

MPRA

Munich Personal RePEc Archive

Monetary Policy in an Islamic Framework

Al-Jarhi, Mabid

2000

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/67547/>
MPRA Paper No. 67547, posted 01 Nov 2015 12:24 UTC

السياسات النقدية في إطار إسلامي

د. معبد علي الجارحي

مسودة رقم (5) السبت، 31 تشرين الأول، 2015

المحتويات

1.....	المحتويات
2.....	مقدمة
3.....	الربا (الفائدة) و الاقتصاد الكلي: مقارنة المنهجين الإسلامي و التقليدي.....
3.....	أولاً: أهمية أن يكون سعر الربا (الفائدة) صفراً
3.....	ثانياً: الأسلوب الرأسمالي: خفض سعر الفائدة إلى الصفر
4.....	ثالثاً: الأسلوب الإسلامي: منع التعامل بالفائدة تماماً
5.....	هيكل و خصائص الصيرفة الإسلامية
5.....	أولاً: العقود المصرفية
6.....	ثانياً: الصيرفة الشاملة
8.....	ثالثاً: الوساطة المالية
11.....	الإصدار النقدي للسلطة النقدية
13.....	توليد النقود من جانب المصارف
13.....	أولاً: نظام الاحتياطي الجزئي و الودائع الجارية
15.....	ثانياً: نظام الاحتياطي الجزئي و الودائع الاستثمارية
17.....	ثالثاً: مقارنة آثار كل من الودائع الاستثمارية و الودائع الآجلة
19.....	المراقبة و التفتيش على المصارف
19.....	أولاً: السلامة المالية
19.....	ثانياً: الرقابة المالية و التشغيلية
21.....	ثالثاً: الفتوى و الرقابة الشرعية
22.....	أدوات السياسة النقدية
22.....	أولاً: التحكم المباشر في المعروض النقدي
28.....	ثانياً: استخدام عمليات السوق المفتوحة
31.....	المراجع
35.....	ملحق (1): البيئة و المؤسسات المساعدة للصيرفة الإسلامية
38.....	أولاً: المؤسسات المساعدة
40.....	ثانياً: ضمان الودائع و التأمين عليها

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

مقدمة

يتميز النظام النقدي الإسلامي عن غيره من النظم بعدة خصائص، تنعكس في النهاية على طبيعة ومكونات السياسات النقدية فيه. ولا بد من التعرف على تلك الخصائص، واستخلاص مضامينها بالنسبة للسياسات النقدية. وتعرض هذه الورقة لهيكل الجهاز المصرفي، ووظائف مؤسساته، لكي تخلص إلى عناصر السياسات النقدية في إطار إسلامي.

و كما نعلم، فإن مجال العمل للسلطات المالية و النقدية هو معدل التغير في عرض النقود، بالإضافة للسياسات النوعية المتعددة و المتعلقة بتضبيب النظام النقدي و المالي الإسلامي و مراقبته و الإشراف عليه.

و تتبع الورقة تلك الملامح، معتمدة على ما سبق التوصل إليه في دراسات و معالجات سابقة. و سيرى القارئ أن النتائج التي نتوصل إليها لا تقتصر فائدتها على النظام الاقتصادي الإسلامي، و إنما يمكن أن تفتح أيضا أذهان القائمين على السياسات النقدية و الإسلامية في النظم الاقتصادية الأخرى، سواء التقليدية منها و المختلطة، إلى بدائل مؤسسية و سياسية، يمكن أن تضيف إلى الاستقرار و النمو.

تبدأ الورقة بمقارنة المنهجين التقليدي و الإسلامي تجاه الربا أو سعر الفائدة، ثم تتعرض إلى بتبيان أهم ملامح الصيرفة في النظام النقدي الإسلامي، حيث تفصل خصائص الصيرفة الإسلامية مقرونة بأساليب التمويل الإسلامي. ثم تتطرق الورقة إلى عملية الإصدار النقدي من قبل المصرف المركزي و المصارف الأخرى. و نظرا للاختلاف الواضح بين المصارف الإسلامية و التقليدية في هيكل و أسلوب العمل، فقد خصصت الورقة مساحة لتفصيل عملية المراقبة و الإشراف على المصارف. و في فصلها الأخير تتطرق الورقة إلى مناقشة دور المصرف المركزي و كيف يدير السياسة النقدية.

و يود الباحث أن يعرب عن تقديره للعون الذي تلقاه في مراجعة الورقة من الدكتور حسين كامل فهمي و الدكتور خالد أحمد حسين منصور، زميليه في المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب و كذلك اثنين من المراجعين الخارجيين، مما ساعد على توضيح بعض الجوانب. و إن كانت الأخطاء، كما هو معتاد أن يقال، تبقى مسؤولية الكاتب وحده.

و الله ولي التوفيق.

الربا (الفائدة) و الاقتصاد الكلي: مقارنة المنهجين الإسلامي والتقليدي

أولاً: أهمية أن يكون سعر الربا (الفائدة) صفراً

يلاحظ أن سعر الفائدة من الناحية الاقتصادية، وباعتبار التسمية نفسها، من الأسعار المعتمدة التي تدفع للمقرضين مقابل خدمات النقود المقترضة. و من الصعب من حيث المبدأ أن نجد اقتصادياً يقول بوجود أن يكون سعر ما صفراً. فالسعر أداة لتخصيص الموارد، بما يقدمه من معلومات للمنتجين و للمشتريين على حد سواء.

و بالرغم من ذلك، فقد ظهر من يقول بوجود أن يكون سعر الفائدة صفراً. حيث بين ملتون فريدمان (Friedman, 1969) أن التخصيص الأمثل للموارد على مستوى الاقتصاد الكلي لا يتحقق إلا إذا وصل سعر الفائدة الإسمي¹ إلى الصفر. و أن ذلك شرط ضروري و كاف لتحقيق التخصيص الأمثل للموارد. و السبب في ذلك بسيط و في متناول المتخصصين و غير المتخصصين. فبعد التحول من النقود المعدنية إلى النقود الاعتبارية²، أصبحت زيادة الأرصدة النقدية الحقيقية³ لا تكلف أية موارد حقيقية. و لذلك فإن فرض سعر على النقود (أو خدماتها) سوف يدفع المتعاملين، في سبيل تخفيض نفقات التبادل، إلى الاقتصاد في استخدام النقود، و بالتالي استخدام موارد حقيقية لغرض المعاملات تكون أقل تكلفة من النقود. أما إذا كان سعر الفائدة الإسمي صفراً، فإنه لا يكون هناك دافع لإحلال الموارد الحقيقية محل النقود في التبادل، الأمر الذي يحرر تلك الموارد للاستخدام في الإنتاج و الاستهلاك.

ثانياً: الأسلوب الرأسمالي: خفض سعر الفائدة إلى الصفر

تعتمد النظرة الرأسمالية للفائدة على ركيزتين. الأولى أنهم لا يرون ضيراً من الناحية الأخلاقية من التعامل بالفائدة. و الثانية أن النظام المصرفي السائد و المبني على الفائدة مقبول على علاته. و لذلك، فإن الوصول بسعر الفائدة إلى الصفر يتطلب سياسات نقدية مناسبة، دون المساس بالهيكل المؤسسي.

و السياسات التي تحقق تلك الغاية، تعتمد على العلاقة بين سعر الفائدة الإسمي و سعر الفائدة الحقيقي⁴، وفقاً للعلاقة التالية التي اشتهرت بإسم فرضية فيشر (St-Amant, 1996; Gottschalk, 2001)، و التي تنص على:

سعر الفائدة الإسمي = معدل النمو الحقيقي (سعر الفائدة الحقيقي) المتوقع + معدل التضخم

¹ Nominal rate of interest

² fiat money

³ Real monetary balances, or real balances. و تساوي قيمة الأرصدة النقدية مقسومة على الرقم القياسي للأسعار.

⁴ real rate of interest

و للوصول بمستوى سعر الفائدة الإسمي إلى الصفر، تقوم السلطات النقدية بإحداث انخفاض مستمر في مستوى الأسعار، بحيث يصبح معدل التضخم المتوقع سالبا، و بحيث يساوي سعر الفائدة الحقيقي. و هذا ما يسمى بقاعدة فريدمان (Friedman, 1969). و هو ما يتحقق إذا تم تخفيض المعروض النقدي بمعدل يساوي معدل التضخم الزمني للمتعاملين⁶.

و عند فحص نتائج فريدمان، في إطار نماذج للتوازن العام، يجبر فيها المتعاملون على سداد قيمة مشترياتهم نقدا⁷. تمكن الباحثون من تأكيد صحة قاعدته بأن تساوي سعر الفائدة الإسمي مع الصفر شرط ضروري و كاف لتحقيق كفاءة التوازن (Wilson, 1979; Cole and Kocherlakota, 1998). و لا يتطلب الوصول إلى التوازن بالضرورة المساواة بين معدل التضخم و معدل النمو الحقيقي، وإنما يكفي أن تنكمش الكتلة النقدية بمعدل يقل عن معدل التضخم الزمني للمتعاملين، مما يعني وضع قيد على السلوك المقارب⁸ للعرض النقدي. و من الممكن الوصول إلى هذا الهدف، بصرف النظر عن سلوك العرض النقدي، إذا اجتهد المصرف المركزي في توجيه سياساته الوجهة المطلوبة في الأجل القصير (Ireland, 2000). و لقد أثار ذلك جدلا بين الاقتصاديين، في ظل الاعتقاد السائد بأن اقتراب سعر الفائدة الإسمي من الصفر لا بد و أن يصاحبه ميل للتوازن الكلي نحو الاختلال، وفقا للتحليل الكينزي لما يسمى بفتح السيولة⁹، حيث يدعى بأن الطلب على النقود يقترب من مالانهاية مع اقتراب سعر الفائدة من الصفر. إلا أنه بالرغم من عدم كفاية الأدوات التحليلية المتاحة لفحص الاقتصادات التي تمر بانخفاض مستمر في الأسعار {Khan, King, and Wolman 2000; Uhlig, 2000}، فإن قاعدة فريدمان تبدو لا غبار عليها.

و باختصار، يمكن القول أن الاقتصاديين الغربيين يقبلون التحليل الذي ينتهي إلى أن وجود سعر فائدة يزيد عن الصفر يضر بكفاءة الاقتصاد، و يبحثون عن السياسات النقدية التي يمكن أن تقود إلى خفض سعر الفائدة إلى الصفر. و خلال ذلك، لا يلغون بالا إلى التركيب المؤسسي للاقتصاد، و إمكان تغييره للوصول إلى نفس الغرض.

ثالثا: الأسلوب الإسلامي: منع التعامل بالفائدة تماما

ينطوي تحريم الفائدة في الاقتصاد الإسلامي على إسقاط التمويل بالدين عامة، حيث لا يتصور بصفة عامة أن يستخدم القرض الحسن إلا لأهداف خيرية محض، و إن كان ذلك لا يمنع شراء السلع و الخدمات و الأصول مع تأجيل أحد البدلين، بحيث يصبح ديناً في ذمة أحد الطرفين. و بالتالي، فإنه لا بد من إيجاد أساليب أخرى للتمويل، و أساليب مختلفة للعمل المصرفي، بحيث

⁵ يمكن تعريف سعر الفائدة الحقيقي من خلال العلاقة التالية: $1 + i_R = \frac{1 + i_N}{1 + \pi}$ ، حيث i_N هو سعر الفائدة الإسمي، و i_R سعر الفائدة

الحقيقي، و π معدل التضخم. و بناء عليه يعرف سعر الفائدة الإسمي كما يلي: $\dot{i}_N = i_R + \pi + \pi \cdot i_R$. و بافتراض أن قيمة كل من سعر الفائدة الحقيقي و معدل التضخم صغيرة نسبيا، فإنه يمكن تجاهل العنصر الأخير من المعادلة الأخيرة.

⁶ Rate of time preference.

⁷ General equilibrium models with cash-in-advance constraint.

⁸ Asymptotic behavior

⁹ Liquidity Trap.

يمكن تجنب الربا تماما. و بالتالي فإن الأسلوب الإسلامي يعتمد على منع الربا من المعاملات على الإطلاق، و لا يبحث في السياسات النقدية التي تخفض سعر الفائدة الإسمي إلى الصفر، بل يبنى على ابتداع الهيكل المؤسسي الذي يتناسب مع تحريم الفائدة (الجارحي، 1981).

و من المعروف أن ما تنص عليه أحكام المعاملات في المجال النقدي يقتصر على عنصرين أساسيين، تحريم الفائدة و أساليب التمويل المباحة، و هذا يعني أن الإسلام قد ترك للمسلمين ابتداع التفاصيل المؤسسية للهيكل النقدي و المالي الذي يتماشى مع تلك الأحكام، و لا يسمح بتجاوزها.

هيكل و خصائص الصيرفة الإسلامية

تختص المصارف الإسلامية بالخصائص التالية (Al-Jarhi, 2001):

- ◆ أنها تعمل وفقا لأحكام الشريعة. و بالتحديد، فهي لا تتعامل بالربا (الفائدة)، بمعنى أنها لا تتعامل في الديون¹⁰ و لا في السلع المحرمة، كالدخان و الخمر و الخنزير و المواد الضارة.
- ◆ أنها مصارف شاملة، بمعنى أن نطاق عملها يجمع بين التجارة و الاستثمار و الخدمات. فهي تقوم بالتمويل السلعي¹¹ (شراء و بيع السلع و الخدمات)، كما أنها تقوم بالمساهمة في المؤسسات التي تقدم لها التمويل، بالإضافة إلى تمويل الاستثمار بأساليب المشاركة في الربح و الخسارة، كل ذلك في آن واحد.
- ◆ أن عليها مسؤوليات اجتماعية، إذ ينتظر منها توجيه بعض اهتمامها إلى تمويل المشروعات الدقيقة و الصغيرة، و تأخذ في حساباتها آثار المشروعات التي تمويلها على العمالة و البيئة و التنمية بصفة عامة¹².

وفي ضوء تلك الخصائص، يتعرض الجزء التالي إلى مقارنة عقود المشاركة بعقود الديون، و ينظر في خصائص الصيرفة الشاملة.

أولاً: العقود المصرفية

يمكن التفرقة بين نوعين من العقود التي تستخدمها المصارف مع المودعين و الممولين. الأول يضم ما يسمى بعقد القرض المعتاد¹³، و الذي يقترض بمقتضاه أحد الأطراف مالا لفترة يسده بعدها مضافا إليه فائدة مقطوعة. و الثاني عقد المآلات¹⁴، أي الذي تتوقف نتائجه على ما تؤول إليه الأحوال. و السؤال المطروح: أي العقدين يعتبر عقدا أمثلا من حيث تحقيق كفاءة تخصيص الموارد المالية.

يشير التحليل الاقتصادي إلى أن عقد الدين له ميزتان. الأولى أنه يغني المقرض عن تحمل تكاليف مراقبة المدين خلال عمر القرض. و الثانية أنه يحفز المقرض على تجنب مخاطر عدم

¹⁰ من المتصور أن تقوم المصارف بتمويل شراء الصيبيات، مع تأجيل دفع الأثمان. و ينتج عن هذا التمويل السلعي ديون. و المقصود بعدم التعامل فيها، هو منع بيعها و شرائها بقيمة نقدية تختلف عن قيمتها الإسمية.

¹¹ Commodity finance

¹² يلاحظ أننا اقتصرنا على المسؤوليات التي يمكن القيام بها من خلال آليات السوق، و تجاهلنا السلوك الخيري الذي يتناقض مع طبيعة المصرف كمؤسسة أعمال.

¹³ Ordinary Debt Contract.

¹⁴ State-Contingent Contract.

السداد و يقلل من حافزه على إخفاء أدائه الحقيقي (Gale and Hellwig, 1985).

إلا أن عقد الدين معرض لفقد مميزاته في عالم يتوقع فيه المتعاملون عدم تماثل المعلومات¹⁵، و هو ما يتسم به الواقع الفعلي. فيصبح العقد معرضاً لمخاطر سوء الانتقاء¹⁶ و النزوع السيئ¹⁷. فلقد أوضح البعض أن عقد المآلات هو الأفضل في هذه الحال، خاصة من حيث انتشار المعلومات و توزيع المخاطر. و مع تطور الهيكل المالي، فإنه من المتوقع أن يتاح للمتعاملين معلومات أوسع و وسائل أكثر كفاءة لتنفيذ شروط العقد، مما قد يدفعهم إلى تفضيل عقد المآلات (Terlizzese, 1989).

