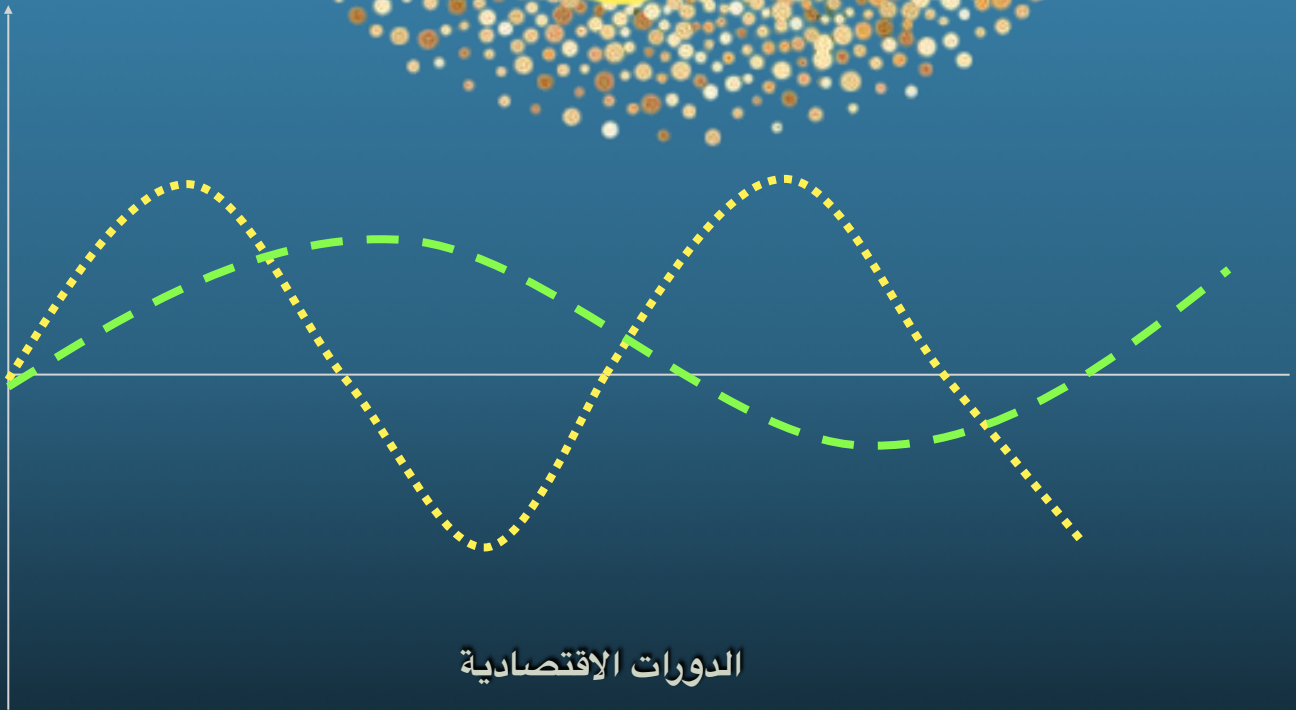




1445



فقه إدارة السيولة في كتاب الله تعالى

مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

مجلة شهرية علمية تعنى بشؤون الاقتصاد الإسلامي وعلومه

تصدر إلكترونياً عن مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية

وهي وقف لوجه الله تعالى

هيئة تحرير المجلة

- الدكتور سامر مظهر قنطقجي: رئيس التحرير.
- الدكتور على محمد أبو العز: الجامعة الأردنية، البنك الإسلامي الأردني - الأردن.
- الدكتور عامر محمد نزار جلعوط: دكتوراه في الاقتصاد المالي الإسلامي - سورية.
- الأستاذ حسين عبد المطلب الأسرج: كاتب وباحث اقتصادي مستقل - مصر.
- الدكتور أحمد ولد محمد سيدي: المعهد العالي للدراسات والبحوث الإسلامية - موريتانيا.
- الدكتور فؤاد بن حدو: جامعة الشهيد أحمد زبارة، غليزان - الجزائر.

أسرة تحرير المجلة

رئيس التحرير: الدكتور سامر مظهر قنطقجي / رئيس التحرير
مساعدو التحرير:

- الأستاذ إياد يحيى قنطقجي / مساعد تحرير الموقع الإلكتروني - ماجستير اقتصاد / اختصاص نظم تعليم إلكترونية.
- الأستاذة آلاء ديدح / مراجعة - ماجستير مهني اختصاص مصارف إسلامية.
- الأستاذة جمانة محمد مراد / مراجعة لغوية - مدرسة اللغة العربية في ثانويات حماة.

الإخراج الفني: فريق عمل مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية www.kantakji.com

إدارة الموقع الإلكتروني: Kantakji-tech

رؤية المجلة

منصة علمية تجمع الخبراء وأصحاب الأقلام الواعدة في الاقتصاد الإسلامي وعلومه

سعيًا نحو اقتصاد رشيد وعادل

وسعيًا نحو تفعيل الإفصاح والشفافية لانضباط السوق وتحقيق العدالة فيه

تعنى مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية؛ بالاقتصاد الإسلامي وعلومه؛ كالاقتصاد، وأسواق المال، والمحاسبة، والتأمين التكافلي، والتشريع المالي، والمصارف، وأدوات التمويل، والشركات، والزكاة، والمواريث، والبيوع، من وجهة نظر إسلامية، إضافة إلى دراسات مقارنة. وكل ذلك ضمن إطار فقه المعاملات.



GIEM SOCIETY
مجتمع في واتساب



مجتمع GIEM مجموعة تخصص
مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية
على واتساب تعنى بالإجابة عن
أسئلة واستفسارات حول قضايا تهم
الاقتصاد الإسلامي وعلومه.
يمكن الانضمام تلقائيًا؛ بمسح الرمز في
الصورة المبينة، أو بالضغط على الرابط:

[https://chat.whatsapp.com/
ECEGdsrliQj6DvDdYvnbik](https://chat.whatsapp.com/ECEGdsrliQj6DvDdYvnbik)

فهرس المحتويات

- ٣ رؤية المجلة
- ٤ فهرس المحتويات
- ٧ لوحة رسم: فسيفساء أبي الفداء
بريشة محمد حسان السراج
- ٨ فقه إدارة السيولة في كتاب الله تعالى
د. سامر مظهر قنطقجي
- ١٨ إفلاس الشركات اليابانية
ChatGPT
- ١٩ إدارة البنوك والمعلومات
ترجمة: د. سامر مظهر قنطقجي
- ٢١ ورلدكوين عملة مشفرة يطلقها مطور شات جي بي تي
ستغير الاقتصاد بإرساء مفهوم الدخل الأساسي الشامل للحد من عدم المساواة في الدخل
AInews
- ٢٣ الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصادات الدول الإسلامية
الأستاذ الدكتور مصطفى العبد الله الكفري
- ٢٦ الأسواق المالية في مأزق: أين ستظهر الشقوق؟
أول اختبار كبير لنظام مالي جديد المظهر
ترجمة: د. سامر مظهر قنطقجي
- ٣٣ تم اختبار النظام المالي العالمي من خلال ارتفاع معدلات التضخم وأسعار الفائدة
Tobias Adrian
- ٣٩ التعافي الاقتصادي العالمي مستمر لكن طريقه أصبح وعرا
بيير أوليفيه غورينشا
- ٤٨ الصكوك ليست سوى أداة أخرى لأسواق رأس المال (وهذا أمر جيد)
مايكل بينيت
- ٥١ مشكلة سعر الصرف الموازي
نهج البنك الدولي لمساعدة الناس في البلدان النامية
ديفيد مالباس

- ٥٦ أصناف البشر.....
سامر الشحنة البستاني
- ٦٠ حرية الرأي والتعبير والإعلام الواجهة الحضارية للمجتمع.....
د. فادي محمد الدحدوح
- ٦٢ نظام دفع أفريقي بديلا عن الدولار PAPSS.....
ياسر فنري
- ٦٦ إفلاس بنك سيليكون فالي من منظور الاقتصاد الإسلامي.....
د. وليد محمد حنيفي
- ٧٦ البنوك وتقنية (البايو متريك).....
د. عبد القادر ورسمه

شروط النشر

- * تدعو أسرة المجلة المختصين والباحثين والمهتمين إلى نشر علوم الاقتصاد الإسلامي وتأسيسها لإثراء صفحات المجلة بنتائجهم العلمي والميداني؛ سواء اللغة العربية، أو الإنجليزية، أو الفرنسية.
- * تقبل المجلة المقالات والبحوث النوعية في تخصصات الاقتصاد الإسلامي جميعها، وتقبل المقالات الاقتصادية التي تتناول الجوانب الفنية ولو كانت من غير الاقتصاد الإسلامي. وتخضع المقالات المنشورة للإشراف الفني والتدقيق اللغوي.
- * تعتبر الآراء الواردة في مقالات المجلة معبرة عن رأي أصحابها، ولا تمثل رأي المجلة بالضرورة.
- * المجلة منبر علمي ثقافي مستقل يعتمد على جهود أصحاب الفكر المتوقد والثقافة الواعية للمؤمنين بأهمية الاقتصاد الإسلامي.
- * ترتبط المجلة بعلاقات تعاون مع مؤسسات وجهات إسلامية وعالمية لتعزيز البحث العلمي ورعاية وإنجاح تطبيقاته العملية، كما تهدف إلى توسيع حجم المشاركات لتشمل الخبراء البارزين والفنيين والطلبة المتميزين.
- * يحق للكاتب إعادة نشر مقاله سواء ورقياً أو إلكترونياً بعد نشره في المجلة دون الرجوع لهيئة التحرير مع ضرورة الإشارة لذلك.
- * توجه المراسلات والاقتراحات والموضوعات المراد نشرها باسم رئيس تحرير المجلة على البريد الإلكتروني: [رابط](#).
- * لمزيد من التواصل وتصفح مقالات المجلة أو تحميلها كاملة بصيغة PDF يمكنكم زيارة [موقعها](#)، أو التفاعل على صفحتها على [الفيسبوك](#)؛ حيث يمكنكم الاشتراك والمساهمة في نشر الأخبار.
- * قواعد النشر: - تتضمن الصفحة الأولى عنوان المقال واسم كاتبه وصفته ومنصبه، - عند الاستشهاد بالقرآن الكريم، تكتب السورة والآية بين قوسين (ونصح بالاستعانة بالرباط)، أما الحديث النبوي فيصاحبه السند والدرجة (صحيح، حسن، ضعيف) (ونصح بالاستعانة بالرباط)، - يجب أن يكون المقال خالياً من الأخطاء النحوية واللغوية قدر الإمكان، ومنسقاً بشكل مقبول، ويستخدم نوع خط واحد. للنص - العناوين الفرعية والرئيسية تكون بنفس الخط مع تكبيره درجة واحدة ولا مانع من استخدام تقنيات الخط الغامق أو الذي تحته سطر، والمجلة ستقوم بالتدقيق اللغوي والتنسيق على أي حال - الصفحة قياس A4 بهوامش عادية Normal يستخدم فيها الخط Traditional Arabic بقياس ١٦ - ويترك فراغ بين الأسطر بقياس ١.٢، ولا يوضع قبل علامات الترقيم فراغات بل توضع بعدها، أما نوع خط الحواشي فهو Times New Roman بقياس ١١.

