُعرف بالعمليات الباتة النمطية<sup>(١٣٥)</sup>. في مثل هذا النوع من التعامل يلتزم المتعاقدان بتصفية

الصفقة في تاريخ أجل معين، حيث يتم التسليم والتسلم، وليس لهما حق الرجوع عن تنفيذ

الصفقة، وإن كانا يمتلكان حق تأجيل موعد تنفيذها إلى موعد آخر.

ومن الواضح أن هذه الشروط لتنفيذ الصفقة الآجلة تختلف عن مثيلاتها في الأسواق

المالية الرأسمالية. حيث لا يتم تسليم العقود عليه سواء كان الثمن أم المثل، وقد كان هذا

هو مبرر عدم جواز مثل هذه المعاملة. بينما صحة العقود بصورة شرعية تستلزم تسليم أحد

العوضين، كما أنه لا يجوز اشتراط تأجيل الاثنین معاً. وإذا كان الأمر كذلك، فما هو البديل

للمعاملات الآجلة الذي تقدمه الشريعة الإسلامية؟ إن المجامع الفقهية وفقهاء التمويل

الإسلامي يقدمون البدائل الآتية:

١- بيع السلم: وهو بيع الموصوف بالذمة (السلعة)، بثمن حال، مقيماً يؤجل فيه

المسلم فيه (السلعة) لأجل معين وبمواصفات محددة.

٢- البيع الآجل: الذي يتضمن تأجيل الثمن وتسليم السلعة حالاً مثل بيع المرابحة.

٣- عقد الاستصناع وهو بيع عين موصوفة بالذمة لا بيع عمل وفقاً لتعبير ابن

عابدين<sup>(١٣٦)</sup>.

وفي هذا العقد يطلب المستصنع من الصانع أن يصنع له شيئاً بثمن معلوم، وهذا النوع من البيع لا يُشترط فيه تعجيل الثمن ولا المثمن. مما جعل بعض الفقهاء ينظر إليه على أنه عقد خاص يتضمن بعض مواصفات البيع وبعض مواصفات الإجارة<sup>(١٣٧)</sup> د.

### الشراء بالهامش

• الشراء بالهامش هي عملية شراء بجزء من الثمن، أو ما يطلق عليه الشراء بالهامش. إن ممارسة هذه العملية في الأسواق المالية التقليدية (الرأسمالية) تتم وفقاً للإجراءات التالية: قيام المشتري بشراء الأسهم، حيث يمكنه دفع جزء من الثمن، بينما يقترض ما تبقى من الثمن من السمسار، والأخير يكون مقترضاً من البنوك، وغني عن البيان أن هذه الطريقة كانت أحد الأسباب الرئيسية لانهايار الأسواق المالية (البورصة) في أزمة ١٩٢٩ م. ولذلك لجأت الدول - وفي مقدمتها الولايات المتحدة - إلى رفع نسبة الهامش. (أي الدفع حالياً) إلى ٦٠% أو أكثر بعد أن كانت ١٠% كحد أدنى، حيث إن انخفاض نسبة الجزء المدفوع من الثمن (الهامش) قد أسهم بدرجة كبيرة في تشجيع المضاربات والمقامرات على أسعار الأسهم<sup>(١٣٨)</sup>.

أما في الشريعة الإسلامية فإن هذا النوع من التعامل غير مسموح به ولا يجوز، لأنه يتضمن التعامل بالربا. إن البيوع الآجلة التي تجيزها الشريعة هي البديل عن هذه المعاملات.

## البيع القصير

• تتضمن عملية البيع القصير، المقامرة على انخفاض أسعار الأسهم عندما يتوقع

المقامر أن الأسعار ستتناقص.

وتتم هذه العملية من خلال قيام المقامر أو المضارب باقتراض عدد من الأسهم من

سمسار يحتفظ بالأسهم كضمان للسداد. يقوم المقترض ببيعها بالسعر السائد ثم يعيد شراءها

عند انخفاض أسعارها، ومن ثم يقوم بتسديد القرض (أي إعادة الأسهم إلى السمسار) ويحصل

المضارب على الفرق بين السعرين.

أما إذا لم تصدق توقعات المضارب، أو ارتفعت الأسعار بدلاً عن انخفاضها، فإن هذا

المضارب معرض لخسارة كبيرة.

ومن المعروف أن التعامل بهذه العملية كان سبب انهيار السوق، لذلك منعت بورصة

نيويورك عمليات البيع القصير، عندما تنجح أسعار أسهم الشركات المتداولة نحو الانخفاض.

ولكن ما موقف الشريعة الإسلامية من هذه المعاملة؛ إن الشريعة الإسلامية لا تجيز أصلاً

هذه المعاملة القائمة على المقامرة لوجود الفوائد الربوية من جهة، ولتضمنها عملية بيع مالا

نملك الذي لا تجيزه الشريعة، حيث لا يتم التسلم والتسليم للأسهم والسلع.

## عقود الاختيارات

عُرِّفت عقود الاختيارات بأنها حق شراء، أو بيع سلعة ما، في تاريخ محدد، بسعر

محدد، متفق عليه (أي بسعر ثابت). ولكن لا يترتب على مشتري الخيار التزام بيع أو شراء

وإنما مجرد ممارسة حق يستطيع أن يمارسه أو يتركه<sup>(١٣٩)</sup>

ويتبين من هذا التعريف أن مضمون عقد الخيار هو اتفاق بين البائع للخيار والمشتري له يُمنح بموجبه الأخير حق شراء أو بيع أوراق مالية، أو سلع حسب الشروط المتعارف عليها في عقود الخيارات. ويلاحظ أن هذه العقود لا تجبر مشتري الخيار على الشراء أو البيع. وبطبيعة الحال فإن مثل هذه العقود وبهذا الشكل لا تقبلها الشريعة الإسلامية ولا تجيزها لأسباب أبرزها:

أنها عقود قائمة على المقامرة والمضاربة، بغية جني أرباح سريعة لطرف على حساب خسارة الطرف الآخر، ومن ثم لا تتحقق العدالة في مثل هذه العقود. ومن ثم فإنها في نظر الفقهاء بمثابة أكل أموال الناس بالباطل لأنها تدخل في نطاق الميسر المحرم في الشريعة الإسلامية.

● وفي حقيقة الأمر، فإن مضمون عقود الاختيارات ينطوي على إثبات حق منفصل عن الأوراق المالية أو الأسهم أو السلع التي يقوم على أساسها حق الاختيار. ومن ثم فإن ما يتم تداوله بيعاً وشراءً هو حق الخيار فقط، ولذلك لا تجيز الشريعة هذا التصرف<sup>(٤٠)</sup>. لأن مثل هذه العقود لا تتضمن وجود المعقود عليه بصورة حقيقية، أو موصوفاً بالذمة، ومن ثم فإنها تدخل في بيع ما لا نملك المنهي عنه في الشريعة كما يؤكد ذلك الدكتور القره داغي.

● وعلى أية حال فإن مفهوم الخيارات التي تتعامل بها الأسواق المالية المعاصرة، هي على النقيض من مفهوم الخيار في نظرية التمويل الإسلامي، ومن ثم فهي تختلف عنه بصورة جذرية.

فالخيار في الشريعة الإسلامية هو مجرد حق الفسخ لسبب إرادي مشروط أو معروف في الشرع. ومن ثم فإنه ليس حقاً مستقلاً. كما أنه ليس للخيار ثمن ولا يجوز بيعه إطلاقاً عند

الفقهاء<sup>(١٤١)</sup>. إضافة إلى ذلك فإن المعقود عليه في الخيار الإسلامي هو أصل موجود على الحقيقة، ومن ثم فإنه لا ينطوي على بيع مالا نملك كما هو الحال في الاختيارات المعاصرة. وتأسيساً على ذلك فإن نظرية التمويل الإسلامي تقدم عدداً من البدائل لعقود الاختيارات منها: العقود المقترنة بخيار الشرط، مع ضرورة استيفاء شرط وجود الأصل المعقود عليه. وأياً كان الأمر، فإن مبنى العقود في الشريعة هو أن يتم التبادل على أصول حقيقية. إضافة إلى ذلك، هناك عقود أخرى في نظرية التمويل الإسلامي، مثل عقود الاستصناع وعقود السلم، وعقود الجعالة، وعقود البيع الآجل الشرعية. التي ألمحنا إليها سابقاً. وعلى أية حال فقد كانت الأزمة المالية العالمية، مناسبةً لمزيد من إدراك النخب الاقتصادية في الغرب لمكانة التمويل الإسلامي.

ونختم هذا الفصل بما قاله الاقتصادي وليم بوتير (W. Buiter) وهو أستاذ الاقتصاد والمالية في مدرسة لندن للاقتصاد، حيث قال: "هل آن لنا أن نلزم الأسواق المالية بقاعدة: لا تبع ما ليس عندك؟"<sup>(١٤٢)</sup>. ولم يكتفِ بهذا القول وإنما دعا أيضاً إلى الأخذ بمبدأ تحويل الديون إلى حقوق ملكية كما تجيزه الشريعة الإسلامية.

## الفصل السادس: البيئة الحاضنة للاقتصاد والتمويل الإسلامي

(٦-١) بداية المسيرة

لم يكن الاقتصاد والتمويل الإسلامي غريباً عن بيئته، لأنه جزء من العقيدة والشريعة التي تشكل هوية المجتمع العربي الإسلامي.

إن التمويل الإسلامي يأخذ مكانه اليوم في قلب النظام المصرفي والنقدي، ولم يعد مجرد فلسفة نظرية، أو مجرد أسس وقواعد عامة، بل أصبح يعمل في واقع النظام المصرفي والنقدي في العديد من دول العالم العربي والإسلامي والدولي.

لكن مسيرة الاقتصاد والتمويل الإسلامي منذ بداية القرن العشرين لم تأت من فراغ، وإنما شقت طريقها عبر محطات تاريخية مختلفة، مثلت سلماً للصعود والارتقاء.

كانت المرحلة الأولى هي الدعوة إلى الاقتصاد الإسلامي كجزء من الدفاع عن الهوية الإسلامية بعد احتكاك العالم العربي والإسلامي مع قوى الاستعمار الغربي. ومن ثم كانت أحد ركائز مشروع النهضة والإصلاح في العالم العربي والإسلامي. وأحد خطوط مواجهة حركة التغريب العاتية القادمة من الغرب.