و من هنا يمكن القول أن عقود المآلات هي أفضل من حيث المبدأ من عقود الدين، و لكن يعيها أنها تحتاج إلى جهد أكبر في التفاوض بين أطراف العقد، كما أنها غير قابلة للتنميط. و لذلك، فهي تحتاج إلى بيئة أساسية قانونية و مالية للتقليل من نفقات التفاوض على العقود و تنفيذها.

أما إذا أمكن تنميطها، كما هي الحال في أسهم الشركات المساهمة و الأوراق المالية المبنية على المشاركة في الربح كصكوك أو شهادات الاستثمار و عقد الوديعة الاستثمارية بين أرباب الأموال و المصارف، فإنها تفوق في مميزاتها عقود الدين. فبالنسبة لعقد الوديعة الاستثمارية، فإن هناك من يشبهه بعقد المزارعة (Stiglitz, 1974)، حيث يشارك البنك المودع بمقتضاه في الربح و الخسارة. و هو عقد يقلل من مخاطرة البنك، إذ يتقاسمها مع المودع، كما تعطي حافزاً إضافياً للبنك الأكثر اجتهاداً، لأنه يحصل على نصيب من الأرباح الإضافية.

ثانياً: الصيرفة الشاملة¹⁸

أ. المصارف الإسلامية كمصارف شاملة¹⁹

ينتشر في الدول الأنجلوسكسونية (الولايات المتحدة و بريطانيا و كندا و أستراليا) رأي مفاده أن المصارف تحمل على عاتقها عبء ضمان الودائع بأنواعها. و لذلك، فعليها أن تتجنب كل ما يعرضها للمخاطر. فالمصارف لا يجوز أن تساهم في رؤوس أموال الشركات إلا في حدود ضيقة للغاية و لا تتعامل في الأسواق المالية، أو في سوق التأمين. و من ثم فإن عليها أن تركز على الإقراض قصير الأجل الذي يرتبط عادة في الأذهان بتمويل التجارة، و إن كان لا يقتصر بالضرورة عليها. و نتيجة لذلك، نشأ في تلك الدول نموذجان منفصلان من المؤسسات المصرفية: المصارف التجارية أو مصارف المعاملات²⁰ من ناحية، و المصارف الاستثمارية²¹ من ناحية أخرى.

¹⁵ Ex ante information asymmetry

¹⁶ Adverse Selection

¹⁷ Moral Hazard

¹⁸ الفقرات الخاصة بنظرية الصيرفة و الصيرفة الشاملة مقتبسة دون تصرف يذكر من معبد علي الجارحي، 2000.

¹⁹ أول من لاحظ أوجه الشبه بين المصارف الإسلامية و الشاملة هو الدكتور أحمد النجار رائد العمل المصرفي الإسلامي.

²⁰ Commercial or Transactional banks.

²¹ Investment Banks.

و في بلدان أخرى، كاليابان و ألمانيا وسويسرا و هولندا، حيث لم يكن ذلك الرأي سائداً، نشأت المصارف التي جمعت بين النموذجين تحت مسمى مصارف الأعمال، أو مصارف العلاقات²²، أو ما اصطلح عليه حديثاً بعد تخفيف القيود على العمل المصرفي، بالمصارف الشاملة²³، التي تنتشر حالياً في تلك الدول.

و تعمل المصارف الشاملة التي نشأت داخل النظام الاقتصادي التقليدي في نطاق أوسع من المصارف التجارية، حيث تساهم في الشركات التي تمولها، و تعين ممثلين لها في مجالس الإدارة، بل و تمثل في مجلس الإدارة و الجمعية العمومية من يوكلها من المساهمين. هذا بالإضافة إلى إقراض الشركات التي تساهم فيها. و باستثناء الإقراض، فإن تلك الأنشطة من المفروض أن تقوم بها المصارف الإسلامية داخل النظام الاقتصادي الإسلامي. و حتى بالنسبة للدين، فإنه من بين أساليب التمويل المتاحة للمصارف الإسلامية ما يولد ديوناً، كالمرابحة مثلاً، مما يمكن أن يجعل تلك المصارف دائنة و مساهمة في الوقت نفسه، مثلها في ذلك مثل المصارف الشاملة. و لذلك، فوجه الشبه كبير في الحالتين.

ب. الصيرفة الشاملة و مخاطر العمل المصرفي

تتبنى النظرية المصرفية²⁴ على فرضية أن المساهمين في المصارف، أي ملاكها، يحتاجون إلى التعويض عن المخاطر المرتبطة بأنشطة المصرف، سواء تلك التي تقع في إطار ميزانيته العمومية أو خارجها. و قد بين البعض (Bhattacharya, Sudipto and Thakor, 1993) أن تلك المخاطر تتفاقم من جراء عدم تماثل المعلومات بين المصرف و المتعاملين معه. حيث تكون الشركة المتمولة²⁵ أكثر معرفة من الممول بمخاطر مشروعاتها و عوائدها، و بأخلاقيات العمل لدى المسؤولين لديها و مدى استعداد إدارتها للوفاء بما عليها من ديون.

و يعرض عدم تماثل المعلومات المصرف لمخاطرة سوء الانتقاء، بمعنى اختيار الممولين الأقل قدرة على الوفاء بالتزاماتهم. كما يتعرض المصرف أيضاً لمخاطرة النزوع السيئ الناجمة عن قيام الممول بإنفاق الموارد المالية التي يحصل عليها من البنك في غير أغراضها المخصصة لها. و لتقليل مخاطرة سوء الانتقاء، يقوم المصرف بفرز طالبي التمويل. أما لتقليل مخاطرة النزوع السيئ، فيتم من خلال الرصد المستمر²⁶. للحد من قدرة الممول على عدم بذل الجهد المطلوب، أو إدخال أصول تزيد من مخاطرته إلى أكثر مما هو منفق عليه.

ج. الرصد و المراقبة

²² Banques D'affaires, Relationship Banks.

²³ Universal Banking الألماني، أو التعبير All Finanz.

²⁴ Banking Theory

²⁵ أي التي تحصل على التمويل.

²⁶ Monitoring

توجد ثلاث وسائل للرصد: الرصد المسبق²⁷ الذي يتضمن تقييم الائتمان و الفرز، و الرصد اللاحق²⁸ الذي يتم عند السداد و يتضمن التحقق من النتائج المالية للمتمول، و الرصد البيئي²⁹ الذي يتضمن متابعة ومراقبة المتمول بعد حصوله على التمويل و حتى يقوم بالسداد (Aoki, 1994).

و تحصل المصارف الشاملة على معلومات أكبر حول من تمولهم، ولديها حوافز أكبر للتصرف المناسب في كل مرحلة من مراحل الرصد. فطبقاً لنموذج سيورد لتمويل الشركات، من الأمثل أن يمول رجال الأعمال بمزيج من المساهمة و الدين (Seward., 1990). حيث يؤدي التمويل بالدين إلى تقليل حافز المتمول لإخفاء أرباح مشروع، وتؤدي المساهمة إلى تقليل حافزه لاستبدال أصول عالية المخاطرة بأصول قليلة المخاطرة. و يؤيد ذلك أن المساهمة تساعد المصارف الشاملة على تحسين رصدها البيئي، و التمويل بالدين يساعدها على زيادة فاعلية رصدها اللاحق. كما أن العلاقة الوثيقة و المستمرة بين المصارف الشاملة و من تمولهم تتيح لها من المعلومات ما يساعدها على حسن تقييم عملائها. و عندما يقع المتمول في أزمة، يفيد الرصد اللاحق بصفة خاصة في تقييم صافي حقوق مساهميه، فإن أصبحت سالبة ووجب الانسحاب، و إن استمرت موجبة و اقتصر الأمر على ضيق سيولة عارض جاز الاستمرار في الإقراض.

د. الأداء النسبي للمصارف الشاملة

لما كانت أحوال المصارف تختلف بين الرواج و الكساد، فهناك فرضيتان أساسيتان حول مقارنة أداء المصارف الشاملة بنظيراتها التجارية. الأولى وهي فرضية سوء الانتقاء و التي تقول بأن مخاطر المصارف تزيد عند الرواج، و فرضية النزوع السيئ التي تقول بانخفاضها. و بالتالي، فإنه إذا كانت المصارف الشاملة أكثر قدرة على إدارة المخاطر، فإن ذلك سيظهر بصورة أكثر جلاء في حالة الكساد.

و تشير نتائج الاختبارات التطبيقية إلى ثلاثة جوانب: الأول أن معاملات المخاطرة³⁰ أقل بالنسبة للمصارف الشاملة في حالتها الكساد و الرواج، و الثاني أن فرق المخاطرة بينها و بين غيرها من المصارف يزداد كما و معنوية³¹ في حالة الكساد (Dewenter and Hess, 1998). الأمر الذي يؤكد تميز المصارف الشاملة. و الثالث أن مخاطرة السوق تنخفض وقت الكساد بالنسبة للمصارف الشاملة. و النتيجة الأخيرة تفند فرضية النزوع السيئ بالنسبة للمصارف الشاملة. و يمكن تعليل بأن تلك المصارف تستفيد من ما لديها من معلومات لتنتقي عملاء أقل مخاطرة وقت الكساد و أكثر مخاطرة وقت الرواج.

ثالثاً: الوساطة المالية

أ. العمل المصرفي و الوساطة المالية

²⁷ Ex Ante Monitoring

²⁸ Ex Post Monitoring

²⁹ Interim Monitoring

³⁰ risk coefficients

³¹ significance

إذا كانت المصارف الإسلامية لا تواجه أية موانع من حيث نطاق العمل المصرفي، فهل يعني هذا أنها يمكن أن تقوم بالاستثمار في الزراعة والصناعة والتجارة، على عكس ما يتوقع من مؤسسات الوساطة المالية؟ قد يعتقد البعض ذلك، ولكنه غير صحيح. فالمصارف في النظامين الإسلامي والتقليدي مؤسسات للوساطة المالية. و تتم تلك الوساطة في المصارف التقليدية بين المقرضين والمقترضين، بينما تتم في المصارف الإسلامية بين أصحاب الأموال والمستثمرين، الذين يضعون أموالهم في ودائع استثمارية بشروط و آجال متنوعة، و تقوم المصارف بدورها بإتاحتها للمستثمرين بشروط و آجال متنوعة، و بصيغ استثمارية متعددة.

و على ذلك فليس من المستحب أن لا تشغل المصارف الإسلامية بالزراعة و الصناعة و التجارة، على أساس أن تقسيم العمل³² المبني على التخصص يجعل من الأفضل لها أن تركز على عملية التمويل، التي تحتاج في حد ذاتها إلى مهارات لا يسهل توافرها في غير المصارف³³.

و لهذا فمن المتوقع أن يفتح الباب على مصراعيه للمصارف لإنشاء الشركات التي تخصص في مختلف أنواع النشاط الاقتصادي و تقوم بالمساهمة في رأسمالها، و كذلك تقديم جزء من رأس المال العامل لها على أساس المشاركة في الربح. فمثلا، يمكن للمصرف أن ينشئ شركة لتمويل التجارة بأسلوب المرابحة أو البيع الأجل و يساهم في رأسمالها، كما يقدم لها جزءا من رأس المال العامل لتدويره في عملية التمويل و المشاركة فيما يصير من أرباح. و ينطبق المثال نفسه على شركات الإنتاج الزراعي و الصناعي و العاملة في مجال الخدمات

ب. الخدمات المصرفية

وتضم خدمة الودائع الجارية والتي تتقاضى المصارف عنها رسوما مباشرة، في ظل نظام الاحتياطي الكامل (بعكس نظام الاحتياطي الجزئي)³⁴ وخدمات إصدار خطابات الائتمان والضمان وفتح حسابات الاعتماد، وبيع الصرف الأجنبي وتحويله وإدارة الأموال و الصناديق، وغير ذلك.

و في هذا المجال، نجد أن طبيعة عمل المصارف في النظام الإسلامي، من حيث عدم تعاملها بالفائدة (الربا)، لا تتعارض مع استخدام الأساليب المبتكرة الجديدة لخدمة عملائها. و من بين ذلك، استخدام بطاقات السحب الآلي³⁵، و بطاقات الدفع³⁶، و بطاقات الائتمان³⁷.

ج. الخدمات الاستثمارية

يمكن للمصارف في النظام الإسلامي القيام بتمويل الاستثمارات باستخدام أساليب التمويل الإسلامية كالمشاركة و الإستصناع والإجارة وغيرها. كما يمكن للمصارف أن تمتلك شركات

³² Division of labor

³³ تخضع المصارف لقانون المصارف و قانون الشركات في آن واحد، و بالتالي لا يتوقع أن يهرول رجال الأعمال إلى تملك المصارف، إلا إذا كان هناك تراخ في الرقابة و الإشراف المصرفيين.

³⁴ Total reserves, as opposed to fractional reserves.

³⁵ Automatic Tellers Card.

³⁶ Debit Cards.

³⁷ Credit cards من الممكن اعتبار أن خدمة بطاقات الائتمان تقدم لمساعدة العميل على تسوية مدفوعاته مقابل رسوم دورية.

تقوم بتمويل الاستثمار وكذلك تمويل التجارة، بحيث تقلل المصارف ما أمكن من قيامها بمتابعة تنفيذ الأعمال في المشروعات التي تمويلها، و الشراء و البيع مباشرة. وتقوم المصارف أيضا بإدارة الأموال وترتيب التمويل الجماعي³⁸.

³⁸Syndicated Finance

الإصدار النقدي للسلطة النقدية

تعتبر الكتلة النقدية من أهم ما يقع تحت اختصاص السلطات النقدية. و تتركز جهود السلطات على البحث عن الحجم الأمثل لتلك الكتلة، أو بمعنى آخر المعدل الأمثل لنموها. و تولي السلطات النقدية عناية خاصة للعوامل المؤثرة عليها.

و كما هو معلوم، فإن وظيفة الإصدار النقدي في الاقتصاد التقليدي يشارك فيها كل من المصرف المركزي، عن طريق إصدار القاعدة النقدية³⁹، والتي تسمى أيضا النقود الاحتياطية أو النقود النافذة. وكذلك المصارف التجارية، عن طريق توليد الودائع المشتقة⁴⁰ في ظل نظام الاحتياطي الجزئي. وفي العادة يقوم المصرف المركزي في النظام الاقتصادي التقليدي بإصدار النقود من جهته في مقابل الاقتراض الحكومي لتمويل العجز في الميزانية، أو الزيادة في صافي الأصول الأجنبية لدى الجهاز المصرفي.

ويبقى الآن أن نرى كيف تتم عملية الإصدار النقدي في حالة الاقتصاد الإسلامي (الجارحي، 1981). لنفرض أن حسابات المصرف المركزي تشير إلى وجوب زيادة معدل التوسع النقدي إلى نسبة معينة. في هذه الحالة، يقوم المصرف المركزي بطبع أوراق النقد الجديدة كما هي العادة. ونظرا لأنه لا يستطيع بصفة عامة إقراضها للدولة أو القيام بإنفاقها مباشرة، فهو يقوم بإيداعها لدى المصارف على هيئة "ودائع مركزية"⁴¹، لكي تستثمر بأساليب التمويل المبنية على المشاركة في الربح. ويكون توزيعها لدى المصارف إما بالتساوي، أو بحسب جودة الأداء النسبي لكل مصرف، وهذا هو الأفضل. و يرجع سبب تفضيل معيار الأداء النسبي، إلى أن المصرف المركزي مسؤول عن مهمتين رئيسيتين: الأولى بصفته المدير الأول للسياسات النقدية و هي الحفاظ على استقرار الأسعار، والثانية، بصفته مصرف الدولة، و توليه تعظيم عائدها السيادي من إصدار النقود، لكي يساعد على تحقيق التوازن المالي. و خلال ذلك لا بد و أن يحافظ على أعلى مستوى ممكن من الكفاءة في القطاع المصرفي. و من الواضح بدهاءة أن تخصيص الودائع المركزية بين المصارف على أساس أدائها النسبي يحقق مهام السلطة النقدية.

و قد يتسرع البعض للمناداة بأن تخصص تلك الودائع وفقا لخطة وطنية تشجع بعض القطاعات أكثر من غيرها لأهداف اجتماعية أو تنموية. إذ أن ذلك ليس من مهام السياسات النقدية و إنما يقع في صلب السياسات المالية.

وبالطبع، فإن صافي الربح المتأتي من عملية الإصدار سوف تصب مرة أخرى في حسابات المصرف المركزي، وبالتالي في موارد الدولة لكي تستخدم في تمويل الإنفاق الحكومي.

ومما يذكر أن متوسط العائد على الودائع المركزية، أو "المعام" يصلح لأن يستخدم كمؤشر

³⁹ Monetary Base, Reserve Money, High-Powered Money

⁴⁰ Derivative deposits.

⁴¹ Central Deposits.