لوحة رسم: فسيفساء أبي الفداء



بريشة محمد حسان السراج
دكتور مهندس في تاريخ العمارة الإسلامية



فقه إدارة السيولة في كتاب الله تعالى



@ [FB](#) , [LinkIn](#) , [Youtube](#)

د. سامر مظهر قنطقجي

رئيس تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

يُعدُّ الإنفاق عصب حركة الاقتصاد، حيث يمثل ٧٠-٧٥٪ من اقتصاديات الدول الكبرى، وهو بمثابة عجلة تحريكه، فبدونه يترنح الاقتصاد وتتهاوى مؤسساته، ويشمل الإنفاق: إنفاق الأفراد والشركات والحكومات على حد سواء.

وبما أن الإنفاق يحتاج إلى سيولة تغذيهِ وتعززه، فإنَّ فُقدت السيولة أو قلَّت تم اللجوء إلى الاقتراض؛ وبما أن ضروريات الإنسان وحاجاته مستمرة لا تتوقف، فإنَّ الإنفاق مستمر لا يتوقف. والسيولة هي الجزء النقدي من الثروة المملوكة كالثمنيات بأنواعها، وكذلك ما هو قابل للتحويل إلى نقد بتسييله بالبيع والتداول كـ بعض الأصول المتداولة السريعة منها وغير السريعة². فكيف تناول القرآن الكريم إدارة السيولة؟ وكيف رشدها وحسنها؟

إدارة السيولة على المستوى الكلي

الإنفاق في السراء وفي الضراء: قال تعالى في سورة آل عمران واصفاً المتقين وأعمالهم: الَّذِينَ يُنْفِقُونَ فِي السَّرَّاءِ وَالضَّرَّاءِ وَالْكَآظِمِينَ الْغَيْظَ وَالْعَافِينَ عَنِ النَّاسِ وَاللَّهُ يُحِبُّ الْمُحْسِنِينَ (آل عمران: ١٣٤).

¹ للمؤلف، الإنفاق خلال الأزمات، مجلة إعجاز الدولية للبحث والتأمل بالمغرب، العدد السادس، كانون أول ٢٠٢٠.
² للمزيد يراجع كتابنا: فقه الإدارة المالية والتحليل المالي، رابط التحميل: <https://kantakji.com/2998>

والسرَّاءُ هو النعمةُ والرِّخاءُ والمسرةُ، أما الضراءُ فهو الفقرُ والشدَّةُ والمشقة¹، فكيف يكون الإنفاق وقت اليُسْر والرِّخاء؟ وكيف يكون وقت العُسْر والشدَّة؟ ولماذا صنَّف الله تعالى المنفقين ضمن زمرة المتقين وجعل صفة أعمالهم ديمومة إقبالهم على الإنفاق في الرِّخاء والشدَّة؟ بل وأسماهم المحسنين .

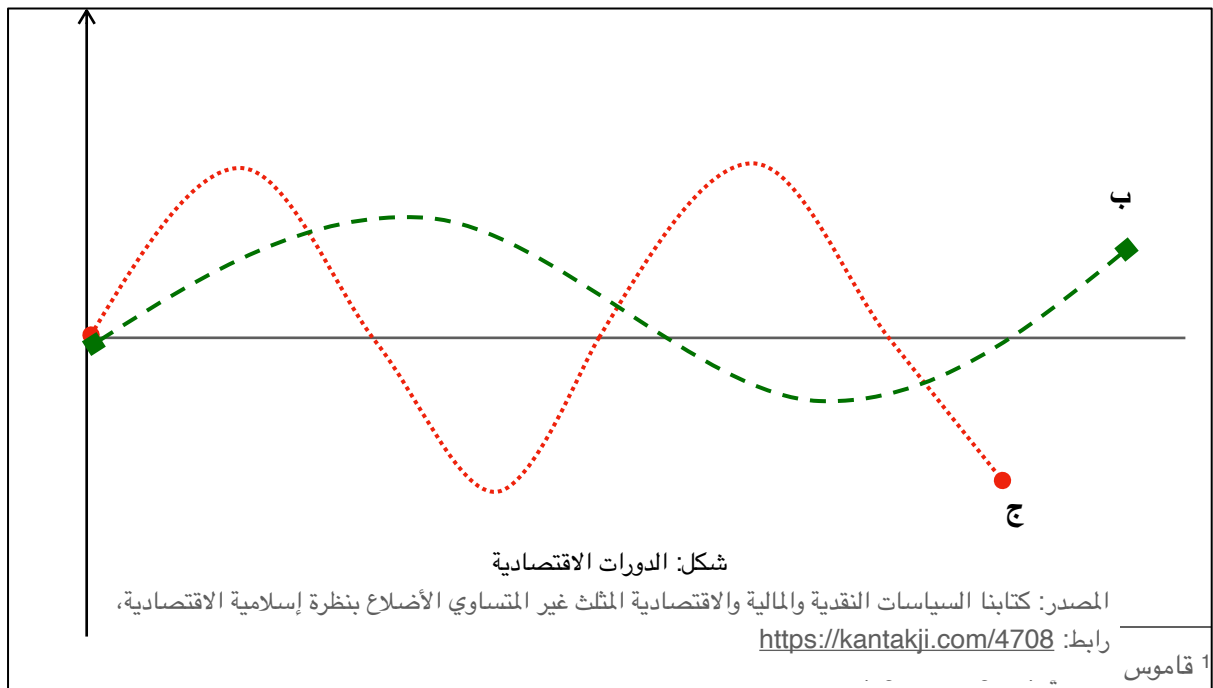
لنفهم ذلك، لابد من العودة للآية التي سبقتها من السورة نفسها، وفيها قوله تعالى: **يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ** (آل عمران: ١٣٠).

إن مجموع الآيتين ١٣٠ و ١٣٤ يتناول قضية السيولة، وذلك كالآتي:

١- الدعوة إلى الإنفاق في وقت اليُسْر يضبطه الإنفاق الرشيد، لوصفه تعالى عباده: **وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا** (الفرقان: ٦٧).

٢- الدعوة إلى الإنفاق في وقت العُسْر هدفه إبقاء السيولة في الدورة الاقتصادية لضمان حركتها فيها، وهذا يحدُّ من تقارب الدورات الاقتصادية المتناوبة (يُنظر المنحنى ج في الشكل التالي)، كما يحرص على تسطيح ذروة المنحنى الخاص بكل نوبة (يُنظر المنحنى ب في الشكل التالي)، مما يُباعد الأزمات المالية ويجعل أثرها خفيفاً يمكن استيعابه .

وإن الإحجام عن الإنفاق في وقت الأزمات والشدائد يُضيق الخناق على الطبقات الوسطى ويشتد ضيقه على الفقيرة منها. لذلك كانت صفة الإيمان ملازمة لمن كان مُنفقاً في الضراء، فهذه تضحية منه .



٣- إذا أصاب الاقتصاد شح السيولة؛ احتفظ أصحاب الأموال بأموالهم وعزفوا عن إنفاقها وبذلها، فيضيق الأمر على الطبقات الوسطى والفقيرة ويشتد حالهم عسراً وشدةً، ولا يكون أمامهم إلا اللجوء إلى الاقتراض ولذلك جاءت الآية ١٣٠ الناهية عن الربا قبل الآية ١٣٤ التي تحث على الإنفاق؛ فشح السيولة إثر الأزمات يدفع الناس أفراداً وجماعات إلى الاقتراض، وعادة ما يكون اقتراضاً ربوياً، بحيث كلما اشتدت الأزمة استغلها المقرضون وضاعفوا نسب الربا أضعافاً مضاعفة. لذلك فالسمة العامة للأزمات؛ انكماش الإنفاق بسبب خوف الناس من عدم القدرة على تعويض ما يملكونه، وهذا مؤداه انكماش الدورات الاقتصادية والدفع نحو الركود، وغالباً ما يكون ركوداً تضخمياً إذ غالباً ما ينتج عن سياسة رفع سعر الفائدة في الاقتصاد التقليدي، التي عادة ما يستخدمها المنظمون كسياسة للجم التضخم.

وقد خُتمت الآية ١٣٤ بالقول: **وَاللَّهُ يُحِبُّ الْمُحْسِنِينَ**، لأن المنفقين ضحوا بالسيولة وقت الشدة وآثروا مجتمعهم عن أنفسهم، ولم يستغلوا حاجة الناس بإقراضهم بالربا، لما في الربا من إثم مغلظ وهو كبيرة من الكبائر، فكانوا محسنين في فعالهم وصفاتهم، وإن أقرضوا الناس؛ أقرضوهم بقرض حسن.

إدارة السيولة على المستوى الجزئي والتربية السلوكية

لخصت الآية ٢٩ من سورة الإسراء إدارة السيولة على مستوى الفرد بضرورة توازن إنفاقه إذا أراد السلامة في عيشه، فلا يمسك يده فيضن عن الإنفاق، ولا يبسطها فينفق كل ما لديه: **وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا** (الاسراء: ٢٩).

ثم تتالت الآيات بعدها لترسي حقيقة لا جدال فيها، أولها كون الرزق بيد الله تعالى: **إِنَّ رَبَّكَ يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَن يَشَاءُ وَيَقْدِرُ إِنَّهُ كَانَ بِعِبَادِهِ خَبِيرًا بَصِيرًا** (الاسراء: ٣٠). وبما أنه الرازق؛ فقد نهى سبحانه وتعالى عن أفعال قصد منها بعض الناس عدم الإنفاق أو ابتغاء سيولة، وحسب ترتيب الآية الكريمة فالنهي كان عن:

١- قتل الأولاد خشية الفقر، لأن رزقهم ورزق أهلهم من الله تعالى: **وَلَا تَقْتُلُوا أَوْلَادَكُمْ خَشْيَةَ إِمْلَاقٍ نَّحْنُ نَرْزُقُهُمْ وَإِيَّاكُمْ إِنَّ قَتْلَهُمْ كَانَ خِطْئًا كَبِيرًا** (الاسراء: ٣١).

٢- الزنى لأنه بيع لشرف الإنسان وعرضه لقاء مال مستحقر: **وَلَا تَقْرَبُوا الزَّيْنَىٰ إِنَّهُ كَانَ فَاحِشَةً وَسَاءَ سَبِيلًا** (الاسراء: ٣٢).

٣- قتل النفس البشرية، كما تعتقد بذلك جماعات عالمية تسعى لقتل الناس على أمل بحبوحه عيشها^١: **وَلَا تَقْتُلُوا النَّفْسَ الَّتِي حَرَّمَ اللَّهُ إِلَّا بِالْحَقِّ وَمَنْ قُتِلَ مَظْلُومًا فَقَدْ جَعَلْنَا لَوْلِيهِ سُلْطَانًا فَلَا يَسْرِفُ فِي الْقَتْلِ إِنَّهُ كَانَ مَنْصُورًا** (الاسراء: ٣٣).

٤- التناول على مال اليتيم الضعيف: **وَلَا تَقْرَبُوا أَمْوَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّىٰ يَبْلُغَ أَشُدَّهُ وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا** (الاسراء: ٣٤).