ولقد كان لهذه الدعوة سمات مميزة، بالنظر إلى أنها ركزت أولاً على الجوانب الفكرية والنظرية والفلسفية للاقتصاد والتمويل الإسلامي.

وبالرغم من أهمية هذه المرحلة باعتبارها مرحلة تنوير معرفي بخصائص ومقومات الاقتصاد الإسلامي، إلا أنها لم تكن كافية لتحويل هذه الأفكار والنظريات إلى برامج عمل وممارسة واقعية، في ظل منافسة شديدة من النظم الاقتصادية الرأسمالية والاشتراكية وغيرها وقتذاك.

لكن هذا الوضع تطور وأصبح مختلفاً عندما حصلت العديد من دول العالم العربي والإسلامي على الاستقلال. حيث نشأت الحاجة في بعض هذه الدول إلى تطبيق نموذج اقتصادي إسلامي بيد أن هذه الحاجة لهذا النموذج لم تكن ذات أهمية في كل الدول العربية الإسلامية. إذ كانت هناك جملة من التعقيدات والمعوقات السياسية والثقافية التي تركها الاستعمار في المجتمعات التي وقعت في حقبة الاستعمار، كما أن النظام السياسي القطري لما بعد الاستقلال قد اتخذ من النماذج الاقتصادية الرأسمالية أو الاشتراكية منهجاً لتسيير الاقتصاد. وأياً كان السبب فإن مسيرة الدعوة إلى الاقتصاد الإسلامي لم تتوقف وخاصة بعد تعرض هذه الأنظمة للإخفاق والفشل في تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للمجتمعات العربية والإسلامية.

ومن جانب آخر، فإن فشل الأنظمة ذات التوجهات العلمانية قد شكل تحدياً كبيراً لمؤيدي الدعوة للاقتصاد والتمويل الإسلامي. إذ كان عليهم أن يقدموا نموذجاً اقتصادياً بديلاً ولو كان ذلك مقتصرًا على أحد جوانب الاقتصاد المهمة. لذلك نشأت الحاجة إلى تقديم نموذج مصرفي ونقدي إسلامي كبديل عن النموذج المصرفي والنقدي التقليدي.

ولم يكن هذا الأمر سهلاً، فقد كان تقديم هذا البديل يحتاج إلى رؤية تأصيلية لجوانب هذا النموذج الذي لم تكتمل ملامحه النهائية إلا بعد مراحل معينة. وخلال هذه المراحل، تركز اهتمام الاقتصاديين والمفكرين الإسلاميين بصورة أكثر وضوحاً على إنشاء بنوك إسلامية. وقد سار هذا العمل في اتجاهات مختلفة، حيث انتقل من العمل الفكري إلى ساحة الممارسة والتطبيق. وقد كان من أبرز هذه المحطات ما يلي:

١- مرحلة الفكرة: بدأت هذه المرحلة بالكتابات والتأصيل لفكرة البنوك الإسلامية،

وآليات عملها من قبل عدد من الاقتصاديين والإسلاميين في عقد الخمسينيات من القرن العشرين، حيث انطلقت هذه المرحلة في شبه القارة الهندية من خلال الكتابات المتميزة لنجاة الله صديقي وغيره، وانتقلت إلى المنطقة العربية من خلال كتابات أحمد النجار، ومحمد باقر الصدر، ومحمد أبو السعود، وشوقي الفنجري، والعسال وغيرهم، وقد اتسمت هذه المرحلة بترسيخ شعار: بنوك بلا فوائد.

٢- مرحلة البدايات الأولى للوجود الفعلي في عقد الستينيات والسبعينيات من القرن

الماضي، بإنشاء بنك ناصر الاجتماعي في مصر، وبنك دبي الإسلامي في إبريل ١٩٧٥ والبنك الإسلامي للتنمية في جدة في أكتوبر ١٩٧٥م.

٣- مرحلة الانتشار والتوسع بدأت في ١٩٧٧ بإنشاء مجموعة بنوك فيصل الإسلامية،

وإنشاء بنوك مجموعة البركة في ١٩٨٠م.

لقد شهدت هذه الفترة انتشار البنوك الإسلامية على مستوى دول العالم في حوالي ٧٥

دولة. كما اتسمت هذه المرحلة بتحول بعض البنوك التقليدية إلى بنوك إسلامية، مثل تحول

بنك الأهرام بالمغرب، وبنك التمويل المصري السعودي، وبنك الجزيرة في السعودية، تلا ذلك

تحول سيتي بنك في البحرين، وبنوك HSNC – UBS- BARCLAS.

كما تم إنشاء فروع إسلامية لعدد من البنوك التقليدية، مثل البنك الأهلي التجاري في

السعودية، وبنك مصر، والبنك الوطني للتنمية في مصر.

وحدث كذلك تحول كل البنوك إلى بنوك إسلامية مثل ما حدث في السودان وباكستان.

وفي اليمن تم فتح أربعة بنوك إسلامية في منتصف تسعينيات القرن الماضي.

وقد وصل عدد البنوك حتى ٢٠٠٨م نحو ٣٠٠ بنك، منتشرة في حوالي ٧٥ دولة،

وتعمل بحوالي ٨٧٩ مليار دولار، وتنمو بحوالي ٢٠% سنوياً.

إضافة إلى العدد السابق فإن عدد الفروع والنوافذ الإسلامية في البنوك التقليدية وصل

إلى أكثر من ٤٠٠ فرع وتعمل بحوالي ٢٣٠ مليار دولار.

٤- مرحلة التمدد الأفقي حيث نشأت العديد من المؤسسات المالية الإسلامية الأخرى،

مثل شركات التأمين الإسلامية، والتي بلغت نحو ١٠٠ شركة موزعة في مختلف البلاد العربية

وإسلامية. إضافة إلى انتشار صناديق الاستثمار، وشركات الاستثمار الإسلامية، والتي

انتشرت في العالم الإسلامي وفي أوروبا وأمريكا، ويُقدر عددها بنحو ٢٥٠ صندوقاً وشركةً

إسلامية.

وفي عام ٢٠٠٢ تم إنشاء السوق المالية الإسلامية الدولية ومقرها في البحرين، بهدف

ضبط التعامل بالصكوك المالية الإسلامية. حيث بلغت قيم التعامل بهذه الصكوك نحو ١٨٠

مليار دولار في جميع الأسواق المالية العالمية.

ولم يقتصر الأمر عند هذا الحد، وإنما أنشأت مؤسسة داو جونز الأمريكية مؤشراً أُطلق

عليه "مؤشر داو جونز الإسلامي" والذي يتكون من ٧٠ مؤشراً فرعياً تغطي المناطق الرئيسة

في العالم، ويبلغ عدد الأسهم المقيدة في المؤشر الرئيسي بنهاية أكتوبر ٢٠٠٧م نحو ٢٤٦٠

سهماً، بلغ رأس المال السوقي لها نحو ٥,١٧ ترليون دولار<sup>(١٤٣)</sup>.

٥- مرحلة القبول العام، حيث أصبحت البنوك الإسلامية تحظى بالاحترام والقبول

العالمي، يدل على ذلك هذا الانتشار والتمدد السريع للبنوك الإسلامية.

وهو الأمر الذي حفز بنوكاً عالميةً عريقةً أن تقدم خدمات مصرفية إسلامية مثل

مجموعة هونج كونج شنغهاي (HSBC).

وكذلك (تشيس مانهاتن سيتي بنك)، إضافة إلى بنوك إقليمية ومحلية مشهورة، مثل

البنك الأهلي التجاري السعودي، والبنك السعودي الهولندي، و(ميني بنك) الماليزي.

إضافة إلى ذلك، هناك بعض البنوك التي تخطط للتحويل إلى بنوك إسلامية، مثل بنك

الجزيرة السعودي، وبنك الشارقة الوطني. وكذلك الحال في اليمن، حيث يتم دراسة إنشاء

وفتح نوافذ إسلامية وفروع إسلامية في البنوك التقليدية اليمنية.

ومما يدل على القبول العام بالبنوك الإسلامية هو توسع حجم التعامل بالصكوك

الإسلامية، حيث توقعت مجموعة سيتي جروب المصرفية الأمريكية أن يتراوح حجم

الإصدارات العالمية من الصكوك الإسلامية في ٢٠٠٨م نحو ٥.٤ مليار دولار.

وقد أظهرت الأزمة المالية وانهايار أسواق المال في أمريكا وأوروبا، وإفلاس البنوك

الرئيسية فيها أظهرت زيادة مستوى الثقة بالبنوك الإسلامية، وآليات عملها القائمة وفقاً لأحكام

الشريعة الإسلامية. حيث لا تتعامل بالقروض الربوية ولا بآليات بيع الدين ولا بأساليب

المضاربات والمقامرات.

كما أن هذه الأزمة جذبت اهتمام الغربيين بتجربة البنوك الإسلامية التي نجحت في

مواجهة الأزمة. حيث تزايد عدد غير المسلمين الذين يتقنون بأن البنوك الإسلامية تمثل وعاءً

آمناً لأموالهم والتي تحميها من أزمة السيولة التي تعاني منها البنوك العالمية.

وقد أشار تقرير لاتحاد المصارف الإسلامية ٢٠٠٨م أن أهم أسباب انتشار البنوك

الإسلامية هو ما تتميز به من كفاءة عالية تمكنها من إدارة الأزمات المالية.

وعندما وقعت الأزمة الآسيوية أظهرت البنوك الإسلامية أنها أقل تأثراً بالصدمات،  
وانها تمتلك القدرة على تطوير الأدوات والآليات والمنتجات المصرفية الإسلامية. وهذا ما  
جعلها وبسرعة ملحوظة تنتشر في العالم وعلى سبيل المثال، يوجد الآن في بريطانيا خمسة  
بنوك إسلامية، وكذلك توجد شركة تأمين إسلامي. إن سرعة انتشار البنوك الإسلامية يؤكد ما  
تتمتع بها هذه البنوك من خصائص وأدوات تمويلية مغايرة للأدوات التي تتبعها البنوك  
التقليدية.