بالنسبة للاقتصاد الوطني ككل⁴² يتم في ضوءه تخصيص الموارد المالية بين كافة الاستخدامات، إذ أن تلك الودائع تمثل أكثر الاستثمارات تنوعاً وأقلها مخاطرة بالنسبة للاقتصاد الوطني في مجموعه.

و من الممكن زيادة حجم الودائع المركزية و بالتالي زيادة إيرادات الدولة عن طريقين. الأول أن يقوم المصرف المركزي ببيع شهادات الودائع المركزية للجمهور، و الثاني أن يطبق المصرف نظام الاحتياطي الكلي. و سنعود لتبيان مبررات تطبيق ذلك النظام في القسم التالي.

⁴²Benchmark.

توليد النقود من جانب المصارف

أولاً: نظام الاحتياطي الجزئي و الودائع الجارية

من المعروف أن المصارف التي تعمل في ظل نظام الاحتياطي الجزئي تؤدي عمليات التمويل التي تقوم بها إلى توليد نقود على هيئة ودائع مشتقة. وبالطبع، فإن أي من هذه المصارف لا يعتمد عملية التوليد، إنما يتأتى ذلك تلقائياً من خلال تمويل أنشطة العملاء.

ويلاحظ أن تلك الظاهرة لها خطورتها من عدة نواح، أولها أن إصدار النقد عملية مربحة، ويكفي لتوضيح ذلك الإشارة إلى الأرباح التي يمكن أن يجنيها المصرف المركزي على الودائع المركزية. ولذلك، فالسماح للمصارف بتوليد النقود يعادل منحها احتكاراً تحصل منه على ريع مرتفع على حساب المجتمع. كما يلاحظ أيضاً أن المجتمع ككل هو صاحب الحق الوحيد في ذلك الربح، لأن العامل الأول المساند للنقود وهو القبول العام، ناجم عن عمل اجتماعي مشترك، ولا يمكن إسناده لشخص بعينه.

جدول (1) 43

الأرباح الاحتكارية للمصارف في ظل الاحتياطي الجزئي كنسبة من الناتج

أرباح مرتفعة	أرباح متوسطة	أرباح منخفضة
26.3 تركيا	4.1 بنجلادش	1.0 السنغال
17.9 لبنان	3.8 الجزائر	0.9 اليمن
15.2 إندونيسيا	3.6 قطر	0.8 بنين
13.7 السودان	3.5 قرقيزيا	0.8 مالي
8.7 البجرين	3.2 عمان	0.8 بوركينافاسو
8.3 الكويت	2.8 السعودية	0.7 غينيا بيساو
8.1 ماليزيا	2.4 الجابون	0.6 ليبيا
7.6 ألبانيا	2.3 الإمارات	0.6 أنريجان
7.0 المغرب	1.9 تونس	0.5 مويتانيا
6.9 مصر	1.8 الكاميرون	0.5 تشاد
5.9 الأردن	1.6 سيراليون	0.3 النيجر
5.1 باكستان	1.5 سورينام	0.2 غينيا
	1.2 إيران	0.2 كازاخستان
	1.2 سورية	

و يمكن أن نقيس أرباح المصارف من التوليد النقدي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، بضرب

43 البيانات مستقاة من صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية (أسطوانة)، أيار (مايو) 2000، وكذلك تقاريره عن الدول الأعضاء. كما استقيت بعض البيانات من صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 1999. وقد استخدم لاحتساب أرباح المصارف سعر الفائدة على الودائع أو الإفراض أو الخصم، أيها أكبر. و استخدم لاحتساب عائد السيادة معدل النمو الإسمي في الناتج المحلي الإجمالي أو أسعار الفائدة المذكورة أيها أكبر.

كمية السيولة المحلية مطروحا منها القاعدة النقدية التي يصدرها المصرف المركزي في معدل العائد من إقراض المصارف لتلك الأموال ثم قسمتها على الناتج المحلي الإجمالي. ويلاحظ أن المصارف في النظام المصرفي التقليدي تقوم بإقراض تلك الأموال مقابل فائدة مقطوعة. و يبين جدول (1) تقديرات تلك الأرباح لعدد من الدول الأعضاء في البنك الإسلامي للتنمية باستخدام أسعار الفائدة المتاحة في كل دولة مصنفة في فئات ثلاث.

يتضح من الجدول أنه في اثنتي عشرة دولة تتراوح الأرباح الاحتكارية للمصارف من جراء السماح لها بتوليد النقود بين 5 و 26.3 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، كما تتراوح في أربع عشرة دولة بين 1.2 و 4.1 من الناتج، و في الثلاث عشرة دولة الباقية بين 0.2 و 1.0 في المائة من الناتج. و يلاحظ أنه حتى مع المستويات الدنيا من تلك الأرباح، فإنها تبدو مرتفعة، إذ أن 0.2 في المائة من الناتج المحلي لدولة ما يعتبر مبلغا كبيرا نسبيا إذا ما أعطي لمجموعة من المؤسسات محدودة العدد. و هذا يشير إلى أن هناك أرباحا كثيرة تؤول إلى ملاك المصارف، مما يسيئ في النهاية إلى توزيع الدخل بين أفراد المجتمع. كما يلاحظ أيضا أن تطبيق نظام الاحتياطي الجزئي ينطوي على قدر كبير من الدعم الحكومي للمصارف. و لا شك أن مثل هذا الدعم لا بد و أن يؤدي إلى ضعف قدرة القطاع المصرفي التنافسية بالنسبة لأقرانه في الدول الأخرى التي قد يقل فيها مستوى الدعم المماثل.

و ننتقل الآن إلى النظر في عائد السيادة الذي تجنيه الدولة من جراء توليد النقود، ومقارنته في حالتين. الأولى عندما تحتفظ الدولة لنفسها بحق توليد النقود كاملا وهي حالة تطبيق نظام الاحتياطي الكلي. و الثانية عندما تسمح الدولة للمصارف بمشاركتها في عائد السيادة، في ظل نظام الاحتياطي الجزئي. و يقارن جدول (2) هاتين الحالتين. و يتبين من تلك المقارنة أن تطبيق نظام الاحتياطي الكلي يمكن أن يوفر لميزانية الدولة موارد تفوق عدة مرات العجز في ميزانيات معظم الدول، و بالتالي فسيكون في ذلك قضاء على الحاجة إلى استئانة الدولة.

من ناحية ثانية، فإن السماح للمصارف المركزية بالعمل في إطار الاحتياطي الجزئي يزيد من قابلية النظام النقدي للتقلب وعدم الاستقرار، إذ أنه في حالة زيادة الموارد المالية تنزع المصارف إلى زيادة التمويل بما يساوي أضعاف الزيادة في الموارد، وبالتالي يزيد معدل التوسع النقدي بدرجة كبيرة، وفي حالة انخفاض تلك الموارد يحدث العكس، أي ينخفض التمويل بما يساوي أضعاف النقص في الموارد وبالتالي ينخفض معدل التوسع النقدي بصورة حادة. و لا شك أن أحد أهم متطلبات السياسة النقدية المثلى⁴⁴ أن لا يخضع معدل التوسع النقدي للتقلب الشديد، لأن ذلك يجعل وحدة الأرصدة الحقيقية أقل فاعلية في القيام بوظيفتها كوسيلة للتبادل، بل ويزيد من تكلفة إنتاج وحدات الأرصدة الحقيقية في المجتمع، الأمر الذي يجعل النظام النقدي يعمل بطريقة أقل كفاءة.

و من الناحية الثالثة و الأخيرة، نجد أن صاحب الودائع الجارية في النظام الإسلامي لديه الكثير من البدائل المتاحة لتوظيف أمواله على أساس المشاركة في الربح و أن يجني من جراء ذلك عائدا مناسبيا. ولذلك، فمن المفترض أن إيداعه للودائع الجارية مخصص أساسا للأموال المتبقية لديه بعد التوظيف، لاستخدامها لغرض المعاملات (عن طريق استخدام الشيكات و بطاقات السحب والدفع) وهو إيداع يفوت عليه فرصة الحصول على العائد. و تقدم المصارف خدمة الودائع الجارية مقابل تكلفة رمزية أو بالمجان، و في المقابل، تقوم بتوظيف معظم الودائع الجارية لديها و الاستحواذ على عوائد التوظيف. و في الغالب يظن المودع أنه يحصل على عوائد معنوية تتمثل

⁴⁴Optimal monetary policy.

في الخدمات التي يتلقاها من المصرف و التي تتيح له استخدام ودائعه الجارية لتسوية مدفوعاته بدلا من الدفع النقدي، و غالبا ما يخيل إلى المودع أنه يتلقى تلك الخدمات مجانا. ويمكن أن نسمي ذلك خداع العائد⁴⁵.

و بالتالي، نجد أن استخدام الاحتياطي الجزئي، بدلا من الكلي، يشوه توزيع الدخول لصالح أصحاب المصارف، و على حساب المودعين. و لقد بينا أعلاه أن المصارف في غالبية الدول تتقاضى أرباحا احتكارية تزيد عن واحد في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، من جراء توليد النقود في ظل الاحتياطي الكلي، و هذا لا يدخل في نطاق الظلم البسيط، و إنما يتعداه إلى ظلم فاحش، و يقلل من كفاءة عمل النظام النقدي، و يتسبب في تفويت عوائد على حاملي الودائع، و بالتالي تحميلهم تكلفة إبداع حقيقية أكثر مما يبدو لهم.

و قد يظن البعض أن إلغاء نظام الاحتياطي الكلي سوف يؤدي إلى انكماش المعروض النقدي، و زعزعة أوضاع المصارف التجارية. فمن حيث الإدعاء الأخير، فإن أوضاع المصارف لن تتزعزع إذا طبق نظام الاحتياطي الكلي تدريجيا (على خمس سنوات مثلا)، و إذا صاحب ذلك زيادة القاعدة النقدية، عن طريق زيادة الودائع المركزية لدى المصارف بصورة موازية و متزامنة مع رفع نسبة الاحتياطي القانوني، بحيث لا يتأثر المسار المرسوم لمعدل التوسع النقدي.

ثانيا: نظام الاحتياطي الجزئي و الودائع الاستثمارية

قد يظن البعض أن تطبيق الاحتياطي الكلي يحول الودائع المصرفية إلى أموال عاطلة لا تستثمر. و الجواب أن هذا يقتصر انطباقه على الودائع الجارية التي ينتظر أن تنخفض إلى الحد الأدنى اللازم لإجراء المعاملات، بعد أن يدفع المودعون عليها "تكلفة الإيداع". أما الودائع الأخرى، و هي ودائع استثمارية متنوعة الأجل، فلا حاجة إلى أن تخضع لنظام الاحتياطي الكلي، و إن كان من الممكن أن تكون مصدرا محدودا للتوسع النقدي.

فحينما يقوم المصرف بتوظيف وديعة استثمارية توظيفا عينيا أو سلعيا، فإن من تصلهم التدفقات النقدية الناجمة عن ذلك التوظيف سوف يودعون جزءا منها لدى المصارف. و هذه تعتبر ودائع مشتقة. و لاشك أن تلك الودائع سوف تنقسم بين ودائع جارية، تعتبر توليدا نقديا، و ودائع استثمارية. و نظرا لأن الودائع الجارية تخضع لنظام الاحتياطي الكلي، فلن تؤدي إلى مزيد من التوليد النقدي. و لذلك، فإن الودائع الاستثمارية سوف ينجم عنها توليد نقدي بقدر ما تؤدي إليه من ودائع جارية مشتقة. و يلاحظ أن العائد من ذلك التوليد لن يكون حكرا على المصارف، بل يذهب جله للمودعين، و يقتصر نصيب المصارف على نسبة تقتطع بالتراضي مقابل خدمات الوساطة. و على هذا، فإن التوليد النقدي الناجم عن الودائع الاستثمارية لا يرتبط بظلم فاحش.

⁴⁵Return illusion.

جدول (2) 46

عائد السيادة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

عائد منخفض				عائد متوسط				عائد مرتفع			
نسبة عجز الميزانية الحكومية إلى (أ)	نظم الاختياطي الجزئي ب	نظم الاختياطي الكلي أ	الكامبيرون	نسبة عجز الميزانية الحكومية إلى (أ)	نظم الاختياطي الجزئي ب	نظم الاختياطي الكلي أ	الكويت	نسبة عجز الميزانية الحكومية إلى (أ)	نظم الاختياطي الجزئي ب	نظم الاختياطي الكلي أ	إندونيسيا
0.0	1.6	2.4	ليبيا	-95.0	0.9	8.4	قطر	-26.4	5.4	31.8	تركيا
-383.0	1.9	2.3	تشاد	4.4	3.4	7.9	إيران	-2.2	16.4	30.1	السودان
184.6	0.7	2.3	مونتانيا	-82.6	2.5	7.6	باكستان	-70.8	4.4	22.3	لبنان
-148.5	1.0	2.2	بوركينافاسو	-292.5	1.2	5.8	الإمارات	-46.8	6.8	18.1	ألبانيا
-130.2	0.8	1.9	مالي	-65.5	1.7	5.6	الجزائر	-6.5	5.9	12.7	سورينام
0.0	0.7	1.8	بنين	-97.4	1.3	5.4	بنجلادش	-28.4	7.1	10.6	قرقيزيا
-22.1	0.5	1.8	السنغال	-68.8	0.8	4.1	تونس	-9.8	3.4	10.3	مصر
-1125.5	1.0	1.7	غينيا بيساو	-174.9	0.7	3.9	عمان	-14.5	2.1	10.1	ماليزيا
-215.8	1.0	1.6	أذربيجان	-58.0	2.1	3.9	اليمن	-18.9	2.6	9.7	المغرب
-1071.4	0.4	0.9	النيجر	-285.3	1.2	3.7	الجابون	-52.0	0.9	9.6	البجرب
-630.1	0.4	0.7	غينيا	-175.8	1.9	3.6	سيراليون	-67.2	3.4	9.3	الأردن
-946.9	0.2	0.4	كازاخستان	-276.1	0.8	3.6	السعودية				
				-141.5	1.6	3.0	سورية				

46 احتسب عائد السيادة في ظل نظام الاحتياطي الكلي بضرب السيولة المحلية في متوسط العائد على الاستثمار الذي افترض انه يساوي معدل النمو الاسمي في الناتج المحلي الإجمالي، و احتسب عائد السيادة في ظل نظام الاحتياطي الجزئي بضرب النقود الاحتياطية في متوسط العائد على الاستثمار الذي افترض انه يساوي معدل النمو الاسمي في الناتج المحلي الإجمالي.

و قد يحق لنا أن نسأل في هذا المقام عما إذا ما كان خضوع الودائع الأخرى له نفس الآثار التضخمية في كلا النظامين. فقد يبدو من التحليل الاقتصادي، و لأول وهلة، أن أية زيادة في معدل التوسع النقدي لا توازيها زيادة في المعروض السلعي، يصاحبها ارتفاع في معدل التضخم. و هذا يثير سؤالاً جوهرياً حول مدى تأثير التوليد النقدي الناجم عن الودائع الاستثمارية على التوسع النقدي من ناحية و المعروض السلعي من ناحية أخرى.

ثالثاً: مقارنة آثار كل من الودائع الاستثمارية و الودائع الآجلة.

1. أثر الودائع الجارية

إذا افترضنا أن الودائع الجارية في النظام التقليدي سوف تحتفظ بطبيعتها تقريباً في النظام النقدي الإسلامي⁴⁷ و أن الودائع الأخرى⁴⁸ في النظام الأول توازي الودائع الاستثمارية في النظام الأخير، فإنه يمكن القول بأنه كلما زادت نسبة الودائع الجارية في ذلك الاقتصاد، كلما ارتبطت زيادة الموارد المالية للمصارف بمعدلات أكبر من التوسع النقدي، و بالتالي بمعدلات أعلى من التضخم. و يبقى الآن أن نقارن بين الآثار التضخمية للتوسع في الودائع الاستثمارية بنظيراتها من الودائع الأخرى. ولهذا الغرض، سوف نبدأ بتصنيف المعاملات، قبل أن نتطرق إلى آثار الودائع الاستثمارية.

2. تصنيف المعاملات

يمكن تصنيف المعاملات إلى نوعين:

◆ المعاملات العينية⁴⁹.

و هي المعاملات التي تتم من خلال السلع و الخدمات و الأصول العينية، إما مباشرة بواسطة البيع و الشراء أو بصورة غير مباشرة عن طريق تمويل اقتناء السلع و الخدمات و الأصول المنتجة. و يدخل في الصورة الأخيرة تمويل التجارة (بالمربحة مثلاً) و التمويل بالمشاركة و المضاربة و الإستصناع و الإجارة.

◆ المعاملات الإسمية⁵⁰.