ثم طلبت الآية ٣٥ من كل إنسان الاستقامة في معاملاته من خلال وزنها بميزان العدل، فلا يُنقص الحقوق إن أراد تحقيق المصالح، وهذا هو الفهم الأحسن لفلسفة الحياة وصيرورتها. قال تعالى: **وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كِلْتُمْ وَزَنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا** (الاسراء: ٣٥).

لقد ذكر الإنفاق في القرآن الكريم حوالي سبعين مرة دلالة على أهميته، دُعي فيها المنفق بوصفه الوحدة الاقتصادية الأولى؛ ليكون معتدلاً في إنفاقه، فلا يُسرف في إنفاقه إلا بحدود حاجاته، ولا يُبذّر في إنفاقه يمنة ويسرة، ومن جهة أخرى لا يُقتَر إنفاقه شحاً وبُخلاً؛ لأن في الإسراف والتبذير سيكون مآل الاقتصاد الكلي، التضخم وارتفاع الأسعار ومن ثم تشوه الطلب، وفي التقتير سيتوجه الاقتصاد الكلي نحو الانكماش، وهذا سلوك مُعطل للطلب الحقيقي.

ولما كان الإنسان من صفاته الخوف والجزع لما فيه من ضعف، قد وصفه خالقه بقوله: **وَحَلِيقَ الْإِنْسَانِ ضَعِيفًا** (النساء: ٢٨)، فإذا مسه شرٌّ - حسب تقديره - كان جزوعاً؛ **إِنَّ الْإِنْسَانَ خُلِقَ هَلُوعًا* إِذَا مَسَّهُ الشَّرُّ جَزُوعًا* وَإِذَا مَسَّهُ الْخَيْرُ مَنُوعًا** (المعارج ١٩-٢١).

^١ المنتدى الاقتصادي العالمي مسؤول عن إعادة التعيين الكبرى / ونداء المنتدى الاقتصادي العالمي؛ انهيار إعادة التعيين الكبرى / وأفكار حول إعادة التعيين الكبرى كوفيد ١٩ طبقاً لكلاوس شواب وتييري ماليريت، ٧-٨-٢٠٢٠ / رابط التحميل: <https://kantakji.com/6750>

لذا فالإنسان يُسارع في التحوط، إذا مسه الشر فيكون خوَّافاً، وإذا مسه الخير قصر وأمسك عن الإنفاق، ومثال ذلك أن القاعدة عند المحاسبين في التسجيل هي الحيطة والحذر، فيتحوط المحاسب للخسارة ويحذر من المسارعة في إثبات الربح.

ثم استثنى الله تعالى المصلين ذاكراً صفاتهم: **إِلَّا الْمُصَلِّينَ الَّذِينَ هُمْ عَلَى صَلَاتِهِمْ دَائِمُونَ* وَالَّذِينَ فِي أَمْوَالِهِمْ حَقٌّ مَّعْلُومٌ* لِلسَّائِلِ وَالْمَحْرُومِ** (المعارج: ٢٢-٢٥)، والحق المعلوم فيما يملكون من أموال هو: الزكاة المفروضة والصدقات التطوعية.

فلماذا هذا الاستثناء؟

الجواب موجود مع إكمال الآيات الكريمة في قوله تعالى: **وَالَّذِينَ فِي أَمْوَالِهِمْ حَقٌّ مَّعْلُومٌ* لِلسَّائِلِ وَالْمَحْرُومِ** (المعارج ٢٤-٢٥). فكيف حصل هذا التوازن الذي يبدو مختلفاً للوهلة الأولى؟

إنسان جزعٌ وخائفٌ! إن ضاقت عليه بعض أمور دنياه أمسك عن الإنفاق، لكن سلوك المصلين يختلف اختلافاً واضحاً لما عندهم من إيمان بربهم الخالق، لذلك استثناهم رب العالمين من أولئك الصنف، لأنه لا يحب تلك الصفات في عباده، فالمتقون يؤمنون بالغيب ومن ذلك أن رزقهم مقسوم من الله؛ **الَّذِينَ يُؤْمِنُونَ بِالْغَيْبِ وَيُقِيمُونَ الصَّلَاةَ وَمِمَّا رَزَقْنَاهُمْ يُنْفِقُونَ** (البقرة: ٢)؛ فصفة مقيمي الصلاة أنهم منفقون مما يرزقهم به الله ربهم، لأنهم مؤمنون بالغيب الذي طالب الله به الناس أن يؤمنوا به إلى جانب الإيمان الغيبي باليوم الآخر.

ويكون البلاء بقلة الموارد وشحها؛ للأفراد كما للجماعات، يقول الله تعالى: **وَلَنَبْلُوَنَّكُمْ بِشَيْءٍ مِّنَ الْخَوْفِ وَالْجُوعِ وَنَقْصٍ مِّنَ الْأَمْوَالِ وَالْأَنْفُسِ وَالثَّمَرَاتِ وَبَشِّرِ الصَّابِرِينَ* الَّذِينَ إِذَا أَصَابَتْهُمُ مُصِيبَةٌ قَالُوا إِنَّا لِلَّهِ وَإِنَّا إِلَيْهِ رَاجِعُونَ* أُولَئِكَ عَلَيْهِمْ صَلَوَاتٌ مِّن رَّبِّهِمْ وَرَحْمَةٌ وَأُولَئِكَ هُمُ الْمُهْتَدُونَ** (البقرة: ١٥٦-١٥٨)، فنقص الأموال والأنفس والثمرات ابتلاء للناس؛ لقوله تعالى بصيغة الجمع ولنبلونكم، إلا أن الجواب على الابتلاء يكون بالتحمل والصبر، وبرده إلى الله تعالى بالقول: **إِنَّا لِلَّهِ وَإِنَّا إِلَيْهِ رَاجِعُونَ**.

لكن ما مآل ذلك الصبر؟

مؤداه أن صَلَّى الله عليهم، بعد أن كانت الصلاة منهم لربهم عندما أنفقوا، ويكأن الصلاة من العبد صفة مغيرة لسلوكه، يُعبر عنها إنفاقه الرشيد؛ لتعود الصلاة عليه ذكراً ورحمة من ربه، وهذا ليس بغريب؛ فقد أخبرنا رسول الهدى صلى الله عليه وسلم عن جبريل عليه السلام عن ربه جلّ في علاه: (من صَلَّى عليك من أمّتك واحدة صَلَّى الله عليه عشرًا).

وهذه تربية سلوكية تُربي الناس على ما هو أحسن وأفضل قبل وقوع الحدث، بينما يهتم الاقتصاد السلوكي بدراسة سلوكيات الوحدات الاقتصادية الجزئية ودراسة أثرها على الاقتصاد الكلي، والفارق بين الحالتين؛ أن النظام الإسلامي يسبق الحدث، مجهزاً أتباعه بما يجب أن يكون عليه الحال، في حين تتعلم النظم الأخرى بالممارسة ثم تحاول اللحاق بما يجب أن يكون؛ فأخلاق الإنفاق من ثوابت النظام الاقتصادي الإسلامي وأكثرها مذكور في الآيات ٢٦١-٢٧٤ من سورة البقرة، بينما لا تشير مواد الأخلاقيات **Ethics** في الأدبيات المعاصرة - التي أصلاً جاءت متأخرة - إلى هذا الجانب الأخلاقي مع أن أثره غاية في الأهمية.

ويشيع بين الناس في الأزمات خوف وهلع وجزع، فيحجمون عن الإنفاق للمحافظة على مدخراتهم ظناً منهم أن الأمر سيسوء باعتبار أن الشرّ قادم، ويكون التقتير في هذه الحالة تحوط مطلوب؛ فيزداد الاقتصاد تعاسة - كما ذكرنا -؛ مما يحدو بالحكومات إلى حث الناس للعودة إلى الإنفاق لتحريك عجلة الاقتصاد ومنعها من التوقف.

صفات الإنفاق خلال الأزمات

يتصف الإنفاق خلال الأزمات بصفات تختلف عنها في حالة الرواج والاستقرار؛ ويختلف السلوك باختلاف القطاع المنفق، وذلك كالآتي¹:

١- انخفاض الدخل:

- انخفاض الدخل الشخصي من جميع المصادر لأغلب الناس لضعف فرص العمل وزيادة معدلات التضخم الجامح.
- تآكل دخل المستأجرين مقابل ارتفاع الدخل الإيجاري لملاك العقارات.

¹ كتابنا: السياسات النقدية والمالية والاقتصادية المثلث غير المتساوي الأضلاع بنظرة إسلامية، رابط: <https://kantakji.com/4708>

– توجه المستهلكين نحو اقتناء السلع المعمرة لحفظ بعض قيمة النقود التي بحوزتهم؛ بسبب ضعف مصادر الاستثمار وهرباً من التضخم المتزايد، وهذا يعكس ارتفاعاً في أسعارها لزيادة الطلب عليها؛ فإذا كانت السلع المعمرة؛ مستوردة واستيرادها ما زال مسموحاً، سيزداد حجم مستورداتها، وهذا سيزيد عجز الميزان التجاري، أما إذا كان استيرادها متوقفاً، فإن ذلك معناه حدوث طفرة في الارتفاع الجنوني لأسعارها بسبب محدودية العرض من هذه السلع، وكل ذلك سينهك الاقتصاد المحلي.

– خفض اقتناء السلع غير المعمرة، مما يزيد من أزمة صنّاع هذه السلع وتجارها، ويدفعهم لمزيد من الركود.

– ارتفاع إجمالي الإنفاق الاستهلاكي بنسبة ارتفاع التضخم لمسايرة الأسعار المتزايدة، مما يجبر الناس للتحول نحو الإنفاق على الضروريات.

– ارتفاع الإنفاق الاستهلاكي على الخدمات؛ كالإيجارات، والرعاية الصحية، وقص الشعر، واشترابات النت والهواتف المحمولة، وما إلى ذلك.

٢- التحول من الإنفاق التجاري إلى الإنفاق الاستهلاكي :

إن تحوّل الإنفاق نحو القطاع الاستهلاكي بدل قطاع الأعمال يزيد الصورة قتامة ويجعل النفق بلا نهاية؛ فمثلاً يتحول الناس من شرب القهوة والشاي وغيرها من المشروبات إلى المنازل بدل شربها في الأسواق ومحلات العمل، ويتحولون للأكل في المنازل بدل الكافيتيريا والمطاعم، وهكذا. وهذه الثقافة منتشرة بشكل كبير جدا في كثير من البلدان، لذلك فإن هذا التحول له تبعات عديدة.

ويزيد الطين بلة تحول العمل والتعلم إلى المنزل ليكون عن بعد، فتتأثر قطاعات النقل وغيرها من قطاعات الأسواق كمقرات المكاتب والمحلات والمدارس والجامعات وما يستتبع ذلك من سلسلة الإمدادات التي تلحق بها. كما يزداد إنفاق الأسر من الأجهزة الالكترونية لترقية منازلها لاستيعاب نظام العمل والدراسة الجديدين، ويشترون – في بعض البلدان – المولدات وأجهزة الطاقة الشمسية والبطاريات والمصابيح الخاصة بها. وهذه سلع معمرة نوعاً ما، يكون الإنفاق عليها مرة واحدة عند الإعداد؛ ثم يستمر تجديده باستمرار أزمات الكهرباء التي تستنزف مختلف مناحي الاقتصاد.