### (٦-٢) طبيعة عمل البنوك الإسلامية

إن البنوك الإسلامية هي مؤسسات مصرفية شاملة تمارس نشاطها الاستثماري وفقاً  
لقاعدة المشاركة في الأرباح والخسائر، ولا تتعامل بالفائدة الربوية أخذاً وعتاءاً. فالبنوك  
الإسلامية تقوم بأعمال البنوك التجارية وبنوك الاستثمار، وتقدم كافة الخدمات المصرفية.  
وهي بذلك، تختلف عن البنوك التجارية التي تمارس نشاطها على أساس المتاجرة  
بالديون والتعامل بالفائدة الثابتة أخذاً وعتاءاً.

في البنوك الإسلامية تتأسس العلاقة بين صاحب الوديعة وبين البنك الإسلامي على  
مبدأ المشاركة القائمة على أساس المضاربة الشرعية.

حيث يكون المودع هو (رب المال)، بينما يقوم البنك الإسلامي بدور المضارب أو  
المستثمر، ويقتسم الطرفان الأرباح وفقاً لحصة شائعة متفق عليها.

أما في البنوك التجارية التقليدية، فإن العلاقة بين المودع والبنك هي علاقة دائن

بمدين.

من الواضح إذن أن كلا من البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية تتفقان في الأهداف من

حيث القيام بالنشاط الاستثماري، إلا أنهما يختلفان بصورة جوهرية في آليات ووسائل القيام بالنشاط الاستثماري. لذلك، فإن البنوك الإسلامية تقدم عدداً من أساليب التمويل التي لا تقوم على التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً، وإنما على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر.

ومن أبرز أدوات التمويل الإسلامية ما يلي<sup>(١٤٤)</sup>:

#### ١- بيع المرابحة للأمر بالشراء:

المرابحة هي بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح، أو البيع برأس المال وريح معلوم. وبيع المرابحة للأمر بالشراء هو أداة تمويل مصرفية يقوم بها البنك الإسلامي من أجل توفير التمويل لطالبيه (أفراداً أو شركات) الذين لا تتوفر لهم سبولة نقدية كافية للشراء نقداً، وبالتالي فإن تأجيل الثمن يعد جوهر عملية المرابحة للأمر بالشراء.

وتتم هذه العملية من خلال قيام البنك الإسلامي بشراء السلعة بأمر العميل، الذي يرغب بشرائها. ويطلب ذلك من البنك على أساس الوعد بالشراء بالثمن الذي يتفقان عليه وبالأقساط ونسبة الربح المتفق عليهما.

#### ٢- صيغة المضاربة :

المضاربة كأداة تمويل في البنوك الإسلامية تختلف جذرياً عن مصطلح المضاربة الشائع في الأسواق المالية والتي تعني مضاربة على فروق الأسعار.

أما المضاربة المقصودة هنا فهي الاتفاق على اقتسام الأرباح بين نوعين من الشركاء: الأول يشارك بماله يسمى رب المال، والثاني يشارك بعمله وخبرته في القيام باستثمار المال ويسمى العامل أو المضارب، ويشترط لصحة عقد المضاربة أن يتفق الشريكان على طريقة

توزيع الربح، على سبيل المثال: يتفقان على أن رب المال يحصل على النصف والمضارب النصف الآخر أو أي حصة شائعة يتفقان عليها.

ولا يعرف الربح إلا بعد انتهاء عملية الاستثمار وسلامة رأس المال.

وفي حالة الخسارة، يخسر رب المال ماله، بينما يفقد المستثمر أو العامل جهد عمله،

على ألا تكون الخسارة ناجمة عن تعدٍ أو تقصير من المضارب.

تستخدم البنوك الإسلامية صيغة المضاربة المصرفية باعتبارها أسلوب تمويل بديلاً عن

القرض النقدي بفائدة. وفقاً لهذه الصيغة، يمنح البنك المال (النقود) باعتباره رب المال إلى

العميل (طالب الائتمان). يقوم العميل باستثمار هذا المال في نشاط مولد للربح. يُقسم الربح

بين البنك والعميل (المضارب) وفقاً لحصة شائعة يُتفق عليها.

### ٣- صيغة المشاركة:

تمثل صيغة المشاركة أسلوباً للتمويل بديلاً عن القرض بفائدة، حيث يقدم البنك

الإسلامي نسبة معينة متفقاً عليها من رأس المال اللازم للاستثمار في نشاط اقتصادي مولد

للربح، ولكن على سبيل المشاركة بين البنك والعميل (فرداً أو شركة).

وفي إطار هذه الصيغة يتم اقتسام الأرباح وفقاً لنسبة مساهمة كل طرف في رأس

المال. وللمشاركة أساليب تطبيقية مختلفة ومنها.

المشاركة المتناقصة، حيث يقوم البنك بشراء أي أصل من الأصول المنتجة بالمشاركة

مع أحد العملاء، والاتفاق على أن تؤول ملكية الأصل في النهاية إلى العميل، وفقاً لشروط

محددة متفق عليها في عقد المشاركة. كما أن المشاركة قد تتم بأسلوب المشاركة الدائمة.

### ٤- الإيجار المنتهي بالتمليك:

يعتبر الإيجار المنتهي بالتمليك أداةً تمويليةً لتلبية حاجة العملاء (المستثمرين) في الحصول على السيولة النقدية، لشراء الآلات والمعدات المطلوبة بطريقة الاستئجار. تتم هذه العملية من خلال طلب العميل إلى البنك بشراء هذه المعدات ووعده من العميل باستئجار هذه المعدات من العميل وفقاً لإيجار معلوم وشروط محددة متفق عليها تؤول بموجبها ملكية هذا الأصل إلى العميل في نهاية المدة المحددة.

#### ٥- صيغة السلم:

أسلوب السلم هو أحد صيغ التمويل التي يعمل بها البنك الإسلامي لتلبية احتياجات الممولين خاصة في مجالات إنتاج وبيع السلع الزراعية، ويتم هذا الأسلوب وفقاً لعقدي سلم على النحو الآتي:

أ. إجراء عقد سلم بين البنك الإسلامي وبين بائع السلعة أو منتجها (سلعة زراعية مثلاً) بموجب هذا العقد يكون البنك مشترياً للسلعة وفقاً للمواصفات المعلومة والمحددة، حيث يدفع البنك ثمن السلعة حالاً (أي نقداً) للبائع أو المنتج، بينما يتم تسليم السلعة للبنك في الأجل المعلوم المحدد في عقد السلم.

ب. يجري البنك عقد سلم آخر (عقد سلم مواز) مع العميل طالب الائتمان من البنك. وفقاً لهذا العقد الموازي. يكون البنك بائعاً للسلعة المحددة بالأوصاف في عقد السلم الأول والثاني (الموازي). حيث يقبض البنك الثمن من العميل حالاً (نقداً). بينما يتسلم العميل السلعة من البنك في الأجل المحدد المتفق عليه.

#### ٦- صيغة الاستصناع:

الاستصناع المصرفي هو أسلوب تمويلي تستخدمه البنوك الإسلامية لمن يطلبه

كتمويل في مجالات المقاولات العقارية وصناعة السلع والأجهزة. يعتبر هذا الأسلوب بديلاً عن الاقتراض بالربا من البنوك التقليدية.

وتتم عملية التمويل بطريقة الاستصناع بطريقة موازية على النحو الآتي:

أ. إجراء عقد الاستصناع بين البنك والعميل. في هذا العقد يكون البنك صانعاً بينما يكون

العميل مستصنعاً. ويتم الاتفاق على إنشاء العقار أو تصنيع السلعة أو الأصول وفقاً

لمواصفات محددة وواضحة للطرفين، مع تحديد فترة العقد والتمن واشتراط قيام العميل بدفع الثمن مقسطاً حسب الاتفاق.

ب. إجراء عقد استصناع ثانٍ يُطلق عليه عقد استصناع مواز يكون البنك فيه مستصنعاً،

بينما يكون الطرف الثالث الصانع. حيث يتفق البنك مع أي مقاول معتمد (الصانع) لإنشاء العقار وبنفس المواصفات المتفق عليها مع العميل ولنفس فترة الأجل. ولكن البنك سيقوم بدفع الثمن نقداً. مع ملاحظة أن هذا الثمن الذي يدفعه البنك يكون أقل من الثمن الذي يدفعه العميل والفرق بينهما يمثل ربحاً للبنك.

ويشترط لصحة عقد الاستصناع ألا تكون هناك علاقة بين العميل والمقاول (الطرف

الثالث) لأن العقدين يعتبران منفصلين. كما أن ضمان حسن التنفيذ يكون على البنك. وفي

حالة عجز المقاول عن التنفيذ، فإن المسؤولية تقع على البنك أمام العميل.

### (٣-٦) الخلفية الدينية للمجتمعات العربية الإسلامية

يتسم المجتمع العربي الإسلامي بخلفيته الدينية المحافظة بصورة عامة، مما جعله مهياً نفسياً وذهنياً لاحتضان وتقبل الأفكار الجديدة، وخاصة فيما يتعلق بطبيعة وخصائص ومقومات الاقتصاد الإسلامي.

بيد أن هذا الرضا و التقبل لهذه الأفكار قد اختلفت درجته وسرعته من مجتمع إلى آخر في إطار العالم العربي والإسلامي لاعتبارات كثيرة منها.

في المجتمعات الإسلامية في شبه القارة الهندية وشرق آسيا، كان عنصر الهوية هو الفاعل والمؤثر الأكبر في تقبل مفهوم الاقتصاد الإسلامي. فقد نُظر إلى الاقتصاد الإسلامي في هذه المجتمعات (باكستان ، وماليزيا كمثال) كجزء من هويتها الإسلامية.

لذلك وجدت الدعوة إلى الاقتصاد الإسلامي في هذه المجتمعات مناخاً مشجعاً، وكان الزخم الحركي والفكري للاقتصاد الإسلامي أكثر بروزاً في باكستان منذ أربعينيات القرن الماضي.

وبطبيعة الحال، فإن توافقاً قد نشأ بين النظام السياسي والمجتمع في هذا البلد حول أهمية تطبيق الاقتصاد والتمويل الإسلامي. أما في ماليزيا، فإن الجذور العرقية والقومية للمجتمعات التي تشكل المجتمع الماليزي، قد جعلت المسلمين الماليزيين (يشكلون نسبة كبيرة من السكان) أمام تحدٍ كبير وتنافس شديد مع العرقيات والقوميات الأخرى. ولذلك فإن الدعوة إلى الاقتصاد والتمويل الإسلامي كان متكئةً على الانتماء الحضاري والدفاع عن الهوية الإسلامية للبلد، في إطار نظام سياسي يقوم على التعايش واستيعاب كل القوميات في إطار المجتمع الماليزي الواحد.