و هي المعاملات التي يكون طرفاها نقوداً أو أصولاً نقدية (إسمية)⁵¹، و هي أساساً القروض و الإيداع بفائدة و الإقراض بها و اقتناء الديون (السندات و أدوات السوق النقدية). و من المناسب في هذا المجال أن نذكر أن الآثار التضخمية للزيادة في معدل التوسع النقدي تتوقف على

⁴⁷ لن يحدث ذلك بصورة تامة، لأن الودائع الجارية في النظام النقدي التقليدي كثيراً ما يدفع عليها فوائد، بينما لا يتصور ذلك في النظام الإسلامي. و لذلك، من المتوقع أن يكون حجم الودائع الجارية أقل في النظام الإسلامي منه في النظام التقليدي عند نفس مستوى الدخل.

⁴⁸ تضم الودائع الآجلة و الادخارية و الودائع الآجلة بالمعاملات الأجنبية و أدوات السوق النقدية و أمثالها.

⁴⁹ Real Transactions.

⁵⁰ Nominal Transactions.

⁵¹ حقوق في قيم نقدية ثابتة Monetary (Nominal) Assets.

مروونات التكيف⁵² في أسواق الأصول و السلع و الخدمات. إذ أن التوسع النقدي لا بد و أن يزيد، و لو جزئياً، من الطلب على الأصول و السلع و الخدمات. و أنه بقدر سرعة استجابة تلك الأسواق لزيادة الطلب، بما يحقق زيادة المعروض، بقدر ما يضعف ميل الأسعار إلى الارتفاع. على أن تلك المروونات تتوقف على تقنيات الإنتاج و مستوى الطاقة الإنتاجية المستخدمة⁵³.

و نقترح في هذا الصدد إضافة عامل جديد مؤثر على تلك المروونات، و هو نوع المعاملات، إسمية كانت أم سلعية، حيث يتبين لنا ما يلي:

- ◆ أن جزءاً من المعاملات العينية تنطوي على التعامل مباشرة في أسواق السلع و الخدمات و الأصول العينية. و بذلك فهي تؤثر على الطلب الفعال مباشرة و دون فارق زمني.
 - ◆ أن جزءاً آخر من المعاملات العينية يمول زيادة في الطاقة الإنتاجية تزيد المعروض منها. وهي زيادة تحدث مباشرة، و ليست رد فعل لزيادة الطلب الفعال. و من أمثلة ذلك شراء آلات و معدات جديدة تضاف مباشرة إلى خطوط الإنتاج.
 - ◆ أن جزءاً آخر من المعاملات العينية ينطوي على المتاجرة مباشرة في الأدوات المالية التي تمثل حقوقاً في أصول عينية (الأسهم و أمثالها)، الأمر الذي يتيح مصادر تمويل لطاقت جديدة.
 - ◆ أن المعاملات الإسمية تقتصر على تبادل الأصول النقدية و المتاجرة فيها، و هذا لا يتصور أن يؤثر مباشرة على الطلب الفعال.
3. أثر الودائع الاستثمارية

بناء على التصنيف السابق للمعاملات، يمكن القول بأن تأثير المعاملات العينية على الطلب و العرض أقوى و أقرب صلة، مما يساعد على زيادة مروونات التكيف في تلك الأسواق كرد فعل للتغير في حجم تلك المعاملات لتفوق مستويات المرونة التي ترتبط بالمعاملات الإسمية.

و إذا ذكرنا أن الودائع غير الجارية في النظام التقليدي يقتصر استخدامها من قبل المصارف على المعاملات الإسمية، بينما لا تستخدم الودائع الاستثمارية في النظام الإسلامي إلا في المعاملات العينية، فإن التوسع في الودائع الاستثمارية، يرتبط بمروونات تكيف أعلى، و بالتالي لا يتسبب في إحداث التضخم بنفس مستوى المعاملات الإسمية.

و لذلك يبدو منطقياً أن نستنتج أن الحاجة إلى ربط الودائع الاستثمارية بنظام الاحتياطي الكلي ليست بنفس درجة الحاجة إلى ربط الودائع الجارية و الادخارية بذات النظام.

و مما يذكر أن كاتب هذه السطور يدعو منذ زمن بعيد إلى تجنب استخدام نظام الاحتياطي الجزئي ضمن النظام النقدي الإسلامي (الجارحي، 1981)، و قد تم التوضيح في سياقنا هذا بأن الودائع الجارية هي المقصودة بذلك.

⁵²Elasticities of Adjustment

⁵³Capacity Utilization.

المراقبة و التفتيش على المصارف

يقوم المصرف المركزي في النظام الاقتصادي الإسلامي، بوضع القواعد التي تضمن سلامة الأوضاع المالية للمؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية على النحو التالي :

أولاً: السلامة المالية

يمكن أن يضع المصرف المركزي المعايير اللازمة التي تحقق توزيع الموارد المتاحة لدى المصارف والمؤسسات المالية بين الاستخدامات المختلفة بما يتناسب مع ما يواجهه كل استخدام من التزامات ومخاطر سواء كانت تلك الالتزامات ترتبط مباشرة بعناصر حساباتها الختامية، أو أنها تتصل بأنشطة تتم خارج تلك الحسابات (كالضمانات وإدارة الأموال مثلاً).

و تساعد الرقابة المصرفية على ضبط سلوك المصارف تجاه المخاطرة و إدارة السيولة، الأمر الذي يقلل من احتمالات الفشل بينها ويعزز الثقة في الجهاز المصرفي ، ويحقق استقراره. إلا أن بعض السلطات النقدية التي تدير نظاماً مصرفية تجمع بين المصارف التقليدية و الإسلامية قد تتردد في توفير متطلبات الرقابة على المصارف الإسلامية ، التي تختلف مع متطلبات الرقابة على المصارف التقليدية في بعض الجوانب وتتشابه في جوانب أخرى. و من الممكن أن يؤدي ذلك التردد إلى إضعاف الكفاءة الاقتصادية للمصارف الإسلامية و يزيد من احتمالات فشلها. على أن الأمر يكون أكثر سهولة عند التعامل مع نظام يقوم على إلغاء الفائدة من جميع المصارف.

ولذلك فإن المصرف المركزي مدعو إلى وضع القواعد التي تضمن سلامة الأوضاع المالية و التشغيلية للمؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية. ومن السهل أن تتجاهل السلطة النقدية الفروق الجوهرية بين المصارف الإسلامية و التقليدية، خاصة في النظم المصرفية المختلطة، أي التي تجمع بين نوعي النشاط المصرفي. إلا أن ذلك يمكن أن يضعف الرقابة على المصارف الإسلامية، و بالتالي يترك ثغرة هامة يمكن أن تعرض سلامة الجهاز المصرفي بأجمعه للخطر. و لذلك فقد يكون من المناسب الاسترشاد بالمبادئ التالية :

ثانياً: الرقابة المالية و التشغيلية

نظراً لأن المصارف الإسلامية تقوم بتمويل المشروعات عن طريق المساهمة و المشاركة في الربح ، فإن سلامتها التشغيلية تحتاج إلى لون من الرقابة يتعدى مجرد التأكد من ملاءة المدينين ، التي هي العامل الرئيس في المصارف التقليدية. وللتحقق من السلامة التشغيلية ، يحتاج المصرف المركزي إلى:

1. تطبيق معايير محاسبية مقبولة و موحدة تناسب أساليب التمويل الإسلامي. وفي هذا الصدد نوصي بتبني المعايير التي وضعتها هيئة المحاسبة و المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية⁵⁴ في البحرين.

⁵⁴ Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions.

2. مراجعة تمويل المشروعات لضمان سلامة أداء المصرف في مجال إعداد وتقييم دراسات الجدوى، ومتابعة تنفيذ المشروعات.

3. تقييم أداء المصرف في مجال رصد و مراقبة المؤسسات التي يمولها عن طريق المساهمة والمشاركة في الربح، ومدى قدرته على التعامل مع ما قد يعترضها من مشاكل، وتقديمه الحلول و العون الفني اللازم.

و يقوم المصرف المركزي بوضع و تطبيق القواعد التي تضمن سلامة الأوضاع المالية و التشغيلية للمؤسسات المصرفية والمالية. وبصفة خاصة ، تتصل هذه القواعد بما يلي:

4. كفاية رأس المال

تختلف مبررات وضع حدود لكفاية رأس المال⁵⁵ تلتزم بها المصارف بين النظامين الإسلامي و التقليدي. فمن ناحية، تبرر تلك الحدود في النظام التقليدي بأن جميع التزامات المصارف (خاصة الودائع) هي بمثابة ديون واجبة السداد. و في حالة التصفية و الإفلاس تستخدم حقوق المساهمين لسداد التزاماته بعد تصفية الموجودات. و هذا يعني أن رأس المال يمثل نوعاً من الضمان لسداد ما علي المصرف من التزامات. أما في النظام الإسلامي، فإن الودائع الجارية تتمتع و حدها بالضمان. بينما تشارك الودائع الاستثمارية في الربح و الخسارة. و بالنسبة للودائع الجارية، فإن تطبيق نظام الاحتياطي الكلي يهئ ضماناً كافياً لاستردادها.

و من المعروف أن الودائع الاستثمارية توضع في مجموعات استثمارية عامة أو مخصصة. يوظف كل منها في مشاركات و مساهمات و تمويلات سلعية. و بالنسبة للمجمع العام، فإنه يمكن أن نبرر فرض حدود لكفاية رأس المال بوجود مشاركة مساهمي المصرف في أموال تلك المجمع، لكي يتأكد المودعون أن المصرف لن يميل إلى توظيف أموالهم في استخدامات بالغة الخطورة. و أن مشاركة المساهمين مودعي البنك في المجمع هو ضمان بأنهم سوف يتعاملون مع أموال المودعين بنفس الحرص الذي يولونه أموالهم. و بالنسبة للمجموعات المخصصة، فإنه من المفروض براءة أن المودعين قد وافقوا مسبقاً على موضع الاستثمار و درجة المخاطرة المرتبطة بكل مجمع مخصص، إلا أن عدم تماثل المعلومات بين المصرف و المودعين يتطلب مشاركة المصرف في تلك المجموعات. و بالتالي، فإنني أوصي بأن يشترط ذلك من قبل السلطات النقدية. و في كلا الحالتين لا بد من حدود دنيا لكفاية رأس المال توفر للبنك الموارد اللازمة للمشاركة في تلك المجموعات. و في ضوء ذلك، يمكن القول بأن كفاية رأس المال تحتسب بقسمة رأس المال على المجموع المرجح بالمخاطر⁵⁶ لقيمة الأصول. و يلاحظ عند التطبيق أن الأصول الناجمة عن تمويل الشراء بالأجل سوف ترجح بمعدلات مخاطرة أقل من تلك الناجمة عن المساهمات و المشاركات.

5. نسب السيولة

تفرض نسب السيولة عادة لدفع المصارف لتوخي الحرص في إدارة ما لديها من سيولة، بحيث لا تضطر إلى تسهيل أصل من الأصول قبل حلول أجله، مما قد يعرضها لخسائر. و يتحقق ذلك بالموازنة بين آجال استحقاق كل من الموجودات و المطلوبات.

⁵⁵ Capital adequacy

⁵⁶ risk-weighted assets.

6. حدود الانكشاف⁵⁷ لمختلف أنواع المخاطر ، خاصة المتعلقة باستثمار معين ، أو عميل معين أو أحد أساليب التمويل.
7. سلامة العقود من حيث حمايتها لحقوق المصرف، و احتوائها على كافة الضوابط والضمانات اللازمة.
8. ضبط العمليات التي ترتبط بعناصر خارج حسابات الميزانية⁵⁸.

ثالثاً: الفتوى والرقابة الشرعية

يحسن التمييز في هذا المجال بين وظيفتين:

1. الفتوى:

تتصل وظيفة الفتوى بتقديم الآراء الموثقة و المدعومة بالأسانيد و الأدلة الفقهية بشأن الحالات و العقود المستجدة. و يفضل أن تسند هذه الوظيفة لهيئة من العلماء تعمل على مستوى الدولة، أو إن أمكن على مستوى الدول الإسلامية. و في هذا الصدد، فإن مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي يقوم بمهمة مماثلة، و إن كان يحتاج إلى المزيد من الموارد لزيادة فاعليته. و يمكن لهيئة الفتوى أن تنظر في الادعاءات ضد ممارسات معينة قد يعترض عليها الأفراد و المؤسسات ممن لهم مصالح معتبرة. و من المفضل في هذه الحالة أن تقبل السلطات النقدية و المحاكم المختصة و هيئات التحكيم آراء الهيئة كأساس للحكم.

2. الرقابة و التدقيق الشرعي:

يجب القيام بمهمة الرقابة الشرعية و وضع القواعد لها ، وذلك للتأكد من سلامة و مطابقة الممارسات المصرفية و المالية الجارية من الناحية الشرعية. ويتم ذلك عادة بالتعاون مع جهاز التدقيق الشرعي الداخلي، أو ما يسمى حالياً بهيئة الرقابة الشرعية. و يقوم كل مصرف إسلامي في الوقت الحاضر باختيار هيئة للرقابة الشرعية خاصة به وحده. و يؤدي هذا الأسلوب إلى فتح الباب أمام إمكان اختلاف الممارسات المصرفية بين مصرف و آخر ، حتى في البلد الواحد.

ولعله من المستحسن أن يستحدث المصرف المركزي لديه إدارة للرقابة و التدقيق الشرعي، تضم عدداً من الفقهاء الشرعيين من ذوي الدراية بالأمر المالية و القانونية و المحاسبية.

و تتضمن أعمال إدارة الرقابة و التدقيق الشرعي ما يلي :

1. التفريغ على عينات من الوثائق الخاصة بالعمليات، مثل العقود و السجلات المحاسبية، للتأكد من مطابقة العمليات للنماذج المعتمدة و القواعد الفقهية.
2. إصدار توجيهات على شكل نشرات و تعميمات تلفت أنظار المسؤولين في المصارف الإسلامية إلى الأخطاء الشائعة و كيفية تلافيها.

⁵⁷Limits of exposure

⁵⁸ Off-balance sheet items

أدوات السياسة النقدية

من المعروف أن المتخصصين في السياسات النقدية يفرقون بين الأدوات المباشرة و غير المباشرة لتلك السياسات. و يلاحظ أن الأدوات المباشرة تتصف بالتدخل المباشر للسلطة النقدية في آليات السوق، و بالتالي تحد من كفاءة العمل المصرفي بصفة خاصة و الاقتصاد الوطني بصفة عامة. و من أمثلة ذلك وضع قيود على أسعار الفائدة و سقوف للائتمان و قيود على أسعار الصرف. و يقابل ذلك في الاقتصاد الإسلامي قيام السلطات النقدية بتحديد معدل المشاركة في الأرباح، الذي يتولد في الأوضاع الطبيعية من خلال العلاقات التعاقدية بين المصارف من ناحية، و المودعين من ناحية أخرى، و بموجبه تتوزع الأرباح بين المصارف بصفتها الطرف المضارب، و المودعين بصفتهم أرباب الأموال، و كذلك وضع سقوف كمية و نوعية للتمويل مماثلة لسقوف الائتمان. و بالإضافة، يقوم المصرف المركزي في النظام الاقتصادي الإسلامي بضبط معدل التوسع النقدي بما يتناسب مع وتيرة النمو المستهدف و الاستقرار الاقتصادي المأمول، و هي مهمة يشترك فيها مع نظرائه في النظم النقدية التقليدية.

و في مجال أدوات السياسات النقدية غير المباشرة، نجد أن القيام بعمليات السوق المفتوحة متاح للسلطة النقدية. و سوف يعالج هذا القسم الأدوات المتاحة للسلطة النقدية في الاقتصاد الإسلامي لضبط المعروض النقدي بما يتناسب و هدفي النمو و الاستقرار الاقتصادي من ناحية، و كيفية استخدام عمليات السوق المفتوحة من ناحية أخرى.

أولاً: التحكم المباشر في المعروض النقدي

أ. ضبط النمو الأمثل للنقود

يعتبر المصرف المركزي في أي نظام اقتصادي قائماً على رعاية استقرار الأسعار، ضماناً لقيام جهاز الأسعار بمهامه المرجوة منه كمصدر للمعلومات للمنتجين والمتبادلين وقوة دفع أساسية وراء النشاط الاقتصادي، و مؤشر لتخصيص الموارد بين الاستخدامات المختلفة من ناحية، و لتوزيع نتائج عمليات الإنتاج والتبادل بين ملاك عوامل الإنتاج من ناحية أخرى. فأي اختلال في هذا النظام، عن طريق التدخل بالتسعير مثلاً، أو بالسياسات المؤدية إلى التضخم و تقلب الأسعار، يؤدي إلى تقديم معلومات خاطئة للمنتجين والمتبادلين، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى سوء تخصيص الموارد، و سوء توزيع الإنتاج بين ملاكها.

