

**T.C**  
**İSTANBUL SABAHATTİN ZAİM ÜNİVERSİTESİ**  
**LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**  
**İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU ANABİLİMDALI**  
**İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU BİLİMDALI**

**PARA SPEKÜLASYONLARININ ULUSLARARASI**  
**PARA SİSTEMİNE ETKİSİ : İSLAMÎ EKONOMİK**  
**DEĞERLENDİRME**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Wisam M. SALEH**

**İstanbul**  
**Ocak – 2021**

**T.C**  
**İSTANBUL SABAHATTİN ZAİM ÜNİVERSİTESİ**  
**LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**  
**İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU ANABİLİMDALI**  
**İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU BİLİMDALI**

**PARA SPEKÜLASYONLARININ ULUSLARARASI PARA**  
**SİSTEMİNE ETKİSİ : İSLAMİ EKONOMİK DEĞERLENDİRME**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Wisam M. SALEH**

**TEZ DANIŞMANI**

**Dr. Öğr. Üyesi: Suheyl HAWAMDEH**

**İstanbul**

**Ocak - 2021**

**Lisansüstü Enstitüsü Müdürlüğüne,**

Bu çalışma, jürimiz tarafından İslam İktisadı ve Hukuku Anabilim Dalı, İslam İktisadı ve Hukuku (Arapça) Bilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Danışman Dr. Öğr. Üyesi Suhel A. F. HAWAMDEH



Üye Dr. Öğr. Üyesi Abdelkader CHACHI



Üye Dr. Öğr. Üyesi Assad Kamal Mohammd ALHASHMI



Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

.....

Prof. Dr. Ali GÜNEŞ

Enstitü Müdürü

## BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Yüksek lisans tezi olarak hazırladığım “**PARA SPEKÜLASYONLARININ ULUSLARARASI PARA SİSTEMİNE ETKİSİ : İSLAMÎ EKONOMİK DEĞERLENDİRME**” adlı çalışmanın öneri aşamasından sonuçlandığı aşamaya kadar geçen süreçte bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle uyduğumu, tez içindeki tüm bilgileri bilimsel ahlak ve gelenek çerçevesinde elde ettiğimi, tez yazım kurallarına uygun olarak hazırladığımı, bu çalışmamda doğrudan veya dolaylı olarak yaptığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu beyan ederim.

İmza

WISAM M. SALEH

### الالتزام بالأخلاقيات العلمية

لقد التزمت خلال الفترة من مرحلة اقتراح الرسالة باسم "المضاربة في العملات وأثرها على النظام النقدي الدولي: تقدير إقتصادي إسلامي"، وحتى نهاية إعدادي لهذه الرسالة بالقواعد الأخلاقية العلمية، وأقر بأنني قمت بإعداد جميع المعلومات وفقا لقواعد كتابة الرسالة التي حصلت عليها في إطار الأخلاقيات العلمية والتقاليد وأن جميع الاقتباسات التي استخدمتها في رسالتي بشكل مباشر أو غير مباشر هي كما أثبتها في قائمة المراجع .

الامضاء

إسم الطالب:

وسام مهدي صالح

## الإهداء

إلى قدوتي وشفيعي يوم غرّبتني .. إلى سيدي رسول الله عرفانا بفضلك عليك الصلاة والسلام ..

إلى روح أغلى وأحلى وأحلم من عرفت من النساء .. أُمّي رحمها الله ..

ذلك القلب الذي ما زال طفلاً رغم أن الشَّيب يغزو مرفقيه

يشتهي حضنك يا أُمّي كثيراً بيعث الدفء به .. يحنو عليه

إلى الذي فارقتني قبل أن أرتوي من حنانه .. أبي الحبيب رحمه الله ..

إلى من شاركتني الحياة بجلوها ومرّها .. زوجتي أم محمد عرفاناً وشكراً على صبرها ..

إلى شقيقتي الروح ورفيقتي الدرب .. أخويّ الحبيين صلاح ومحمود حباً وامتناناً ..

إلى ولدي الحبيب وزهرة حياتي .. محمد البشير حباً ووصية أن يسير على درب العلماء ..

إلى الرياحين اللواتي أسعدني الله بقربهنّ وغمرنني بلطفهنّ .. بناتي وأخواتي جميعاً ..

إلى أساتذتي وكل من علمني وأدبني وصحّبني طوال عمري .. عرفاناً ودعاءً وشكراً ..

~ إلى الجميع أهدي جهدي المتواضع هذا راجياً من الله العفو والقبول ~

## الشكر والتقدير

أتقدم بالشكر أولاً لله سبحانه وتعالى الذي يسر أسباب الوصول إلى كتابة هذه الرسالة حمداً لنعمته وشكراً لمنه، ومن بعدها لأستاذي الدكتور الفاضل سهيل حوامدة (رعاه الله ونفعني به في الدارين) حيث تفضل بالإشراف على هذه الرسالة وصبر عليّ وتفهم ظروفِي.. فله أزف أرق وأندى عبارات الشكر وآيات التقدير، مع الدعاء أن يجزيه الله عني خير جزاء، وأن يمتعه وأحبته بدوام الصحة وموفور العافية.

وأخص بالشكر معه بقية أعضاء لجنة المناقشة، كل من أستاذي الدكتور عبدالقادر الشاشي، وأستاذي الدكتور أسعد كمال الهاشمي على ما أبدوه من ملاحظات ونصائح قيّمة. كما أخص بالشكر أيضاً أستاذي الدكتور أشرف دوابه (حفظه الله) على دعمه وتشجيعه ونصائحه القيمة.

وأتوجه بجزيل الشكر والعرفان أيضاً إلى كل اساتذتي وزملائي الكرام في جامعة اسطنبول صباح الدين زعيم.

وإلى أستاذي الكريم ورئيس القسم البروفيسور عبد المطلب إربا.

وشكر خاص إلى الأب والأستاذ والمربي البروفيسور محمد حرب.

ولا يفوتني أن أشكر الأستاذ البروفيسور عارف أرسوي رحمه الله، على ما قدم لي من نصائح.

ثم أتوجه بالشكر والعرفان أيضاً إلى كل من أعانني على إتمام هذا البحث وقدم لي يد العون

وأمدني بالمصادر.. فإن لم أذكركم فإن الله يعرفكم ويذكركم وأسأله أن يعظم مثوبتكم.

## ÖZET

# PARA SPEKÜLASYONLARININ ULUSLARARASI PARA SİSTEMİNE ETKİSİ : İSLAMİ EKONOMİK DEĞERLENDİRME

Wisam M. SALEH

Yüksek Lisans, İslam İktisadı ve Hukuku

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi: Suhey1 HAWAMDEH

Ocak -2021.

Bu çalışma, para spekülasyonunu ve bunun uluslararası para sistemi üzerindeki etkisini İslami bir ekonomik perspektiften ele aldı. Hipotez, uluslararası para sistemi ve spekülasyonlar ile direk bağlı olan üç değişken dayalıdır. Bu değişkenler parasal kütle, faiz oranları ve döviz kurlarıdır. Araştırmacı, kritik teorileri monitörlerken, uluslararası para sistemindeki değişiklikleri, para biriminin gelişimini ve finansal krizleri takip ederek tarihsel ve analitik tanımlayıcı yaklaşıma bağlı kaldı.

Özet olarak:

Spekülasyonlar ile değişkenlerin her biri arasında ortak ilişki vardır ve uluslararası para sisteminin bu değişkenlerin herbirinin üzerine etkisi vardır. Bu ilişkiyi daha da vurgulamak için, spekülasyonu piyasalarının (Brezilya ve Türkiye krizi) finansal sonuçlarının bazı örnekleri ve çalışma varsayımları pratik uygulamalar olarak incelenmiştir. Son bölümde ise tüm bunlar İslami ekonomik perspektife göre ele alındı ayrıca çalışma, spekülasyon operasyonlarının yasadışı ihlaller olduğunu, ve uluslararası ve yerel olarak zarara neden olduğundan yasa dışı olduğu sonucuna vardı. Ayrıca, uluslararası para sistemi reformu yalnızca uluslararası para sisteminin temellerinde reform yaparak gerçekleştirildiği sonucuna varmıştır. Bunun da ötesinde parasal bloğun kontrolü, para biriminin yaratılmasını sorumlu taraflarla sınırlandırmak, faiz ilkesinin ortadan kaldırılması ve bunun yerine üretken projelerde sermaye katılımının getirilmesi, döviz fiyatlarının istikrar kazanması ve adil ve uluslararası kabul gören bir para arayıştır.

**.Anahtar Kelimeler:** Kapitalist ekonomisi, İslami ekonomi, uluslararası para sistemi, spekülasyon, faiz, parasal kütle, para yaratma, para arzı, kur savaşı, döviz istikrarı, mali krizler, nicel genişleme.

**ABSTRACT**  
**CURRENCY SPECULATION AND ITS IMPACT ON THE**  
**INTERNATIONAL MONETARY SYSTEM: AN ISLAMIC**  
**ECONOMIC EVALUATION**

Wisam M. SALEH

Master, Islamic Economic and Law

Thesis Supervision: Dr. Suhey1 HAWAMDEH

January – 2021.

This study dealt with currency speculation and its impact on the international monetary system from an Islamic economic perspective. Its hypotheses were based on three major variables that directly related to both speculation and the international monetary system. these variables are (monetary mass, interest rates and exchange rates). The researcher relied on the historical and analytical descriptive approach by monitoring critical theories, changes of the international monetary system, the development of currency and financial crises. The summary of the study is as follows:

There was a mutual effect relationship between speculation and each of the variables, and an impact for each of the them on the international monetary system. To further highlight this relationship, some examples of financial implications of the speculation markets, (the Brazilian and the Turkish crisis) have been studied as practical applications that reinforce study assumptions. The final chapter dealt with all this according to the Islamic economic perspective, and the study concluded that the speculation operations are illegal because of the illegal violations, the damage it caused internationally and locally. It also concluded that the reform of the international monetary system is carried out only by reforming the bases of the international monetary system. On top of this is the control of the monetary bloc, limiting currency creation to responsible parties, the elimination of the interest principle and replacing it with capital participation in productive projects, the stabilization of currency prices, and the search for a just and internationally accepted world currency.

**Key words:** capitalist economy, Islamic economy, international monetary system, speculation, interest, monetary mass, money creation, money supply, currency war, currency stability, financial crises, quantitative easing.

## ملخص الدراسة

### المضاربة في العملات وأثرها على النظام النقدي الدولي: تقدير إقتصادي إسلامي

وسام مهدي صالح

رسالة ماجستير: قسم الاقتصاد الإسلامي والفقہ

إشراف: د. سهيل حوامدة

يناير - 2020م.

تناولت هذه الدراسة موضوع المضاربة في العملات وأثرها في النظام النقدي الدولي وفقاً لمنظور اقتصادي إسلامي، وبنيت فرضياتها على ثلاث متغيرات رئيسية لها علاقة مباشرة بكل من بورصات المضاربة، والنظام النقدي الدولي، (الكتلة النقدية، وأسعار الفائدة، وأسعار الصرف). واعتمد الباحث على المنهج الوصفي التاريخي والتحليلي من خلال رصد النظريات النقدية وتحولات النظام النقدي الدولي وتطور النقود، والأزمات المالية، وتتلخص الدراسة فيما يلي: تبين وجود علاقة تأثير وتأثر واضحة بين المضاربة وكل من المتغيرات على حدة، كما تبين وجود علاقة تأثير لكل من المتغيرات الثلاثة على النظام النقدي الدولي. ولمزيد من الضوء على هذه العلاقة تم دراسة بعض الآثار المالية لأسواق المضاربة، ونماذج من الأزمات المالية (الأزمة البرازيلية والأزمة التركية) كتطبيقات عملية تعزز فرضيات الدراسة. وتناول الفصل الأخير كل ذلك وفق المنظور الاقتصادي الإسلامي، وتوصلت الدراسة إلى عدم شرعية عمليات المضاربة في العملات لاحتوائها على مخالفات شرعية، وللمفاسد والآثار السيئة التي سببها ظهور هذه المضاربات دولياً ومحلياً، كما توصلت الدراسة إلى أن إصلاح النظام النقدي الدولي لا يتم إلا بإصلاح الأسس التي يقوم عليها هذا النظام، وعلى رأس ذلك ضبط الكتلة النقدية، وحصص خلق النقود بجهات مسؤولة، وإلغاء مبدأ الفائدة، واستبداله بمشاركة رأس المال في المشاريع الإنتاجية، والعمل على استقرار أسعار العملات، والبحث عن عملة عادلة ومقبولة دولياً.

**الكلمات المفتاحية:** الاقتصاد الرأسمالي، الاقتصاد الإسلامي، النظام النقدي الدولي، المضاربة، الفائدة، الكتلة النقدية، خلق النقود، عرض النقود، حرب العملات، استقرار العملات، الأزمات المالية، التيسير الكمي.

## قائمة المحتويات

i	TEZ ONAY SAYFASI
ii	الالتزام بالأخلاقيات العلمية
iii	الاهداء
iv	الشكر والتقدير
v	ÖZET
vi	ABSTRACT
vii	ملخص الدراسة
viii	قائمة المحتويات
xii	قائمة الجداول
1	الفصل الأول: المقدمة
1.1	1.1. مدخل الدراسة
2.1	2.1. مشكلة البحث
3.1	3.1. الأسئلة الرئيسية للدراسة
4.1	4.1. أهداف الدراسة
5.1	5.1. منهج البحث في الرسالة
6.1	6.1. نطاق البحث
7.1	7.1. أهمية موضوع الدراسة وقيمه الذاتية

4.....	8.1. التحليل الأدبي المتعلق بموضوع الرسالة
9.....	9.1 وجوه الاختلاف بين هذا البحث والدراسات السابقة
9.....	10.1. مما ستضيفه هذه الدراسة في هذا المجال
9.....	11.1. خطة الرسالة
11	<b>الفصل الثاني: حقيقة المضاربة في العملات، المفهوم وأسس التعامل وآليات العمل.</b>
11.....	1.2. مفهوم المضاربة
11.....	1.1.2. المضاربة لغة :
11.....	2.1.2. المضاربة في اصطلاح الأسواق المالية
13.....	2.2. التفريق بين المضاربة في العملات والمصطلحات المشابهة أو القريبة
13.....	1.2.2. الفارق بين الصرف والمضاربة في العملات
14.....	2.2.2. الفارق بين المتاجرة والمضاربة في العملات
15.....	3.2.2. الفارق بين المضاربة الفقهية والمضاربة في العملات
15.....	3.2. البورصات العالمية، النشأة والتطور وأسس التعامل وآلية العمل
15.....	1.3.2. نبذة تاريخية عن نشأة وتطور أسواق المضاربة في العملات الدولية
19.....	2.3.2. أسس التعامل في سوق المضاربة في العملات الدولية
28.....	3.3.2. آلية المتاجرة بالهامش في سوق المضاربة
33.....	<b>الفصل الثالث: النقود والنظام النقدي الدولي والأزمات المالية الدورية</b>
33.....	1.3. تعريف النقود ووظائفها وقاعدتها النقدية
33.....	1.1.3. تعريف النقود

34	2.1.3. وظائف النقود عند الاقتصاديين
35	3.1.3. القاعدة النقدية
37	2.3. ماهية النظام النقدي الدولي، وتطور النقود
37	1.2.3. التطور التاريخي للنقود وأنواعها
42	2.2.3. ماهية النظام النقدي الدولي
43	3.2.3. أبرز مراحل تطور النظام النقدي الدولي
54	3.3. الأزمات المالية (موجز تاريخي)
<b>الفصل الرابع: أثر المضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي (تقدير من منظور</b>	
59	<b>الاقتصاد الوضعي)</b>
59	1.4. المضاربة في العملات وعلاقتها بالنظريات النقدية وأسعار الصرف
59	1.1.4. المضاربة في العملات وعلاقتها بنظام أسعار الصرف (لمحة تاريخية)
61	2.1.4. المضاربة في العملات وتطورها في ضوء النظريات النقدية والكتلة النقدية
68	3.1.4. المضاربة وعلاقتها بالديون والفوائد
70	4.1.4. النظريات النقدية والمضاربة في العملات (نظرة تحليلية)
74	2.4. الآثار المالية لأسواق المضاربة في العملات
74	1.2.4. أسواق المضاربة وأثرها على التمويل الدولي والمحلي
75	2.2.4. أسواق المضاربة وأثرها على التضخم
76	3.2.4. أثر المضاربة على استقلالية الدول والمصارف المركزية
78	3.4. أثر المضاربة على النظام النقدي الدولي

79	1.3.4. أسواق المضاربة وأثرها في حرب العملات وأسعار الصرف
82	2.3.4. أسواق المضاربة وخلق النقود (الاقتصاد الافتراضي)
84	4.4. أثر المضاربة في الأزمات المالية
85	1.4.4. الأزمة المالية في البرازيل
87	2.4.4. الأزمة المالية في تركيا
93	3.4.4. الأزمات المالية والتمهيد الكمي
	<b>الفصل الخامس: أثر المضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي (تقدير من منظور الاقتصاد الإسلامي)</b>
98	
103	1.5. تحليل المضاربة في العملات من منظور اقتصادي إسلامي
117	2.5. الأزمات المالية والتمهيد الكمي من منظور اقتصادي إسلامي
117	1.2.5. دور الدولة في الاقتصاد من منظور إسلامي
119	2.2.5. خطط التيسير الكمي في المنظور الاقتصادي الإسلامي
120	3.5. إصلاح النظام النقدي الدولي من منظور اقتصادي إسلامي
120	1.3.5. عرض النقود والكتلة النقدية من منظور اقتصادي إسلامي
124	2.3.5. دور الفائدة في النظام النقدي الدولي من منظور اقتصادي إسلامي
129	معدل الفائدة الصّفري والبديل الإسلامي
130	3.3.5. العملة العالمية العادلة من منظور اقتصادي إسلامي
138	<b>الفصل السادس: الخاتمة</b>
138	1.6 النتائج

140	2.6 التوصيات
141	قائمة المصادر والمراجع والملاحق
141	قائمة المصادر والمراجع باللغة العربية
159	قائمة المصادر والمراجع باللغة الإنجليزية
1644	الملاحق
170	السيرة الذاتية

### قائمة الجداول

15	1. جدول 1:2 الفارق بين التاجر والمضارب
20	2. جدول 2:2 حصة أكبر عشرة مصارف من التداول اليومي عام 2018

## الفصل الأول: المقدمة

### 1.1. مدخل الدراسة

المتتبع للسياسات النقدية خلال القرنين الماضيين يلمس بوضوح أن بعض السياسات والاتفاقيات التي أصدرتها، أو عقدتها الدول القوية اقتصادياً فيما بينها، أثرت بشكل كبير على الاقتصاد الدولي، وزادت من حدة الأزمات التي يواجهها. وكان لقرار فك ارتباط العملات الورقية عن غطاء الذهب دوراً كبيراً في جعل الأزمات أكثر تقارباً وأكبر حجماً وأعظم أثراً مما كانت عليه من قبل، وساهمت الشراهة والرغبة الجارحة في استمرار نمو الدخل لدى الأفراد والدول في ذلك، حيث تضاعفت الحاجة إلى خلق النقود، وتوسع حجم النقود الائتمانية، وقاد جشع الباحثين عن المال إلى فتح سوق للمضاربة في الأسهم، وابتكار آليات وأدوات اعتمدت على هندسة مالية، تهدف لخلق مستمر للنقود، مما جعل الأسهم تبدو أعلى من قيمتها الحقيقية بكثير، وهو ما أدى إلى خلق اقتصاد وهمي يتحرك بموازاة الاقتصاد الحقيقي ويضغط عليه. تبع ذلك توسع كبير في بورصات المتاجرة بالعملات ليغطي الحاجة المتجددة لحركة نقل الأسهم بين المضاربين، ورأى كبار المتعاملين أن المضاربة في سوق العملات أسرع وأقل تكلفة من تبادل السلع، وهو ما قاد إلى ابتكار سوق دولية تختص بالمضاربة في العملات (speculation) عمقت الهوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الوهمي بشكل غير مسبوق، وتسببت المضاربات بعدة أزمات على الصعيدين المحلي والدولي، مما جعل الرئيس الفرنسي الأسبق جاك شيراك يصفها بأنها "وباء الإيدز في الاقتصاد العالمي" وهو ما حذر منه كينز من قبل.

هذه الدراسة ستتناول العلاقة بين المضاربة في العملات والنظام النقدي الدولي، وتأثير سوق المضاربة في هذا النظام، وتقييم ذلك في ضوء المبادئ والأسس التي قام عليها الاقتصاد الإسلامي، سعياً للوصول إلى حلول واقتراحات بعضها لن يتوفر من خلال الرؤية التي قام عليها النظام الاقتصادي الرأسمالي والنظام النقدي الدولي.

## 2.1. مشكلة البحث

بعد اطلاع ودراسة من قبل الباحث، تبين وجود عدد من المؤشرات والشواهد على تأثير أسواق المضاربة المالية في العملات على النظام النقدي الدولي، وهو ما ساعد في تفاهم مشكلة خلق النقود الائتمانية، وتسارع حدوث الأزمات المالية. وبناء على ذلك يمكن تحديد المشكلة في وجود حاجة لدراسة العلاقة بين سوق المضاربة في العملات والنظام النقدي الدولي، ومعرفة الآثار التي تتركها الأولى في الثاني، والمساهمة في تقديم الحلول والمقترحات التي تساعد في إنهاء تلك الآثار أو تقليلها من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي.

## 3.1. الأسئلة الرئيسية للدراسة

بما أن هذه الدراسة تهدف إلى بيان أثر المضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي، وتقديم المقترحات المناسبة من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، فإن هذا البحث يأتي للإجابة على مشكلة البحث التي تتمثل بالسؤال الرئيسي التالي:

كيف يؤثر ظهور وتوسع سوق المضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي؟  
ويتفرع عن ذلك عدة أسئلة هي:

- ما مفهوم المضاربة في العملات؟ وما هي أسس التعامل بها؟
- ما مفهوم النظام النقدي الدولي، وما هي أبرز المراحل التي مر بها؟
- كيف نشأت سوق المضاربة في العملات؟ وما دورها في تعميق الأزمة النقدية والمالية الدولية؟
- ما هو أثر المضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي من منظور الاقتصاد الإسلامي؟ وما هي الحلول التي يقدمها لمعالجة هذه الآثار؟
- ومن أجل الإجابة على السؤال والأسئلة المرتبطة به، ستتم دراسة وتحليل المسائل مدار البحث في ضوء النظريات والمدارس النقدية المؤثرة، كما سيتم التعرف على نظرة الاقتصاد الإسلامي لهذه المسائل، دون الذهاب إلى مقارنات موسعة بين النظامين النقديين الرأسمالي والإسلامي، فإن ذلك ليس من غرض هذه الدراسة إلا بما تقتضيه حاجة البحث.

#### 4.1. أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى

أولاً: رصد الآثار التي نتجت عن ظهور سوق المضاربة وبيان دورها في تعميق الأزمات المالية الدولية، من خلال تتبع الأزمات الاقتصادية العالمية وتحولات النظام النقدي الدولي. ثانياً: قراءة أثر أسواق المضاربة على النظام النقدي الدولي من منظور الاقتصاد الإسلامي، مع تقديم الحلول والمقترحات التي قد تساعد في تجنب الوقوع في أزمات اقتصادية جديدة.

#### 5.1. منهج البحث في الرسالة

سعة موضوع البحث تفرض على الباحث أن يتبع المنهج الوصفي، والاستقصاء التاريخي، والتحليلي. سينحو البحث إلى التحليل الاقتصادي، ويتعد عن التحليل الرياضي والمالي مكتفياً بالنقل عن أهل التخصص إن اقتضت حاجة البحث ذلك، وسيسعى البحث إلى تحليل آليات عمل سوق المضاربة في العملات، وقراءة آثاره السلبية واليجابية على النظام النقدي والاقتصادي، ثم يقوم بوضع ذلك تحت المنظور الاقتصادي الإسلامي، في ضوء القواعد الفقهية والمقاصد والمآلات الشرعية، سعياً للوصول إلى حلول لإصلاح النظام النقدي الدولي، تسهم في تجنب الأزمات الاقتصادية أو تقليل آثارها.

#### 6.1. نطاق البحث

ترصد هذه الرسالة الأزمات التي يمر بها الاقتصاد العالمي بين فترة وأخرى، وتحاول أن تتعمق في دراسة النظام النقدي، باعتباره أحد الأسباب الرئيسية في حدوث وتكرار تلك الأزمات، ولذلك فهي ستعمل على دراسة بيئة النظام النقدي الدولي على العموم، وسوق المضاربة في العملات على وجه الخصوص، للوقوف على الخلل الذي أحدثه خلق النقود وزيادة الائتمان والتوسع في التعامل عبر أدواته المتمثلة بالمشترقات المالية والخيارات والمتاجرة بالهامش، وهذا يفرض على الباحث أن يقترح الحلول والسبل التي يمكن أن تعالج أو تقلل من الآثار المترتبة على المضاربة في العملات، والسياسات النقدية الخاطئة عموماً، من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، بعد أن عجزت منظومة الاقتصاد الرأسمالي عن تقديم حلول تمنع تكرار الأزمات طوال عقود من الزمان.

## 7.1. أهمية موضوع الدراسة وقيمتها الذاتية

تأتي أهمية هذه الدراسة من عدة جوانب، منها:  
أولاً: تناولها لموضوع من أهم المواضيع التي تهم الدول والمجتمعات والأفراد، لما له من مساس مباشر بحياة الناس، لارتباطه بالنقود.  
ثانياً: فتح المجال أمام المتخصصين والباحثين لدراسة العلاقة بين المضاربة في العملات والنظام النقدي الدولي من مختلف الجوانب.  
ثالثاً: تقديم بعض المقاربات والمقترحات والحلول والبدائل التي تساعد الجهات المعنية برسم السياسات النقدية لمعالجة الاختلالات الناتجة عن عمليات المضاربة في العملات.  
رابعاً: تلمس آثار الحل من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، بعدما عجزت منظومة الاقتصاد الرأسمالي عن إيجاد الحلول الدائمة للأزمات الماضية.

## 8.1. التحليل الأدبي المتعلق بموضوع الرسالة

الموضوع الذي تناقشه الرسالة يقوم على فهم المضاربة في العملات، ومعرفة التحولات التي حصلت في النظام النقدي الدولي والأزمات التي تسبب بها، وقراءتها وفق منظور الاقتصاد الإسلامي، وبعد مطالعة عدد من الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع من هذه الزوايا، يمكن تقسيمها إلى :

القسم الأول : دراسات تناولت المضاربة في العملات الدولية والنظام النقدي الدولي، ومنها على سبيل المثال: دراسة نجيب سمير خريس 2012م، دراسة بيات ريسزات Beate reszat 1999م، دراسة شوقي أحمد دنيا 2006م، دراسة محمد عثمان شبير 2006م، دراسة خالد حنفي وآخرين 2009م، ودراسة عبدالجبار السبهاني 2017م.  
القسم الثاني : دراسات لحالات محددة في ضوء الأزمة العالمية، ومنها : دراسة عن الحالة البرازيلية 2004م، ودراسة عن الحالة التركية 2017م.

إذا ذهبنا إلى القسم الأول، وهي الدراسات المتعلقة بالمضاربة في العملات، كانت أهم الدراسات التي تمكن الباحث من الاطلاع عليها:

**1. خريس، نجيب سمير، المتاجرة في العملات تقدير اقتصادي إسلامي، ط1، عمان - الأردن، دار النفائس، 2012م.**

وأصل الكتاب أطروحة دكتوراه نوقشت في جامعة اليرموك الأردنية، تناول فيها الباحث موضوع المتاجرة في العملات والفرق بينها وبين الصرف، والفصل بين ما هو حقيقي ونافع اجتماعياً وما هو وهمي منها، وأثر تعويم أسعار الصرف في التوسع فيها. وتوصلت الدراسة إلى أن التوسع الذي أحدثته المتاجرة في العملات أصبح بدوره هو المؤثر على أسعار الصرف، مما جعل الاقتصاد الحقيقي تحت رحمة المضاربين الكبار، أما من حيث التقويم الاقتصادي الإسلامي، فخلصت إلى أن عقود المتاجرة في العملات أقرب إلى الحرمة لاختلافها عن عقود الصرف المعتبرة، وأن المتاجرة بالعملات هي عنوان الاقتصاد الرمزي حيث تحقق طلباً وهمياً على العملات بدافع الربح السريع أو بدوافع سياسية أو أيديولوجية، وأوصى الباحث بمنع هذه المتاجرة، والعمل على استقرار الاقتصاد العالمي بإيجاد نظام نقدي مستقر، ومحاربة ظواهر الاقتصاد الرمزي.

**2. الدراسة التي قام بها بيات ريسزات**

**Beate Reszat, Currency trading and international financial instability, Intereconomics, Vol. 34, Number. 2, pp. 64 - 71, March 1999 (Reszat 1999).**

وتطرق هذه الدراسة إلى اقتراحات عديدة وضعها المجتمع الدولي لمنع الأزمات المالية، وبينت أن تلك الاقتراحات أغفلت عاملاً مهماً في حدوث الأزمات، وهو تأثير المتاجرة بالعملات على الاقتصاد العالمي، وتوصلت الدراسة إلى أن الاتفاقية التي عقدتها الدول الصناعية السبع مع كل من صندوق النقد والبنك الدوليين بحضور عدد من الخبراء الدوليين لم تأت بالاستقرار المالي كما توقعات الأطراف التي وقعت عليها، وبينت أن هذه الاتفاقية لن تكون أكثر من قصاصات ورق إذا لم يتم الالتفات إلى التوقعات المؤثرة على أسعار الصرف.

3. دنيا، شوقي أحمد، أحكام المتاجرة بالهامش (دنيا 2006)، بحث مقدم إلى المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، الدورة 18، 2006م.

تناولت الدراسة فكرة المتاجرة بالهامش ومفهومها، وقدمت تصويراً افتراضياً للمعاملة بمثال رقمي ومعادلات توضح الهامش المبدئي والهامش الفعلي وكيفية احتسابهما، ثم تطرقت إلى مزايا المتاجرة بالهامش ومخاطرها، والتكليف الفقهي لها، وركزت الدراسة على الأسواق الحاضرة، ثم أجرت تفريقاً في ختام البحث بينها وبين الأسواق والعقود المستقبلية، وخلصت الدراسة بعد كل ذلك إلى أن المتاجرة بالهامش هي من العقود المستجدة التي لا تندرج تحت عقد من العقود المسماة المعهودة في الفقه، كما خلصت إلى أنها معاملة لا تجيزها الشريعة لما فيها من مخالفات عديدة للنصوص والأصول والقواعد الشرعية ولما ينتج عنها من آثار ومضار جسيمة على مختلف الأصعدة الجزئية والكلية.

4. شبير، محمد عثمان، المتاجرة بالهامش (د. محمد عثمان شبير 2006)، بحث مقدم إلى المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي - مكة المكرمة، الدورة 18، 2006م.

تناولت الدراسة حقيقة المتاجرة بالهامش والتفریق بينها وبين الألفاظ ذات الصلة، وبينت أنواعها وموقعها من سوق العمليات المالي، وأحكامها في الشريعة الإسلامية. سلك الباحث طريقاً خاصاً حيث رتب لقاءات مع القائمين على هذه المعاملات، وطلب منهم العقود وطرح عليهم عدة أسئلة منتحلاً صفتين، قدم نفسه في إحداها بصفة باحث يريد معرفة مدى شرعية المعاملة، وفي الأخرى بصفة الراغب في الاستثمار، وأكد الباحث على أن التعاون معه في الصفة الثانية كان أكبر بكثير منها بصفته الأولى. وتوصل الباحث إلى أن المتاجرة بالهامش تجمع بين عدة صيغ هي المتاجرة بالأسهم والسندات أو العملات أو المعادن النفيسة أو المضاربة بها بموجب عقود آجلة كما تجمع بين القرض والسمسرة والرهن. ليخلص بالنتيجة إلى أن المتاجرة بالهامش غير جائزة شرعاً لما تحويه من محاذير شرعية، وأنها لا تجوز شرعاً حتى لدى الشركات الإسلامية ما لم يتم تنقيتها من شوائب كثيرة تشوبها.

5. حنفي، خالد، وآخرون: النظام النقدي العالمي بعد الأزمة العالمية (رؤية عربية) (حنفي, رجب and عبدالباري 2009) بحث مقدم للمؤتمر العلمي العاشر، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، بيروت – لبنان، 2009م.

تناولت الدراسة تطور النظام النقدي الدولي بعد منتصف القرن الماضي، كما تناولت تأثير الصناديق السيادية على النظام النقدي، وأثر الأزمة العالمية على الاقتصاد الأمريكي والأوروبي والياباني والصيني والعربي، كما تناولت النظام النقدي الدولي بعد الأزمة العالمية، ودور الدولار والعملات الرئيسية فيه، وناقشت الدراسة عدة سيناريوهات لتخلص إلى ضرورة توفر بديل مقبول عالميا عن الدولار الذي لم يعد قادرا على تحقيق الاستقرار الاقتصادي والعدالة الدولية، كما أنه بات خاضعا لقرار سياسي يخدم مصلحة دولة معينة، ودعا الباحثون إلى أن يتمثل البديل في سلة من العملات الاحتياطية الدولية، ولكن الدراسة لم تقدم أسس وآليات ومعادلات قيام هذه السلة من العملات.

6. السبهاني، عبد الجبار، معضلة اللااستقرار في النظم النقدية والمالية في ضوء المذهب الاقتصادي في الإسلام، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، مجلد: 30، ع: 3 أكتوبر – 2017م (Al-Sabhany 2017).

تناولت الدراسة النظام النقدي الدولي، وتحدثت عن تسليع النقود وتوليد النقود الائتمانية وأثر ذلك على النظام النقدي، ولاحظت أن إصدار النقود يعود بفائدة على المجتمع، أما خلق النقود الائتمانية فتذهب غلتها إلى البنوك التجارية، كما تناولت المتاجرة بالهامش وبينت أنها من تشقيقات ميسر الجاهلية، وتوصلت إلى أن الولايات المتحدة تأخرت عن الدخول في السوق بسبب المكابرة الأيديولوجية مما أدى لتفاقم الأزمة، ورأت أن أسلمة الاقتصاد ستحميه من الأزمات وتحصنه من الربا ومن الجنوح الاستهلاكي، داعية إلى تجريد النموذج الإسلامي من الحيل الرخيصة قبل تحقيق ذلك، وكان يُفترض أن يتوسع البحث في التدليل على هذا الأمر لأهميته الكبيرة، لكن البحث اختصر في هذا المجال كثيرا.

في القسم الثاني وليكتمل التصور، كان من المهم الوقوف على دراسة حالتين عمليتين، لما تحملها الدراسات الميدانية من جدية في النتائج، واختار الباحث الدراستين التاليتين:

**7. A. Jr. Antonio, F. Ferrari & Luiz de Paula, Currency crises: speculative attacks and financial instability in a global world, a Post Keynesian approach with reference to Brazilian currency crisis, (2004). (A Jr., Ferrari, and de Paula 2004).**

في الأزمة البرازيلية درس الباحثون العلاقة بين تحرير أسعار الصرف وصعود حمى المضاربة، وأرجعوا ذلك إلى تحرير الأسواق المالية وأسواق الصرف الأجنبي في الاقتصادات الناشئة في الثمانينات والتسعينات، حيث بات المضاربون يتعاملون مع كمية كبيرة من العملة المحلية، ونتيجة لذلك حدث هجوم المضاربة. وأظهر البحث أن المضاربة المالية لم تكن "شدوذاً" ظهر بسبب وجود "تجار" أغبياء فقط، ولكن نتيجة للطريقة التشغيلية التي تعاملت بها الأسواق، وضعف ثقة المجتمع بالإجراءات التي اتخذتها السلطات الرسمية. وأرجع البحث التشابه الرئيسي بين الأزمات المالية الأخيرة في شرق آسيا وروسيا والبرازيل، إلى أنها نجمت عن انعكاس ملحوظ في تدفقات رأس المال، حيث لوحظ التدفق المفرط لرأس المال للاستفادة من فجوات العائد. وتوصل الباحثون في ختام بحثهم إلى أنه في عالم تسوده العولمة، فإن الآثار التخريبية الحقيقية للمضاربة في الأسواق المالية المحررة لن يتم تخفيفها (أو القضاء عليها) إلا إذا كانت لدينا مؤسسة تحافظ على السوق وتكون قادرة على منع تقلب رأس المال، وضمان استقرار أسعار السوق، وتعزيز النمو الاقتصادي للعمالة الكاملة. وهذا هو الدرس الرئيسي لأفكار كينز.

**8. Ceren Çehreli, Dursun, and Barlas, "Modeling and analysis of the speculative dynamics of currency exchange rates, a case study from turkey", Yildiz Social Science Review, Vol. 3, Number. 2, pp. 103 – 120, (2017). (Çehreli, Dursun, and Barlas 2017).**

الدراسة العملية الثانية تناولت حالة تركيا، وركزت على عواقب المضاربة والتلاعب بديناميات أسعار الصرف بدافع من تقلب سعر صرف الدولار الأمريكي في تركيا، وطور الباحثون نموذجاً يقيس النتائج، أولاً في ظل إبعاد العوامل الخارجية والمضاربة، ثم بوجود المضاربة، وتعديلات البنك المركزي لسعر الفائدة، وتوصلت النتائج إلى أن الذعر الذي يصيب الأفراد في السوق هو أكبر تأثيراً من وجود اللاعبين الكبار الذين يمكنهم إثارة أزمات سعر الصرف، وتوصلت إلى أن الأزمة الاقتصادية لا تعتمد فقط على السياسات

النقدية، لذلك فمن وجهة نظرهم أنّ السياسات التي تهدف إلى منع المضاربة / الذعر بين الأفراد تتسم بأهمية خاصة لتجنب تقلبات أسعار الصرف في الأسواق غير المستقرة.

### 9.1 وجوه الاختلاف بين هذه الدراسة والدراسات السابقة

بعد النظر في النتائج التي توصلت إليها الدراسات أعلاه، من الواضح أن كل هذه الدراسات ألفت ضوءاً على جانب أو جوانب مهمة من الموضوع وقدمت نصائح وتوصيات نافعة، إلا أن أيًا منها لم تجعل محور بحثها الرئيسي دراسة العلاقة بين المضاربة في العملات والنظام النقدي الدولي، والنظر إلى هذه العلاقة والآثار المترتبة عليها من منظور اقتصادي إسلامي، والحلول التي يمكن أن يقترحها في هذا الصدد. وتأتي هذه المحاولة لتقديم إضافة إلى نتائج الدراسات السابقة، خصوصاً أن هذا المجال من الدراسات لا يزال في بداياته، وأن مؤشرات الأزمات المالية لا زالت تنذر بالعودة في أي لحظة.

### 10.1. مما ستضيفه الدراسة في هذا المجال

- دراسة مراحل نشوء وتطور أسواق المضاربة في العملات الدولية.
- تتبع أثر المضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي.
- تحليل العلاقة بين المضاربة وكل من الكتلة النقدية والفائدة وأسعار الصرف.
- تقديم الحل الإسلامي البديل عن نظرية التيسير الكمي.
- وضع تصور أولي عن نموذج لعملة عالمية عادلة يتوافق مع المنظور الاقتصادي الإسلامي.

### 11.1. خطة الرسالة

تتكون هذه الرسالة من ستة فصول وخاتمة، حيث جاءت المقدمة التي تحتوي الإطار العام للدراسة في الفصل الأول، وجاءت بقية الفصول كالتالي:  
الفصل الثاني: تناول حقيقة المضاربة في العملات من حيث المفهوم وأسس العمل والآليات، حيث تناول في المبحث الأول منه ماهية المضاربة في العملات، وفرق في المبحث الثاني بين مفاهيم الصرف والمتاجرة والمضاربة في العملات، وذكر في المبحث الثالث مختصراً لأسس التعامل وآلية العمل في سوق المضاربة في العملات الدولية.

الفصل الثالث: تناول نبذة تاريخية عن تطور النقود والنظام النقدي الدولي والأزمات الدولية، وجاء في المبحث الأول منه تعريف النقود وذكر وظائفها وقاعدتها النقدية، أما المبحث الثاني فقد حمل مختصراً لأهم مراحل تطور النقود والنظام النقدي الدولي، مع ذكر لأهم النظريات النقدية، وأخيراً التعرف على أبرز الأزمات المالية العالمية، وأثر النظام والسياسات النقدية في حدوثها. وتناول المبحث الثالث موجزاً تاريخياً للأزمات المالية.

الفصل الرابع: وقد تناول المضاربة في العملات وأثرها على النظام النقدي الدولي من المنظور الاقتصادي الرأسمالي، وقد تناول المبحث الأول علاقة المضاربة في العملات بالنظريات النقدية وأسعار الصرف، وتتبع في المبحث الثاني الآثار المالية لأسواق المضاربة في العملات، وبين في المبحث الثالث أثر المضاربات على النظام النقدي الدولي، وفي المبحث الرابع تتبع آثار المضاربة في توليد الأزمات المالية العالمية، وناقش جدوى خطط التيسير الكمي في معالجة تلك الأزمات.

الفصل الخامس: تناول المضاربة وأثرها على النظام النقدي الدولي من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، وبعد تمهيد تناول نظرة كل من الاقتصاديين الرأسمالي والإسلامي إلى رأس المال، قام في المبحث الأول بتحليل أسواق المضاربة في العملات وفقاً للقواعد الفقهية والمقاصد الشرعية، وفي المبحث الثاني تتبع الأزمات المالية وخطط التيسير الكمي، مع محاولة طرح بديل إسلامي لمعالجة الأزمات المالية العالمية بدلاً من نظرية التيسير الكمي، وفي المبحث الثالث تم تحليل آثار التوسع في المضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي، وكل ذلك من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، وتضمن الفصل تقديم رؤية لإصلاح النظام النقدي الدولي وفكرة أولية لنموذج عملة عالمية عادلة.

وقد تم ذكر خلاصات في نهاية الفصلين الرابع والخامس، ثم جاءت الخاتمة في الفصل السادس والأخير، وتضمنت الاستنتاجات والتوصيات في ختام الرسالة قبل ذكر المصادر والمراجع التي اعتمدت في هذا البحث، والمرفقات.

## الفصل الثاني : حقيقة المضاربة في العملات، المفهوم وأسس التعامل وآليات العمل

### 1.2. مفهوم المضاربة

#### 1.1.2. المضاربة لغة :

أصلها (ض ر ب)، الضرب معروف، والضارب: المتحرك، ومضاربة: مفاعلة من ضرب في الأرض: إذا سار فيها، وتسمية المضاربة بهذا الاسم هي لغة أهل العراق ومنه قوله تعالى: ﴿وَأَخْرَجُوا يَظْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ﴾<sup>1</sup>، وقوله: ﴿وَإِذَا ضَرَبْتُمْ فِي الْأَرْضِ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَقْصُرُوا مِنَ الصَّلَاةِ﴾<sup>2</sup>، أي: سافرتم، وقوله: ﴿لَا يَسْتَطِيعُونَ ضَرْبًا فِي الْأَرْضِ﴾<sup>3</sup>، يُقال: ضرب في الأرض إذا سار فيها مُسافراً. والضرب يقع على جميع الأعمال، إلا قليلاً. ضرب في التجارة وفي الأرض وفي سبيل الله، وضاربه في المال، من المضاربة: وهي القراض. والمضاربة التي هي بمعنى القراض تسمى المضاربة الفقهية، وصورتها: أن تعطي إنساناً من مالك ما يتجر فيه على أن يكون الربح بينكما، أو يكون له سهم معلوم من الربح<sup>4</sup>.

#### 2.1.2. المضاربة في اصطلاح الأسواق المالية

المضاربة هي؛ بيع أو شراء، لا لحاجة راهنة، ولكن للاستفادة من فروق الأسعار الناتجة عن تنبؤ في تغيرات قيم الأوراق المالية<sup>5</sup>. أو هي؛ افتراض مخاطر تجارية غير عادية على أمل الحصول على مكاسب متناسبة معها<sup>6</sup>. أو هي؛ عمليات بيع وشراء متعاكسة صورية لا يقصد بها

<sup>1</sup> - سورة المزمل: الآية 20.

<sup>2</sup> - سورة النساء: الآية 101.

<sup>3</sup> - سورة البقرة: الآية 273.

<sup>4</sup> - محمد بن مكرم بن علي ابن منظور، لسان العرب، ج 7 (القاهرة، دار المعارف، بدون سنة نشر)، 217. ، محمد بن محمد الزبيدي، تاج العروس، ج 3 (الكويت، دار الهداية للطباعة، 1965م)، 239.

<sup>5</sup> - أبو ذر مجذوب محمد عثمان، التقويم سوق الخرطوم للأوراق المالية من حيث الأداء والفعالية، (ر. ماجستير، ج.

الخرطوم، كلية الدراسات الاقتصادية والاجتماعية، 2004م)، 24.

<sup>6</sup> - Merriam Webster. www.merriam-webster.com/dictionary. [29.11.2019]

التقابض، بل يقصد بها الانتفاع من فروق الأسعار الطبيعية أو المصطنعة والأرباح الرأسمالية، إذا صدق التنبؤ بتغيرات الأسعار في الأجل القصير، سواء اعتمد هذا التنبؤ على المعلومات والخبرة والدراسة، أو على الإشاعات والحظ والمصادفة<sup>7</sup>.

ويلاحظ وجود اتفاق بين التعريفات الثلاثة على أن المضاربة المالية تحتوي على نسبة كبيرة من المخاطر المؤكدة غير العادية، في مقابل احتمال تحقيق أرباح عالية تناسب حجم تلك المخاطر، وقد زاد رفيق المصري أن المضاربة تحتوي على عمليات بيع وشراء صورية، وهو ما لم تنطرق له المعاجم الاقتصادية في العالم الغربي. ومع أن تعريفه جاء أكثر شمولاً، إلا أن عبارته لم تأت حديّة، ويقترح الباحث تعريف المضاربة بأنها: عمليات تداول متعاكسة صورية ذات مخاطر غير عادية، للانتفاع من فروق الأسعار أو الأرباح الرأسمالية، بناء على التنبؤ بتغيرات الأسعار في الأجل القصير، القائم على الإشاعة والحظ أو على الخبرة والمعلومات.

والمضاربة في الأسواق المالية في اللغة العربية مترجمة عن الكلمة الإنجليزية Speculation، وهي في أصولها اللاتينية واستخداماتها اللغوية الإنجليزية وغيرها لا تطابق معنى المضاربة باللغة العربية، والمعنى الأقرب المقابل لها باللغة العربية هو التخمين أو التكهن أو المراهنة، جاء في قاموس كامبردج في تعريف المصطلح ما يلي<sup>8</sup>:

**Speculation:** The activity of guessing possible answers to a question without having enough information to be certain.

والنص يتحدث هنا عن التخمين (guessing)، أو عن نشاط تخميني للإجابات المحتملة على السؤال دون وجود معلومات كافية للتأكد منها. والتخمين أو التكهن هو المستعمل أيضاً في عدة لغات أخرى كاللغة الفرنسية والتركية<sup>9</sup> التي عرفت المصطلح (Spekülasyon) بأنه:

<sup>7</sup> - رفيق يونس المصري، الأزمة المالية العالمية هل نجد لها في الإسلام حلاً، ط1، (دمشق، دار القلم، 2010م)،  
.68

<sup>8</sup> - *Cambridge Dic.*, <https://dictionary.cambridge.org/speculation>, [11.12.2019].

<sup>9</sup> - *EksiSozluk*, <https://eksisozluk.com/spekulasyon--36536>. [11.12.2019].

تخمين وتكهن، ويأتي في مجال الفلسفة بمعنى خيال. ولا يُعرف لماذا تُرجمَ المصطلح إلى "مضاربة"، خصوصا أن هذا المصطلح مستعمل لمعنى آخر في المجال الفقهي، متجاهلين الخلط الذي يمكن أن يحصل بين المفهومين في ذهن السامع، مع أن أحدهما مباح شرعا بشروطه بلا خلاف، والثاني محرم في أغلب صورته ومختلف في إباحة بعضها الآخر في أحسن الأحوال. لعل المصطلح الأقرب لصورة ما يجري في أسواق المضاربة أنها "مراهنة" على تقلبات أسعار الصرف بين طرفين، يراهن طرف على انخفاض عملة مقابل أخرى والثاني على العكس، والرابح منهما من يصح تخمينه، وهي معادلة صفرية يربح فيها أحدهما ما يخسره الآخر. وهناك من سماها "مجازفة"، وهو مصطلح قريب أيضا، لأن المجازفة فيها نوع من التخمين والتكهن، غير أن المصطلح قد يوقعنا في نفس الإشكالية، أي الخلط بينه وبين بيع المجازفة. وعموما فهذا الأمر يحتاج إلى مزيد بحث من قبل أهل اللغة لاختيار المصطلح الأنسب الذي يجنبنا الالتباس.

## 2.2. التفريق بين المضاربة في العملات والمصطلحات المشابهة أو القريبة

الناظر لأول وهلة يظن أنه ليس ثمَّ فارق بين هذه المصطلحات، ولذلك هناك حاجة كبيرة للتفريق بين المضاربة من جهة وبين كل من الصرف والمتاجرة والمضاربة الفقهية من جهة أخرى، لتوضيح ما بينها من فوارق أو علاقات عموم وخصوص، لما لذلك من أثر في تمييز ماهية المضاربة وتحديد بصورة أكثر دقة، وهو تفريق سيساعد البحث في تحديد وجهته، والتوصل إلى نتائج أكثر دقة وحلول ومقترحات أكثر فائدة، تحقق الغاية التي قام من أجلها البحث.

### 1.2.2. الفارق بين الصرف والمضاربة في العملات

مر معنا تعريف المضاربة في العملات، وأما الصرف فيُعرَّف بأنه؛ مبادلة عملة وطنية بعملة أجنبية<sup>10</sup>. وعلى هذا فالصرف كعملية أعم من المتاجرة، ومن المضاربة في العملات، وهناك عدة فروق بينهما، نذكر أهمها، فالفرق الأول يكون في القصد من المعاملة، لأنه يشمل بيع

<sup>10</sup> - إبراهيم أنيس وآخرون، المعجم الوسيط، مجمع اللغة العربية (دمشق، مكتبة الشروق الدولية، 2004م)، 513.

العملات بقصد طلب الربح أو لتحقيق مقاصد أخرى كسداد قيمة بضاعة أو للإنفاق الاستهلاكي أو للسياحة وغير ذلك، أما المضاربة فتكون بقصد طلب الربح عادة. مع أن في كليهما مبادلة للنقود. والفرق الثاني في طبيعة التعامل، فالمضارب في العملة يبيع ويشترى بناء على تنبؤات مستقبلية، وأما الصراف فإنه يبيع ويشترى العملات وفق أسعارها لحظة المبادلة.

## 2.2.2. الفارق بين المتاجرة والمضاربة في العملات

الفارق دقيق بين المتاجرة والمضاربة في العملات، وليس كما هو الحال بين الصرف والمضاربة، ولكن تبقى هناك عدة فروق من المهم ملاحظتها بين التاجر والمضارب، ومنها<sup>11</sup>:

التاجر	المضارب
التاجر يعول على استقرار الأسعار.	المضارب يعول على تقلبات الأسعار.
التاجر لا يعول على الرهان، وعلى فرض وجوده فهو هنا تابع للنشاط التجاري.	المضارب يعول على المراهنة بالتنبؤ أو التوقع.
التاجر يقبض السلع.	المضارب لا يقبض السلع ويكتفي بقبض أو دفع فروق الأسعار (مقاصة).
التلاعب بالأسعار* أقل بكثير لقلة تأثير الإشاعات.	التلاعب بالأسعار أكثر شيوعاً بواسطة الإشاعات والصفقات الوهمية.
المتاجرة تبقى قريبة من الأسعار الحقيقية للمنتجات والأوراق المالية.	المضاربة تؤدي إلى أسعار بعيدة عن الأسعار الحقيقية للمنتجات والأوراق المالية، ففيها ما يشبه النجش؛ وهو الزيادة في السعر بغير قصد الشراء.

11 - المصري، الأزمات المالية العالمية، م. س.، 69-70، باختصار. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، أحكام

التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ج2، ط1 (الرياض، كنوز أشبيليا للنشر، 2005م) 677.

\* ينبغي هنا ملاحظة أن التلاعب بالأسعار ممكن في المتاجرة أيضاً، ولكن ذلك يكون بسبب الاحتكار أو الغش أو

النجش لا بسبب المضاربة.

في التجارة [يمكن أن] يربح كل من البائع والمشتري.	في المضاربة يربح أحدهما ما يخسره الآخر وفق المعادلة أو اللعبة الصفرية.
حجم رأس المال يكبر كلما كبرت الصفقة.	حجم رأس المال صغير لاستخدام الهامش
حجم المخاطرة أقل في التجارة.	حجم المخاطرة أكبر بكثير في المضاربة.
عدد الصفقات لا تكون كثيرة عادة.	عدد الصفقات تكون كثيرة عادة.
المدة الزمنية للصفقة تطول أو تقصر.	المدة الزمنية للصفقة قصيرة عادة.