ومن جانب آخر فإن هذا النمط من التوافق بين النظام السياسي والمجتمع حول أهمية الاقتصاد الإسلامي، قد اتخذ مسارات مختلفة في قلب العالم العربي (مصر والشام) من جهة، والمغرب العربي من جهة أخرى. وقد تأثرت هذه المسارات بالتوجهات الأيدلوجية للأنظمة السياسية العربية في مرحلة ما بعد الاستقلال.

إن بعض الأنظمة السياسية قد اعتمدت على نماذج اقتصادية رأسمالية أو اشتراكية، تحت تأثير الفلسفة الليبرالية العلمانية أو الفلسفة الاشتراكية التي سادت في فترة الحرب الباردة على وجه الخصوص.

وفي حقيقة الأمر لم تكن تلك الأنظمة متحمسة للاقتصاد والتمويل الإسلامي، بل أنها كانت تعتقد بعدم صلاحيته أو عدم وجود ما يسمى باقتصاد إسلامي.

ومن ثم فإن العلاقة بين الأنظمة السياسية في هذه الدول والاقتصاد الإسلامي كانت علاقة صراعٍ وعداء.

على أن هذه الصورة لم تكن كذلك في أوساط هذه المجتمعات وخاصة التي توفر لها قدر من الاستقرار والحرية والإشعاع الثقافي.

وهو الأمر الذي مكن النخب الفكرية الاقتصادية الإسلامية من أن تجد مساحة من العمل للدعوة للاقتصاد والتمويل الإسلامي، في إطار تقديم رؤية الإسلام للقضايا الاجتماعية والاقتصادية. لكن الأمر لم يكن سهلاً، فقد واجهت الحركة الفكرية تنافساً محموماً بين الاقتصاديين والمفكرين الإسلاميين من جهة، وبين التيارات العلمانية الليبرالية من جهة أخرى، ولكن لم يخلو هذا التنافس الصراعى من فائدة كبيرة. فقد كان هذا التدافع بين التيارين حافزاً كبيراً للنخب الفكرية الإسلامية لبذل مزيد من الجهد والاجتهاد في تقديم رؤى تأسيسية للنموذج

الاقتصادي الإسلامي. وفي حقيقة الأمر، فإن بعض النخب العلمانية التي كانت تنظر إلى هذا النموذج نظرة شك وريبة، إنما كانت تجهل طبيعة وخصائص وأدوات هذا النموذج، والإنسان عدو ما يجهل. وفي المقابل كانت النخب الفكرية في الغرب تبدي اهتماماً كبيراً ومتزايداً في التعرف على هذا النموذج وهذا ما يفسر سرعة انتشار نموذج التمويل الإسلامي في السنوات الأخيرة.

ومهما يكن الأمر، فإن التوافق بين الأنظمة السياسية في هذا الجزء من العالم العربي وبين مجتمعاتها كان ضعيفاً. فقد كانت هذه المجتمعات أكثر استجابة من الأنظمة للنموذج الاقتصادي الإسلامي، رغم الهيمنة الفكرية العلمانية الشديدة التي ظهرت في فترة ما بعد الاستقلال. لقد ظهر في هذه المجتمعات رموز من النخب الفكرية الذين قادوا عملية الدعوة للاقتصاد الإسلامي، ومن أمثلة هؤلاء حسن البناء، والشيخ السبكي، والشيخ المراغي، وسيد قطب في مصر. والأخير أصدر كتاب العدالة الاجتماعية في الإسلام.

أما في بلاد المغرب العربي فقد ظهر ابن باديس، ومالك بن نبي في الجزائر، والثعالبي في تونس، وعلال الفاسي في المغرب. وفي المشرق العربي ظهر أيضاً محمد باقر الصدر في العراق، الذي اصدر كتابه بعنوان: البنك اللاربوي في الإسلام، وكتاب اقتصادنا، وكتاب د. عيسى عبده (مصر) بنوك بلا فوائد. وكذلك الدكتور عبد الحميد الغزالي وآخرون.

في الجانب الآخر من المنطقة العربية تأتي دول الخليج والجزيرة العربية كحالة وسط، ساد فيها نوع من التوافق غير الكامل بين الأنظمة السياسية ومجتمعاتها فيما يتعلق بالاقتصاد الإسلامي.

وقد أصبح هذا التوافق مرغوباً أكثر بعد ظهور النفط في المنطقة وتراكم فوائضه، ومن ثم تراكم السيولة النقدية لدى هذه الدول. وقد انعكس ذلك على تراكم السيولة النقدية للأفراد، ومن ثم ظهرت الحاجة إلى أوعية استثمارية تتسجم مع الطبيعة المحافظة لهذه المجتمعات. وهذا ما يفسر اهتمام وحرص معظم رجال الأعمال والاستثمار في الخليج والجزيرة العربية في بحث عن أوعية استثمارية تتوافق مع الشريعة الإسلامية. ولا ريب أن هذا المناخ المواتي والمتعاطف قد ساعد على سرعة انتشار النموذج المصرفي والنقدي الإسلامي في منطقة الخليج العربي.

#### (٦-٤) الأزمة العالمية ومؤشرات انتشار النموذج المصرفي الإسلامي

مثلت الأزمة المالية العالمية (٢٠٠٨م) تحدياً كبيراً لأدوات وآليات النظام الرأسمالي، ولكنها في نفس الوقت أثارت اهتماماً أكبر بالنموذج المصرفي والنقدي الإسلامي. وقد دل على ذلك عدد من المؤشرات الجديدة، ومنها ما أورده مجلة "ذا بانكر" (The Banker) وهي المجلة المصرفية الأولى العالمية المتخصصة في العمل المصرفي، أشارت هذه المجلة إلى أن دول الخليج قد حققت نسبة تعامل مرتفعة في الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، بلغت نحو ٤٢,٩% من إجمالي الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في العالم. وقد جاءت السعودية في المرتبة الأولى حيث حققت نسبة ٣٦,٢% من إجمالي الأصول المتوافقة مع الشريعة في منطقة الخليج والجزيرة<sup>(١٤٥)</sup>.

وتأتي إيران بعد دول الخليج، حيث خصصت نسبة ٣٥,٦% من إجمالي الأصول في

العالم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

ويبين الجدول التالي الوزن النسبي للأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في عينة

مختارة من المناطق لعام ٢٠٠٩م

نسبة الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية	البلد
%٤٢,٩	١- الدول الخليجية
%٣٦,٢	منها في السعودية
%٣٥,٦	٢- إيران
%١٠,٥	٣- ماليزيا
%٢,٥	٤- بريطانيا

المصدر: "The Banker" نقلاً عن مجلة المصرفية الإسلامية العدد (٨) ديسمبر ٢٠٠٩م

ويلاحظ هنا أن انتشار النموذج المصرفي والنقدي كان أكثر سرعة في ٢٠٠٩م بالرغم

من الأزمة المالية العالمية ويعزى هذا السبب إلى:

- تراكم السيولة النقدية في دول المنطقة.
- القطاع المصرفي الإسلامي كان أكثر حصانةً ومناعةً من عدوى الأزمة المالية

العالمية.

وفي رأي برايان كابلن من مجلة (ذا بانكر) أن هذه المناعة من أسوأ أزمة ائتمان

عالمية ترجع إلى عاملين رئيسيين هما<sup>(١٤٦)</sup>:

- الطريقة التي تتبعها المصارف الإسلامية، وأطلق عليها برايان "طريقة المحافظة ضد

المخاطر" - أي يرجع إلى المنهجية الحذرة والاحترازية التي تطبقها المصارف الإسلامية في

مواجهة المخاطر.

-السبب الثاني هو الرابط الوثيق بين القطاع المالي و الأصول الحقيقية.

وفي الواقع فإن النموذج المصرفي والنقدي الإسلامي قد شهد انتشاراً أكبر في العالم بالرغم من الأزمة المالية العالمية. ففي الوقت الذي كانت قيمة المصرفية التقليدية تتراجع خلال الأزمة وتصاب بالركود. نجد العكس يحدث في القطاع المصرفي الإسلامي الذي أصبح أكثر انتشاراً من ذي قبل.

بالإضافة إلى ذلك فقد أوردت تلك الدراسة عدداً من المؤشرات الأخرى منها:

• تضاعف معدل نمو الأصول في المصارف الإسلامية والنوافذ الإسلامية، حيث بلغ

معدل النمو ٢٧,٩% خلال الفترة ٢٠٠٦م إلى ٢٠٠٩م ومن ثم ارتفعت الأصول من (٦٣٩) مليار دولار في ٢٠٠٨م إلى (٨٢٢) مليار دولار لعام ٢٠٠٩م.

وتتوقع مجلة المصرفي أن تصل قيمة الأصول إلى (١٠٣٣) مليار دولار لعام

٢٠١٠م.

وقد كانت هذه المؤشرات محصلةً للدراسة الاستطلاعية التي قامت بها مجلة المصرفي

العالمية بعنوان أفضل (٥٠٠) مؤسسة مالية إسلامية، ونشر بالاشتراك مع مؤسسة HSBC

(أمانة).

ويبين الجدول التالي حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية:

الأصول المتوافقة مع الشريعة بالمليار دولار	البلد	ترتيب الدول
٢٩٣,٢	إيران	١
١٢٧,٩	السعودية	٢
٨٦,٥	ماليزيا	٣
٨٤,٠٤	الإمارات	٤
٦٧,٦	الكويت	٥
٤٦,٢	البحرين	٦
٢٧,٥	قطر	٧
١٩,٤	بريطانيا	٨
١٧,٨	تركيا	٩
٧,٥	بنجلادش	١٠
٧,٢	السودان	١١
٦,٣	مصر	١٢
٥,١	باكستان	١٣
٤,٦	الأردن	١٤
٣,٨	سوريا	١٥
٣,٨	العراق	١٦
٣,٤	إندونيسيا	١٧
٣,٢	بروني	١٨
١,٣	اليمن	١٩

١,٠	سويسرا	٢٠
٩٤,	موريتانيا	٢١
٨٤,	الجزائر	٢٢
٦٣,	تونس	٢٣
٦٢,	سنغافورة	٢٤
٥٠,	تايلاند	٢٥

المصدر: The Banker نقلا عن المصرفية الإسلامية، العدد (٨) ٢٠٠٩/١٢/٣١ م

• إن النمو المتسارع للمصرفية الإسلامية وخلال فترة الأزمة جاء مغايراً بصورة لافتة

لنمو المصرفية التقليدية حيث أصيبت الأخيرة بالركود الكبير.