و من المعروف أن التضخم غير المتوقع، الذي ينجم عن تصرفات الجهات الحكومية (السلطات النقدية و المالية)، يؤدي حتماً إلى إعادة توزيع الثروات بين الدائنين و المدينين، و ذلك لصالح المدينين. و لذلك يجب اعتباره من وجهة النظر الإسلامية ظلماً يقع على أطراف العقود يعطي الحق من الناحية النظرية للطرف المتضرر في أن يطلب من الدولة تعويضه عما لحق بالقيمة الحقيقية لثروته من انخفاض (Al-Jarhi, 1996).

يضاف إلى ذلك، أنه يمكن النظر إلى السلطة النقدية كمؤسسة لإنتاج وسيلة التبادل. تلك الوسيلة ليست مجرد النقود المصدرة، و إنما ما تحمله من قوة شرائية مستقرة تقنع المتعاملين باستخدامها دون غيرها في البيع و الشراء. هذا المنتج هو قيمة الأرصد الحقيقية للنقود. و هذا يجعل السلطة النقدية مسؤولة عن القيمة الحقيقية للنقود، التي هي المؤشر الوحيد لنوعية

النقود و مدى جودتها. و بالتالي، فهي مسؤولة عن مستوى الأسعار. و لعلها تكون بذلك المنتج الوحيد الذي يبقى مسؤولاً عن نوعية منتجه، حتى بعد إنتاجه و تداوله، ما دام ذلك المنتج موجوداً في الأسواق⁵⁹.

و لذلك، فإن نجاح السلطة النقدية يمكن أن يقاس بمدى قدرتها على زيادة الأرصدة الحقيقية. و هذا لا يتأتى إلا بأن يرتبط كل توسع نقدي بنسبة أقل⁶⁰ من الارتفاع في الأسعار. لأنه لو تساوت النسبتان، لما زادت الأرصدة النقدية الحقيقية، بل إنه لو فاق ارتفاع الأسعار معدل التوسع النقدي، لعانى المجتمع من نقص الأرصدة الحقيقية، و لأمكن اعتبار أن إنتاج السلطة النقدية من الأرصدة الحقيقية أصبح سالباً.

و نظراً لأن تمويل العجز في الميزانية الحكومية من أهم مصادر التضخم، فإن المصارف المركزية اختارت في كثير من البلاد الإقلاع عن ذلك. كما أن المصرف المركزي لا يقرض الدولة عادة في الاقتصاد الإسلامي إلا في الحالات الطارئة و بضوابط محددة، كما سيأتي تفصيله فيما بعد.

وللمحافظة على استقرار الأسعار، يقوم المصرف المركزي بالموازنة الدقيقة بين معدل التوسع النقدي و معدل النمو الاقتصادي، بحيث يكفي التوسع النقدي لتمويل الزيادة في النشاط الاقتصادي المرتبطة بالنمو، لا أكثر ولا أقل، و بالتالي ينتفي التضخم تماماً.

و يقوم المصرف المركزي بتطبيق تلك السياسة من خلال المعادلة التالية:

$$\text{المعدل الأمثل للتوسع النقدي} = (\text{معدل النمو الحقيقي المقدر} \times \text{مرونة الطلب على النقود}) + \text{معدل التضخم المستهدف}$$

و نعني بالمعدل الأمثل للتوسع النقدي لفترة معينة، معدل الزيادة في السيولة المحلية الذي يتوافق مع التخصيص الأمثل للموارد خلال نفس الفترة. و في العادة تستخدم المعادلة لتقدير معدل التوسع النقدي لفترة قادمة. و معدل النمو الحقيقي المقدر يمثل التقديرات المتاحة لدى السلطة النقدية لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي مقاساً بالأسعار الثابتة في الفترة نفسها. و تمثل مرونة الطلب على النقود النسبة المئوية للزيادة المتوقعة في الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية الناجمة عن زيادة الدخل الحقيقي بواحد في المائة، و تستخرج المرونة عادة من تقدير دالة الطلب على النقود.

و لتطبيق المعادلة أعلاه، يحتاج المصرف المركزي للقيام بتقدير النمو الحقيقي المتوقع للعام التالي، وكذلك مرونة الطلب على النقود. أما معدل التضخم المستهدف فمن المفروض في الوضع الأمثل أن يكون صفراً. إلا أنه في البلدان التي يرتفع فيها معدل التضخم، فقد يكون من المناسب أن يستهدف المصرف المركزي التخلص من التضخم تدريجياً، بحيث يصل إلى الاستقرار الكامل للأسعار خلال فترة محدودة و معقولة.

و تفصيلاً لمصادر التغير في معدل التوسع النقدي، يمكن القول أن معدل النمو في المعروض

⁵⁹ هناك في بعض الأسواق أمثلة قليلة لبيع سلع مضمونة مدى حياة السلعة نفسها، و يلاحظ أن النقود لا تحل.

⁶⁰ يلاحظ أن الأفضل أن يكون الارتفاع الأخير صفراً.

النقدي يتغير تبعاً للتغير في صافي الأصول الأجنبية، ما لم تلجأ السلطة النقدية إلى تعقيمها⁶¹، و التغير في مديونية الحكومة و التغير في مديونية القطاع الخاص. وفيما يلي نتعرض لتأثير كل عامل على حدة على المعروض النقدي في الاقتصاد الإسلامي.

ب. التعامل مع آثار صافي الأصول الأجنبية

تختلف طبيعة الأصول الأجنبية بصورة جوهرية في النظام الإسلامي عن ما هي عليه في الاقتصاد التقليدي. و الأصول الأجنبية هي أساساً أرصدة من العملات الأجنبية وصلت إلى الأفراد و المؤسسات عن طريق صافي حصيللة المدفوعات الجارية⁶². و قد يستخدم بعض تلك العملات في شراء أصول عينية أو تمويل استثمارات مباشرة في الخارج، يبقى منها شيء في حيازة مالكيها يصل بعضه إلى المصارف. و السؤال هو ماذا يفعل الأفراد و المؤسسات والمصارف بهذه الأرصدة؟

غالباً ما توظف تلك الحصيللة في الاقتصاد التقليدي في ودائع لدى المصارف الأجنبية أو في أدوات مالية، خاصة سندات الحكومات الأجنبية، أي أنها تستخدم لشراء أصول نقدية أجنبية. أما في الاقتصاد الإسلامي، فتستخدم تلك العملات في أدوات مالية تتصل بتوظيفات عينية أو سلعية⁶³. و قد يكون ذلك كجزء من تمويل مستلزمات لنشاط استثماري محلي أو أجنبي. و بالطبع، إذا قام ملاك تلك الأرصدة بتوظيفها مباشرة، فإنه لا ينتج عنها مقابل بالعملة المحلية، و بالتالي لا تؤثر في عرض النقود. أما إذا أودعت لدى الجهاز المصرفي (المصرف المركزي و المصارف التابعة)، فسوف تحتسب زيادة في الموارد، يمكن للجهاز المصرفي أن يصدر نقوداً في مقابلها، بقدر ما تسمح به نسبة الاحتياطي القانوني، إما مباشرة كما هو الحال في المصرف المركزي أو انتمانا في حالة بقية المصارف⁶⁴. وهكذا، فإن حيازة الأفراد من العملات الأجنبية لا تقود إلى زيادة التوليد النقدي إلا إذا أودعت لدى المصارف، سواء في الاقتصاد الإسلامي أو التقليدي. و لذلك، فإن تطبيق نظام الاحتياطي الكلي سوف يقطع الصلة بين تلك الأرصدة و المعروض النقدي.

و لا شك أن التقلب في صافي حصيللة المدفوعات الجارية يمكن أن يفتح نافذة لتأثير العوامل الخارجية على الاقتصاد المحلي، الأمر الذي يجعل من المستحسن وضع آلية للتخفيف ما أمكن من ذلك التأثير. و تتلخص تلك الآلية في النظام التقليدي في القيام بعمليات مضادة في أسواق النقد و المال لتحديد أثر التغير في الموجودات الأجنبية لدى الجهاز المصرفي على المعروض النقدي. و يلاحظ أن مدى نجاح ذلك يعتمد على مدى تطور الأسواق النقدية المحلية من حيث السعة و العمق، من ناحية، و حجم التغير في الموجودات الأجنبية لدى الجهاز المصرفي

⁶¹ Sterilization.

⁶² أي بعد استبعاد قيمة الواردات من السلع و الخدمات.

⁶³ يمكن تقسيم التوظيف الإسلامي إلى نوعين: توظيف عيني Real Placement. و توظيف سلعى Commodity Placement و بنطوي التوظيف العيني على تقديم التمويل بأسلوب المشاركة في الربح، بما في ذلك حيازة الأسهم و شهادات الاستثمار لقطاع الأعمال، و الإجارة، و الاستصناع. و في العادة يجوز تبادل الأدوات المالية المبنية على التوظيف العيني لأنها تعكس حقوقاً في عيون أو إيرادات للعيون. أما التوظيف السلعي فينطوي على تمويل حيازة السلع بأسلوب المرابحة و البيع الأجل. و في العادة لا تكون الأوراق المالية المبنية على ذلك النوع من التوظيف قابلة للتداول، لأنها تعكس حقوقاً في ديون قائمة في الذمة.

⁶⁴ يلاحظ أنه حتى لو قامت المصارف باستخدام ما يودع لديها من العملات الأجنبية في توظيفات في الخارج، فإنها تستطيع أن تولد المزيد من النقود مقابلها، ما دامت نسبة الاحتياطي القانوني أقل من 100 في المائة.

بالنسبة لحجم الاقتصاد المحلي من ناحية أخرى، الأمر الذي يجعل من الصعب تحييد أثر ذلك التغير في الاقتصاديات صغيرة الحجم شديدة الانفتاح⁶⁵.

أما في النظام الإسلامي، فهناك فرصة فريدة لتخطي صغر حجم الاقتصاد، و التقليل من آثار الانفتاح. ذلك أن العملات الأجنبية التي ترد من صافي حصيلة الحساب الجاري تستخدم لتمويل توظيفات عينية أو سلعية، محلية كانت أم أجنبية و لا تدخل في شراء الديون، و بالتالي يمكن توظيفها من خلال مؤسسات غير مصرفية أو من خلال صناديق مستقلة تديرها المصارف، و تعامل مواردها بصورة منفصلة عن الموارد المصرفية. و إذا انتشرت تلك المؤسسات و الصناديق، فإنه لن تصل المصارف من العملات الأجنبية إلا ما يحوزه الأفراد لغرض المعاملات، أي تمويل شراء السلع و الخدمات الأجنبية، و هي من المتغيرات التي تعتمد على مستوى النشاط الاقتصادي المحلي و مؤشرات، كمعدل الربح على التوظيفات قصيرة الأجل، و معدل النمو الاقتصادي الحقيقي. و إذا حدث و تغير حجم التدفقات المالية الأجنبية بصورة كبيرة و مفاجئة، فإنها ستصب في موجودات المؤسسات المالية غير المصرفية و الصناديق (كمؤسسات تمويل احتياجات المنتجين المحليين من مدخلات الإنتاج المستوردة، و مؤسسات الاستثمار في محافظ و صناديق أجنبية) التي هي منفصلة أساسا عن عملية التوسع النقدي.

و بالطبع سوف تتنافس المصارف مع تلك المؤسسات و الصناديق على تلك الأرصدة، خاصة أنها تعتبر منفاذا طبيعيا لبيع و شراء تلك العملات، كما أنها قد تحتاج تلك العملات لتوظيفها في تمويلات سلعية أو استثمارية محلية و خارجية. و من المتوقع أن تقبل هذه المصارف الودائع الاستثمارية بالعملات الأجنبية للقيام بتوظيفها بنفس الطريقة، و سوف تحاول أن تقدم لعملائها معدلات ربح على الودائع بالعملات الأجنبية عند مستوى يقارب المعدلات التي تقدمها المؤسسات المالية غير المصرفية. و المهم أن توظيف العملات، سواء داخل المصارف و خارجها هو توظيف عيني في الغالب، مع الاحتفاظ بنسبة محدودة منها لغرض المعاملات. و بالتالي، فإن أثر التغير في الأصول الأجنبية سوف يقتصر على أرصدة المعاملات، و يكون أقل بكثير مما هو عليه في الاقتصاد التقليدي الذي يغلب فيه توظيفها في أصول نقدية. و في ظل هذه الهيكلة، سوف تظهر أنواع من شهادات و صكوك التعامل بالعملات الأجنبية. الأمر الذي يقدم درجة من السيولة للمتعاملين، و يهيئ للسلطة النقدية القيام بعمليات السوق المفتوحة كإحدى أدوات السياسة النقدية.

ج. إقراض للحكومة

1. الأصل عدم الاقتراض

لا مجال أصلا في الأحوال العادية لاقتراض الحكومة من المصرف المركزي في النظام الإسلامي. و بالتالي فلا مجال لتمويل العجز في الميزانية الحكومية عن طريق الاقتراض. ففي الأحوال العادية، تمويل الحكومة عملياتها إما من حصيلة الضرائب و الدخول التي تحصل عليها من إنتاج السلع و الخدمات و غيرها أو باستخدام أساليب التمويل الإسلامية، سواء تلك المبنية على مبدأ المشاركة في الربح، أو المبنية على التمويل السلعي (كالمرابحة و الإجارة و الإستصناع). كما أن الحكومة، ممثلة في وزارة المالية أو الخزانة، يمكن أن تستخدم السوق المالية بصورة مكثفة للحصول على المزيد من الموارد، إذ يمكنها أن تصدر شهادات للاستثمار غير المقيد تستخدم حصيلتها في تمويل مشروعات القطاع العام التي تنتج سلعا

⁶⁵ يقاس حجم الاقتصاد بقسمة ناتجه المحلي الإجمالي على مجموع الناتج العالمي، و انفتاحه بمجموع الصادرات و الواردات منسوبا إلى الناتج المحلي الإجمالي.

وخدمات تباع للجمهور و تدار كمؤسسات أعمال، مما يجعلها تدر إيرادات صافية و قابلة للتوزيع، و تسمى هذه الشهادات صكوك المشاركة العامة. كما يمكن للدولة أن تصدر شهادات تمثل حصصا في الأصول المملوكة للدولة تسمى صكوك التمويل العام. فإذا كانت تلك الأصول موظفة بصورة تدر أرباحا، استحققت الصكوك نصيبا منها. و إذا كانت تلك الأصول تستخدم من قبل الدولة لتقديم الخدمات العامة بصورة لا تدر ربحا، استأجرت الدولة الحصص المباعة منها و دفعت لحاملي الصكوك نصيبا من الإيجار. و في كل الأحوال تستخدم الدولة حصيلة الصكوك لتغطية الفرق بين النفقات و الإيرادات.

و يلاحظ أيضا أن المشاريع العامة يمكن أن تصدر مباشرة صكوك المشاركة لتمويلها، و بذلك تستغني عن اللجوء إلى ميزانية الدولة. و لا بد أن تسمح الدولة لتلك المشروعات بالعمل وفقا لقواعد السوق، باعتبار أن ذلك يجعلها أكثر كفاءة، و يمكنها من الحصول مباشرة على ما تحتاجه من موارد دون أن يشكل ذلك عبئا على الميزانية.

و في هذه الحالة التي هي الأصل، لا يوجد عجز في الميزانية الحكومية، إذ تستطيع الدولة ومؤسساتها العامة أن تتنافس على الموارد المالية ببيع صكوك المشاركة و صكوك الملكية العامة، و بالتالي لا حاجة إلى اقتراض الحكومة. و لا ضرورة إذن للاستدانة. و بالتالي ليس هناك مجال لتوليد النقود في مقابل الاقتراض الحكومي.

2. الحاجة الطارئة للاقتراض

يمكن للمصرف المركزي أن يقرض الحكومة بضوابط لتمويل أنشطة طارئة كالحروب و الكوارث الطبيعية، على أن يتم ذلك بالسحب من ودائعه المركزية و ليس بإصدار نقد جديد. و أن يكون الاقتراض بعقد غير قابل للنقض يحدد جدول و تاريخ السداد. و السبب في وضع تلك الضوابط المشددة، أن لا يكون لاقتراض الحكومة علاقة له بالإصدار النقدي. و يلاحظ أن تلك القروض تكون بلا فائدة، كما أنها تنقص الودائع المركزية بنفس القدر و يتوقف أثرها على النشاط الاقتصادي الكلي على إنتاجية النشاط التي تستخدم فيه تلك القروض مقارنة بالنشاط الاستثماري الخاص الذي كان من الممكن أن تقوم المصارف بتمويله من الودائع المركزية.