إذاً ستحول هذه النفقات طبيعة الإنفاق من القطاع التجاري إلى القطاع الأسري؛ فبدل أن يظهر (بعض) الإنفاق تحت الاستهلاك من قبل الشركات، سيظهر تحت الاستهلاك من قبل الأسر. وهذا الجزء من الإنفاق

الاستهلاكي لا يلائم الاقتصاد كثيراً؛ باختصار لقد تغيرت جهة تدفق الأموال، مما يوجب تغيير كثير من الخطط في جميع القطاعات الفردية والتجارية والحكومية.

٣- الإنفاق الحكومي:

يكون الواقع الاقتصادي صعباً في ظل الأزمات الحادة؛ مما يجعل الحكومات تقرر خطأً خفض مستمر للنفقات في ظل نزيف مستمر للإيرادات، وهذا ما يقلص هوامش السيولة العامة ويدفع نحو توسيع الدين العام، أو التوجه نحو الاستدانة الخارجية، أو إتباع سياسة تقشف. ويدفع كل ما سبق إلى خفض التصنيف الائتماني، ليكون مقدمة لخفض سعر صرف العملة المحلية، وطباعة مزيد من الأوراق النقدية، مما سيزيد نسب التضخم ويزيد تكلفة الديون الربوية.

ومع أن الإنفاق الحكومي في أوقات الركود يعدُّ حافزاً للنمو، لأن الاستثمارات الحكومية في البنى التحتية تعمل على ضخ السيولة في السوق على المدى القصير، وتساعد في زيادة طاقة الاقتصاد ورفع كفاءته من خلال الرافعة الاقتصادية في المدى المتوسط والطويل؛، فإذا تزامن استكمال مشاريع البنى التحتية مع الوقت الذي يتعافى فيه الاقتصاد، فستكون الفرص مهيأة لعودة الانتعاش من جديد.

وقد أشار القرآن الكريم إلى الإنفاق الضار كما في الإسراف والتبذير، وأشار أيضاً للإنفاق عديم الجدوى الذي يعود بالحسرة على منفقته؛ كمن يُنْفِقُ لِيُصَدَّ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ، يقول الله تعالى: **إِنَّ الَّذِينَ كَفَرُوا يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ لِيُصَدُّوا عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ فَسَيُنْفِقُونَهَا ثُمَّ تَكُونُ عَلَيْهِمْ حَسْرَةً ثُمَّ يُغْلَبُونَ وَالَّذِينَ كَفَرُوا إِلَىٰ جَهَنَّمَ يُحْشَرُونَ** (الأنفاق: ٣٦)، لذلك يجدر إنفاق المال فيما يرضي الله تعالى خشية المصير الخفيف لذلك السلوك.

وقد ذكر الله تعالى لعباده ما يرضيه في إنفاقهم، فأوضح وجوه البر والإحسان ولم يحصرها بالعبادة فقط، يقول المولى: **لَيْسَ الْبِرَّ أَنْ تُوَلُّوا وُجُوهَكُمْ قِبَلَ الْمَشْرِقِ وَالْمَغْرِبِ وَلَكِنَّ الْبِرَّ مَنْ آمَنَ بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ الْآخِرِ وَالْمَلَائِكَةِ وَالْكِتَابِ وَالنَّبِيِّينَ وَآتَى الْمَالَ عَلَىٰ حُبِّهِ ذَوِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسَاكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَالسَّائِلِينَ وَفِي الرِّقَابِ وَأَقَامَ الصَّلَاةَ وَآتَى الزَّكَاةَ وَالْمُوفُونَ بِعَهْدِهِمْ إِذَا عَاهَدُوا وَالصَّابِرِينَ فِي الْبَأْسَاءِ وَالضَّرَّاءِ وَحِينَ الْبَأْسِ أُولَئِكَ الَّذِينَ صَدَقُوا وَأُولَئِكَ هُمُ الْمُتَّقُونَ** (البقرة: ١٧٧)

والبر هو كل أنواع الخير؛ فبعد الإيمان؛ يتمثل البر في الإنفاق على الضعفاء والمحتاجين من الأقارب واليتامى والمساكين وابن السبيل وفي عتق رقاب من وقع في براثن العبودية أو الأسر أو الخطف، ويلاحظ كيف قدم الله تعالى إيتاء المال بإنفاقه على من ذكرتهم الآية؛ على المصلين والمزكين والموفين بالعهد والصابرين؛ وذلك لما للإنفاق من دور كبير في حياة المجتمعات، ومع أن الزكاة إنفاق، وركن من أركان الإسلام إلا أنها إنفاق مخصوص من منفقين ملكوا نصاباً محدداً، بينما جاء إيتاء المال بمعنى أوسع وأشمل.

وحسب الآية الكريمة فإن الصابرين في البأساء والضراء وحين البأس، قد ذكرها المفسرون بمعانٍ عديدة، ذكر الطنطاوي¹ منها: أن البأساء من البؤس، وهي ما يصيب الناس في الأموال كالفقر والاحتياج، وهذا تعبير واضح عن الأزمات التي ينجم عنها الفقر والحاجة. وأن الضراء من الضر، وهي ما يصيب الناس في أنفسهم كالأمراض والأسقام، وهذا إن عم واستشرى صار أزمات ينجم عنها الفقر والحاجة.

كيف يكون السلوك خلال الأزمات بمختلف أشكالها؟

يتابع الطنطاوي رحمه الله بقوله: لقد مدح الله الصابرين عند الشدائد واعتبره فضيلة، وليس الصبر بالخضوع والاستكانة والاستسلام من غير مقاومة ولا عمل وإنما الصبر جهاد ومحاولة التغلب على المصاعب، مع الاحتفاظ برباطة الجأش والثقة بحسن العاقبة. وقد خصت الآية ثلاث حالات بالصبر؛ البأساء، والضراء، وحين البأس، وهي أبرز الأشياء التي يظهر فيها هلع الهالعين وجزع الجازعين، كما يتميز فيها أصحاب النفوس القوية المطمئنة من غيرهم، ولا شك أن إنفاق المال في تلك الوجوه من شأنه أن يسعد الأفراد والجماعات والأمم، ويكون مظهرًا من أفضل مظاهر العمل الصالح الذي يرضي الله تعالى.

ولمعرفة أثر التربية السلوكية يكفي أن نتذكر السلوك الأناني والهمجي الذي نقلته الصور من مجتمعات لم تترب على أسس النظام الإسلامي فقتلت ونهبت وسابقت بعضها البعض في الحصول على ما يبدو لها أنه أساس البقاء، بينما لم يُنقل ذلك عن مجتمع المؤمنين بالله لصبرهم واطمئنانهم إلى أن خالقهم متكفل برزقهم؛ فسارع الكثير منهم بإنفاق الصدقات لمن هو محتاج لها وتقاسموا المصاب معاً. وقد أشرت لمجتمع المؤمنين؛ لأنه حتى في بلاد المسلمين هناك مجتمع من غير المؤمنين ولو كانوا مسلمين.

¹ تفسير الطنطاوي: التفسير الوسيط للقرآن الكريم، مؤلفه الشيخ الدكتور محمد سيد طنطاوي، شيخ الجامع الأزهر، ١٩٩٦، ٢٠١٠.

مثالٌ يحتذى :

أدار عمر الفاروق رضي الله عنه أزمة الرمادة التي أصابت المجتمع في حينه إدارة رشيدة أدت للخروج من الأزمة بسلام، فهو يعي تماماً أن حلقة الفقر والبطالة حلقة مفرغة لا يمكن كسرها والخروج منها بسهولة، لذلك سرّع إجراءات الإصلاح قبل أن تفتك الأزمة بالمجتمع، وهذه بعض إجراءاته :

— ساهم قبل غيره بالصبر على الجوع وخاطب بطنه عندما قرّعت، قائلاً لها: (قرّعي أولاً تفرّعي فو الله لن تشبعي اللحم حتى يشبع أطفال أمتي). وهذا تكشف ذاتي اتبعه القائد ثم شعبه، قبل أن يلجأ لصندوق النقد الدولي للاقتراض ليفرض عليه تطبيق إصلاحات تقشفية، لطالما تبعتها اضطرابات واحتجاجات شعبية.

— طلب من المسلمين الأغنياء عدم الإنفاق شهوة فلام من وجد في يده درهماً يريد أن يشتري لأهله لحماً قرموه أي اشتهو؛ بأن لا يوجه الإنفاق نحو الشهوات في هذا الوقت العصيب.

— استخدم السياسة المالية الكلية بما يتوافق وشرع الله، فتوجه نحو الاستدانة الداخلية من أموال الزكاة بتحصيلها من الأغنياء مقدماً، بدل الاستدانة لبيت المال - وزارة الخزانة - وإيقاعه في مخاطر الاستدانة كما هو حال الاقتراض الميسّس من المؤسسات الدولية، وامتنع بذلك عن فرض الضرائب (أي التوظيف على بيت المال) لأن تحصيل ذلك المال يجعل بيت المال غير فارغ؛ فيسقط حكم التوظيف ويتأخر فرض الضرائب الذي هو مصدر غير محبذ في الشريعة الإسلامية ومنهي عنه إلا لضرورة، والأزمة ضرورة لكن الذكاء المالي لعمر بن الخطاب رضي الله عنه جعله يبتعد عما هو ممكن استثناءً.

فشتان شتان بين سلوك عمر رضي الله عنه القائد الحاكم وسلوك الحكومات المعاصرة في الأزمات، وشتان شتان بين سلوك المجتمع الايماني الملتزم بشرع الله تعالى وسلوك غيره من المجتمعات.

حماة (حماها الله) بتاريخ ١ محرم ١٤٤٥ هـ الموافق ١٩ تموز/ يوليو ٢٠٢٣ م

إفلاس الشركات اليابانية

ChatGPT

إفلاس الشركات اليابانية هو ظاهرة متزايدة في السنوات الأخيرة. في عام ٢٠٢٢، أفلست أكثر من ١٠٠٠٠ شركة يابانية، وهو أعلى رقم منذ عام ٢٠٠٨. وهناك العديد من الأسباب وراء إفلاس الشركات اليابانية، بما في ذلك:

- الجائحة العالمية: تسببت الجائحة العالمية في إغلاق العديد من الشركات اليابانية وانخفاض أرباحها.
- ارتفاع تكاليف الطاقة: تسبب ارتفاع أسعار النفط والغاز في ارتفاع تكاليف الإنتاج للشركات اليابانية.
- ضعف الاقتصاد الياباني: يعاني الاقتصاد الياباني من الركود منذ سنوات، مما جعل من الصعب على الشركات اليابانية البقاء على قيد الحياة.