جدول (1:2) : الفارق بين التاجر والمضارب

### 3.2.2. الفارق بين المضاربة الفقهية والمضاربة في العملات

ففي الجانب الفقهي عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة (أيوفي) المضاربة بأنها؛ شركة في الربح بمال من جانب (رب المال) وعمل من جانب آخر (المضارب)<sup>12</sup>. وهو عقد له أركان وشروط ليس هنا محل تفصيلها. فهذه الدراسة تختص فقط بالمضاربة في الأسواق المالية، وواضح من التعريف أعلاه عدم وجود التقاء بين المضاربة الفقهية والمضاربة في أسواق العملات الدولية.

### 3.2. البورصات العالمية، النشأة والتطور وأسس التعامل وآلية العمل

#### 1.3.2. نبذة تاريخية عن نشأة وتطور أسواق المضاربة في العملات الدولية

تأتي الكلمة FOREX المنحوتة اختصاراً بالأصل من كلمتين إنجليزييتين هما FOREign و EXchange لتشير إلى سوق المضاربة في العملات الدولية (Foreign Exchange Market) أو البورصة العالمية للنقود، أو السوق الدولية للعملات الأجنبية. وهي التي باتت يشار إليها بالعربية بـ"سوق الفوركس".

12 - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي)، المعايير الشرعية، المعيار رقم 13 (البحرين، المنامة،

وقد أرجع البعض تاريخ نشأة الأسواق المالية إلى زمن الرومان، فهم أول من عرف الأسواق المالية في القرن الخامس ق. م.، وظهرت المراكز المالية في العصور الوسطى في كل من بروج وأنفير وليون وأمستردام ولندن<sup>13</sup>. وظهرت البورصات المتنوعة في القرون المتأخرة، فظهرت أولاً بورصات لتداول السلع والمعادن، تبتعتها بورصات تداول الأوراق التجارية، ثم بورصات الأوراق المالية كالأسهم والسندات، وأخيراً بورصات متخصصة بالمضاربة في العملات<sup>14</sup>. وما كان للأخيرة أن تظهر وتتوسع بهذه الصورة لولا حصول تطورين مهمين في النظام النقدي الدولي: أولهما: قرار الولايات المتحدة فك ارتباط عملتها أي الدولار بالذهب عام 1971م، وذلك بعد تفكك نظام بريتون وودز<sup>15</sup> (BRETTON WOODS) الذي تم الاتفاق عليه دولياً في عام 1945م، وتعويم أسعار العملات لتصبح خاضعة لقانون العرض والطلب وما أحدثته ذلك من تقلبات مستمرة في أسعارها<sup>16</sup> (Pacionek 2016).

الثاني: التطور الهائل في مجال ووسائل الاتصال بعد ظهور شبكات الاتصالات ودخولها ضمن الخدمة في الأسواق المالية مما سهل التواصل عن بُعد بين المتعاملين مع هذه الأسواق وسهولة حصولهم على بيانات الشاشات أولاً بأول. ورغم أن الإنسان عرف النقد والصرف في أوقات مبكرة كضرورة من ضروريات الحياة، وعرف المتاجرة بالعملات في القرون الأخيرة، إلا أن التعاملات في مجال النقود كانت بنسب محدودة نسبياً، منها ما تقتضيه عمليات المتاجرة والمبادلة في السلع والخدمات بين الأفراد والشركات والدول، ومنها ما جاء بدافع تحقيق الربح

13 - محمد عبد الغفار الشريف، "أحكام الأسواق المالية"، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، ع6، ج2، (1990م): 962.

14 - أشرف محمد دوابه، دراسات في التمويل الإسلامي، ط1، (مصر، القاهرة، دار السلام للطباعة والنشر، 2007م)، 234 فما بعدها. ، أحمد محي الدين أحمد، "المضاربات في العملة والوسائل المشروعة لتجنب أضرارها

الاقتصادية"، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، جدة، الدورة 11، ج31، (1419هـ - 1998م): 511.

15 - تمثل اتفاقية بريتون وودز مرحلة مهمة من مراحل تطور النظام النقدي الدولي، حيث إنها شكلت منعطفاً في النظام النقدي والنظام الاقتصادي الدولي على العموم، وسيأتي الحديث عن ذلك في مواضع عديدة من هذه الدراسة.

16 - Jolanta Pacionek, "Development of Foreign Exchange Market After the Collapse of Bretton Woods System", **Review of Economics and Finance**, (2016): 49-63.

السريع بناء على حسابات وتوقعات، خصوصاً قبل وأثناء وقوع الأزمات والحروب. لكن ذلك تغير كثيراً مع ظهور سوق المضاربة الدولية في العملات والتي تعتمد بالأساس على التذبذب المستمر في أسعار العملات، فقد شهدت هذه السوق توسعاً كبيراً في عمليات بيع وشراء العملات وتنوعت أدوات تداولها بشكل كبير، حيث أشارت البيانات إلى أن حجم تداول العملات وصل إلى "25 ضعفاً بالنسبة لقيمة المعاملات التجارية الدولية التي تتم يومياً"<sup>17</sup>. وكان ذلك قبل، أو في عام 1993م عندما تم نشر كتاب موت النقود<sup>18</sup>.

منذ ذلك الوقت توسع الفارق بين السوقين بشكل كبير جداً. فسرعان ما أدخلت أدوات ما يعرف بالمشتقات المالية مثل الخيارات والمستقبليات والمبادلات والمتاجرة بالهامش على سوق المتاجرة بالعملات، ويشير جويل كُرتزمن إلى أن "أول من بدأ المتاجرة في عقود المستقبليات في النقود هو المحامي ليو ميلاميد (Leo Melamed)<sup>19</sup> عام 1972م في سوق شيكاغو التجاري، وعمل مع الاقتصادي المشهور فريدمان<sup>20</sup> (Friedman) في شيكاغو، وكان يفكر

17 - جويل كُرتزمن Joel Kurtzman، *موت النقود*، ترجمة وتلخيص د. محمد بن سعود بن محمد العصيمي، ط1، (الرياض، دار الميمان وبنك البلاد، 2012م)، 109.

18 - الكتاب من كتب جويل كُرتزمن (Joel Kurtzman) المهمة نُشر دار لتل براون أند كومبني في بوسطن عام 1993م، ويحتوي على ثمانية عشر فصلاً، ويقع في 240 صفحة. [المرجع السابق، مقدمة المترجم، 13-14].  
ويوجد كتاب آخر بنفس العنوان "موت النقود" من تأليف جيمس ريكاردز.

19 - ليو ميلاميد Leo Melamed (من مواليد 20 مارس 1932) هو محام أمريكي ومدير مالي ورائد للعقود المالية المستقبلية، أطلق السوق المالية الدولية (IMM) كرئيس لتداول الأوراق المالية في عام 1971، وأنشأ أول سوق للعملة في العالم.. معروف باسم "أبو تجارة العقود الآجلة". في عام 1987 دعا إلى تقديم أول نظام للتجارة الإلكترونية في العالم Globex، وأصبح أول رئيس للشركة 1992. المصدر: [Leo Melamed,

*Biographical Notes*, www.leomelamed.com/biosketch.html]. [12.12.2019].

20 - ميلتون فريدمان (1912 - 2006)، اقتصادي وأكاديمي أمريكي، حاز على جائزة نوبل للاقتصاد 1976. من أبرز وجوه المدرسة الليبرالية في الاقتصاد، وأحد منظري "النظرية النقدية" في النصف الثاني من القرن العشرين.

[*Britannica Biography* / Milton Friedman, www.britannica.com/biography/ Milton-Friedman]. [14.6.2020].

دائماً في جعل النقود سلعة، وكان من أنصار النقديين. ثم سرعان ما انتقلت الفكرة إلى أوروبا واليابان، ثم إلى دول أخرى لاحقاً<sup>21</sup>.

إنَّ جعل النقود سلعة يتم تداولها في البورصات مثل بقية السلع زاد من إضعاف دورها باعتبارها مخزناً للقيمة ووسيطاً للتبادل بين السلع، وجعلها عرضة لتقلبات السوق وقرارات السياسة والشائعات التي تطلق من هنا أو هناك بهدف التأثير على السوق والجني السريع للأرباح.

### 1.1.3.2. الفرق بين السوق المالي المحلي (البورصة) وأسواق المضاربة الدولية

تعرف سوق الأوراق المالية بأنها؛ "سوق تُتداول فيه الأوراق المالية بأشكالها المختلفة، سواء في شكلها التقليدي، أو بأنواعها غير التقليدية المشتقة"<sup>22</sup>. كما تعرف بأنها؛ "السوق التي تتعامل في الاستثمار المالي المتعلق بالأوراق المالية (الأسهم والسندات) سواء عند إصدارها لأول مرة أو عند تداولها بعد ذلك"<sup>23</sup>. وعلى هذا فلا تدخل فيها بورصات السلع كالذهب والبتروال<sup>24</sup>. وهي تنقسم عموماً إلى **السوق الأولية**؛ وهي السوق التي يتم من خلالها توفير رأس المال اللازم لإنشاء شركات المساهمة، وذلك عن طريق إصدار أدوات الملكية، كالأسهم العادية، وأدوات الدين، كالسندات. و**السوق الثانوية**؛ وتنقسم إلى قسمين:

1. **البورصة (السوق المنظمة)**؛ وهي مكان لتبادل الأوراق المالية التي سبق إصدارها.
2. **التداول خارج البورصة OTC**؛ وتسمى **السوق غير المنظمة** لأنها ليس لها مكان. وهناك اختلافات بين سوق الأوراق المالية المحلية وسوق المضاربة في العملات الدولية، ومنها:

21 - كُرْتزمن، **موت النقود**، م. س.، 108.

22 - صلاح السيد جودة، **بورصة الأوراق المالية علمياً وعملياً**، ط1، (الإسكندرية، مكتبة الإشعاع، 2000م)، 11.

23 - حسين عبد المطلب الأسرج، "دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر"، (ر. ماجستير، مصر، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، 2002م)، 8.

24 - مبارك بن سليمان آل فواز، **الأسواق المالية من منظور إسلامي**، مقرر جامعي، ط1، (المملكة العربية السعودية، جدة، ج. الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، 1431هـ - 2010م)، 3.

1. سوق الأوراق المالية المحلية سوق منظمة ولها مكان محدد. بينما سوق المضاربة في العملات سوق غير منظمة وليس لها مكان محدد.

2. يتكون سوق الأوراق المالية من رأس المال كالأسهم والسندات طويلة الأجل، وأذون الخزانة قصيرة الأجل، أما سوق المضاربة فيتم تداول العملات فيها وهي قصيرة الأجل.

3. تهدف سوق الأوراق المالية لتجميع مدخرات الأفراد لصالح الجهات التي تحتاج إليها، أما سوق المضاربة فتتعامل مع العملات كسلعة تستفيد من فروق الأسعار بينها<sup>25</sup>.

### 2.3.2. أسس التعامل في سوق المضاربة في العملات الدولية

سوق المضاربة في العملات يختلف عن سوقي الصرف والمتاجرة بالعملات من حيث المكان، لا من حيث الآليات فقط. ففي حين يكون للصرف والمتاجرة مكان مركزي، يلتقي فيه المتاجرون وجها لوجه، نجد "سوق الفوركس ليس سوقا بالمعنى الحرفي للكلمة، إذ ليس له مركز وليس لديه مكان معين تمارس فيه المتاجرة، بل هو السوق (Market) بالمعنى الاقتصادي، الذي يشمل أي علاقة (Relationship) أو التقاء بين العارضين والطلبين، أو البائعين والمشتريين، وهذا ما يطلق عليه مصطلح: بورصات التبادل عبر شبكات الاتصال (Over the Counter "OTC")"<sup>26</sup>. "هذا يعني أن سوق العملات الأجنبية سوق غير نظامية، أي ليس له مركز رئيسي أو غرفة للمقاصة مقارنةً بالأسواق النظامية (أسواق الأسهم)"<sup>27</sup>.

25 - مبارك بن سليمان آل فواز، م. س.، 3-4.

26 - بشر محمد موفق لطفي، التداول الإلكتروني للعملات الدولية-صوره وأحكامه، ط1، (الأردن، دار النفائس للنشر، 2009م)، 115. د. منير ابراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق المال، ط غير محدد، (الإسكندرية، منشأة المعارف، 2006م)، 94.

27 - منال محمد تيسير سرور، "العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية - دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الأمريكي"، (ر. ماجستير، ج. دمشق، كلية الاقتصاد، 2014م)، 8.

### 1.2.3.2. المتعاملون في سوق العملات الأجنبية

سوق الفوركس هو سوق مالي عالمي لامركزي لتداول العملات. يتشكل من شبكة من أكبر المصارف العالمية، يُطلق عليها (Inter Bank Market)، وهي تتداول في منصة المصارف صانعة السوق (Market Makers Banks)، تشاركها فيها بعض المؤسسات المالية المتخصصة<sup>28</sup>، وهي تتداول العملات على مدار 24 ساعة لخمسة أيام في الأسبوع، وتوفر ساحة للعرض والطلب على العملة حول العالم يتم التداول فيها عبر آلية سيأتي الحديث عنها لاحقاً. وتنقسم الاطراف المشاركة فيها إلى قسمين هما:

أولاً: عملاء متداولون بغرض المضاربة، ويهدفون إلى تحقيق أرباح سريعة من التذبذب المستمر للعملات، وينقسم هؤلاء بدورهم إلى فئات هي<sup>29</sup>:

#### 1. البنوك التجارية والاستثمارية حول العالم: وهي تشكل القاعدة الأساسية لسوق

العملات الأجنبية، وتستحوذ على النسبة الأعلى من التداول اليومي تصل إلى 38%. وحصّة المصارف الأكبر عالمياً من بينها عالية جداً، وكما مبين في الجدول<sup>30</sup> أدناه:

الترتيب	إسم المصرف	حصته من السوق
1	JP Morgan Chase	12.13%
2	UBS	8.25%
3	XTX Markets	7.36%
4	Bank of America Mirrel Lynch	6.20%
5	Citi	6.16%
6	HSBC	5.58%

<sup>28</sup> - Grace Cheng, *7 Winning Strategies for Trading Forex*, (G. Britain, Hampshire, Harriman House, 2007), 48.

<sup>29</sup> - م. س.، 48-49. و حيرش عبدالقادر، *الهندسة المالية، مقرر جامعي*، (الجزائر، ج. ابن خلدون، 2017 - 2018م)، 34-35.

<sup>30</sup> - **Euromoney**, "FX Survey 2018: Overall Results" [www.euromoney.com/article/.../fx-survey-2018-overall-results](http://www.euromoney.com/article/.../fx-survey-2018-overall-results), May.30.2018. [26.6.2020].

5.53%	Goldman Sachs	7
5.41%	Deutsche Bank	8
4.49%	Standard Chartered	9
4.37%	State Street	10

جدول (2:2) : حصة أكبر عشرة مصارف من التداول اليومي لعام 2018

2. شركات إدارة الاستثمار: مثل صناديق التقاعد وصناديق المعاشات وصناديق استثمار

العمل الخيري... وحصلتها 12% تقريبا من حجم التداول.

3. صناديق التحوط (Hedge Funds): وهي صناديق تمتلك إدارات متمرسه وكميات

ضخمة من الأموال تستثمر في مختلف الأسواق ومنها سوق العملات الدولية، وحصلتها 9% من حجم التداول.

4. شركات الوساطة: وهي التي تُمكنُ الأفرادَ وصغار المضاربين من التداول في السوق،

وحصلتها 3% تقريبا من حجم التداول.

5. كبار المستثمرين: وهم أفراد يتاجرون برؤوس أموال كبيرة يتاجرون بها في سوق

العملات الأجنبية بغرض الحصول على الأرباح السريعة.

6. بقية الأفراد المستثمرين: أو صغار المستثمرين الذين يدخلون سوق العملات الأجنبية

بدافع التجربة أو نتيجة لدعايات المصارف وشركات الوساطة، وتهدف إلى استقطاب

رؤوس أموال جديدة تساعد في توسع حجم التداول في السوق وزيادة الأرباح.

ثانيا: عملاء مشاركون لأهداف أخرى غير المضاربة: وهؤلاء لا يمثلون بمجموعهم إلا حتما

صغيرا لا يتجاوز 9% من حجم التداول الكلي اليومي في العملات - بعضها يأتي بدافع

معالجة آثار المضاربة كما تفعل المصارف المركزية - بينما يستحوذ العملاء في القسم الأول

على 91%<sup>31</sup> من حجم التداول، وينقسم هؤلاء بدورهم إلى فئات يتداولون لأهداف أخرى وليس للحصول على أرباح من تعاملاتهم في سوق العملات الأجنبية، وهذه الفئات هي<sup>32</sup>:

1. **المصارف المركزية:** وهي تدخل السوق بغرض توفير احتياجاتها من النقد الأجنبي، أو

بغرض المحافظة على سعر الصرف وفق السياسات والخطط التي تضعها.

2. **الشركات التجارية العالمية والمحلية التي تعمل في مجال الاستيراد والتصدير:** وتدخل

هذه الشركات إلى سوق تبادل العملات بغرض تغطية أنشطتها التجارية، كأن تقوم

شركة أمريكية مثلاً ببيع الدولار الأمريكي وشراء الليرة التركية في سوق التداول لتتمكن

من تسديد قيمة صفقة تجارية مع شركة إنتاج أو تصدير تركية.

3. **الأفراد:** وهؤلاء لا يهتمهم الحصول على الأرباح أو تغير الأسعار، بل هدفهم الحصول

على عملات أخرى يستخدمونها في تغطية أنشطتهم الخاصة مثل السياحة والسفر

والعلاج والتعليم والأعمال الخيرية وغير ذلك من الأنشطة الفردية. وهي في هذه الحالة

تشبه عملية الصرف التقليدية

### **البورصات الدولية ومواقيتها**

يتكون السوق الدولي للعملات الأجنبية من أربع بورصات دولية رئيسية وعدة بورصات

أخرى تجعل منه سوقاً يعمل على مدار الساعة خمسة أيام في الأسبوع عدا يومي السبت

والأحد، تتمثل في:

1. **بورصة لندن:** وتسمى (الجلسة الأوروبية)، وهي البورصة الأكبر حجماً من حيث

التداول بما يزيد عن 40%، ويُفتح التداول فيها عند الساعة الثامنة صباحاً ويأتي

موعد الإغلاق فيها عند الساعة الرابعة عصراً بتوقيت غرينتش (GMT).

<sup>31</sup> - BIS, *Quarterly Review*, [www.bis.org/statistics/rpfx19\\_fx.htm](http://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.htm) [20.8.2019].

<sup>32</sup> - Grace Cheng, *7 Winning Strategies for Trading Forex*, op.cit., 50.

2. بورصة نيويورك: وتسمى (الجلسة الأمريكية)، ويُفتح التداول فيها عند الساعة الواحدة ظهراً ويأتي موعد الإغلاق فيها عند الساعة التاسعة ليلاً بتوقيت غرينتش (GMT).

3. بورصة سيدني: ويُفتح التداول فيها عند الساعة العاشرة ليلاً ويأتي موعد الإغلاق فيها عند الساعة السادسة صباحاً بتوقيت غرينتش (GMT).

4. بورصة طوكيو: وتسمى هي وبورصة سيدني (الجلسة الآسيوية) ويُفتح التداول فيها عند منتصف الليل وتغلق عند الساعة الثامنة صباحاً بتوقيت غرينتش (GMT)<sup>33</sup>. وبالإضافة لهذه البورصات الرئيسية هناك بورصات أخرى أقل حجماً مثل بورصات فرانكفورت وباريس وزيرخ في أوروبا، وشيكاغو ولوس أنجلوس وتورنتو في أمريكا الشمالية، وسنغافورة وهونغ كونغ في آسيا، والرياض ودبي والبحرين في الشرق الأوسط، وغيرها<sup>34</sup>.

### 3.2.3.2 عقود التداول في سوق العملات الأجنبية

عقود التداول في السوق هي عقود مبادلة بين عملتين تتم عبر دوائر إلكترونية. ويعرّف التداول الإلكتروني للعملات بأنه؛ "تعاقب بيع العملات باستخدام الوسائل الإلكترونية والرقمية وفق مؤشرات أسعارها في البورصة الدولية"<sup>35</sup>، وصور هذه العقود هي:

1. عقد الصرف الفوري للعملات (Spot): ويسمى "الآني" و"العاجل" أيضاً<sup>36</sup>، وهو؛ عقد لشراء أو بيع كمية من العملة للتسوية أو القيمة الفورية خلال يومي عمل.

33 - إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العملات الأجنبية، ط2، (عمّان، دار وائل للطباعة والنشر، 2005م)، 21-23. رفيق بشوندة و إبراهيم شريف، التأثير استعمال الشموع اليابانية على سلوك المضاربة في السوق الدولي للعملات الأجنبية، الجزائر، ج. محمد الصديق بن يحيى، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، ع4، (2018م).

34 - سرور، العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية، م. س.، 11-14.

35 - لظفي، التداول الإلكتروني للعملات الدولية، م. س.، 43.

36 - نجيب سمير خريس، المتاجرة في العملات تقدير اقتصادي إسلامي، ط1، (الأردن، دار النفائس للنشر، 2012م)، 112.

2. عقد الصرف الآجل (Forward): وعرفته هيئة المحاسبة والمراجعة بأنه؛ العقد

المؤجل البدلين الذي تترتب آثاره في تاريخ محدد في المستقبل وتنتهي بالتسليم والتسلم في ذلك الموعد<sup>37</sup>. ومدة هذا العقد تزيد عن يومي عمل، وهي محددة عادة (شهر، شهرين، ثلاثة أشهر، ستة أشهر، أو سنة).

3. عقد المستقبلات (Future): وهو من العقود الآجلة ويتشابه مع العقد الآجل في

أصل الهيكله والتأجيل، غير أنه يختلف عنه بأن عقودها تتم وفق نماذج نمطية من حيث الوصف والكمية والمدة، وجاهزة، موجودة لدى شركات الوساطة المالية في البورصات، أما العقود الآجلة فهي مرنة يتم تشكيلها ووضع معالمها وشروطها وتفصيلها بالاتفاق بين العميل المستثمر وبين شركة الوساطة<sup>38</sup>.

4. عقد المبادلة (Swap): ويسمى عقد المقايضة أيضا، وهو عقدان في عقد وزمن

واحد، يتم في الأول شراء/بيع عملة من السوق الفوري، وفي الثاني بيع/شراء نفس العملة في السوق الآجل. ويتم اعتماد السعر النقدي في السوق الفوري، بينما يتحدد السعر في السوق الآجل وفقا للفروق في الفائدة بين العمليتين موضوع المقايضة<sup>39</sup>.

5. عقد البيع على المكشوف (Short Sell): هو بيع عملة معينة لا يمتلكها البائع

إلى أجل، ثم شراؤها في وقت آخر بغرض تسليمها للمشتري والانتفاع من فارق السعرين. ولذلك يطلق عليه بعضهم تسمية أخرى هي البيع بالعجز<sup>40</sup>.

---

37 - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، معيار 2/2/2، (1425هـ - 2004م)، 267.

38 - سميرة محسن، "المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية"، (ر. ماجستير، الجزائر، ج. منتوري، قسنطينة، 2005-2006)، 36-37.

39 - م. س.، 37-38.

40 - لطفى، التداول الإلكتروني للعمليات الدولية، م. س.، 85.

6. عقد الخيار (Option): وهو عقد يقوم المشتري بموجبه بالاتفاق مع البائع على

حق الخيار في شراء عملة معينة بكمية وسعر معينين وخلال مدة معينة، بغض النظر عن السعر السائد في السوق وقت تحقق الشراء، وبذلك فإن المعقود عليه هو الخيار نفسه ولا يقع على عين معينة، وهو عقد ملزم لبائع الخيار وغير ملزم للمشتري<sup>41</sup>.

7. عقد التقاطع (Cross): وهو عقد تقاطع بين عملتين ليست إحداها الدولار

الأمريكي، ثم مقابلة (تقييم) سعر التقاطع بالدولار الأمريكي، وتسمى الصفقة مزدوجة العملة (Cross Deal) لأنها صفقة بين عملتين لا تكون أي منهما العملة الأساسية. وتسمى العملات المهجنة أو الهجينة. وتؤثر قوة أو ضعف إحدى العملتين أو كليهما بالدولار الأمريكي على طريقة حساب هذه الصفقة، وتكون عملة اليورو إحدى طرفي التقاطع غالباً في مقابل العملات الأخرى<sup>42</sup>.

#### 4.2.3.2. الهامش والرافعة المالية وأزواج العملات

إذا كان سوق الفوركس يمثل مكاناً افتراضياً تجري فيه أغلب عمليات المضاربة في العملات، فإن الهامش والرافعة المالية يمثلان قلب هذه السوق، ومنظومة الاتصالات دماغها الذي تجري فيه كل العمليات، وتنتقل عبره كل الإيعازات والأوامر، فما هو الهامش؟ وما هي الرافعة المالية؟ الهامش (Margin)

الشراء بالهامش، أو المتاجرة بالهامش يعرف بأنه؛ "تمويل ومتاجرة في السوق المالية موقوفان على نسبة محددة من المال، يقدمها العميل للبنك أو السمسار، على وجه التوثيق"<sup>43</sup> وقد يسمى الشراء بجزء من الثمن. وهو نوع من المعاملات في البورصات عموماً كبورصات السلع

41 - خريس، المتاجرة في العملات تقدير اقتصادي إسلامي، م.س.، 118-119.

42 - للمزيد فيما يخص العقود: آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، م.س.، ج2، الباب3.

43 - عبد الله السعيد، المتاجرة بالهامش: دراسة تصويرية فقهية، المجمع الفقهي الإسلامي، الدورة الثامنة عشرة، مكة المكرمة، (2006): 10.

والأسهم والمعادن، وقد دخل إلى سوق المضاربة على العملات الأجنبية أيضاً. "ويحصل المشتري على القرض إما من أحد المصارف، أو غيره من المؤسسات التمويلية، أو من أحد بيوت السمسرة"<sup>44</sup>. وينقسم الهامش الكامل (Full Margin) إلى قسمين هما<sup>45</sup>:

أ. الهامش المستخدم (Used Margin) : وهو المبلغ المحجوز من رصيد الهامش

كعربون لدى الشركة الوسيطة (السمسار) عند إصدار المضارب امراً بالشراء أو البيع الفعلي في صفقة محددة.

ب. الهامش المتاح (Usable Margin) : وهو المبلغ الذي يتبقى في حساب

العميل بعد حجز الهامش المستخدم فعلياً في أية عملية، وهذا المبلغ هو الذي تفتح الصفقات الجديدة منه، وهو أقصى مبلغ يُسمح للعميل بخسارته في الصفقة. ويخضع تحديد الهامش في أغلب الأحيان لتوجيهات ولوائح يصدرها المصرف المركزي أو أي سلطة مختصة بسوق المال.

ويتم حساب قيمة الهامش المستخدم مع الرافعة المالية وفقاً للمعادلة أدناه:

الهامش المستخدم = (حجم العقد X قيمة العقد) / الرافعة المالية.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن المضاربة باستخدام الهامش هي الأكثر انتشاراً خصوصاً عند صغار المشاركين أو المستثمرين من كل أنحاء العالم.

### الرافعة المالية (Leverage)

وتسمى أيضاً الحد الائتماني، وهي نسبة المضاعفة التي تقدمها الجهات المقرضة لكل دولار (أو أي عملة أخرى) من الهامش المستخدم، وهي تمكن المستفيد من المضاربة على العملات بأضعاف ما يتوفر عنده من مال. وكانت الرافعة لا تمثل أكثر من 50% من قيمة الصفقة في

44 - آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، م. س. ، 688.

45 - وائل محمد عربيات و أحمد عبد الله العون، "الحكم الشرعي لتجارة العملات بنظام الهامش" المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، مج7، ع1/أ، عمان، (2011م): 174.

بداية إنشاء السوق في حين يغطي المستفيد المبلغ المتبقي من قيمتها<sup>46</sup>، أما اليوم فالرافعة المالية تصل إلى مائة أو مئات أضعاف المبلغ الذي يرصده المستثمر للمضاربة أحياناً، وتختلف الرافعة حسب سياسات شركة الفوركس فهي تبدأ من 1:2 وتصل حتى 1:500. ورغم ما تقدمه أموال الرافعة المالية من إجراءات وفُرص، فإنها " تجعل المستثمر مدعناً للسهماء ورغبته ومصالحته. كما إن إغراء المستثمر يزداد كلما قل الرصيد الحقيقي المدفوع من طرفه وزاد الهامش الممنوح المضاعف، وكلما حدث ذلك كلما زادت المخاطر قوة وارتفاعاً... فهو يرفع من معدلات العائد وفي الوقت ذاته يرفع من معدلات المخاطر"<sup>47</sup>. ويلاحظ أن الرافعة المالية تشكل عامل دفع وإغراء للمضارب في كل أحواله، ففي حال حقق ربحاً، مهما كان صغيراً، فإنها ستزيد من نهمه للحصول على مزيد من الأرباح عبر زيادة حجم الصفقات، وفي حال الخسارة، فهي ستدفعه لإعادة المحاولة سعياً لتعويض الخسارة وتحقيق هامش من الأرباح.

### أزواج العملات (Currencies Pairs)

يتم التداول في سوق العملات الدولية بعدة عملات، منها ما يُعدُّ عملات أساسية، وهي تأتي بالتسلسل حسب حجم تداولها في السوق، فيأتي الدولار الأمريكي على رأسها، ثم يأتي اليورو الأوروبي، ثم الين الياباني، فالجنيه الاسترليني البريطاني، وأخيراً يأتي الفرنك السويسري. ولا تتم أي عملية في السوق إلا بين زوج من العملات، تُعرف العملة الأولى في الزوج باسم العملة الأساسية، والعملة الأخرى هي العملة المقابلة<sup>48</sup>. وتشكل الأزواج الرئيسية عندما يكون الدولار الأمريكي حصراً هو أحد طرفي الصفقة وإحدى العملات الأربعة الأخرى هو الطرف الثاني فيها، فإذا كانت الصفقة بين عملتين من هذه العملات الأربعة، ولم يكن الدولار الأمريكي طرفاً فيها، كما هي الصورة في عقود التقاطع، سميت الأزواج المهجّنة أو الهجينة.

46 - كرتون، جويل، موت النقود، م.س.، 111.

47 - لظفي، التداول الإلكتروني للعملات الدولية، م.س.، 107-108.

48 - Grace Cheng, "7 Winning Strategies for Trading Forex", op.cit., 30.

وهناك عملات ثانوية يتم تداولها في مقابل الدولار الأمريكي وتسمى الأزواج الثانوية، وهي كلُّ من الدولار الكندي والدولار الاسترالي والدولار النيوزلندي، وهذا يعني أن الدولار الأمريكي هو العملة الرئيسية في سوق المضاربة. وقد يحصل التداول بعملات أخرى غير المذكورة أعلاه، وتسمى الأزواج الشاذة أو الغريبة أو غير المتداولة<sup>49</sup> (Baklaci, Aydoğan, and Yelkenci 2020). وهذه الأخيرة ليست متوفرة عند كل الوسطاء، لذلك ينبغي على من ينوي التداول بها أن يختار الوسيط المناسب للقيام بذلك.

### 3.3.2. آلية المتاجرة بالهامش في سوق المضاربة

بعد التعرف على الأسس التي تقوم عليها عمليات المضاربة على العملات الأجنبية، يبقى التعرف على آلية العمل في سوق المضاربة، وهي تشمل أطراف المعاملة وخطوات فتح الحساب والقيام بالمتاجرة، ثم آلية احتساب الأرباح لكل من العميل وشركة الوساطة.

#### 1.3.3.2. أطراف المعاملة

هناك عدة أطراف تشترك في عمليات المتاجرة بالهامش وهي<sup>50</sup>:

1. البنوك التجارية العالمية: وهي تقوم بدور صناع السوق (Market Makers) فهي التي تحدد أسعار السوق وتطرح ما لديها من مخزون عملات للمتاجرة فيه.
2. الوسطاء أو السماسرة: وهؤلاء ينظمون العلاقة بين أطراف عملية العرض والطلب.
3. المستثمرون: وقد يكون هؤلاء أفراداً أو شركات عالمية أو صناديق استثمار مشتركة، أو شركات تأمين أو مؤسسات ضمان اجتماعي تستثمر فائض الأموال التي عندها.

49 - Hasan Baklaci, Berna Aydoğan, Tezer Yelkenci, "Impact of stock market trading on currency market volatility Spillovers", **Research in International Business and Finance**, Vol. 52, (2020), 101182.

50 - عربيات و العون، "الحكم الشرعي لتجارة العملات بنظام الهامش" م. س.، 174.

4. الممولون المسترسلون: ويظهر هؤلاء في حال لم يتوفر عند المضارب حتى الهامش الابتدائي ، فيزودونه بالمبلغ المطلوب في مقابل نسبة من الربح أو نسبة مقطوعة.

5. البنوك المركزية : وهي التي تمثل سياسات الدول وتعمل على ضبط عمليات السوق.

### 2.3.3.2. آلية التداول بالهامش

هو طريقة للتداول في البورصات تتيح استخدام أموال تقدم كقروض من طرف ثالث، تتيح للمتداولين الوصول إلى فرصة استثمار مبالغ أكبر من رأس المال المرصود من قبلهم. هذه القدرة في رفع حجم التداول ساهمت في جعل هذه التعاملات شائعة في أسواق البورصات بأنواعها، وفي سوق الفوركس الدولي على وجه الخصوص، حيث يتصف سوق العملات بتقلباته المستمرة في الأسعار، وهو ما يمثل عامل جذب وإغراء للمضاربين. يسجل المضارب (العميل أو المستثمر) في البداية مع إحدى شركات الوساطة (السمسرة)، ثم يطلب منها أن تفتح له حساباً للتداول برافعة مالية بنسبة محددة كأن تكون 100:1 على سبيل المثال، وهنا تتم العملية وفقاً للخطوات التالية:

1. تطلب شركة السمسرة (الوسيط المالي) من العميل أن يقوم بملء المستندات المطلوبة

لفتح الحساب إلكترونياً، ويلتزم بدفع الهامش، أي 1% من قيمة الرافعة<sup>51</sup>. وتختلف طرق التسديد من شركة لأخرى، ولكن الأكثر شيوعاً هو دفع مبلغ

الهامش عن طريق البطاقات البنكية أو عن طريق التحويلات البنكية.

2. بعد دخول مبلغ الهامش في حسابه، يتيح الوسيط المالي للعميل الدخول إلى منصة

التداول الخاصة به على شبكة التواصل الإلكترونية، عبر برنامج يقوم الأخير

بتنصيبه على الهاتف المحمول أو على جهاز الحاسوب، ليتمكن من رؤية أسعار

العملات بصورة مباشرة أولاً بأول، وتنفيذ صفقات البيع والشراء، كما تمكنه

---

<sup>51</sup> - Adam Kritzer, *Forex for Beginners: A Comprehensive Guide to Profiting from the Global Currency Markets*, (New York, A press, 2013), 159.

المنصة من متابعة الأخبار والبيانات المتعلقة بالسوق. وتقوم بعض شركات الوساطة بتوفير حساب تجريبي (Demo) لعملائها يهدف التدريب على برنامجها.

3. بعد تزويد العميل باسم المستخدم وكلمة المرور، يبدأ استخدام برنامج التداول عبر آلية نظام الهامش. فلو فرضنا أنه قرر الدخول في صفقة زوج عملة يورو/دولار أمريكي EUR/USD (وهذا يعني أن العميل سيشتري ASK\BUY عملة يورو، ويبيع BID\SELL دولار)<sup>52</sup>. والسعر كان كالتالي: EUR/USD= 1.1220، هذا يعني أن كل يورو يشتريه العميل فعليه أن يدفع 1.1220 دولار في المقابل. فإن كان الهامش الذي أودعه العميل هو خمسة آلاف دولار وأراد أن يشتري وحدة كاملة (LOT) أي مائة ألف يورو، فإن الشركة ستقوم بحجز المبلغ ودفع قيمة الصفقة البالغة 112200 دولار أمريكي. ويتم فوراً حجز مبلغ نسبته 100:1 وقدره 1122 دولاراً، ويخصم من مبلغ الهامش الكامل 5000 دولار، وهو الهامش المستخدم. وما سيبقى هو الهامش المتاح<sup>53</sup> وقدره 3878 دولار، وهذا الرصيد هو الحد الأقصى الذي يمكن للعميل أن يخسره.

4. ولو فرضنا أن سعر اليورو أصبح بعد ساعتين من عقد الصفقة 1.1260 أمام الدولار، وأراد العميل البيع، فإنه سيعطي أمراً ببيع اليورو وشراء الدولار، مع ارتفاع قدره 40 نقطة، ويصبح المبلغ المتحقق من الصفقة هو 112600 دولار أمريكي، وتضيف شركة الوساطة مبلغ الزيادة (400 دولار) والهامش المستخدم إلى حساب العميل بعد خصم عمولتها (نسبة من فرق السعر بين البيع والشراء).

5. في حالة انخفاض اليورو وتحقق الخسارة بعد غلق الصفقة تُخصم شركة الوساطة مبلغ الخسارة وعمولتها من حساب العميل إذا لم يتجاوز المبلغ حد الهامش المتاح.

52- عريبات و العون، 'الحكم الشرعي لتجارة العملات بنظام الهامش' م.س.، 175.

53- عبد القادر، الهندسة المالية، م. س.، 33.

أما إذا تجاوز حد الهامش المتاح البالغ 3878 دولار فتقوم شركة الوساطة بإرسال إخطار للعميل نداء الهامش (Margin Call) ليتخذ قرارا عاجلا بتعزيز مبلغ الهامش برصيد جديد لدى الشركة، وبعكسه تقوم شركة الوساطة بتنفيذ أمر إغلاق الصفقة وتصفيته دون الرجوع للعميل حتى لا تطال الخسارة مبلغ القرض الذي أضافته لرصيد العميل<sup>54</sup>، وبذلك يخسر العميل كامل مبلغ الهامش. وهذا التصرف من الوسيط يؤكد بأن مبلغ الصفقة لم يدخل فعليا في حساب العميل وإن تم تسجيله على الشاشة في حسابه، وأن حدود تصريف العميل محصورة بإصدار أمرى البيع والشراء وليس التصرف بمبلغ الصفقة، ناهيك عن حيازته الفعلية له.

6. في حالة إتمام الصفقة لا يقبض العميل المبلغ قبضا حقيقيا، ويقيد لحساب شركة الوساطة وتجري عليه عملية مقاصة محاسبية ثم عملية تسوية، ويستغرق ذلك مدة قد تصل إلى يومي عمل قبل الاستلام الفعلي.

7. في حالة عدم اكتمال الصفقة خلال ساعات التداول (قبل منتصف الليل بتوقيت غرينتش) يتم تبييت الصفقة إلى يوم العمل اللاحق، وتسجل فائدة على مبلغ الصفقة، تخصمه شركة الوساطة من الهامش المتاح وهو إجراء تتخذه أغلب الشركات<sup>55</sup>. وقد يكون مبلغ الإقراض من شركة الوساطة مباشرة للعميل، أو يكون من أحد المصارف عن طريق شركة الوساطة التي تفرض على العميل نسبة فائدة على تبييت الصفقة تزيد عن نسبة الفائدة التي احتسبها المصرف عليها. وهذا يدل على أن المخاطرة التي تنتج عن المضاربة يتحملها العميل وحده، بينما تجني الأطراف الأخرى الأرباح والفوائد بغض النظر عن المركز المالي للعميل.

54 - عريبات و العون، "الحكم الشرعي لتجارة العملات بنظام الهامش" م. س.، 176.

55 - الخضيرى، ياسر بن إبراهيم بن محمد، "المتاجرة بالهامش في الأسواق المالية"، (أ. دكتوراه، الرياض، كلية الشريعة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1428-1429هـ)، 110.

8. الفوائد التي تجنيها شركة الوساطة: تأتي هذه الفوائد من ثلاثة مصادر<sup>56</sup> هي:

- أ. فرق السعر (spread): وهو الفرق بين سعري بيع وشراء العملة خلال مدة زمنية معينة، وهذا الربح يعدُّ الربح الأساسي الذي تسعى لجنه شركات الوساطة، ويحسب فرق السعر من الخانة الرابعة بعد الفاصلة من قيمة العملة.
- ب. العمولات: تتقاضى بعض الشركات عمولات على كل صفقة يتم عقدها.
- ت. فائدة التبييت: وهي تختلف من شركة إلى أخرى ومن عملة إلى أخرى، بحسب سعر الفائدة الذي يصدره المصرف المركزي على عملته المحلية<sup>57</sup>.

56 - نجيب سمير خريس، المتاجرة في العملات تقدير اقتصادي إسلامي، م. س.، 121-122.

57 - يُذكر أن بعض شركات الوساطة قد أعفت المسلمين من فائدة التبييت بغية تشجيعهم على التداول عن طريقها.

## الفصل الثالث: النقود والنظام النقدي الدولي والأزمات المالية الدورية

### 1.3. تعريف النقود ووظائفها وقاعدتها النقدية

#### 1.1.3. تعريف النقود

النقد في اللغة يأتي بعدة معانٍ، فالنقدُ: بمعنى الجيد الوزن من الدراهم. والنقد: القبض يقال: نقدَ الدراهم... أي قبضها، والنقدُ: تمييز الدراهم وإخراج الزيف منها. والنقد: إعطاء الشيء معجلاً أي خلاف النسيئة<sup>58</sup>.

وفي اصطلاح الفقهاء فقد عرفوا النقود بعدة معانٍ أيضاً، ومن بين أهم تلك المعاني: الأول: أنها اسم لمعدني الذهب والفضة، ومن هنا يكثر في كلام الفقهاء المتقدمين "النقدان" بالثنائية إشارة إلى المعدنين. ويطلق الاسم عليهما سواء أكانا مضروبين "أي مسكوكين" أم غير مضروبين<sup>59</sup>.

الثاني: أنها اسم للمضروب من الذهب والفضة خاصة<sup>60</sup>.

58 - محمود بن عمر الزمخشري، *أساس البلاغة*، (بيروت، دار صادر، 1979م) مادة (ن ق د)، 650. ، محمد بن علي بن مكرم بن منظور، *لسان العرب*، مادة (نقد)، (القاهرة، دار المعارف، 1981م)، 4517/6. ، محمد بن يعقوب الفيروز آبادي، *القاموس المحيط*، مادة (نقد)، ط1، (بيروت، مؤسسة الرسالة، 1986م)، 412. ، الزبيدي، *تاج العروس*، م. س.، مادة (نقد)، 230/9-233.

59 - جمال الدين أبو محمد عبد الله بن يوسف بن محمد الزيلعي، *تبيين الحقائق شرح كنز الدقائق*، ط1، (القاهرة، المطبعة الأميرية، 1313هـ)، 288/1. ، حمد عليش، *منح الجليل شرح مختصر خليل*، دون طبعة، (بيروت، دار الفكر، 1994م)، 4/493. ، شمس الدين محمد بن أبي العباس أحمد بن حمزة شهاب الدين الرملي، *نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج*، ط الأخيرة (مصر، مطبعة مصطفى البابي الحلبي، 1386هـ)، 3/83. ، محمد بن أحمد الفتوح بن النجار الحنبلي، *معوثة أولي النهى*، (بيروت، دار خضر، 1989م)، 2/684.

60 - محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز بن عابدين، *حاشية رد المحتار على الدر المختار*، ط2، (بيروت، دار الفكر، 1386هـ)، 3/124. ، محمد عرفة الدسوقي، *حاشية الدسوقي على الشرح الكبير*، (بيروت، دار الفكر، بدون تاريخ)، 3/28. ، يحيى بن شرف الدين النووي، *تحريب ألفاظ التنبيه*، ط1، (دمشق، دار القلم، 1988م)، 114.

الثالث: أنه اسم لكل ما يستعمل وسيطاً للتبادل سواء كان من ذهب أو فضة أو نحاس أو جلود أو ورق أو غير ذلك إذا كان يلقي قبولاً عاماً<sup>61</sup>. وهذا الاصطلاح الثالث هو ما جرى عليه الاستعمال في هذا العصر<sup>62</sup>.

أما في اصطلاح الاقتصاديين فلم يتفقوا على تعريف للنقود بل اختلفت تعريفاتهم وتنوعت كثيراً، بحسب الوظائف التي تؤديها النقود، أو الخصائص التي تتمتع بها. ولكن يمكن أن نتفق مع القول بأن: النقود تشتمل على جميع تلك الأشياء التي تُقبل بصورة عامة على أنها وسائل للدفع، وتلأقي قبولاً عاماً في دفع الديون وتسديد قيم البضائع<sup>63</sup>. وقد وقع الاختيار على هذا التعريف لأنه من أكثر التعريفات شمولاً لوظائف النقود.

### 2.1.3. وظائف النقود عند الاقتصاديين

من تعريفات الاقتصاديين نستطيع أن نحدد وظائف النقود بأنها<sup>64</sup>:  
أولاً: مقياس للقيمة أو معيار للسلع ووحدة لدفع الحسابات وتسويتها.  
ثانياً: وسيط للمبادلة وتحقيق الرغبات.

61 - أبو بكر بن مسعود الكاساني، *بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع*، ط2، (بيروت، دار الكتب العلمية، 1986 م)، 59/6. محمد علي بن حسين المالكي، *تهذيب الفروق والقواعد السننية في الأسرار الفقهية*، طبع مع كتاب *الفروق للقرافي*، (بيروت، دار المعرفة، بدون تاريخ)، 253/3. أبو المعالي عبد الملك بن عبد الله بن يوسف بن عبد الله الجويني، *البرهان في أصول الفقه*، ط1، (بيروت، دار الكتب العلمية، 1997م)، 700/2. أحمد بن عبد الحليم بن عبد السلام بن تيمية، *مجموع الفتاوى*، ج19، (المدينة المنورة، مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، 1416هـ - 1995م)، 250-251.

62 - *الموسوعة الفقهية*، ج41. ط1، (الكويت، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، 2002م)، 172-173.

63 - بوموك و شاندر، *علم الاقتصاد العمليات والسياسات الاقتصادية*، ترجمة: سعيد عبود السامرائي و تيودور يوحنا، ج1، (بغداد - نيويورك، مؤسسة فرانكلين للطباعة والنشر، 1964م)، 344.

64 - محمد عثمان شبير، *المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي*، ط6، (عمّان، دار النفائس، 2007م)، 154-155.

ثالثاً: مستودع للثروة أو أداة لاختزان القيم. ينقلها من زمان إلى آخر<sup>65</sup>.

رابعاً: النقود قاعدة للمدفوعات المؤجلة وتسوية الديون والالتزامات.

وليس من غرض هذا البحث التبسط في شرح معاني هذه الوظائف ، ويمكن الرجوع إليها بتوسع في مظانها. ولكن ثمة مفارقة ينبغي الوقوف عندها ملياً عند ملاحظة الفروقات التي بين الفقهاء المسلمين والاقتصاديين الرأسماليين، رغم الاتفاق بينهما في العموميات، فقد نظر النظام الرأسمالي للنقود كسلعة تخضع للعرض والطلب لكنه لم يول اهتماماً كبيراً للمادة التي تضرب منها، في حين نرى أن النظام الإسلامي الذي ينظر للنقود كوسيلة غير مطلوبة لذاتها (سلعة) بل لما تحصله من مصالح<sup>66</sup> قد اهتم كثيراً بذلك، وذلك لتحقيق الثبات النسبي للنقد عن طريق ربطه بقيمة حقيقية، لأن في تذبذب النقود ضرر على مصالح العباد والبلاد.

### 3.1.3 القاعدة النقدية

القاعدة النقدية أو "قاعدة النقد" هي عبارة عن مقياس القيم الاقتصادي... فكما يمثل "المتر" وحدة معيارية يتخذها المجتمع أساساً لقياس الأطوال، تمثل وحدة النقد (الجنيه مثلاً) وحدة معيارية يتخذها المجتمع قاعدة لقياس القيم الاقتصادية في المبادلات... فإذا اتخذ المجتمع الذهب قاعدة أو مقياساً للقيم، تمثلت وحدة النقد (الجنيه) في وزن معين منه، بحيث تصبح قيمة هذا الوزن المعين من الذهب وحدة القيمة المعيارية التي يقوم الجنيه بتمثيلها في التبادل بسائر السلع والخدمات. فإذا ارتفعت القيمة الاقتصادية (أي القوة الشرائية) للذهب، ارتفعت تبعاً لذلك القيمة الاقتصادية (أو القوة الشرائية) للجنيه... ومن هنا يتضح أن للقاعدة النقدية دوراً أساسياً يتمثل في الهيمنة على القيمة الاقتصادية أو القيمة الشرائية للنقود<sup>67</sup>.

65 - محمد منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي دراسة تحليلية للفعالية الاقتصادية في مجتمع يتبنى النظام الاقتصادي

الإسلامي، ط1، (الكويت، دار القلم، 1979م)، 152.

66 - أحمد الريسوني، محاضرات في مقاصد الشريعة، ط3، (القاهرة، دار الكلمة للنشر، 2014م)، 146.

67 - محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، ط2، (القاهرة، مكتبة النهضة المصرية 1953)، 98-99.

ويمكن تقسيم النظم النقدية عبر التاريخ من حيث القواعد النقدية إلى فئتين رئيسيتين هما:

### 1.3.1.3 القواعد النقدية السلعية

وهي تقوم على قاعدة النقدين الذهب والفضة أو أحدهما<sup>68</sup>، فعندما تتبع الدولة قاعدة الذهب أو الفضة أو كليهما، فإن الدولة ملزمة بتعريف الوحدة النقدية بوزن معين ونسبة نقاوة ذات معيار معين من كل من المعدنين، مع تحديد نسبة التبادل بين المعدنين في حال اعتمادهما معاً، ولكن قد تبرز مشكلة في حال اختلاف القيمة السوقية لأحد النقيدين عن قيمته النقدية، وذلك في حال التوسع في ضرب أحد النقيدين بأكثر مما يحتاجه سوق السلع والخدمات، فعندها ستحصل المضاربة على فرق السعرين للاستفادة منه، وقد يؤدي ذلك إلى اختفاء هذا النقد لصالح الآخر، لأن قيمته كسلعة في السوق أصبحت أعلى من قيمته كنقد. "مثلاً: قبل عام 1834م كانت القيمة القانونية للذهب في الولايات المتحدة محددة بما يعادل 15 مرة لقيمة الفضة، وفي ذلك الحين كانت دار السك الفرنسية تحدد النسبة بين قيمتي هذين المعدنين بما يعادل 15.5:1... وكانت النتيجة هي خروج الذهب من أمريكا متجهاً إلى دار السك الفرنسية، وأصبحت الفضة هي المعدن السائد في التداول في الولايات المتحدة، ولقد كان خروج الذهب من أمريكا إلى فرنسا بدافع الحصول على فرق السعرين في البلدين... ولما غيرت أمريكا النسبة في عام 1934م فقومت الذهب بست عشرة 16 قطعة ذهبية حدث العكس، وطرقت القطع الذهبية قطع الفضة"<sup>69</sup>.

### 2.3.1.3 القواعد النقدية الائتمانية

نتيجة لعدة ظروف منها الحروب الكبرى والأزمات المالية والتوسع في استخدامات النقود، وبعدما صارت العملة النقدية لا ترتبط بشكل كامل بسلعة أو مجموعة من السلع لتشكل

<sup>68</sup> - ويمكن أن يكون الغطاء بأي سلعة أخرى أو مجموعة من السلع يتعارف عليها الناس وتلقى موثوقية لديهم، ويفترض أن تكون عالية السيولة.

<sup>69</sup> - هلال درويش، *اقتصاديات نقدية تاريخ - حركة - تشريع*، ط1، (بيروت - لبنان، دار المعرفة، 2008م)، 57.

أساساً لها، وجدت الكثير من الدول نفسها تبحث عن قاعدة أخرى يرتبط بها نظامها النقدي وتلقى نسبة من المقبولية لدى المتعاملين، فكان أن تبنت القاعدة الائتمانية للنقود، حيث تُشكّل الثقة النابعة من مركز الدولة ووضعها القانوني الركيزة الأساسية لها، وتأتي كلمة ائتمان من الكلمة اللاتينية Credit، وعرفها قاموس كامبردج<sup>70</sup> "كفعل" بمعنى believe، وجاء تحتها: To believe something that seems unlikely to be true. ولا يعني ظهور القاعدة الائتمانية أن الدول قد تخلت عن الارتباط بالسلع والمعادن الثمينة بشكل كلي، فلا زالت الحكومات تسعى للاحتفاظ باحتياطيات من الذهب تعزز بها الموثوقية للعمليات التي تقوم بإصدارها<sup>71</sup>. ولكن مما لا شك فيه لكل متابع أن تحول الدول من القاعدة السلعية إلى القاعدة الائتمانية ساهم في مفاومة الأزمات المالية، سواء كان ذلك في حجمها أو في تقارب فترات الزمنية، وسيظهر ذلك بوضوح أكبر في المباحث والفصول القادمة.