والأكثر أهمية أن الأزمة العالمية أسهمت في زيادة أعداد بيوت المال الإسلامية، حيث

كانت أعدادها قبل الأزمة تتراوح بين ٣٠٠ و ٣٥٠، أما في ٢٠٠٩م فقد وصل عدد

المؤسسات إلى ٤٣٥ وبلغت أعداد النوافذ الإسلامية ١٩١ مؤسسة.

## (٥-٦) تطور البيئة المؤسسية للنموذج المصرفي والنقدي الإسلامي

ثلاثة هياكل مؤسسية كان لها دور كبير في تطور النموذج المصرفي والنقدي الإسلامي، نظراً لما أثارته من اهتمام ومتابعة لهذا النموذج من قبل أروقة صناعة القرار والمنتديات الفكرية والمؤتمرات العلمية، سواء في العالم العربي والإسلامي أم على مستوى العالم.

وقد كان هذا الاهتمام معنياً في المقام الأول بمدى نجاعة النموذج وكفاءته وقدرته على تجاوز سلبيات وأخطاء النموذج المصرفي والنقدي التقليدي. وقد كان لهذا الاهتمام والجدل أثر بالغ في إفساح المجال للنموذج الإسلامي للتقدم في مجال الصيرفة والانتشار على صعيد الممارسة والتطبيق.

يمكن القول إن هناك ثلاثة أنماط تطبيقية للصيرفة الإسلامية كان لها دورٌ في تطور النموذج المصرفي الإسلامي وهي:

١- النموذج المصرفي الكامل: حيث تم في ظل هذا النموذج تحويل القطاع المصرفي التقليدي كاملاً إلى نموذج مصرفي إسلامي.

وقد جاء تطبيق هذا النموذج في سياق حركة الأسلمة التي انتهجتها بعض الدول الإسلامية والعربية مثل إيران وباكستان والسودان.

وفقاً لهذا النموذج، فإن كل الأعمال المصرفية تتم وفقاً لأحكام الشريعة. ومن ثم أصبحت السياسة النقدية ذات مرجعية إسلامية في هذه النماذج.

لا ريب أن هذا النمط من العمل المصرفي الإسلامي قد واجه صعوبات كثيرة، ولكنها كانت محفزاً لتطوير منتجات وأدوات مصرفية جديدة تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية. كما كان له دور في تطوير البنى والهياكل المؤسسية للنموذج المصرفي والنقدي الإسلامي. وعلى أية حال، فقد واجه هذا النموذج تحديات ومشكلات كبيرة منها أنه لم يقترن بإصلاحات جوهرية شاملة وبنية تشريعية وقانونية قوية متسقة مع أهداف النموذج المصرفي الإسلامي.

وقد أظهرت تجارب التطبيق أن هذا النموذج يكون أكثر قابلية للارتقاء والتطور عندما يقترن بعملية إصلاحية تستهدف تطوير المؤسسات وبناء الديمقراطية ومكافحة الفساد وتحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي.

وبالرغم من تلك الصعوبات والعوائق إلا أنه يمكن القول إن هذا النموذج قد مثل دفعة قوية للانطلاق بالنموذج المصرفي الإسلامي إلى آفاق أوسع في مجال الممارسة العملية والتطبيقية. وأتاح كذلك فرصة كبيرة لصقل الصيرفة الإسلامية واختبار مدى نجاعة أدواتها وتنوعها ومستوى كفاءتها في تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية.

إن نموذج الصيرفة الشامل الذي تم في إطار هذا النموذج قد أدى إلى اتساع رقعة القبول العام وانتشار المصارف الإسلامية وتراكم خبراتها. وهذا يؤكد قابلية الاقتصاد والتمويل الإسلامي للانتشار والنجاح في تجاوز الأزمات التي يعاني منها نموذج الصيرفة التقليدية.

## ٢- إنشاء البنك الإسلامي للتنمية

إن إنشاء البنك الإسلامي للتنمية في جدة كان علامة فارقة في مسيرة الاقتصاد والتمويل الإسلامي. وكان نقطة تحول كبيرة بين مرحلتي تداول المقولات الفكرية والنظرية للاقتصاد الإسلامي، ومرحلة تحويل هذه المقولات إلى صيغ وأدوات صالحة للعمل والممارسة. صحيح أن تجارب لإنشاء بنوك إسلامية كانت قد بدأت على مستوى الأفراد، وخاصة في مصر في بداية عقد ستينيات القرن الماضي. إلا أن إنشاء بنك إسلامي على مستوى إقليمي يضم في عضويته الدول العربية والإسلامية، قد شكل حدثاً كبيراً في مسيرة النموذج الاقتصادي الإسلامي.

كان إنشاء البنك محصلة رغبة وزراء مالية الدول الإسلامية الذي أفصح عنه مؤتمرهم الذي عقد في مدينة جدة من شهر ذي القعدة ١٣٩٣ هـ الموافق ديسمبر ١٩٧٣ م<sup>(١٤٧)</sup>. وفي ١٥ شوال ١٣٩٥ هـ الموافق ٢٠ أكتوبر ١٩٧٥ م تم افتتاح البنك رسمياً. لقد حدد البنك هدفه الرئيس في دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية لشعوب الدول الأعضاء، والمجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء مجتمعة ومنفردة وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية. كما حددت وقتذاك وظائف البنك الرئيسة في المساهمة في رؤوس أموال المشروعات، وتقديم القروض للمؤسسات والمشاريع الإنتاجية. إضافة إلى عمل البنك في إنشاء وإدارة صناديق خاصة لأغراض معينة ومن بينها صندوق لمعونة المجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء، وكذلك تولي النظارة على صناديق الأموال الخاصة. وأضيفت إلى مهام البنك العمل على تنمية التجارة البينية بين الدول الأعضاء.

ويلتزم البنك في ممارسته لهذه المهام والوظائف ونظامه الأساسي وكل ما يتعلق بأنواع

النشاط الاقتصادي والمالي والمصرفي في الدول الإسلامية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية<sup>(١٤٨)</sup>.

من الواضح أن إنشاء البنك الإسلامي للتنمية والقيام بوظائفه ومهامه وفقاً لأحكام

الشريعة الإسلامية قد أثار نقاشات واهتمامات الآخرين على المستوى الإقليمي والدولي.

وقد تركز جوهر هذه النقاشات على آليات وصيغ التمويل الإسلامية التي يطبقها البنك.

ومن ثم فقد أبرزت هذه النقاشات والتطبيقات أهمية ومكانة أدوات التمويل الإسلامية التي

تشكل عصب النموذج المصرفي والنقدي الإسلامي.

فالبنك عندما يقدم تمويلات للمشاريع المختلفة إنما يقدمها وفقاً لعدد من الصيغ

المعروفة في الشريعة الإسلامية ومنها<sup>(١٤٩)</sup>

- تمويل بالقروض الحسنة.
- تمويل بأسلوب البيع بالإجارة.
- التمويلات بأسلوب البيع الآجل.
- التمويلات من خلال أساليب المشاركة في رأس المال والمشاركة في الأرباح والخسائر.
- التمويلات من خلال صيغ الاستصناع.

بيد أن البنك الإسلامي للتنمية لم يقتصر في ممارسته العملية على استخدام أدوات

التمويل الإسلامية، وإنما أصبح له دور في جوانب التنوير المعرفي بأدوات الاقتصاد والتمويل

الإسلامي. حيث تم إنشاء المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب عام ١٩٨١م وهو تابع للبنك

الإسلامي.

وقد تحدد دور هذا المعهد برعاية وتنفيذ الندوات والمؤتمرات العلمية، وتهيئة مناخات مواتية للاجتهداد في تطوير أدوات تمويل وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.

وبمعنى آخر، أنشئ المعهد ليتولى تنظيم وتنسيق البحوث الأساسية لتطوير نماذج وطرق لتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في القضايا الاقتصادية والمالية والمصرفية، إضافة إلى تنفيذ البرامج التدريبية للعاملين في القطاع المصرفي وتنمية قدراتهم وخبراتهم في مجال الاقتصاد الإسلامي.

وفي حقيقة الأمر، فإنه بالرغم من المشكلات والتحديات التي واجهها البنك الإسلامي للتنمية وخاصة فيما يتعلق بمدى اتساق وانسجام أدوات التمويل مع أحكام الشريعة الإسلامية، إلا أن إنشاء البنك قد قفز بالنموذج المصرفي النقدي الإسلامي خطوة متقدمة إلى الأمام.

ونقل النقاش والاهتمام بهذا النموذج من بطون الكتب والقاعات إلى طاولة ومكاتب صناع القرار في العالم العربي والإسلامي. وهو الأمر الذي مهد لظهور البنوك الإسلامية في العديد من الدول العربية والإسلامية. إن البنك الإسلامي للتنمية يمضي بخطوات متقدمة إلى الأمام محافظاً في نفس الوقت على أعلى التطبيقات الائتمانية الممنوحة له من مؤسسة ستاندر أندبورز العالمية، حيث حصل على تصنيف (AAA) للمدى الطويل وتصنيف (+A-1) للمدى القصير. إن البنك في الوقت الحالي يعمل على تحقيق الرؤية المستقبلية للبنك حتى عام ٢٠٢٠م. وهي الرؤية التي وضعها نخبة من كبار شخصيات العالم الإسلامي برئاسة مهاتير محمد.

ومن شأن هذه الرؤية الارتقاء بمجموعة البنك الإسلامي إلى مستوى العالمية بحلول

٢٠٢٠م.

### ٣- النظام المصرفي المزدوج:

منذ تسعينيات القرن الماضي ظهرت البنوك الإسلامية جنباً إلى جنب مع البنوك التقليدية. وقد كان هذا النموذج هو الظاهرة الأكثر انتشاراً. وظهرت هذه النماذج في دول الخليج العربي واليمن وماليزيا وأندونيسيا وتركيا وغيرها.

ومما لاشك فيه أن ظهور البنوك الإسلامية قد أثار العديد من التحديات والمشكلات للمصرفية الإسلامية ولكنها في النهاية كانت دافعاً لنضج وتطور العمل المصرفي الإسلامي.