إفلاس الشركات اليابانية له عواقب وخيمة على الاقتصاد الياباني. يفقد الاقتصاد الياباني العديد من الوظائف والضرائب، ويزيد من معدل البطالة. كما يضعف إفلاس الشركات اليابانية ثقة المستثمرين في الاقتصاد الياباني، مما يجعل من الصعب على الشركات اليابانية الحصول على التمويل. الحكومة اليابانية تبذل جهوداً لمساعدة الشركات اليابانية على البقاء على قيد الحياة، لكنها تواجه تحديات كبيرة. من غير الواضح ما إذا كانت الحكومة اليابانية قادرة على منع موجة جديدة من إفلاس الشركات اليابانية.

إدارة البنوك والمعلومات

ترجمة: د. سامر مظهر قنطقجي

أدى التوزيع للمودعين؛ للمؤمن عليهم وغير مؤمن عليهم إلى حماية البنوك الأصغر بشكل جيد من التدفقات لأن قاعدة المودعين الخاصة بهم كانت مؤمنة إلى حد كبير. كانت هذه سمة جذابة للسياسة لسببين.

أولاً ، كانت البنوك الصغيرة في الثلاثينيات من القرن الماضي مؤسسات محلية ، حيث أتت ودائعها من أسر مجاورة جغرافياً وتم تقديم قروضها إلى الشركات المجاورة. أدى هذا التركيز الجغرافي إلى زيادة احتمالية تشغيل المودعين لأن المودعين يمكنهم بسهولة التعرف والتواصل مع بعضهم البعض .

ثانياً ، غير تأمين المودعين أنواع المودعين التي تتحمل عبء مراقبة البنوك . بالنظر إلى أن ودائع معظم الأسر والشركات الصغيرة كانت مؤمنة ، لم يعد لدى هؤلاء المودعين حافز لمراقبة ميزانيات البنوك . في المقابل ، غالباً ما تحتفظ الشركات الكبيرة والمؤسسات المالية والبنوك نفسها ودائع غير مؤمنة ، وبالتالي احتفظت بالحوافز لمراقبة البنوك وفحص مقدار المخاطر الموجودة في ميزانيات البنوك . في الواقع ، في الثلاثينيات عندما تم إنشاء FDIC ، كان لدى البنوك ودائع في بنوك أخرى (أكبر) وكانت هذه الودائع بين البنوك بمثابة أداة تأديبية للسوق . كان التغيير في أنواع المودعين الذين يراقبون البنوك أمراً جذاباً لأن الأنواع الأكثر ذكاءً من الناحية المالية تركت تراقب البنوك على أساس نشط ، وهي استراتيجية من شأنها على الأرجح انضباط البنوك مع تجنب عمليات التشغيل غير الفعالة (بمعنى آخر ، تعمل على البنوك السليمة) .

كيف ينطبق هذا على عمليات التشغيل على Silicon Valley Bank و Signature Bank؟

منذ ثلاثينيات القرن الماضي ، تطور النظام المصرفي الأمريكي إلى حد كبير. ومع ذلك ، فإن التغطية الإجمالية لبرنامج تأمين الودائع FDIC اليوم مماثلة من حيث النسبة المئوية لما كانت عليه في عام ١٩٣٧ . وباستخدام بيانات تقارير المكالمات الأخيرة ، نجد أن ٩٧٪ من الحسابات و ٤٨٪ من إجمالي

¹ Haelim Anderson and Adam Copeland, Banks Runs and Information, MAY 12, 2023, Liberty Street Economics, New York FED, [Link](#)

الودائع مؤمنة. لذا لا يبدو أن عمليات التشغيل المصرفية الأخيرة والمناقشات اللاحقة حول الاستقرار المصرفي الشامل تعكس المشكلات المتعلقة بالتغييرات في التغطية الشاملة للتأمين على الودائع.

بدلاً من ذلك، نجادل بأن **SVB** و **SB** في وضع غير معتاد يشبه البنوك الصغيرة في الثلاثينيات، قبل أن تقدم **FDIC** التأمين على الودائع. كان لدى كل من **SVB** و **SB** قاعدة مودعين تبدو محلية، حيث ورد أن المودعين تفاعلوا مع بعضهم البعض في تعاملاتهم التجارية العادية. تم ربط مودعي **SVB** من خلال شبكات رأس المال الاستثماري وتم ربط مودعي **SB** من خلال شبكات محاماة. علاوة على ذلك، كان هؤلاء المودعون غير مؤمن عليهم إلى حد كبير وبالتالي كانوا حساسين للمعلومات (السلبية) حول الميزانية العمومية لبنكهم. أخيراً، يمكن اعتبار غالبية المودعين من **SVB** و **SB** ساذجة مالياً، على الأقل بالنسبة إلى الشركات المالية التي تقود غالبية الودائع غير المؤمنة في الولايات المتحدة اليوم.

بالنظر إلى هذه الخصائص، يجب أن يكون كل من **SVB** و **SB**، مثل البنوك الريفية الصغيرة قبل إنشاء **FDIC**، على دراية تامة بأهمية إدارة المعلومات حول ميزانيتهم العمومية. لحسن الحظ، يدرك المنظمون والنظام المصرفي ككل أهمية إدارة بيئة المعلومات، لا سيما في أوقات الأزمات. في الواقع، أكد صانعو السياسات مراراً وتكراراً للجمهور سلامة النظام المصرفي، وفي عرض عام للثقة، قامت بعض أكبر البنوك الأمريكية بوضع ودائع في **First Republic Bank**، وهو بنك إقليمي يواجه شائعات حول أهليته الائتمانية، في محاولة لقمع تدافع محتمل من قبل المودعين. بالنظر إلى المستقبل، يؤكد عملنا أن البنوك بحاجة إلى أن تظل على دراية بالمعلومات المتعلقة بمخاطر الميزانية العمومية التي يتم تقديمها إلى المودعين وتديرها بفعالية، خاصة في أوقات الضغوط المالية. تتضمن هذه المعلومات مقاييس كلاسيكية بشأن الودائع غير المؤمن عليها والخسائر في حيازات الأصول، بالإضافة إلى أحدث الإحصاءات القائمة على السيولة والتي تم وضعها منذ الأزمة المالية ٢٠٠٨-٢٠٠٩.

ورلد كوين عملة مشفرة يطلقها مطور شات جي بي تي

ستغير الاقتصاد بإرساء مفهوم الدخل الأساسي الشامل للحد من عدم المساواة في الدخل

AITnews¹

انطلق في ٢٤-٧-٢٠٢٣ مشروع جديد لعملة مشفرة تحمل اسم **Worldcoin** أسسه المدير التنفيذي

سام ألتمان لشركة أبحاث الذكاء الاصطناعي **OpenAI**.



ويمتاز المشروع بعرض (ورلد آي دي) **World ID**، وهو حساب

لا يمكن إلا للبشر الحقيقيين الحصول عليه. حيث يتعين على العميل

للحصول على المُعرّف العالمي، التسجيل لإجراء مسح لقزحية العين

شخصياً باستخدام نظام التحقق (أورب) **Orb** الخاص بعملة

Worldcoin، الذي يستخدم كرة فضية بحجم كرة البولينج

تقريباً. وبعد أن يتحقق مسح القزحية من أن الشخص هو إنسان

حقيقي، فإنه ينشئ حساب (ورلد آي دي).

نظام التحقق (أورب)

يُذكر أن الشركة التي تقف وراء **Worldcoin** هي شركة **Tools for Humanity**، التي لها مقر

في مدينة سان فرانسيسكو بولاية كاليفورنيا الأمريكية ومقر آخر في العاصمة الألمانية، برلين.

ويضم المشروع مليوني مستخدم جمعهم خلال مدة الإصدار التجريبي، ومع إطلاقه يوم الاثنين، تعمل

(ورلد كوين) على توسيع نطاق نظام التحقق (أورب) إلى ٣٥ مدينة في ٢٠ دولة. ولإجراء العملاء،

سيحصل أولئك الذين سجلوا في بلدان معينة على رمز **WLD** الخاص بالعملة المشفرة.

وقال الشريك المؤسس (أليكس بلانيا) لوكالة رويترز إن الهيئة التي تقوم عليها حسابات (ورلد آي دي)

مهمة؛ لأن سلسلة الكتل للعملات المشفرة قد تُخزّن الحسابات بطريقة تحافظ على الخصوصية، ولا يمكن

لأي كيان وحده التحكم فيها أو إغلاقها.

¹ البوابة العربية للأخبار، رابط

ويقول القائمون على المشروع إن حسابات (ورلد آي دي) ستكون ضرورية في عصر روبوتات الدردشة المبنية على تقنية الذكاء الاصطناعي التوليدي، مثل ChatGPT. ويمكن استخدام حسابات (ورلد آي دي) للتمييز بين الأشخاص الحقيقيين وروبوتات الذكاء الاصطناعي عبر الإنترنت.



وقالت **Binance**، التي تعد أكبر بورصة للعملات المشفرة في العالم، إنها سوف تُدرج **Worldcoin** مع الافتتاح المؤقت للتداول المتوقع اليوم الاثنين.

وارتفع¹ سعر **WLD** في التعاملات المبكرة يوم الاثنين. في أكبر بورصة في العالم، **Binance**، بلغ ذروته عند ٥.٢٩ دولار وفي الساعة ١٠ بتوقيت جرينتش كان عند ٢.٤٩ دولار من سعر يبدأ من ٠.١٥ دولار، بعد أن شهد ٢٥.١ مليون دولار من حجم التداول. وقال (ألتمان) لوكالة رويترز إن (ورلدكوين) قد تساعد أيضاً في معالجة كيفية إعادة تشكيل الاقتصاد من خلال الذكاء الاصطناعي التوليدي. ومن الأمثلة التي يحبها ألتمان هو ما يُسمى (الدخل الأساسي الشامل) **UBI**، وهو برنامج للمزايا الاجتماعية تديره عادة الحكومات حيث يحق لكل فرد الحصول على مدفوعات.

ونظراً إلى أن الذكاء الاصطناعي «سيقوم بالمزيد والمزيد من العمل الذي يقوم به البشر الآن»، يعتقد ألتمان أن (الدخل الأساسي الشامل) قد يساعد في مكافحة عدم المساواة في الدخل. ثم إن الأشخاص الحقيقيين فقط هم الذين يمكنهم الحصول على حسابات (ورلد آي دي)، مما يتيح استخدامها لتقليل الاحتيال عند نشر (الدخل الأساسي الشامل).

وقال ألتمان إنه يعتقد أن العالم مع (الدخل الأساسي الشامل) سوف يكون «متطوراً جداً»، وإنه لم يكن لديه فكرة واضحة عن الكيان الذي يمكن أن يوزع الأموال، ولكن مشروع **Worldcoin** يؤسس ليصبح الأمر حقيقة واقعة.

¹ رويترز، رابط

الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصادات الدول الإسلامية

الأستاذ الدكتور مصطفى العبد الله الكفري

كلية الاقتصاد - جامعة دمشق

إن تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في الدول الإسلامية ضمان أساسي لجذب الاستثمار الأجنبي، وتبيد المخاوف التي تعتريه في اقتصادات هذه الدول. والاستثمار في اللغة: مشتق من الثمر، أي حمل الشجر وأنواع المال، ويقال: ثمر الرجل ماله: نماء، وأثمر الرجل: كثر ماله.

١ - تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر:

يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر وفقاً لدليل إعداد إحصاءات ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي عام ١٩٩٣، على أنه: (الاستثمار الدولي الذي يعكس حصول كيان مقيم «شركة أو مؤسسة أو مصرف» في اقتصاد ما على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر. ويشار إلى الكيان المقيم باصطلاح «المستثمر المباشر»، وإلى المؤسسة باصطلاح «مؤسسة الاستثمار المباشر».

وتؤكد الشريعة الإسلامية على حرمة الملكية الخاصة للإنسان، وعدم نزعها منه إلا إذا تعارضت مع المصلحة العامة، لأنه من المقرر شرعاً: أن المصلحة العامة مقدمة على المصلحة الخاصة، كما يتحمل الضرر الخاص لأجل دفع الضرر العام مع تعويض صاحب الملكية الخاصة عما أنتزع منه تعويضاً عادلاً، لقوله تعالى: **وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ** (الشعراء: ١٨٣).

٢ - الاستثمار في الفقه الإسلامي:

قد يتعذر الوقوف على تحديد صريح لمفهوم الاستثمار من المنظور الفقهي، نظراً لعزوف الفقهاء السابقين عن استخدام مصطلح الاستثمار، واستبداله بلفظ الاستنماء حيناً، ولفظ التنمية حيناً آخر، ولفظ النماء تارة. حيث ذكر الكاساني، في كتابه بدائع الصنائع، عند تعريفه لعقد المضاربة "أن المقصود من عقد المضاربة هو استنماء المال".

٣ - المنظور الاقتصادي المعاصر للاستثمار الأجنبي المباشر:

بشكل عام فإن تلك التعاريف كلها تفيد أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو: المال الوافد إلى دولة غير دولته، بقصد الحصول على الربح.

تضمنت الشريعة الإسلامية أحكاماً ومبادئ وقيماً، قادرة على خلق بيئة اقتصادية، مواتية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، الذي تبدو أهميته في الوقت الراهن للأسباب التالية:

أ. شح الموارد المالية لدى العديد من الدول الإسلامية، وقصورها عن القيام بعملية التنمية منفردة في اقتصاديات تلك الدول.

ب. لا يمثل عبئاً ثقيلاً أو جامداً على الاقتصاد المضيف، مقارنة بالقروض الخارجية، خاصة بعد تصاعد أزمة المديونية في مطلع الثمانينات، التي أصبحت عبئاً ثقيلاً على الاقتصاديات المدينة.

ج. تراجع "دور الدولة في العديد من دول العالم، والاتجاه نحو اقتصاديات السوق، التي تعتمد على جذب الاستثمار الخاص كأحد الآليات الأساسية لتحقيق الإصلاح والنمو الاقتصادي".

٤ - الضوابط الشرعية للاستثمارات الأجنبية المباشرة:

إذا كان الإسلام قد أباح للدولة الإسلامية هذا الشكل من أشكال التمويل الأجنبي (الاستثمار الأجنبي المباشر) من أجل سد حاجاتها ودفع ضرورتها، إلا أنه قيّد اللجوء إلى هذه الاستثمارات بقيود ووضع لها ضوابط تدور في نطاقها من أجل حماية مصلحة الدولة والمجتمع المسلم على حد سواء. لأن فتح الباب (الاقتصاد) على مصراعيه للاستثمارات الأجنبية دون رقابة محكمة، وضوابط شرعية في استقدامها قد يؤدي إلى السيطرة الاقتصادية، على بعض أنواع النشاطات، أو القطاعات الهامة، في اقتصاد الدولة الإسلامية، ومن ثم تصبح وسيلة استعمارية جديدة، لمواصلة استنزاف موارد الاقتصاد المضيف. الوضع الذي يتطلب ضرورة مراعاة الضوابط التالية، حتى تتفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدولة الإسلامية مع النظرة الإسلامية السليمة:

أ. وجود حاجة حقيقية للاستثمار الأجنبي المباشر.

ب. ألا يترتب على الاستثمار الأجنبي تبعية لدول أجنبية.

ج. ضرورة احتفاظ الدولة الإسلامية بشروط استثنائية، وامتيازات خاصة.

د. خضوع الاستثمار الأجنبي لمبدأ الالتزام بالسلع والخدمات الحلال.

هناك آراء عديدة تقليدية تؤكد أن المساهمات الأجنبية في رأس مال المشروعات المحلية (الاستثمار الأجنبي المباشر) ليس مرغوباً فيها بصفة عامة في الدول الإسلامية، ولا يجوز تشجيعها. إلا أن هناك آراء

أخرى تدعو إلى جذب المزيد من (الاستثمار الأجنبي المباشر)، باعتباره الأداة التي يعول عليها في حل المشاكل التي تجابه اقتصاديات الدول العربية .

٥ - أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصادات الدول الإسلامية :

هناك آراء عديدة تقليدية تؤكد أن المساهمات الأجنبية في رأس مال المشروعات المحلية (الاستثمار الأجنبي المباشر) ليس مرغوباً بها بصفة عامة في الدول الإسلامية، ولا يجوز تشجيعها، إلا أن هناك آراء أخرى تدعو إلى جذب المزيد من (الاستثمار الأجنبي المباشر)، باعتباره الأداة التي يعول عليها في حل المشاكل التي تجابه اقتصاديات الدول الإسلامية، ورغم اتفاقنا على أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصاديات الدول الإسلامية، وبخاصة في الدول التي تعاني من شح الموارد المالية المتاحة، فلا يجب أن نخدع أنفسنا، ونعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر يحمل معه الحل الشامل، لكل المشاكل التي تعاني منها اقتصاديات الدول الإسلامية، لأن التنمية الشاملة والمستدامة في هذه الدول تقع في المقام الأول على عاتق الدول الإسلامية أولاً، ويظل الاستثمار الأجنبي المباشر عنصراً مكماً للاستثمار المحلي، وليس بديلاً عنه .

ولا بد من توجيه الدعوة إلى كافة أجهزة الإحصاء في الدول الإسلامية بضرورة تحسين قواعد بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر فيها بحيث تتماشى والمعايير الدولية، من خلال توحيد منهجيات إعدادها وتطوير أساليب تجميعها بحيث يمكن اعتمادها في عقد المقارنات الدولية . كما أن معظم نظم الإحصاء في الدول الإسلامية لا ترصد العوائد المعاد استثمارها والقروض المتبادلة بين الشركة الأم في دولة المقر والشركات التابعة لها أو فروعها في الدول المتلقية للاستثمار، رغم أن كليهما يدخل ضمن مكونات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة .

الأسواق المالية في مأزق: أين ستظهر الشقوق؟

اول اختبار كبير لنظام مالي جديد المظهر

ترجمة: د. سامر مظهر قنطقجي

إنه من الصعب ألا تشعر بإحساس بالخطر، مع تشديد مجلس الاحتياطي الفيدرالي لسياسته، فقد تراجع أسعار الأصول، وفقدت الأسهم من قيمتها السوقية - منذ يناير - ١٢ تريليون دولار، وفقاً لمؤشر ويلشاير ٥٠٠٠ الشامل، وتم شطب ٧ تريليونات دولار أخرى من السندات، التي فقدت ١٤٪ من قيمتها. واختفت حوالي ٢ تريليون دولار من القيمة السوقية للعمليات المشفرة خلال العام الماضي. وتكيف أسعار المساكن بشكل أبطأ، مع انخفاضها. وبلغت معدلات الرهن العقاري ٧٪ ارتفاعاً من ٣٪ العام الماضي. وهذا كله في أمريكا - أحد أقوى الاقتصادات في العالم .

سيؤدي ارتفاع معدلات الفائدة إلى إبطاء الاقتصاد الأمريكي ومن شأنه أن يكسر ظهر التضخم. لكن ماذا بعد؟ منذ أن رفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة مرة أخرى في ٢٢ سبتمبر، كانت الأسواق العالمية في حالة اضطراب. وعندما أعلنت الحكومة البريطانية في اليوم التالي عن إجراء تخفيضات ضريبية غير مموله، تسببت عمليات البيع الناري من قبل صناديق التقاعد في خروج عائد السندات الحكومية (أو "السندات الذهبية") عن السيطرة. ثم انتشرت العدوى إلى سوق الخزانة الأمريكية، وهي متقلبة وغير سائلة كما كانت في بداية كوفيد ١٩. ارتفعت تكلفة التأمين ضد عجز بنك **Credit Suisse** العالمي بشكل حاد. تشير هذه الاضطرابات إلى أن العالم يدخل مرحلة جديدة، حيث لم تعد الأسواق المالية تعكس فقط ألم التكيّف مع السياق الاقتصادي الجديد - التسعير بمعدلات أعلى ونمو أقل - ولكنها الآن تنشر أيضاً آلامها الخاصة.

يشعر المرء بأسوأ ألم عندما تفشل المؤسسات المالية. هناك طريقتان للقيام بذلك: عدم السيولة أو الإفلاس، ومن المرجح أن تؤدي السياسة النقدية الأكثر صرامة إلى دفع كليهما أو كشفهما. إن نقص السيولة هو الذي يأتي أولاً - وقد وصل بالفعل بشكل جيد. خذ على سبيل المثال صناديق التقاعد البريطانية. يستخدمون استراتيجية تسمى "الاستثمار المدفوع بالمسؤولية" للتحوط ضد تحركات أسعار

¹ The Economist, Financial markets are in trouble. Where will the cracks appear?, Oct 4, 2022 , [Link](#)

الفائدة. عندما ارتفعت الأسعار، واجهوا نداءات الهامش، والتي قابلوها ببيع السندات الذهبية. تحركت العائدات بسرعة كبيرة لدرجة أن هذا أصبح بيعاً سريعاً، مع انخفاض الأسعار بشكل لولبي. كان على بنك إنجلترا التدخل لشراء السندات. على الأقل، لا تتعامل صناديق التقاعد الأمريكية مع التزاماتها بنفس الطريقة، مما يعني أنه من غير المرجح أن تواجه مثل هذه التفجيرات.

لكن صناديق التقاعد ليست هي الوحيدة التي قد تواجه مشكلات السيولة. في الرابع من تشرين الأول (أكتوبر)، أطلق صندوق النقد الدولي جرس الإنذار بشأن صناديق السندات المفتوحة، التي تمتلك أصولاً بقيمة ٤١ تريليون دولار، أي ربع الأصول المالية خارج النظام المصرفي. يمكن للمستثمرين بيع ممتلكاتهم مرة واحدة في اليوم، حذر صندوق النقد الدولي من أن "مديري الصناديق قد يستغرقون عدة أيام لبيع الأصول لتلبية عمليات الاسترداد هذه، خاصة عندما تكون الأسواق المالية متقلبة". هذا يعرضهم لتحركات في أسعار السوق. التدفقات الخارجة تتراكم. وقد سحب المستثمرون ٨٪ من أصولهم من هذه الصناديق هذا العام.