### 2.3. ماهية النظام النقدي الدولي، وتطور النقود

#### 1.2.3. التطور التاريخي للنقود وأنواعها

مرت النقود بعدة مراحل بعد انتهاء عصر المقايضة وقبل وصولها إلى الأشكال التي يتم التداول بها اليوم، وتبعاً للقاعدة النقدية التي مرت بنا أعلاه يمكن تقسيم هذه المراحل تحت مرحلتين رئيسيتين هما:

#### 1.1.2.3. النقود السلعية

وقد مرت بدورها بمرحلتين هما:

#### 1. النقود السلعية غير المعدنية: ويطلق عليها البعض اسم "النقود البضائع" وهي أقدم

صور النقود في التاريخ البشري، وهي تتميز بقيمتها الذاتية التي تستمدتها من صفاتها

70- *Cambridge Dictionary*, <https://dictionary.cambridge.org/... credit>, {18.7.2020}.

71 - أحمد حسن، الأوراق النقدية في الاقتصاد الإسلامي، ط2، (دمشق، دار الفكر، 2007م)، 113.

الخاصة. وهي أنواع من السلع تكثر في مكان معين ويحتاجها الناس عادة في حياتهم، ويتم مقايضتها بسلع أخرى يملكها الآخرون ويحتاجها هؤلاء بدورهم. ففي المناطق القريبة من البحار قد يصبح السمك سلعة للمقايضة بغيره من السلع، وفي مناطق البدو والصحاري تصبح رؤوس الماشية هي المقياس... وهكذا<sup>72</sup>. ولكن هذه النقود السلعية ولأسباب كثيرة، لم تعد تتناسب عملياً مع تطور الحياة وتوسع طرق التجارة بين المجتمعات البشرية، مما حدا بالإنسان للبحث عن نقود بمواصفات أفضل من حيث وزنها وحجمها وإمكانية نقلها، وقابليتها للتقسيم والحساب، وقدرتها على مقاومة الظروف الطبيعية والثبات لأطول زمن ممكن، وقدرتها كذلك على حيازة ثقة الناس، مما جعلهم ينتقلون إلى المرحلة الثانية من النقود السلعية.

2. **النقود السلعية المعدنية:** وهي أخذت المدة الأطول من تاريخ النقود، وهذه النقود تستمد قيمتها من صفاتها الذاتية ايضاً، ولكنها تتميز عن الأولى في مواصفاتها من حيث الشكل، وكذلك من حيث التطابق بين قيمتها الإسمية وقيمتها الذاتية. وقد أورد جعفر بن علي الدمشقي<sup>73</sup> في كتابه "الإشارة إلى محاسن التجارة" أن الأوائل نظروا في شيء يثمن به جميع الأشياء فوجدوا ما في أيدي الناس إما نبات، وإما حيوان، وإما معادن. فأسقطوا النبات والحيوان عن هذه الرتبة؛ لأن كل واحد منها مستحيل (متحول متغير) يسرع إليه الفساد، أما المعادن فاختراروا منها الأحجار الذائبة الجامدة، ثم أسقطوا الحديد والنحاس والرصاص، الحديد لإسراع الصدأ إليه، وكذلك النحاس أيضاً، وأما الرصاص فلتسويده وإفراط لينه، فتغير أشكال صورته، وكذلك

72 - حياة عمر البرهاتي، أسباب التضخم في الأوراق النقدية، ط1، (بيروت، دار القلم، 2015م)، 67-68.

73 - هو جعفر بن علي الدمشقي، أبو الفضل، عالم من علماء الشام، كان يعمل بالتجارة، لم يُعلم تحديداً تاريخ مولده أو وفاته، إلا أنه من علماء القرن السادس الهجري/ الثاني عشر الميلادي. المرجع: شوقي أحمد دنيا، سلسلة أعلام الاقتصاد الإسلامي، (الرياض، مكتبة الخريجي، 1404هـ)، 243.

أسقط بعض الناس النحاس لما يركبه من الزنجار، وطبعه بعض الناس كالدرهم، فإنهم عملوا منه فلوساً يتعاملون بها. ووقع إجماع الناس كافة على تفضيل الذهب والفضة، لسرعة المواتاة في السبك والطرق والجمع والتشكيل بأي شكل أُريد، مع حُسن الرونق وعدم الروائح والطعوم الرديئة وبقائهما على الدفن، وقبولهما العلامات التي تصونهما، وثبات السمات التي تحفظهما من الغش والتدليس، فطبعوهما وثنوا بهما الأشياء كلها، ورأوا أن الذهب أجلُّ قدرًا... فجعلوا كلَّ جزءٍ منه بعدة من أجزاء الفضة، وجعلوهما ثمنًا لسائر الأشياء...<sup>74</sup>.

في البداية كان التعامل يتم بالوزن، ثم أخذ الناس بسك النقود من الذهب أو من الفضة، كوحدات متساوية في الوزن والحجم والنقاء، محتومة بختم رسمي يشهد بسلامتها وقابليتها للتداول. وكانت قيمة القطع الاسمية Face Value مساوية لقيمة ما تحتويه من ذهب أو فضة Gold or Silver Content، وكانت قيمة الذهب المسبوك بهذا الشكل مساوية لقيمة التبر إذا كان وزنها واحداً، ويسمى هذا النظام "نظام قاعدة التبر" أو "نظام قاعدة الورق"، ويقال: "إن أول من روج هذا النظام هم الصينيون في القرن السابع قبل ميلاد السيد المسيح عليه السلام" (العثماني 1986)<sup>75</sup>.

### 2.1.2.3 النقود الائتمانية

وتنقسم النقود الائتمانية بدورها إلى النقود الورقية، والنقود المصرفية، والنقود الإلكترونية، والنقود الرقمية. وتختلف عن النقود السلعية بأنها ليست لها قيمة ذاتية بل تأخذ قيمتها من قوة الجهة التي تصدرها وموثوقيتها.

74 - دمشق، أبو الفضل جعفر بن علي، الإشارة إلى محاسن التجارة ومعرفة جيد الأغراض ورديتها وغشوش المدلسين فيها، (القاهرة، دار الاتحاد العربي للطباعة، 1973م)، 6. (بتصرف بسيط). ، رفيق يونس المصري، الإسلام والنقود، ط3، (دمشق، دار المكتبي للنشر، 2010م)، 85-86.

75 - محمد تقى العثماني، "أحكام أوراق النقود والعملات"، مجلة المجمع الفقه الإسلامي، ع3، (1406هـ-1986م): 769-770.

وقد مرت النقود الائتمانية<sup>76</sup> بمراحل تطور متعددة، فقد نافست النقود الورقية المسكوكات السلعية منافسة قوية في التداول منذ منتصف القرن السابع عشر، وإن بقي النوع الأخير من النقد متداولاً في معظم البلدان حتى الحرب العالمية الأولى، على أنه ما إن أُعلنت هذه الحرب عام 1914م حتى فرضت معظم الدول السعر الإلزامي للنقود الورقية آخذةً في سحب الذهب من التداول، إما لاستعماله في شراء عتاد الحرب، وإما للاحتفاظ به ... كرسيد للنظام الائتماني لا يستخدم إلا للضرورة لتثبيت قيمة النقد في الخارج<sup>77</sup>. ويروي البعض أن الصين هي أول من أصدر النقود الورقية في بدايات القرن العاشر الميلادي، ولم يقابلها غطاء كامل من المعدنين، ثم أصبحت بلا غطاء مع بداية القرن الثاني عشر. وقد بين المؤرخ ابن بطوطة<sup>78</sup> ذلك خلال حديثه عن أسفاره<sup>79</sup>. ومَرَّ إصدار النقود الورقية بدوره بمراحل هي:

1- الأوراق النقدية النائبة: وهي صكوك يكون غطاؤها كاملاً من النقود المعدنية، وهي قابلة للصرف من الذهب أو الفضة، وإنما تم إحداثها للمحافظة على النقود المعدنية من السرقة والضياع. وعلى هذا فلا يُعدُّ البعض هذه النقود من فئة النقود الائتمانية، وإن كانت من الأوراق النقدية<sup>80</sup>.

2- الأوراق النقدية الوثيقة: وهي ذات غطاء جزئي من النقود المعدنية، وتعتمد في تداولها على ثقة الناس بالجهة التي تصدرها، لذلك سميت نقوداً وثيقة<sup>81</sup>.

76 - هناك من الباحثين من أورد النقود الورقية في مقابل النقود السلعية في تقسيمه، والصحيح أن النقود الورقية هي قسم من أقسام النقود الائتمانية في مقابل النقود السلعية كما يظهر في ثنايا البحث.

77 - شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، م. س.، 36-37 (بتصرف بسيط).

78 - محمد بن عبد الله بن إبراهيم بن محمد بن إبراهيم بن يوسف اللواتي الطنجي الرحالة المعروف بابن بطوطة، وهو أشهر الرحالة المسلمين، ولد في طنجة المغربية 1304-1368م تقريباً، وهو فقيه وقاض ومؤرخ من قبيلة لواتة.

79 - محمد بن عبد الله بن بطوطة، تحفة النظار في غرائب الأمصار وعجائب الأسفار، تحقيق: علي المنتصر الكتاني، ط4، (بيروت، مؤسسة الرسالة، 1985)، 719/2.

80 - درويش، اقتصاديات نقدية، م. س.، 59-74.

81 - البرهاتي، أسباب التضخم في الأوراق النقدية، م. س.، 80.

### 3- الأوراق النقدية الإلزامية: وهي نقود غير مغطاة بالمعدن، وشاع تداولها مع

بدايات الحرب العالمية الأولى لمواجهة أعباء وتكاليف الحرب، وهذه النقود هي الشائعة في الاستعمال اليوم<sup>82</sup>. وسميت إلزامية لأن الدول ألزمت أفرادها بقبولها بقوة القانون<sup>83</sup>، وهي غير مغطاة، حتى لو كان الذهب يغطيها جزئياً.

أما **النقود المصرفية** فهي نقود تنشأ من الودائع التي يودعها الأفراد أو الهيئات لدى المصارف التجارية تحت الطلب ومن أوراق البنكنوت، ومن هنا جاءت تسميتها بنقود الودائع. وتستمد قوتها من قبول التعامل بها كقوة إبراء اختيارية، وقد قامت بوظيفة النقود في تسوية الديون وتحقيق التبادل دون الحاجة لاستخدام النقود المعدنية، وهي وإن لم تكن نقوداً بالمعنى القانوني، إلا أنها باتت تمثل الجزء الأكبر من الكتلة النقدية المعروضة، خصوصاً في الدول المتقدمة. ومع تطور التقنيات الحديثة ظهرت الحاجة لصورة جديدة تسهل التعامل النقدي، فدخلنا في عالم **النقود الإلكترونية**، وهي في حقيقتها نقود مصرفية ولكنها اعتمدت وسائل الصرف الإلكتروني عبر كايينات وأجهزة الصرف الآلي<sup>84</sup>.

وأخيراً فقد أطل علينا عصر جديد من النقود وهو ما يسمى **بالنقود الرقمية** أو المشفرة Crypto currency، وهي نقود يتم إصدارها عن طريق الأفراد وليس الدول، ويعتمدون في ذلك على التعدين Mining من خلال الحاسبات الإلكترونية، عبر سلسلة من الكتل (أو المعادلات المركبة)<sup>85</sup> Block Chain، ومع أن هذه العملة لقيت بعض المقبولية للتعامل بها في بعض الأسواق والبورصات حول العالم، إلا أنها ما زالت مثار جدل من عدة زوايا،

82- البرهاتي، م. س.، 81.

83- خالد بن عبد الله بن محمد المصلح، **التضخم النقدي في الفقه الإسلامي**، ط1، (المملكة العربية السعودية، الرياض، دار ابن الجوزي للنشر، 1427هـ)، 53.

84- حسن، **الأوراق النقدية في الاقتصاد الإسلامي**، م. س.، 130.

85- علي محي الدين القره داغي، "العملات الرقمية الإلكترونية بين الحل والتحريم، بين الواقع والمشهود" إسطنبول، ندوة المجلس الأوروبي للإفتاء، الدورة 28، (2018م): 5.

وعلى كل المستويات، خصوصاً فيما يخص مدى موثوقيتها، وإمكانية استخدامها في عمليات وأنشطة غير قانونية، نتيجة لسهولة التداول بها وصعوبة مراقبتها<sup>86</sup>، وهناك محاولات من بعض الدول مؤخراً على رأسها الصين لإكسابها المشروعية كعملة رسمية، ويرى البعض أن ذلك يأتي في سياق الحرب التجارية، وحرب العملات بينها وبين الولايات المتحدة.

### 3.2.2. ماهية النظام النقدي الدولي

لقد مر النظام النقدي الدولي بتحويلات كثيرة وتقلبات شديدة على مدى التاريخ البشري، وظهرت نظريات كثيرة تفسر أو توجه هذا النظام، ولكن قبل الحديث عن أبرز النظريات ومراحل التطور، ينبغي التعرف أولاً على ماهية النظام النقدي الدولي.

وبالنظر لتعدد النظريات والمدارس في ما يخص النقود فقد كان من الصعب الاتفاق على تعريف للنظام النقدي الدولي يجتمع عليه أهل الاختصاص، ذلك أن كل جهة عرفت هذا النظام من زاويتها وأرادت تكييفه وفقاً لرؤيتها وإرادتها، ولعل أوضح مثال على ذلك ما حصل من مناقشات سبقت نظام بريتون وودز، فقد فرضت الولايات المتحدة وجهة نظرها على حساب وجهة النظر البريطانية والآراء التي طرحها ممثلها الاقتصادي الشهير جون مينارد كينز<sup>87</sup>، حيث كان الأخير يدعو إلى إنشاء عملة دولية أطلق عليها اسم **عملة البانكور**، وليس إلى ربط الدولار بالذهب وجعله عملة التسويات الدولية كما خططت الولايات المتحدة، وكان لها ما أرادت. وبالاستقراء، فإن النظام النقدي يقوم على ركيزتين أساسيتين هما؛ القاعدة

<sup>86</sup> - علي محي الدين القره داغي، م. س.، 6.

<sup>87</sup> - هو جون مينارد كينز ولد عام 1883 وتوفي عام 1946، عالم اقتصاد إنجليزي كان لأفكاره تأثير كبير على الاقتصاد المعاصر وعلى النظريات والسياسات النقدية للحكومات. صنفته مجلة تايم الأميركية واحداً من أهم مائة شخصية في القرن العشرين، وهو صاحب نظرية ومؤسس الاقتصاد الكلي، ألف كتابه "النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود" عام 1936، وعارض النظرية الكلاسيكية التي كانت من المسلمات، وحوّل أنظار الاقتصاديين إلى علم الاقتصاد الكلي، وفيه ركز على أهمية دور الدولة في ضبط الأداء الاقتصادي. بتصرف. المصدر: *الجزيرة نت*، جون مينارد كينز. [19.11.2019]. [www.aljazeera.net/encyclopedia/icons/2014/11/25](http://www.aljazeera.net/encyclopedia/icons/2014/11/25).

النقدية، ونظام أسعار الصرف، فعلى أساسهما تميزت كل مرحلة من مراحل نشوء النظام النقدي الدولي، ولمعرفة تاريخ النظام النقدي ينبغي معرفة تاريخ أنظمة سعر الصرف، وتاريخ قواعد النظم النقدية. ورغم عدم الاتفاق على تعريف محدد لهذا المصطلح المهم جداً في حياة الأمم، إلا أن ذلك لا يمنع من تبني أحد هذه التعريفات للنظام النقدي الدولي، حيث تم تعريفه بأنه: "مجموعة من القواعد والآليات المرتبطة بتنظيم الأوضاع النقدية لمختلف دول العالم، بما يكفل تمويل حركة التجارة الدولية المتعددة الأطراف ونموها بصورة جيدة، واستقرار العلاقات الاقتصادية الدولية دون أن يتسبب ذلك بحدوث أزمات واضطرابات اقتصادية"<sup>88</sup>.

وقد وقع الاختيار على هذا التعريف لأنه يعبر بصورة جيدة عن طبيعة وعناصر وأهداف النظام النقدي بغض النظر عن التغيرات التي طرأت أو ستطرأ عليه، فهو قد شمل القواعد والآليات، ومنها آليات وأنظمة الصرف، وربطها بتنظيم الأوضاع النقدية لمختلف دول العالم وما يبنى على ذلك من علاقة بالحركة التجارية الدولية والعلاقات الاقتصادية والأزمات المالية الدولية.

### 3.2.3. أبرز مراحل تطور النظام النقدي الدولي

بعد التحول من الاقتصاد التجاري إلى الاقتصاد الصناعي، ومع اختراع المكائن البخارية منتصف القرن الثامن عشر، ومع توسع الأسواق وحركة التجارة، نتيجة لقيام بريطانيا بإنشاء خطوط السكك الحديدية واختراع السفن البخارية، ازدادت الحاجة إلى النقود، لأن التوسع في الصناعات يقتضي توفير المكائن والآلات والمواد الأولية اللازمة للتأسيس والتطوير، ناهيك عن الحاجة للأبنية ودفع أجور العاملين الذين يحتاجهم الإنتاج في تلك المصانع<sup>89</sup>. وهذه الحاجة إلى التمويل النقدي فرضت على الأمم أن تبحث عن آليات لتنظيم حركة النقد والسعي لاستقرار أسعار النقود، وبناء على ذلك ظهر النظام النقدي الدولي المرتبط بقاعدة الذهب،

<sup>88</sup> - توفيق عبد الرحيم حسن، الإدارة المالية الدولية، ط1، (عمّان، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2004م)، 37.

<sup>89</sup> - رواء زكي الطويل، محاضرات في الاقتصاد السياسي، ط1، (عمّان، دار زهران للنشر، 2011م)، 72-73.

ولكن هذا النظام لم يستقر على قاعدة الذهب لعدة أسباب أولها الحروب والاضطرابات الإقليمية والعالمية، وثانيها عدم وجود ذهب يكفي ليستوعب التوسع الاقتصادي والنقدي، مما جعل الأمم تفكر ببدائل تستوعب التطورات المتسارعة، ويمكننا إجمالاً تقسيم النظام النقدي الدولي إلى ثلاث مراحل مر بها منذ منتصف القرن التاسع عشر بناء على القاعدة النقدية وآليات أسعار صرف العملات التي حكمت كل مرحلة، وهذه المراحل هي:

### 1.3.2.3. النظام النقدي على قاعدة الذهب

لقد ارتبطت هذه المرحلة بالذهب ارتباطاً وثيقاً، وكانت قاعدة الذهب عبارة عن تنظيم نقدي تتكافأ بمقتضاه قيمة النقد مع قيمة وزن معين من الذهب... فإذا توافقت عدة دول على اتخاذ الذهب قاعدة للنقد، وكفل المشرع للأفراد حرية تصدير المعدن واستيراده بلا قيد أو شرط، اكتسبت القاعدة صفتها الدولية، وأطلق عليها اصطلاح "قاعدة الذهب الدولية". وقاعدة الذهب بالوصف المتقدم صورة حديثة من صور نظام المعدن الفردي. فما اتخذ الذهب قاعدة فردية لأي نظام نقدي قبل أواخر القرن الثامن عشر أو أوائل القرن التاسع عشر... لقد كانت الفضة قبل ذلك التاريخ أوفر المعادن شيوعاً في الاستعمال النقدي، واستعمل الناس كلا المعدنين استعمالاً نقدياً متلازماً دون أن ترتبط قيمتهما بعلاقة ثابتة خلال معظم عصور التاريخ. قبل أن تتدخل الدولة في أواخر القرن الثامن عشر لإنشاء تلك العلاقة... وما هو إلا زهاء قرن من الزمان حتى تهيأت الظروف للذهب أن يصبح قاعدة منفردة للنظام النقدي في معظم البلدان... ومع نهاية القرن التاسع عشر دخلت كل الدول الكبيرة تحت قاعدة الذهب بعد انحياز الهند للقاعدة عام 1898، ولم يبق سوى الصين<sup>90</sup>.

وكمثال على الفوضى التي سبقت ظهور هذا النظام نجد في الولايات المتحدة مثلاً، أنه "في بداية عام 1860 كان هناك 1600 مصرف في مختلف الولايات تُصدّر عشرة آلاف نوع من

<sup>90</sup> - شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، م. س.، 103-105 (بتصرف).

الأوراق النقدية بمقاييس مختلفة، وألوان ورسوم متباينة... وكانت هذه الأوراق النقدية المصدرة لا تُقبل إلا بعد تردد ضمن دائرة المصرف الذي أصدرها، أما خارج نطاق هذه الدائرة فكان مصيرها إما الرفض، وإما تخفيض قيمتها بنسبة تتراوح بين 10% - 30%... أخذت الأمور بالتبدل مع ظهور القانون المصري الوطني عام 1863، وكان السبب الرئيس وراء صدور هذا القانون حاجات الحكومة الفيدرالية لتمويل الحرب الأهلية. أما السبب الثانوي فكان أن يتم تداول ورقة نقدية موحدة المواصفات في جميع أنحاء الولايات المتحدة. وبموجب هذا القانون أصبح يحق فقط للمصارف الوطنية... أن تصدر أوراقا نقدية فيدرالية"<sup>91</sup>.

ولكن لا يفهم من ذلك أن النظام سار على وتيرة واحدة، فقد تخللته تحولات فرضتها ظروف وأسباب بعضها غير اقتصادية. وتنقسم هذه المرحلة بدورها إلى عدة مراحل هي:

### 1. المسكوكات الذهبية : وقد كانت كل دولة تحدد قيمة الوحدة الواحدة من عملتها

الوطنية بوزن معين من معدن الذهب، وفي الوقت نفسه تكون الدولة مستعدة لشراء أو بيع كمية من الذهب لقاء سعر عملتها الذي أعلنته<sup>92</sup>. وتميزت المرحلة بحرية سك الذهب وصهر المسكوكات، وحرية تبديل النقود والأوراق المالية بما يقابلها من الذهب، ولأن كل حكومة من الحكومات كانت تلتزم بضمان قيمة الأوراق النقدية التي تصدرها فقد أدى ذلك إلى ثبات أسعار الصرف بشكل كبير، كما تميزت المرحلة بعدم وضع القيود على استيراد وتصدير الذهب للإبقاء على التوازن في قيمة الذهب داخليا وخارجياً. وفي هذه المرحلة كانت العملة البريطانية هي العملة الأبرز من بين العملات الدولية، نظراً لسعة حجم هذا

91 - جان دنيوت، *الدولار تاريخ النظام النقدي الدولي 1845-1988*، ترجمة: هشام متولي، ط1، (دمشق، دار طلاس للدراسات والنشر، 1989)، 46-47.

92 - مجدي محمود شهاب، *الوحدة النقدية الأوروبية الإشكالات والآثار المحتملة على المنطقة العربية*، (مصر، دار الجامعة الجديدة للنشر، 1998)، 44-45.

النشاط الاقتصادي وانتشاره عالمياً. غير أن نشوب الحرب العالمية الأولى في بدايات القرن العشرين أضعف قدرة هذا النظام على تغطية نفقات الدول المتحاربة، ولذلك بحثت هذه الدول عن صيغ أخرى جديدة.

## 2. السبائك الذهبية: لقد أدت ظروف الحرب العالمية الأولى التي نشبت عام

1914م إلى زيادة الطلب على النقود لتغطي الدول نفقاتها الحربية، مما اضطر هذه الدول لسحب مسكوكاتها الذهبية من التداول، وطرح النقود الورقية والمعدنية بدلاً عنها. وارتبطت هذه العملات - غالباً - بمقدار معين من الذهب الموجود في البنوك المركزية على شكل سبائك ذهبية<sup>93</sup> لا تستخدم في المعاملات الداخلية عادةً، بل اقتصر استخدامها على المعاملات الخارجية، رغبة من الدول في الاقتصاد بما لديها من رصيد ذهبي. وعلى ذلك فقد اختفت العملة الذهبية من الأسواق وحلت محلها النقود الائتمانية القابلة للتحويل إلى ذهب<sup>94</sup>.

## 3. الصرف بالذهب: وهو نظام نشأ بناء على توصيات مؤتمر جنوى في عام 1922،

نتيجة للاختلالات التي أعقبت الحرب العالمية الأولى ونقص الأرصدة الذهبية لدى أغلب الدول، مما انعكس على أسواق النقد المحلية والدولية. واقتضى الأمر أن تقوم بعض الدول (الصغيرة أو المستعمرة) بتقييم عملتها بالذهب عبر ربط عملتها بعملة دولة أخرى تسيّر على نظام الذهب<sup>95</sup>، وعلى هذا فالعملة النقدية أصبحت غير مرتبطة بالذهب بشكل مباشر بل بعملة أخرى. ويتم ذلك وفق

93 - ودان بوعبدالله، "آليات المؤسسات النقدية في التوقي ومواجهة الأزمات المالية الدولية"، (أ. دكتوراه، الجزائر، ج. أبو بكر بلقايد، كلية العلوم الاقتصادية، 2014-2015)، 4-5.

94 - أنور محمد أيمن السباعي، "الضوابط الاقتصادية للإصدار النقدي بين النظام الإسلامي والنظام الرأسمالي دراسة مقارنة"، (ر. ماجستير، السودان، جامعة القرآن الكريم، 2014)، 53-54.

95 - بوعبدالله، "آليات المؤسسات النقدية"، م. س.، 6.

آلية إصدار سندات خارجية يحتفظ بها البلد التابع لصالح البلد المتبوع<sup>96</sup>. ويقتضي ذلك تثبيت أسعار صرف عملات الدول المنضوية تحت هذه القاعدة. هذا، ومن الجدير بالذكر أن هذه المرحلة شهدت اضطراباً في السياسات النقدية للدول فتارة يتم اعتماد مبدأ تثبيت أسعار الصرف، وأخرى يتم الدعوة فيها لتحرير تلك الأسعار. "فمن عام 1919 وحتى عام 1930، كانت هناك فترة خمس سنوات تقريباً عرفت سعر صرف ثابت بين البلدان الاقتصادية الهامة، منذ نهاية 1926 وحتى أيلول / سبتمبر / من عام 1931. أما قبل ذلك، فقد حصلت الأزمة الألمانية الرهيبة التي أدت إلى التآكل الكامل لقيمة العملة الألمانية، تبعها أزمة الصرف في فرنسا"<sup>97</sup>، ومع كل التفاؤل الذي تبع قرار تثبيت سعر الصرف مرة أخرى، لكن ما لبثت أن تغيرت الأحوال مع الكساد الكبير الذي بدأ بالانهيار المالي في بورصة الأوراق المالية في نيويورك في يوم الثلاثاء 29 أكتوبر 1929، وتبعه حركة سريعة لرؤوس الأموال قصيرة الأجل زادت من حدة المضاربات، وبعد ذلك "اعتباراً من 15 أيلول / سبتمبر / عام 1931 جرى تعويم الليرة الاسترليني، تبعها تعويم الدولار في 20 نيسان / أبريل / عام 1933، وما أعقبه ذلك من انهيار اقتصاديات دول أوروبا الوسطى وألمانيا والنمسا، وأدى تخفيض الجنيه الاسترليني بحوالي 30% وخروج بريطانيا على قاعدة الذهب، إلى حصول فترة من الانتعاش الاقتصادي، "ولكن الفترة بين 1937 - 1938 اتسمت بهبوط في الفعالية الاقتصادية"<sup>98</sup>. وذلك عشية اندلاع الحرب العالمية الثانية. هذا

96 - سهير محمد السيد حسن، *النقود و التوازن الاقتصادي*، (الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 1985م)، 286

وما بعدها.

97 - ديزرت، *الدولار تاريخ النظام النقدي الدولي*، م. س.، 52-53.

98 - م. س.، 53.

الاضطراب الاقتصادي والنقدي حدا بالاقتصاديين والدول أن يبحثوا عن حلول  
تعيد بعض الاستقرار والتوازن إلى الاقتصاد الدولي لضمان النمو وتوسع الاستثمار،  
وهو ما قاد إلى معاهدة بريتون وودز<sup>99</sup>.

### 2.3.2.3. الصرف بالذهب في ظل اتفاقية بريتون وودز

قبل أن تضع الحرب العالمية الثانية أوزارها بدأ الحديث بين القوى الاقتصادية العالمية عن ضرورة  
تصميم نظام نقدي جديد يسهل المبادلات والتحويلات ويكفل الاستقرار النقدي، وعلى  
رأس هذه القوى كانت الولايات المتحدة أكبر المنتصرين في تلك الحرب وأقل المتضررين من  
أحداثها، وبريطانيا التي كانت تتسيد المشهد الاقتصادي العالمي وبدأ نجمها بالأفول، بالإضافة  
لأكثر من أربعين دولة أخرى، واستمرت المفاوضات بين كل من هاري وايت<sup>100</sup> ممثلاً عن  
الولايات المتحدة وجون مينارد كينز ممثلاً عن بريطانيا لعامين ما بين 1942 – 1944. وقد  
وضعت نواة هذا النظام قبيل نهاية الحرب، وعرف بنظام بريتون وودز نسبة للمكان الذي  
عقدت فيه الاجتماعات. وتمخضت اللقاءات بين الوفود عن قرارات هي<sup>101</sup>:

أ- الأخذ بسياسات حرية التجارة متعددة الأطراف.

ب- تحرير القيود على انتقال رؤوس الأموال.

<sup>99</sup>- فكرة كينز حول تأسيس منظومة نقد دولية سبقت التهيئة لاتفاقية بريتون وودز 1941، فقد استعمل اصطلاح  
"سلطة نقدية ذات طابع دولي" في كتابه (الإصلاح النقدي) الذي نشره في 1923. (م. س.، 57).

<sup>100</sup>- هاري ديكستر وايت، Harry Dexter White (1892 – 1948)، حاز على الدكتوراه في الاقتصاد. ترأس  
الوفد الأمريكي إلى مؤتمر بريتون وودز، كان له تأثير في المؤتمر، وفرض رؤيته للمؤسسات المالية بعد الحرب على الرغم  
من اعتراضات الاقتصادي البريطاني جون مينارد كينز. وبعد الحرب كان وايت من كبار مؤسسي صندوق النقد  
والبنك الدولي. (UK, Macmillan, *The New Palgrave Dictionary Of Economics*, (2018), pp 14567-14570].

<sup>101</sup>- آسية سريدي و أحلام عيدود، "انعكاس حرب العملات على الاقتصاد العالمي"، (ر. ماجستير، الجزائر، ج.  
08 ماي 1945، كلية العلوم الاقتصادية، 2012-2013)، 14.

- بوعبدالله، "آليات المؤسسات النقدية"، م. س.، 19-22.

ت- الأخذ بقابلية العملات للتحويل Convertibility.

ث- مراقبة ومعالجة التذبذب في أسعار صرف العملات للدول الأعضاء وضمان استقرارها<sup>102</sup>.

وهي أمور كان قد خطط لها الحلفاء عند وضع أسس النظام الاقتصادي الدولي الجديد مع اتفاقية بريتون وودز<sup>103</sup>. ورأى واضعو تلك السياسات أنها ستؤدي إلى استقرار أسعار النقد بعد فترة ما بين الحربين وما تضمنته من قيود على تحويل النقد وحروب أسعار الصرف بين الدول. وهكذا أصبح العالم أمام مرحلة تثبيت نظام الصرف وربطه بالدولار، ويأتي ذلك على منوال النظام الذي نشأ بعد مؤتمر جنوى 1922 الذي مر ذكره<sup>104</sup>، وركيزته الأساسية تتمثل في أن يرتبط الدولار بالذهب، ويتمتع بقابلية تحويله إلى ذهب، على أن ترتبط عملات بقية الدول بالدولار، وترتبط عن طريقه بالذهب، وهذا يعني عملياً أن بقية العملات - عدا الدولار - أصبحت غير مرتبطة بالذهب لوحده، بشكل مباشر<sup>105</sup> بل من خلال عملة أخرى هي الدولار، وبذلك اشترك الدولار مع الذهب ليمثلاً معاً قاعدة نقدية في النظام النقدي الدولي.

ومن بين القرارات التي وضعها المؤتمر أن يتم إنشاء منظمة دولية تقوم بعدة وظائف وتنظم العلاقة بين الدول. من هنا تم تأسيس البنك الدولي للإنشاء والتنمية IBRD، كما تم الاتفاق على إنعاش الاقتصاد الدولي عبر زيادة الاستثمارات الدولية، ومن هنا جاءت فكرة تأسيس صندوق النقد الدولي IMF، للتعامل مع قضايا التمويل والنقود دولياً<sup>106</sup>.

102- سهيل أحمد فضل حوامدة، "البنك الدولي وأثره على الأزمة المالية"، اسطنبول، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة السلطان محمد الفاتح، ع7، 99-117 (2016م): 108.

103- البيلاوي، حازم، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، (الكويت، عالم المعرفة، ع257، 2000م)، 19.

104- يمكن الرجوع إليه في ص54 من هذه الدراسة.

105- كان لهذا القرار أثر كبير في استفراد الولايات المتحدة بقرار فك الارتباط دون قدرة الدول الأخرى على مقاومته.

106- سريدي و عيدود، "انعكاس حرب العملات على الاقتصاد العالمي"، م. س.، 15-17.

وقد واجهت الاتفاقية عدة انتقادات منذ البداية، من ذلك:

1. أن تثبيت سعر تعادل الدولار على أساس أن كل أونصة ذهب تساوي 35 دولاراً لم يكن منطقياً في ظل تغير بقية الأسعار، فهذا ولّد ضغطاً على الدولار لا يتحمله بمفرده<sup>107</sup>. ومن جهة أخرى أضعف الدافع لدى المنتجين لإنتاج المزيد من الذهب.
2. ضعف احتياطي وسائل الدفع الدولية نتيجة للانخفاض المستمر لمخزون الذهب، وذلك لعدم توازن سرعة إنتاج وعرض الذهب مع سرعة نمو التجارة الدولية على أساس سنوي. ذلك جعل الولايات المتحدة مضطرة للاحتفاظ باحتياطي كبير من الذهب، أوصلته بعض التقديرات إلى ثلاثة أرباع إجمالي الذهب في العالم<sup>108</sup>، وهو ما أثر على قدرتها في الاستمرار بتنفيذ التزامها القاضي بتحويل احتياطيات البنوك المركزية حول العالم من الدولار إلى سبائك ذهبية.
3. هذا بدوره قاد إلى ظهور مشكلة عدم القدرة على تسوية موازين مدفوعات الكثير من الدول التي عانت من عجز أو فائض، وقد أشرت هذه المشكلة إلى نقص في الاتفاقية حيث لم تتوقعها، ولذا لم تضع الآليات المناسبة لحلها في حال وقوعها.
4. ولعل أشهر الانتقادات الموجهة للاتفاقية، هي ما عرف بـ"معضلة، أو مفارقة تريفين<sup>109</sup> Triffin Paradox"، وتتمثل معضلة تريفين باختصار في عدم قدرة الولايات

107 - سارة خلاف و إكرام ككتولي، "صراع الأورو والدولار وتأثيره في إعادة صياغة النظام النقدي الدولي"، (ر. ماجستير، الجزائر، جامعة 8 ماي 1945، كلية العلوم الاقتصادية، 2012-2013)، 21.

108 - خريس، المتاجرة في العملات تقدير اقتصادي إسلامي، م.س.، 83.

109 - روبرت تريفين Robert Triffin، عالم اقتصاد أمريكي من أصل بلجيكي (1911-1993)، حصل على شهادة الدكتوراة من جامعة هارفارد عام 1942. في نفس العام شغل مناصب استشارية عليا مع نظام الاحتياطي الفيدرالي، ثم انتقل ليصبح مديراً لصندوق النقد الدولي بين 1946 و 1948، اشتهر بنقده لنظام بريتون وودز لأسعار صرف العملات الثابتة. وقد دافع عن فكرته أمام الكونغرس الأمريكي عام 1962. وعرف نقده لاحقاً باسم معضلة تريفين. وكان قد نُبّه في كتابه الذي نُشرَ عام 1960 "الذهب وأزمة الدولار". (بتصرف). المرجع: موقع تريفين العالمي، موقع على الإنترنت.

المتحدة على المحافظة على السيولة اللازمة وضعف الثقة بعملتها بمرور الوقت<sup>110</sup>. حيث سيؤدي نقص السيولة إلى حصول دورات انكماشية في الاقتصاد الدولي، تظهر على هيئة اضطرابات في النظام النقدي الدولي، وما يحمله ذلك من نزاعات نتيجة لتباين المصالح بين الولايات المتحدة وبقية دول العالم.

وبالنتيجة، وكما تنبأ تريفين وغيره من الاقتصاديين، فلم يتمكن الدولار الأمريكي من توفير السيولة اللازمة لمواكبة النمو الاقتصادي العالمي، ولا الغطاء الذهبي الذي تعهدت به الولايات المتحدة، ناهيك عن الاضطراب المستمر في أسعار العملات، وهو ما أدى في النهاية إلى انهيار اتفاقية بريتون وودز. وإعلان قرار فك الارتباط بين الدولار والذهب دون الرجوع إلى الدول الأخرى الشريكة في تنفيذ بنود الاتفاقية، وهو ما عرف بـ "صدمة نيكسون Nixon's shock" وذلك في 15 أغسطس 1971.

لقد أدى اضطراب أسعار الصرف وتقلبها المستمر في ظل تطبيق اتفاقية بريتون وودز إلى خلق فرص كبيرة للمضاربة على العملات الدولية والسعي لجني الأرباح من فارق الأسعار، وهو ما ساهم في قيام سوق المضاربة الدولية على العملات وابتكار مستقبلات النقود.

سياسياً، ولسنوات طويلة انتقد الكثير من الاقتصاديين والسياسيين هذه الاتفاقية، ومن أشهر هؤلاء، كان الرئيس الفرنسي الأسبق ديغول حيث قال: "إن قبول الدول للدولارات كما تقبل الذهب... يجعل من الولايات المتحدة مدينةً تجاه العالم ودون مقابل... إن هذا التسهيل الممنوح للولايات المتحدة يساهم في إزالة الفكرة بأن الدولار عبارة عن أداة نقدية رمزية غير منحازة، وتساهم في تمويل المبادلات الدولية، إنه تسهيل لصالح طرف واحد ودولة واحدة"<sup>111</sup>. لقد أثبت انهيار النظام النقدي بعد تطبيق اتفاقية بريتون وودز بما لا يدع مجالاً للشك، أن

---

<http://www.triffininternational.eu/robert-triffin/biography>. [17.9.2020].

<sup>110</sup> - سارة خلاف و إكرام كنتولي، "صراع الأورو والدولار الدولي"، م. س.، 22.

<sup>111</sup> - ديزت، *الدولار تاريخ النظام النقدي الدولي 1845 - 1988*، تقديم الكتاب، م. س.، 13.

النظام النقدي الدولي والنظام الاقتصادي عموماً لن يعرفا الاستقرار ما لم يتم إعادة تأسيس النقد على قاعدة صلبة، ووفق معايير محددة وصارمة، لتجنب المصير نفسه مستقبلاً. فهل تم ذلك في النظام الذي قام على أنقاض بريتون وودز؟

### 3.3.2.3. النظام النقدي ما بعد انهيار بريتون وودز

يُعدُّ إرفينغ فيشر<sup>112</sup> Irving Fisher من أوائل من دعا إلى تقييم النقد على أساس قيمة الذهب Gold value المرتبطة بمؤشر يتبع سلة من السلع الأساسية، والتخلي عن الربط الفعلي بمعيار الذهب<sup>113</sup>. وبالتالي فالكلام عن فك ارتباط النقود بالذهب لم يكن وليد لحظة انخيار الاتفاقية، بقدر ما هو نتيجة للاختلالات التي مر بها النظام المالي الدولي.

قبيل انهيار اتفاقية بريتون وودز، وعقب تخفيض الجنية الاسترليني في 18 تشرين الثاني/نوفمبر/1967، تعرض النظام المالي الدولي لموجتين من المضاربة، فقد "تفاقت حدة المضاربات ضد الجنيه الاسترليني، وعلى إثر هذه الأزمة ازداد ضعف الدولار الأمريكي مما أدى إلى فقدان الثقة به، وبالتالي ازداد الطلب على الذهب... وقد أغلقت كافة أسواق الذهب العالمية باستثناء سوق باريس... إلا أن هذا لم يمنع ارتفاع سعر الذهب<sup>114</sup>"، لأن المضاربين انتقلوا فوراً بصفتهم نحو سوق الذهب، مصممين على ألا يمكنوا دول مجتمَع الذهب من الدفاع عن سعره "حيث وصل إلى 40 دولار للأونصة، مما أدى إلى إجراء تخفيض غير رسمي للدولار،

112 - هو إرفينغ فيشر (1867-1947)، عالم اقتصاد وإحصاء ومبتكر أمريكي، يعد من أوائل الاقتصاديين الأمريكيين المنتمين لمدرسة التقليديين (الكلاسيكيين) الجدد، حاز على شهادة الدكتوراة من جامعة ييل Yale عام 1891، له ميول كبيرة للرياضيات، وله عدة نظريات، منها النظرية الكمية في النقود، والتوازن العام، وساهم في تطوير نظرية المنفعة وغيرها. المرجع: موقع بريتانيكا، *Britannica, Biography, Irving Fisher*

[17.6.2020]. [www.britannica.com/biography/Irving-Fisher](http://www.britannica.com/biography/Irving-Fisher)

113- Irving Fisher, "A Compensated Dollar", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 27, Issue 2, (1913): 213-235.

114 - فاطمة الزهراء خبازي، *النظام النقدي الدولي : المنافسة الأورو-دولار*، ط1، (الأردن، عمان، دار اليازوري العلمية، 2013م)، 198.

وبعد الأزمات التي أصابت كلا من الفرنك الفرنسي والمارك الألماني بفعل المضاربات، عادت أزمة الدولار لتظهر بشكل حاد إثر امتناع الدول الأوروبية عن شراء الدولار وعلى رأسها ألمانيا<sup>115</sup> هنا ظهر واضحاً أن اتفاقية بريتون وودز في طريقها إلى إعلان الوفاة. من هنا جاء قرار فك ربط الدولار بالذهب نهائياً وهو ما عرف بصدمة نيكسون. فقد "تخلى نيكسون عن التزام الولايات المتحدة الأمريكية بضمان استقرار أسعار الصرف وتحويل الدولار إلى ذهب في أغسطس 1971، وانهار نظام الصرف الذي قام عليه النظام النقدي منذ بريتون وودز 1944، وبدأ العالم يدخل مرحلة من التعويم غير المقنن حتى تم تعديل اتفاقية صندوق النقد الدولي في 1976، وفي الوقت نفسه بدأت تظهر الآثار السلبية لتوسيع دور الدولة، واقتصاد الرفاهية في معظم الدول الغربية. وجاءت حكومة تاتشر في بريطانيا لتقييد دور الدولة، وتبعتها حكومة ريجان في الولايات المتحدة الأمريكية في تبني سياسات اقتصادية محافظة. وفي هذه الفترة جاءت ثورة النفط فاشتعلت الأسعار في معظم دول العالم، ودخل العالم الصناعي مرحلة جديدة من التضخم والانكماش مع Stagflation<sup>116</sup>. ومع أن مجمل كلام البيلاوي أعلاه صحيح، فإن المشكلة الأكبر لم تكمن في حجم تدخل الدولة بل في طريقة تدخلها وسياساتها في معالجة الأزمات، حيث ذهبت إلى معالجة الآثار دون الأسباب الكامنة في أسس النظام الرأسمالي.

#### 4.3.2.3. نظام الصرف العائم (الحر) وقاعدته النقدية

مع عدم قابلية تحويل الدولار إلى ذهب بعد قرار نيكسون 1971، واستمراره رغم ذلك عملاً للتسويات الدولية، أصبح الدولار يمثل - عملياً - القاعدة النقدية للنظام النقدي الدولي الجديد. ونتيجة للعجز الكبير والمتنامي في ميزان المدفوعات الأمريكي، والاضطرار لتخفيض

115 - فاطمة الزهراء خبازي، م. س.

116 - البيلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، م. س.، 69.

قيمة الدولار لأكثر من مرة خلال أقل من عامين، وما جره ذلك من تزايد حدة المضاربات، فقد قررت الدول الصناعية الكبرى التحول إلى نظام الصرف العائم وذلك في مارس 1973. حيث يُترك تحديد أسعار الصرف إلى قوى العرض والطلب في السوق، دون تدخل من السلطة النقدية للدول، ثم تبعتها أغلبية دول العالم، وقامت دول قليلة بتثبيت أسعار عملاتها عبر ربطها بالدولار أو بحقوق السحب الخاصة أو بسلة من العملات<sup>117</sup>.

وإزاء تحرير وتعويم أسعار الصرف كان من الطبيعي أن يهرع المضاربون إلى سوق العملات الدولية، للاستفادة من فارق الأسعار وتقلباتها التي تفوق تقلب أسعار السلع والخدمات، وحتى تقلبات الأوراق المالية. لذلك سرعان ما شهدنا ولادة بورصات المضاربة في العملات، بعد مدة وجيزة من قرار نيكسون، كما مر معنا في المبحث الثاني من الفصل الثاني.

### 3.3. الأزمات المالية (موجز تاريخي)

#### 1.3.3. الأزمات الدولية قبل الكساد الكبير

لسنا بصدد جرد تاريخي لكل الأزمات الاقتصادية والمالية التي مرت، فليس ذلك من غرض الدراسة، ويكفي أن نلقي بعض الضوء على أهم تلك الأزمات لفهم علاقتها بالنقود وبالنظام النقدي الدولي، على أن نتوسع في ذلك قليلاً في الفصلين الأخيرين من هذه الدراسة. بدت الأزمات ملازمة للنظام الاقتصادي الرأسمالي منذ نشوئه، ووقعت أكثر من أزمة اقتصادية ومالية قبل القرن العشرين، من أبرزها، أزمة 1772 التي سميت **أزمة الائتمان** عندما فرَّ أحد شركاء البنك البريطاني إلى فرنسا هاربا لعدم قدرته على سداد ديونه. وبدأت في بريطانيا أولاً ثم انتقلت لبعض المراكز في أوروبا، تبعتها **أزمة 1792** ثم **أزمة 1819** في الولايات المتحدة، و **أزمة 1825** ومركزها بريطانيا، و **أزمة 1857** وهي أول أزمة بملامح عالمية اثرت على المراكز

117 - محمد دويدار و أسامة الفولي، **مبادئ الاقتصاد النقدي**، (الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة، 2003م)، 156.

(بتصرف بسيط).

الاقتصادية في الولايات المتحدة وأوروبا، تبتعتها أزمة يوم الجمعة الأسود 1866 والتي نتج عنها إفلاس العديد من البنوك البريطانية ثم انهيار البورصة يوم الحادي عشر من أيار/مايو<sup>118</sup>، ثم أزمة 1892 في الولايات المتحدة وأوروبا. وهو ما كشف عن وجود اختلالات بنيوية في أسس هذا النظام أشرها الكثير من علماء الاقتصاد وحاول بعضهم وضع معالجات وحلول لها، ومع ذلك، فإن تلك الأزمات تميزت في البداية بأنها كانت تحت السيطرة نسبياً، لصغر أحجامها وآثارها عموماً، ومحدودية انتشارها. إلا أن أزمة الكساد العالمية التي بدأت عام 1929 كانت الامتحان والتحدي الحقيقي أمام الدول والاقتصاديين على السواء.

### 2.3.3. أزمة الكساد الكبير (1929 – 1933)

مع أن هذه الأزمة كانت متعددة الجوانب، فقد كان للجانب النقدي والمالي دوراً رئيسياً في نشوئها حتى قادت إلى الكساد الكبير. ظهر ذلك واضحاً من خلال، عدم استقرار أسعار الصرف، وارتفاع معدل الفائدة، رافقهما تضخم وبطالة ثم ركود فساد في الأسواق، وتبع ذلك كله انهيار في بورصات الأسهم وعلى رأسها بورصة نيويورك التي فقدت نسبة كبيرة من قيمتها بين يومي "الخميس الأسود" و "الثلاثاء الأسود"<sup>119</sup>، وانحيار المؤشرات وعلى رأسها "داو جونز" الذي خسر 89% من قيمته خلال مدة انهيار السوق، ومع حلول عام 1933 كان عدد المصارف التي أعلنت إفلاسها في أمريكا قد تجاوز 10000 مصرفاً<sup>120</sup>. وذلك دفع الاقتصاديين الشهير كينز إلى الدعوة لنظريته المتمثلة بضرورة تدخل الدولة عبر آليات وإجراءات تهدف لعودة نشاط السوق والحد من البطالة. من ذلك، خفض الفائدة وخفض الضرائب

118- فطيمة لبعل، "انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية"، (أ. دكتوراه، الجزائر، جامعة محمد خيضر، كلية العلوم الاقتصادية، 2016-2017م)، 12.

119- عبد الكريم شوكمال و سمير براهيم، "انحيارات الأسواق المالية وحلول اقتصاد المشاركة"، الملتقى الدولي: الاقتصاد الإسلامي - الواقع ورهانات المستقبل، الجزائر، جامعة غرداية، معهد العلوم الاقتصادية، (2011م): 6.

120- بوعبد الله، "آليات المؤسسات النقدية"، م. س.، 93-96.

وزيادة الإنفاق الحكومي، وفصل ذلك في كتابه الشهير "النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود"، وهي دعوة هدمت أسس نظرية اليد الخفية<sup>121</sup> للاقتصادي آدم سميث<sup>122</sup> وقوضت بناء المدرسة الكلاسيكية التي كانت حجر الزاوية في النظام الرأسمالي قبل ظهور كينز. لقد نجحت نظرية كينز في إخراج الاقتصاد العالمي من مرحلة الكساد<sup>123</sup>، وبدأ يتعافى تدريجياً خلال سنوات، ولكن سرعان ما عادت المشاكل لتطفو على السطح قبيل اندلاع الحرب العالمية الثانية. بما يعني أن أسس تشكل الأزمات لا زالت قائمة وبحاجة لمعالجة، وهو ما دعا القوى الاقتصادية العالمية إلى الانتقال إلى نظام دولي جديد تمثل في اتفاقية بريتون وودز.

### 3.3.3. الأزمات المالية بعد بريتون وودز

على عكس الوضع بين الحربين العالميتين تميزت مرحلة ما بعد بريتون وودز باستقرار نسبي مع وقوع أزمات محدودة هنا أو هناك. ويرجع ذلك إلى الاستقرار النسبي للعملة عبر ربطها بمنظومة (دولار - ذهب)، وأيضاً إلى النمو الكبير الذي خلفته الحرب العالمية وتطبيق مشروع مارشال لإعادة إعمار الدول المتضررة وتحسن الميزان التجاري للدول الأوروبية، وشهدت هذه الفترة ولادة سوق الدولار - الأوروبي Euro-Dollars. ولكن ذلك لم يدم طويلاً، فتحسن

<sup>121</sup>- مصطلح أطلقه آدم سميث في كتابه "ثروة الأمم"، عام 1776، ويعني؛ قوة سوق افتراضية تعمل في ظروف من الحرية التنافسية وعدم تدخل الدولة لتحقيق المنفعة للجميع وفق قانون العرض والطلب. المرجع: [Merriam Webster, *Invisible Hand*, www.merriam-webster.com/dictionary/invisible-hand. [31.7.2020].

<sup>122</sup>- هو آدم سميث، عالم اقتصاد وفيلسوف إسكتلندي من القرن الثامن عشر، أنهى دراسته العليا من جامعة أوكسفورد، له عدة دراسات ونظريات، بُنيت على أساسها النظرية الاقتصادية الكلاسيكية، وسادت هذه المدرسة قبل الكساد الكبير 1929، وأطلق عليه لقب أبو الاقتصاد الحديث. المرجع: [Rakish Sharma, *Adam Smith: The Father of Economics*, www.investopedia.com/updates/adam-smith-economics Investopedia] [16.2.2020].

فقد سبقه ابن خلدون بعدة قرون.

<sup>123</sup>- رغم أن النمو الاقتصادي بعد اتفاقية بريتون وودز لا يجادل فيه منصف، إلا أن الاختلالات الاجتماعية والبيئية، والحروب الاقتصادية التي تولدت بسببه طغت على مزاياه، فلم تتمكن الاتفاقية من القضاء على الأزمات.