• كان أبرز تحدٍ واجهه النموذج المصرفي الإسلامي هو تحدي التنافس مع النموذج المصرفي التقليدي، الذي يمتلك من التجارب والخبرات المتراكمة لأكثر من قرنين من الزمن. ولعل هذا الأمر قد أسهم في دفع البنوك الإسلامية نحو تطوير قدراتها وخبراتها، والبحث المستمر في أدوات تمويلية بديلة للربا، تتسجم مع أحكام الشريعة الإسلامية، كي تتمكن من المنافسة بجدارة للمصرفية التقليدية. وقد تعين على البنوك الإسلامية أن تقدم نفسها وتكسب ثقة المجتمع، رغم ما واجهته من مشكلات وعوائق، منها ندرة الكفاءات الخبيرة بالمصرفية الإسلامية، والبيئة التشريعية والسياسية غير المواتية لها. إضافة إلى تشوش الذهنية الثقافية للأفراد بطبيعة وخصائص المصرفية الإسلامية.

• واجهت البنوك الإسلامية مشكلة العلاقة مع البنوك المركزية ومع البنوك التقليدية الأخرى.

حيث ظل الجدل والنقاش حول طبيعة وطريقة إشراف البنوك المركزية على البنوك الإسلامية قائماً حتى الآن. إضافة إلى المشكلات التي تواجهها البنوك الإسلامية المرتبطة بأدوات السياسة النقدية التي يمارسها البنك المركزي التي لا تتفق مع طبيعة وخصائص

المصرفية الإسلامية. بيد أن هذا التوتر والصراع بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية والتعايش أحياناً، قد دفع البنوك الإسلامية إلى أخذ زمام المبادرة بالتفكير والاجتهاد في تقديم حلول وأدوات لتجسيد العلاقة وبما يمكن من استمرار التجربة والتعايش.

كما دفع هذا الأمر البنوك الإسلامية إلى مضاعفة أنشطتها ورفع قدراتها، وهو ما مكناها في النهاية من توسيع نشاطها المصرفي، والاستحواذ على حجم متزايد من أسواق التمويل والاستثمار، كذلك جذبت المزيد من الزبائن والعملاء، وقد شجعها على ذلك الخلفية الدينية التي تتسم بها المجتمعات العربية والإسلامية. الأمر الذي مكن البنوك الإسلامية من كسر احتكار البنوك التقليدية لأسواق التمويل والاستثمار. ولا ريب أن تطور العمل المصرفي الإسلامي والنجاحات التي حققها، كان عنصراً محفزاً للبنوك التقليدية في إدخال نموذج الفروع الإسلامية للبنوك التقليدية. إضافة إلى تحول بعض البنوك التقليدية إلى بنوك إسلامية بالكامل في بعض الدول الإسلامية.

## الخاتمة:

إن مستقبل الاقتصاد والتمويل الإسلامي هو مستقبل واعد، كما أنه أمل وملاذ المستقبل. لقد كانت هذه الأزمة المالية والاقتصادية العالمية مناسبة لكشف الغطاء عن أهمية النموذج الإسلامي في التمويل. كما فطن المفكرون والاقتصاديون الغربيون لمدى وأهمية هذا النموذج في الإسهام بحل مشكلات النظام الاقتصادي الرأسمالي.

وبقدر حجم هذا التقدير للنموذج الإسلامي، فإن هناك تحدي كبير يواجهه هذا النموذج نحو بلوغ العالمية والانتشار.

وذاك تحدي لا يمكن مواجهته إلا بإدراك واسع من النخب السياسية والاقتصادية التي تصنع القرار في العالم العربي والإسلامي - لأهمية دور هذا النموذج. كما أن مواجهة هذا التحدي يتطلب استكمال البيئة المؤسسية والعلمية والعملية للصناعة المالية الإسلامية.

إن الابتكار والتجديد والاجتهاد في أدوات التمويل التي تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية هي من المهام الأولى التي تقع على عاتق علماء الشريعة ورجال الاقتصاد الإسلامي وخبراء الصيرفة الإسلامية.

إضافة إلى ذلك، فإن تطوير التشريعات والأنظمة بما يتفق وطبيعة التمويل الإسلامي ستسهم في ترسيخ قواعد وأسس هذا النموذج على أن هذا ليس كافياً ما لم يتواكب مع إنشاء المؤسسات التعليمية والتدريبية والبحثية التي من شأنها أن تزود الصناعة المالية الإسلامية بالكوادر البشرية المؤهلة وتطوير المنتجات والتقنيات التمويلية التي تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ومقاصدها الكلية.

ومن جهة أخرى، فإن تطوير وترسيخ دور مؤسسة الرقابة الشرعية سواء داخل المصارف الإسلامية أو إنشاء هيئة عالمية للرقابة المستقلة الشرعية، يعد ضماناً لاستقامة وحماية نموذج التمويل الإسلامي من التشوه أو الانحراف وفي هذا المقام يتطلب الأمر من المصارف الإسلامية الابتعاد عن الهندسة المالية التي يقصد منها الحصول على النقود تحت غطاء شرعي مثل بيع التورق والوكالة بالاستثمار والمراوحة العكسية وغيرها من التصرفات التي تم اعتمادها على عجل ومحاكاة للنموذج التمويلي التقليدي.

إن كل تطوير في المنتجات المصرفية الإسلامية ينبغي أن يكون وفقاً لاجتهاد جماعي وبما يتفق وأحكام الشريعة الإسلامية.

ومما يدعو إلى السرور، أن هناك مؤسسات إسلامية عالمية للاجتهاد الجماعي منها تلك التي يتبع منظمة المؤتمر الإسلامي ومنها غير ذلك.

مازالت المصارف الإسلامية بحاجة إلى تطوير نظم إدارة المخاطر وتخفيض كلفة الخدمات الإسلامية وتطوير مؤسسات التصنيف والجودة للخدمات المالية الإسلامية.

وإذا كان نموذج التمويل الإسلامي قد أصبح مطلوباً عالمياً فإن الصناعة المالية الإسلامية مطلوب منها في المقام الأول أن تتكافل في إطار العالم الإسلامي. وهذا يتطلب إنشاء الأسواق المالية القطرية التي تعمل وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. وكذلك إنشاء السوق المالية العالمية الإسلامية، فالعالم الإسلامي يمتلك مقومات هذا التكامل الاقتصادي والمالي، ولكنه يحتاج فقط إلى إرادة سياسية من صانعي القرار في العالم الإسلامي.

إن الأزمة المالية العالمية قد فتحت فرص وآفاق رحبة لأهمية التكامل الاقتصادي والمالي في العالم الإسلامي وتطويره في الاتجاه الذي يرسخ من تجربة النظام الاقتصادي الإسلامي وتحقيق انتشاره عالمياً.

إن الدفع قدماً نحو تحقيق التكامل النقدي والاتجاه نحو تبني العملة الإسلامية الموحدة هي واحدة من عناصر هذا التكامل الذي ينبغي أن يحظى باهتمام واسع في العالم الإسلامي.

فقد أظهرت هذه الأزمة مدى هشاشة القواعد النقدية الورقية، كما أظهرت أهمية دراسة إمكانية العودة إلى القاعدة النقدية الذهبية وفي إطار العالم الإسلامي فإن دراسة إمكانية تبني نظام نقدي يقوم على أساس الدينار الذهبي الإسلامي، يعد عنصراً مهماً في تحقيق عالمية النموذج الاقتصادي الإسلامي وأمرًا جديرًا بالدراسة.

من جانب آخر، أظهرت الأزمة المالية العالمية أهمية الدخول في حوار مع مفكري واقتصاديي الغرب فيما يتعلق بالنموذج الاقتصادي والتمويلي الإسلامي.

بل إن عدد من صانعي القرار والنخب الفكرية قد أبدوا اهتمامهم بإجراء هذا الحوار للوصول إلى فهم مشترك.

وعلى أية حال، فإن الحوار والتواصل مع الغرب في إطار النظم السياسية أو في إطار المنتديات والمؤتمرات العلمية، يعد منهجاً فعالاً لتقديم النموذج الإسلامي والتعريف له وإمكانية إسهامه في حل معضلات وأزمات النظام الاقتصادي العالمي.

إن العبارة الأخيرة في هذا الكتاب هي أن هذه الأزمة المالية العالمية قد مثلت محطة لأخذ العظة والعبرة ومن ثم الاستفادة منها، فقد ذكرتنا هذه الأزمة بقوله تعالى (يحق الله الربا

ويربي الصدقات) وقوله تعالى (وأحل الله البيع وحرم الربا). فالالاقتصاد القائم على الديون وتجارة الديون والائتمان وعقود الوهم والمشتقات مآله في النهاية إلى الانهيار والزوال.

### الهوامش والمراجع:

(١) انظر لمزيد من التفاصيل:

Lipsey, Richard G., Steiner and purvis, "Economics" Eighth Edition, Harper and Row publishers, New York, 1987, pp. 548.

(٢) أنظر لتفاصيل أكثر في:

IMF, "world Economic out look: crisis and Recovery" April Report, 2009, IMF Website, www.imf.org.pp.97

IMF Report, IBID (٣)

(٤) زكي، رمزي، "الاقتصاد السياسي للبطالة" عالم المعرفة الكويتي العدد ٢٢٦، الكويت، ١٩٩٧، ص ١٩٢.

(٥) زكي، رمزي، "الاقتصاد السياسي للبطالة" نفس المصدر، ص ١٩٢.

(٦) سيجل، باري. "النقود والبنوك والاقتصاد - وجهة نظر النقديين" ترجمة د. طه منصور وعبد المجيد، دار المريخ، الرياض، الطبعة العربية ١٩٨٧، ص ٢٧.

(٧) انظر رمزي زكي، مرجع سبق ذكره: وانظر أيضاً:

محمد الأفندي، "النقود والبنوك والاقتصاد النقدي" دار الأمين للنشر، صنعاء الطبعة الثالثة، ٢٠٠٩، ص ٧.

(٨) انظر لتفاصيل أكثر:

Glahe, FRED R. "MacroEconomics" Third Edition, HARCOURT BRACE JOVANOVICH, 1985, pp483.

(٩) أنظر أيضاً:

Glahe, FRED R. IBiD, pp.484.

(١٠) الدباع، أسامه بشير، "البطالة والتضخم - المقولات النظرية ومناهج السياسة

الاقتصادية"، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة العربية الأولى، ٢٠٠٧، ص ٣٣٧.