و لا يعني ذلك أن الجهاز المصرفي ليس له دور في المساعدة على تمويل الميزانية. فمن ناحية المصرف المركزي، يقدم المصرف صافي دخله كأحد عناصر الإيرادات الحكومية. كما يمكن للمصرف أيضا أن يستقي إيرادات سيادية لا بأس بها من عملية الإصدار النقدي، كما سبق ذكره.

و يستحسن أن تتخذ كافة الإجراءات الممكنة لحفز الدولة على تسديد قروضها في مواعيد الاستحقاق، كأن يبرم عقد لا رجعة فيه بين الحكومة و البنك يحدد صفات القرض و شروطه، و أن تحتاج الدولة لاستئذان السلطة التشريعية قبل الإقدام على الاقتراض.

3. أضرار التمويل بالاقتراض:

من المناسب أن نحذر في هذا المجال من أخطار التمويل بالاقتراض، سوء كان ذلك بالقروض الداخلية أم الخارجية. و نذكر في هذا المجال عدة عوامل أهمها ما يلي:

◆ أن استدانة الحكومة تؤدي إلى مزاحمة رأس المال الخاص و إبعاده عن الاستثمار⁶⁶. و تشير دراسات حديثة إلى أنه في الأجل الطويل، يزيح الدين العام وحدات من راس المال

⁶⁶ Crowding out of capital.

عن مجال الاستثمار بنفس القيمة تقريبا. و بتطبيق ذلك على الولايات المتحدة مثلا، نجد أن كل دولار من الدين العام ينقص الإنتاج المحلي بمقدار سنة سنتات، كما ينخفض الإنتاج بسنت واحد إضافي نتيجة زيادة الضرائب بما يكفي لخدمة الدين. و تقدر القيمة الإجمالية للنقص في الإنتاج السنوي نتيجة المزاحمة و نقص الكفاءة بنحو 3.5 في المائة (Elmendorf and Mankiw 1999).

♦ إن وجود سوق مالية نشطة تتداول فيها الديون يقلل من الفروق بين الديون قصيرة و طويلة الأجل من حيث سهولة خروج و دخول الأموال فيما بين الاقتصاد الوطني و العالمي. و بالتالي، يمكن أن تنسحب رؤوس الأموال المستثمرة من القطاعات الإنتاجية فجأة و بصورة يصعب صدها. و هذا يعرض الاقتصاد المحلي إلى هزات خطيرة تقف السلطات الاقتصادية أمامها عاجزة و دون تأثير.

♦ أن حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل كانت العامل الأكثر فاعلية وراء ظاهرة العدوى التي ارتبطت بأزمة جنوب شرق آسيا عام 1998.

♦ سبقت أزمة جنوب شرق آسيا أزمة الديون التي عمت الدول النامية و استمرت فيما بين 1982 و 1990. تلك الأزمة ارتبطت بارتفاع المديونية و عجز الدول المدينة عن السداد، حيث وقعت الدول النامية فريسة لطمع المقرضين من ناحية و سوء السياسات الاقتصادية من ناحية أخرى (Obstfeld, 1998).

♦ أن الاقتصاد النامي المثقل بالديون، في ظل السماح بحرية انتقال رؤوس الأموال، لا بد له من الاختيار بين أمرين: إما الحفاظ على سياسات نقدية مستقلة أو اتباع نظام أسعار الصرف الثابتة، بينما يحاول الكثير من الدول النامية الحفاظ على سياسات نقدية مستقلة و أسعار صرف ثابتة في آن واحد. في مثل هذه الاقتصادات، تواجه منشآت الأعمال زيادة نسبية في المخاطرة بالنسبة لمستوى حقوق المساهمين في أوقات التباطؤ الاقتصادي، حيث لا بد من الاستمرار في سداد الديون بصرف النظر عن أحوال الطلب. و لهذا فإن احتمال فشل المنشآت يزداد مع ازدياد مديونيتها. يضاف إلى ذلك أن التوقعات في سوق الديون، بخلاف نظيرتها في سوق السلع، ليست قابلة للتجزئة، أي أنه إذا كسدت الديون في قطاع من الاقتصاد، فإن التشاؤم سرعان ما يمتد إلى بقية القطاعات. و تعود ظاهرة العدوى هذه إلى أن الديون قابلة للبيع. و تتفاقم مشكلة العدوى عندما يكون الدين قصير الأجل و حينما تأتي قروض مجموعة من الدول من نفس الدائنين (Rodrick, 2000).

ومن المهم أن نبين في هذا المقام أن هناك فروقا جوهرية بين سوق الديون في اقتصاد إسلامي و سوق الديون في اقتصاد تقليدي. إذ تنشأ الديون في النظام الإسلامي في الغالب من خلال البيوع التي يؤجل فيها استلام قيمة البضاعة، و تبقى قيمة المبيع ديناً في ذمة المشتري حتى السداد، حيث يسلم البائع السلعة مقابل سند دين قابل للسداد بعد فترة معينة. و تساوي قيمة الديون المولدة في النظام الإسلامي عند حلول أجلها قيمتها الاسمية، حيث لا يجوز تداول الديون بما يخالف قيمتها الاسمية، و بالتالي فليس هناك من حافز لتداولها بصفة عامة. أي أن سند الدين غير قابل للبيع قبل أجله بسعر يختلف عن سعره الاسمي.

و على هذا، فليست هناك في النظام الإسلامي سوق متكاملة للديون. كما أن الإقراض لا يصلح بديلاً للاستثمار، لأنه لا يعدو في الغالب أن يكون تبرعا لمحتاج. و لذلك، فإن المستثمر الفرد يقارن بين معدل الربح في مشروع معين و متوسط معدل الربح للاستثمار في أقل المشاريع المتاحة مخاطرة. و في حالة قيام المصرف المركزي بترويج شهادات الودائع المركزية، تقع المقارنة مع معدل العائد عليها كمؤشر.

وفي المقابل، نجد أن النظام التقليدي لديه سوق للديون نتجت من بيع نقد حال بنقد آجل، أي

نتيجة لقرض محض دفع بموجبه مبلغ من النقود مقابل سند دين قابل للسداد بعد فترة معينة، و هي ديون ربوية، بمعنى أن قيمتها عند حلول الأجل⁶⁷ تساوي قيمتها الإسمية مضافا إليها زيادة تعتمد على سعر الفائدة وحجم الدين و أجل السداد. و هي أيضا أصول نقدية تكون بديلة للنقود بدرجات متفاوتة، إذ أن سندات الدين في الاقتصاد التقليدي قابلة للتسييل بأي سعر يقبله السوق و بالتالي يشارك العرض و الطلب في تلك السوق في تحديد سعر الفائدة الذي يعمل كمؤشر لتخصيص الموارد المالية و العينية بين الاستخدامات المختلفة. حيث يقارن حائزو تلك الموارد بين معدل الربح الناجم من الاستثمار في مشروع معين و بين سعر الفائدة على ديون أقل المقترضين مخاطرة وأكثرهم سيولة، كمؤشر. و في العادة تقع المقارنة مع سعر الفائدة على القروض الحكومية قصيرة الأجل (أذون الخزانة)⁶⁸.

و يفهم من ذلك أن الباب مفتوح في الاقتصاد الإسلامي لأن تتأثر حركة رؤوس الأموال بتوقعات الرواج الاقتصادي، فتتزايد تبعاً لها. أما في حالة توقعات الانكماش، فإنه لا مجال لخروج رؤوس الأموال بالسرعة التي نعهد لها في الاقتصاد التقليدي، و إن كان من الممكن أن يتباطأ معدل تدفقها إلى الداخل. و هذا يعني أن ما يسمى بالعدوى لن يزعج واضعي السياسات في الاقتصاد الإسلامي بنفس القدر الذي يزعجهم في الاقتصاد التقليدي.

ثانياً: استخدام عمليات السوق المفتوحة

تعتمد آلية السوق المفتوحة على وجود عدد كبير و متنوع من الأدوات المالية، من حيث القيمة و فترة الاستحقاق، بالإضافة إلى ما هو مفهوم أصلاً من أن تلك الأدوات تتمتع بدرجات من السيولة و العائد و الأمان تغري الحائزين باقتنائها، كما تعتمد أيضا على قيام السلطة النقدية بشراء و بيع تلك الأدوات، بقصد ضخ أو سحب السيولة المتداولة بين المتعاملين. و فيما يلي نتناول نشاط السلطة النقدية في السوق المفتوحة.

أ. ضخ السيولة

عندما تجد السلطة النقدية أنه من مصلحة النمو زيادة معدل التوسع النقدي، فإنه لديها بديلان، الأول زيادة الودائع المركزية و الثاني شراء الأدوات المالية من الأفراد. و في حالة زيادة الودائع المركزية، التي نفترض أنها توزع على المصارف العاملة بحسب كفاءتها النسبية، فإنها تحقق عدة أغراض:

- ◆ فهي تزيد المعروض النقدي بصورة مباشرة،
- ◆ و تدفع المصارف إلى زيادة توظيف الأموال لدى مؤسسات الأعمال، و يحقق شراء الأدوات المالية من الأفراد الغرض نفسه، إذ أن شراء تلك الأدوات يضخ مقابلها أموالاً مستثمرة لدى مؤسسات أعمال و مؤسسات مالية و نقدية. و عندما تشتريها السلطة النقدية بغرض تسريع معدل التوسع النقدي، تحل محل حاملها كمستثمرين، و تترك في أيديهم أموالاً جديدة يمكنهم أن يستثمروها لدى المؤسسات نفسها. إلا أن هناك آثاراً أخرى لعملية شراء الأدوات المالية:

- ◆ أنها ترفع أسعار الأدوات المالية، و بالتالي تزيد من ثروة بائعيها و حائزيها، مما قد

⁶⁷ Maturity.

⁶⁸ Treasury Bills.

- يشجعهم على زيادة الاستهلاك و الاستثمار.
- ◆ أن معدلات الأرباح عليها سوف تنخفض دون مستوى الودائع الاستثمارية المناظرة. و لما كان الفرق بين الأدوات و الودائع المناظرة يعود إلى الفرق في السيولة⁶⁹، فإن الفارق الذي يتحمله حامل الأدوات مقابل السيولة الإضافية ينخفض، مما يدفع المتعاملين إلى عدم تجديد بعض ودائعهم و حيازة أدوات مالية بدلا عنها.
- ◆ من الممكن الجزم بداءة بأن التحول من حيازة الودائع إلى حيازة الأدوات سوف يستمر حتى يرتفع فارق السيولة و إن كان سيظل دون سابق مستواه، بما يتناسب مع الزيادة في معدل التوسع النقدي.
- و من الملاحظ أن زيادة حجم الودائع المركزية أكثر تأثيرا على الاستثمار من شراء شهادات الودائع المركزية.

ويبدو لأول وهلة أن آثار التعامل في السوق المفتوحة من خلال الأدوات المالية الإسلامية مشابه إلى حد كبير التعامل المناظر من خلال الأدوات المالية التقليدية. و الواقع أن هناك فرق جوهري في الآثار النهائية. فالغرض الأساسي من زيادة التوسع النقدي هو زيادة مستوى النمو و التوظيف. و في حالة الأدوات التقليدية، تضع عمليات السوق المفتوحة المزيد من السيولة في أيدي حائزي الأوراق المالية. و لما كان أغلب هؤلاء من المضاربين في الأسواق المالية، فإنهم يستخدمون السيولة الجديدة في المضاربة. و لا يصل بعضها إلى أسواق الأصول و السلع إلا بطريق غير مباشر و بعد فترة زمنية تتوقف على مدى رغبة المنتجين في الاقتراض لتمويل زيادة الطاقة الإنتاجية.

و في حالة النظام الإسلامي، فإن المصرف المركزي يضع السيولة الجديدة في أيدي المصارف مباشرة كودائع استثمارية سبيلها الوحيد أن تقدم للمنتجين لتمويل الطاقة الإنتاجية، و لمشتري السلع و الخدمات لتمويل مشترياتهم. و بالتالي، فإن التوسع النقدي تنتقل آثاره مباشرة إلى القطاعات السلعية و النشاط الاقتصادي الحقيقي، الأمر الذي يحقق الغرض منه، و هو زيادة مستوى النمو و التوظيف بسرعة أعلى و بفاعلية أكبر.

ب. سحب السيولة

عندما تتبع السلطة النقدية بعض ما لديها من صكوك، ابتغاء الإبطاء من معدل التوسع النقدي، تسحب جزءا من الموارد المالية المتوفرة لدى المدخرين، تاركة إياهم يحلون محلها كمتثمرين لدى تلك المؤسسات. و بالتالي تتوفر تدفقات مالية أقل لأصحاب رؤوس الأموال، مما يدفعهم إلى السحب من أرصدهم لدى المؤسسات المالية و المصرفية. و يتبع ذلك الآثار التالية

- ◆ نقص المعروض النقدي بصورة مباشرة،
- ◆ دفع المصارف إلى إنقاص الأموال الموظفة لدى مؤسسات الأعمال،
- ◆ و بالتالي إبطاء عجلة النشاط الاقتصادي، كما هو مقصود.
- و يعادل ذلك، قيام السلطة النقدية مباشرة بسحب بعض الودائع المركزية لدى تلك المؤسسات. إلا أن هناك فروقا أخرى.

- ◆ أن بيع الأدوات المالية يخفض أسعارها ، و بالتالي يقلل من ثروة بائعيها و حائزيها، مما قد

⁶⁹ من ناحية، يمكن بيع الأدوات المالية في أي وقت، بينما لا يمكن سحب الودائع الاستثمارية قبل أجلها. و بالتالي، فإن الأدوات المالية أكثر سيولة من الودائع. و لا يغير من هذه الحقيقة أن المصارف الإسلامية حاليا تسمح بالسحب قبل الموعد، ذلك لأنها تحمل الساحبين تكلفة تتمثل في فقدان أرباح الوديعة، بينما بيع الأداة المالية لا يصاحبه فقدان للعائد المستحق.

يدفعهم إلى خفض الاستهلاك.

◆ أن معدلات الأرباح عليها سوف ترتفع فوق مستوى الودائع الاستثمارية المناظرة. أي أن فارق السيولة ينخفض، مما يدفع المتعاملين إلى تسهيل بعض أدواتهم و حيازة ودائع استثمارية بدلا عنها.

و من الممكن الجزم بداءة بأن التحول من حيازة الأدوات إلى حيازة الودائع سوف يستمر حتى يرتفع فارق السيولة إلى مستوى يتناسب مع النقص في معدل التوسع النقدي.

كما أنه من الممكن أن نبين بصورة مناظرة لما سبق ذكره في حالة ضخ السيولة، أن آثار سحب السيولة تختلف في حالة الاقتصاد الإسلامي عن الاقتصاد التقليدي، حيث تنقص عمليات السوق المفتوحة السيولة في أيدي حائزي الأوراق المالية. و لما كان أغلب هؤلاء من المضاربين في الأسواق المالية، فإنهم يقللون من حجم مضارباتهم، بحيث لا تصل آثار نقص السيولة إلى أسواق الأصول و السلع إلا بطريق غير مباشر و بعد فترة زمنية تتوقف على مدى رغبة المضاربين في الاقتراض لتعويض النقص في مضارباتهم.

و في حالة النظام الإسلامي، فإن المصرف المركزي يسحب السيولة الجديدة من أيدي المتعاملين بطريقتين: الأولى بيع شهادات الودائع المركزية و الثانية سحب جزء من الودائع المركزية من المصارف مباشرة. و تؤدي الطريقة الأولى إلى حفز حائزي تلك الشهادات إلى إنقاص مشترياتهم السلعية من ناحية و السحب من ودائعهم الإستثمارية لدي المصارف من ناحية أخرى. و بالتالي فإن الموارد المتاحة للمنتجين و لمشتري السلع لن تنخفض أول الأمر في ظل الطريقة الأولى إلا بقدر ما يسحبه مشترو الشهادات من ودائع استثمارية، و لمشتري السلع و الخدمات لتمويل مشترياتهم، و يتبع ذلك المزيد من الانخفاض من خلال المسالك غير المباشرة التي تتبع نقص الموارد النقدية لدى مشتري الودائع. أما الطريقة الثانية فتؤدي إلى انتقال آثار الانكماش النقدي مباشرة إلى القطاعات السلعية، و بالتالي، فإن النظام النقدي الإسلامي يتيح للسلطة النقدية المزج بين أسلوب السحب من السيولة للوصول إلى السرعة المناسبة لإحداث الانكماش المطلوب.