الميزان التجاري الأوروبي قاد إلى عجز تجاري أمريكي وضعف سيولة الدولار ، نتجا عن القروض والتسهيلات التي قدمتها الولايات المتحدة لدول أوروبا. وقبل نهاية الخمسينات من القرن العشرين بدأت تتشكل بوادر أزمات سببها النظام النقدي تحديداً، أولها التحسن الذي ظهر على موازين المدفوعات للدول الأوروبية في 1957 و 1958 مما ساعدها على رفع احتياطياتها النقدية، وانتقال رؤوس الأموال الأمريكية إلى السوق الأوروبية، وهو ما أدى إلى زيادة كبيرة في عجز الموازنة الأمريكية<sup>124</sup>، وثانيها الأزمة الناجمة عن تطبيق الولايات المتحدة قراراً بمحاربة العجز في ميزان مدفوعاتها، وثالثها الأزمة التي رافقت قرار الغزو الأمريكي لفيتنام عام 1964 وتمثلت في ارتفاع مستوى التضخم ورفع الفائدة، ونتيجة لظلال الشكوك من وضع الاقتصاد الأمريكي فقد انطلقت دعوات للعودة إلى نظام الذهب تبنها الجنرال ديغول (وعدها الاقتصادي جيمس ريكاردز بداية لحرب العملات الثانية)<sup>125</sup>، وأخيراً الأزمة التي بدأت في 1967 وكان مركزها في بريطانيا، وانهار على إثرها مجمع الذهب<sup>126</sup> في 1968، وبقيت تفاعلاتها مستمرة حتى قرار نيكسون بفك الارتباط بين الدولار والذهب.

### 1.3.3. الأزمات المالية بعد نهاية بريتون وودز

عملياً، فرغم قرار نيكسون فك ارتباط الدولار بالذهب 1971 وهو ما يعني انهيار أحد ركائز الاتفاقية، والتحوُّل من أسعار الصرف الثابتة إلى أسعار الصرف المرنة، لكن اتفاقية بريتون وودز التي قدمت مزية للولايات المتحدة لا تزال هي الحاكمة. ولم تمض شهور على تطبيق القرار، حتى واجه العالم سلسلة أزمات طالت كل قارات العالم، وأظهرت تقارير صندوق النقد الدولي تعرُّض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات مالية ومصرفية حادة بين

124 - خلاف وكتولي، "صراع الأورو والدولار"، م. س.، 22.

125 - جيمس ريكاردز، *حروب العملات*، ترجمة: أنطوان باسيل، ط1، (بيروت، شركة المطبوعات، 2014م)، 113-114.

126 - يضم كلا من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا وألمانيا وفرنسا وإيطاليا وبلجيكا وهولندا وسويسرا.

1980-1999<sup>127</sup>، أولها أزمات أوروبا بداية من أزمة الجنيه الاسترليني 1972 ثم أزمة العملات الأوروبية 1992<sup>128</sup> والأزمة الروسية 1998، وأزمات الديون الأوروبية 2009-2012 (البرتغال وإسبانيا وإيطاليا واليونان وقبرص وأيرلندا)، وثانيها أزمات أمريكا اللاتينية، (تشيلي والمكسيك وكوستاريكا وبيرو والأرجنتين والبرازيل، وفنزويلا مؤخراً)، وأزمات النمر الآسيوية (تايلند وإندونيسيا وكوريا الجنوبية وماليزيا والفلبين) وآثارها الكارثية، تلتها أزمة اليابان بداية ونهاية تسعينات القرن الماضي<sup>129</sup>. وتعدُّ أزمة النفط 1973 من أكبر الأزمات المؤثرة عالمياً في هذه المرحلة<sup>130</sup>، ناهيك عن الأزمات الأمريكية التي سرعان ما تحولت لأزمات عالمية مدفوعة بحجم النشاط الاقتصادي الأمريكي، وهيمنة الدولار كعملة تسويات دولية وحيدة، من أبرز تلك الأزمات أزمة الإثنين الأسود 1987، أزمة الإنترنت 2000، وأزمة الرهون العقارية 2007-2008، وهي الأزمة الأشد عالمياً بعد أزمة الكساد الكبير عام 1929 إذ لم يتعاف الاقتصاد العالمي من آثارها الكارثية إلى هذا اليوم.

لقد نحا البحث في الفصلين الثاني والثالث لتغطية الجانب الوصفي - التاريخي لكل من المضاربة والنظام النقدي دون تدخل، إلا ما اقتضته حاجة التوضيح. وفي الفصل الرابع سيتم تحليل العلاقة بين المضاربة والنظام النقدي الدولي وتتبع تأثير كل منهما على الآخر من المنظور الاقتصادي الرأسمالي، ثم تحليل تلك العلاقة من المنظور الاقتصادي الإسلامي، وهذا ما سيأتي في الفصل الخامس بإذن الله.

127 - عمار جعفري، 'إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية'، (ر. ماجستير، الجزائر، جامعة محمد خيضر، كلية العلوم الاقتصادية، 2012 - 2013)، 62.

128 - سريدي و عيود، 'انعكاس حرب العملات على الاقتصاد العالمي'، م. س.، 21.

129 - م. س.، 46 - 50.

130 - م. س.، 21.

## الفصل الرابع: أثر المضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي

### (تقدير من منظور الاقتصاد الوضعي)

تقوم هذه الدراسة على فكرة وجود أثر للمضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي، وبدوره يتأثر النظام النقدي الدولي بمتغيرات ثلاثة هي ذاتها التي تمثل محركات (ركائز) رئيسية لسوق المضاربة في العملات وهذه المتغيرات هي؛ عدم ثبات أسعار الصرف، وتوسع مفهوم الكتلة النقدية، بالإضافة للقروض وسعر الفائدة المترتب عليها، ولذلك ستتناول الدراسة علاقة كل واحدة من هذه المتغيرات الثلاثة بالمضاربات، ومدى تأثيرها وتأثيرها على أسواق المضاربة، فإذا ثبت وجود علاقة تأثر وتأثير للمضاربة مع هذه المتغيرات الثلاثة فذلك يعني أن هذا التأثير سينعكس حتماً على النظام النقدي الدولي، ولكن ينبغي أولاً معرفة سوق المضاربات، كيف نشأ وكيف توسع، قبل الذهاب لتلمس الآثار المترتبة على أسواق المضاربة في العملات، ذلك أن أثر أي عامل يتأتى من مجموع الآثار الجزئية التي تُنتجُه أو تُنتج عنه.

### 1.4. المضاربة في العملات وعلاقتها بالنظريات النقدية وأسعار الصرف

#### 1.1.4. المضاربة في العملات وعلاقتها بنظام أسعار الصرف (لمحة تاريخية)

لا يذكر التاريخ الاقتصادي زمن ظهور المضاربات في العملات على وجه التجديد قبل تحولها إلى أسواق مستقلة بذاتها، ويرى البعض، ومن بينهم الاقتصادي الأمريكي من أصل صيني سونغ هونغ بينغ Song Hong Bing في كتابه حرب العملات currency War، أن أول عمليات مضاربة تم رصدها هي التي رافقت نهاية معركة واترلوا في أوروبا، حيث استفادت عائلة آل روتشيلد المشتهرة بثرائها وبنوكها الدولية حول أوروبا من معلومات وصلتها حصرياً حول هزيمة نابوليون في المعركة، وبعد أن جمعت الكثير من الذهب بثت شائعات معاكسة وأُتبع ذلك - وفقاً لبينغ - ببيع بعض أسهمها لبت الذعر في السوق، ومع انخفاض الأسهم بشكل كبير أعادت شراءها بما عندها من سيولة وسيطرت على السوق كلياً، ولكن المؤرخ

نيل فيرغسون Niall Ferguson لا يتفق مع بينغ، ويرى أن العائلة استفادت من ارتفاع قيمة السندات التي أقرضتها لبريطانيا، مع أنه يتفق معه على أهمية الوصول السريع للمعلومات كطريق لكسب المال<sup>131</sup>. وعموماً، فقد ظهرت إشارات على حصول مضاربات في تلك الفترة حيث "ظهرت المفاضلة في سوق العملات، للمتاجرة بفروق الأسعار وتحقيق ربح من جراء ذلك كما يشير قاموس الأكاديمية الفرنسية لعام 1835"<sup>132</sup>.

يرى دنيزت أن المضاربات تزداد حدة مع نظام الصرف العائم، مؤكداً "أن كل الفترات التي طُبِق فيها نظام الصرف العائم نتجت عنها الظواهر ذاتها. فخلال الفترة 1919 – 1926 عرفت عمليات الصرف تطورات... تخبرنا أن المضاربات بالعملات في أسواق الصرف كانت تتم من قبل نقابات منظمة، ومن مضاربين عاديين...". وبيّن دنيزت أن "المضاربة اختفت خلال الفترة بين 1926 – 1931... وكذلك كان الأمر خلال الفترة بين 1949 – 1965، حيث وضع ثبات نظام أسعار الصرف حداً للمضاربة"<sup>133</sup>.

وهكذا، ففي مراحل تطبيق المعيار الذهبي "بقيت أسواق المال حكرًا على البنوك المركزية والمؤسسات المالية الكبرى"<sup>134</sup> ولكن بعد تحرر تجارة العملات العالمية وظهور بورصات العملات والمستقبليات<sup>135</sup> أصبح بإمكان أي مؤسسة أو فرد الدخول في هذه التجارة، ونشطت حركة التداول لتصل إلى 5 بليون دولار يومياً في عام 1977، وقفزت إلى 600 بليون يومياً في العام 1987، وإلى تريليون دولار يومياً عام 1992، وأكثر من ثلاثة

-----  
<sup>131</sup> - Niall Ferguson, *The Ascent of Money*, 10<sup>th</sup> ver. (UK, Penguin books, 2019), 80 - 86.

<sup>132</sup> - عبد الرزاق سعيد بلعباس، "مراجعة علمية لكتاب أكنووية الأسواق المالية: الرياضيات والإشارات السعرية ومصير الأرض من الناحية البيئية لنيكولا بولو"، المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، مج 31، ع 3، (محرم 1440هـ، أكتوبر 2018م): 158.

<sup>133</sup> - دنيزت، *الدولار تاريخ النظام النقدي الدولي*، م. س، 226-227. للمزيد يُنظر الفصل 3 من الكتاب.

<sup>134</sup> - محمد شاهين، *أسواق العملات الأجنبية وتقييم أسعار الصرف*، (عثمان، دار يافا العلمية، 2018م)، 47.

<sup>135</sup> - سبق الحديث عن هذا الأمر في المبحث الثالث من الفصل الثاني.

تريليون دولار عام 2009<sup>136</sup>. ثم إلى 4 تريليون دولار تقريباً 2010، و 5.1 تريليون عام 2016، وفي عام 2019 وصلت إلى 6.6 تريليون دولار يومياً<sup>137</sup>. إحدى الدراسات أثبتت ذلك أيضاً، وأكدت أن السمات الرئيسية للأزمات في أمريكا اللاتينية في السبعينيات وأوائل الثمانينيات تختلف كلياً في أسبابها عن الأزمة في أوروبا في عام 1992، ولكن هجمات المضاربة على العملات كانت من أهم الأسباب التي مثلت قاسماً مشتركاً بينهما (Saxena 2004)<sup>138</sup>.

#### 2.1.4 المضاربة في العملات وتطورها في ضوء النظريات النقدية والكتلة النقدية

لقد تطور مفهوم النقد والنظام النقدي الدولي، وكان يرافق تلك التطورات، أو يسبقها أحياناً، تطور في النظريات النقدية، فمثلاً جاءت النظرية الكلاسيكية رداً على الرأسمالية التجارية تبعاً لتحولات ما بعد الثورة الصناعية، وهكذا الأمر مع بقية النظريات. إن وجود مثل هذه التحولات النظرية لا يعني بالضرورة أن الجديد جاء بأفضل مما سبقه، وتبقى هذه النظريات، على فرض حسن النوايا، محاولات لإصلاح خلل ظهر أمام علماء الاقتصاد، كلٌّ حسب الظروف الاقتصادية التي عايشها، ولكن هذه التحولات النظرية فرضت أنماطاً تطبيقية أثرت في الواقع الاقتصادي، ومن ذلك تأثيرها وتأثرها بأسعار العملات والمضاربة عليها. هناك نظريات نقدية عدة ظهرت في التاريخ الاقتصادي، ولكن الباحث سيركز على النظريات الثلاث الأكثر تأثيراً، ومفهوم العرض النقدي لكل نظرية، وهي النظرية الكلاسيكية، والكينزية، والنقدية الحديثة، وسيتناول بعد ذلك علاقة كل منها بنظام الصرف والمضاربة على العملات.

136 - شاهين، أسواق العملات الأجنبية، م. س.، 47.

137 - BIS, *Foreign Exchange Turnover*, reports, 2010, 2013, 2016, 2019. [www.bis.org/statistics/rpfx19\\_fx.htm](http://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.htm). [16.2.2020].

138 - Sweta, C. Saxena, “*The Changing Nature of Currency Crises Since the 1970s*”, (BIS) – Monetary & Economic Department, (Jan. 2004).

#### 1.2.1.4 النظرية الكلاسيكية

هذه النظرية الكلاسيكية امتداد لأفكار آدم سميث كما مرَّ في ثنايا البحث، وبالتالي فهي تبني فرضية اليد الخفية التي تضبط أنظمة السوق دون حاجة لتدخل الدولة، ولهذا نزلت إلى التبسيط في معادلاتها الرياضية. **ديفيد ريكاردو**<sup>139</sup> David Ricardo مؤسس هذه النظرية لخصها بقوله "إن قيمة النقود الورقية يمكن أن يُحافظ عليها بتحديد كميتها"<sup>140</sup>، وانقسم أتباع هذه المدرسة في نظرتهم للنقد؛ فرأى **أرفينغ فيشر** ومن وافقوه أن وظيفة النقود الوحيدة هي استخدامها كوسيط للمبادلة ومن هنا نشأت "معادلة المبادلة" وهي أساس النظرية الكمية للنقود عند فيشر، ورأى فريق **ألفريد مارشال** Alfred Marshall وآثر **بيغو** Arthur C. Pigou ومن وافقهما أنه بالإضافة لكون النقود وسيطاً للتبادل فهي مخزن للقيمة أيضاً، ومن هنا نشأت **نظرية الأرصدة النقدية** أو "معادلة كامبردج". ويتكون العرض النقدي وفقاً لهذه النظرية من النقود القانونية (الورقية) ونقود الودائع الجارية التي خلقتها البنوك التجارية الخاصة، بالإضافة للنقود المساعدة وباتت تعرف اليوم بـ "المفهوم الضيق للنقود، ورمزه **M1**". وتكتب معادلتها بهذه الصورة<sup>141</sup>:

$M1 = DD + CR$ ، حيث تمثل **CR** النقود المتداولة، وتمثل **DD** الحسابات الجارية.

139 - ديفيد ريكاردو (1772 - 1823) هو اقتصادي وسياسي إنجليزي، يُعدُّ من أبرز رموز المدرسة الكلاسيكية في الاقتصاد، وهو مؤلف أحد أهم الكتب في تاريخ الاقتصاد السياسي "مبادئ الاقتصاد السياسي والضرائب"، وصاحب عدة نظريات اقتصادية من أشهرها نظرية "الميزات النسبية" في مجال التجارة الدولية. المرجع: [الجزيرة نت، الإنسكلوبيديا، 10-8-2020م]. [www.aljazeera.net/encyclopedia/icons/2015/6/14](http://www.aljazeera.net/encyclopedia/icons/2015/6/14).

140 - صبحي تادرس قريضة و أحمد رمضان نعمة الله، **اقتصاديات النقود والبنوك**، (بيروت، الدار الجامعية للنشر، 1990م)، 207.

141 - سامر مظهر قنطقجي، **السياسات النقدية والمالية والاقتصادية المثلث غير متساوي الأضلاع بنظرة إسلامية**، ط1، (منشورات جامعة كاي، 2020م)، 449.

نظرية فيشر (كمية النقود) قامت على معادلة المبادلة؛ وهي تعبر عن العلاقة بين عرض النقود (كمية النقود) والمستوى العام للأسعار (قيمة النقود التي يتم تداولها في مدة زمنية محددة، وقد طرحها أرفينغ فيشر عام 1911، وتؤكد معادلة المبادلة أن قيمة أي عملية مبادلة في لحظة زمنية محددة (بيع أو شراء) هي المبلغ النقدي الناتج من (الكمية  $X$  الثمن)، وأن مجموع عمليات قيم المبادلة المتحصلة من (حجم المبادلات  $X$  متوسط أسعار السلع والخدمات) والتي تتم خلال مدة زمنية محددة (عام مثلاً) يجب أن تتساوى مع مجموع المبالغ النقدية الداخلة في تسوية هذه العمليات أي (كمية النقود  $X$  سرعة دورانها في التداول) خلال نفس المدة. ويرى شافعي أن من الخطأ أن تُحسب معادلة المبادلة على نظريات النقود، فهي ليست نظرية من نظريات النقود... إن هي إلا أداة من أدوات التحليل الاقتصادي يراد بها تليخيص مختلف العوامل الكمية التي تشترك في التأثير مباشرة على المستوى العام للأسعار<sup>142</sup>.

وقد قامت النظرية على فرضيات هي:

1. ثبات حجم المبادلات وعدم تأثيرها بكمية النقود والعوامل الأخرى (وفقاً لنظرية توازن السوق والتشغيل الكامل عند المدرسة الكلاسيكية).
2. أن كمية النقود هي التي تحدد قيمتها بعلاقة عكسية، وهي العامل الثابت في حين يكون المستوى العام للأسعار عامل متغير وتابع لكمية النقود بطريقة مباشرة عند فيشر، وغير مباشرة عند مارشال.
3. ثبات سرعة دوران المخزون (في المدى القصير على الأقل) دون تأثير بكمية النقود<sup>143</sup>.

142 - شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، م. س.، 269. إسماعيل محمد هاشم، النقود والبنوك، (الإسكندرية، المكتب العربي الحديث للنشر، 2005)، 126. الموسوي، ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، ط1، (الجزائر، دار الفكر، 1993)، 81-84.

143 - شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، م. س.، 288. البرهماتي، أسباب التضخم، م. س.، 280. أحمد السيد عبد اللطيف حسن، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1981-2011"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، ع67، (2014م): 11-12.

#### 2.2.1.4. النظرية الكينزية

بعد أن فشلت المدرسة الكلاسيكية بالتنبؤ بالأزمات الاقتصادية التي بدأت بالتشكل في بدايات القرن الماضي، بدأ العلماء بالبحث عن نظريات جديدة تفسر ما يحصل وتقدم الحلول المناسبة للخروج من الأزمة. هنا برز **جون مينارد كينز** ليقدّم نظرية تقوم على فروض جديدة، حيث ألقى فكرة حيادية النقود وكشف تأثير كمية النقود على جميع المتغيرات الاقتصادية، ولذلك ركز كينز على تحليل الطلب الكلي الفعّال<sup>144</sup>.

والعرض النقدي عند كينز يتوسع فيشمل أشباه النقود؛ وهي عبارة عن الودائع الآجلة TD، والودائع الادخارية (حسابات التوفير) قصيرة الأجل في البنوك التجارية الخاصة SD، بالإضافة لمكونات المفهوم الضيق للنقود، وهو ما بات يُطلق عليه اليوم "المفهوم الواسع للنقود، ورمزه **M2**". وتكتب معادلتها بالصورة الآتية<sup>145</sup>:  $M2 = M1 + TD + SD$

وقامت نظرية كينز على ثلاث محددات (دوافع) هي:

1. دافع المعاملات: فكلما زاد الدخل كلما ازداد الطلب على النقود، لإجراء المعاملات ذات الصلة بالقيام بالنشاطات الاقتصادية، والعكس صحيح، ورأى كينز أن هذا النوع من الطلب لا يتأثر بتغيرات معدل الفائدة. لكن تحليلاً لاحقاً أظهر وجود هكذا تأثير.
2. دافع الاحتياط: وهو دافع ينشأ تحت حالة عدم التأكد من الإيرادات أو النفقات المستقبلية، فيتم ادخار أرصدة نقدية تحسباً لنقص الإيرادات أو ظهور نفقات فجائية، وافترض كينز ان الطلب بدافع الاحتياط يتناسب طردياً مع الدخل النقدي ارتفاعاً وانخفاضاً بنفس النسبة.

<sup>144</sup> - هاشم، *النقود و البنوك*، م.س.، 163. سهير محمود معتوق، *الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي*، ط1، (القاهرة، الدار المصرية اللبنانية للنشر، 1988)، 33.

<sup>145</sup> - طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، *النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة*، ط1، (عمان، دار وائل للنشر، 2013)، 68.

3. دافع المضاربة: رأى كينز أن سعر الفائدة يؤثر تأثيراً كبيراً في الطلب على النقود، وقسم الأصول النقدية إلى نقود وسندات. وافترض أن العائد المتوقع على النقود التي يكتزها الفرد في بيته أو في الحساب الجاري يساوي صفرًا، لأن الحسابات الجارية لم تكن تدر عائداً في ذلك الوقت بعد، بينما تدرُّ السندات عائداً مادياً يتكون من مدفوعات الفائدة والمكسب المادي المتوقع. فيرى كينز أن سعر الفائدة هو العامل الرئيسي لتغير الطلب النقدي على المضاربة. وأن خفض سعر الفائدة يرفع مستوى المضاربة على السندات، بيعاً وشراءً، فالعلاقة وفقاً لكينز عكسية بين سعر الفائدة والمضاربة على السندات. كما ربط كينز بين سعر الفائدة والطلب على النقود "تفضيل السيولة النقدية" وعدّه العامل الأول في تحديد سعر الفائدة. فتكون الفائدة المرصودة لتوظيف النقود هي ثمن تنازل الفرد عن السيولة. وفقاً لنظرية كينز، فهذا يعني ارتباط العرض النقدي بمعدل الفائدة، فكلما ارتفعت الفائدة قلَّ تفضيل السيولة وازداد المعروض النقدي وقلَّت الأرصدة المضاربة، والعكس صحيح. والتوازن العام عنده ناتج توازنين في وقت واحد هما، توازن سوق السلع والخدمات وينتج عند تساوي الادخار مع الاستثمار. وتوازن سوق النقد بتساوي العرض والطلب<sup>146</sup>.

لم تستطع النظرية الكينزية معالجة المشاكل التي واجهتها، ومن ذلك مشكلة التضخم النقدي والركود الاقتصادي الذي نتج عنه ركود تضخمي، وهنا عاد نشاط المدرسة الكلاسيكية من جديد على يد التلامذة، ولكن برؤية جمعت بين رؤيتي الكلاسيكيين والكينزيين، وزادت عليهما، فقد درست النظرية التقليدية (الكلاسيكية) دالة الطلب على النقود في المنظر طويل الأجل منطلقاً من رؤيتها أن النقود محايدة فلا تأثير لها على النشاط الاقتصادي، بينما ركزت نظرية كينز في تأثير النقود على المنظر قصير الأجل ولذلك دعت إلى تدخل الدولة، أما

---

146 - ضيف أحمد، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، مقرر منهجي، ط2، (الجزائر، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، ج. باتنة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، العام 2016-2017)، 66-68.

النظرية النقدية لفريدمان فقد بنيت على الجمع بين الأجلين الطويل والقصير مع التركيز على تأثير النقود على الأمد الطويل.

#### 3.2.1.4 النظرية النقدية الحديثة

بعد أزمات الركود التضخمي التي أصابت الاقتصاد العالمي، وعدم قدرة اتفاقية بريتون وودز على جلب الاستقرار للسوق، وامتداداً للمدرسة الكلاسيكية التي ترى أن للأسواق قدرة كاملة وفعالة على تحقيق التوازن، فكر الاقتصادي الشهير ميلتون فريدمان بإعادة صياغة النظرية الكمية في الطلب على النقود في ظل ثورة المال والائتمان والتضخم، لتشمل الصور الجديدة في السوق النقدي والمالي، حيث تعددت أشكال الفائدة وتنوعت الأدوات المالية من أسهم وسندات وازدادت وسائل خلق النقود الائتمانية. نبع ذلك من مفهوم الثروة الكلية ونظرية رأس المال عند فريدمان<sup>147</sup>، ولذلك لم يبحث عن دوافع الطلب على النقود كما فعل كينز، بل ركز على البحث عن العوامل المحددة للطلب على النقود، وأجملها في ثلاث محددات هي:

1. سعة مفهوم الثروة الكلية الذي يشمل النقود السائلة والأصول المالية متمثلة بالأسهم والسندات وغيرها، والأصول الحقيقية من أراضٍ وعقارات وغيرها، والدخول التي يمكن أن يحققها رأس المال البشري<sup>148</sup>.

2. تكلفة الفرصة البديلة، حيث إن تعدد الفرص البديلة التي يمكن استثمارها وتحقيق عائد منها يؤثر على السيولة النقدية، فكلما ارتفع العائد زادت تكلفة الفرصة البديلة وتراجع مؤشر تفضيل السيولة<sup>149</sup>. وتعدد الأصول يؤدي إلى تعدد أسعار الفائدة. وهو هنا - كما سيتضح لاحقاً - خالف كينز الذي اعتبر النقود الركيزة الأساسية للثروة، وأسعار الفائدة على السندات فقط هي تكلفة الفرصة البديلة المناسبة للثروة.

147 - حسن، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر"، م.س، 16.

148 - أحمد، محاضرات في الاقتصاد النقدي، م.س، 75-76.

149 - م.س، 80.

ولا يأخذ فريدمان بمفهوم الدخل الجاري كما هو عند كينز، بل يأخذ بمفهوم الدخل الدائم؛ وهو رقم متوسط يعكس التيار المتدفق<sup>150</sup> من الثروة<sup>151</sup>.

3. العائد على النقود<sup>152</sup>، وهو يشمل فوائد البنوك على الودائع طويلة الأجل، وتكاليف خدمات البنوك كخدمات تحصيل الشيكات وغيرها، وعوائد الأسهم والسندات، ومعدل تغير القوة الشرائية للنقود.

4. أذواق واختيارات وتفضيلات العائلات والأفراد.

وقد اشتملت دالة الطلب على النقود بالإضافة لمكونات المفهوم الواسع للنقود على كل الأصول المالية عالية السيولة DER لتشكيل مفهوم أوسع للنقود ويرمز له بمعادلة M3. وتكتب معادلتها كالتالي<sup>153</sup>:  $M3 = M2 + DER$ .

فالطلب الحقيقي على النقود وفقا لفريدمان، إضافة للدخل الدائم والعائد المتوقع من السندات، يدخل فيه أيضاً، العائد المتوقع من الأسهم، ومن النقود، ومعدل التضخم المتوقع (وهو يمثل ضريبة الاحتفاظ بالنقود)، ويمتد ليشمل أي حالة خلق للنقود (المشتقات المالية Financial Derivatives). وبالتالي فإن فريدمان وسع البدائل في عوائد النقود (فهناك العوائد من احتفاظ المرء بالنقود، والعوائد من السندات، ومن الأسهم<sup>154</sup>.... ومن الفروقات بين مختلف العوائد). فإذا ارتفع أي عائد من العوائد على غيره، كارتفاع عائد السندات مثلاً، فإن الفرد

150 - وهذا يشمل كل ما يؤدي إلى زيادة في العائد المتوقع من الثروة، ويعني بذلك الثروة البشرية وغير البشرية، فالتدريب والتعليم والتطوير كلها وغيرها تصبح استثمارات موجهة لزيادة الثروة البشرية.

151 - حسن، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر"، م. س.

152 - أحمد، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، م. س.، 75-76.

153 - قنطجني، السياسات النقدية والمالية، م. س.، 450.

154 - لقد توسع هذا المجال كثيراً بتوسيع بورصات المضاربات وابتكار الخيارات والمستقبليات كما سيأتي...

سيفضل توظيف النقود في السندات بدلاً من الاحتفاظ بها أو توظيفها في بديل آخر. وواضح هنا أن العلاقة عكسية بين العائد على النقود وكل من العائد على الأسهم والسندات<sup>155</sup>.

#### 3.1.4 المضاربة وعلاقتها بالديون والفوائد

في الوقت الذي عزت نظرية كينز الكساد الكبير 1929 إلى عدم المشاركة الحكومية الفعالة، ودعا كينز الدولة إلى التوسع في الإنفاق وخفض الضرائب لاستعادة نشاط السوق، فقد كان هناك من ينظر للأزمة وحلها نظرة أخرى. فقد رأى الاقتصادي هنري سيمونس<sup>156</sup> "أن الكساد الكبير سببته تغيرات الثقة التجارية الناشئة عن نظام ائتماني غير مستقر" مبيناً "أن خطر الاضطراب الاقتصادي يمكن خفضه إلى أدنى حد إذا لم يتم اللجوء إلى الاقتراض، ولا سيما الاقتراض قصير الأجل، وإذا ما تمت الاستثمارات كلها في شكل تمويل بالمشاركة"<sup>157</sup>. وتعدُّ الفائدة وتعدُّ أشكالها إحدى أهم الركائز التي تقوم عليها أسواق المضاربة في العملات<sup>158</sup>. فهي عامل مرجح في المشتقات والمستقبليات والمبادلات وعقود الصرف

155 - للمزيد حول النظريات النقدية: جون مينارد كينز، *النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود*، ترجمة: إلهام عيداروس، ط1، (هيئة أبو ظبي للثقافة، 2010م). ، ميلتون فريدمان، *الرأسمالية والحرية*، ترجمة: مروة عبد الفتاح شحاتة، (المملكة المتحدة، مؤسسة هنداي، 2011م). ، شافعي، *مقدمة في النقود والبنوك*، م. س.، آخر فصلين. قريصة و نعمة الله، *اقتصاديات النقود والبنوك*، م. س. ، شابرا، *نحو نظام نقدي عادل*، م. س.، الفصل 7. ريكاردز، *حروب العملات*، م. س.، الفصل 9. ، أحمد، *محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال*، م. س. ، البرهاتي، *أسباب التضخم في الأوراق النقدية*، م. س.، الباب 2، الفصل 3، المبحث 1. ، مجوج، *الكتلة النقدية و النمو الاقتصادي: دراسة قياسية لحالة الجزائر (1970 – 2013)*، الجزائر، (ر. ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، ج أم البواقي، 2014-2015) الفصل 1، المبحث 2. ، لسبط، *النظام النقدي في الاقتصاد الإسلامي*، الجزائر، (ر. ماجستير، ج. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، 2006-2007)، الفصل 2. 156 - هنري سيمونس Henry C. Simons (1899 – 1946) اقتصادي أمريكي من جامعة شيكاغو.

157 - شابرا، *نحو نظام نقدي عادل*، م. س.، 163.

158 - خدومة الورد، "دور المبتكرات المالية في مواجهة المخاطر المالية وتحقيق استقرار المؤسسة الاقتصادية"، (أ. دكتوراه، الجزائر، ج. الحاج لخضر، كلية العلوم الاقتصادية، 2014-2015)، 41-42 و 61-62.

الآجلة، سواء بين الفائدة المصرفية والعائد من المضاربة، أو فارق الفائدة بين بلدين، أو البحث عن أفضل عوائد خيارات الفائدة. إضافة لأثر كل من الفائدة وسعر الصرف على الآخر. للمضاربة أثر آخر غير مباشر في التحكم بسعر الفائدة، فالمضاربة على العملات تؤدي غالباً إلى خفض أسعار الصرف، فتضطر الدول لرفع سعر الفائدة تجنباً للتضخم، ومع دخول القروض الساخنة، تتم عملية مراجعة بين أسعار الفائدة، وتزداد حدة المضاربة، ثم يحصل هروب الأموال الساخنة من البلد<sup>159</sup> - بعد تحقيق أهدافها - فتتخفف العملة أكثر فأكثر وتكون هدفاً سهلاً يفتح شهية المضاربين لدورات مضاربة مستمرة.

فروق الفائدة الدولية التي قد تحصل نتيجة لاختلاف سياسات المصارف المركزية، فتسعى دولة إلى خفض الفائدة منعا للكساد، وتسعى أخرى لرفع الفائدة للحد من التضخم، هذا أيضاً قد يغري المضاربين ويفتح شهيتهم للمضاربة على العملات للاستفادة من فروق الفوائد. إن التوسع في الاقتراض، وخصوصاً القروض قصيرة الأجل، يلعب هو والفائدة الناتجة عنه دوراً سيئاً في عموم النشاط الاقتصادي، فالفائدة "مؤذية سواء كانت مرتفعة أم منخفضة، فإن كان معدلها مرتفعاً عاقبت أصحاب المشروعات وأعاقت الاستثمار... وإذا كان معدل الفائدة منخفضاً كانت عقاباً للمدخرين ولا سيما الصغار منهم... وولدت ضغوطاً تضخمية، ونشّطت الاستثمارات غير المنتجة وعمليات المضاربة..."<sup>160</sup>.

هذا يؤكد على العلاقة الوطيدة بين المضاربة والفائدة إذ وجود إحداها يساعد الأخرى ويعريها على التغول على الأموال والمدخرات. وهكذا فإن اتجاه معدل الفائدة يتناسب طردياً مع اتجاه الدورة التجارية، ففي أوقات الرواج الاقتصادي يميل معدل الفائدة إلى الارتفاع، وفي أوقات

159 - نهلة بن حسان و سميحة مكناسي، أثر تحرير سعر الفائدة ودوره في خلق أزمات مالية داخل سوق رأس المال"، (ر. ماجستير الجزائر، ج. 08 ماي 1945، كلية العلوم الاقتصادية، 2011-2012م) 35-37.

160 - شابرا، نحو نظام نقدي عادل، م. س.، 287.

الكساد يحصل العكس. فهي تنشط بقوة وتهاجم السوق في وقت الرواج لتأخذ حصة كبيرة منه دون تقديم أي قيمة مضافة، متجنباً كافة مخاطر السوق.

#### 4.1.4 النظريات النقدية والمضاربة في العملات (نظرة تحليلية)

ظهر من الواضح أن هناك عوامل ساعدت على ظهور المضاربة في العملات والتوسع فيها، ولعل أهم هذه العوامل هو التوسع بمفهوم عرض النقود تبعاً للمنحنى التصاعدي لتطور النظريات النقدية. فبعد أن حصرت المدرسة الكلاسيكية مفهوم النقود بالنقود القانونية، والحسابات الجارية، والنقود المساعدة، أدخل كينز ودائع المدخرات في الكتلة النقدية متمثلة بالسندات كونها يمكن أن تؤدي دور النقود، ثم أضاف فريدمان الأسهم وغيرها من المشتقات المالية. ومع دخول الفائدة كعامل ثابت مرتبط بالمال، فقد تعددت أشكال الفائدة بتعدد المنتجات في أسواق المال، كما تعددت صور المراجعة بين العوائد المستهدفة من حركة النقود. لم توفر النظرية الكلاسيكية ونظرية كينز بيئة مغرية للمضاربة، كما كان لاستقرار أسعار الصرف في مراحل معيار الذهب دوراً كبيراً في ذلك، حيث "لم يكن الهدف هو استخدام سعر الصرف طريقة للتكيف مع المشكلات الاقتصادية. لذلك لم يشهد هذا العصر صراع عملات جادة"<sup>161</sup>، فنسبة كبيرة من المضاربات القليلة التي جرت في تلك المراحل كانت بهدف تنظيم السوق والمحافظة على استقراره، إذا استثنينا أوقات الكوارث والأزمات والحالات الاستثنائية. أما بعد ظهور نظرية فريدمان للنقود فقد توفرت البيئة المناسبة لتوسع المضاربة، وخصوصاً ورقته التي قدمها عن "قضية أسعار الصرف المرنة"، فقد قدم فيها "وعداً يمكن للدول فيه اتباع سياسات نقدية مستقلة... لكن سرعان ما تبين أن الأسعار المعومة كانت متقلبة للغاية ولم

161 - جون دريفيل، صراع العملات على الساحة الدولية، ط1، (أبو ظبي، مركز الإمارات للدراسات والبحوث

الاستراتيجية، العدد 153، 2012م)، 8.

تتجاوب مع الأساسيات الاقتصادية الحقيقية<sup>162</sup>، وقد جاء ضعف ثقة أوروبا بالدولار بسبب تقلباته، في وقت كان يتم فيه تأسيس السوق الأوروبية المشتركة، ثم قرار نيكسون 1971، القاضي بفك الارتباط بين الدولار والذهب كلياً وتعويم أسعار العملات، وتقلب أسعار العملات وفقاً للظروف الاقتصادية والسياسية ليزيد أسعار الصرف تقلباً.

لقد مرّ في الفصل الثاني أن المحامي ليو ميلاميد هو أول من بدأ المتاجرة في عقود المشتقات والمستقبليات في النقود عام 1972م في سوق شيكاغو التجاري، وأنه كان يفكر دائماً في جعل النقود سلعة، وكان من أنصار النقديين، وخصوصاً أستاذه الاقتصادي المشهور ميلتون فريدمان، وكان قد عمل معه في شيكاغو. ومع أن المشتقات ظهرت قبل ذلك الزمان، إلا أنها لم تأخذ هذا الحجم من السوق إلا بعد ظهور أسواق المضاربة وتوسعها بشكل كبير جداً فاق حجم سوق الإنتاج الحقيقي بعشرات المرات، كما فاق حجم سوق الأسهم والسندات بعدة أضعاف، وذلك لما تتميز به النقود من سيولة عالية وسهولة في التنقل وسرعة في عقد الصفقات، بينما تحتاج أي عملية إنتاج وتوزيع في السوق الحقيقي إلى أشهر وربما سنوات. لقد اجتمعت العقلية التجارية القانونية التي يملكها ميلاميد مع العقلية الاقتصادية لفريدمان، وباندماج ابتكاريهما وُلدت بورصة شيكاغو التي أصبح لها الأثر الأكبر على النظم المالية والنقدية والاقتصادية العالمية، بعدما وُلدت من رحمها بورصات عالمية عديدة.

إن نظرية فريدمان التي جعلت النقود سلعة من السلع تحت المفهوم الواسع للثروة أوحث لميلاميد بالبحث عن طرق عديدة لخلق النقود فكان إنشاء سوق المضاربة والمشتقات المالية. يصف كُرتزمن الوضع في هذا السوق فيقول "إن العمل الوحيد لهذه النقود هو عمل المزيد من النقود، إنه بحر محيط من النقود، حيث تمثل قيمة هذه التعاملات في يوم واحد ما يساوي

162 - Milton Friedman, *The Case for Flexible Exchange Rates.* " In *Essays in Positive Economics.* (Chicago: University of Chicago Press, 1953). ،

- دريفيل، صراع العملات على الساحة الدولية، م. س.، 11.

الدخل السنوي لكل الكنديين...<sup>163</sup>. "ومع اختراع ميلاميد لمستقبليات النقود أصبحت النقود والفوائد تباع وتشتري في سوق السلع باعتبارها سلعة!"<sup>164</sup>.

ميلاميد ليس اللاعب الوحيد خلف حصول التوسع الأكبر في سوق المضاربة، فقد ظهر تلميذ آخر من تلاميذ مدرسة شيكاغو بنظرية جديدة أعطت لأسواق المضاربة بعداً جديداً، وتمثلت في نظرية "كفاءة السوق"<sup>165</sup> للاقتصادي يوجين فاما Eugene Fama، والتي زعم فيها أن أسعار الأصول في الأسواق المالية تتحدد بطريقة دقيقة ما دامت المعلومات مكفولة للجميع من خلال الاستخدام الكفء للمعلومات الاقتصادية أو ما اصطلح عليه "كفاءة المعلومات"<sup>166</sup>، وهكذا أقنع فاما المستثمرين بعقلانية أسواق المضاربة، وأنها تعكس قيمتها الحقيقية، مما أغرى الكثيرين بخوض تجربة المضاربة. كما إنه اشتهر باختكار صناديق (محافظة) للتحوط وتقليل المخاطر، واستعمل المشتقات كأدوات لمقايضة أو تبادل المخاطر عبر إعادة توزيعها مما أغرى الشركات باستعمالها سعياً لتقليل المخاطر. ولنا هنا أن نسأل، هل تقلل هذه التحوطات المخاطر فعلاً، أم إلى نقلها؟ وإذا كان الغرض هو نقل المخاطر فما الفائدة منها؟ أم أن هذه المخاطر ستنتقل لتصبح فقاعة تنفجر داخل قطاعات السوق الحقيقية كما حصل في الأزمات السابقة التي أثبتت أن أكبر متضرر منها هي الدول الضعيفة والطبقات الفقيرة؟ يرى السبهياني أن عقود المشتقات "منظومة عقديّة مبرمجة وظيفياً، تُرَجِّل مخاطر المقامرة إلى قاعدة عريضة من المتعاملين، وتخص شركات الوساطة وصانعي السوق بوافر مكاسبها"<sup>167</sup>.

163 - كُرتزمن، *موت النقود*، م. س.، 109.

164 - م. س.، 113.

165 - Eugene F. Fama, "Market Efficiency, Long - Term Returns, and Behavioral Finance", *Journal of Financial Economics*, Vol.49, Iss.3, (1998): 283-306.

166 - جعفري، *إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم* "م. س.، 30.

167 - عبد الجبار السبهياني، "معضلة الاستقرار في النظم النقدية والمالية في ضوء المذهب الاقتصادي في الإسلام"، مجلة

ج الملك عبدالعزيز، 209-222، (ت1/ أكتوبر 2017): 212.

ويرى السويلم أن الهدف من هذه العقود هو نقل المخاطر الأصل من طرف لآخر. ففي حالة التعاقد المستقبلي على مبادلة الدولار باليورو، فإن هدف العقد هو تثبيت سعر الصرف السائد خلال مدة التعاقد، فإذا حل الأجل يحق للطرفين تبادل العملاتين بغض النظر عن سعر الصرف السائد حينذاك، واختلافه عن السعر السائد وقت التعاقد. وفي الخيارات يحق لمالك الخيار أيضاً شراء العملة أو السهم بالسعر المحدد وقت التعاقد، بغض النظر عن السعر السائد حين حلول الأجل<sup>168</sup>. ولذلك يرى رفيق المصري كالعديد من الاقتصاديين أن نقل المشتقات هي عملية مجازفة ورهان ومبادلة صفرية، فما يكسبه أحد طرفي العملية يخسره الآخر<sup>169</sup>. ويرى السويلم أنّ هذا السوق أسوأ من كازينو القمار، لأن الفرق الأهم والأكثر خطورة بين الكازينو وبين سوق المشتقات هو طبيعة اللاعبين. فاللاعبون في الكازينو هم أفراد يقامرون غالباً بأموالهم، أما في سوق المشتقات فهم مؤسسات مالية وبنوك تقامر بأموال المودعين والمستثمرين والمقرضين من المؤسسات المالية الأخرى. فالحسارة ستكون ضرراً على الاقتصاد بأكمله، وليس على المقامرين وحدهم<sup>170</sup>. وبينه المصري إلى أن استخدام المضاربة على المشتقات بهدف التحوط من المخاطر يجعلنا أمام قنابل موقوتة قابلة للانفجار، لأن المشتقات "تفصل الخطر عن الأصل ذي العلاقة ومن ثم تصير المخاطرة سلعة يتم المتاجرة بها، الأمر الذي يؤدي إلى تقلبات حادة في الأسواق المالية وإحداث فقاعات وانهيارات وأزمات"<sup>171</sup>.

لقد مرّت بورصات المضاربة في مسار طويل ولكن متسارع، يشبه القطارات السريعة التي تقطع المسافات الطويلة في ساعات قليلة، وكانت سرعته تزداد مع مرور الوقت، ولكنه قطارٌ غيرُ

168 - سامي إبراهيم السويلم، "المشتقات المالية تعرض الاقتصاد للخسارة مرتين". *صحيفة الاقتصادية*، ع 4822، (1 مايو/ أيار. 2009م). [13-8-2020م].

169 - رفيق يونس المصري، *الاقتصاد والأخلاق والفساد*، ط 1، (دمشق، دار القلم للنشر، 2014م)، 27.

170 - سامي إبراهيم السويلم، "أسلحة الدمار المالي الشامل"، *موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي*، (26 يونيو 2009م): [13-8-2020م].

171 - المصري، *الأزمة المالية العالمية*، م. س.، 23.

معنيّ بتحميل المسافرين والبضائع، وإنما أموال ومدخرات الأمم والشعوب، ولا شك أنه كان لمدرسة شيكاغو الدور الأبرز في الوصول إلى تلك النتائج.

#### 2.4. الآثار المالية لأسواق المضاربة في العملات

بالإضافة للآثار المتبادلة بين المضاربة من جهة، وكل من الكتلة النقدية وأسعار الصرف والفائدة من جهة أخرى كما مرّ، فهناك آثار مالية أخرى للمضاربة يمكن إيجازها بما يلي:

#### 1.2.4. أسواق المضاربة وأثرها على التمويل الدولي والمحلي

لا شك أن العولمة المالية فرضت أنماطاً جديدة من التمويل دولياً ومحلياً، وأعطت حرية أكبر لتدفقات وحركة رؤوس الأموال التي راحت تسعى عابرة للحدود بين الدول للبحث عن الفرص السانحة لتحقيق أفضل الأرباح على المدى القصير، مع تجنب المخاطر التي قد تأتي مع إقراض الشركات الإنتاجية، وهي في الغالب قروض طويلة الأمد وتكتنفها مخاطر التعثر في السداد، ولا شك بأنها وجدت ضالتها في سوق المضاربة في العملات، فهو يضمن سرعة حركة التدفقات المالية، وتقليل المخاطر، وتحقيق الأرباح في الأجل القصير، مستفيدة من تقلبات أسعار الصرف والفائدة وتعقيدات الظروف السياسية والاقتصادية الدولية<sup>172</sup>.

إن القطاع الخارجي يمكنه بلا شك أن يُجِدّ تقلبات في عرض النقود من خلال التدفقات الرأسمالية إلى داخل أو خارج دولة ليس لديها رقابة على الصرف. وقد تنشأ هذه الحركات عن تزاوج العوامل الاقتصادية والسياسية<sup>173</sup>... وأكثر الحركات الرأسمالية قلقلة هي التدفقات الرأسمالية المضاربية الحادة الناشئة عن اختلافات أسعار الفائدة وتوقعات أسعار الصرف<sup>174</sup>.

172 - العقون، نادية، *العولمة الاقتصادية والأزمات المالية الوقائية والعلاج*، (أ. دكتوراه، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية،

ج. الحاج لخضر، 2012-2013م)، 58-63.

173 - سيأتي الحديث عن ذلك ببعض التفصيل والأمثلة عند الحديث عن الأزمة المالية في تركيا.

174 - شابرا، *نحو نظام نقدي عادل*، م. س.، 281-282.

تفرض تقلبات أسعار الصرف والفائدة، والتنقلات المستمرة لرؤوس الأموال التي تنتج من عمليات المضاربة نمطا سلوكيا إجبارياً على الدول، وخصوصاً ذات الاقتصادات الضعيفة والناشئة التي تكون مضطرة للاحتفاظ باحتياطيات كبيرة من العملات الدولية والذهب لمواجهة أي قصور داخلي أو هجوم خارجي على اقتصادها. كما إن زيادة المعروض النقدي للدولار يؤدي إلى انخفاض مستمر في قيمته، فإذا علمنا أنه خلال 20 عام بين 1950-1970 زاد إصدار الدولار 55% عما كان عليه، في حين زاد بعد ذلك 2000% لغاية عام 2000 بعد قرار الولايات المتحدة طبع عملتها بقرار سياسي واقتصادي ذاتي<sup>175</sup>، فعلى أن نتصور الانخفاض الذي أصاب القيمة الشرائية للدولار، وهذا ينسحب على الدول التي تحتفظ مضطرة باحتياطي من الدولار كما أسلفنا. وإن "الدوافع وراء الاحتفاظ بأرصدة كبيرة من الاحتياطي لدى الدول النامية تمثل أوجه القصور الأساسية في النظام النقدي العالمي الحالي"<sup>176</sup>.

من ناحية أخرى فمعلوم أن الديون الدولية تتأثر بشكل كبير كلما انخفضت قيمة العملة المحلية أمام العملات الرئيسية، حيث يصبح احتمال تعثر الدول في سداد الديون المستحقة عليها كبيراً، وهو ما يؤدي إلى تراكم فوائد الديون، وينعكس على فعالية السوق اقتصادياً ومالياً، ويشكل بيئة طاردة للاستثمارات الخارجية.

#### 2.2.4. أسواق المضاربة وأثرها على التضخم

تلعب المضاربة دوراً كبيراً في رفع أو خفض مؤشر التضخم، خصوصاً في الاقتصادات الناشئة التي تعتمد في جزء كبير من نموها على الواردات والاستثمارات والقروض الخارجية. فإن المضاربة الشديدة في عملة أي بلد تؤدي لعدم استقرارها وانخفاضها في مقابل العملات الرئيسية في

<sup>175</sup> - عبد الحي زلوم، "الأبعاد السياسية والإستراتيجية للأزمة المالية"، ندوة مركز الجزيرة للدراسات، 29.10.

2008، محاضرة مصورة، [www.youtube.com/watch?v=ULPKFZyTImA](http://www.youtube.com/watch?v=ULPKFZyTImA) [2.12.2008].

<sup>176</sup> - محمد ابراهيم عبده إبراهيم، "إمكانات إصلاح النظام النقدي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية"، (أ. دكتوراة، القاهرة، ج. عين شمس، كلية التجارة، 2015م)، المستخلص.

الغالب، وهذا يؤدي بدوره لانخفاض قيمتها الشرائية، وارتفاع كلفة الواردات من الخارج، مما يؤدي لارتفاع مؤشر أسعار المستهلكين، فينعكس على ارتفاع مستوى التضخم.

التضخم الحاصل من ارتفاع كلفة الواردات يسمى التضخم المستورد<sup>177</sup>. ولم تسلم حتى الاقتصادات القوية مثل الصين من هذا النوع من التضخم، وقد بينت بوضوح "أن طباعة الولايات المتحدة للدولار بصورة مكثفة أدت إلى تحمل الصين لعبء التضخم المستورد"<sup>178</sup>.

لتحقيق نمو حقيقي وتضخم يقترب فيه من الصفر تفترض النظرية النقدية أن يحافظ كل من سرعة تداول النقود، ومستوى الأسعار على ثباتهما. وقد عزت الصين ارتفاع أسعار السلع باستمرار في العالم إلى الإفراط في طباعة الدولار وعدم إمكانية السيطرة عليه.

التيسير النقدي يتسبب هو الآخر بضغوط تضخمية نتيجة لزيادة المعروض النقدي. وقد بات "النمو في السيولة على مستوى العالم لا يتم بشكل منظم ... ونتيجة لهذا النمو غير المتوازن ما بين السوق النقدية والسوق الحقيقية استمر النمو في معدلات التضخم"<sup>179</sup>.

#### 3.2.4. أثر المضاربة على استقلالية الدول والمصارف المركزية

لعل من أهم ما جاءت به العولمة أنها سعت لتحقيق عولمة الأسواق على صعيد الانتاج والتسويق وتوحيد التعريف الجمركي ووضع أسس للتجارة الدولية، ولكن الأهم من كل ذلك في ما يخص الاقتصاد هي العولمة المالية، حيث فتحت أبواب الأسواق والمصارف على مصراعيها أمام الشركات والمصارف متعددة الجنسية.

ولعل أبلغ التعابير تطرفاً للعولمة وتأثيراً على سيادة الدول، هو ما جاء في مقال يتخيل فيه كاتبه إجابة من وزير مالية أمريكا روبرت روبن على رئيس وزراء ماليزيا السابق مهاتير محمد.

177 - رجب، التضخم والكساد: الأسباب والحلول، م. س. 75-76.

178 - الجزيرة نت، "الصين، التضخم المستورد سببه الدولار"، [www.aljazeera.net/ebusiness/2010/10/27](http://www.aljazeera.net/ebusiness/2010/10/27)، [18.11.2019].

179 - إبراهيم، إمكانيات إصلاح النظام النقدي العالمي، م. س.، المستخلص.

فخلال الاجتماع السنوي لمجلس محافظي المصرف الدولي وصندوق النقد الدولي في هونغ كونغ، هاجم مهاتير شرور العوامة والمضاربين في أسواق العملات والأسهم، وبخاصة جورج سوروس، واتهمهم بفتح الأزمات المالية في جنوب شرق آسيا. كما انتقد إجبار بعض البلدان الآسيوية على فتح أسواقها للمتاجرين بالعملات والأسهم والسندات، فجاءه الجواب يقول، أعذرني محمد، إن العوامة ليست خياراً إنها حقيقة. هناك سوق عالمي واحد فقط اليوم... كما أن أهم حقيقة حول العوامة هي أنه لا أحد يسيطر عليها... فسوق العوامة اليوم عبارة عن قطع الكرتوني من متاجرين مجهولين بالعملات والأسهم والسندات المشاركة يجلسون وراء أجهزة الكمبيوتر... وهؤلاء لا يعترفون بالظروف الخاصة لأي دولة، هم يعترفون فقط بقواعدهم... فهم يحددون نسبة الادخار التي يجب أن تحققها دولتك، ومستوى الفوائد، ونسبة عجز الموازنة للنتائج المحلي الإجمالي، ومستوى عجز ميزان المدفوعات الجاري. فالقطع يعرعى في 180 دولة...<sup>180</sup>.