ترتفع تكاليف الائتمان بسرعة، كما هو متوقع في مثل هذه الظروف. تسلط بيتسي جراسيك من مورغان ستانلي، أحد البنوك، الضوء على مدى مفاجأة التحول: "في أحدث استطلاع لكبار مسؤولي القروض، انقلب كل سؤال طرحوه على المصرفيين حول الأوضاع المالية إلى التشديد، مرة واحدة. لم يسبق لي أن رأيت هذا من قبل." ومع ذلك، فإن المشكلة الحقيقية تكمن في عدم توفر الائتمان - بغض النظر عن السعر. أفاد التجار البريطانيون أنه لم تكن هناك "عروض" لشراء السندات الذهبية في الأيام التي تلت إعلان الحكومة عن خططها. كما تدهورت مقاييس السيولة في سوق الخزنة. "نشهد ما حدث في مارس ٢٠٢٠ مرة أخرى. يقول داريل دوفي من جامعة ستانفورد: "يتم تداول سندات الخزنة نفسها بأسعار مختلفة، كما أن هوامش العرض والطلب آخذة في الاتساع".

كانت أسواق الأسهم مضطربة بالقدر نفسه، لكنها على الأقل استمرت في العمل. يقول تال كوهين من بورصة ناسداك: "ربما لم يعجبك السعر الذي كنت تراه، لكنك كنت دائماً ترى السعر". لم يشهد بعد "تدمير الطلب"، وهو ضعف سجل الطلبات الذي يحدث عندما يبدأ المشترون والبائعون في سحب طلباتهم بشكل جماعي. هذا على الرغم من حقيقة أن استراتيجيي بنك أوف أمريكا يعتقدون أن

الأسواق قد هبطت إلى مستويات قد تؤدي الخسائر فيها إلى إجبار الصناديق على بيع الأصول لزيادة السيولة، مما يسرع من عمليات البيع.

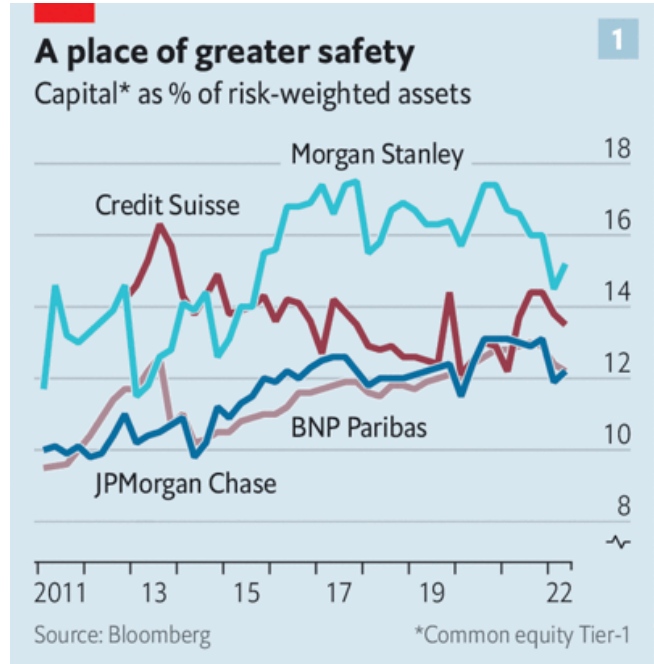
عدم السيولة في أسواق الائتمان مشكلة كافية قد تتحول إلى نقص كامل في الإقراض. سارعت البنوك البريطانية الأسبوع الماضي إلى سحب قروض الرهن العقاري من الرفوف التي يضرب بها المثل. إذا خرجت هذه الديناميكية عن السيطرة، فيمكن عادةً حلها عن طريق تدخل البنوك المركزية والعمل كمقرضي الملاذ الأخير، كما فعل بنك إنجلترا. ومع ذلك، فإن مخاطر القيام بذلك ليست تافهة. يستخدم مثل هذا التدخل التيسير الكمي، وشراء الأوراق المالية باستخدام أموال البنك المركزي - المسار الذي تستخدمه البنوك المركزية لتيسير السياسة النقدية. وبالتالي قد يقوض الثقة في التزام محافظي البنوك المركزية بمحاربة التضخم.

يتساءل مراقبو السوق الآن عما إذا كان كل هذا الضغط سيؤدي إلى حالات إفلاس، والتي تحدث عندما تنخفض قيمة أصول المؤسسة إلى ما دون التزاماتها. إنه المصير الذي حل بشركات التأمين، بما في ذلك AIG، والبنوك، بما في ذلك Lehman Brothers، في عام ٢٠٠٨. تخلف مالكو المنازل في جميع أنحاء أمريكا عن سداد قروضهم، مما يعني أن الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، والأصول التي اشترتها العديد من الشركات، لم تعد تساوي شيئاً قريباً من أصولها الأصلية. سعر الشراء. الإعسار مميت، ولا يمكن حله إلا عن طريق الإفلاس أو عمليات الإنقاذ.

التوتر الحالي هو أول اختبار كبير لنظام مالي بمظهر جديد. لقد سعى المنظمون إلى جعل المؤسسات ذات الأهمية النظامية - كما كان من المؤكد أن يتم تصنيف بنك ليمان براذرز - الأكثر أماناً من الفشل. لقد فعلوا ذلك من خلال إجبار الشركات المصنفة على هذا النحو على اتباع قواعد صارمة لرأس المال والسيولة والمخاطرة، وكذلك عن طريق اختبار الإجهاد لهم في الانهيارات الاقتصادية الافتراضية. حاول المنظمون أيضاً تقليل الغموض ومخاطر الطرف المقابل - القنوات التي تحولت من خلالها المخاوف بشأن ليمان إلى شك في النظام المصرفي بأكمله.

والنتيجة هي وجود طبقات من الحماية حول أهم مؤسسات النظام المالي. في قلب الأسواق توجد غرف المقاصة، والتي تقوم بتسوية الصفقات في الأسهم والمشتقات بين أعضائها (البنوك الكبيرة في الغالب). للانضمام إلى غرفة المقاصة، يجب على العضو أن يسجل "هامشاً أولياً" في حالة التخلف عن السداد؛

يمكن أن يرتفع هذا الهامش إذا تحركت الأسواق. يخضع النظام لاختبارات الإجهاد مقابل التخلف عن السداد حتى من جانب أكبر أعضاء غرف المقاصة، مثل JPMorgan Chase أو Citigroup.



The Economist

كما أن البنوك التي تقف بين غرف المقاصة والمؤسسات المالية الأخرى ليست في حالة أفضل. كانت المشكلات التي عجلت بسقوط Lehman Brothers هي أن الشركة لم يكن لديها رأس مال كافٍ (في بعض الأحيان قبل زوالها كانت تمتلك رأسمالاً يساوي ٣٪ فقط من الأصول)، وقد اقترضت الكثير (تملك ديون بقيمة ٣٠ ضعفاً لها)، لديها نموذج عمل مشكوك فيه (يضع رهانات هائلة على سوق الإسكان الأمريكية)، وقد تحمل كميات هائلة من المخاطر.

يوجد اليوم ٣٠ بنكاً تم تصنيفها على أنها ذات أهمية نظامية من قبل المنظمين، حوالي ٢٨ منها مدرجة في kbw Nasdaq Global Bank Index، الذي يتتبع أسهم البنوك. يتم تمويل هذه البنوك الـ ٢٨ برأس مال بقيمة ١٣٪ من أصولها المرجحة بالمخاطر (انظر الرسم البياني ١)، ولديها ديون تبلغ قيمتها خمسة أضعاف حقوق الملكية. على الرغم من ذلك، فإنهم لا يحصلون على شهادة نظيفة تماماً: بعض نماذج الأعمال تبدو هشة. في المتوسط، أعادت البنوك أرباحاً تساوي ٩٪ من أسهمها في الربع الأخير، لكن الأسوأ (بخلاف Credit Suisse) عادت ٤٪ فقط. من الصعب معرفة ما إذا كان أي منهم قد تحمل مخاطر جسيمة.

يقول رئيس أحد البنوك: "البنوك الأمريكية أقوى بكثير بشكل لا لبس فيه". قلة هم الذين يدلون بمثل هذه التصريحات حول البنوك الأوروبية، وبالتأكيد لا أحد يتحدث عن بنك كريدي سويس. حققت الشركة عائداً على حقوق المساهمين أقل من ١٤٪ في الربع الأخير، وانخفض سعر سهمها وأصبحت قيمتها السوقية الآن ١٢ مليار دولار فقط. مع ذلك، حتى بنك كريدي سويس ليس قريباً من الانهيار على غرار بنك ليمان. يتم تمويله برأس مال قيمته ١٤٪ من أصوله المرجحة بالمخاطر. على الرغم من أن مقايضات الائتمان والتخلف عن السداد لدى **Credit Suisse**، والتي تعمل مثل التأمين ضد التخلف عن السداد، قد قفزت (انظر الرسم البياني ٢)، إلا أنها لا تزال تشير إلى أن فرصة التخلف عن السداد تتراوح من رقم واحد منخفض إلى متوسط.

البنوك الكبرى تتجه إلى العصر الجديد المحسن. لكن التنظيم الذي عزز دفاعاتهم قلصهم أيضاً. مطالب رأس المال المرتفعة تجعل من الصعب عليهم المنافسة. نظراً لأنه يجب عليهم إضافة أوزان مخاطر لجميع أنواع الأصول، فإنهم الآن يمتلكون أشياء مملّة فقط. نسب الرافعة تقيّد حجمها. على النقيض من ذلك، فإن المؤسسات المالية غير المهمة من الناحية النظامية غير مثقلة بهذه القواعد.

يمكن رؤية التأثير على الميزانيات العمومية. في عام ٢٠١٠، بعد الأزمة المالية، احتفظت البنوك بأصول مالية بقيمة ١١٥ تريليون دولار. واحتفظت المؤسسات المالية الأخرى، مثل صناديق التقاعد وشركات التأمين ومديري الأصول البديلة، بنفس المبلغ تقريباً. في السنوات التي تلت ذلك، نمت شريحة غير البنوك. وبحلول نهاية عام ٢٠٢٠، كانت لديهم أصول بقيمة ٢٢٧ تريليون دولار، أي ما يزيد بمقدار الربع عن أصول البنوك. وبالمثل، جاءت أربعة أخماس الرهون العقارية الأمريكية من البنوك قبل الأزمة المالية. اليوم فقط نصفهم يفعلون ذلك، ويتم بيع معظمهم للمستثمرين.

وبالتالي فإن الأشياء المراوغة ربما تكون في مؤسسات أخرى. أي واحدة؟ في عام ٢٠٠٧ بدأت المشاكل في العقارات. هذه المرة لدى الأمريكيين ديون أقل بكثير من القروض العقارية، لكن الوتيرة الهائلة لنمو الأسعار في الإسكان السكني تشير إلى أن بعض المشترين سيواجهون صعوبات. في الواقع، ثلاثة أرباع أولئك الذين اشتروا في العام الماضيين ندموا على قرارهم. كما أن أشكال العقارات الأخرى معرضة للخطر. تقوم الشركات بتقليص حجم مكاتبها للتكيف مع العمل من المنزل، مما يطرح مشاكل للمطورين التجاريين ذوي الاستدانة العالية. يشير تشارلز بنديت من شركة **Taconic Partners**



The Economist

مطور في نيويورك، إلى أن الكثير قد اختار الديون ذات السعر العائم، مما يعني أن تكاليف خدمة الديون قد تضاعفت بالفعل.