المراجع

1. معبد علي الجارحي (1981)، "نحو نظام نقدي و مالي إسلامي: الهيكل و التطبيق،" المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، سلسلة المطبوعات بالعربية رقم 5، جدة، حزيران (يونيو).
2. معبد علي الجارحي (2000) "وظائف المؤسسات في النظام النقدي والمالي الإسلامي و دورها في سياسات النقد و المال والأسواق المالية"، التطبيقات المعاصرة في النظام الاقتصادي الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة 1420 هـ.
3. منذر قحف (1999)، المدين المماثل في المصارف الإسلامية: حل مقترح، مشروع ورقة بحث، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة، 1419 هـ.
4. Al-Jarhi, Mabid Ali (1996), "Some Basic Remarks on Indexation", Islamic Fiqh Academy, Organization of Islamic Conference, Jeddah, Seminar on Inflation and its Effects on Societies, Second Workshop, Kuala Lumpur, 6-7, July.
5. Al-Jarhi, Mabid Ali (2001), "Globalization and Islamic Banks, "International Seminar On The Impact Of Globalization On The Islamic World: Issues And Challenges In The 21st Century, Institute of Diplomacy and Foreign Relations, Kuala Lumpur, 11-13 June.
6. Al-Jarhi, Mabid Ali and Munawar Iqbal (2001), *Islamic Banking and Finance: Frequently Asked Questions*, Islamic Research and Training Institute, IRTI, Jeddah.
7. Al-Jarhi, Mabid Ali, (1996), "Monetary Policy and Inflation treatment in the Framework of Islamic Economics", Islamic Fiqh Academy, Organization of Islamic Conference, Jeddah, Seminar on Inflation and its Effects on Societies, Second Workshop, Kuala Lumpur, 6-7, July.
8. Aoki, Masahiko, "Monitoring Characteristics of the Main Banking System: An Analytical and Developmental View," In *The Japanese Main Bank System*, edited by M. Aoki and H. Patrick. New York: the Oxford University Press, 1994.
9. Berentsen, Aleksander and Guillaume Rocheteau (2000), The Role of Money in Double Coincidence Environments, <http://www.hec.unil.ch/depart/DEEP/cahiers/textes/00.18.pdf>, July.
10. Bhattacharya, Sudipto and Anjan V. Thakor (1993), "Contemporary Banking Theory," *Journal of Financial Intermediation*, 3, 2-50.
11. Bossone, B., 2001, "Circuit Theory of Banking and Finance," *Journal of Banking and Finance*, 25, 857-90. bbossone@worldbank.org.

12. Casey B. Mulligan and Xavier X. Sala-i-Martin (1997) , The Optimum Quantity of Money: Theory and Evidence, Creation, <http://www.nber.org/papers/w5954.pdf>, Mar.
13. Chapra, Muhammad Umer (1996), "Monetary Management in an Islamic Economy," *Islamic Economic Studies*, The Islamic Research and Training Institute, 4, 1417H (Dec.)
14. Chari, V. V.; Christiano, Lawrence J.; and Kehoe, Patrick J. 1996. Optimality of the Friedman rule in economies with distorting taxes. *Journal of Monetary Economics*, 37 (April): 203–23. <http://minneapolisfed.org/research/sr/sr158.pdf>
15. Clower, Robert W. 1967. A Reconsideration of the micro foundations of monetary theory. *Western Economic Journal* 6 (December): 1.8.
16. Cole, Harold L. and Narayana Kocherlakota (1998), "Zero Nominal Interest Rates: Why they're good and how to get them," *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 22 (Spring 1998): 2-10.
17. Cole, Harold L., and Stockman, Alan C. 1992. Specialization, transactions technologies, and money growth. *International Economic Review* 33 (May): 283–98.
18. Dewenter, Kathryn L. and Alan C. Hess, "An International Comparison of Bank's Equity Returns," *Journal of Money Credit and Banking*, Vol. 30, No.3, (August 1998, Part 2), 472-92.
19. Elmendorf, Douglas W. and N. Gregory Mankiw (1999), "Government Debt," in John B. Taylor and Michael Woodford, eds., *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 1-c, Elsevier, Amsterdam.
20. Fama, Eugene F., "Multifactor Portfolio Efficiency and Multifactor Asset Pricing," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 34 (1984), 1141-53.
21. Friedman, Benjamin M. (2000), Monetary Policy, <http://www.nber.org/papers/w8057.pdf>, Dec.
22. Friedman, Milton. 1963. *Inflation: Causes and consequences*. Bombay: Asia Publishing House (for Council for Economic Education). Reprinted 1968. In *Dollars and deficits*, pp. 21–71. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.
23. Friedman, Milton. 1969. The optimum quantity of money. In *The optimum quantity of money ad other essays*, pp. 1–50. Chicago: Aldine.
24. Gale D. and M. Hellwig, 1985, Incentive-Compatible Debt Contracts: The One-Period Problem, *Review of Economic Studies*, 52, Oct.: 647-63.
25. Gottschalk, Jan (2001), Measuring Expected Inflation and the Ex-Ante Real Interest Rate in the Euro Area Using Structural Vector Autoregressions, *Kiel Working Paper No. 1067*, Kiel Institute of World Economics, July.

26. Grandmont, Jean Michel, and Younes, Yves. 1972. On the role of money and the existence of a monetary equilibrium. *Review of Economic Studies* 39 (July): 355-72.
27. Hess, Alan C. and Kirati Laisathit, "A Market-Based Risk Classification of Financial Institutions," *Journal of Financial Services Research*, (1997).
28. International Monetary Fund, *International Financial Statistics*, CD-ROM Edition, Nov. 1998.
29. Ireland, Peter (2000), "Implementing the Friedman Rule, " <http://www.clev.frb.org/research/workpaper/2000/Wp0012.pdf>, June.
30. Jha, Sailesh K., Ping Wang and Chong K. Yip (2000), Dynamics in a Transactions-Based Monetary Growth Model, <http://www.vanderbilt.edu/Econ/workpaper/vu00-w05.pdf>, Feb.
31. Khan, Auhbik, King, Robert G. and Alexander L. Wolman (2000), "Optimal Monetary Policy, " *Federal Reserve Bank of Richmond Working Paper No. 00-10*, October.
32. Khan, Mohsin and Abbas Mirakhor (1989), "The Financial System and Monetary Policy in an Islamic Economy, " *King Abdelaziz University Journal of Islamic Economics*, 1399, 39-57.
33. Khan, Mohsin and Abbas Mirakhor (1994), "Monetary Management in an Islamic Economy, " *King Abdelaziz University Journal of Islamic Economics*, 6, 1404H, 3-22.
34. King, Robert G. and Alexander L. Wolman, Targeting in a St. Louis Model of the 21st Century, <http://www.nber.org/papers/w5507.pdf>, Mar 1996
35. Lucas, Robert E., Jr. 1984. Money in a theory of finance. *Carnegie-Rochester Conference, Series on Public Policy* 21 (Autumn): 9-45.
36. Lucas, Robert E., Jr., and Stokey, Nancy L. 1987. Money and interest in a cash-in-advance economy. *Econometrica* 55 (May): 491-513.
37. Neiss, Katharine S. (1997), "Discretionary Inflation in a General Equilibrium Model, " <http://web.arts.ubc.ca/econ/DP9704.pdf>, January.
38. Obstfeld, Maurice (1998), "The Global Capital Market: Benefactor or Menace?, " *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 12, No. 4 (Fall), p. 9-30.
39. Palivos, Theodore (1999), Optimal Monetary Policy with Heterogeneous Agents: Is There a Case for Inflation?, <http://www.bus.lsu.edu/economics/faculty/tpalivos/personal/research.html>, March.
40. Petrucci, Alberto, Money, Endogenous Fertility and Economic

- Growth, <http://www.feem.it/web/activ/wp/abs99/26-99.pdf>
41. Rodrik, Dan (2000), "How Far Will International Economic Integration Go?, " *Journal of Economic Perspectives*, 14(1), (Winter). 177-86.
 42. Seward, James K., "Corporate Financial Policy and the Theory of Financial Intermediation," *Journal of Finance*, 45(1990), 351-77.
 43. St-Amant, Pierre (1996), Decomposing U.S. Nominal Interest Rates Into Expected Inflation And Ex Ante Real Interest Rates Using Structural VAR Methodology, *Working Paper 96-2*, Bank of Canada, January.
 44. Stiglitz, J. R. (1974), "Incentives and Risk Sharing in Sharecropping, " *Review of Economic Studies*, 21, No. 2, 219-256.
 45. Terlizzese, D, 1989, On Incentive-Compatible Sharing Contracts, *Temi di Discussione, No. 121*, June (Roma: Banca d'Italia).
 46. Townsend, Robert M. 1987. Asset return anomalies in a monetary economy. *Journal of Economic Theory* 41 (April): 219-47.
 47. Uhlig, H. (2000), Should we be afraid of Friedman's rule? Tilburg University, Center for Economic Research, <http://greywww.kub.nl:2080/greyfiles/center/2000/doc/62.pdf>, June 21.
 48. Wilson, Charles. 1979. An infinite horizon model with money. In *General equilibrium, growth, and trade*, ed. Jerry R. Green and José Alexandre Scheinkman, pp. 81-104. New York: Academic Press.

ملحق (1): أساليب التمويل الإسلامية

هناك من الناحية النظرية عدد كبير من صيغ التمويل الإسلامية. و نكتفي هنا باستعراض صيغ التمويل المستخدمة في المصارف الإسلامية باختصار شديد، مع التأكيد على أن الباب مفتوح لاستنباط صيغ جديدة لا تحل محرماً.

أ. أساليب المشاركة في الأرباح و الخسائر

1. المضاربة :

المضاربة عقد بين شخصين: رب مال ومضارب أو عامل. حيث يقدم رب المال ماله للمضارب ليعمل فيه بالتجارة أو الاستثمار. ويكون الربح بينهما على ما اتفقا عليه، أما الخسارة فعلى رب المال ويفقد العامل (المضارب) جهده لأنه لم ينتج أي ربح.

ولا ضمان لرأس المال أو للربح على المضارب إلا في حالة التعدي أو التقصير. وليس لرب المال أن يتدخل في أعمال المضارب، وإن كان له أن يشترط شروطاً مثل أن لا يبيع بالدين أو ما شابه ذلك.

و يرد في تطبيقها على شكل تمويلي في المصارف الإسلامية عادة السماح للمصرف أن يخط ماله الخاص مع مال المضاربة. وبذلك يكون توزيع الربح حسبما اتفقا عليه وتكون الخسارة حسب المال.

2. المشاركة :

المشاركة كالمضاربة تماماً، ولكن العاقدين في المشاركة يشتركان في الإدارة، وتقديم المال، والربح والخسارة ، كل ذلك معاً. ويكون توزيع الربح حسبما اتفقا عليه. أما الخسارة فبحسب رأس المال.

3. المشاركة المتناقصة :

هي عقد بين ممول (المصرف) ومستفيد يتفقان فيه على المشاركة، كما ذكر ، وعلى وعد أن يبيع الممول حصته تدريجياً بسعر محدد حسب جدول زمني متفق عليه. وهناك خلاف حول إلزام هذا الوعد : فالجمهور على أنه غير ملزم ، وهو رأي مجمع الفقه الإسلامي. وبعض الفقهاء يرون جواز كونه ملزماً.

ب. التمويل السلعي

ج. المرابحة للأمر بالشراء :

وفيه يأمر المستفيد المصرف الإسلامي بشراء سلعة بسعر معين نقداً، ويعدده بأن يشتريها منه بعد ذلك بسعر مؤجل يزيد عن ثمن الشراء بما يعرف بهامش الربح⁷⁰.

وبذلك فإن هذه المعاملة تتألف من أمر يتضمن وعداً وعقدي بيع. أولهما بين المصرف

⁷⁰ Profit markup

الإسلامي والمورد. وثانيهما يعقد بعد تسلم البضاعة في العقد الأول، بين المصرف والمشتري بثمن أجل يتضمن هامش الربح.

ويرد هنا الخلاف حول لزوم الوعد كما ذكرنا سابقاً. ويمكن في الثمن الآجل أن يكون دفعة واحدة أو مقسطاً على عدة دفعات متساوية أو غير متساوية. وكثيراً ما يوكل البنك المشتري بالاستلام في عقد البنك مع المورد.

4. الإجارة :

الإجارة عقد معروف في الفقه الإسلامي. وهو يقع على أصول ثابتة مدرة للمنافع كالألات والطائرات والبواخر والقطارات. وتكون الإجارة بأجرة ثابتة تحدد عند العقد ويتفق الطرفان على مواعيد دفعها.

وتطبق الإجارة في المصارف الإسلامية على أسلوب الإجارة للأمر بالشراء ، حيث يطلب العميل من المصرف شراء آلة ، ويعدده باستئجارها بعد الشراء. فهي تتضمن إذاً أمراً بالشراء ووعداً بالاستئجار وعقد شراء وعقد إجارة.

5. الإجارة المنتهية بالتمليك :

الإجارة المنتهية بالتمليك عقد تمويلي يقصد إلى أن يملك العميل الآلة المؤجرة عند انتهاء فترة الإجارة. ويتم ذلك بعقد جديد بهبة الآلة أو بيعها بقيمة عند انتهاء عقد الإجارة. ويتم هذا العقد، حسب قرار مجمع الفقه الإسلامي، بعد انقضاء مدة الإجارة بناء على وعد مسبق بذلك. ويتم حساب أقساط الأجرة بحيث تتضمن في حقيقتها استرداد رأس المال مضافاً إليه الأرباح المرغوب فيها.

6. الإستصناع ، و الإستصناع التمويلي :

الإستصناع عقد معروف في الشريعة، يطلب أحد الطرفين فيه من الطرف الآخر تقديم سلعة مصنعة يتفقان على أوصافها وموعد تسليمها وثمنها وتاريخ دفعه. وحسب قرار مجمع الفقه الإسلامي فإن العقد ملزم ويجوز فيه تأخير الثمن.

و الإستصناع التمويلي ، وهو الذي تستعمله المصارف الإسلامية ، يتألف من عقدي إستصناع ، أولهما بين المستفيد والمصرف ويكون الثمن فيه آجلاً، أو مقسطاً على دفعات مستقبلية. والمصرف هو الذي يلتزم بتقديم السلعة المصنوعة. ثم يعقد المصرف مع المقاول (المورد أو الصانع) عقد إستصناع آخر (من الباطن) يكون المصرف فيه هو المستفيد ، والمقاول هو الذي يصنع السلعة أو يلتزم بتقديمها في الموعد المضروب في العقد، وهو نفس موعد التسليم في العقد الأول. ويمكن فيه توكيل المستفيد الأصلي (زبون المصرف) باستلام السلعة المصنعة في العقد الثاني.

7. السلم ، والسلم التمويلي :

السلم عقد معروف في الشريعة، ويكون بين طرفين على سلعة موصوفة، بموعد تسليم أجل محدد ، وبثمن معين يدفع ناجزاً عند العقد.

والسلم التمويلي له صورتان : عقدا سلم ، أو عقد سلم وعقد بيع أجل.

فإذا كانا عقدي سلم، يكون العقد الثاني منهما بنفس الكمية من السلعة وبنفس أوصافها وموعد تسليمها، ويكون في العادة بعد وقت قصير من العقد الأول، لأن الثمن ينبغي أن يدفع عند العقد. فيكون التمويل لمدة ما بين العقدين. أما إذا كان العقد الثاني بيعاً أجلاً، فينبغي أن يكون تاريخه بعد قبض السلعة في العقد الأول من قبل المصرف الإسلامي.

ملحق (2): البيئة و المؤسسات المساعدة للصيرفة الإسلامية⁷¹

من النقاط التي تحتاج إلى عناية أكبر في موضوع الصيرفة الإسلامية هو اختلاف طبيعة العمل المصرفي الإسلامي عن نظيره التقليدي، و علاقة ذلك بالدعم المؤسسي الذي يحتاجه النظام الإسلامي. إذ أن كل مؤسسة تحتاج لكي تبقى على وجودها إلى دعم متبادل من مؤسسات أخرى. و كأن المؤسسات مثلها مثل الكائنات الحية ينشأ بين مجموعات منها اعتماد مؤسسي متبادل⁷² يساعدها على البقاء.