إن شدة التقلبات المضاربية في سوق العملات أغرت الدول القوية باستخدامها كأحدى أدوات التأثير على سياسات الدول الأقل قوة، وقد رأينا بعض القرارات الاقتصادية ذات الصبغة السياسية كيف جعلت بورصات المضاربات ساحة لتصفية الحسابات وحرب العملات<sup>181</sup>، وأدت إلى امتصاص المدخرات الوطنية للبلدان الضعيفة لصالح البنوك التجارية وشركات التمويل والسمسرة، التي تتبع الدول الأقوى. ولعل هذا هو الذي جعل تركيا تقرر معاقبة بعض تلك المؤسسات بعد تأكدها من "أن بعض المؤسسات المالية في لندن تقوم بشراء العملات الصعبة من السوق، دون أن يكون لديها سيولة من الليرة التركية"<sup>182</sup>.

<sup>180</sup> - Thomas L. Friedman, "Foreign Affairs; Excuse Me, Mohamad", *The NY Times*, Section A, Page:19. (Sep.29.1997).

<sup>181</sup> - تصريحات ترامب مثلاً بخصوص العلاقات الاقتصادية مع الصين وتركيا وغيرها.

<sup>182</sup> - وكالة الأناضول، "تركيا تفرض حظر معاملات على 3 بنوك أجنبية"، [www.aa.com.tr/ar/1832676](http://www.aa.com.tr/ar/1832676)، [31.7.2020]، وسيأتي الحديث عن ذلك في مبحث لاحق.

إن العالم لم يعد يعاني اليوم من ضعف الملاءة المصرفية فقط، بل هو يشكو من فقدان الملاءة السيادية، ونظرة واحدة إلى حجم الديون السيادية ومقارنتها بحجم الناتج الإجمالي العالمي، تكفي للحكم على أن الأزمة القادمة ستكون أزمة ديون سيادية وليس أزمة قروض ورهون فحسب. وفي كتابه "موت النقود" يؤكد جيمس ريكاردز أن العالم خرج من الوضع الطبيعي القديم مع حدوث الأزمة المالية 2008، ولكنه لم يصل إلى الوضع الطبيعي الجديد بعد، مؤكداً أن المشكلة الأكبر في النظام المالي العالمي اليوم ليس المال بل الدين<sup>183</sup>.

وكمثال على ذلك ننظر لحجم الدين الأمريكي، ففي عام 2017 كان حجم الدين 19.9 تريليون دولار تقريباً، بينما بلغ 22 تريليون دولار في أواخر عام 2018، وفي أواخر عام 2019 بلغ 23 تريليون دولار. في وقت ارتفع الدين العالمي إلى 255 تريليون دولار تقريباً، وهو ما يعني عملياً أن كل إنسان يعيش على الأرض اليوم، مدين بأكثر من 30 ألف دولار! ولا يعرف أحد كيف سيتم تسديد هذا الحجم من الديون أو تسويتها. علماً أن حجم الدين العالمي والمحلي قفزاً بشكل غير مسبوق في عام 2020 بسبب جائحة فيروس كورونا Covid-19، ويُتوقع له أن يبلغ 277 ترليون دولار مع نهاية عام 2020<sup>184</sup>.

#### 3.4. أثر المضاربة في النظام النقدي الدولي

من كل ما مرَّ يتبين أن المضاربة تتأثر بالنظام النقدي وتؤثر فيه، وقد وضعت الدراسة في الذهن ثلاث ركائز هي التي تسببت في نشوء وازدهار سوق المضاربة وهي: المعروض النقدي (الكتلة النقدية)، نظم أسعار الصرف، والدين وسعر الفائدة. ولا يعني ذلك عدم وجود تأثير لعوامل أخرى كالتضخم وغيره، ولكن تأثيرها تابع لهذه العوامل الثلاثة. ولا حاجة للعودة إلى توضيح العلاقة بين المضاربة وكل من هذه العوامل الثلاثة، فقد مر ذكر ذلك في مبحث سابق،

<sup>183</sup> - James Rickards, *The Death of Money*, Ver.1, (USA, Penguin Group, 2014) 196.

<sup>184</sup>. Institute of International Finance (iif), *Global Debt Monitor*, (2017-2020).

ولكن هذا المبحث سيركز على مطلبين مهمين هما علاقة المضاربة بحروب العملات التي تهدد الاقتصاد الدولي برمته، وعلاقتها بخلق النقود وزيادة الكتلة النقدية.

#### 1.3.4. أسواق المضاربة وأثرها في حرب العملات وأسعار الصرف

تبقى الدول، والمؤسسات التجارية ذات النشاط الدولي، بحاجة إلى استخدام نظام الصرف لإدارة عملياتها، كما إن عدم استقرار نظام الصرف، وتآكل قيمة العملة بفعل التضخم والفائدة، وبطء دورة رأس المال، تؤسس لحالة من اللايقين المستمر، وبالتالي انتقال رأس المال لصالح العمليات المضاربية. كما إن وجود بورصة للمضاربة في العملات الدولية يُفقد سوق الصرف ميكانيكته القائمة على العرض والطلب، حيث يمكن لأي موجة من الشائعات يطلقها المستفيدون أن تحرك السوق وتوجهه الوجهة التي يريدون.

بداية ينبغي التفريق بين من يخلقون الثروة عن طريق خلق الأفكار والمشاريع الريادية وهؤلاء من صالحهم وضع معايير صارمة للنقد، وبين أولئك الذين لا يتجاوز إبداعهم انتزاع الثروة من الآخرين عن طريق التلاعب بالأسواق وإطلاق الشائعات ورفع حمى المضاربات.

إحدى ورقات البحث توصلت من خلال دراسة الأزمة الأوروبية في التسعينات إلى أنه، بسبب هجمات المضاربات الخطيرة على العملة سمحت الدول الأعضاء في النظام النقدي الأوروبي بالمزيد من مرونة سعر الصرف تسمح لعمليتها بالتذبذب ضمن نطاق معين وفق آلية سعر الصرف (ERM) بهدف الاستقرار النسبي لسعر العملة. ومع ذلك، فبعد عامين عاد سعر الصرف إلى وضعه قبل الأزمة. هذا يعني وفقاً للدراسة أن الدول ليس لديها مشكلة متأصلة في الاقتصاد الكلي، وأن أزمات العملة يمكن أن تنشأ حتى عندما يكون الاقتصاد، وأسس الاقتصاد الكلي سليمة<sup>185</sup> (Saxena 2004).

185 - Saxena, " *the changing nature of currency crises*", op. cit, 5.

هذا يقود إلى حقيقة مفادها أن بورصة العملات قامت على أكتاف تعويم أسعار الصرف، وأنها باتت أحد عوامل عدم استقرار أسعار العملات، وضمن ندوة بعنوان "حرب العملات" عقدها معهد كارنيجي للسلام العالمي أكدت ورقة بحثية أن العالم يطبق نظام أسعار الصرف القائم بعد الأزمة المالية 2008، فقد اختار التعويم عدد من البلدان، بينها كل الاقتصادات المتقدمة تقريباً، والعديد من البلدان النامية الكبيرة مثل البرازيل والمكسيك والهند وجنوب إفريقيا، وهم معاً يمثلون ما يقرب من 80% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي و 76% من التجارة العالمية. وبالتالي فإن نظام سعر الصرف اليوم هو نظام عائم إلى حد كبير... وبينت الدراسة أن الصين استأنفت مؤخراً زيادة مرونة عملتها تدريجياً<sup>186</sup> (Dadush and Eidelman 2011). وبالتالي فيصح القول بأن الصين لا تطبق نظام ربط أسعار الصرف بصورة كاملة بل هي تجربة خاصة بين الربط والتعويم. وهذا يجعل الدول التي تطبق ربط أسعار عملاتها لا تتجاوز مجتمعة 10% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي.

تقوم الولايات المتحدة باستخدام المضاربة كأداة من أدوات حرب العملات، ومثال على ذلك ما يحصل بينها وبين الصين من حرب باتت معلنة منذ عقد من الزمان. فالصين تعمل على منع رفع قيمة اليوان، أو الحد منها... ويقوم بنكها المركزي ببيع سندات محلية لامتنعص الأموال المتحققة من خلال التدفقات الأجنبية الواردة، بهدف إبقاء التضخم تحت السيطرة. ثم يقوم بشراء السندات الحكومية الأمريكية لإبقاء قيمة اليوان منخفضة في مواجهة الدولار. الحل البديل أمام الولايات المتحدة هو أن يتم بيع الدولار مقابل اليوان في أسواق العملة العالمية، وهو إجراء يتسبب في خفض قيمة الدولار<sup>187</sup>.

---

<sup>186</sup> - Dadush, Uri and Vera Eidelman (editors), "Currency Wars", **Carnegie Endowment for international peace**, (2011), 24.

<sup>187</sup>- مايكل سينس، التقارب التالي، مستقبل النمو الاقتصادي في عالم متعدد السرعات، ترجمة: حمدي أبو كيلة، ط1، (القاهرة، المركز القومي للترجمة، 2016)، 211-212.

هذه الصورة تعطي مثلاً حياً على استغلال سوق المضاربات لتصفية حسابات حروب العملات بين الدول، وبالنتيجة فهي تتسبب بتآكل دائم في قيمة العملات الثانوية والرئيسية بما فيها الدولار الأمريكي. يقول ريكاردز إنه رغم تصريح الرئيس نيكسون أنه "مصمم على ألا يعود الدولار الأمريكي ليصبح رهينة في أيدي المضاربين الدوليين" بيد أن ما أوصل الدولار إلى هذا المجاز هو العجز الأمريكي وزيادة المعروض من النقود...<sup>188</sup>. وكلام ريكاردز فيه شيء من الصواب، فعندما حصل "عجز الحساب الجاري للولايات المتحدة، والذي تدهور من 400 مليار دولار (4% من الناتج المحلي الإجمالي) في عام 2001 إلى 700 مليار دولار (6% من الناتج المحلي الإجمالي) في عام 2007... انخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدولار بمقدار 17% خلال تلك الفترة"<sup>189</sup>.

ريكاردز أوضح أن المشاركة في حرب العملات في مرحلتها الثالثة بعد 2010 لم تعد حكراً على المصارف المركزية المصدرة للعملة بل امتدّت إلى الكيانات الخاصة مثل صناديق التحوط والشركات العالمية والمكاتب العائلية التي باتت تؤثر على العملات كما تؤثر عليها البلدان التي تصدرها... وأكد ريكاردز أن حرب العملات هذه ستكون عالمية نظراً لثلاثة عوامل رئيسية هي؛ نمو الاقتصادات الوطنية، وطباعة النقد، والرفع المالي والمشتقات. غير أن الحرب الرئيسية ستكون بين الدولار واليورو وبين الدولار واليوان الصيني، مرجحاً أن يصبح الصراع بين اليوان والدولار هو الجبهة الرئيسية في حروب العملات<sup>190</sup>.

وعلى فرض أن العالم لا يزال يربط إصدار عملته بغطاء ذي قيمة ذاتية كالذهب أو الفضة، فهل كانت الولايات المتحدة ستوسع في طباعة الدولار لينتهي به الأمر في الصين عبر شراء

<sup>188</sup> - ريكاردز، *حروب العملات*، م. س.، 119.

<sup>189</sup> - Dadoush & Eidelman, "*Currency War*", op., cit, 79-80.

<sup>190</sup> - ريكاردز، *حروب العملات*، م. س.، 135-142 (بتصرف واختصار).

البضائع، وتطبع الصين اليوان بدورها لتمتص الفائض وتشتري به سندات سيادية أمريكية<sup>191</sup>؟ إنها لعبة كبيرة، والخاسر الوحيد فيها هي الدول المهشمة والفئات الضعيفة من الشعوب.

#### 2.3.4. أسواق المضاربة وخلق النقود (الاقتصاد الافتراضي)

يعزو المنسي الانقسام بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني إلى أمرين رئيسيين: الأول: أسباب بنيوية في الاقتصاد العالمي أدت إلى هذا الانقسام، من ذلك؛ فقدان التوازن بين الحكومات والأسواق، تركز الثروة في دول الشمال، وعدم العدالة في توزيع الدخل. والثاني: وجود عيوب هيكلية في الاقتصاد المالي أدت إلى استحداث إشكاليات ظهرت على سطح العلاقة بين الاقتصاديين، ومنها؛ تجاهل اعتبارات الحدود المعقولة للرافعة المالية، واختراع المشتقات المالية (يمكن من خلالها توليد موجات من الأصول المالية بناءً على أصل واحد)، وظهور المستقبلات والخيارات، وأخيراً، نقص أو انعدام الرقابة على المؤسسات المالية الوسيطة<sup>192</sup>.

#### 1.2.3.4. الرافعة المالية والمشتقات وأثرهما في خلق النقود

سبق وأن تطرق البحث لكل من الهامش والرافعة المالية، وبيّن موقع كل منهما في سوق تداول العملات، وسيحاول الباحث هنا تتبع أثرهما في خلق النقود. وقد مرّ أن النقود اليوم تنقسم إلى نقود ورقية ملزمة بحكم القانون، ونقود ائتمانية تنشأ من داخل العمليات المصرفية مثل النقود الكتابية ونقود الودائع.

المصارف التجارية لا تحتفظ بالودائع بنسبة كاملة بل هي تقوم بالاحتفاظ باحتياطي جزئي بسيط منها، وتقوم باستعمال الزائد منه في عمليات الإقراض لمرة عديدة، حيث ينشأ ما

191 - نقل ريكاردز عن رويترز أنها قدرّت في أوائل عام 2011 أن مجموع احتياطي الصين من كل العملات الأجنبية يقارب 2.85 تريليون دولار، استثمرت نحو 950 ملياراً منها في سندات الحكومة الأمريكية. جيمس ريكاردز، م. س.، 144.

192 - رضا فتحي علي المنسي، "إشكاليات العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني ودورها في امتصاص الثاني لأزمة الأول الراهنة"، مصر، ج. المنصورة، المؤتمر العلمي السنوي 13، (أبريل / نيسان، 2009م): 4-8.

يسمى بـ "الودائع المشتقة" وهي غير الودائع الأصلية التي أودعها زبائن المصارف. والرافعة المالية التي تقدمها المصارف التجارية للمضاربين هي مثال واضح على الودائع المشتقة المتكررة بهدف تحقيق أرباح مأمونة المخاطر على حساب اللايقين الذي عند المضارب. وهي تغري المضارب بهذه الرافعة (تصل أحيانا إلى أكثر من مائة ضعف المبلغ الذي يضارب به)، مما يولد فقاعات ائتمانية تكبر بمرور الوقت، خصوصا إذا تذكرنا سهولة تقلب النقد وسرعة دورانه قياساً بالأسهم والسندات والسلع. وهذه "المضاربات أصبحت تجري بحجوم تريليونية وفق نظام الهامش... ونجم عن هذا النظام توسع نقدي رهيب" (Al-Sabhany 2017)..<sup>193</sup>. تقوم المشتقات على تغيير أسعار الفائدة بشكل كبير. يقول ديفيد رانسون David Ranson واصفا حال النقود بعد قرار نيكسون 1971 "إن المحدد الأساس لقيمة العملة هو الثقة وسعر الفائدة"<sup>194</sup>. ولما كانت الفائدة تتأثر بالمضاربة وتؤثر بها، وأصبحت إحدى أدوات المضاربة في البورصة، فمن المنطقي أن نحكم بوجود أثر للمضاربة في قيمة النقود والكتلة النقدية. وعلى العموم، فالمضاربة في البورصات بكل أشكالها جعلت معدل العائد على رأس المال ينمو بأضعاف معدل النمو في الاقتصاد العيني (الحقيقي) متمثلا بإجمالي الناتج القومي. وتساهم بورصات المضاربة في العملات بنسبة كبيرة من هذا الخلل. فبعد أن كان الاقتصاد المالي في مقابل الاقتصاد العيني يمثل 1:1 في بداية السبعينات، صار في التسعينات، أي بعد عشرين عاماً تقريباً يمثل 1:40، أي أن الاقتصاد المالي أصبح أكبر 40 مرة من الاقتصاد العيني<sup>195</sup>. وأصبح أكبر منه مائة مرة عام 2008م<sup>196</sup>. وهو في حالة تنام مستمر ما لم يتم العمل على وضع حلول تعالج الأسباب ولا تكتفي بمعالجة الظواهر.

193 - السهباني، معضلة الاستقرار في النظم النقدية والمالية، م. س.، 215.

194 - كرتزمن، موت النقود، م. س.، 64.

195 - عبدالحى زلوم، الأبعاد السياسية والإستراتيجية للأزمة المالية، م. س.

196 - علي المنسي، اشكاليات العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني، م. س. (بتصرف واختصار).

#### 4.4. أثر المضاربة في الأزمات المالية

تماشياً مع الأسئلة التي تقوم عليها هذه الدراسة، وما ظهر من علاقة بين المضاربة وكل من الكتلة النقدية، وأسعار الصرف، وأسعار الفائدة، ونتيجة لحجم التداول الكبير في سوق العملات الدولية يومياً، وتضخم الاقتصاد المالي بالقياس للاقتصاد العيني، فقد أصبح واضحاً أن تأثير النظام المصرفي العالمي على حدوث الأزمات المالية العالمية كبيراً وخصوصاً عبر أسواق المضاربات. و "مع أن النظام المصرفي الاحتياطي الجزئي عملَ على نحو طيب من منظور تشغيل المدخرات وخلق النمو الاقتصادي، فإنه سمح أيضاً بتقليل قيمة العملة وارتفاع الأسعار، وهو... يُسببُ عدم الكفاءة الاقتصادية والهدر. والأسوأ من هذا، كما بينت أحداث عامي 2008 و 2009 أنه يضخم دورة الانتعاش-الكساد على نحو كارثي"<sup>197</sup>.

خطورة الأزمات المالية تأتي من امتداد تأثيرها المكاني والزمني وصعوبة الخروج والتعافي منها، ففي إحدى الدراسات، وبعد استخدام بيانات لمجموعة كبيرة من البلدان المتقدمة، والنامية، والأسواق الناشئة، ظهرت أدلة على وجود خسارة كبيرة من جراء الأزمات المالية مستمرة على الدوام. ووجدت أن النتائج المتعلقة بالأزمات المالية قوية جداً. كما وجدت انتعاشاً جزئياً في الناتج القومي بعد الحروب الأهلية، في حين لا يوجد انتعاش كبير بعد الأزمات المالية<sup>198</sup> (Cerra and Saxena 2008).

دراسة أخرى تناولت تكلفة الأزمات على الدول بين 1880-1997، وميز مؤلفوها على وجه الخصوص فترات، المعيار الذهبي، وما بين الحربين العالميتين، وفترة نظام بريتون وودز، وما بعد بريتون وودز، واختاروا حجم عينة تتراوح بين 21 و 56 بلداً صناعياً وناشئاً بشكل عام،

<sup>197</sup> - إيمون باتلر، *المدرسة النمساوية في الاقتصاد*، ترجمة: محمد فتحي خضر، ط1، (مصر، كلمات عربية للترجمة والنشر، 2013)، 87-88.

<sup>198</sup> - Cerra, V. & Saxena, S., "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery", *American Economic Review*, Vol.98, No.1, (Feb.1.2008): 439-457, Abstract.

وأظهرت نتائجهم أن تكلفة الأزمة السنوية تتراوح من 5 إلى 10٪ من الناتج المحلي الإجمالي وأن آثارها تدوم في المتوسط من سنتين إلى ثلاث سنوات<sup>199</sup> (Yamina Belhia, n.d.). إن الأزمات المالية الكبيرة تنتج بتظافر عدة أسباب، ولكن أبرزها، تأثير المتغيرات الثلاثة التي ركز عليها البحث إما مجتمعة أو متفرقة، فلا تكاد تخلو أزمة من تأثير عدم استقرار أسعار العملات أو تأثير الديون وأسعار الفائدة أو التوسع في خلق النقود، أو جميع هذه الأسباب مجتمعة. ولتوضيح ذلك بصورة أكبر سنتناول الدراسة نموذجين من الأزمات المالية في كلٍّ من البرازيل وتركيا، مع التركيز أكثر على الأخيرة لقرب وقوعها، وذلك لمعرفة أثر المضاربات في تحقق الأزمات المالية.

#### 1.4.4. الأزمة المالية في البرازيل

البرازيل كانت واحدة من الدول التي نمت بمعدل 7% سنويا لأكثر من 25 عاما... حيث بدأت مع اليابان نحو سنة 1950، ثم حدث شيء جدير بالملاحظة، فقد هبط النمو بدرجة كبيرة حوالي سنة 1975<sup>200</sup>. وكانت المضاربة إحدى الأسباب الرئيسية لهذا الهبوط، فعندما تتعرض عملة أي بلد إلى هجمة مضاربية، تحصل أزمة في ميزان المدفوعات، حيث يستحوذ المضاربون على جزء كبير من الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي في الوقت الذي هو يحاول فيه الدفاع عن عملته وتثبيتها، ويرى بعض الاقتصاديين أن هذه الهجمات تأتي نتيجة لسياسات خاطئة ينتهجها المصرف المركزي<sup>201</sup> (Obstfeld 1991).

199 - Belhia Yamina & Faouzi T., "Currency Crises and Economic Growth of Emerging Countries: An Analysis for Turkish Economy in 1970-2017", Algeria, Echahid Hamma Lakhdar Univ, **Journal of Advanced Economic Research**, (Dec.5.2018): 247.

200 - سبينس، التقارب التالي، م. س.، 271.

201 - Obstfeld, Maurice, "Rational and SelfFulfilling Balance of Payments Crises", **American Economic Review**, Vol. 76, No. 1, (March. 1986): 72-81.

في الثمانينيات من القرن الماضي كان اقتصاد البرازيل يواجه تضخماً متزايداً، ولم تجد المحاولات الكثيرة لتحقيق الاستقرار والإصلاحات النقدية نفعاً. وفي 1994 ساهم برنامج تبنته الحكومة البرازيلية للاستقرار الاقتصادي في تخفيض معدلات التضخم المرتفعة جداً إلى 3%<sup>202</sup>، وأدخل عملة جديدة (الريال) مع وجود تكافؤ ثابت مقابل الدولار الأمريكي. وفي 1995 تمكنت من الدفاع عن عملتها وكان ثمن ذلك إفلاس العديد من البنوك<sup>203</sup>. ومع بداية عام 1999 اضطرت البرازيل للتخلي عن الدفاع عن سعر الصرف، مما أدى إلى تدهور سعر الصرف وارتفاع كلفة الدين الخارجي وانخفاض الاحتياطات الدولية، وهو ما قاد لحدوث الأزمة<sup>204</sup>.

ووفقاً لدراسة أعدها عدة باحثين عن الأزمة التي وقعت على مشارف الألفية الثالثة، لاحظ الباحثون في الأزمة البرازيلية أن هناك علاقة بين تحرير أسعار الصرف وارتفاع حمى المضاربة، وأرجع الباحثون ذلك إلى تحرير الأسواق المالية وأسواق الصرف الأجنبي في الاقتصادات الناشئة في الثمانينيات والتسعينيات، حيث بات المضاربون يتعاملون مع كمية كبيرة من العملة المحلية، ونتيجة لذلك يحدث هجوم المضاربة. وأظهر البحث أن المضاربة المالية لم تكن "شذوذاً" ظهر بسبب وجود "تجار" أغبياء فقط، ولكن نتيجة للطريقة التشغيلية التي تعاملت بها الأسواق، وضعف ثقة المجتمع بالإجراءات والتدابير التي اتخذتها السلطات الرسمية. كما أظهر البحث التشابه الرئيسي بين الأزمات المالية الأخيرة في شرق آسيا وروسيا والبرازيل، إذ يبدو أنها نجمت عن انعكاس ملحوظ في تدفقات رأس المال، حيث لوحظ التدفق المفرط لرأس المال للاستفادة من فجوات العائد. وختم الباحثون بالقول إن الآثار التخريبية الحقيقية للمضاربة في الأسواق المالية المحررة لن يتم تخفيفها (أو القضاء عليها) في عالم تسوده العولمة إلا إذا وُجدت مؤسسة

202 - نسيم أوكيل، "الأزمات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من آثارها مع دراسة حالة أزمة جنوب شرق آسيا"، (أ. دكتوراه، ج. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، 2007-2008م)، 291.

203 - بوعبدالله، "آليات المؤسسات النقدية"، م. س.، 120.

204 - قداري أحمد، "سياسة إدارة الأزمات الاقتصادية"، (أ. دكتوراه، الجزائر، ج. جيلالي ليايس سيدي بلعباس، كلية العلوم الاقتصادية، 2016-2017م)، 95.

تحافظ على السوق وتكون قادرة على منع تقلب رأس المال، وضمان استقرار أسعار السوق، وتعزيز النمو الاقتصادي للعمالة الكاملة<sup>205</sup> (A Jr., Ferrari, and de Paula 2004). البرازيل لديها اقتصاد كبير، وذلك سمح لعمليتها إلى حد كبير بالتعويم بحرية، مع استثناءات لبعض التدخلات الرسمية لمواجهة التدفقات الرأسمالية الكبيرة الناتجة عن مبيعات الأسهم الكبيرة. لذلك ارتفعت عملتها بشكل كبير مقابل الدولار منذ أوائل 2009، ومع ذلك زادت الدولة من تدخلاتها في أكتوبر من 2010، حيث ضاعفت الضريبة على المشتريات الأجنبية للأصول ذات الدخل الثابت إلى 6% من أجل كبح جماحها<sup>206</sup> (Grabel 2018).

#### 2.4.4. الأزمة المالية في تركيا

في الاقتصادات ذات الطبيعة الاستيرادية، ومع سياسة أسعار صرف مرنة كما هو الحال في تركيا، يعد سعر الصرف أحد أدوات التحكم بالمستوى العام للأسعار، وفي حال تذبذب أسعار الصرف، وعدم القدرة على التحكم بأسعار الواردات، فقد يؤدي ذلك لنقل الأزمات من الخارج إلى الداخل وهو ما يعرف بالتضخم المستورد<sup>207</sup>. وهو عبء تقع آثاره على الاقتصاد المحلي، وتنعكس لترفع حمى المضاربات، لذلك ينبغي الانتباه من البداية وقبل اختيار الشركاء التجاريين إلى حجم التضخم عندهم. من يتتبع أزمة الليرة التركية قبل وأثناء وقوعها سيجد أن أسباباً عديدة أدت إليها، بعضها داخلي أهمها: (تقلبات سعر الفائدة، تذبذب أسعار الصرف، عجز الميزان التجاري، التوسع في الديون الخارجية) وبعضها خارجي: أهمها

205 - A. Jr. Antonio, Fernando Ferrari & Luiz de Paula, "Currency crises: speculative attacks and financial instability in a global world, a Post Keynesian approach with reference to Brazilian currency crisis", **Revista venezolana de análisis de Coyuntura**, Vol.10, Iss.1. 173-200, (2004): Abstract.

206 - Ilene Grabel, "Capital Controls in a Time of Crises", Paper, part of book, **The Political Economy of International Finance in an Age of Inequality**, (UK, Edward Elgar, nov. 30. 2018): 189.

207 - البرهماتي، حياة عمر، أسباب التضخم في الأوراق النقدية، م. س.، 264.

(الحروب التجارية الدولية والتلاعب بالمؤشرات وبيانات التصنيف، وتلاعب المصارف ومؤسسات التمويل الدولية، وأخيراً استغلال كل ذلك والتأثير من خلال سوق المضاربات)

#### 1.2.4.4. العوامل الداخلية للأزمة التركية

##### أ- تذبذب أسعار الفائدة

أول عوامل رفع حمى المضاربات على العملة التركية هو سعر الفائدة، وبالعودة لأرشيف المصرف المركزي التركي، نجد أن سعر الفائدة قد شهد تحولاً كبيراً وتقلبات مستمرة منذ مايو 2013، حيث بلغ 4.5%، ليتضاعف في يناير 2014 عند سعر 10%، ثم عاد وانخفض مراراً بين 8% - 9%، إلا أنه شهد ارتفاعاً لافتاً أوائل يونيو 2018 حيث وصل سعر الفائدة إلى 16.5%، وبلغ بعد أسبوع واحد 17.75%<sup>208</sup>. وهذه الزيادات جاءت لمواجهة المضاربات على الليرة، وقد أحدثت نتائج إيجابية، ولكن على المدى القصير فقط.

وتظهر إحدى الدراسات<sup>209</sup> بعد هبوط سعر الليرة التركية في 2018 أن واحداً من أهم أسباب الأزمة كان ما يعرف بـ"تجارة المناقلة"؛ وهي استراتيجية يقترض فيها المتداولون من عملة ذات معدل فائدة منخفض ويستخدمون الأموال لشراء عملة مختلفة تدفع سعر فائدة أعلى، مبيّنة أن الأسواق الناشئة تقدم أسعار فائدة عالية مقارنة بالدول الصناعية، بسبب معدلات التضخم المرتفعة نسبياً. هذا يغري المضاربين لدخول السوق وتحقيق أرباح جيدة وآمنة، لأن أسعار الفائدة تحدها البنوك المركزية، وبالتالي فهي مستقرة نسبياً ويمكن التنبؤ بها على كلا الجانبين. من ناحية أخرى، لاحظت الدراسة أن المواطنين والشركات في الأسواق الناشئة لديهم ديون بالعملة الأجنبية بأسعار فائدة منخفضة عن الفائدة في بلدهم. هذا يسهل إلى حد كبير خدمة

<sup>208</sup> -TCMB, Annual Reports, (2011 -2020). www.tcmb.gov.tr [14.6.2020].

<sup>209</sup>- Heiner Flassbeck, "The Drop of The Turkish Lira and The Role of Currency Speculation", **International Development Economics Associates**, Available On: www.networkideas.org/news-analysis, (Aug.17.2018). [12.6.2020].

الدين وشراء الأصول في الخارج. وبينت الدراسة أن هذا خطير للغاية بالنسبة للبلد المستهدف من تجارة المناقلة ، لأن العملة ترتفع بالقيمة الحقيقية، وتفقد قدرتها التنافسية، وينزلق ميزان الحساب الجاري بعمق في عجز، ويتوتر المضاربون الدوليون عاجلاً أم آجلاً، مما يؤدي إلى انعكاس مفاجئ لتدفقات رأس المال المضاربة.

## ب- تذبذب أسعار الصرف

ثاني هذه العوامل هو تقلب أسعار الصرف، فقد ساهم ارتفاع وتذبذب التضخم والفائدة في فتح شهية المضاربين، ومع اتساع حركة المضاربات تأرجحت أسعار الصرف هبوطاً وارتفاعاً. ومنذ بداية 2011 وحتى نهاية 2013 انخفض سعر صرف الليرة من 1.8 إلى 2.1 تقريباً ثم بلغ 2.9 ليرة تقريباً نهاية 2015 في مقابل الدولار الأمريكي. وهذا يمكن تفهمه في ضوء المعطيات الاقتصادية المحلية والدولية. وبقيت العملة في حالة تذبذب وهبوط متدرج، غير أن اللافت للنظر هو التحول الكبير ما بين منتصف الشهرين الرابع والخامس من 2018 حيث انخفض سعر الليرة بنسبة 30%<sup>210</sup>، ذلك قاد لخلل في المعروض النقدي الاجنبي، حيث يؤثر التقلب في سعر الصرف على العرض والطلب الكليين، ومع أي خفض واضح لأسعار الفائدة كانت ستهرب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الخارج مما يؤدي لانخفاض جديد في سعر الصرف. وأكدت دراسة أخرى أن كلا من العوامل النقدية والمالية تساهم في ديناميكيات التضخم، ووجدت علاقة بين انخفاض سعر الصرف والدولة والتضخم في تركيا، وأن انخفاض سعر الصرف أدى إلى تضخم في المدى القصير سبب زيادة في أسعار المدخلات المستوردة انعكست على أسعار السلع النهائية بسرعة كبيرة<sup>211</sup> (Karacal and Bahmani-Oskooee 2008).

<sup>210</sup> - TCBM, Op. Cit. www.tcmb.gov.tr

<sup>211</sup>— Mohsen B. Oskooee & Müge Karacal, "Inflation and Dollarization in Turkey", **Warsaw International Economic Meeting**, (Jun.30-Jul.1.2008).

## ت- ارتفاع الديون الخارجية

وفقاً لبيانات البنك المركزي التركي فقد بلغ الدين الخارجي التركي في أواخر عام 2017 نحو 453.2 مليار دولار، وهو ما يزيد عن نصف الناتج القومي الإجمالي، حصة القطاع الخاص منه بلغ ما يقرب من 317 مليار، والباقي دين على الحكومة. وتتجاوز الديون قصيرة الأجل 30% من مجمل الدين الخارجي لتركيا<sup>212</sup>. ويرى شابرا أن الإفراط في الدين قصير الأجل يعني التحول إلى مضاربة في أسواق العملات الأجنبية والأوراق المالية، وأرجع ذلك إلى سهولة قلب هذا الدين، مؤكداً أنه سيؤدي إلى الأزمة مهما كانت السياسات المالية والضريبية صارمة<sup>213</sup>. في العامين الماضيين، وفي إثر سياسة نقدية جديدة للمصرف المركزي تراجع سعر الفائدة من 25% تقريباً، ليبلغ أقل من 10%، ولكن هذا الانخفاض لم يتبعه انخفاض في مؤشر أسعار المستهلكين، حيث ارتفع على أساس المتوسطات المتحركة في 12 شهراً بنسبة 15.87 في 2/ نوفمبر 2019<sup>214</sup>، وهو ما يعبر عن مشكلة بحاجة للحل، ذلك أن بقاء المؤشر مرتفعاً يعني عودة ارتفاع مؤشر التضخم، وهذا بدوره سيضغط لرفع الفائدة، مما يؤدي لهروب المدخرات بحثاً عن ملاذ آمن من العملات أو الذهب، وفتح الباب للمضاربات على الليرة. أخيراً، فقد وجدت دراسة أن أزمات العملة في تركيا تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي. مما يعني بالمقابل أن هبوط مؤشر النمو الاقتصادي يزيد من مستوى مؤشر الأزمة<sup>215</sup>.

<sup>212</sup> - TCBM, Op. Cit. www.tcmb.gov.tr.

<sup>213</sup> - محمد عمر شابرا، *مستقبل علم الاقتصاد من منظور إسلامي*، ترجمة: رفيق يونس المصري، ط2، (دمشق، دار الفكر، 2005م)، 382.

<sup>214</sup> - TCBM, Op. Cit. www.tcmb.gov.tr.

<sup>215</sup> - Yamina Belhia & Tchiko Faouzi, " *Currency Crises* ", op.cit, 259.

#### 2.2.4.4. العوامل الخارجية للأزمة التركية

##### أ- التدخلات الخارجية والحروب التجارية

لا يخفى أن التدخلات الخارجية والحروب التجارية سمة من سمات الاقتصاد الحديث، ولكنها أصبحت أكثر وضوحاً مع ظهور العولمة. ويبين مقال نشرته صحيفة يو إس أي توداي USA Today الأمريكية مع بدايات أزمة العملة التركية أن الولايات المتحدة زادت من هجومها على الاقتصاد التركي لتوظيف ذلك سياسياً واقتصادياً، فقد مارس الإعلام الأمريكي لعبةً قديمةً تتمثل بإثارة المخاوف عبر التدخل في شأن عدد من الاقتصادات العالمية، ومنها الاقتصادين التركي والصيني، بهدف دفع المستثمرين إلى شراء الأسهم الأمريكية. وللتدليل على الاستخدام السياسي للأدوات المالية لفتَ المقال إلى قدرة دائرة للإعلام على التلاعب بالمعطيات والمؤشرات الاقتصادية بكل تناقضاتها فمثلاً "عندما يزدهر الاقتصاد الصيني تتور مخاوف من تفوقه على الاقتصاد الأمريكي، وعندما يواجه صعوبات، يظهر تخويف من عرقلة الصين للنمو الإقتصادي العالمي، وفي كلا الحالين يحدث إقبال على شراء الأسهم الأمريكية"<sup>216</sup>. كما لعبت وكالات التصنيف دوراً في حدوث الأزمة وتفاقمها، وأظهرت تصنيفاتها تناقضاً وتحيزاً بدوافع سياسية غير مبنية على أرقام الواقع، كما وصفتها الحكومة التركية<sup>217</sup>.

##### ب- تلاعب المصارف والمؤسسات المالية وتأثيرها على قطاع المضاربين

فقد أصدرت تركيا قراراً يقضي بمعاينة شركات خارجية، وأوضحت "أن بعض المؤسسات المالية في لندن تقوم بشراء العملات الصعبة من السوق، دون أن يكون لديها سيولة من الليرة

<sup>216</sup> - Ken Fisher, "Fears of financial damage from China, Turkey", Report, USA Today, (Sep.30.2018). [www.usatoday.com/story.../1456404002](http://www.usatoday.com/story.../1456404002). [18.6.2020].

<sup>217</sup> - الجزيرة نت، أردوغان: مؤسسات التصنيف الائتماني العالمية مسيئة ولا تتحلى بالصدق " (2 سبتمبر/2018م). [www.aljazeera.net/news/international...](http://www.aljazeera.net/news/international...) [19.6.2020].

التركية"<sup>218</sup>. أي أنها تحجز مبالغ من العملة الصعبة دون تسديد ما يعادلها بالليرة التركية مما يرفع من حمى المضاربة على العملة ويتسبب في انخفاض قيمتها في مقابل العملات الأجنبية وفق قانون العرض والطلب، وضعف قوتها الشرائية، وبالتالي تآكل مدخرات المجتمع، والطبقة الوسطى منه على وجه الخصوص، وتزعزع الثقة بقيمة العملة. وبعد أن ترتفع حمى المضاربة يظهر ما يعرف بأثر القطيع، حيث يتحرك صغار المضاربين للتخلص من أرصدهم عبر المضاربة على عملات الملاذات الآمنة بدافع من الشائعات وضعف الثقة بالعملة المحلية. ففي دراسة لحالة تركيا، درس الباحثون عواقب المضاربة والتلاعب بديناميات أسعار الصرف بدافع من تقلب سعر صرف الدولار الأمريكي في تركيا، وطوّروا نموذجاً يقيس النتائج أولاً في ظل إبعاد العوامل الخارجية والمضاربة، ثم مع وجود المضاربة والمستثمرين المتلاعبين وتعديلات البنك المركزي لسعر الفائدة، وتوصلت الدراسة إلى أن الذعر الذي يصيب الأفراد في السوق أكبر تأثيراً من وجود اللاعبين الكبار الذين يمكنهم إثارة أزمات سعر الصرف، وأن الأزمة الاقتصادية لا تعتمد فقط على السياسات النقدية، لذلك فمن وجهة نظر الباحثين، فإن السياسات التي تهدف إلى منع المضاربة/ الذعر بين الأفراد تتسم بأهمية خاصة لتجنب تقلبات أسعار الصرف في الأسواق غير المستقرة<sup>219</sup> (Çehreli, Dursun, and Barlas 2017). ومن كل هذا يظهر أنه كان للمضاربات تأثير كبير في حدوث الأزمة في تركيا، سواء بطريق مباشر عبر الهجمات المضاربة المنظمة، أو غير مباشر لاضطرار الدولة استخدام احتياطاتها من العملات الأجنبية للدفاع عن عملتها واقتصادها ومواجهة آثار المضاربة.

218 - وكالة الأناضول، "تركيا تفرض حظر معاملات على 3 بنوك أجنبية". م. س.

219 - Çehreli, Ceren, İpek Dursun, & Yaman Barlas, "Modeling and Analysis of the Speculative Dynamics of Currency Exchange Rates", **Yildiz Social Science Review**, Vol.3 , Nu.2 , pp.103 – 120, (2017): Abstract.

#### 3.4.4. الأزمات المالية والتميسير الكمي

ارتبط التيسير الكمي بالأزمات المالية الأخيرة ارتباطاً وثيقاً، حيث بات العلاج الوحيد للأزمات في نظر الكثيرين. ويربط الاقتصاديون بين الأزمة اليابانية في الثلاثينات من القرن الفائت وبين تطبيق خطط التيسير المالي، كما ذكر ديزت جان أن الولايات المتحدة طبقت خطة تمويلية واسعة خلال حرب فيتنام وضخت كميات كبيرة من الدولار دون غطاء، الأمر الذي أدى إلى ظهور خلل في السيولة النقدية الدولية<sup>220</sup>. وباتت تغطية الحروب عبر إصدار النقود وخطط التيسير سلوكاً معتاداً، فقد استخدمته أمريكا مرة أخرى لتغطية حربها مع العراق<sup>221</sup>(Rockoff 2015)، لكن تطبيق خطط التيسير الكمي لم يتم كمعالجة واسعة لآثار الأزمات إلا في أعقاب الأزمة المالية العالمية 2008.

#### 1.3.4.4. ما هو التيسير الكمي؟

التيسير أو التسهيل الكمي (Q.E.) Quantitative Easing هو سياسة نقدية تنتهجها المصارف المركزية، تقوم بموجبها بشراء كميات كبيرة من الأصول المالية، وضح المزيد من النقود بهدف تنشيط الاقتصاد للخروج من الأزمة<sup>222</sup>. وتهدف الدول من إقرار سياسات التيسير الكمي إلى معالجة الأصول المالية المتعثرة وتوفير السيولة اللازمة لاستعادة التدفق الطبيعي للائتمان ورفع الكفاءة المالية والاقتصادية للسوق المحلي والدولي بما يحقق تجاوز الانكماش والركود الذي يتبع الأزمات المالية عادة.

<sup>220</sup> - ديزت، *الدولار تاريخ النظام النقدي الدولي*، م. س.، تقديم الكتاب، 14.

<sup>221</sup> - Rockoff, Hugh, "War and Inflation in the United States from the Revolution to the First Iraq War", **NBER**, www.nber.org/papers/w21221 (May. 2015).

<sup>222</sup> - سامية زيوان، *التقييم آلية التيسير الكمي بين الدول المتقدمة والنامية بالإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 2001-2018*، (ر. ماجستير، الجزائر، ج. العربي بن مهدي، كلية العلوم الاقتصادية 2018-2019)،

#### 2.3.4.4. الآثار التي تترتب على تطبيق التيسير الكمي

لا شك أن للتيسير الكمي آثاراً إيجابية في المدى القصير على الأقل ، من ذلك رفع السيولة لدى الجهاز المصرفي، وخفض أسعار الفائدة مما يشجع المصارف على الاحتفاظ بفائض السيولة لدى البنك المركزي، ورفع حجم الائتمان، وشراء الأصول المتعثرة (من سندات حكومية وأسهم وقروض متعسرة) مما يعيد بعض النشاط للأسواق ويمنع انهيار المصارف والمؤسسات متعثرة الأداء، ويؤدي إلى خفض الفائدة والمحافظة على معدلات تضخم مرغوبة. ولكن في مقابل ذلك فإن زيادة الكتلة النقدية تؤدي إلى خفض قيمة العملة المحلية<sup>223</sup>، ورفع حجم التضخم، وأسعار الفائدة في المدين المتوسط والبعيد<sup>224</sup>، كما تؤدي لرفع مؤشر أسعار المستهلكين نتيجة لوجود "نقود كثيرة تطارد سلعاً قليلة"<sup>225</sup>.

#### 3.3.4.4. ما الذي يحصل عند تطبيق برامج التيسير الكمي؟

مع زيادة السيولة عبر التيسير الكمي ترتفع الحسابات النقدية في المصارف التجارية، نتيجة تسهيل السندات والأسهم المتعثرة، أو تقديم القروض الميسرة، على أمل إعادة إقراضها من قبل المصارف وغيرها من أذرع التمويل بهدف تحفيز الاقتصاد، ولكن المصارف - ونتيجةً لانخفاض أسعار الفائدة كسياسة متبعة مع الأزمات - فإنها تعمل على الاحتفاظ بالنقد وتوجيه نسبة منه إلى أسواق البورصة، وخصوصاً بورصة العملات لما توفره من تحولات كبيرة، ودورة رأسمال وعوائد سريعة ترضي رغبات المساهمين. وقد لوحظت زيادة في حجم التعامل في البورصة في أعقاب الأزمة المالية الأخيرة، حيث ازداد حجم التداول في سوق الصرف الأجنبي العالمي

223 - ناصر بوجلال و كمال ديب، "التيسير الكمي كآلية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة - حالة الجزائر"، مجلة العلوم الاقتصادية والتيسير والعلوم التجارية، م12، ع1، 245-257، (2019م): 257.

224 - زيوان، تقييم آلية التيسير الكمي، م. س، 70-72.

225 - خالد الوزني و أحمد الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، ط3، (عمّان، دار وائل للنشر، 1999م) 258.

بنسبة 20٪ في 2010 عما كان عليه في 2007<sup>226</sup>، وجاء ذلك رغم الانكماش الذي تبّع الأزمة، ورغم أن العالم كان منشغلاً بالبحث عن طرق لتخفيف تداعياتها عبر خطط كبيرة للتيسير الكمي! إن هذا السلوك يفاقم الأزمة على المدين المتوسط والبعيد الأجل ولا يحلها، قبل ذلك، "في 2000-2001 وقّع الاقتصاد الأمريكي المزدهر فجأة... وبدأت سوق البورصة القوية انحداراً طويلاً أخذ معه أسهم الدرجة الأولى إلى أقل من 30٪، وهبط بأسهم التكنولوجيا أكثر من 70٪. وتدخل مجلس الاحتياطي الفيدرالي لدعم الاقتصاد عن طريق خفض معدلات الفائدة وزيادة كمية النقد المتداول، وتعافى الاقتصاد والأسواق، ولكن بقيت مشكلات خطيرة. يدرك معظم الاقتصاديين والقادة السياسيين أنّ المال السهل لا يمكنه حل قضايا قائمة منذ زمن طويل"<sup>227</sup>.

من ناحية أخرى فإن خطط الإنقاذ التي باتت تقدمها الحكومات لمعالجة الأزمات التي نتجت بعد فك ارتباط الدولار بالذهب<sup>228</sup> وتوجّه نسبة كبيرة منها إلى المصارف وشركات التمويل والتأمين، فيها تشجيع لهذه الأطراف على تكرار المجازفة، لثقتها بأن الحكومات مضطّرة لإنقاذها كلما تعثرت! ليجد الاقتصاد العالمي نفسه قد عاد - بعد سنوات أو عقود - إلى نفس الأزمات، وربما بصورة أكبر كارثية، وهذا خلل واضح يحتاج إلى الوقوف عنده ملياً. الأزمات نتجت دائماً عن الثغرات الكبيرة ونقاط الضعف العميقة الموجودة في تطبيقات وأسس النظام المالي، وبالتالي فإن خطط التيسير الكمي التي تعالج اختلالات النظام المالي عبر آثارها فقط، إنما تعمل على تأجيل الأزمات وليس على إنهاؤها أو تقليلها.

-----  
<sup>226</sup> - BIS, "Report on Global Foreign Exchange Market Activity in 2010", (Dec. 2010).

<sup>227</sup> - مارك سكاوزن، *قوة الاقتصاد*، ترجمة: شيماء طه الريدي، ط1، (القاهرة، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، 2016م)، 36.

<sup>228</sup> - لم يكن متخيلاً في ظل مراحل ربط النقود بالذهب أن نرى سياسات تيسير كمي بهذا الحجم الذي نراه اليوم، وذلك لعدم وجود الغطاء الكافي لإصدار نقود جديدة وضخها في السوق.

زيادة على ذلك فإن معالجة الأزمة بالطرق الحالية تعدُّ مكافأة لمن تسببوا بها من حاملي الأصول المالية، بدلاً من توجيهها لمن تضرروا منها، من أصحاب الأصول الحقيقية، والعمالة، والفئات الأضعف في المجتمع عموماً. وتدخّل الجهات الرسمية بهذه الطريقة "يعني أن الذي يدفع الثمن الفعلي لهذه المجازفات هو جمهور الأفراد والشركات الذين هم عماد الاقتصاد... فبدلاً من أن تكون المشتقات وسيلة لحماية الجمهور من المخاطر صارت وسيلة لتحميله المخاطر"<sup>229</sup>.

يؤكد النمساويون على أن مصدر دورات الانتعاش والكساد هو التوسع الحكومي في الائتمان، الذي يؤدي إلى أخطاء في الاستثمار، وأن الحل الوحيد هو ترك هذه الأخطاء تحل نفسها بنفسها. لكن الكثير من الاقتصاديين يؤمنون بأنه حين يتعثر الاقتصاد، ينبغي على الحكومة أن تشجع على المزيد من الاستثمار. هذا قد يحتمل مخاطر الزيادة في الأسعار، لكن هذا أفضل من حدوث ارتفاع حاد في الأسعار. ويؤكد النمساويون أن المشكلة أشبه بمشكلة الإدمان على المخدرات. فالمحفزات المتمثلة في الائتمان الجديد ستنتج انتعاشاً، لكن هذا الانتعاش لن يستمر إلا مع استمرار الائتمان في النمو. ودون جرعات أكبر وأكبر سيضيع التحفيز، وستُفصح أخطاء الاستثمار المرتكبة على خلفية الائتمان الرخيص ويتضح عدم فعاليتها. إن تأخير اليوم المشؤوم لن يتسبب إلا في جعل الارتفاع المحتوم أكبر وأكبر<sup>230</sup>.

في مقال تحليلي لهم، أبدى مجموعة من خبراء الاقتصاد رأياً مقارباً لهذا الرأي في معرض حديثهم عن معالجة تداعيات أزمة فيروس كورونا Covid-19، إذ يرون "أن أي حل يركز بشكل أساسي على النظام المالي سيفشل" ويضيفون بأن "السياسة المناسبة لا يمكن أن تقتصر

229 - السويلم، "المشتقات المالية تعرض الاقتصاد للخسارة"، م. س.

230 - باتلر، المدرسة النمساوية في الاقتصاد، م. س.، 87.

على تخفيض أسعار الفائدة أو مشتريات السندات التجارية أو السندات السيادية في السوق المفتوحة، ولكن يجب أن تشمل أيضا التحلي بالصبر والمساعدة الموجهة"<sup>231</sup>.

وفي ختام هذا الفصل يمكن تلخيص أهم ما جاء فيه بالنقاط الآتية:

- هناك علاقة تأثير متبادل بين المضاربة وأسعار الصرف.
- ظهرت المضاربة في العملات في وقت مبكر ولكنها ارتبطت بفترات تعويم أسعار الصرف.
- تطور سوق المضاربة في العملات بالتزامن مع تطور النظريات النقدية وخصوصا مع مدرسة شيكاغو (النقدية الحديثة)، وظهرت علاقة تأثير متبادل بين المضاربة والكتلة النقدية.
- ظهر تأثير متبادل بين المضاربة في العملات وكل من الفائدة والديون الخارجية.
- ظهرت آثار للمضاربة في النظام المالي وآثار على استقلال المصارف المركزية.
- ظهرت آثار للمضاربة في النظام النقدي في حروب العملات وأنظمة الصرف وخلق النقود.
- ظهرت آثار للمضاربة في نشوء الأزمات المالية أو مفاقتها، وتبين أن خطط التيسير الكمي تفاقم الأزمات ولا تحلها.

وهذه النتائج بمجملها تؤكد ان "المضاربة في العملات لها أثر واضح وقوي على النظام النقدي الدولي".

---

<sup>231</sup> - Jon Danielsson et al., " *The Coronavirus Crisis is no 2008*", VoxEU, **CEPR Policy Portal**. <https://voxeu.org/article/coronavirus-crisis-no-2008>. (26.3.2020).

## الفصل الخامس: أثر المضاربة في العملات على النظام النقدي الدولي

(تقدير من منظور الاقتصاد الإسلامي)

تمهيد: رأس المال بين فلسفتي النظامين الاقتصاديين الرأسمالي والإسلامي

من اسمها، فقد قامت الرأسمالية على تعظيم رأس المال وإعطائه الأهمية القصوى بين عناصر الإنتاج، وجعلت كل شيء تابعاً له ودائراً حوله، بما في ذلك الإنسان. لقد تجلّى ذلك واضحاً في الحقبة الاستعمارية التي مؤلها الرأسماليون أنفسهم لتعود عليهم بعد ذلك بالعوائد والمنافع الكبيرة. لقد ركزت الحملات على احتكار المواد الأولية التي عند الأمم الأخرى وساقّت شبابها من بلدانهم ليكونوا عبيداً للغرب الرأسمالي، وعلى أكتاف العبيد ومواردهم المنهوبة قامت الثورات الصناعية وازدهرت الرأسمالية، وقد كُتبت كثيراً عن موضوع الرأسمالية والعبودية ويمكن الاستزادة لمن أحب البحث تحت هذا العنوان.