(١١) لمزيد من التفاصيل أنظر:

Agenor, Pierre and Montiel, "Macroeconomics Development" Second Edition, Princeton university press, new jersey, 1999,pp.618.

(١٢) الدباع، أسامة، مرجع سبق ذكره ص ٣٣٨.

(١٣) الدباع، أسامة، مرجع سبق ذكره ص ٣٣٩.

(١٤) أنظر: Lipsey, Richard G., Steiner and parvis, "Economics" Ibid

(١٥) أنظر لمزيد من التفاصيل عن النماذج الانتهازية لدورة الأعمال السياسية:

Agenor, Pierre and Montiel, Ibid,pp.737.

(١٦) أنظر: Agenor, Pierre and Montiel, Ibid

(١٧) أنظر:

Mankiw, N. Gregory, " Macroeconomics" Fourth Edition, worth publishers,2002,USA,pp392.

(١٨) أنظر: Mankiw, Gregory Ibid,pp.392

(١٩) أنظر: Mankiw, Gregory Ibid,pp.

(٢٠) زكي، رمزي، مرجع سبق ذكره.

(٢١) الأفندي، محمد، "الآثار الاقتصادية والاجتماعية لتخفيض قيمة العملة اليمنية" في

كتاب المؤتمر الاقتصادي اليمني، د. أحمد البشاري (محرر)، صنعاء، ١٩٩٨.

(٢٢) سيبرو، جون أولمان "سياسات العلاقات الاقتصادية الدولية" ترجمة خالد قاسم، مركز

الكتاب الأردني، عمان، الطبعة العربية ١٩٨٧، ص ١٥.

(٢٣) سيبرو أولمان، مرجع سبق ذكره، ص ٤٠.

(٢٤) بوتون، جيمس م.، " هل هناك اتفاق بريتون وودز جديد" مجلة التمويل والتنمية، السنة

٢٠٠٩، العدد (١) المجلد ٤٦ (مارس ٢٠٠٩) ص ٤٤.

(٢٥) أنظر لمزيد من التفاصيل:

IMF, "world Economic out look" IMF Report 1998 washington DC.

IMF, Ibid(2008 Report), IBId. : أنظر (٢٦)

IMF, Ibid : أنظر (٢٧)

IMF, Ibid : أنظر (٢٨)

(٢٩) أنظر:

Mishkin, Frederic S., "The Economics of Money Banking and financial Markets" Pearson Addison Wesley, 1989.Third Edition, pp.

(٣٠) الشعراوي عطاء، "الأزمة في الولايات المتحدة" السياسة الدولية السنة ٢٠٠٩، العدد

(١٧٥) يناير ٢٠٠٩، ص ١٢٦.

(٣١) للمزيد من التفاصيل، انظر الموقع الالكتروني للجزيرة نت:

<http://www.aljazeera.net/ebusiness/asp/print.html>

(٣٢) أنظر: مرعي، إيمان "أثر الأزمة المالية على آسيا" مجلة السياسة الدولية السنة

٢٠٠٩، العدد ١٧٥، (يناير ٢٠٠٩)، ص ١٤٨.

(٣٣) مجلة شؤون خليجية العدد ٩٦ (٢٠٠٩)، السنة ٢٠٠٩.

(٣٤) مجلة شؤون خليجية العدد ٩٦ (٢٠٠٩)، السنة ٢٠٠٩، نفس المصدر.

(٣٥) أبو مصلىح، غالب، "أميركا وأزمة النظام الإقتصادي العالمي"، شؤون الأوسط العدد

(١٣٠)، السنة ٢٠٠٨، ص ٤٥.

(٣٦) أنظر لمزيد من التفاصيل:

IMF, "world Economic prosperctive", jully, 2009, Washington,DC.

(٣٧) هيلبورنر، روبرت "قادة الفكر الإقتصادي"، ترجمة د. راشد البراوي الطبعة العربية

الثانية، ١٩٧٩، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، ص ٢٨٣-٣٣١.

(٣٨) قنديل، عبد الفتاح، وسلوى سليمان "الدخل القومي" دار النهضة العربية، ١٩٧٩،

ص ١٣٣-١٤٠.

(٣٩) هيلبورنر، R. "قادة الفكر الإقتصادي"، مرجع سبق ذكره، ص ٢٨٣.

(٤٠) جالبريت، جون كينيث، "تاريخ الفكر الإقتصادي: الماضي صورة الحاضر، ترجمة

أحمد فؤاد بليغ، عالم المعرفة، (٢٦١) (سبتمبر ٢٠٠٠)، الكويت ص ٢١٥-٢٣٢.

(٤١) جالبريت، "تاريخ الفكر الإقتصادي" مرجع سبق ذكره.

(٤٢) هيلبورنر، R. "قادة الفكر الإقتصادي"، مرجع سبق ذكره.

(٤٣) نايهانز، جورج، "تأريخ النظرية الاقتصادية: الإسهامات الكلاسيكية" ترجمة د. صقر

أحمد صقر، المكتبة الأكاديمية، ١٩٩٧، القاهرة، ص ٢٧.

(٤٤) جالبريت، "تاريخ الفكر الإقتصادي" مرجع سبق ذكره ص ٢١٥.

(٤٥) مجلة النيوزويك العربية، السنة ٢٠٠٩ العدد، ٤٥٦ (٢٠٠٩)، ص ٤٤.

(٤٦) قنديل، عبد الفتاح، "الدخل القومي" ١٩٧٩. مرجع سبق ذكره، ص ١٣٣.

(٤٧) لمزيد من التفاصيل أنظر:

Dornbusch, Rudiger, Fischer and Richard Startz "Macroeconomics" ninth Edition, Mcgraw-hill Irwsn,2004,pp.45

(٤٨) أنظر:

Dorn Busch, " MacroEconomics" Ibid,pp.451

(٤٩) هندي، منير، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال" توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية،

١٩٩٧، ص ١٤٧، نقلاً عن فوتش (١٩٨٩).

(٥٠) هندي، منير، ، مرجع سبق ذكره، ص ١٨٠.

(٥١) جالبريث، "تاريخ الفكر الاقتصادي" مرجع سبق ذكره.

(٥٢) هرناندو دي ساتو "أوراق سامه" النيوزويك العربية، السنة ٢٠٠٩، العدد ٤٥٤

(٣ مارس ٢٠٠٩).

(٥٣) منير هندي، مرجع سبق ذكره ص ١٨٨.

(٥٤) أنظر لمزيد من التفاصيل:

Friedman, M and A.j. Schwarz, "a monetary History of the United States 1867-19600", Princeton University Press, Chicago, 1963.

(٥٥) أنظر:

Mankiw, N. Gregory, " MacroEconomics" Fourth Edition, worth publishers,2002,USA,pp. 392, Ibid.

(٥٦) أنظر: Mankiw, Ibid.

(٥٧) أنظر: Mankiw, Ibid,

(٥٨) لمزيد من التفاصيل أنظر:

IMF, "world Economic out look: crisis and Recovery" April Report, IMF, Washington DC, Ibid.

IMF, Ibid. : أنظر: (٥٩)

IMF, Ibid. : أنظر: (٦٠)

(٦١) مجلة المصرفية الإسلامية، السنة ٢٠٠٩، العدد (٧)، (١-٣٠/١١/٢٠٠٩)، ص ٤٦.

(٦٢) مجلة المصرفية الإسلامية، مصدر سبق ذكره، ص ٤٧.

(٦٣) جون ميشام وايفان توماس، "كلنا اشتراكيون الآن"، النيوزويك العربية السنة ٢٠٠٩،

العدد ٤٥٢ (١٧ فبراير ٢٠٠٩)، ص ١٧.

(٦٤) هندي، منير، مرجع سبق ذكره، ص ٥٨٧.

(٦٥) هندي، منير، مرجع سبق ذكره، ص ٦٠٧.

(٦٦) هندي، منير، مرجع سبق ذكره، ص ١٨٢.

(٦٧) أنظر:

Mishkin, Frederic S., "The Economics of Money Banking and financial Markets", Ibid

Mishkin, F, Ibid : أنظر: (٦٨)

Mishkin, F, Ibid : أنظر: (٦٩)

Mankiw, " MacroEconomics", Ibid, pp.385 : أنظر: (٧٠)

(٧١) لمزيد من التفاصيل عن أزمة الانكماش الياباني يمكن الرجوع إلى:

Adams. Posen, 'Restoring Japan's Economic growth" Washington, DC. Institute for international Economics, 1998.

Mankiw, Ibid, pp. 302 : أنظر: (٧٢)

(٧٣) أنظر: Mankiw, Ibid, pp. 302

(٧٤) أنظر أيضاً: Mankiw, Ibid, pp. 332

(٧٥) أنظر أيضاً: Mankiw, Ibid, pp. 333

(٧٦) مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بالأهرام " التقرير الاستراتيجي العربي " ١٩٩٧،

القاهرة، ص ١٠٥.

(٧٧) الشريف، محمد "أضواء على التجربة التنموية الماليزية" جامعة العلوم الإسلامية

الماليزية، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩، ماليزيا ص ١٨٤.

(٧٨) الشريف، محمد، مرجع سبق ذكره، ص ١٨٥.

(٧٩) أبو مصلح، غالب، " أمريكا وأزمة النظام الاقتصادي العالمي"، مجلة شؤون الأوساط،

السنة ٢٠٠٨، العدد (١٧٦) (ابريل ٢٠٠٩)، ص ٦٢، مرجع سبق ذكره.

(٨٠) العفيفي، فتحي، "الأزمة المالية وتداعياتها: رؤية مغايرة" مجلة السياسة الدولية، السنة

٢٠٠٩، العدد ١٧٦ (أبريل ٢٠٠٩)، ص ٦٢

(٨١) لمزيد من التفاصيل أنظر:

Williamson, John, "Editor", "The Political Economy of Poltcy Rrform,

" Institute for International Economics, 1997, Washington, DC,pp. 26.

(٨٢) عبد الشفيق عيسى، محمد، "النظام المالي العالمي.. إرث الماضي وضرورات

الإصلاح" مجلة السياسة الدولية، السنة ٢٠٠٩، العدد ١٧٥ (يناير ٢٠٠٩) ص ١٣٦.