و من المهم أن نضع في الاعتبار عوامل مهمة. أولها أن الاعتماد المؤسسي المتبادل يعني من الناحية الاقتصادية أن تكاليف تشغيل المؤسسة ستكون أقل، إذا توفر لها عدد من المؤسسات المعاونة⁷³ التي تقدم لها الدعم اللازم. ثانيها أن المؤسسات المعاونة تقدم دعمها عن غير عمد، و ذلك من خلال سعيها لتسليم (تعظيم) أرباحها⁷⁴. و آخرها أن المصارف الإسلامية العاملة في إطار نظام نقدي مختلط، يجمع بين الصيرفة التقليدية و الإسلامية، تجد نفسها في وضع أضعف من المصارف التقليدية، ذلك لأن التطور الطبيعي طويل الأمد للنظام المصرفي التقليدي فتح الباب لنشوء مؤسسات وقوانين مساعدة تدعم المعاملات الإسمية و الصيرفة الإقرضية. مما ساعد على انتشارها و بقائها، و يساعد حالياً على غلبتها على المؤسسات غير التقليدية. لذلك، فإن المصارف الإسلامية، إذ تجد نفسها مجردة من البيئة المساعدة، تنزع إلى اتباع أساليب العمل المصرفي الأقرب للأساليب التقليدية، للانتفاع بالدعم الذي توفره بيئتها، حيث تركز في أعمالها على العمليات المولدة للديون بدلاً من عمليات المشاركة.

أولاً: المؤسسات المساعدة

يتطلب توفير البيئة المناسبة التي تحتاجها المؤسسات المالية و المصرفية الإسلامية توفير عدد من المؤسسات التي تقوم بالوظائف المساعدة، نذكر أهمها فيما يلي :

أ. تدقيق ومتابعة الاستثمار .

يحجم كثير من المؤسسات صغيرة و متوسطة الحجم عن إمسك دفاتر محاسبية منتظمة و الالتزام بمعايير محاسبية دقيقة، ظنا منهم أن الانضباط المحاسبي يمكن أن يؤدي إلى إخضاع منشأتهم لمعدلات ضريبية أعلى، و إلى إمطة اللثام عن الأسرار التجارية التي يحرصون على إخفائها. و يشكل ذلك عقبة كأداء أمام استخدام أساليب المشاركة في الربح، إذ أنه بدون الممارسات المحاسبية السليمة، لا يستطيع المصرف الممول أن يتيقن من حقيقة نتائج أعمال المؤسسة. و للتغلب على ذلك، يجب إلزام المؤسسات صغيرة و متوسطة الحجم باتباع الممارسات المحاسبية السليمة و منحها إعفاءات ضريبية في المقابل و كذلك إتاحة الفرصة

⁷¹ Al-Jarhi and Iqbal, 2001.

⁷² Institutional Interdependence

⁷³ Supporting Institutions

⁷⁴ Profit maximization

لإنشاء مؤسسات خاصة لتدقيق و متابعة الاستثمار لحساب المصارف الإسلامية. و من المنتظر أن يؤدي ذلك إلى تخفيض تكاليف التمويل بالمشاركة في الربح و إتاحة موارد أكثر حجما و بشروط أفضل لتمويل ذلك النوع من المؤسسات.

ب. وكالة الاستثمار.

مما يقلل من حوافز التمويل بالمشاركة، أنه عندما يكون حجم التمويل صغيرا، فإن تأثير الممول على قرارات رجال الأعمال يصبح محدودا، و بالتالي، فإن السماح بقيام المصارف و مؤسسات الخدمات المالية بوظيفة وكلاء الاستثمار، يسهل تجميع تمويلات صغيرة متعددة في أحجام كبيرة تسمح بالتدخل في قرارات رجال الأعمال بالترشيد و التصحيح.

ج. دراسات الجدوى و تقييمها.

يحتاج استخدام الأساليب الإسلامية في تمويل المشروعات إلى توفر دراسات الجدوى و تقييمها. و هذا قد يحتاج إلى مؤسسات متخصصة تجمع الكفاءات اللازمة. فوجود تلك المؤسسات يسهل على المصارف الإسلامية أعمالها. و مما يدعم ذلك النشاط، إنشاء إدارة خاصة في المصارف المركزية يمكن عن طريقها تبادل المعلومات عن جدوى المشروعات و تقييمها، فضلا عن تقديم المساعدة الفنية للمصارف الإسلامية عند الحاجة.

د. نظام معلومات دراسات الجدوى و فرص الاستثمار

تسهيلا لحصول المصارف على المعلومات المتعلقة بدراسات الجدوى، بالإضافة إلى إتاحة الفرصة لرجال الأعمال لتقديم المعلومات عن فرص الاستثمار التي تبحث عن ممولين، من الممكن إنشاء نظام معلومات عبر الشبكة الدولية للاتصالات⁷⁵، لتبادل المعلومات حول دراسات الجدوى و فرص الاستثمار. و يمكن للمصرف المركزي أن يتبنى إنشاء هذا النظام، كما يمكن أن تقوم مؤسسة خاصة بإنشائه، على أن تساهم الشركات و المصارف التي تنتفع بالنظام في تغطية تكاليفه.

هـ. مؤسسات الخدمات المالية.

تحتاج المصارف الإسلامية إلى مؤسسات تعمل في حقل ترويج الأسهم و شهادات الاستثمار، و المساعدة على تكوين أسواق ثانوية لها. و لذلك فإن نشوء مؤسسات للخدمات المالية، يكون من بين أعمالها ترويج الأدوات المالية و تكوين سوق لها، يفيد العمل المصرفي الإسلامي و يدعمه.

و مما يساعد على ظهور و انتشار تلك المؤسسات، منح المصارف الإسلامية التي تقوم بالاستفادة من خدماتها إعفاءات ضريبية و منح إعفاءات ضريبية لتلك المؤسسات.

و. مؤسسات تحصيل الديون

يدعو بعض الاقتصاديين (منذر قحف 1999)، إلى إنشاء صندوق بين المصارف⁷⁶، يشارك فيه كل مصرف بحصص تتناسب مع مجموع ما يستحق له من ديون يقبل الصندوق تسجيلها

⁷⁵ The Internet.

⁷⁶ Interbank Fund

لديه. و يكون ذلك القبول معتمدا على صحة و قوة الضمانات التي تسانده. و يقوم الصندوق بإقراض المصرف قيمة الدين فور استحقاقه، و يصبح الصندوق بذلك وكيلًا عن المصرف في تحصيل الدين من المدين. و في حالة الديون التي يماطل أصحابها، يرجع الصندوق على المدين مباشرة بالسداد و التعويض من خلال القضاء.

ز. الصيرفة الإلكترونية

تحتاج الصيرفة الإلكترونية إلى شركات متخصصة في تصميم و صيانة مواقع شبكات الاتصال، و خاصة المواقع الآمنة التي تصلح للتعامل المصرفي عبر الإنترنت. و من أهم عناصر العمل في هذا المجال، التشفير⁷⁷ المركب الذي يمنع التقاط المعلومات و استغلالها بصورة غير قانونية.

ثانياً: ضمان الودائع و التأمين عليهما

تتمتع الودائع بأنواعها في المصارف التقليدية بضمان يتصف بالخصائص التالية:

1. أنه يقتصر على صغار الودائع.
 2. أن تكاليفه تغطيها المصارف.
 3. أنها تتم من خلال مؤسسة متخصصة واحدة في كل اقتصاد وطني.
 4. يمكن لكبار المودعين أن يؤمنوا على و دائعهم لدى المؤسسة نفسها على حسابهم الخاص.
- و تبدو الحكمة من ضمان الودائع الصغيرة أنها بمثابة نقود، لا يقصد من وراء إيداعها سوى البقاء على استعداد لتمويل المشتريات خلال فترة الدخل⁷⁸ التي لا تتجاوز شهراً، مما يجعل فقدانها زعزعة للاستقرار النقدي. و من الطريف أن ذلك اعتراف ضمني بأن الودائع الآجلة من المتوقع أنها تتعرض للمخاطرة و الفقدان بالرغم مما يقال أنها مضمونة.

و من الناحية الشرعية، فإنه لا غبار على ضمان الودائع الجارية، على أساس أنها ديون على المصرف. أما الودائع الاستثمارية، فإنها تخضع لعقد المضاربة الذي يتحمل بمقتضاه المودع مخاطرة الاستثمار و المصرف مخاطر التقصير و الإهمال و التواطؤ. و هذا يعني ما يلي:

- ◆ أن المودع لا يقوم باستثمار أمواله لدى أرباب الأعمال مباشرة، بل يودعها لدى المصرف لأنه يتوقع أن يتبع المصرف الممارسات المتعارف عليها مصرفياً في مجال إدارة المخاطر.
- ◆ أن المودعين عادة لا يتوقعون أن يخسر المصرف و دائعهم، إذ أن ذلك يعني ضمناً أن المصرف قد أهمل في إدارة مخاطره، و أن السلطات النقدية لم تبتذل وسعها لمراقبته أو أن إدارة المصرف نجحت في التواطؤ لتحقيق خسائر لأغراض شخصية لديها دون أن تنتبه السلطات النقدية إلى ذلك.
- ◆ أن الهيئة الشرعية للمصرف مسؤولة عن ضبط حالات الإهمال و التواطؤ، خاصة إذا تضمن ذلك مخالفات شرعية كالمتاجرة في أسواق العملات و السلع الآجلة، و عليها تحميل

⁷⁷ encryption.

⁷⁸ Income Period

إدارة المصرف مسؤولية أخطائها.

و بالإضافة إلى أن المصرف، بصفته مضاربا، لا يجوز له شرعا أن يضمن الودائع الاستثمارية، و أن الضمان يمكن أن يقدم فقط من قبل طرف ثالث، فإن الرأي الفقهي الغالب هو أن عقد الضمان عقد تطوع و لا يجوز تقاضي أجر عليه.

ما سبق من أسباب يبرر اطمئنان أصحاب الودائع الاستثمارية إلى عدم ضياع أموالهم. و بالتالي، فإن الإجراءات التالية يمكن أن تغني عن الضمان:

1. تشديد الرقابة و التفتيش على المصارف.
2. توجيه جهاز الرقابة الشرعية إلى اتخاذ السبل الكفيلة بالوقاية من المخالفات الشرعية و تحميل إدارة المصرف مسؤولية الخسائر الناجمة عنها.
3. تحميل المدقق الخارجي المسؤولية، متضامنا مع إدارة المصرف عن الخسائر التي نجمت عن تصرفات حاولت الإدارة إخفاءها، وكان من الممكن اكتشافها خلال التدقيق، إلا أن المدقق فشل في التعرف عليها.
4. قيام السلطات النقدية برد الودائع التي تفقد نتيجة ثغرات في الرقابة و الإشراف.

أما من الناحية الاقتصادية، فإن المبالغة في تقديم الضمان لأصحاب الودائع، يدفع المودعين إلى توههم عدم الحاجة إلى الحرص في اختيار المصرف الذي يتعاملون معه. و إذا اعتادوا على ذلك، فإن المصارف الأكثر كفاءة لن تحصل على النصيب الأكبر من الموارد المالية. الأمر الذي يتسبب في انتشار سوء تخصيص الموارد في القطاع المصرفي، و يهدد كفاءته.

كما أن نتائج الدراسات النظرية التي سبق الحديث عنها و التي تقول بتفوق الصيرفة الشاملة في مجال الحماية من أخطار النزوع السيئ، تصبح غير واردة إذا طبق نظام التأمين على الودائع الاستثمارية. هذا بالإضافة إلى أن الضمان الأقوى للودائع يكمن في حسن إدارة المصارف من ناحية، و دقة الرقابة عليها من ناحية أخرى.

ملحق (3): خدمات المصارف الإسلامية و الممارسات التي

تحتاجها في ظل الصيرفة الشاملة

ح. خدمات المصارف الإسلامية في إطار الصيرفة الشاملة

يعدد الجدول التالي أهم أنواع النشاط الذي يمكن أن يقدمه المصرف في ظل النظام الاقتصادي

الإسلامي، مع ملاحظة أن مبدأ الصيرفة الشاملة يتطلب أن المصرف سوف بفضل القيام بالمساهمة في رأس مال المؤسسة المتمولة، و كذلك تمويلها من خلال أساليب التمويل الأخرى، في آن واحد⁷⁹.

قبول الودائع	خطابات و حسابات الائتمان و الضمان
إصدار الأوراق المالية	بيع الصرف الأجنبي و تحويله
تملك حصص في الشركات	إدارة الأموال و الصناديق
تقديم الخدمات المالية بالجملة و التجزئة	بطاقات السحب الآلي، و الدفع و الائتمان
التمويل المؤطر ⁸⁰	بيع و شراء و ترويج الأدوات المالية
تمويل الشركات و المشاريع	التمويل الجماعي
رأس المال المخاطر	وكالة المستثمر
إجراءات الاندماج و الاستيلاء	تقديم المشورة

ط. المهارات التي تحتاجها المصارف الإسلامية في إطار الصيرفة الشاملة

يبين الجدول التالي عددا من المهارات و الخبرات الخاصة التي يتطلبها أداء الأعمال التجارية و الصناعية و الزراعية بصورة مباشرة، و التي تنطوي عليها خبرات الصناعيين و الزراعيين و التجار. و لكن يصعب جلبها داخل العمل المصرفي.

⁷⁹ هذا يعني أن المصرف سوف يحمل التمويل تكلفة تمويل أعلى في حالة عدم مساهمة المصرف في رأسماله.

⁸⁰ structured finance

متابعة أسواق السلع و الخدمات و معرفة مصادر العرض و الطلب.	البيع و الشراء في الأسواق المالية و سوق العملات.
تقييم دراسات الجدوى.	إدارة الأموال و المحافظ و الصناديق.
تقييم القدرة على الإنجاز و الوفاء بالالتزامات.	التأمين التكافلي.
تقييم القدرة على السداد.	الخدمات المصرفية في مجال التجارة، و الصرف، و الحوالات، وغيرها.
متابعة تنفيذ العقود.	تحصيل و سداد المستحقات.
متابعة تنفيذ المشروعات، وتقديم الخبرات اللازمة لمساعدة المستثمرين على تخطي العقبات.	توثيق و مراجعة الأعمال محاسبيا، و تقييم نتائجها.

ملحق (4): الأدوات المالية في السوق الإسلامية

يمكن أن تتميز السوق المالية في اقتصاد إسلامي معاصر بتنوع الأدوات المالية، الأمر الذي يتيح للمتعاملين بصفة عامة آلية فعالة لتعبئة المدخرات و توظيفها في أفضل الاستخدامات الممكنة من ناحية، كما يتيح للسلطات النقدية ممارسة السياسات النقدية من خلال استخدام أدواتها غير المباشرة من ناحية أخرى. و فيما يلي نعدد أنواع الأدوات المالية الموجودة في تلك السوق.

ي. أدوات تصدرها مؤسسات الأعمال في القطاعين الخاص و العام.

5. الأسهم

6. صكوك المضاربة و المشاركة و الإجارة، بقيم و فترات مختلفة

ك. أدوات تصدرها المؤسسات المالية و المصرفية

و تصدر تلك الأدوات بقيم و فترات مختلفة.

7. الأسهم

8. صكوك الاستثمار المقيد

تخصص حصيلتها لتمويل مشروعات بعينها، أو للاستثمار في قطاعات معينة، دون

تحديد أسلوب التمويل، أو مع تحديده كالمشاركة و الإجارة و غيرهما.

9. صكوك الصناديق الخاصة

10. صكوك الاستثمار غير المقيد

ل. أدوات تصدرها جهات حكومية

11. شهادات الودائع المركزية: عامة/مخصصة

يصدرها المصرف المركزي. و تتميز بأعلى درجة من الأمان، و بقدرتها على تعبئة

الموارد و توجيهها إلى تمويل النشاط الاقتصادي عن طريق الجهاز المصرفي. و يوزع

المصرف المركزي حصيلتها بين المصارف بإعطاء الأولوية للمصارف الأعلى كفاءة،

مما يشجع المنافسة و يؤدي إلى زيادة الكفاءة المصرفية.

12. شهادات الإقراض المركزي

تساعد على توفير القرض الحسن مقابل نقص مؤقت في السيولة للمحتاجين، مع تقديم الضمان تشجيعاً للمقرضين. و يتم توزيع الحصيلة بين المصارف لإقراضها بدون فوائد، مع ضمان ردها.

13. صكوك المشاركة العامة و صكوك الإجارة العامة
تصدرها السلطة النقدية أو وزارة المالية، و تتيح حصيلتها لتمويل النشاط الاقتصادي لمؤسسات الأعمال العامة (شركات القطاع العام) بأسلوب المشاركة أو الإجارة.

14. صكوك الملكية العامة
تصدرها وزارة المالية، و تتيح لحاملها ملكية حصة على المشاع في أصول مملوكة للدولة. فإذا كانت الأصول مدرة للربح، صار لأصحاب الصكوك نصيب من الأرباح، و إن كانت موظفة في استخدامات غير مدرة للربح، دفعت الدولة لحاملي الصكوك إيجارا عنها.