معلوم أن أي منتج في حياة البشر، سواء كان من السلع أو الخدمات، لا يقوم إلا إذا توفرت له عدة عناصر إنتاج تختلف بحسب طبيعة المنتج، وفي الغالب أنها أربعة عناصر هي: الأرض (الموارد) والعمل ورأس المال والتنظيم<sup>232</sup>. وينقسم رأس المال إلى رأس مال عيني كالآلات، ورأس مال نقدي وهي النقود<sup>233</sup>، وتعطي الفلسفة الرأسمالية الميزة لرأس المال النقدي على بقية عناصر الإنتاج. وهو ما يختلف عن الرؤية التي قامت عليها الفلسفة الاقتصادية الإسلامية. ولنضرب على ذلك مثلاً يوضح الفارق بينهما:

اتفق أربعة أشخاص على الاشتراك في إقامة مشروع لصناعة النسيج، فقال أحدهم: عندي دراسة جدوى اقتصادية لإنشاء مصنع نسيج، مع الخبرة الكافية لإدارة المصنع، وقال الثاني: عندي الأرض والمبنى المناسب لإقامة المصنع، وقال الثالث: عندي المكائن المتخصصة في

232 - عيسى عبده، الاقتصاد الإسلامي مدخل ومنهاج، ط1، (مصر، دار الاعتصام، 1974م)، 148.

233 - أيمن مصطفى حسين الدباغ، نظرية توزيع العوائد على عوامل الإنتاج في الفقه الإسلامي (دراسة مقارنة)، (أ. دكتوراه، الأردن، الجامعة الأردنية، 2003م): 64.

صناعة النسيج أضعها معكما، وبقيت مشكلة تتعلق بالموارد التمويلية اللازمة للمشروع، مثل أجور العمل وغيرها، فجاء رابع وقال: أنا أمول المشروع بما يلزمه من رأس مال. إلى هنا حصل الافتراق، فوفقاً للفلسفة الاقتصادية الإسلامية قال الرابع: أنا شريك معكم تقدرون نصيبي من الأرباح بعد تقييم قيمة عناصر الإنتاج. فإن ربح المشروع وفق الخطة المرسومة فلي حصتي من الأرباح، وإن خسر المشروع فأنا شريك معكم في الخسائر. ووضح أن هذا من العدل الذي نادى به كل الشرائع السماوية والأعراف البشرية. أما وفقاً للفلسفة الرأسمالية فقد قال الرابع: أنا لست شريكاً معكم، بل أقرضكم ما تحتاجونه من رأس مال لازم لتحريك عناصر الإنتاج التي بين أيديكم في مقابل ضمانات كافية، ولا يعني ربح المشروع أو خسارته، فأنا أفرض على المبلغ فائدة تحسب على أساس زمني فكلما طالّت المدة ارتفعت الفائدة، وليس عليكم أن تخافوا إذا تعثر إرجاع القرض في موعده لأي سبب أو طارئ كان، فهناك فرصة لجدولة الدين ووضع فائدة مركبة بضمانات جديدة، إلا في حال تعسر استمرار المشروع، فسأسترد أموالاً عن طريق الضمانات التي قدمتموها لي. هذه صورة بسيطة لفلسفة رأس المال، ويمكن من خلالها مناقشة المآلات التي تنتهي إليها العملية الإنتاجية في حالتي الربح والخسارة، فوفقاً للفلسفة الإسلامية سيكون رأس المال النقدي شريكاً، فإن ربح المشروع ربح معهم وإن خسر المشروع خسر معهم. أما وفقاً للفلسفة الرأسمالية فإن ربح المشروع فرأس المال رابح قبله، وإن خسر المشروع تحملت بقية عناصر الإنتاج خسارتين، خسارة جهودهم وتآكل أموالهم، وخسارة كلفة الدين (الفائدة). فيحصل نتيجة لذلك تراكم مستمر لرأس المال لا يوازيه تراكم لبقية عناصر الإنتاج، بل قد يحصل في كثير من الحالات أن تتآكل أو تعلن إفلاسها. وهذه الآثار التراكمية سببها المحاباة لرأس المال، وبعده التوزيع عن العدالة<sup>234</sup>. ولعل الحديث عن تعويض تكلفة الفرص البديلة يظهر هنا وهماً من

234 - عبده، الاقتصاد الإسلامي مدخل ومنهاج، م. س.، 137.

الأوهام أيضاً، أو حيلةً أراد أصحاب رأس المال من خلالها تجنّب المخاطرة، وتحميلها لبقية عناصر الإنتاج، لينفرد هو بالربح والعُثم دون أيّ تحملٍ لمخاطر الخسارة والعُثم. وبالرجوع للمثال السابق، فس نجد الأمر ينطبق على ما يعرف بتكلفة الفرصة البديلة، فإن الفرصة البديلة ماثلة أمام كل عناصر الإنتاج، ولكن الفلسفة الرأسمالية أعطت ميزة لرأس المال النقدي فقط، فقد كانت هناك فرصة بديلة أمام صاحب المكائن أو صاحب المبنى لتأجيرهما مقابل ثمن، وكان يمكن للمدير أن يعمل بوظيفة مدير في مشروع آخر بأجر مجزٍ، فلماذا يتميز الممّول وحده بتعويض تكلفة الفرصة البديلة دون بقية عناصر الإنتاج؟

إن النتيجة الحتمية التي تنتج عن هذه الفلسفة وتطبيقاتها، أن يصبح الاقتصاد بمرور الزمن رهينةً بيد مؤسسات الربا الدولية، ذلك أن رأس المال النقدي يتضخم ويتعاظم في الوقت الذي تتآكل فيه بقية عناصر الإنتاج، أو في أحسن الأحوال ينمو الإنتاج بنسبة دوران أضعف بكثير من دوران رأس المال النقدي، وبهذا تنتج الفقاعات الكبيرة وتشكل الأزمات المالية، وفعالاً فقد باتت الأزمات تحدث بدورات حياة أقصر بكثير مما كانت عليه حتى قبل قرن من الزمان. وهي أزمات تُلقى بظلالها على النظام الاقتصادي الدولي عموماً، وعلى الوضع الاقتصادي للدول والأفراد، والفئات الهشة منها على وجه الخصوص.

ومما مرّ فإن خلاصة فلسفة الرأسمالية مع رأس المال النقدي أنها قائمة على أمور أهمها:

- 1- أن لمحض الزمن قيمة تضيف عائداً للتمويل على حساب بقية عوامل الإنتاج.
- 2- رأس المال ينبغي أن يُحمى من مخاطر السوق وأن يُحاط بجميع أنواع التحوط.
- 3- أن رأس المال النقدي يكون متحكماً ببقية عناصر الإنتاج وليس شريكاً معها.
- 4- أن النقود سلعة من السلع يتم تداولها وتبادلها فوراً وبأجل وبأي صورة تحقق عائداً

على رأس المال، بغض النظر عن القيمة المضافة التي تقدمها.

وهنا ينبغي مناقشة التحليل الإسلامي لطبيعة النقود، حيث يظهر أنه:

1- "يمنع أن يكون محض الانتظار مصدراً للربح"<sup>235</sup>. ويجادل الرأسماليون بأن من يبيع المنتج لأجل فهو أيضاً يأخذ ربحاً في مقابل الزمن، ويُردُّ عليهم بأن الفارق هنا في وجود السلعة التي يُنتفع بها مع تأخير الثمن، أما النقد فلا يُنتفع به بذاته بل هو وسيلة للحصول على المنافع، فالزيادة لأجل الزمن حرام في القرض، ولكنها حلال في البيع، لأنها في البيع تأتي تابعة له....<sup>236</sup> ففي الأولى ارتبطت الزيادة بقيمة حقيقية، فينتج المال من السلع والخدمات، وفي الثانية ارتبطت الزيادة بمحض الزمن فينتج المال من المال. وفي منع الترحيح الزمني لرأس المال محافظة على توازن عرض النقود وربطه بالمنتجات الحقيقية، منعاً لتضخمه بعيداً عنها.

2- لا ميزة لرأس المال النقدي تُجنِّبه المخاطرة، فكل عوامل الإنتاج شريك في المخاطر، فإن وقعت فالجميع يخسر بنسبة حصته المقدرة في المشاريع. فلا يصح أن يأخذ أحدُ الغنم ويُلقِي بالغم على عاتق الآخرين، كما يفعل المدَّخرون في النظم الغربية، الذين يعيشون على عوائد مُدَّخراتهم دون تحملٍ لأية مخاطرةٍ أو تقديم أي عمل<sup>237</sup>. ففي المذهب الاقتصاد الإسلامي يتلازم استحقاق الربح مع المخاطرة<sup>238</sup>. وقد يجادل البعض هنا بالقول: إن رأس المال يخسر من قيمة النقود التي تتناقص باستمرار، ومن كمية النقود المدخَّرة بقدر ما يدخل منها في المشروع، بينما الآخرون لا يخسرون شيئاً من جيوبهم، وهذه نظرة قاصرة، فكما تبين في المثال السابق، فإن صاحب الأرض يخسر فرصة استثمارها أو تأجيرها، وصاحب البناء

235 - محمد بلتاجي، الملكية الفردية في النظام الاقتصادي الإسلامي، ط1، (القاهرة، دار السلام للطباعة، 2007 م)، 28.

236 - المصري، الأزمة المالية العالمية، م. س.، 86.

237 - عدنان عبد الله محمد عويضة، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي دراسة تأصيلية تطبيقية، ط1، (الولايات المتحدة الأمريكية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2010م)، 44.

238 - م. س.، 128-129.

وصاحب المكائن يخسران فرصة تأجيرهما، كما يخسران نسبة اندثارهما أثناء قيام المشروع. والإدارة تخسر الأجرة أو النسبة التي يمكن الحصول عليها لو عملت لدى الآخرين، كما يخسر المدير جهده ووقته الذي بذله خلال قيام المشروع. والعدل يقتضي بأن يتشارك الجميع في الخسارة مثلما يتشاركون في الربح. كما إن التوازن بين عناصر الإنتاج وضبط الدورة الاقتصادية للسوق تتطلبان ذلك.

رأس المال وهو يحاول الهروب من المخاطر، راح يبتكر أسواقاً وأدوات تحقق هذا الغرض. من أهم هذه الأسواق هو سوق المضاربة في العملات، ومن أهم الأدوات ابتكار وتطوير المشتقات المالية. ولأنَّ "الغرض الأساس للمشتقات المالية هو التحوط وإدارة الخطر، فقد نظر بعض الباحثين للهندسة المالية بأنها فن إدارة الخطر"<sup>239</sup>. وعليه، فإذا حُكِمَ على رأس المال بالمشاركة في المخاطر مع بقية عوامل الإنتاج فلا تعود هناك حاجة لهذه الأدوات والمشتقات، وتبقى الحاجة قائمة لتقليل المخاطر وتجنّب كل عناصر الإنتاج الضررَ والخسائر بقدر الإمكان.

3- دخول رأس المال شريكاً مع بقية عناصر الإنتاج وليس قرصاً بفائدة، يضبط دورة رأس المال ويربط دورة النقد بدورة الإنتاج، ولا يسمح بقيام الاقتصاد الوهمي<sup>240</sup> Virtual Economy الذي يُعدُّ اليوم السببَ الأول للأزمات الاقتصادية.

4- يرى أن النقود ليست غاية في ذاتها، بل وسيلة تحقق غايات السوق، فهي مقياس للقيمة ومخزن للثروة ووسيلة للتبادل. يقول الغزالي: خلق الله الدينار والدراهم حاكَمين ومتوسّطين بين سائر الأموال، حتى تُقدَّرَ الأموال بهما، وإنما أمكن

239 - عبد الكريم أحمد موسى قندوز، "الهندسة المالية الإسلامية - مقارنة الفك والتكيب"، مجلة ج الملك عبدالعزيز:

الاقتصاد الإسلامي، م30 ع3، 143-165، (2017م): 145.

240 - حسن محمد الرفاعي، "بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي - الأسس النظرية وتطبيقاتها في المصارف

الإسلامية"، ج. الكويت، مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، (2010/12م): 3.

التعديل بالنقدين؛ إذ لا غرض في أعيانهما... فإذا خلقهما الله تعالى لتداولهما الأيدي، ويكونا حاكمين بين الأموال بالعدل، ولحكمة أخرى، وهي التوسلُ بهما إلى سائر الأشياء لأتھما عزيزان في أنفسهما، ولا غرض في أعيانهما، ونسبتهما إلى سائر الأموال نسبة واحدة.. فالنقد لا غرض فيه، وهو وسيلة إلى كل غرض<sup>241</sup>.

إن فلسفة الرأسمالية القائمة على تفضيل رأس المال النقدي هي التي قادت إلى التوسع والتحوط المستمرين، وما نراه من تحول إلى الاقتصاد المالي والنقدي على حساب الاقتصاد الحقيقي إنما هو ثمرة سرعة دوران النقد وسرعة نموه وعدم مشاركته في المخاطر. وما الفائدة بكل أنواعها إلا صورة من صور النمو البعيد عن المخاطرة، والمخاطر لا تتلاشى في الحقيقة، بل ينقلها رأس المال إلى قطاعات اقتصادية أخرى، وهذه بدورها تحمّل تبعاتها على المجتمعات البشرية.

### 1.5. تحليل المضاربة في العملات من منظور اقتصادي إسلامي

تناول الفصل الثاني من هذا البحث صورَ عقود التداول في العملات، وتبين فيه وجودُ عدة صور لها. وقد تناول الفقهاء والمجامع هذه الصور. ولم يختلفوا على تحريم جميع عقود التعامل غير الفورية، وقد استندوا في تحريمها إلى عدة أمور نعيد التذكير بها ونجملها في ما يأتي:

1. دخول الأجل فيها وهو ما ياباه الإسلام ويدخل في باب الربا.
2. دخول بعض صورها في باب بيع المضارب ما لا يملك.
3. وقوع بيعتين في بيعة أو عقدين في عقد واحد، أو وجود خيار شرط غير ناجز.
4. وقوع الغرر في معاملاتها وخصوصاً في المشتقات.
5. عدم تحقق القبض العيني أو الحكمي في غالب العمليات.

241 - أبو حامد الغزالي، إحياء علوم الدين، ج4، (بيروت، دار الفكر، 2018م)، 96.

وهذه الأحكام تتفق مع ما ذهب إليه المجمع الفقهي الإسلامي<sup>242</sup> في دورته 18 المنعقدة بمكة المكرمة في نيسان / أبريل 2006، ومع ما قرره المعيار رقم (1) الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية<sup>243</sup> AAOIFI.

لكن الكثير من الاختلاف ظهر في عقود التداول الفوري، ومردُّ ذلك أن من الفقهاء من فرّق بين البيع الفوري والبيع الآجل في سوق العملات، وحثّهم أن العقد الفوري من عقود الصرف الجائزة إذا روعيت شروطها في الفقه الإسلامي من الحلول والتقابض والتماثل عند اتحاد الجنس، وأن فتاوى المجمع والمجالس والهيئات الفقهية أباحت أن يمتد التقابض إلى يومي عمل كامتداد حُكْمِيٍّ لمجلس العقد<sup>244</sup>. وقد يكون لكلامهم وجهة إذا كيّفنا العملية بأبها عملية صرف، ولكن يؤخذ على هذا التكييف للمسألة أنه صوّر المضاربة من وجهة نظر جزئية، وقاسها على عمليات الصرف المعتادة، دون مراعاة للأثر الكلي الناتج عن تراكم عمليات المضاربة، ذلك أن عدداً من "الذين درسوا البورصات حتى من الباحثين المسلمين دخلوا في تفصيلات البورصة وجزئياتها وتعقيداتها وعقودها الغامضة قبل الدخول في كلياتها"<sup>245</sup>، وقد فرقت الدراسة مسبقاً بين المضاربة في العملات وبين عمليات الصرف<sup>246</sup>.

والتفريق هنا مهم جداً لإحكام التصورات قبل إصدار أي رأي في المسألة، ذلك أن الصرف الفوري لا غنى عنه للأفراد والمؤسسات، لذلك جاز مصارفة النقود، مع أن الأصل في النقود أن يُتاجرَ بها ولا يُتاجرَ فيها. ولا يلزم من قولنا بجواز المصارفة، القول بجواز المضاربة في العملات فهما عملان مختلفان. وإنما أجاز الصرف لضرورة قضاء الحاجات التي لا تقضى إلا بها. فيرى ابن عابدين "التمن غير مقصود بل وسيلة إلى مقصود، إذ الانتفاع بالأعيان لا

242 - يمكن الرجوع للوثيقة رقم (1) من الوثائق الملحقّة في آخر الرسالة.

243 - يمكن الرجوع للوثيقة رقم (2) من الوثائق الملحقّة في آخر الرسالة.

244 - أحمد، "المضاربات في العملة"، م. س.، 515. لطفي، التداول الإلكتروني للعملات، م. س.، 70.

245 - المصري، الأزمة المالية العالمية، م. س.، 34.

246 - يمكن الرجوع إلى المبحث 2، الفصل 2 من هذه الرسالة.

الأثمان" <sup>247</sup>. وسيتم التركيز في هذه الدراسة على تكييف آخر للمسألة يسير مع منهجيتها في تناول الصورة الكلية للمضاربة وآثارها، والنظر في آثارها الاقتصادية محلياً ودولياً. وستتم مناقشة بعض الجزئيات للوصول إلى الحكم الكلي للمضاربة، وهذه الجزئيات كالتالي:

### 1.1.5. جزئيات مستنبطة من الصورة الكلية لعمليات المضاربة وهي:

- 1- نجد مضاربين لا يقصدون العملة لذاتها، وإنما هم يوسطونها للانتفاع من فروق الأسعار التي توفرها أسواق المضاربة، وقد يتحقق تخمينهم فيربحون أو لا يتحقق فيخسرون، وربما تمتد الخسارة لكامل الرصيد الذي يضاربون به.
- 2- مصارف تجارية وسماسرة مستفيدون من عمليات المضاربة، ولا يهمهم المضارب إن خسر أم ربح، فهم يغمون ولا يغمون بكل الأحوال ما دام السوق قائماً.
- 3- هناك رافعة مالية تقدّم للمضارب لتحفيزه على اتخاذ قرار بالدخول في المضاربة. فيما يخص الفقرة الأولى والثانية، علينا أن نتذكر بأن العملة لا تُطلب لذاتها من جهة صانعي السوق والسماسرة وصغار المضاربين في غالب عمليات المضاربة، وهذا يمثل أكثر من 90% من نشاط سوق المضاربة <sup>248</sup>. وبالتالي فنحن أمام عمليات صُوريّة منظمة. والصُورية تعني؛ وجود عقدين أحدهما ظاهر والآخر مستتر. وحكم العقد الصوري مرتبط بحكم الحيل في الفقه الإسلامي، ونحتاج هنا إلى وقفة لفهم مبسط لتقسيم الحيل. حيث يمكن تقسيم الحيل باختلاف المقصود منها إلى: حيل مشروعة؛ لا تخدم أصلاً مشروعاً ولا تناقض مصلحة شرعية. وحيل غير مشروعة؛ وهي التي تخدم أصلاً شرعياً أو تناقض مصلحة شرعية <sup>249</sup>. وكلا القسمين من الحيل غير المشروعة موجود في سوق المضاربة.

247 - محمد أمين بن عابدين، حاشية رد المحتار على الدر المختار، ط2، (بيروت، دار الفكر، 1386هـ) 5/5.

248 - يمكن الرجوع إلى المبحث 2، الفصل 2 من هذه الرسالة.

249 - عبد الإله بن مزروع المزروع، "العقد الصوري حكمه وأثره دراسة فقهية تطبيقية على أحكام القضاء السعودي"، م. ع. السعودية، مجلة العلوم الشرعية، ج القصيم، م12، ع2، 1001-1061، (مارس/2018): 1010 (بتصرف).

بخصوص الفقرة الأولى، فعمل المضاربين لا يخلو من مراهنة ومقامرة، ومع أن بعض الباحثين فرّق بين المضاربة والمقامرة بناءً على أن الأولى تقوم على معلومات وتوقعات تخالف غالبية الموجودين في السوق، والثانية تقوم على عمليات حظ بحتة، إلا أن النتائج الكلية التي تُظهر أعداد المتضررين في سوق المضاربة، وهم يتراوحون بين 90-95%، لا تسعف أصحاب هذا الرأي، كما إن عدداً من الدراسات أيّدت حالة السير العشوائي<sup>250</sup> لسوق المضاربة في العملات مما يجعل المعلومات غير ذات جدوى للمضارب العادي. إحدى الدراسات توصلت إلى وجود قصور للمعلوماتية في السوق يرافق المضاربة على المدى القصير، مبيّنة عدم صحة افتراض أن لدى المضاربين آفاقاً واسعة من المعلومات. على النقيض من ذلك، أظهر المضاربون أنهم يتعاملون كالتطبيع، ويختارون معلومات لا علاقة لها بتاتاً بأساسيات السوق<sup>251</sup>. وبينت اعترافات لشركات وساطة مالية أيدها أطباء أعصاب أن التعامل مع البورصة يشبه القمار في الإدمان عليه<sup>252</sup>. فمع النقص الكبير في المعلومات، والسلوك العشوائي... فإن مهارات المضارب تكون غير مجدية لتحسين إمكانية التنبؤ بالتغير في الأسعار، وعليه لا يمكن التفريق بين المضارب والمقامر<sup>253</sup>. وينبغي على ذلك أن عقود المضاربة فيها غرر كبير، فقد عرّف الشيرازي الغرر فقال: "والغرر ما انطوى عليه أمره وخفيت عليه عاقبته"<sup>254</sup> وعند البجيرمي هو ما "تردّد بين أمرين أغلبهما

250 - خريس، المتاجرة في العملات، م. س.، 144.

251 - Kenneth A. Froot, David S. Scharfstein, & Jermy C. Stein, "Herd on The Street : Informational Inefficiencies in a Market with Short - Term Speculation", **National Bureau of Economic Research**, Working Paper, No: 3250, (Feb. 1990).

252 - لطفي، التداول الإلكتروني للعملات، م. س.، 135.

253 - عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة: تحليل اقتصادي وشرعي"، المملكة العربية السعودية، مجلة ج. الملك عبدالعزيز، م 20، ع 1، 3-33، (2007م): 12.

254 - أبو إسحاق الشيرازي، المهذب، ج 2، كتاب البيوع، ط 1، (بيروت، دار الكتب العلمية، 1995م)، 12.

أخوفهما"<sup>255</sup>، وظاهر في المضاربة أن أغلب الأمرين (الربح والخسارة) أخوفهما أي الخسارة، ويرى شيخ الإسلام ابن تيمية، أنه لما كان "الغرر مجهول العاقبة، فإن بيعه من الميسر الذي هو القمار"<sup>256</sup>. وقد تقرر عند الفقهاء احتمال الغرر اليسير إذا تحققت من ورائه مصلحة، بخلاف الغرر الكبير إذا أمكن الاحتراز عنه، قال النووي "إن دعت حاجة إلى ارتكاب الغرر ولا يمكن الاحتراز عنه إلا بمشقة وكان الغرر حقيراً جاز البيع وإلا فلا"<sup>257</sup>. و "في الوقت الذي أقرّ الإسلام بالمخاطرة التي لا تكاد تخلو منها كل العقود المسماة... وكذلك العقود المستحدثة الجائزة، فإنه حرّم بيع الخطر المحض والمعاملات التي يغلب عليها الخطر، مثل الميسر، الرهان، القمار، والغرر الفاحش"<sup>258</sup>.

فيما يخص الفقرة الثانية، تبرز أمام الباحث عدة قضايا شرعية أخرى أهمها، أن السماسرة وصانعي السوق يغنمون ولا يغرمون، وهذا يتنافى مع القاعدة الفقهية "الغُرم بالغُرم" لحديث النبي عليه الصلاة والسلام "... له غُنْمُهُ وعليه غُرْمُهُ"<sup>259</sup> ومعنى القاعدة؛ أن الحصول على العائد يكون على قدر المخاطرة بالخسارة. بذلك هرب هؤلاء من كل صور المخاطرة ونقلوها إلى المضاربين وإلى المجتمع من بعدهم. وتجمع المخاطرة تشكل الفقاعات التي تؤثر على دورات الإنتاج والاستثمار والاستهلاك وحركة النقود وحجم السيولة، كما إنها تفضي إلى أن يصبح النقد دُولة بين المرابين الدوليين بمرور الوقت كما مرّ من قبل.

255 - سليمان بن محمد بن عمر البجيرمي، *تحفة الحبيب على شرح الخطيب*، (دمشق، دار الفكر، 1995م)، 4.

256 - يوسف القرضاوي، *القواعد الحاكمة لفقه المعاملات*، م. س.، 87. نقلاً عن "القواعد الفقهية النورانية" لشيخ الإسلام ابن تيمية.

257 - يحيى بن شرف الدين النووي، *صحيح مسلم بشرح النووي*، تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي، ج9، دون طبعة، (بيروت، دار الكتب العلمية، 2017)، 134.

258 - الساعاتي، "المضاربة والقمار"، م. س.، 20.

259 - أحمد بن علي بن حجر العسقلاني، *بلوغ المرام من أدلة الأحكام*، تحقيق: يوسف علي بديوي، الحديث رقم: 879، ط5، (دمشق، دار ابن كثير، 2017م)، 201. ورواه أيضاً الدارقطني في سننه 32، 33/3. والحاكم في مستدركه 51/2. ورواه أبو داود في المراسيل رقم 164.

أمر آخر فيما يخص الفقرتين الثانية والثالثة، فإن عقد الصفقة عبر الاقتراض (المتاجرة بالهامش) من الوسيط المالي أو المصرف التجاري غير جائز شرعاً في حال الاشتراط على المقترض أن تكون المضاربة عن طريقهما حصراً، لتضمن عقد القرض فوائد مشروطة يجنيها المقرض فيدخل في باب القرض الذي يجر نفعاً، وهو من الربا، وذلك يكفي لتحريم المتاجرة بالهامش بصورتها الحالية. ولا حاجة لنا بالدخول في الافتراضات والتوسع فيها كما فعل بعض أهل العلم، فيكفي أن نقول: من وجد مصرفاً أو وسيطاً مالياً أقرض شخصاً دون اشتراط المضاربة عن طريقه أو الفائدة أو كلا الشرطين فليدنا عليه، لأنه سيكون والحالة هذه من القرض الحسن. وهنا نؤكد على عدم جدوى نقاش آخر يخص جواز فرض فائدة على تبييت الصفقة من عدمه، لأننا قررنا أن الفائدة المحرمة موجودة سلفاً، فإن فرضت فائدة على التبييت زاد ذلك في تأكيد الحرمة ولم يُنشئها ابتداءً.

وقد حاولت بعض الجهات التي أنشأت شركات "إسلامية" للمتاجرة بالهامش الترويج لها بزعم أنها تراعي الضوابط الشرعية، وقد تتبعها بعض الفقهاء كشوقي دنيا وعثمان شبير وغيرهما وحكموا بعدم جوازها، يقول شبير "المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية لا تجوز شرعاً لتضمنها المخاطرة العالية التي تقترب من مخاطرة القمار، ولا شتمها على قرض جرّ منفعة للمقرض، وهو ربا محرم شرعاً، هذا بالإضافة إلى أنها تتضمن بيع المستثمر ما لا يملك وهو ممنوع شرعاً (د. محمد عثمان شبير 2006)"<sup>260</sup>. لذلك حكم القره داغي عليها بعدم الجواز لأن "هذه الصورة بهذا الواقع الربوي لا تقبلها الشريعة الغراء، إذ مخالفتها لها واضحة جداً..."<sup>261</sup>.

260 - شبير، "المتاجرة بالهامش"، م. س.، 52. دنيا، "أحكام المتاجرة بالهامش"، م. س.، 18.

261 - علي القره داغي، "الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي"، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، ع7، ج1، (1412هـ).

وينبغي هنا أن نقف ملياً مع أسئلة طرحها السبباني بخصوص الأطراف المشاركة في المضاربة، حيث قال: "ينبغي أن نتعرف على الحوافز التي تسيّرهم، وإذا كان حافز الممول المسترسل، وحافز المضارب المتاجر، وحافز صانع السوق في الحصول على الربح واضحاً ومفهوماً، فما هو حافز شركة الوساطة مقابل التمويل الضخم الذي تقدمه للمتاجر؟ لم لا تتاجر هي بهذه الأموال وتجنّي الأرباح لنفسها؟ لم لا تضع هذه الأموال في المصارف وتُحصّل فائدتها؟ لم تُؤثّر المتاجر بأرباح هذه التجارة؟". وهي كلها أسئلة مُحفّّة، فلو كانت شركات السمسرة تثق بقدرتها على جني الأرباح من عمليات المضاربة كما توحى للمضاربين، لما آثرت غيرها بهذه الأرباح الكبيرة والسريعة، وتفسير ذلك كما أسلفنا، أن هذه الشركات - ومن يقف وراءها - تبحث عن العُثم وتتجنب العُرم، وتعري المضاربين بالمجازفة بأموالهم عن طريق الرافعة، فلها العُثم في كل حال، وعلى المضاربين تحمل المخاطر. بناء على ما نقلناه من تفريق بين الحيل المشروعة و الحيل غير المشروعة، يتبين لنا أن الحيلة التي قامت عليها سوق المضاربة - بكل عقودها وصورها - تخدم أكثر من أصل شرعي، لتحقّق الغرر والمقامرة والربا والمخاطرة والاحتكار في ثناياها بما في ذلك العقود الفورية. وبقي لنا أن ننظر في آثار المضاربة على الاقتصاد الدولي والمحلي لئلا نرى هل هي تحقق المصالح الشرعية أم تتناقض معها؟ ذلك أن رفع الضرر أمر شرعي واجب النفاذ متى تحققت القدرة، وتوفرت الشروط، أخذاً بالقاعدة الفقهية "لا ضرر ولا ضرار" وهي قاعدة أساسية كبرى في الفقه الإسلامي... ونصّها ينفي الضرر نفيّاً فيوجب منعه مطلقاً، ويشمل الضرر الخاص والعام، ويشمل ذلك دفعه قبل الوقوع بطرق الوقاية الممكنة، ورفع بعد الوقوع بما يمكن من التدابير التي تزيل آثاره وتمنع تكراره"<sup>262</sup>. ولن نستطيع رفع الآثار الضارة أو دفعها إلا بمعرفتها على وجه اليقين.

262 - القرضاوي، القواعد الحاكمة لفقه المعاملات، م. س.، 87.

## 2.1.5. جزئيات مستنبطة من الآثار الاقتصادية لعمليات المضاربة محليا ودوليا، وهي:

- 4- اتساع عمليات البيع والشراء في سوق العملات بعيدا عن الحاجة الفعلية للنشاط الاقتصادي أولاً، ومن خلال استخدام الرافعة ثانياً، مما يزيد الفجوة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي فيؤدي لأزمات مالية إقليمية أو دولية.
  - 5- استغلال الدول القوية هذا السوق للدخول في حرب عملات وتصفية حسابات تجارية تأكل من قيمة هذه العملات باستمرار، وتؤثر على القوة الشرائية عالمياً، كما تؤثر على عملات الدول الأقل قوة والتي ترتبط قيمة عملاتها مع سلة العملات الرئيسية أو إحداها.
  - 6- وقوع أضرار محتملة على عملات الدول الناشئة والهشة اقتصاديا عند تكثيف المضاربة عليها، مما يتسبب في انخفاض قيمة عملة البلد، واضطرار الدولة لإنفاق جزء كبير من احتياطياتها من العملات الصعبة (أو الاقتراض) للدفاع عن عملتها.
  - 7- ينعكس ذلك على قيمة مدخرات الأفراد، ويرفع مؤشر أسعار المستهلكين وهو ما يزيد الضرر بحق الأفراد وأنماط عيشهم، ويؤدي إلى رفع مستوى التضخم فتزيد البطالة وتحصل فجوة بين الإنتاج والاستهلاك تؤثر على كفاءة السوق الاقتصادية.
- بعد أن ناقش الباحث في النقاط الثلاثة الأولى عملية المضاربة من حيث أركانها وشروطها وأدواتها العملية في منظور الاقتصاد الإسلامي، بقي عليه أن يناقشها من حيث آثارها ليرى ما تجلبه من مصالح وما يترتب عليها من مفاصد بعد تطبيقها، ولينظر هل هي حيلة تجلب المصلحة للأمم والأفراد؟ أم تجلب لهم العسر والمفسدة؟
- وقبل أن تتم مناقشة الآثار الناشئة من التداول في اسواق المضاربة في العملات، من المهم التذكير بأن هناك بعض المنافع التي تحققها هذه الأسواق (من وجهة نظر صانعيها والقائمين عليها)، نجملها في أنها تستوعب الحجم الهائل للنقود بما لم تعد السوق الحقيقية للسلع والخدمات قادرة على استيعابه، وأنها توفر قدرة هائلة على تحريك النقد ورفع العائد المأمول

منه، كما إنها تقدم فرصة أمام مختلف النشاطات الاقتصادية للتحوط وتقليل المخاطر، وأخيرا فإنها توفر فرصة لاستقرار أسعار العملات والتسوية عبر آليات العرض والطلب. والآن لنناقش الآثار الناشئة من التداول في هذه الأسواق من المنظور الاقتصادي الإسلامي.

لقد تقرّر خلال البحث أن المصارفة في النقود أمر دعت إليه الحاجة، وهي حاجة تنزل بمنزلة الضرورة فتقدّر بقدرها، ذلك أن النقود لا يصح أن تكون سلعة في ذاتها، لأنها لو أصبحت سلعة لاختلت موازين النقود، ولخرجت عن وظيفتها كمقياس للقيمة ووسيط عادل للتبادل ووسيلة لتسوية الحسابات وإبراء الذمم المالية. وقد اعتنت الشريعة الإسلامية بأمر النقود ووضعت لها الشروط والضوابط الكفيلة بضبط حركتها وكتلتها بما يجلب المصالح العامة والخاصة، وذلك لما لها من تأثير وأهمية في المجال الاقتصادي ومساس بحياة الناس عموما.

يقول الإمام الغزالي: خلق الله الدينار والدرهم حاكمين ومتوسّطين بين سائر الأموال، حتى تُقدّر الأموال بهما... فإذا خلقهما الله تعالى لتداولهما الأيدي، ويكونا حاكمين بين الأموال بالعدل، والحكمة أخرى، وهي التوسّل بهما إلى سائر الأشياء لأنهما عزيزان في أنفسهما، ولا غرض في أعيانهما، ونسبتهما إلى سائر الأموال نسبة واحدة فمن ملكهما فكأنه ملك كل شيء.. والشيء إنما تستوي نسبته إلى المختلفات إذا لم تكن له صورة خاصة يفيدها بخصوصها، كالمرأة لا لون لها، وتحكي كل لون فكذلك النقد لا غرض فيه، وهو وسيلة إلى كل غرض.. فكل من عمل فيهما عملاً لا يليق بالحكم بل يخالف الغرض المقصود بالحكم، فقد كفر نعمة الله فيهما، فإذا من كنزهما فقد ظلمهما، وأبطل الحكمة فيهما..

لأنه إذا كنز فقد ضيّع الحكم، ولا يحصل الغرض المقصود به. وما خلقت الدراهم والدينار لزيد خاصة ولا لعمره خاصة؛ إذ لا غرض للأحاد في أعيانهما، فإنهما حيران، وإنما خلقا لتداولهما الأيدي، فيكونا حاكمين بين الناس، وعلامة مُعرّفة للمقادير، مُقوّمة للمراتب.. وكلُّ من عامل معاملة الربا على الدراهم والدينار فقد كفر النعمة وظلّم لأنهما خلقا لغيرهما لا لنفسهما؛ إذ لا غرض في عينهما، فإذا اتّجر في عينهما فقد اتّخذهما مقصوداً على خلاف

وضع الحكمة؛ إذ طلب النقد لغير ما وُضع له ظلم... فأما من معه نقد فلو جاز له أن يبيعه بالنقد، فيتخذ التعامل على النقد غاية عمله، فيبقى النقد مقيداً عنده، وينزل منزلة الكنوز.. كما أن حبسه ظلم، فلا معنى لبيع النقد بالنقد إلاّ اتخاذ النقد مقصوداً للدّخار وهو ظلم.. " إلى أن قال: فكل ما خُلق لحكمة فلا ينبغي أن يُصرف عنها<sup>263</sup>.

نستنتج من هذا النص ما يلي:

1- أن النقود ينبغي أن تكون لها قيمة ذاتية عزيزة كأن تكون ذهباً أو فضة أو غيرها مما يتفق عليه الناس، فما لم تكن له قيمة في ذاته، أو كان حقيراً في قيمته فلا يكون محلاً لخلق النقود منه، وهذا هو القول الأرجح عند فقهاء المسلمين كما مرّ فيما سبق.

2- أن النقود وُجدت لتكون وحدة للقياس ومعياراً للسلع.

3- أن النقود وسيط للمبادلة وقاعدة للمدفوعات الآجلة وتسوية الاستحقاقات.

4- أن النقود مستودع للثروة وأداة لاختزان القيمة.

5- أن النقود لا تكون سلعة بين السلع لأنها بذلك ستفقد أدوارها الأربعة السابقة.

وهنا ينبغي التذكير بأن رؤية الذين يقودون أسواق المضاربة في العملات تقوم على اعتبار النقود سلعة، ويраهنون على تذبذب وتقلُّب أسعارها.

فلو استقرت النقود لما استمرت أسواق المضاربة، لذلك ظهر خلال المناقشة في الفصل الرابع أن آليات هذه الأسواق لا تسمح باستقرار النقد وأسعار الصرف. ولقد ساهمت حروب العملات في دوام تقلبات الأسعار. وظهر تأثيرها على الأسواق الناشئة حيث أن انخفاض عملاتها أدى إلى التضخم الذي قاد إلى رفع الفائدة لتتم المضاربة عليها في أسواق المضاربة، ثمّ لتؤدي هذه بدورها إلى تقلبات جديدة في أسعار الصرف، فتعود الدورة من جديد.

263 - الغزالي، إحياء علوم الدين، ج4، م. س.، 96-98.

أمر آخر يُسببه تقلب أسعار الصرف ويتعلق بالتحوط. والتحوط أمر لا يمنعه الشرع ابتداءً، ويجوز للإنسان أن يتحوط من الوقوع في الخسارة بقدر ما يسعه ذلك، ولكنه ينبغي ألا يكون بوسائل وأدوات غير شرعية، وألا يؤدي إلى مخالفات شرعية أو أضرار اقتصادية. وقد أكدت الوقائع أن أسواق المضاربة المالية هي التي خلقت أخطاراً أُلجأت الناس إلى التحوط منها. فلولا سرعة وشدة التقلبات في أسعار الصرف، والتوسع في خلق النقود وابتكار المشتقات لما دعت الحاجة إلى التحوط، أو على الأقل لكانت الحاجة إليه في أضيق الحدود. لأن سوق المضاربة قائمة على فكرة التوسع المستمر، وهي بارعة في استغلال كل الابتكارات والمنتجات المالية ضمن آلياتها للتداول بهدف تحقيق المكاسب المالية، بغض النظر عن التبعات، لذلك نجد أن "أصل الحاجة إلى المشتقات نشأت لغرض التحوط، لكنها استخدمت بعد ذلك لأغراض المضاربة السعرية فيها والاتجار، وأكثر ما تستخدم له في الأسواق المالية اليوم هو المضاربة السعرية وليس التحوط. ووفقاً لدراسة أجراها مكتب مراقبة العملة في أمريكا... تبين أن نسبة عمليات تجارة المشتقات التي تتم في أمريكا والتي تنتهي بالتسليم الفعلي للسلع والأصول المباعة هي 2.7% فقط من مجمل العمليات، أي أن ما كان منها للتحوط حقاً هو تلك النسبة، بينما 97.3% من عمليات المشتقات هو لأجل المضاربة"<sup>264</sup>. ويرى الكينزيون أن "السوق المستقبلية لها دور اجتماعي مفيد، إذ تحوّل مخاطر الأسعار من المتحوطين الذين لا يرغبون في تحمل مخاطر عالية إلى المضاربين الذين يتحملون مخاطر عالية"<sup>265</sup>. ولعل هذه النظرة قاصرة، راعت الرغبات والتحفظات الخاصة للأفراد والشركات، ولم تُعر أهميةً لأثر هذه المخاطر على عملات واقتصادات الدول وعلى مدخرات الأفراد والاقتصاد الدولي عموماً.

264 - عبد العظيم أبو زيد، التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية، ورقة بحثية، 30. Available On :

MPRA, <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/93382/>, (19 April 2019).

265 - الساعاتي، "المضاربة والقمار"، م. س.، 6.

ووفقاً لإحدى الدراسات التي أجريت فور وقوع الأزمة المالية العالمية 2008" فقد خلقت العقود المشتقة إمكانيةً لعدد قليل نسبياً من المشاركين في السوق لزراعة استقرار النظام الاقتصادي بأكمله"<sup>266</sup>. وبناءً عليه فلا صحة لادعاء الكينزيين وغيرهم بأن السوق تسعى لتوفير أنواع من التحوط أمام المنتجين والمستثمرين.

أما فيما يخص استقرار أسعار النقود، فيلاحظ أن سوق المضاربة في العملات لم تكتف بالتعامل بالنقود الورقية التي تصدرها البنوك المركزية، بل شمل تعاملها سائر أشكال النقود من ائتمان وودائع وفوائد ومؤشرات، وتفنن القائمون عليها في خلق صور جديدة يشتقونها من الصور القائمة، فحصل توسع هائل في خلق النقود، حتى بات غالب النقد الموجود اليوم يدور في فلك المضاربات بعيداً عن الإنتاج الحقيقي<sup>267</sup>، الأمر الذي أضعف كفاءة السوق.

من جهة أخرى، فأسواق المضاربة والصناعة المالية بكافة أشكالها تشكل عبئاً على الاقتصاد العالمي لما تحصيله من مكاسب لا يواكبها تقديم قيمة مضافة لا على صعيد الإنتاج ولا على صعيد التوظيف، بل أصبحت الأموال تتجه من خلال قنواتها بعيداً عن الإنتاج الحقيقي المثمر. وقد توصل أحد المقالات إلى أن النظام المالي الحالي لا يخدمنا بل نحن نخدمه، فقبل 1970 تم توجيه معظم التدفقات المالية والمدخرات إلى استثمارات تجارية جديدة، واليوم فقط 15% من أموال أكبر المؤسسات المالية يذهب لهذا الغرض، والباقي موجود في حلقة مغلقة من التداول... وهذا التحول في نمط الأعمال المالية هو ما يجب مناقشته بدلاً من التفاصيل التكنوقراطية لنسب السيولة ومستويات رأس المال.

وأكدت المقالة أن الصناعة المالية تهيمن عليها أكبر المصارف وهي تستحوذ على ربع الأرباح تقريباً في حين توفر 4% فقط من الوظائف<sup>268</sup>.

<sup>266</sup> - Eric Dickinson, "Credit Default Swaps: So Dear to Us, So Dangerous", Available On: **SSRN**, e-Journal, 10.2139/ssm.1315535., (Dec.15. 2008). [17.6.2020].

<sup>267</sup> - مرّ معنا ذِكرُ ذلك في المطلب الثاني من المبحث الأول من هذا الفصل.

<sup>268</sup> - Rana Foroohar, *How Big Banks Became Our Masters*, **NY Times**, (27-9-2017).

بالعودة لما تم مناقشته في هذه الرسالة، وخصوصاً في الفصل الرابع منه، ولتتمة المناقشة هنا، يتضح جلياً أن المنافع التي تُذكر عن السوق تـضمحل إذا ما قورنت بالأضرار التي تسببت بها والتي لا يمكن لباحث الإحاطة بكل صورها.

لقد أدى استغلال الأدوات المالية والنقود الائتمانية داخل سوق المضاربة إلى التوسع في خلق النقود، وبالتأكيد فإن في السماح لسوق المضاربة بخلق النقود افتتحت على حق الدولة والقائمين عليها في تحقيق مصالح العباد. حيث قررت الشريعة الإسلامية "ارتباط السياسات النقدية بالمصالح، وهذه قاعدة عامة في جميع تصرفات الإمام..."<sup>269</sup>، وهي متفرعة عن قاعدة أن "تصرف الإمام على الرعية منوط بالمصلحة".

**خلاصة الرأي في المضاربة:** إن التقلبات المستمرة في أسعار العملات تجعل هذه السوق أكثر الأسواق مخاطرةً، ومساهمة في إضعاف قدرة الدول على الحفاظ على استقرار عملاتها المحلية، وتهديد سيطرتها على حركة تداول النقد وضبط كتلته مع الحاجة الحقيقية للسوق.

وإن سوق المضاربة كانت سبباً في زيادة تذبذب أسعار الصرف، واستتار حرب النقود، ومضاعفة خلق وعرض النقود، الأمر الذي أدى إلى دورات من التضخم والركود في الاقتصاد الدولي، وتسبب في الضغط على الاقتصادات والمصارف المركزية المحلية ورفع أسعار السلع، وزيادة البطالة، وتقليل فرص الإنتاج الحقيقي، بدون تقديم أي قيمة حقيقية مضافة. ولا شك أن في استقرار النقود مصلحة لأغلب فئات المجتمع، فلا يستفيد من تقلبات أسعارها إلا قلة قليلة من أصحاب رؤوس الأموال. وعند المراجعة على قواعد المصالح والمفاسد يظهر للباحث ترجيح المصلحة العامة للأمم والأفراد على المصلحة الخاصة للمؤسسات المالية، هذا على فرض أن المصلحتين معتبرتان، فإذا أضيف إلى ذلك تعارض المصلحة الخاصة مع مفسدة كبيرة تنتج

---

<sup>269</sup> - علي محي الدين القره داغي، *المقدمة في المال والاقتصاد والملكية والعقد*، ط2، (بيروت، شركة دار البشائر الإسلامية، 2009م)، 82.

عن عدم استقرار النقد والتوسع في خلقه، والأضرار التي تلحقها بالمجتمع، فسيكون الحكم حتماً بإسقاط اعتبار تلك المصالح الخاصة لصالح المصلحة العامة. وبناء على التفريق الذي مرَّ بين الحيل المشروعة و الحيل غير المشروعة، يتبين أن الحيلة التي قامت عليها أسواق المضاربة لا تحقق مصلحة للاقتصاد الدولي ولا لاقتصادات الدول ولا لأفرادها، وبالإضافة لما تقرر من قبل، بأن المضاربة في العملات تهدم أصولاً شرعية، فسيكون من اليسير الحكم عليها، بأنها حيلة غير مشروعة، وأنها ضرر يجب إزالته بقدر المستطاع.

وقد يقول قائل هنا إن هذه الأسواق اليوم هي أمر واقع ولها من يُدافع عنها ويستفيد منها ويتبناها على الصعيد الدولي، ولا يمكن تجاوز هذه القوى. ويُردُّ عليه بأن الأحكام الشرعية منوطةٌ بعللها، وأما تطبيقها من عدمه فمَنوط بالقدرة، وتقرر لدينا أن دفع الضرر أو رفعه واجب متى ما توفرت الأسباب وانتفت الموانع. وإذا ما دعت للتعامل مع هذه الأسواق دواعٍ للضرورة يُقدِّرها راسم السياسات النقدية والمصارف المركزية، فينبغي أن يكون التعامل بأضيق حدٍّ يدفع الضرر أو يحقق الغرض، وما زاد عن ذلك فهو إثم يصيب القائمين على شؤون الرعية بتفويت مصالحهم وجلب المفاسد بدلاً منها، لأنَّ "ما أبيض للضرورة يُقدَّرُ بقدرها"<sup>270</sup>. وتبقى "الحاجة ماسة إلى إقامة أسواق مالية إسلامية تراعى فيها الضوابط الشرعية، وتعنى بالتطورات العصرية"<sup>271</sup>.

كما ينبغي على ولاية الأمور والقائمين على المصارف المركزية السعي لتنشيط الاقتصاد الحقيقي والعمل على بناء عملة قوية تتميز بالثبات النسبي، لأن في ذلك استقرار الأسواق وتحقيق مصالح الرعية. وسيتم بسط ذلك ببعض التفصيل في المبحثين القادمين.

لقد جاء في قرار المجمع الفقهي الإسلامي بخصوص حكم المتاجرة بالهامش ما يؤيد ما ذهبنا إليه، فقد جاء في دواعي التحريم في الفقرة الرابعة منه ما يلي:

270 - قاعدة فقهية مشهورة تفرعت عن قاعدة الضرر في الشريعة الإسلامية.

271 - القره داغي، "الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي"، م. س.

رابعاً: لما تشتمل عليه هذه المعاملة من أضرار اقتصادية على الأطراف المتعاملة، وخصوصاً العميل - المستثمر - وعلى اقتصاد المجتمع بصفة عامة، لأنها تقوم على التوسع في الديون، وعلى المجازفة، وما تشتمل عليه غالباً من خداع وتضليل وشائعات، واحتكار ونجش وتقلبات قوية وسريعة للأسعار، بهدف الثراء السريع والحصول على مدخرات الآخرين بطرق غير مشروعة، مما يجعلها من قبيل أكل المال بالباطل، إضافة إلى تحويل الأموال في المجتمع من الأنشطة الاقتصادية الحقيقية المثمرة إلى هذه المجازفات غير المثمرة اقتصادياً، وقد تؤدي إلى هزات اقتصادية عنيفة تلحق بالمجتمع خسائر وأضراراً فادحة<sup>272</sup>.

## 2.5. الأزمات المالية والتمسير الكمي من منظور اقتصادي إسلامي

لا يرى الباحث حاجة للعودة هنا للحديث عن الأزمات المالية فقد تم تناولها وعرض نماذج منها وتبين أن المضاربات باتت أحد أسبابها الرئيسية ضمن مجموعة أسباب ناشئة من أصل النظام النقدي الدولي وتحولاته، كما تم تناول خطط التيسير الكمي كطريق للخروج من آثار الأزمات المالية. وهذا المبحث سيناقش من المنظور الإسلامي أمرين يتعلقان بالأزمات المالية هما؛ خطط التحفيز والتيسير الكمي ومدى فاعليتها في الخروج من الأزمات وتقليل فرص تكرارها، وقبل ذلك دور الدولة وعلاقتها باستقرار الاقتصاد، وذلك لعلاقة الأمرين ببعضهما.

### 1.2.5. دور الدولة في الاقتصاد من منظور إسلامي

تتلخص فكرة الكينزيين في أن الاستقرار الاقتصادي يتوقف على مكافحة الركود، ويدعو الدولة للتدخل إذا حدث ذلك بما يكفل للنشاط الاقتصادي أن يستعيد دورة نشاطه، بينما تتلخص فكرة النقديين الجدد في أن الاستقرار الاقتصادي يتوقف على مكافحة التضخم وليس الركود وأن ذلك يتم عبر تفاعل القوانين الاقتصادية دون حاجة لتدخل الدولة.

272 - يمكن الرجوع للقرار كاملاً في الوثيقة رقم (1) من الوثائق الملحقمة بآخر الرسالة.

أما في المنظور الاقتصادي الإسلامي فنجد أن الاستقرار المنشود يسبق الأمرين، ويتوقف على مكافحة الأسباب المؤدية لحدوث دورات مستمرة من التضخم والانكماش والركود، حيث يكمن الخلل في بنية النظام الرأسمالي الحالي، القائم على عدم استقرار النقد، والتوسع في المدائنة والائتمان، وعرض النقود، وتحكم رأس المال بعوامل الانتاج، وقد تم الحديث عن ذلك في أكثر من موضع من الرسالة، وتبين أنه لا سبيل لعلاج الآثار ما لم يتم معالجة الأسباب المؤدية إليها. في النظام الاقتصادي الإسلامي يكون تدخل الدولة لازماً<sup>273</sup> لمسؤوليتها عن استرعيت عليهم، للحديث الذي رواه البخاري عن النبي ﷺ أنه قال: (كُلُّكُمْ رَاعٍ وَمَسْئُولٌ عَنْ رَعِيَّتِهِ، فَالْإِمَامُ رَاعٍ وَهُوَ مَسْئُولٌ عَنْ رَعِيَّتِهِ... الحديث)<sup>274</sup>، فهو يقوم على دور حكومي فعّال ولكنه غير مفرط. ومن أهم مبادئ هذا النظام حرية الأسواق، ولكنها حرية مُرشّدة تقوم على أسس وقواعد منها، التيسير وجلب المصلحة ودفع أو رفع الضرر والتوازن ومنع الغرر والاحتكار والغش والمقامرة والربا وغير ذلك مما يؤدي لأكل أموال الناس بالباطل. وعلى ذلك فإن دور الدولة من وجهة نظر الباحث يقوم على ثلاثة أدوار رئيسية:

1. في الظروف الطبيعية ينحصر دورها في مراقبة السوق من بعيد والعمل على سرعة اكتشاف أي خلل يطرأ عليه، والإسراع في إيجاد الحلول المناسبة منعا لتراكم عوامل الخلل والتحول إلى أزمة اقتصادية. ويمكن الاستفادة من التطور الهائل في مجال الذكاء الاصطناعي Artificial Intelligence وبناء منظومة حلول مراقبة فعالة لحركة السوق عبر ربط البيانات الكبيرة Big Data، ومتابعتها أولاً بأول.

273 - بوخاري عبد الحميد، زقنون محمد، "دور الاقتصاد الإسلامي في ترشيد السلوك الاستهلاكي"، الجزائر، ج غرداية،

الملتقى الدولي: الاقتصاد الإسلامي الواقع والرهانات، (2011م).