(٨٣) محيي الدين، محمود، "النظام المالي العالمي.. إرث الماضي وضرورات الإصلاح"

مجلة السياسة الدولية، السنة ٢٠٠٩، العدد ١٧٥، مرجع سبق ذكره ص ١٤٤.

(٨٤) شيفر أولريش "انهيار الرأسمالية" ترجمة د. عدنان عباس علي، العدد ٣٧١

(يناير ٢٠١٠)، عالم المعرفة، الكويت، ص ٢٤٤.

(٨٥) مجلة النيوزويك العربية السنة ٢٠٠٩، العدد ٤٥٨ (مارس ٢٠٠٩).

(٨٦) أنظر موقع الجزيرة نت..

(٨٧) مجلة المجلة، السنة ٢٠٠٧، العدد ١٤٥٠ (٢٢/١١/٢٠٠٧) ص ٦٤.

(٨٨) أنظر مجلة المجلة، العدد ١٤٥٠، مرجع سبق ذكره، ص ٦٤.

(٨٩) أنظر رمزي زكي، "البطالة"، مرجع سبق ذكره. وأنظر كذلك:

Joseph A. Schumpeter, "Business Cycles" Mcgraw-Hill Books, co.  
New York, 1939.

(٩٠) عبد الرحمن المستنبي، "الأزمة العالمية"، ترجمة سيدي أحمد سالم، موقع الجزيرة نت.

(٩١) رمزي زكي، مرجع سبق ذكره.

(٩٢) مجلة النيوزويك العربية، السنة ٢٠٠٩، العدد (٣يناير ٢٠٠٩)، ص ٤٢.

(٩٣) نافر وهار، مجلة النيوزويك العربية، العدد (فبراير ٢٠١٠) السنة ٢٠١٠، ص ٣٣.

(٩٤) شابرا، محمد عمر، "الاسلام والتحدي الاقتصادي" ترجمة د. محمد الزهيري ومراجعة

أنس الزرقاء، سلسلة اسلامية المعرفة (١٤)، المعهد العالمي للفكر الاسلامي، الطبعة العربية

- عمان، ١٩٩٦، ص ٢٥٣.

(٩٥) مجلة المجلة، السنة ٢٠٠٨، العدد ١٥٠٣ (٣٠/١١/٢٠٠٨) ص ٤٩، نقلاً عن مجلة

الايكونوميست (The Economist).

(٩٦) أنظر لمزيد من التفاصيل:

IMF, "World Economic outlook" April, 2009, Washington, DC, IBiD.

(٩٧) إبراهيم، سيف "الأزمة المالية الأمريكية تمهد لنشؤ نظام مالي جديد" مجلة المجلة،

السنة ٢٠٠٨، العدد ١٤٩٦ (٢٠٠٨/١٠/١٨) ص ٣٠.

(٩٨) مجلة النيوزويك العربية، السنة ٢٠٠٩، العدد ٤٩٣ (٢٠٠٩/١٢/٨) ص ٢٩.

(٩٩) مجلة النيوزويك العربية، مرجع سبق ذكره.

(١٠٠) صحيفة الرأي الأردنية، الأحد ٢٦/٧/٢٠٠٩.

(١٠١) لمزيد من التفاصيل أنظر:

جريجوري، بول وروبرت ستيوارت، "النظم الاقتصادية المقارنة"، ترجمة د. طه منصور، دار

المريخ للنشر، الرياض، الطبعة العربية، ١٩٩٤، ص ٤٦٢.

(١٠٢) بول جريجوري، وستيوات، نفس المصدر، ص ٤٦٢.

(١٠٣) أنظر أيضاً روجر يوتيل، "إعادة التفكير في دور الدولة والأسواق" مجلة التمويل

والتنمية العدد (١) المجلد ٤٦ (مارس ٢٠٠٩) ص ٣٤.

(١٠٤) مجلة النيوزويك العربية، العدد (٤٩٣)، مرجع سبق ذكره، ص ٢٤.

(١٠٥) النيوزويك العربية، نفس المصدر.

(١٠٦) النيوزويك العربية، نفس المصدر.

(١٠٧) النيوزويك العربية، نفس المصدر.

(١٠٨) أنظر لعرض موجز لهذا التقرير:

صلاح الصيفي "نهاية الإمبراطورية الأمريكية"، مجلة المجتمع الكويتية، السنة ٢٠٠٩، العدد

١٨٧٦ (٢٠٠٩/١١/١٣)، ص ١٢.

(١٠٩) مجلة المجتمع، نفس المصدر.

(١١٠) صندوق النقد الدولي، النشرة الإلكترونية، ٧ نوفمبر ٢٠٠٩، IMF, Website,

[www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey).

(١١١) صندوق النقد الدولي، نفس المصدر.

(١١٢) صندوق النقد الدولي، نفس المصدر.

(١١٣) صندوق النقد الدولي، نفس المصدر.

(١١٤) مجلة النيوزويك العربية، السنة ٢٠١٠ العدد ٥٠١ (٢٠١٠)، ص ٣٣.

(١١٥) النيوزويك العربية العدد ٥٠١، نفس المصدر، ص ١٢.

(١١٦) لتفاصيل عن عرض موجز لهذا الكتاب أنظر: مجلة المصرفية الإسلامية، لسنة

٢٠٠٩، العدد (٦) (أكتوبر ٢٠٠٩)، ص ٦٣.

(١١٧) مجلة المصرفية الإسلامية، العدد (٦)، ص ٦٣.

(١١٨) القرة داغي، على "المقدمة في المال والاقتصاد والملكية والعقد" دار البشائر الإسلامية

بيروت ٢٠٠٦، الطبعة الأولى، ص ١١٠.

(١١٩) القرة داغي، نفس المصدر ص ١١٣.

(١٢٠) القرة داغي، نفس المصدر ص ١١٤.

(١٢١) شابرا، عمر "الإسلام والتحدي الاقتصادي" مرجع سبق ذكره، ص ٢٨٨.

(١٢٢) شابرا عمر، نفس المصدر، ص ٢٨٩.

(١٢٣) لمزيد من التفاصيل عن هذه المعايير أنظر على سبيل المثال:

محمد عمر شابرا، "الإسلام والتحدي الاقتصادي" مرجع سبق ذكره.

(١٢٤) القرة داغي، "المقدمة في المال والاقتصاد" مرجع سبق ذكره، ص ١٣٢.

(١٢٥) القرة داغي، علي، "بحوث في فقه البنوك الإسلامية"، دار البشائر الإسلامية، بيروت، ٢٠٠٧ ص ١٣.

(١٢٦) محق منذر، ومحمود، "الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم" دار بيروت ٢٠٠٠، الطبعة الأولى، ص ١٧٠.

(١٢٧) محق منذر، ومحمود، مرجع سبق ذكره، ص ١٧١.

(١٢٨) السويلم، سامي، "التقلبات الاقتصادية في النظام الإسلامي" موقع الإسلام اليوم، (١٠/١١/٢٠٠٨) ص ١-٥، [www.islamtoday.net](http://www.islamtoday.net).

(١٢٩) القرني، محمد، "الأسواق المالية"، دار حافظ للنشر، جدة، الطبعة الأولى، ١٩٩٥، ص ٦٤.

(١٣٠) القرني، محمد، نفس المصدر، ص ٦٨.

(١٣١) القرة داغي، "بحوث في الاقتصاد الإسلامي"، دار البشائر الإسلامية، بيروت ٢٠٠٦، الطبعة الثانية، ص ٣٢٩.

(١٣٢) القرة داغي، "بحوث في الاقتصاد الإسلامي"، مرجع سبق ذكره، ص ٣٢٩.

(١٣٣) القرة داغي، "بحوث في الاقتصاد الإسلامي"، مرجع سبق ذكره، ص ١١٧.

(١٣٤) القرة داغي، "بحوث في الاقتصاد الإسلامي"، مرجع سبق ذكره، ص ٣٤٩.

(١٣٥) القرة داغي، "بحوث في الاقتصاد الإسلامي"، مرجع سبق ذكره، ص ٣٥٤.

(١٣٦) القرني، محمد، "الأسواق المالية" مرجع سبق ذكره.

(١٣٧) القرة داغي، "بحوث في الاقتصاد الإسلامي" مرجع سبق ذكره، ص ١٤١.

(١٣٨) القرة داغي، "بحوث في الاقتصاد الإسلامي"، مرجع سبق ذكره، ص ١٤١.

- (١٣٩) القرة داغي، "بحوث في الاقتصاد الإسلامي"، مرجع سبق ذكره، ص ١٤١.
- (١٤٠) مجلة المصرفية الإسلامية نقلاً عن صحيفة الفانينشال تايمز ١٦/٣/٢٠٠٩.
- (١٤١) مجلة المجلة، السنة ٢٠٠٨، العدد ١٥٠٣ (ديسمبر ٢٠٠٨)، ص ٤٧.
- (١٤٢) هناك العديد من المراجع المهمة بصيغ التمويل الإسلامي، يمكن للقارئ الرجوع إليها ومنها على سبيل المثال:

- د. علي القرة داغي، "بحوث في فقه البنوك الإسلامية" مرجع سبق ذكره.
- د. محمد الأفندي، "النقود والبنوك والاقتصاد النقدي" دار الأمين للنشر، صنعاء ٢٠٠٩، الطبعة الثالثة، ص ١٨١، مرجع سبق ذكره.
- د. محمد علي القري، "مقدمة في أصول الاقتصاد الإسلامي" دار حافظ للنشر، جدة الطبعة الثانية، ١٩٩٣، ص ١٢٢.
- د. منذر محق (محرر)، "قضايا معاصرة في النقود والبنوك والمساهمة في الشركات" المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية بجدة، وقائع ندوة رقم (٣٨)، الطبعة الأولى، ١٩٩٧.

(١٤٣) مجلة المصرفية الإسلامية "استطلاع"، لسنة ٢٠٠٩، العدد ٨ (ديسمبر ٢٠٠٨)، ص ٤٢.

- (١٤٤) مجلة المصرفية الإسلامية، العدد (٨) نفس المصدر، ص ٤٣.
- (١٤٥) البنك الإسلامي للتنمية بجدة، "٢٥ عام في خدمة الأمة" التقرير السنوي.
- (١٤٦) البنك الإسلامي للتنمية، التقرير السنوي، نفس المصدر.
- (١٤٧) البنك الإسلامي للتنمية، التقرير السنوي، نفس المصدر.