274 - محمد بن إسماعيل البخاري، صحيح البخاري، كتاب في الاستقراض وأداء الديون...، ح رقم: 2409، متفق عليه، واللفظ للبخاري، ط3، (بيروت، مركز الرسالة للدراسات وتحقيق التراث، 2018م)، 669.

2. عند ظهور بوادر أزمات إقليمية أو دولية يمكنها أن تؤثر على الوضع الاقتصادي الداخلي، فيقع على عاتق الدولة واجب اتخاذ قرارات هادئة ومرتجلة لكي لا تثير الهلع في السوق، وبما يتناسب مع طبيعة هذه الأزمات، لمنع أو تقليل أضرارها.
3. في ظروف وقوع الأزمات الكبيرة - محلياً أو دولياً - تتدخل الدولة بشكل فوري وعاجل، وتتحمل مسؤولياتها لوضع المعالجات اللازمة قبل استفحالها. ويكون تدخلها تحت إشراف هيئة مكونة من خبراء حكوميين وخبراء مستقلين في المجالات الاقتصادية كافة لضمان الجودة والفعالية والشفافية في الحلول التي ستوضع لمعالجة الأزمة. والحلول التي تقدمها اللجان يجب أن تراعي التوازن بين ذوي الدخل المحدود والفئات الضعيفة في المجتمع من جهة، واستعادة نشاط وكفاءة السوق من جهة أخرى.

### 2.2.5. خطط التيسير الكمي في المنظور الاقتصادي الإسلامي

المنظور الاقتصادي الإسلامي منظور واقعي، يراعي أن الاقتصاد ليس مجرد أرقام وآليات عقود بيع وشراء، وإنما يرتبط بسلوكيات ونزعات بشرية قد تستخدم ما سخره الله لها استخدامات سيئة أو خاطئة فينتج عن ذلك بعض الأزمات. وبناء على ذلك فإن التدخل والتوسع في الإنفاق الحكومي (خطط التيسير الكمي) لا إشكال فيه مبدئياً إن كان منضبطاً بقواعد الإصدار وضوابط التيسير، ويؤدي إلى تنشيط ورفع كفاءة الأسواق المتعثرة، ولكن ينبغي أن يذهب هذا الإنفاق إلى المواضيع التي هي مظنة تنشيط الاقتصاد الحقيقي، ليؤدي بدوره لتنشيط الأداء المالي، وليس العكس كما هو مطبق الآن. كما ينبغي أن يُنظر للتيسير على أنه ضرورة تُقدَّر بقدرها، فهو إنفاق من مال الأمة، وأعباؤه وآثاره يقعان على الأمة، ولذلك لا يصح التوسع فيه بأكثر من الحاجة التي تنزل منزلة الضرورة.

والنظام الاقتصادي الإسلامي يوفر بدائل تلقائية للتيسير الكمي، تخفف من حدة التفاوت الطبقي، وتعمل على التوزيع المستمر والفعال للثروة، وتحقيق كفاية الفقراء عبر ما افترضه الله

على الأغنياء من زكوات وكفارات، وما ندبهم إليه من صدقات وتبرعات وأوقاف. هذه الحلول تضمن الدورة النشطة للأسواق والنمو المستمر للاقتصاد الحقيقي. ذلك أن النظام الاقتصادي الإسلامي لا يسمح بدوران رأس المال - والنقود تحديداً - بعيداً عن حاجة الاقتصاد الحقيقي. ويفتخر المسلمون بأن "الزكاة هي الفريضة الإسلامية المالية الأجدر لحل أزمات الاقتصاد ومشكلاته المالية، حيث تدعو للتقارب بين طبقات المجتمع الواحد من أغنياء وفقراء، وهي وسيلة ناجحة ومساعدة لإيجاد الحلول للتضخم المالي..."<sup>275</sup>. وسيأتي الحديث عن الدورة الاقتصادية المتكاملة والنشطة عند مناقشة موضوع الربا<sup>276</sup>.

### 3.5. إصلاح النظام النقدي الدولي من منظور اقتصادي إسلامي

لإصلاح النظام النقدي، وبالنتيجة النظام الاقتصادي، لا بد من أمور رئيسية ثلاثة، هي:

- ضبط إصدار وعرض النقود وتوجيه الكتلة النقدية وجهة صحيحة.
- التخلي عن مبدأ الفائدة لصالح مشاركة رأس المال في الإنتاج، وتحمل المخاطرة.
- السعي للاتفاق على عملة عالمية عادلة تحقق الاستقرار لأسعار الصرف.

وستتم مناقشة كل فقرة من هذه الفقرات للوصول إلى المنظور الاقتصادي الإسلامي للنظام النقدي الدولي السليم.

### 1.3.5. عرض النقود والكتلة النقدية من منظور اقتصادي إسلامي

بداية فإن سك (أو سكّ) النقود في النظام الاقتصادي الإسلامي هو من اختصاص الدولة، ولا ينضبط النقد بغير ذلك بأي حال من الأحوال، فلو صار خلقُ النقد خاضعاً لمصالح العامة ورجبتهم لتوسعوا فيه بأكثر من الحاجة إليه، وفي ذلك ضرر على المصالح العامة للأمة والأفراد على السواء، ولذلك عدَّت الشريعة الإسلامية سكَّ النقود بغير إذن الإمام من الفساد

<sup>275</sup> - وضاح نجيب رجب، *التضخم والكساد - الأسباب والحلول*، ط1، (عمّان، دار النفائس، 2011م)، 130.

<sup>276</sup> - ستم مناقشة الدورة الاقتصادية المتكاملة في المطلب الثاني من المبحث الثالث من هذا الفصل.

في الأرض. يقول ابن عرفة "... هذا أشد من قَطْع الدراهم والدنانير التي ورد فيها النصُّ عن ابن المسيب<sup>277</sup>، أنها من الفساد في الأرض"<sup>278</sup>. و "بيّن ابن خلدون أن من دوافع الطلب على النقود استخدامها في المعاملات لا اختزانها ولا استخدامها في إحداث التأثير على السلع، ولا يمكن للنقود أداء وظيفتها بفعالية في غياب الثبات النسبي في قيمتها"<sup>279</sup>.

وهذا رأي وجيه بلا شك، ذلك أن دور النقد من الأهمية بمكان، لدخوله في كافة الأنشطة البشرية إما بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، ولو تخيلنا عدم وجود النقد لتعسرت حياة الناس ولأصابهم من العنت الكثير. وإن السماح بالتقلبات الكبيرة والسريعة للنقد تفقده دوره الحقيقي في ضبط العلاقات المالية البشرية، فتضطرب الأسعار وتختل أقيام الثروات وتهتز الثقة بالالتزامات وعموم المعاملات. ولذلك كان الحفاظ على ضبط النقود وتقوية مركزها من الأولويات التي اعتنت بها الشريعة الإسلامية، ومنعت كل ما يؤدي لأكل الأموال بالباطل، كما منعت خفض قيمة النقود نتيجة للتداولات السيئة بها فمنعت الربا والاحتكار والغرر وبيع ما لا يملك وغير ذلك.

والنقود في النظام الاقتصادي الإسلامي، كما مر من قبل، يُتاجرُ بها ولا يُتاجر فيها، فهي وسيلة وليست محلاً للتجارة (سلعة) كما هو الأمر في النظام الاقتصادي الرأسمالي، ولذلك فإن النقود تنزع إلى الثبات النسبي في النظام الإسلامي، في حين هي تنزع إلى دوام التقلب والتغير في النظام الرأسمالي، ليس فقط تبعاً لقانون العرض والطلب، بل، وللشائعات التي بات يطلقها كبار المضاربين في أسواق العملات في العقود الأخيرة، وللقرارات السياسية،

---

<sup>277</sup> - هو سعيد بن المسيب بن حَزْن بن أبي وهب بن عمرو بن عائذ بن عمران بن مخزوم القرشي، سيد التابعين وأحد الفقهاء السبعة بالمدينة، جمع بين الحديث والفقه والزهد والورع، وكان يعيش من التجارة بالزيت ولا يأخذ عطاء. [الزركلي، الأعلام، 3/102. ابن سعد، الطبقات الكبرى، 5/119].

<sup>278</sup> - درويش، اقتصاديات نقدية، م. س.، 170. نقلاً عن: [الونشريسي، المعيار المغربي، ج2، 414].

<sup>279</sup> - سيد شوربجي عبدالمولى، الفكر الاقتصادي عند ابن خلدون - الأسعار والنقود، (جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، إدارة الثقافة والنشر، 1989م)، 70.

والسياسات النقدية التي تتبناها الدول في ظل ما بات يعرف بـ "حروب العملات" أيضاً. وهذا الثبات النسبي للنقود في الاقتصاد الإسلامي يعمل بلا شك على انحسار مساحة الاقتصاد الوهمي والنمو المضاربي (الناتج عن المضاربة في البورصات المالية)، وهو ما سيقبل بدوره من حدوث الأزمات المالية، كما سيقبل من الفجوة الآخذة بالتوسع بين الأغنياء والفقراء، وتكدُّس المال في يد قلة من الناس، وفي أيدي المرابين الدوليين على وجه الخصوص. كما إن النظام الاقتصادي الإسلامي لا يعطي فرصة للتوسع في إصدار النقود، لأن مشاركة النقود في العملية الإنتاجية وتقبلها للمخاطرة ومنعها من الحصول على الفائدة مسبقاً، وربطها بالاقتصاد الحقيقي، كلها أمور تُسهِّل ضبط كميات النقود المطلوبة لتحقيق كفاءة السوق دون زيادة أو نقصان، فإذا ما حصل أي اختلال فسيعكس فوراً على أداء السوق ومؤشرات الأسعار ومعدلات الأرباح والنمو. وبالنتيجة فإن منع المضاربين من الاستفادة من تقلبات أسعار النقود وأسعار الفائدة لن يسمح بتضخم أسعار المنتجات وحدوث النمو المضاربي الافتراضي (الوهمي) Virtual Speculative Growth الناتج عن حُمى المضاربات.

لقد تقرر عند أهل الاختصاص كما مرَّ أيضاً أن هناك علاقة بين كمية النقود وبين قيمتها، فإذا زادت الكمية عن الحاجة قلت قيمة النقود والعكس صحيح. ووفقاً للنظريات النقدية، فإن كمية النقود لها تأثير مباشر، بناءً على قانون العرض والطلب كما هو في النظرية التقليدية بشقيها، القديمة والحديثة، وغير مباشر كما هو في النظرية الكينزية التي ترى أن سعر الفائدة هو الذي يتأثر بكمية النقود، ولكن سعر الفائدة انعكاسٌ لطلب النقود وعرضها وفق مفهوم تفضيل السيولة من جهة أخرى.

إن التوسع في خلق وعرض النقود اليوم يؤثر على حالة التوازن المطلوبة بين كمية النقود وكمية المنتجات (السلع والخدمات) المتداولة، وكلما اتسعت هذه الفجوة ازدادت فرص تشكل الفقاعات وظهور الأزمات المالية. وعلى هذا فلن يتم إصلاح النظام النقدي لا بد مما يلي:

- 1- ضبط إصدار، وخلق، وعرض النقود، ولتحقيق ذلك فلا ينبغي أن تأتي معالجة الأزمات المالية على حساب تقبل مخاطر التوسع المفرط في إصدار النقود.
- 2- الاتفاق على قواعد دولية حاکمة تضبط التوسع في خلق النقود الائتمانية لدى البنوك التجارية في حدها الأدنى، ولتحقيق ذلك فلا بد من ربط حركة النقود بحركة الإنتاج الحقيقي، وضبط دوران النقد ودوران رأس المال عموماً مع حركة دوران منتجات السوق من سلع وخدمات.
- 3- عدم التعامل مع النقود كسلعة من السلع، وإيقاف عمليات المضاربة بكل أشكالها وإعادة النظر في عقودها وآلياتها وتطبيقاتها، ثم إعادة هيكلتها لتكون أداة في رفع كفاءة النشاط الاقتصادي الدولي والمحلي بدلاً من أن تصبح سبباً في تشكُّل الفقاعات وظهور الأزمات.
- 4- العمل على وضع آليات جديدة تكفل الاستقرار النسبي للعملات وتقلل من فرص المضاربة عليها للاستفادة من فروق الأسعار.
- 5- ولتحقيق ذلك فينبغي أن تتوقف حروب العملات بين الدول الكبرى والدخول في مفاوضات تشترك بها جميع الدول للوصول إلى قواعد مرضية للجميع.
- 6- وأخيراً، فينبغي الاتفاق على عملة دولية عادلة لتكون معياراً للتسويات الدولية. (ولأهمية موضوع العملة العادلة فسنفرد له مطلباً خاصاً في ختام هذا المبحث).

### 2.3.5. دور الفائدة في النظام النقدي الدولي من منظور اقتصادي إسلامي

لم يأت تحريم الربا في الشريعة الإسلامية بدعاً على غير سابق مثال، فقد حرمتها الشرائع السماوية السابقة وبعض التشريعات البشرية من قبل. جاء في الكتب السماوية السابقة نهي عن تسلط الغني على الفقير: (الغَنِيُّ يَتَسَلَّطُ عَلَى الْفَقِيرِ، وَالْمُقْتَرِضُ عَبْدٌ لِلْمُقْرِضِ)<sup>280</sup>، وكذلك: (لا تكونوا مَدْيُونِينَ لِأَحَدٍ بِشَيْءٍ...) <sup>281</sup>، هنا "يدعو الكتاب المقدس الغني ألا يتسلط على الفقير، ولا الدائن يُذِل المدين. وفي نفس الوقت يدعون أن نهرب ما استطعنا من الاستدانة مادام في وسعنا هذا"<sup>282</sup>.

وقبل ذلك حارب الكثير من فلاسفة الإغريق الربا، وأدان أفلاطون القرض بفائدة، أما أرسطو فقد أظهر بغضه لذلك وتغييره منه. "لأن الفائدة تجعل النقد نفسه منتجاً، وبالتالي يتحول عن غرضه الأساسي الذي هو تسهيل المبادلات..." وربما من فكرة أرسطو استمدَّ العصر الوسيط القولة المشهورة: "النقد لا يلد النقد، النقد عقيم"<sup>283</sup>.

عندما نزلت آيات النهي عن الربا في الإسلام جادل أصحاب الأموال بأن البيع يشبه الربا، فجاءهم الجواب بأن الله تعالى هو الذي أحلَّ البيع وحرَّم الربا، (ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا)<sup>284</sup>.

ومن قراءة للربا وآثاره الاقتصادية، وعرض ذلك على الأدلة والمقاصد الشرعية نسجل الملاحظات الآتية:

280 - العهد القديم، سفر الأمثال: 22:7/ أمثال سليمان.

281 - رسالة بولس إلى أهل رومية: 8:13.

282 - القمص تادرس يعقوب، تفسير الكتاب المقدس، العهد القديم، تفسير سفر الأمثال-الغنى والفقير. موقع الأنبا

تكلا هيمنوت. [1.8.2020]. <https://st-takla.org/pub.../Holy-Bible-Tafsir>.

283 - رفيق يونس المصري، مصرف التنمية الإسلامي أو محاولة جديدة في الربا والفائدة والبنك، ط3، (بيروت،

مؤسسة الرسالة، 1987م)، 90-91.

284 - سورة البقرة: آية 275.

## 1. الزيادة لأجل الزمن حرام

فبخصوص الزيادة لأجل الزمن "في النظام الإسلامي هناك قاعدة كلية مفادها أن الشيء قد يجوز تبعا ولا يجوز استقلالاً، فالزيادة لأجل الزمن حرام في القرض، ولكنها حلال في البيع، لأنها في البيع تأتي تابعة له..."<sup>285</sup>. فالزيادة في البيع تولّد الدافع وتُنشِط الدورة الاقتصادية وترفع كفاءة السوق، بينما هي في القرض تُثبِّط الدورة الاقتصادية، ناهيك عن الآثار الاجتماعية الناتجة عن تداول المال بين فئة قليلة من المجتمع. كما إن الزيادة المرتبطة بإقراض المال للغير نوع من الظلم لأنها تكون ثمناً للزمن لا لأصل المال، والزمن المحض لا ينبغي أن يكون له ثمن مُسبق ما لم يرتبط بنشاط اقتصادي نافع يقوم به العمران وتنتفع منه المخلوقات.

## 2. الفائدة تعاقب المنتجين والأسواق والمجتمع بلا ذنب

وفي النظام الاقتصادي الإسلامي، تأتي الزكاة لتعاقب رأس المال على عدم مشاركته في النشاط الاقتصادي وتمثله على عدم الاكتناز، وفي الحديث أن رَسُولَ اللَّهِ ﷺ قال: "أَلَا مَنْ وَليَ يَتِيماً لَهُ مَالٌ فَلْيَتَّجِرْ فِيهِ ، وَلَا يَتْرِكْهُ حَتَّى تَأْكُلَهُ الصَّدَقَةُ"<sup>286</sup>. ذلك "أن ثروة الفرد في القطاع الخاص تتناقص بسبب دفع الزكاة. فإذا ما أراد أن يحافظ على ثروته من الزوال بسبب هذا التناقص فإن الحد الأدنى للإيراد الذي يمكن أن يرضى به هو ذلك المقدار الذي يضمن على الأقل المحافظة على ثبات حجم الثروة، وهذا المعدل الحدي للربح يعادل المعدل الإجمالي للزكاة"<sup>287</sup>.

في حين رأينا أن الفائدة في النظام الرأسمالي تشجع رأس المال وتجنبه عن أي مخاطرة. في المقابل فكما تضحُّ الزكاة رأسَ المال وتوزعه على الفئات الضعيفة في المجتمع تحديداً كالفقير والمسكين وابن السبيل... مما ينشِط الدورة الاقتصادية ويزيد أرباح المنتجين ويرفع كفاءة

285 - المصري، الأزمة المالية العالمية، م. س.، 86.

286 - العسقلاني، بلوغ المرام من أدلّة الأحكام، م. س.، (حديث رقم: 630)، 141. ورواه الترمذي في الزكاة، 641. والدارقطني، (2/109-110)، وله شاهد مرسل عند الشافعي، (1/224).

287 - قحف، الاقتصاد الإسلامي، م. س.، 131.

الأسواق نتيجةً لانخفاض الميل الحديّ للاادخار عند هذه الفئات، فتربو الأموال بعيداً عن ظلم الفائدة، فإن الفائدة تعاقب المنتجين والمستثمرين وتفرض على مشاريعهم أعباءً مسبقة، ومن خلالهم تعاقب المجتمع، لأن المنتجين سيضيفون تكلفة الدين على أسعار منتجاتهم. وذلك سيتسبب في رفع التكاليف وزيادة الأسعار على المستهلك، فيقل البيع والشراء ويضعف نشاط السوق بدل أن يتضاعف. يقول الله تعالى: ﴿وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رَّبٍّ لَّيْرُبُوا فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضَعِفُونَ﴾<sup>288</sup>.

### 3. الربا سبب للتضخم والركود الاقتصادي

التجارة والأسواق قائمة على المخاطرة، فإن لم يتحمل رأس المال نصيبه منها متى وقعت، تضخم رأس المال بمرور الوقت في مقابل التآكل الذي يصيب بقية عناصر الإنتاج. وهذا سبب جوهرى من أسباب دورات التضخم والانكماش والركود<sup>289</sup> الذي يواجه الاقتصاد العالمي والاقتصادات المحلية باستمرار. ولأنه لا يوجد عاقل واحد يبدل نقداً بنقدٍ مثله على الفور ويدفع زيادة، ولا يكون ذلك لأجلٍ عادةً إلا بحكم الاضطرار أو الحاجة، لذلك كان للتائب من الربا رأس ماله فقط دون زيادة أو نقصان، فلما لم يشترك في المخاطرة فإنه لا يستحق الربح، يقول الله تعالى: ﴿فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ﴾<sup>290</sup>، ومن الواضح أن "منع الربا يؤدي إلى زوال أسباب التضخم المتمثلة في ارتفاع نفقات الإنتاج..."<sup>291</sup>.

ومن المفيد أن نستحضر بأن رفع الفائدة من مصلحة المقرضين، بينما ارتفاع التضخم من مصلحة المقرضين، لذلك يسعى المقرضون للتلاعب بأسعار الفائدة لتحقيق مصالحهم، علماً أن أعباء الديون تقع في النهاية على كاهل المجتمع غالباً وليس على المقرضين أو المقرضين.

288 - سورة الروم: آية 39.

289 - أحمد محمد أحمد أبو طه، التضخم النقدي، ط1، (الإسكندرية، مكتبة الوفاء القانونية، 2012م)، 110.

290 - سورة البقرة: آية 279

291 - البرهماي، أسباب التضخم، م. س.، 339.

#### 4. الربا سبب من أسباب خلق النقود والودائع

الزيادة التي تترتب على القرض بعيداً عن المخاطرة تؤدي إلى سرعة دوران رأس المال بلا سبب موجب. وبتراكم هذه الزيادة بمرور الوقت أصبح الاقتصاد الحقيقي غير قادر على استيعاب رأس المال في دورته الاقتصادية، وهو ما أدى إلى ابتكار أسواق لتحريك رأس المال والتحوط من المخاطر. وكلما ازدادت حركة رأس المال ازداد معها خلق النقود، وتوسع الاقتصاد المالي. إن منع الربا سيؤدي لمنع خلق النقود (عبر خلق الودائع الائتمانية) في البنوك التجارية. وإلا "فإن دور البنوك التقليدية في خلق التضخم في العصر الحديث لا يمكن التنصل منه" <sup>292</sup>.

#### 5. الربا سبب في اختلال التدفقات النقدية وحدوث الأزمات المالية

الركض وراء الفائدة أصبح هدفاً للأموال الساخنة، ووفرت بيئة العولمة والانفتاح الاقتصادي العالمي لها قدرة كبيرة على سرعة الحركة بين الأسواق بصورة قروض قصيرة الأجل، وقد لعبت هذه القروض دوراً سيئاً في إفساد المناخ الاقتصادي، وتسببت في عدد من الأزمات. وأرجع موريس آليه الخلل الفادح بين التدفقات النقدية والتدفقات الحقيقية في الدول الكبرى إلى آلية القرض <sup>293</sup>. و"ليس من المحتمل في الاقتصاد الإسلامي حدوث دفقات رأسمالية حارة إلى الداخل تنشأ من اختلافات أسعار الفائدة، لأن الودائع الحائلة لا تدفع عنها فائدة" <sup>294</sup>.

#### 6. الربا يضيّق تداول المال، ويقلل من فرص قيام المشاريع ذات الأفكار الريادية

فهو يحد من المال بين المؤسسات الربوية وأصحاب الملاة المالية، وكلما توسعت عمليات الربا تراكمت عوائد رأس المال عند المرابين وقلّت من أيدي الآخرين نتيجة لتآكل قيمة مدخراتهم.

<sup>292</sup> - أشرف محمد دوابه، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل، ط1، (مصر، دار السلام للنشر، 2006)، 317.

<sup>293</sup> - رضا سعدالله، مفهوم الزمن في الاقتصاد الإسلامي، البنك الإسلامي للتنمية، ورقة مناقشة رقم (10)، جدة، (1420هـ): 40. نقلاً عن محاضرة ألقاها "آليه" في جدة بدعوة من البنك الإسلامي للتنمية بعنوان "الشروط النقدية لاقتصاد السوق: من دروس الأمس إلى إصلاحات الغد".

<sup>294</sup> - شابر، نحو نظام نقدي عادل، م. س.، 282.

ولأن المال الربوي يبحث عن الملاءة الماليّة ولا تهمُّه الكفاءة الاقتصادية، ويسعى للحصول على العائد وتجنب المخاطرة، فهو لا يلتفت لأصحاب الأفكار الريادية، بينما يتجه المال في الاقتصاد التشاركي نحو الأكثر كفاءة وخبرة وريادية، وليس بالضرورة نحو الأقوى ملاءة مالية، وفي ذلك تحقيق لكفاءة السوق المالية والاقتصادية وتعظيم للقيمة المضافة وإنصاف للمشاريع الصغيرة. وقد وجدت دراسة ميدانية لعينةٍ من السوق السعودي أنهم يرون "وبالإجماع أن البنوك لا تقوم بالدور الأمثل للاستثمار في المشروعات الصغيرة والمتوسطة الريادية"<sup>295</sup>.

## 7. إضعاف فاعلية الاستثمار

فالربا أوجد طبقة مترفة لا تعمل وإنما تريح وتستغل غيرها الذي يعمل ويعطيها جهده، وهو ما أدى إلى تراكم رأس المال في أيدي هذه الطبقة<sup>296</sup>، وحرمان سوق الإنتاج من التمويل الذي يحتاجه ما لم يخضع لشروط مؤسسات الربا وجشعها.

## 8. يفتح باب الاحتيال على الربا

إن وجود الربا قاد إلى الاحتيال عليه، وخداع الناس لإيقاعهم فيه تحت مسميات مختلفة، وهذا من أعظم الخطايا وأقبح الأفعال، لذلك ينبغي أن يكون الموقف منه أشد من الموقف من الربا نفسه، لأنه اشتمل على الربا والخديعة. يقول ابن القيم "مفسدة الحيل الربوية أعظم من مفسدة الربا الخالي عن الحيلة... ولهذا عاقب الله سبحانه وتعالى من احتال على استباحة ما حرمه بما لم يعاقب به من ارتكب ذلك المحرم عاصيا، فهذا من جنس الذنوب التي يُتاب منها، وذلك من جنس البدع التي يظن صاحبها أنه من المحسنين"<sup>297</sup>.

295 - أحمد بن عبد الرحمن الشميري، أحمد بن عبد الكريم المحميد، "واقع تمويل مشاريع ريادة الأعمال في السعودية"، ورقة عمل، المؤتمر السعودي الدولي لجمعيات ومراكز ريادة الأعمال، 83-103، (2014م): 95.

296 - محمد عبد الهادي أبو سريع، الربا والقروض في الفقه الإسلامي دراسة مقارنة بالأوضاع الاقتصادية المعاصرة، (مصر، دار الاعتصام و دار النصر، 1985م)، 5.

297 - محمد بن أبي بكر بن أيوب بن القيم الجوزية، إعلام الموقعين عن رب العالمين، ضبط وتخرّيج: محمد عبد السلام إبراهيم، ج1، (بيروت، دار الكتب العلمية، 2014م)، 227.

هذه أبرز الآثار المالية والاقتصادية للربا. ولذا فلم يكتف الوحي بالتلويح بالحرب على المرابين، بل توعدهم بالمحق والعذاب. يقول الله تعالى: ﴿يَمْحَقُ اللَّهُ الرَّبَّوَاءَ وَيُرِي الصَّدَقَاتِ﴾<sup>298</sup>

### معدل الفائدة الصِّفري والبديل الإسلامي

لقد تنبه بعض الاقتصاديين إلى أضرار الفائدة على الاقتصاد العالمي، ودعوا المصارف المركزية إلى خفض الفائدة بقدر المستطاع والوصول بها إلى الصفر متى أمكن أو استوجب الوضع ذلك لرفع معدلات النمو وتنشيط الدورة الاقتصادية. من هؤلاء كينز، فهو يرى "أن معدّل سعر الفائدة يُعوّق النمو الاقتصادي، لأنه يعطّل حركة الأموال نحو الاستثمار..."<sup>299</sup>. إلا أن سياسة معدل الفائدة الصفري من قبل المصارف المركزية ستفشل في استعادة ضبط التوسع الائتماني، لأنها تأتي كعلاج وقتي لأزمة مالية أو اقتصادية (وربما يصر إلى فرض الفائدة السلبية ضمن خطط العلاج)، ولكن سرعان ما يعود معدّل الفائدة للارتفاع مع أول انتعاش للسوق كما تبين في ثنايا البحث، فهي لا تأتي ضمن خطة كلية متكاملة ودائمة كما هو الحال في المنظومة الاقتصادية الإسلامية. حيث تتميز هذه المنظومة بتكامل عناصرها، فهي:

1- تنهى عن الاكتناز وتجاربه بإيجاب الزكاة، وتأمّر بدفع الكفارات وتوزيع الإرث، وتندب إلى الصدقات، وهذه كلها تؤدي بدورها إلى إعادة توزيع الثروة بدورات يومية وشهرية وسنوية وطويلة الأمد، مما يؤدي إلى رفع القدرة الشرائية، وتعظيم المنفعة الحديثة، وزيادة الطلب الكلي مع زيادة الميل الحدي للاستهلاك<sup>300</sup>.

298 - سورة البقرة: آية 276.

299 - درويش، اقتصادات نقدية، م. س.، 378.

300 - هشام حنضل عبد الباقي، "الفقر وتوزيع الدخل من منظور الاقتصاد الإسلامي"، قطر، المؤتمر العالمي للاقتصاد

والتمويل الإسلامي، (ديسمبر 2011م): 25.

- 2- تحث على ترشيد الاستهلاك<sup>301</sup> وتفعيل الادخار عبر تنويع خيارات الاستثمار المباحة أمامه على قاعدة أن "الأصل في الأشياء الإباحة"، وتضبط ذلك بقواعد منها منع أو رفع الضرر، وجلب المصالح ودرء المفاسد.. إلخ.
- 3- تحث على الإقراض الحسن وتحارب الفائدة.
- 4- وتحث رأس المال على المشاركة في تحمل المخاطرة مع بقية عوامل الإنتاج.
- 5- هذا بمجموعه يؤدي إلى إحداث توازن في عرض النقود يتناسب مع النشاط الاقتصادي ويوفّر الائتمان الكافي والعادل للنمو الطبيعي للمنشآت الاقتصادية.

### 3.3.5. العملة العالمية العادلة من منظور اقتصادي إسلامي

(مع نموذج أولي مقترح)

يعيش الاقتصاد العالمي اليوم توازناً هشاً في ظل الإصرار على المعالجات الوقتية التي تحرص على استمرار النمو، وحماية المصارف والمؤسسات المالية من الانهيار، على حساب المعالجات الجذرية التي تعيد بناء النظم العالمية لتحقيق العدالة في معالجة الأزمات وتوزيع الثروات. وإن حجر الزاوية في كل ذلك يبدأ من ضبط العملات واستقرار أسعار الصرف. بمتابعة الأزمات المالية السابقة يظهر بما لا يدع مجالاً للشك أن الثقة بالعملات الراهنة تضعف يوماً بعد آخر، وأن الذهب لا يزال الملاذ الآمن الأكثر جاذبية للدول والمؤسسات والأفراد على حد سواء، ولذلك أخذت أسعاره منحىً تصاعدياً، نتيجة لتراكم الأزمات المالية والركود الاقتصادي، وتزامنها مع أزمة فيروس كورونا وتأثيرها على النشاط الاقتصادي الدولي، والحرب التجارية بين أكبر اقتصادين عالميين هما الولايات المتحدة والصين. فكما وصل الذهب إلى ذروة أسعاره وسجل رقماً قياسياً في أيلول/سبتمبر 2011 بلغ 1923 دولار للأوقية<sup>302</sup> تقريباً

301- عبد الحميد و محمد، "دور الاقتصاد الإسلامي في ترشيد السلوك الاستهلاكي" م. س.

302- الجزيرة نت، "الذهب يفقد بريقه". [26.8.2020]. [www.aljazeera.net/ebusiness/2014/12/15](http://www.aljazeera.net/ebusiness/2014/12/15)

ضمن تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008، فقد تجاوز ذلك ووصل إلى حاجز 2000 دولار في بداية آب/ أغسطس 2020، في ظل ضعف الثقة بالعملات وتراكم الأزمات وعدم توفر الإرادة لحلها بطرق جذرية غير تقليدية، كما إن معاودة ارتفاع أسعار العملات الرقمية المشفرة إلى مستويات لم تبلغها منذ سنوات<sup>303</sup>، وذلك في أعقاب أزمة وباء كورونا Covid-19. كلا الأمرين يُعدُّ مؤشراً واضحاً على اهتزاز مركز العملات النقدية وضعف قدرتها على أداء دورها، فلم تعد هناك عملات تمثل ملاذات آمنة تحقق أهداف الأفراد والمؤسسات في المحافظة على قيمة مدخراتهم. لذلك بدأت أصوات المسؤولين والخبراء على السواء حول العالم ترتفع يوماً بعد آخر مطالبةً بالبحث عن قاعدة قوية تستند العملات عليها، ولا تجعلها عُرضةً للتقلب والتآكل والاستنزاف المستمر.

بالعودة للتاريخ فإن أزمة العلاقة مع العملة الذهبية بدأت منذ أكثر من قرن من الزمان، وبدلاً من إلقاء اللائمة في أزمة الكساد الكبير بين الحربين العالميتين، على السياسات الخاطئة للبنوك المركزية، والممارسات السيئة للبنوك التجارية الدولية، أو حتى على الظروف الطارئة للحرب العالمية وتداعياتها، راح بعض الخبراء يلقون باللائمة على العملة الذهبية ويحملونها مسؤولية الأزمة. ولكن جيمس ريكاردز يجادل بأنه "ليس الذهب من ارتكب جرم تضيق المال في حالة الكساد الكبير بل المصرفيون المركزيون الذين انخرطوا في سلسلة طويلة من الحماقات السياسية.."<sup>304</sup>.

لقد فرضت ظروف وتداعيات الحرب العالمية الأولى واقعاً اقتصادياً جديداً، ومن المعروف أن اقتصاد الحرب لا يشبه اقتصاد السلم. فبدلاً من تطبيق حلول متعجلة، كان الأولى بالدول المتضررة أن تتحلى بالصبر في البحث عن حلول آمنة وطويلة الأمد. ويضيف البيلاوي سبباً آخر، فيرى أنه بالإضافة لذلك "فقد كانت هناك حاجة إلى توفير كميات كافية من السيولة

303 - ارتفع سعر البتكوين في الأسبوع الأول من عام 2021م ليلاص سقف 40 ألف دولار أمريكي.

304 - ريكاردز، *حروب العملات*، م. س.، 307.

الدولية تسمح بمواكبة الزيادة المستمرة في المعاملات الدولية. وقد ظهر واضحاً أن الذهب غير قادر على القيام وحده بهذا الدور. فإنتاج الذهب لم يكن كافياً... كما أن فكرة رفع ثمن الذهب. ومن ثم حجم السيولة الدولية لم تلق قبولاً لدى الدول. فهناك أسباب سياسية أهمها عدم الرغبة في منح الدول المنتجة للذهب (جنوب أفريقيا والاتحاد السوفيتي أساساً) مكاسب مجانية<sup>305</sup>. وإذن فقد بررت هذه الدول قرار الخروج من قاعدة الذهب بارتفاع السيولة الدولية وعدم قدرته على مواكبتها، وتبرير آخر بعدم إعطاء الدول المنتجة للذهب مزايا مجانية، وقد يكون لهم بعض الحق في ذلك، ولكن ثمة أسئلة تُثار هنا من قبيل: ألم يُعط العالم فعلاً هذه المزايا لعملة الدولار؟ فأيهما أولى أن تعطى المزايا لمجموعة من الدول منتجة للذهب، أم لعملة واحدة بلا أي غطاء؟ ولماذا لم يبحث أرباب الاقتصاد الرياضي عن معادلة للعملة العادلة تجنب العالم تحكم دولة واحدة بالنقد، وما يجره ذلك من تحكم وتأثير على سيادة الدول الأخرى؟، مع أن أرباب الاقتصاد الرياضي بنوا الكثير من المعادلات الرياضية أثقلوا بها جنبات الاقتصاد العالمي.

من يتتبع تاريخ النقود يجد أن اتهام الذهب كان في كثير من الأحيان دعوى تهدف لتهرب الدولة من مسؤوليتها أو الهروب من الضائقة والديون المستحقة عليها للآخرين و"يفيد تاريخ حربي العملات الأولى والثانية بأن قواعد الذهب الدولية تبقى، إلى أن يعاني أحد أعضاء المنظومة في العادة ما يكفي من الضائقة الاقتصادية جراء الإغراق في الدين ليقرر البحث عن قاعدة أحادية الجانب ضد شركائه التجاريين من خلال الخروج عن قاعدة الذهب وخفض سعر صرف عملته"<sup>306</sup>. ومن المهم هنا إعادة التذكير بأن خروج الولايات المتحدة من ربط عملتها بالذهب جاء ليعبر عن أزمة داخلية قامت لأسباب سياسية وعسكرية، وأرادت بذلك القرار نقل أزمتهما وكلفة رفاهية شعبها للخارج وتحميلها للمجتمع الدولي بإرادة وقرار منفردين.

305 - البيلاوي، *أزمات الاقتصاد الدولي*، م. س، 75.

306 - ريكاردز، *حروب العملات*، م. س، 315.

لعل هذا هو السبب في الطلب المتكرر الذي طالما ووجهت به الولايات المتحدة، عندما قيل لها: "إذا كان لا بد من الإصلاح فيجب أن تبدأ به الولايات المتحدة ... من أجل السير في هذا الاتجاه يجب ألا يعيش الأمريكي فوق إمكانياته المالية، وعليه أن ينتج أكثر مما يستهلك، ويجب التقليل من عمليات تسهيل الإقراض المصرفي لشراء البيوت والسيارات وما شابه ذلك. هذا الكلام وجهه إلى السيد بول فولكر<sup>307</sup> Paul Volcker الرئيس الأسبق لمؤسسة الإصدار الأمريكية (المصرف الفيدرالي الأمريكي) وكان جوابه: أتريد أن يثور الشعب الأمريكي؟"<sup>308</sup>. ولو نظرنا لكلام فولكر من زاوية أخرى لقلنا إن ذلك كله يحقق مصالح المصارف التجارية ويعطيها فرصة أكبر للتوسع في خلق النقود وتقديم القروض. ولا عجب، فقد "تمثل تاريخ المصرف المركزي في أمريكا... بأنه تاريخ تعزيز المصالح المصرفية على حساب المصلحة العامة"<sup>309</sup>. ولكنها بعد 1971 باتت على حساب المصلحة العامة لكل الأمم والشعوب. حيث "تشير الدلائل التاريخية، إلى إن الولايات المتحدة الأمريكية لعبت دوراً أساسياً في تفجير التناقضات الكامنة في الآليات الاقتصادية والاجتماعية التي حكمت النمو في البلدان الرأسمالية المتقدمة. فباسم تجنب أخطار الأزمات الدورية كان السعي الحقيقي لزيادة الطلب، ومن ثم تم الاعتماد على قدر من التضخم، لكنه تخطى المعدلات التي كان يمكن اعتبارها عادية، وعندما أقدمت الولايات المتحدة في 1971 على تخفيض الدولار كانت تعلن في الواقع عن تغير موقفها من أوروبا الغربية واليابان، وأدى ذلك إلى تفكك النظام النقدي الدولي"<sup>310</sup>.

307 - بول فولكر Paul Adolph Volcker (1927-2019) اقتصادي ومصرفي أمريكي، ترأس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (1979-87) ولعب الدور الرئيسي لاستقرار الاقتصاد الأمريكي في نهايات القرن الماضي.

Britannica, www.britannica.com/biography/Paul-Adolph-Volcker [14.8.2020].

308 - ديزت، *الدولار، تاريخ النظام النقدي الدولي*، م.س.، 12. عن: [مجلة جيوبولتيك Geopolitique، باريس، عدد الشتاء، 1987 - 1988].

309 - ريكاردز، *حروب العملات*، م.س.، 314.

310 - محمد طاقة و حسين عجلان، "المأزق الفكري للنظام الرأسمالي والأزمة الاقتصادية العالمية"، مجلة كلية بغداد

لِلعلوم الاقتصادية الجامعة، مج2، ع20، (2009م): 367-389.

بتطبيق القواعد التي جاءت بها الشريعة الإسلامية القائمة على العدل والتيسير ورفع الحرج ومنع الضرر وإزالته، والأحكام المتعلقة بالنقد من حصر إصداره بسلطة الدولة، والنهي عن اتخاذه سلعة، ووضع الضوابط الكفيلة باستقراره النسبي، وربطه بقيمة ذاتية كالمعادن وما في حكمها (ولو بنسبة معينة)، فلن نحتاج إلى عناء كبير لنحكم بفساد نظام العملات الدولي بصورته الحالية والحاجة إلى نظام عادل. ولقد بدا واضحاً للعالم اليوم أن البديل الوحيد للخروج من غطاء الذهب هو البحث عن غطاء أوسع يضم سلة من السلع والعملات الرئيسية وفق معادلة رياضية تراعي أمري (السيولة والسيادة) وتقدم عملة عادلة ومقبولة من الجميع.

ليس في اقتراح هذه الفكرة بدعة قد نسيها الآخرون، فقد سبق وتحدث العديد من المختصين عن ذلك، بدءاً من أرفينغ فيشر الذي رأى أنه "يمكن ربط الدولار بسلة من السلع"<sup>311</sup>، وليس انتهاءً برئيس الوزراء الفرنسي إدوارد بالادور الذي نادى باختيار مجموعة من السلع بينها الذهب كأساس للنظام النقدي يسمى (نظام الارتباط السلعي)<sup>312</sup>.

لن يتم التوسع في هذه الرسالة في نقاش هكذا موضوع شائك وعميق، ولكن يمكن اقتراح فكرة أولية قابلة للتأصيل والتأسيس عليها مستقبلاً، والفكرة الأولية المقترحة هي كالآتي:

### توطئة للفكرة

لما كان العالم يشكو من تذبذب مستمر في النقد، بات سبباً رئيسياً في أزمات لا تنتهي وتؤدي إلى إفساد المناخ الاقتصادي، وطلباً لمخرج من المأزق الذي وقع فيه النظام النقدي والنظام الاقتصادي الدولي برمته في إثر قرار نيكسون 1971، وبحثاً عن عملة عالمية عادلة ترضي جميع الأمم والشعوب، وتأسيساً على مبدأي العدل وجلب المصالح الذين نادى بهما الشريعة الإسلامية، فإن الواجب يُحتمُّ التأسيس لقاعدة نقدية تجمع بين القوة والمرونة والتوازن النسبي

311 - ورد ذلك في الفصل الثالث، المبحث الثاني، المطلب الثالث، الفرع الثالث.

312 - Robert Solomon, "Minister Balladur on International Monetary Reform", *International Economic Letter*, vol. 8, no. 3, (March 15. 1988).

في ذات الوقت، وبناءً عليه فإن العملة ينبغي أن تتشكل من (معادن و عملات و سلع) معاً، و ينسب بعضها ثابت و بعضها مرن، لضمان تحقيق أغراض (القوة المرنة و التوازن). و لتحقيق ذلك ينبغي القيام بالآتي:

1. إعادة الاعتبار للذهب و الفضة داخل قاعدة العملة الدولية، فبدون ذلك لا يمكن أن يكون للعملة قيمة ذاتية حقيقية تحافظ عليها من التقلبات الكبيرة و السريعة.
2. البحث عن عدة سلع تتميز بالطلب العالي عليها، وارتباطها بحاجات الناس، و يراعى في ذلك أن يتغير حجم الطلب على هذه السلع باختلاف المواسم.
3. أن تتكون سلة عملات من أكبر 10 اقتصادات عالمية من حيث حجم الناتج القومي الإجمالي، و تعطى كل عملة وزناً نسبياً مناسباً لها داخل سلة العملات هذه.

#### آلية احتساب النسب الكلية للعملة العالمية المقترحة

1. يغطي الذهب نسبة 30% و تعطى الفضة 20% من قيمة القاعدة النقدية لهذه العملة العالمية، و بذلك يُعطي المعدنان قيمة ذاتية للنقود تؤمّن لها الاستقرار النسبي الذي يساعدها على أداء أدوارها.
2. تغطي سلة العملات العالمية الكبرى نسبة 25% من قيمة القاعدة النقدية، حسب الأوزان النسبية ووفق المعادلات المتفق عليها. و في ذلك تسهيل لحركة السيولة الدولية دون انفراد عملة دولة بالسيادة على العملات الأخرى.
3. بقية النسبة البالغة 25% يتم تغطيتها من الأوزان النسبية لأسعار خمس سلع رئيسية هي (البتروال و الغاز و القمح و الذرة و الشعير) بالتساوي. حيث تتميز هذه السلع بقوة الطلب عليها و سرعة سيولتها و عظم حجم إنتاجها السنوي، و بتغير أسعارها بين المواسم وفقاً لقانون العرض و الطلب (أو الوفرة و الحاجة)، وهو ما يوفر مرونة نسبية تسمح بتغير طفيف في قيمة العملة لا يتجاوز 3%، و الحاجة قائمة لمثل هكذا نسبة من التغير المرنة لتحقيق تسويات دولية، و أسعار صرف، مرنة و آمنة نسبياً.

هذا المقترح راعى أن الطلب على البترول والغاز يكون في فصل الشتاء أكبر منه في فصل الصيف فيرتفع سعرهما، بينما يكون بيع محاصيل الحبوب الثلاثة مع بداية فصل الصيف ويقل الطلب عليها في فصل الشتاء انتظاراً للموسم الجديد، وهو ما يوفر المرونة التي أشرنا إليها في الأوزان النسبية.

أمر آخر يوفره هذا المقترح، فهذه المنتجات الخمسة بالإضافة للذهب والفضة، لا يخلو إقليم أو قارة على الأرض من إنتاج بعضها أو إحداها، وبذلك تتحقق مشاركة عالمية أكبر في تشكيل القاعدة النقدية للعملة الدولية العادلة.

ويمكن أن يتم الإصدار بعملة رقمية مشفرة بعد دراسة مستفيضة. وكما ذكر في بداية المقترح، فإنه فكرة أولية تحتاج إلى تأصيل وتمتين للتأسيس عليها مستقبلاً، وهذا ما سيعمل عليه الباحث في قادم الأيام، بعد إجراء المزيد من البحث والمشاورة اللازمين لمثل هكذا فكرة كبيرة.

وفي ختام هذا المبحث، يتبين أنه، كما أن للمضاربات علاقات تأثر وتأثير مع كل من الكتلة النقدية، الديون والفوائد، وأسعار النقود. فإن إصلاح النظام النقدي الدولي لن يتحقق إلا عبر التصحيح في هذه العناصر الثلاثة نفسها، فيتم ربط الكتلة النقدية مع الإنتاج الحقيقي، وضبط أسعار العملات للمحافظة على ثباتها النسبي، وإلغاء مبدأ الفائدة والاستعاضة عنه بمشاركة رأس المال مع بقية عوامل الإنتاج. وهذا يثبت مرة أخرى وجود علاقة تأثير للمضاربات على النظام النقدي الدولي. وهو مدار البحث في هذه الرسالة.

**وفي ختام هذا الفصل يمكن أن نلخص أهم ما جاء فيه بالنقاط الآتية:**

- هناك اختلاف كبير بين النظامين الرأسمالي والإسلامي في النظرة إلى رأس المال.
- أن المضاربة في العملات بكل صورها الحالية محرمة لما فيها من مخالفات شرعية ولما تسبب به من مفاسد اقتصادية كبيرة، خصوصاً في المنظور الاقتصادي الكلي.

- أن للدولة في النظام الاقتصادي الإسلامي دوراً فعالاً في تنظيم النشاطات الاقتصادية، ولكن ليس مفرطاً.
- أن النظام الاقتصادي الإسلامي يوفر بديلاً أكثر فعالية وعدلاً من خطط التيسير الكمي.
- أن النظام النقدي الدولي بحاجة إلى إصلاح يبدأ من الأسس ولا يكتفي بمعالجة الآثار، ويقوم على استقرار العملات وإلغاء الفائدة وضبط الكتلة النقدية والتضييق على خلق النقود.
- أن النظام الاقتصادي الإسلامي قادر على تحقيق هذه الإصلاحات وتوفير البديل العادل عن النظام النقدي الدولي الحالي.
- أن البحث عن عملة عادلة مطلب رئيسي لإصلاح النظام النقدي الدولي، وقد تم تقديم فكرة أولية مقترحة بهذا الخصوص.
- وأخيراً، فإن هذه النتائج مجملها تؤكد أن "المضاربة في العملات تخالف الشريعة الإسلامية، وأن الاقتصاد الإسلامي يملك حلاً للخروج من الأزمات الاقتصادية والنقدية العالمية، أو تقليل آثارها".

## الفصل السادس: الخاتمة

### 1.6. النتائج

بعد اطلاعه على عدد كبير من المراجع، وبعد تتبعه لمسار الدراسة وفق الخطة المرسومة لها، وبالإضافة للنتائج التي وضعت في ختام كل من الفصلين الرابع والخامس، توصل الباحث إلى النتائج الإجمالية أدناه:

- 1- إن ترجمة المصطلح Speculation إلى الكلمة العربية "مضاربة" هي ترجمة غير دقيقة وقد تختلط مع المضاربة بمعناها الفقهي المعروف ورجَّح الباحث أن تترجم إلى "مراهنة".
- 2- المضاربة في العملات تشبه المقامرة من عدة جوانب، وهي تقوم على حيلٍ غير شرعية وتُسببُ ضرراً بالمصالح العامة للدول، والخاصة للمؤسسات والأفراد.
- 3- هناك فارق بين كل من الصرف والمتاجرة والمضاربة في العملات، وقد ظهر هذا التفريق في ثنايا البحث، وهو تفريق مهم جدا في تحديد ماهية المضاربة بوضوح.
- 4- شهد النظام النقدي الدولي تحولات كبيرة طالت اشكال النقود، والقاعدة النقدية، ونظم أسعار الصرف، أثرت على بيئة الاقتصاد الدولي بشكل كبير.
- 5- ظهر ازدياد واضح في عدد وحجم الأزمات المالية بعد قرار نيكسون فك ارتباط الدولار بالذهب عام 1971م.
- 6- وجود علاقة تأثير مباشر ومتبادل بين كل من أسواق المضاربة من جهة، وحجم الكتلة النقدية، ونظم أسعار الصرف، والفائدة من جهة أخرى. وهذا التأثير انعكس على النظام النقدي الدولي برمته.
- 7- أن أسواق المضاربة في العملات نشأت مع اختراع ليو ميلاميد لمستقبليات النقود، وتوسعت على يد يوجين فاما، وكان لها تأثير على السيولة والتمويل الدولي والمحلي، وعلى استقلالية المصارف المركزية، ورفع مؤشرات التضخم، وتذبذب أسعار العملات.

- 8- للمضاربة تأثير كبير في حروب العملات وخلق النقود، وفي زيادة حجم الاقتصاد الافتراضي، مما أدى لآثار واضحة في صناعة الأزمات المالية المتعاقبة والمتداخلة في العصر الحديث.
- 9- خطط التيسير المطبقة حالياً لا تقدّم حلاً جذرية للركود الاقتصادي، وهي تكافئ الأطراف المسببة للأزمات المالية، وتعاقب المجتمع وفئاته الضعيفة على وجه الخصوص.
- 10- الغرض الأساس للمشتقات المالية هو التحوط وإدارة الخطر، وإن مشاركة رأس المال في تحمل المخاطر مع بقية عوامل الإنتاج ينفي الحاجة لهذه الأدوات والمشتقات.
- 11- إن ظهور أسواق المضاربة أسهم في تضخم المؤسسات الربوية، وربما أحد أسباب خلق النقود والودائع الائتمانية واختلال التدفقات النقدية وإضعاف فاعلية الاستثمار وتقليل فرص إقامة المشاريع الريادية التي لا تمتلك الملاءة المالية اللازمة لشروط الممولين.
- 12- المضاربة في العملات محرمة في الشريعة الإسلامية بكل صور عقودها الحالية الآجلة والفورية.
- 13- هناك حاجة للاتفاق على عملة دولية عادلة تتميز بالثبات النسبي.
- 14- يكمن إصلاح النظام النقدي الدولي في ضبط الكتلة النقدية وربطها بالأنشطة الاقتصادية الحقيقية، والمحافظة على ثبات نسبي لأسعار الصرف، وإلغاء الفائدة على الديون، وهذا سيحد من الآثار السلبية لأسواق المضاربة، ويعمل غالباً على إلغائها.

## 2.6. التوصيات

وفي ختام هذه الدراسة، فقد تم التوصل إلى عدة توصيات كما هو مبين أدناه:

- 1- الديون الخارجية، وخصوصاً قصيرة الأجل، توفر بيئة خصبة للمضاربة في العملات، فينبغي العمل على التقليل منها وتشجيع بدائل استثمارية وتمويلية طويلة الأمد، تطبق النموذج التشاركي، والتدرج بالتوازي مع ذلك في خفض الفوائد تمهيداً لإلغائها كلياً.
- 2- لكبح جماح المضاربة في العملات ينبغي ضبط الكتلة النقدية وربطها بالأنشطة الاقتصادية الحقيقية، وربط خطط التيسير الكمي في حال دعت الضرورة إليها بحاجة السوق. مع ضرورة التنسيق دولياً لإصدار عملة دولية عادلة تتميز بالثبات النسبي.
- 3- تنصح الدراسة الأفراد والمؤسسات بالابتعاد عن أسواق المضاربة لأنها لعبة صفرية، ومحرمه شرعاً، كما تنصح بالحذر من الهلع عند حدوث حملات مضاربة خارجية، لأن مطلقي الشائعات يجنون أرباحهم من بث الذعر لدى الآخرين.
- 4- تحث الدراسة المصارف التشاركية إلى موازنة أنشطتها بين المداينات والمشاركات.
- 5- ينبغي على الباحثين في الاقتصاد الإسلامي، عدم الاكتفاء بالنظر في تفصيلات الأنشطة الاقتصادية وتطبيقاتها وصيغ عقودها. والعمل على استكشاف كنه مقاصدها ومآلاتها وآثارها الكلية قبل إصدار الآراء والفتاوى الشرعية بخصوصها.
- 6- ينبغي على الباحثين في الاقتصاد الإسلامي إيلاء النظريات النقدية الاهتمام المناسب لأهميتها، والعمل على توضيح نظرية اقتصادية إسلامية متكاملة، لها القدرة على وضع حلول تعالج الانسدادات الحاصلة في النظام الاقتصادي والنقدي الدولي.

## قائمة المصادر والمراجع والملاحق

### قائمة المصادر والمراجع باللغة العربية

#### القرآن الكريم

#### السنة النبوية المطهرة

البخاري، محمد بن إسماعيل، صحيح البخاري، ط3، بيروت، مركز الرسالة للدراسات وتحقيق التراث، 2018م.

العسقلاني، أحمد بن علي بن حجر، بلوغ المرام من أدلة الأحكام، تحقيق: يوسف علي بديوي، ط5، دمشق، دار ابن كثير، 2017م.

النووي، يحيى بن شرف الدين، صحيح مسلم بشرح النووي، تحقيق: محمد فؤاد عبدالباقي، ج9، د.ط.، بيروت، دار الكتب العلمية، 2017م.

إبراهيم، محمد ابراهيم عبده. "إمكانيات إصلاح النظام النقدي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية" أطروحة دكتوراه غ. م.، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 2015م.

أحمد، أحمد محي الدين. "المضاربات في العملة والوسائل المشروعة لتجنب أضرارها الاقتصادية"، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، الدورة 11، ج31، المملكة العربية السعودية، جدة، 1419هـ - 1998م.

أحمد، ضيف، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، مقرّر منهجي، ط2، جامعة باتنة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، الجزائر، 2016 - 2017م.

أحمد، قداري. "سياسة إدارة الأزمات الاقتصادية". أطروحة دكتوراه غ. م.، جامعة جيلالي

ليابس سيدي بلعباس، كلية العلوم الاقتصادية، 2016 - 2017م.

الأسرج، حسين عبدالمطلب. "دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر"، رسالة

ماجستير غ. م.، كلية التجارة، جامعة الرقازيق، 2002.

أنيس، إبراهيم و آخرون، المعجم الوسيط، د.ط.، مجمع اللغة العربية دمشق، مكتبة الشروق

الدولية، 2004م.

أوكيل، نسيم. "الأزمات المالية وإمكانية التوقي منها والتخفيف من آثارها مع دراسة حالة

أزمة جنوب شرق آسيا"، أطروحة دكتوراه غ. م.، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية،

2007 - 2008م.

باتلر، إيمون، المدرسة النمساوية في الاقتصاد، ترجمة: محمد فتحي خضر، ط1، مصر، كلمات

عربية للترجمة والنشر، 2013م.

البلاوي، حازم، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، الكويت، سلسلة عالم المعرفة - ع257

، 2000م.

البحيرمي، سليمان بن محمد بن عمر، تحفة الحبيب على شرح الخطيب، دمشق، دار الفكر،

1995م.

البرهاتي، حياة عمر البرهاتي، أسباب التضخم في الأوراق النقدية، ط1، بيروت، دار القلم،

2015م.

بشوندة ، رفيق و ابراهيم شريفى. "تأثير استعمال الشموع اليابانية على سلوك المضاربة

في السوق الدولي للعملات الأجنبية"، الجزائر، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، ع4، جامعة

محمد الصديق بن يحيى، (2018م).

إبن بطوطة، محمد بن عبدالله، تحفة النظار في غرائب الأمصار وعجائب الأسفار، تحقيق:

علي المنتصر الكتاني، ط4، بيروت، مؤسسة الرسالة، 1985م.

بلتاجي، محمد، الملكية الفردية في النظام الاقتصادي الإسلامي، ط1، القاهرة، دار السلام

للطباعة، 2007م.

بلعباس، عبدالرزاق سعيد. "مراجعة علمية لكتاب أكذوبة الأسواق المالية: الرياضيات

والإشارات السعرية ومصير الأرض من الناحية البيئية لنيكولا بولو"، مجلة جامعة الملك

عبدالعزيز - الاقتصاد الإسلامي، م31، ع3. (1440هـ، 2018م).

بوجلال، ناصر و كمال ديب. "التيسير الكمي كآلية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة -

حالة الجزائر"، الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية والتيسير والعلوم التجارية، م12، ع1،

(2019م).

بوخاري، عبد الحميد و محمد زقنون. "دور الاقتصاد الإسلامي في ترشيد السلوك الاستهلاكي"،

الملتقى الدولي: الاقتصاد الإسلامي الواقع والرهنات، 23-24 / فبراير/ 2011م،

الجزائر، جامعة غرداية، (2011م).

بوعبدالله، ودان. "آليات المؤسسات النقدية في التوقي ومواجهة الأزمات المالية الدولية"،  
أطروحة دكتوراه غ. م.، جامعة أبو بكر بلقايد، كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر،  
2014-2015م.

بوموك و تشاندلر، علم الاقتصاد - العمليات والسياسات الاقتصادية، ترجمة: سعيد عبود  
السامرائي و تيودور يوحنا، ج1، بغداد - نيويورك، مؤسسة فرانكلين للطباعة والنشر،  
1964م.

البياتي، طاهر فاضل و ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة،  
ط1، عمان، دار وائل للنشر، 2013م.

إبن تيمية، أحمد بن عبدالحليم، مجموع الفتاوى، المدينة المنورة، مطبعة مجمع الملك فهد لطباعة  
المصحف الشريف، 1416هـ - 1995م.

الجزيرة نت، سير ذاتية [www.aljazeera.net/encyclopedia/icons/...](http://www.aljazeera.net/encyclopedia/icons/...)  
[19.11.2019].

-----، "الصين، التضخم المستورد سببه الدولار"،

[www.aljazeera.net/ebusiness/2010/10/27](http://www.aljazeera.net/ebusiness/2010/10/27) [18.11.2019].

-----، "أردوغان: مؤسسات التصنيف الائتماني العالمية مسيّسة ولا تتحلى بالصدق"

[www.aljazeera.net/news/intl..](http://www.aljazeera.net/news/intl..) [19.6.2020]. (2 سبتمبر/2018م)

----- "الذهب يفقد بريقه".

www.aljazeera.net/ebusiness/2014/12/15. [26.8.2020].

جعفري، عمار. "إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف

الدولية"، رسالة ماجستير غ. م.، جامعة محمد خيضر، كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر،

2012 – 2013م.

جودة، صلاح السيد، بورصة الأوراق المالية علمياً وعملياً، ط1، الإسكندرية، مكتبة الإشعاع،

2000م.

الجويني، أبو المعالي، عبد الملك بن عبد الله بن يوسف بن عبد الله، البرهان في أصول الفقه،

ط1، بيروت، دار الكتب العلمية، 1997م.

بن حسان، نهلة و سميحة مكناسي. أثر تحرير سعر الفائدة ودوره في خلق أزمات مالية داخل

سوق رأس المال"، رسالة ماجستير، جامعة 08 ماي 1945، كلية العلوم الاقتصادية،

الجزائر، 2011-2012م.

حسن، أحمد، الأوراق النقدية في الاقتصاد الإسلامي، د. ط.، دمشق، دار الفكر، 2007م.

حسن، أحمد السيد عبداللطيف، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1981

– 2011"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، ع67، (2014م).

حسن، توفيق عبد الرحيم، الإدارة المالية الدولية، ط1، عمان، دار الصفاء للنشر والتوزيع،

2004م.

حسن، سهير محمد السيد، النقود والتوازن الاقتصادي، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة،  
1985م.

الحنبلي، ابن النجار، معونة أولي النهى شرح منتهى الإرادات، بيروت، دار خضر، 1989م.  
حنفي، خالد، وآخرون. "النظام النقدي العالمي بعد الأزمة العالمية (رؤية عربية)"، المؤتمر العلمي  
العاشر، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، 19-20 ديسمبر 2009، بيروت،  
لبنان، (2009م).

حوامدة، سهيل أحمد فضل. "البنك الدولي وأثره على الأزمة المالية"، إسطنبول، مجلة العلوم  
الإنسانية والاجتماعية، جامعة السلطان محمد الفاتح، ع7، (2016م).  
خبازي، فاطمة الزهراء، النظام النقدي الدولي - المنافسة الأورو-دولار، ط1، الأردن، عمان،  
دار اليازوري العلمية، 2013م.

خريس، نجيب سمير، المتاجرة في العملات، تقدير اقتصادي إسلامي، ط1، الأردن، دار  
الفائس للنشر، 2012م.

الخضير، ياسر بن إبراهيم بن محمد. "المتاجرة بالهامش في الأسواق المالية" أطروحة دكتوراه  
غ. م.، كلية الشريعة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، (1428-  
1429هـ).

خلاف، سارة، و إكرام كنتولي. "صراع الأورو والدولار وتأثيره في إعادة صياغة النظام النقدي الدولي"، رسالة ماجستير غ. م.، جامعة 8 ماي 1945، كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر، 2012-2013م.

الدباغ، أيمن مصطفى حسين. "نظرية توزيع العوائد على عوامل الإنتاج في الفقه الإسلامي (دراسة مقارنة)"، أطروحة دكتوراه غ. م.، الجامعة الأردنية، الأردن، 2003م.

درويش، هلال، إقتصاديات نقدية تاريخ- حركة- تشريع، ط1، بيروت، لبنان، دار المعرفة، 2008م.

دريفيل، جون، "صراع العملات على الساحة الدولية"، ط1، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، ع153، 2012م.

الدسوقي، محمد عرفة، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، بيروت، دار الفكر، بلا تاريخ. الدمشقي، أبو الفضل جعفر بن علي، الإشارة إلى محاسن التجارة ومعرفة جيد الأغراض وردئها وغشوش المدلسين فيها، دون طبعة، القاهرة، دار الاتحاد العربي للطباعة، 1973م.

دنيا، شوقي أحمد، سلسلة أعلام الاقتصاد الإسلامي، الرياض، مكتبة الخريجي، 1404هـ. -----، أحكام المتاجرة بالهامش. المجمع الفقهي الإسلامي، الدورة الثامنة عشرة، مكة المكرمة، (2006م).

دinizت، جان، الدولار تاريخ النظام النقدي الدولي 1845-1988، ترجمة: هشام متولي، ط1، دمشق، دار طلاس للدراسات والنشر، 1989م.

دوابه، أشرف محمد، دراسات في التمويل الإسلامي، ط1، مصر، القاهرة، دار السلام للطباعة والنشر، 2007م.

-----، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل، ط1، مصر، دار السلام للطباعة والنشر، 2006م.

دويدار، محمد و أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، مصر، الاسكندرية، دار الجامعة الجديدة، 2003م.

رجب، وضاح نجيب، التضخم والكساد: الأسباب والحلول، ط1، عمان، دار النفائس، 2011م.

الرفاعي، حسن محمد. "بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي - الأسس النظرية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية"، مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، 15-16 ديسمبر 2010، جامعة الكويت، (2010م).

الرملي، شمس الدين محمد بن أبي العباس أحمد بن حمزة شهاب الدين، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج، ط الأخيرة، مصر، مطبعة مصطفى البابي الحلبي، 1386هـ.

الريسوني، أحمد، محاضرات في مقاصد الشريعة، ط3، مصر، القاهرة، دار الكلمة للنشر، 2014م.

ريكاردز، جيمس، حروب العملات - افتعال الأزمة العالمية الجديدة، ترجمة: انطون باسيل، ط1، بيروت، شركة المطبوعات، 2014م.

الزبيدي، محمد بن محمد، تاج العروس، دون طبعة، الكويت، دار الهداية للطباعة، 1965م.

الزركلي، خير الدين بن محمود، الأعلام، ط15، بيروت، دار العلم للملايين، 2002م.

زلوم، عبدالحفي، "الأبعاد السياسية والإستراتيجية للأزمة المالية"، مركز الجزيرة للدراسات، قناة الجزيرة على يوتيوب، (29.10.2008). [www.youtube.com/watch?v=](http://www.youtube.com/watch?v=ULPKFZyTImA)

ULPKFZyTImA [2.12.2018].

أبو زيد، عبدالعظيم. "التحليل الفقهي والمقاصدي للمشتقات المالية"، ورقة بحثية.

Available On: MPRA, Paper No.93382, (19 Ap. 2019).

الزبخشري، محمود بن عمر، أساس البلاغة، ط1، بيروت، دار صادر، 1979م.

الزبلي، جمال الدين أبو محمد عبد الله بن يوسف بن محمد، تبيين الحقائق شرح كنز الدقائق،

ط1، مصر، القاهرة، المطبعة الأميرية، 1313هـ.

زيوان، سامية. "تقييم آلية التيسير الكمي بين الدول المتقدمة والنامية بالإشارة إلى حالة الجزائر

في الفترة 2001-2018م"، رسالة ماجستير غ. م.، جامعة العربي بن مهيدي، كلية

العلوم الاقتصادية الجزائرية، (2018-2019م).

الساعاتي، عبدالرحيم عبدالحميد. "المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة : تحليل

اقتصادي وشرعي"، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، م20، ع1، 3-33، (2007م).

السباعي، أنور محمد أيمن. "الضوابط الاقتصادية للإصدار النقدي بين النظام الإسلامي والنظام الرأسمالي دراسة مقارنة"، رسالة ماجستير غ. م.، جامعة القرآن الكريم، السودان، 2014م.

السبهاني، عبد الجبار. "معضلة الاستقرار في النظم النقدية والمالية في ضوء المذهب الاقتصادي في الإسلام"، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، م30، ع3، 209-222، (أكتوبر 2017م).

سبينس، مايكل، التقارب التالي، مستقبل النمو الاقتصادي في عالم متعدد السرعات، ترجمة: حمدي أبو كيلة، ط1، القاهرة، المركز القومي للترجمة، 2016م.

سرور، منال محمد تيسير. "العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية - دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الأمريكي"، رسالة ماجستير غ. م.، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، 2014م.

سريدي، آسية و أحلام عيدود. "انعكاس حرب العملات على الاقتصاد العالمي"، رسالة ماجستير غ. م.، الجزائر، جامعة 08 ماي 1945، كلية العلوم الاقتصادية، 2012 - 2013.

أبو سريع، محمد عبد الهادي، الربا والقرض في الفقه الإسلامي دراسة مقارنة بالأوضاع الاقتصادية المعاصرة، مصر، دار الاعتصام، دار النصر، 1985م.

سعدالله، رضا. "مفهوم الزمن في الاقتصاد الإسلامي"، البنك الإسلامي للتنمية، ورقة مناقشة رقم (10)، جدة، (1420هـ).

إبن سعد، محمد بن سعد بن منيع، الطبقات الكبرى، دون طبعة، بيروت، دار صادر، 1957م.

السعيدى، عبدالله. "التجارة بالهامش: دراسة تصويرية فقهية"، المجمع الفقهي الإسلامي، الدورة الثامنة عشرة، مكة المكرمة، (2006م).

سكاوزن، مارك، قوة الاقتصاد، ترجمة: شيماء طه الريدي، ط1، القاهرة، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، 2016م.

آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ط1، كنوز أشيليا للنشر، الرياض، 2005م.

السويلم، سامي إبراهيم. "أسلحة الدمار المالي الشامل"، مقال، موقع موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي. (26 يونيو/ حزيران. 2009م).

----- "المشتقات المالية تعرض الاقتصاد للخسارة مرتين"، مقال، المملكة العربية السعودية، صحيفة الاقتصادية، ع4822، (1.5.2009).

شابرا، محمد عمر، مستقبل علم الاقتصاد من منظور إسلامي، ترجمة: رفيق يونس المصري، ط2، دمشق، دار الفكر، 2005م.

----- ، نحو نظام نقدي عادل، ترجمة: سيد محمد عسكر، ط2 ، الأردن، عمان،  
دار البشير، 1990م.

شافعي، محمد زكي، مقدمة في النقود والبنوك، ط2، مصر، القاهرة، مكتبة النهضة المصرية،  
1953م.

شاهين، محمد، أسواق العملات الأجنبية وتقييم أسعار الصرف، دون طبعة، الأردن، عمان،  
دار يافا العلمية، 2018م.

شبير، محمد عثمان. المتاجرة بالهامش، مجمع الفقه الإسلامي، مكة المكرمة، الدورة 18،  
(2006م).

-----، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، ط6، عمان، دار النفائس،  
2007م.

الشريف، محمد عبدالغفار. أحكام الأسواق المالية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع6، ج2،  
(1990م).

الشميري، أحمد بن عبدالرحمن و أحمد بن عبدالكريم المحميد. "واقع تمويل مشاريع ريادة  
الأعمال في السعودية"، ورقة عمل، المؤتمر السعودي الدولي لجمعيات ومراكز ريادة  
الأعمال، 83-103، (2014م).

شهاب، مجدي محمود، الوحدة النقدية الأوروبية الإشكالات والآثار المحتملة على المنطقة  
العربية، دون طبعة، مصر، دار الجامعة الجديدة للنشر، 1998م.

شوكال، عبد الكريم و سمير براهيمى. "انحيارات الأسواق المالية وحلول اقتصاد المشاركة"، الملتقى

الدولي: الاقتصاد الإسلامي - الواقع ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية، 23-

24 فبراير/ 2011، الجزائر، جامعة غرداية، (2011م).

الشيرازي، ابو إسحاق، المهذب، ج2، كتاب البيوع، ط1، بيروت، دار الكتب العلمية،

1995م.

طاقة، محمد و حسين عجلان. "المأزق الفكري للنظام الرأسمالي والأزمة الاقتصادية العالمية"،

مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، م2، ع20، (2009م).

الطراد، إسماعيل إبراهيم، إدارة العملات الأجنبية، ط2، الأردن، عمان، دار وائل للطباعة

والنشر، 2005م.

أبو طه، أحمد محمد أحمد، التضخم النقدي، ط1، مصر، الإسكندرية، مكتبة الوفاء القانونية،

2012م.

الطويل، رواء زكي، محاضرات في الاقتصاد السياسي، ط1، عمان، دار زهران للنشر،

2011م.

إبن عابدين، محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز، حاشية رد المحتار على الدر المختار، ط2،

بيروت، دار الفكر، 1386هـ.

عبدالباقي، هشام حنضل. "الفقر وتوزيع الدخل من منظور الاقتصاد الإسلامي"، المؤتمر العالمي

للاقتصاد والتمويل الإسلامي، 18-20 ديسمبر/ 2011، قطر، (ديسمبر 2011م).

عبدالقادر، حيرش، الهندسة المالية، مقرّر جامعي، الجزائر، جامعة ابن خلدون، 2017 -  
2018م.

عبدالمولى، سيد شوربجي، الفكر الاقتصادي عند ابن خلدون: الأسعار والنقود، مقرر جامعي،  
جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1989م.

عبد، عيسى، الاقتصاد الإسلامي مدخل ومنهاج، ط1، (مصر، دار الاعتصام، 1974م).  
عثمان، أبو ذر مجذوب محمد، "تقويم سوق الخرطوم للأوراق المالية من حيث الأداء والفعالية"،  
رسالة ماجستير غ.م.، جامعة الخرطوم، كلية الدراسات الاقتصادية والاجتماعية،  
2004م.

العثماني، محمد تقى، "أحكام أوراق النقود والعملات"، المجمع الفقهي الإسلامي، ج3،  
767-791، عمّان (8-12 صفر/1406هـ).

عربيات، وائل محمد و أحمد عبدالله العون. "الحكم الشرعي لتجارة العملات بنظام الهامش"  
المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، م7، ع1 (عمّان، 2011م).

العقون، نادية. "العولمة الاقتصادية والأزمات المالية الوقاية والعلاج"، أطروحة دكتوراه غ. م.،  
الجزائر، جامعة الحاج لخضر، كلية العلوم الاقتصادية، (2012-2013م).

عليش، محمد، منح الجليل شرح مختصر خليل، بيروت، دار الفكر، 1994م.

عويضة، عدنان عبدالله محمد، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي دراسة تأصيلية تطبيقية،  
ط1، الولايات المتحدة الأمريكية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2010م.

الغزالي، أبو حامد، إحياء علوم الدين، ج4، بيروت، دار الفكر، 2018م.

فريدمان، ميلتون، الرأسمالية والحرية، ترجمة: مروة عبدالفتاح شحاتة، المملكة المتحدة، مؤسسة  
هنداوي، 2011م.

آل فواز، مبارك بن سليمان، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مقرر منهجي، ط1، المملكة  
العربية السعودية، جدة، جامعة الملك عبدالعزيز، مركز النشر العلمي، 1431هـ،  
2010م.

الفيروز آبادي، محمد بن يعقوب، القاموس المحيط، ط1، مؤسسة الرسالة، بيروت، 1986م.  
قحف، محمد منذر، الاقتصاد الإسلامي دراسة تحليلية للفعالية الاقتصادية في مجتمع يتبنى  
النظام الاقتصادي الإسلامي، ط1، الكويت، دار القلم، 1979م.

القره داغي، علي محي الدين. "الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي"، مجلة المجمع الفقهي  
الإسلامي، ع7، ج1، جدة (1412هـ).

-----  
"العملات الرقمية الإلكترونية بين الحل والتحریم، بين الواقع والمشهود"،  
إسطنبول، المجلس الأوروبي للإفتاء، الدورة 28، 2018م.

-----  
، المقدمة في المال والاقتصاد والملكية والعقد، ط2، بيروت، دار البشائر  
الإسلامية، 2009م.

قريصة، صبحي تادرس و أحمد رمضان نعمة الله، اقتصاديات النقود والبنوك، دون طبعة،  
بيروت، الدار الجامعية للنشر، 1990م.

قندوز، عبدالكريم أحمد موسى. "الهندسة المالية الإسلامية - مقارنة الفك والتركيب"، مجلة

جامعة الملك عبدالعزيز، الاقتصاد الإسلامي، م30، ع3، (2017م).

قنطقجي، سامر مظهر، السياسات النقدية والمالية والاقتصادية المثلث غير متساوي

الأضلاع بنظرة إسلامية، ط1، منشورات جامعة كاي، 2020م.

إبن القيم الجوزية، محمد بن أبي بكر، إعلام الموقعين عن رب العالمين، ضبط وتخرّيج: محمد

عبدالسلام ابراهيم، ج1، بيروت، دار الكتب العلمية، 2014م.

الكاساني، أبو بكر بن مسعود، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ط2، بيروت، دار الكتب

العلمية، 1986م.

كُرتزمن، جويل، موت النقود، ترجمة وتلخيص: محمد بن سعود بن محمد العصيمي، ط1،

الرياض، دار الميمان وبنك البلاد، 2012م.

كينز، جون مينارد، النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، ترجمة: إلهام عيداروس، ط1،

هيئة أبو ظبي للثقافة، 2010م.

لبُعل، فطيمة. "انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول

العربية"، أطروحة دكتوراه غ. م.، جامعة محمد خيضر، كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر،

2016 - 2017م.

لسبُط، عبدالله. "النظام النقدي في الاقتصاد الإسلامي"، رسالة ماجستير غ. م.، جامعة

الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، 2006-2007.

لطفي، د. بشر محمد موفق، التداول الإلكتروني للعملات الدولية: صوره وأحكامه، ط1، دار  
الفنّان للنشر، الأردن، 2009م.

المالكي، محمد علي بن حسين، تهذيب الفروق والقواعد السننية في الأسرار الفقهية، مطبوع  
مع الفروق للقرافي، بيروت، دار المعرفة، دون تاريخ.

مجموع، سعدية. "الكتلة النقدية والنمو الاقتصادي، دراسة قياسية لحالة الجزائر 1970-  
2013"، رسالة ماجستير، جامعة أم البواقي، كلية العلوم الاقتصادية، 2014-  
2015م.

محسن، سميرة. "المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية" رسالة ماجستير غ.  
م.، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2005-2006م.

المزروع، عبد الإله بن مزروع. "العقد الصوري حكمه وأثره دراسة فقهية تطبيقية على أحكام  
القضاء السعودي"، المملكة العربية السعودية، مجلة العلوم الشرعية، جامعة القصيم، م12،  
ع2، 1001-1061، (مارس/2018م).

المصري، ربيع يونس، الإسلام والنقود، ط3، دمشق، دار المكتبي، 2010م.  
-----، الأزمة المالية العالمية هل نجد لها في الإسلام حلاً؟، دمشق، دار القلم، 2010م.  
-----، مصرف التنمية الإسلامي أو محاولة جديدة في الربا والفائدة والبنك، ط3،  
بيروت، مؤسسة الرسالة، 1987م.

-----، الاقتصاد والأخلاق والفساد، ط1، دمشق، دار القلم للنشر، 2014م.

المصلح، خالد بن عبدالله بن محمد، التضحيم النقدي في الفقه الإسلامي، ط1، المملكة.

العربية السعودية، الرياض، دار ابن الجوزي للنشر، 1427هـ.

معتوق، سهير محمود، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، ط1، القاهرة، الدار المصرية

اللبنانية للنشر، 1988م.

المنسي، رضا فتحي علي. "اشكاليات العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني ودورها في

امتصاص الثاني لأزمة الأول الراهنة"، مصر، جامعة المنصورة، المؤتمر العلمي السنوي

الثالث عشر، (أبريل/ نيسان، 2009م).

إبن منظور، محمد بن مكرم بن علي، لسان العرب، د. ط.، القاهرة، دار المعارف، 1981م.

الموسوعة الفقهية. ج41، ط1، الكويت، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، 2002م.

الموسوي، ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، ط1، الجزائر، دار الفكر، 1993م.

النووي، يحيى بن شرف الدين، تحرير ألفاظ التنبيه، ط1، دمشق، دار القلم، 1988م.

هاشم، إسماعيل محمد، النقود والبنوك، الإسكندرية، المكتب العربي الحديث للنشر، 2005م.

هندي، منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق المال، دون طبعة، مصر، الإسكندرية، منشأة

المعارف، 2006م.

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية "أيوفي"، المعايير الشرعية، البحرين، المنامة،

2017م.

الوردي، خدومة. "دور المبتكرات المالية في مواجهة المخاطر المالية وتحقيق استقرار المؤسسة الاقتصادية"، أطروحة دكتوراه غ. م.، جامعة الحاج لخضر، كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر، 2014-2015م.

الوزني، خالد و أحمد الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، ط3، عمان، دار وائل للنشر، 1999م.

وكالة أنباء الأناضول التركية. "تركيا تفرض حظر معاملات على 3 بنوك أجنبية" [www.aa.com.tr/ar/1832676](http://www.aa.com.tr/ar/1832676). [31.7.2020].

يعقوب، القمص تادرس. تفسير الكتاب المقدس، العهد القديم، تفسير سفر الأمثال - الغنى والفقير، موقع الأنبا تكلا هيمانوت:

<https://st-takla.org/pub.../Holy-Bible-Tafsir>. [1.8.2020].

قائمة المصادر والمراجع باللغة الإنجليزية

A. Jr. Antonio, Fernando Ferrari & Luiz de Paula. "Currency Crises: Speculative Attacks and Financial instability in a global world, a Post Keynesian approach with reference to Brazilian currency crises" - *Revista venezolana de análisis de coyuntura*, Vol.10, Iss. 1, (2004).

Baklaci, Hasan, Berna Aydoğan & Tezer Yelkenci. "Impact of stock market trading on currency market volatility Spillovers", Paper, *International Business & Finance*, Vol. 52, (2020).

*Bank for Intl. Settlements (BIS). Quarterly Review*, [www.bis.org/statistics/rpfx19\\_fx.htm](http://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.htm) [20.8.2019].

----- . Foreign Exchange Turnover, , 2010, 2013, 2016, 2019.  
[www.bis.org/statistics/.....](http://www.bis.org/statistics/.....) [16.2.2020].

----- . "Report on Global Foreign Exchange Market Activity in 2010",  
(Dec. 2010).

Belhia, Yamina and Tchiko Faouzi. "Currency crises and Economic growth of emerging countries: An Analysis for Turkish economy in 1970 – 2017", *Journal of Advanced Economic Research*, Echahid Hamma Lakhdar Univ, Algeria, (5.Dec.2018).

*Britannica Biography*/ [www.britannica.com/biography/](http://www.britannica.com/biography/) Milton-Friedman]. [14.6.2020].

*Cambridge Dictionary*, <https://dictionary.cambridge.org/speculation>. [11.12.2019]

Cheng, Grace, *7 Winning Strategies for Trading Forex*, Harriman House, Great Britain, Hampshire, 2007.

Çehreli, Ceren, İpek Dursun, & Yaman Barlas. "Modeling and analysis of the speculative dynamics of currency exchange rates", *Yildiz Social Science Review*, Vol.3, Nu.2 , pp.103 – 120, (2017).

Cerra, V. & Saxena, S. "*Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery*", *American Economic Review*, Vol. 98, No. 1, (Feb.1.2008).

Dadush, Uri & Vera Eidelman (editors), "*Currency Wars*", Carnegie Endowment for Intel. peace, (2011).

Danielsson, Jon & Others. "The Coronavirus Crisis is no 2008", Available On: Voxeu (CEPR). (26.3. 2020).  
<https://voxeu.org/article/coronavirus-crisis-no-2008>.

Dickinson, Eric. "Credit Default Swaps: So Dear to Us, So Dangerous", Available On: *Social Science Research Network SSRN*, Paper No.1315535, (Dec.15.2008).

*EksiSozluk*, <https://eksisozluk.com/spekulasyon—35636>. [11.12.2019].

Euromoney Site. "FX Survey 2018: Over All Results"(May .30.2018).

Fama, Eugene F. "Market Efficiency, Long-Term Returns & Behavioral Finance", *Journal of Financial Economics* Vol.49, Issue.3, (1998).

Fisher, Irving. "A Compensated Dollar", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 27, Issue 2, (1913): 213-235.

Fisher, Ken. "Fears of financial damage from China, Turkey ", Report, *USA Today*, (Sep.30.2018).

Foroohar, Rana. How Big Banks Became Our Masters, *The NY Times*, (27-9-2017).

Friedman, Milton, *The Case for Flexible Exchange Rates In Essays in Positive Economics*, Chicago, Universit of Chicago Press, 1953).

Friedman, Thomas Loren. "Foreign Affairs ; Excuse Me, Mohamad", *The NY Times*, Section A, Page.19. (Sep. .29.1997).

Froot, Kenneth A., David S. Scharfstein, & Jermy C. Stein. "Herd on The Street: Informational Inefficiencies in Market with Short Term Speculation", *National Bureau of Economic Research (NBER)*, Working Paper No: 3250, (Feb. 1990).

Gabel, Ilene. "Capital Controls in a Time of Crises", Paper, a Part of Book, "*The Political Economy of International Finance in an Age of Inequality*", UK, Edward Elgar pub., (Nov. 30. 2018).

Heiner Flassbeck. "The Drop of The Turkish Lira and the Role of Currency Speculation", *Intl. Development Economics Associates*, Available on: [www.networkideas.org/news-analysis/...](http://www.networkideas.org/news-analysis/) , (Aug.17.2018).

*Institute of Intl. Finance (IIf)*, "Global Debt Monitor", (2017-2020).

Kritzler, Adam, "*Forex for Beginners: A Comprehensive Guide to Profiting from the Global Currency Markets*", Newyork, A press, 2013.

Leo Melamed, Biographical Notes, [www.leomelamed.com/biosketch.html](http://www.leomelamed.com/biosketch.html). [12.12.2019].

Merriam Webster. [www.merriam-webster.com/dictionary](http://www.merriam-webster.com/dictionary). [29.11.2019].

Niall Ferguson, *The Ascent of Money*, 10<sup>th</sup> Vir., UK, Penguin books, 2019.

Obstfeld, Maurice. "Rational and Self Fulfilling Balance of Payments Crises", *American Economic Review*, Vol.76, No.1, (March. 1986).

Oskooee, Mohsen Bahmani. & Müge Karacal. "Inflation and Dollarization in Turkey", *Warsaw International Economic Meeting*, (Jun.30-Jul.1.2008).

Pasionek, Jolanta. "Development of Foreign Exchange Market After the Collapse of Bretton Woods system System", *Review of Economics and Finance*, (2016).

Rickards, James, *The Death of Money*, Ver. 1, USA, Penguin Group, 2014.

Rockoff, Hugh. "War and Inflation in the United States from the Revolution to the First Iraq War", *National Bureau of Economic Research*, Working Paper, No: 21221, (May. 2015).

Reszat, Beate. "Currency trading and international financial Instability", *Intereconomics*, Vol. 34, Number. 2, pp. 64-71, (March 1999).

Saxena, Sweta, C. "The Changing Nature of Currency Crises Since the 1970s", (*BIS*) - *Monetary & Economic Department*. (January. 2004).

Sharma, Rakesh. Adam Smith: The Father of Economics, Available on: [www.investopedia.com/updates/adam-smith-economics](http://www.investopedia.com/updates/adam-smith-economics) Investopedia, (16.2.2020).

Solomon, Robert. "Minister Balladur on International Monetary Reform", *International Economic Letter*, vol. 8, no. 3, (March 15. 1988).

TCMB, Annual Report, (2011 - 2019). [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) [14.6.2020].

*The New Palgrave Dictionary Of Economics*, UK, Macmillan, 2018.

Triffin Robert. Biography. [www.triffininternational.eu/robert-triffin/biography](http://www.triffininternational.eu/robert-triffin/biography). [17.9.2020].

## الملاحق

### الوثيقة رقم (1)

#### قرار المجمع الفقهي الإسلامي بخصوص المتاجرة بالهامش

الحمد لله وحده، والصلاة والسلام على من لا نبي بعده، سيدنا ونبينا محمد، وعلى آله وصحبه، أما بعد: فإن مجلس المجمع الفقهي الإسلامي، برابطة العالم الإسلامي، في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة، في الفترة من: 10-14/3/1427 هـ الذي يوافق: 8-12 إبريل 2006م، قد نظر في موضوع: المتاجرة بالهامش، والتي تعني دفع المشتري . العميل . جزءاً يسيراً من قيمة ما يرغب شراءه يسمى . هامشاً . ويقوم الوسيط . مصرفاً أو غيره . بدفع الباقي على سبيل القرض، على أن تبقى العقود المشتراة لدى الوسيط، رهناً بمبلغ القرض، وبعد الاستماع إلى البحوث التي قدمت، والمناقشات المستفيضة حول الموضوع، رأى المجلس أن هذه المعاملة تشتمل على الآتي:

1. المتاجرة. البيع والشراء بهدف الربح. وهذه المتاجرة تتم غالباً في العملات الرئيسية، أو الأوراق المالية. الأسهم والسندات . أو بعض أنواع السلع، وقد تشمل عقود الخيارات، وعقود المستقبلات، والتجارة في مؤشرات الأسواق الرئيسية.
2. القرض، وهو المبلغ الذي يقدمه الوسيط للعميل مباشرة إن كان الوسيط مصرفاً، أو بواسطة طرف آخر إن كان الوسيط ليس مصرفاً.
3. الربا، ويقع في هذه المعاملة من طريق . رسوم التبييت . وهي الفائدة المشروطة على المستثمر إذا لم يتصرف في الصفقة في اليوم نفسه، والتي قد تكون نسبة مئوية من القرض، أو مبلغاً مقطوعاً.
4. السمسرة، وهي المبلغ الذي يحصل عليه الوسيط نتيجة متاجرة المستثمر . العميل . عن طريقه، وهي نسبة متفق عليها من قيمة البيع أو الشراء.

5. الرهن، وهو الالتزام الذي وقعه العميل بإبقاء عقود المتاجرة لدى الوسيط رهناً بمبلغ القرض، وإعطائه الحق في بيع هذه العقود واستيفاء القرض إذا وصلت خسارة العميل إلى نسبة محددة من مبلغ الهامش، ما لم يقيم العميل بزيادة الرهن بما يقابل انخفاض سعر السلعة.

ويرى المجلس أن هذه المعاملة لا تجوز شرعاً للأسباب الآتية:

أولاً: ما اشتملت عليه من الربا الصريح، المتمثل في الزيادة على مبلغ القرض، المسماة . رسوم التبييت . فهي من الربا الحرم، قال تعالى: يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ { البقرة: 278 279 }.

ثانياً: أن اشتراط الوسيط على العميل أن تكون تجارته عن طريقه، يؤدي إلى الجمع بين سلف ومعاوضة . السمسرة . وهو في معنى الجمع بين سلف وبيع، المنهي عنه شرعاً في قول الرسول صلى الله عليه وسلم: لا يحل سلف وبيع... الحديث رواه أبو داود.3843. والترمذي.5263. وقال : حديث حسن صحيح . وهو بهذا يكون قد انتفع من قرضه وقد اتفق الفقهاء على أن كل قرض جر نفعاً فهو من الربا المحرم .

ثالثاً: أن المتاجرة التي تتم في هذه المعاملة في الأسواق العالمية غالباً ما تشتمل على كثير من العقود المحرمة شرعاً ومن ذلك:

1. المتاجرة في السندات، وهي من الربا المحرم، وقد نص على هذا قرار مجمع الفقه الإسلامي بجدة رقم: 60. في دورته السادسة.

2. المتاجرة في أسهم الشركات دون تمييز، وقد نص القرار الرابع للمجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته الرابعة عشرة سنة: 1415هـ، على حرمة المتاجرة في أسهم الشركات التي غرضها الأساسي محرم، أو بعض معاملاتها ربا .

3. بيع وشراء العملات يتم غالباً دون قبض شرعي يجوز التصرف .

4. التجارة في عقود الخيار وعقود المستقبلات، وقد نص قرار مجمع الفقه الإسلامي بجدة رقم: 63. في دورته السادسة، أن عقود الخيارات غير جائزة شرعاً، لأن العقود عليه ليس مالاً ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه .. ومثلها عقود المستقبلات والعقد على المؤشر .

5. أن الوسيط في بعض الحالات يبيع ما لا يملك، وبيع ما لا يملك ممنوع شرعاً.

رابعاً: لما تشتمل عليه هذه المعاملة من أضرار اقتصادية على الأطراف المتعاملة، وخصوصاً العميل . المستثمر . وعلى اقتصاد المجتمع بصفة عامة، لأنها تقوم على التوسع في الديون، وعلى المجازفة، وما تشتمل عليه غالباً من خداع وتضليل وشائعات، واحتكار ونجش وتقلبات قوية وسريعة للأسعار، بهدف الثراء السريع والحصول على مدخرات الآخرين بطرق غير مشروعة، مما يجعلها من قبيل أكل المال بالباطل، إضافة إلى تحويل الأموال في المجتمع من الأنشطة الاقتصادية الحقيقية المثمرة إلى هذه المجازفات غير المثمرة اقتصادياً، وقد تؤدي إلى هزات اقتصادية عنيفة تلحق بالمجتمع خسائر وأضرار فادحة.

ويوصي المجمع المؤسسات المالية باتباع طرق التمويل المشروعة التي لا تتضمن الربا أو شبهته، ولا تحدث آثاراً اقتصادية ضارة بعملاتها أو بالاقتصاد العام كالمشاركات الشرعية ونحوها، والله ولي التوفيق، وصلى الله على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين . انتهى من مجلة المجمع الفقه الإسلامي: العدد 22 ص: 229.

## الوثيقة رقم (2)

### الحكم الشرعي للمتاجرة في العملات (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI)

2/1 تجوز المتاجرة في العملات شريطة مراعاة الأحكام والضوابط الشرعية الآتية:

- (أ) أن يتم التقابض قبل تفرق العاقدين، سواء أكان القبض حقيقياً أم حكماً.
- (ب) أن يتم التماثل في البديلين اللذين هما من جنس واحد ولو كان أحدهما عملة ورقية والآخر عملة معدنية؛ مثل الجنيه الورقي والجنيه المعدني للدولة نفسها.
- (ج) أن لا يشتمل العقد على خيار شرط أو أجل لتسليم أحد البديلين أو كليهما.
- (د) أن لا تكون عملية المتاجرة بالعملات بقصد الاحتكار، أو بما يترتب عليه ضرر بالأفراد أو المجتمعات.
- (هـ) أن لا يكون التعامل بالعملات في السوق الآجلة.

2/2 يحرم التعامل في سوق الصرف الآجل سواء أتم تبادل حوالات آجلة أم بإبرام عقود مؤجلة لا يتحقق فيها قبض البديلين كليهما.

2/3 يحرم الصرف الآجل أيضاً ولو كان لتوقي انخفاض ربح العملية التي تتم بعملة يتوقع انخفاض قيمتها.

2/4 يحق للمؤسسة لتوقي انخفاض العملة في المستقبل اللجوء إلى ما يأتي:

- (أ) إجراء قروض متبادلة بعملات مختلفة بدون أخذ فائدة أو إعطائها شريطة عدم الربط بين القرضين.
- (ب) شراء بضائع، أو إبرام عمليات مراهجة بنفس العملة.

2/5 يجوز أن تتفق المؤسسة والعميل عند الوفاء بأقساط العمليات المؤجلة (مثل المراهجة) على سدادها بعملة أخرى بسعر يوم الوفاء.

2/6 القبض في بيع العملات

2/6/1 إذا تم التعاقد على بيع مبلغ من العملات فلا بد من تسليم وقبض جميع المبالغ موضوع المتاجرة قبل التفرق.

2/6/2 لا يكفي لجواز المتاجرة بالعملات قبض أحد البدلين دون الآخر، ولا قبض جزء من أحد البدلين، فإن قبض بعض البدل صح فيما تم قبضه دون الباقي.

2/6/3 يتحقق القبض بحصوله حقيقة أو حكماً، وتختلف كيفية قبض الأشياء بحسب حالها واختلاف الاعراف فيما يكون قبضاً لها.

2/6/4 يتحقق القبض الحقيقي بالمناولة بالأيدي.

2/6/5 يتحقق القبض الحكمي اعتباراً وحكماً بالتخلية مع التمكين من التصرف ولو لم يوجد القبض حساً، ومن صور القبض الحكمي المعتمدة شرعاً وعرفاً ما يأتي:

(أ) القيد المصرفي لمبلغ من المال في حساب العميل في الحالات الآتية:

1 - إذ أودع في حساب العميل مبلغ من المال مباشرة أو بحوالة مصرفية.

2 - إذا عقد العميل عقد صرف ناجز بينه وبين المؤسسة في حال شراء عملة بعملة أخرى لحساب العميل.

3 - إذا اقتطعت المؤسسة - بأمر العميل - مبلغاً من حساب له لتضمه إلى حساب آخر بعملة أخرى في المؤسسة نفسها أو غيرها لصالح العميل أو لمستفيد آخر، وعلى المؤسسة مراعاة قواعد عقد الصرف في الشريعة الإسلامية. ويغتنر تأخير القيد المصرفي - بالصورة التي يتمكن المستفيد بها من التسلم الفعلي - إلى المدة المتعارف عليها في أسواق التعامل، على أنه لا يجوز للمستفيد أن يتصرف في العملة خلال المدة المغتفرة إلا بعد أن يحصل أثر القيد المصرفي بإمكان التسليم الفعلي.

(ب) تسلم الشيك إذا كان له رصيد قابل للسحب بالعملة المكتوب بها عند استيفائه، وتم حجز المؤسسة له .

(ج) تسلم البائع قسيمة الدفع الموقعة من حامل بطاقة الائتمان (المشترى) في الحالة التي يمكن فيها للمؤسسة المصدرة للبطاقة أن تدفع المبلغ إلى قابل البطاقة بدون أجل.

2/7 التوكيل في المتاجرة بالعملات

(أ) يجوز توكيل الغير بإبرام عقد بيع عملات، مع توكيله بالقبض والتسليم.

(ب) يجوز توكيل الغير ببيع عملات بدون توكيله بالقبض، شريطة قيام الموكل أو وكيل آخر بالقبض قبل تفرق العاقدين.

(ج) يجوز التوكيل بقبض العملة بعد إبرام عقد الصرف على أن لا يفترق الموكلان قبل تمام القبض من الوكيلين.

## 2/8 استخدام وسائل الاتصال الحديثة في المتاجرة في العملات

(أ) التعاقد بوسائل الاتصال الحديثة بين طرفين في مكانين متباعدين تنشأ عنه نفس الآثار المترتبة على إجراء العقد في مكان واحد.

(ب) الإيجاب المحدد المدة الصادر بإحدى الوسائل المشار إليها يظل ملزماً لمن أصدره خلال تلك المدة. ولا يتم العقد إلا عند القبول والتقابض الحقيقي أو الحكمي.

## 2/9 المواعدة في المتاجرة في العملات

(أ) تحرم المواعدة في المتاجرة في العملات إذا كانت ملزمة للطرفين ولو كان ذلك لمعالجة مخاطر هبوط العملة. أما الوعد من طرف واحد فيجوز ولو كان ملزماً.

(ب) لا يجوز ما يسمى في المجالات المصرفية " الشراء والبيع الموازي للعملات (Parallel Purchase and Sale of Currencies) وذلك لوجود أحد أسباب الفساد الآتية:

1 - عدم تسليم وتسليم العملتين (المشترأة والمبيعة)، فيكون حينئذ من بيع العملة بالأجل.

2 - اشتراط عقد صرف في عقد صرف آخر.

3 - المواعدة الملزمة لطرفي عقد الصرف.

(ج) لا يجوز أن يقدم أحد طرفي المشاركة أو المضاربة التزاماً للطرف الآخر بحمايته من مخاطر المتاجرة في العملات، ولكن يجوز أن يتبرع طرف ثالث بذلك من غير أن ينص في عقدهما على ذلك الضمان.

## 2/10 المبادلة في العملات الثابتة ديناً في الذمة

تصح المبادلة في العملات الثابتة ديناً في الذمة إذا أدت إلى الوفاء بسقوط الدينين محل المصارفة وتفريغ الذمتين منهما. ومن صورها ما يأتي:

(أ) تطرح (إطفاء) الدينين، بأن يكون في ذمة شخص دنانير لآخر، وللآخر في ذمة الأول دراهم، فيتفقان على سعر المبادلة لإطفاء الدين كله أو بعضه تبعاً للمبالغ. ويطلق على هذه العملية أيضاً (المقاصة).

(ب) استيفاء الدائن دينه الذي هو بعملة ما بعملة أخرى، على أن يتم الوفاء فوراً بسعر صرفها يوم السداد.

## 2/11 اجتماع الصرف والحوالة المصرفية

يجوز إجراء حوالة مصرفية بعملة مغايرة للمبلغ المقدم من طالب الحوالة، وتتكون تلك العملية من صرف بقبض حقيقي أو حكومي بتسليم المبلغ لإثباته بالقيود المصرفي، ثم حوالة (تحويل) للمبلغ بالعملة المشتراة من طالب الحوالة. ويجوز للمؤسسة أن تتقاضى من العميل أجرة التحويل.

## 2/12 صور من المتاجرة بالعملات عن طريق المؤسسات

(أ) من الصور الممنوعة شرعاً متاجرة العميل بالعملات بمبالغ أكثر مما يملكه، وذلك من خلال منح المؤسسة التي تدير المتاجرة تسهيلات مالية للعميل ليتاجر بأكثر من المبلغ المقدم منه.

(ب) لا يجوز للمؤسسة إقراض العميل بمبالغ تشتت عليه فيها التعامل بالمتاجرة بالعملات معها دون غيرها، فإن لم تشتت ذلك فلا مانع منه شرعاً.

## 3 - تاريخ سريان المعيار

يجب تطبيق هذا المعيار اعتباراً من 1 محرم 1423 هـ أو 1 يناير 2002.

تمت الرسالة بفضل الله ومنتته.

الطالب: وسام مهدي صالح.

## السيرة الذاتية

### وسام مهدي صالح (الكبيسي)

رقم التواصل: 00905357217456

البريد الإلكتروني: wisam65saleh@gmail.com

#### المؤهلات العلمية

- المؤهل الدراسي 1 : تخصص الإدارة - قسم المحاسبة، من كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية. عام التخرج : 1989.
- المؤهل الدراسي 2 : علوم الشريعة، من كلية العلوم الاسلامية، جامعة بغداد . عام التخرج : 2001.
- دبلوم عال في إدارة التنوع.
- دورات متعددة في التنمية الإدارية.
- دورة في إدارة فريق عمل.
- دورات إعلامية متخصصة مع دورة تدريب المدربين TOT في مركز الجزيرة للتدريب - قطر، (عام 2005).
- مؤتمر متخصص في التدقيق الشرعي، مع ثلاث شهادات في الرقابة الشرعية في المجال التمويلي والمصرفي، نظمه مركز البحوث العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي بالتعاون مع جامعة صباح الدين زعيم 2017.
- دورة مكثفة في التفكير والتخطيط الاستراتيجي نظمتها مجموعة التفكير الاستراتيجي - إسطنبول، وقدمها الوزير السوداني البروفيسور محمد حسين أبو صالح لمدة 6 أيام (محدود 50 ساعة). 2017.
- دورة مكثفة في مدى توافق الصناعة المالية الإسلامية مع الشريعة الإسلامية، نظمت بالتعاون بين جامعة صباح الدين زعيم ومؤسسة رقابة للاستشارات المالية الإسلامية، 2017.
- دورات متكاملة في التخطيط والتفكير الاستراتيجي، نظمت بالتعاون بين جامعة صباح الدين زعيم ومركز الإسلام والعلاقات الدولية ومجموعة التفكير الاستراتيجي 2018.
- دورة في البحوث الاستراتيجية.
- دورة في كتابة المقال بأنواعه.
- شاركت في برنامج لمدة عامين، يقدمه البروفيسور مازن هاشم، بإشراف جامعة ابن خلدون في اسطنبول، بعنوان "منهجيات العلوم الاجتماعية والمنظور الإسلامي" وهو متوقف حالياً بسبب ظروف فيروس كورونا.

#### المهارات والخبرات

- كاتب مقالات صحفية في مواقع الخليج أون لاين وتركيا بوست وترك برس ومدونات الجزيرة نت، وغيرها.
- مارست مهنة كاتب غير متفرغ للتقرير الصحفي مع صحيفة العربي الجديد وموقع الخليج أون لاين.
- ظهور في عشرات البرامج والحلقات التلفزيونية عبر عدة قنوات.

- مشاركة في عشرات الندوات والورش العامة والمتخصصة وتقديم بحوث أو أوراق عمل (بعضها منشور)، ومنها :
- إدارة ورشة عمل عن "العملات المشفرة" مع تقديم بحث على هامش معرض المصياح الدولي في اسطنبول 2018.
- بحث مقدم إلى مركز أسام (ASSAM) التركي في مؤتمر عقد في اسطنبول تحت عنوان Declaration of the second international congress of the islamic union وكان البحث بعنوان "دور الدولة في وضع السياسة النقدية من منظور الاقتصاد الإسلامي" 2018.
- تعاقدت للاستكتاب وتحرير عدة مصطلحات في موسوعة الاستغراب الذي ينفذه كرسي الإيسيسكو لتحالف الحضارات بكلية الشريعة والدراسات الإسلامية - جامعة قطر، بالتعاون مع اللجنة القطرية لتحالف الحضارات التابعة لوزارة الخارجية القطرية، واتحاد جامعات العالم الإسلامي التابع للمنظمة الإسلامية للتربية والعلوم والثقافة، 2020.
- مشاركة في إعداد وإدارة برنامج "التوجيه المشترك للباحثين في الاقتصاد الإسلامي" الذي نظمته جمعية الاقتصاد والتمويل الإسلامي في جامعة إسطنبول صباح الدين زعيم بالاشتراك مع منصة أريد للباحثين العرب - ماليزيا ومعهد برامج التنمية الحضارية - لبنان، 2020.

### الأعمال والوظائف:

- إدارة مكتب تجاري خاص بأعمال العائلة، عمان - الأردن 1991 - 1995.
- شريك ومدير في الشركة المتطورة، بغداد - العراق 1996 - 2002.
- شريك ومدير في شركة ابن الرافدين للاتصالات، دبي - الإمارات العربية المتحدة، 2003 - 2014.
- شريك في عدة شركات ومراكز بيع عائلية في العراق ولا زلت.
- ساهمت في تأسيس شركة "أودت آي" للذكاء الاصطناعي، اسطنبول - تركيا - 2020.

### العضوية:

- عضو الاتحاد العالمي لعلماء المسلمين
- عضو مجموعة التفكير الاستراتيجي، إسطنبول - تركيا.
- عضو منتدى الفكر الاستراتيجي. إسطنبول - تركيا.
- عضو جمعية ونادي الاقتصاد والتمويل الإسلامي صباح الدين زعيم اسطنبول - تركيا.
- عضو متطوع في هيئة الاستشاريين لدى اتحاد المنظمات الأهلية في العالم الإسلامي - مقره في اسطنبول.