مايكل بيرري، الذي اشتهر في عام ٢٠٠٨ بعد بيع الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري على المكشوف، يشعر بالقلق إزاء التمويل الاستهلاكي غير المضمون نظراً لنمو مزودي خدمة "اشتر الآن وادفع لاحقاً" والسهولة التي تمكن المستهلكين من خلالها من الاستفادة من بطاقات الائتمان خطوط. غامر بنك Goldman Sachs في الائتمان الاستهلاكي في عام ٢٠١٩، مما ساعد في إطلاق بطاقة Apple. لديها الآن معدل تعثر مرتفع بشكل غير عادي قدره ٣٪ خلال الأشهر الستة الماضية. تشير السيدة جراسيك من Morgan Stanley إلى أنه نظراً لأن هذه دورة مدفوعة بمعدل الفائدة بالصدمة، فمن المحتمل أن تبدأ المشاكل أولاً في القروض التي تعيد تسعيرها بمعدلات أعلى بسرعة: العقارات والسيارات والرهن العقاري في النهاية".

أحد الأجزاء الأسرع نمواً في الائتمان الخاص كان ذلك المقدم لشركات خدمات البرمجيات، كما يشير سيث بيرنشتاين، رئيس

AllianceBernstein، مدير الأصول. "لقد كانت آلات صرف نقدية رائعة، لأن لديها نماذج اشتراك." تم استخدام التدفقات النقدية التي توفرها لتأمين التمويل، مما يعني أن العديد من الشركات الآن تتمتع برافعة مالية عالية. هم أيضا لم يُختبروا في فترة الانكماش. يقارن بيرنشتاين الوضع بتوريق ديون الإسكان، حيث إن المعلومات المتاحة عن الدين قليلة للغاية.

الشركات على نطاق أوسع هي الأكثر عرضة للخطر. وهي مدينة ديون بقيمة ٨٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بنسبة ٦٥٪ في عام ٢٠٠٧. وقد تم تصنيف ثلث ديون الشركات الأمريكية على أنها **bbb**، وهي أدنى تصنيف استثماري. الشركات التي تم تخفيض تصنيفها أكثر من ذلك ليست مؤهلة للعديد من محافظ المستثمرين. الافتراضات قادمة الآن. وصلت معدلات التخلف عن السداد للمُصدِّرين ذوي العائد المرتفعة إلى أعلى مستوياته في شركة الرعاية الصحية **Bausch Health**، منذ يونيو ٢٠٢٠. وهناك القليل من الشهية للديون الجديدة عالية العائد. سيكافح استحواذ **Elon Musk** على **Twitter** في أبريل لإصداره دون تكبد خسائر.

من يملك هذه الأصول السيئة؟ الشركات المالية التي نمت كثيراً على مدار الخمسة عشر عاماً الماضية هي المكان الأول للبحث. نمت الأصول البديلة، والتي تشمل الأسهم الخاصة والعقارات وصناديق التحوط، من ٨٪ فقط من إجمالي الأصول المالية في عام ٢٠٠٦ إلى ١٥٪ الآن. لقد تكبدوا خسائر ورقية بنسبة ١١٪ على استثماراتهم هذا العام، وهو انخفاض أقل بكثير مما حدث في الأسواق العامة. قد يعكس هذا الاستثمار المعقول – أو عدم الرغبة في التكيف مع الواقع.

الشركات التي أفلتت من العبء الكامل للتنظيم هي مكان آخر للبحث فيه. حاول مجلس الاستقرار المالي والرقابة، وهو هيئة أنشأتها وزارة الخزانة لمراقبة المؤسسات المالية المهمة، المطالبة بالإشراف على شركات التأمين الكبرى، بما في ذلك **MetLife** و **aig** و **Prudential**. لكن شركة **MetLife** فازت بدعوى قضائية لإلغاء التصنيف، ثم ألغى المجلس تسمياته للبقية.

إذاً تم شطب الكثير من المستثمرين، وستنجم المؤسسات النظامية من حدث آخر مثل تفجيرات صناديق التحوط **ltcm** (في عام ١٩٩٨) و **Archegos** (في عام ٢٠٢١). لكن هذا لا يجعل الحياة أسهل بالنسبة للبنوك المركزية. إن وظيفتهم هي تشديد السياسة بما يكفي لتهدئة التضخم دون التسبب في نشاط معطل بشكل خطير في الأسواق المالية. ويبدو أنه من الصعب القيام بالأمرين.

تم اختبار النظام المالي العالمي من خلال ارتفاع معدلات التضخم وأسعار الفائدة¹

Tobias Adrian

تم تعزيز الرقابة المصرفية بشكل كبير بعد الأزمة المالية العالمية، جزئياً من خلال متطلبات البنوك للاحتفاظ بمزيد من رأس المال والأصول السائلة واختبار الإجهاد للمساعدة في ضمان المرونة في مواجهة الصدمات المعاكسة.

ومع ذلك، يُظهر النظام المالي العالمي ضغوطاً كبيرة حيث يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى زعزعة الثقة في بعض المؤسسات. فشل بنك وادي السيليكون وبنك سيجنتشر في الولايات المتحدة بسبب هروب المودعين غير المؤمن عليهم بسبب إدراك أن أسعار الفائدة المرتفعة أدت إلى خسائر كبيرة في محافظ الأوراق المالية لهذه البنوك ودعم الحكومة الاستحواذ على بنك Credit Suisse السويسري من قبل منافسه UBS هز ثقة السوق وأثار استجابات طارئة مهمة من قبل السلطات.

يُظهر أحدث تقرير لدينا "تقرير الاستقرار المالي العالمي" أن المخاطر التي يتعرض لها الوسطاء الماليون المصرفيون وغير المصرفيون قد زادت حيث تم رفع أسعار الفائدة بسرعة لاحتواء التضخم. تاريخياً، غالباً ما تتبع هذه الزيادات القوية في الأسعار من قبل البنوك المركزية ضغوطات تكشف خطوط الصدع في النظام المالي.

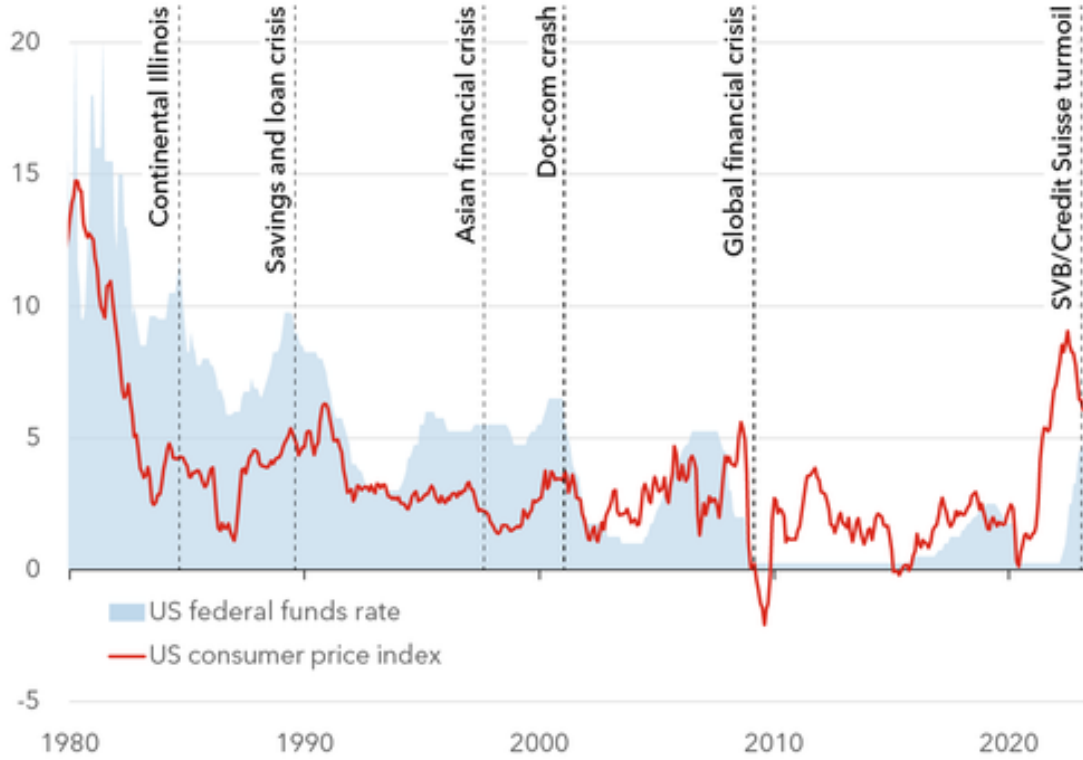
في دوره في تقييم الاستقرار المالي العالمي، قام صندوق النقد الدولي "بتحديد" الثغرات في الرقابة والتنظيم وحل المؤسسات المالية. تقارير الاستقرار المالي العالمية السابقة "حذرت" من ضغوط في البنوك والوسطاء الماليين غير البنكيين في مواجهة أسعار الفائدة المرتفعة.

¹ Blog: Global Financial System Tested by Higher Inflation and Interest Rates, IMF, 11 April 2023, [Link](#)

Rate hikes and financial stress

Financial strains have typically followed periods of elevated inflation and rapid interest-rate increases.

US Federal funds rates and year-on-year CPI inflation (percent)



Sources: Bloomberg Finance L.P., Federal Reserve History.

Note: Fed funds rate since 2008 depicts upper limit of the federal funds target range.

IMF

إنه ليس عام ٢٠٠٨

في حين أدت الاضطرابات المصرفية إلى زيادة مخاطر الاستقرار المالي، فإن جذورها تختلف اختلافاً جوهرياً عن جذور الأزمة المالية العالمية. قبل عام ٢٠٠٨، كانت معظم البنوك تعاني من نقص شديد في رأس المال وفقاً لمعايير اليوم، وكان لديها عدد أقل بكثير من الأصول السائلة، وكانت أكثر عرضاً لمخاطر الائتمان. بالإضافة إلى ذلك، كان هناك فترات استحقاق مفرطة وتحويل مخاطر الائتمان للنظام المالي الأوسع، ودرجات عالية من التعقيد للأدوات المالية، والأصول الخطرة الممولة في الغالب من خلال قروض قصيرة الأجل. سرعان ما انتشرت المشاكل التي بدأت في بعض البنوك إلى الشركات المالية غير المصرفية والكيانات الأخرى من خلال الترابط بينها.

الاضطراب الأخير مختلف. النظام المصرفي لديه الكثير من رأس المال والتمويل لمواجهة الصدمات المعاكسة، وتم فك الكيانات خارج الميزانية العمومية، وتم كبح مخاطر الائتمان من خلال لوائح أكثر صرامة بعد الأزمة. وبدلاً من ذلك، كان لقاء بين الارتفاع الحاد والسريع في أسعار الفائدة والمؤسسات المالية سريعة النمو التي لم تكن مستعدة للارتفاع.

في الوقت نفسه، تعلمنا أيضاً أن المشاكل في المؤسسات الصغيرة يمكن أن تهز ثقة السوق المالية الأوسع، خاصة وأن التضخم المرتفع باستمرار يستمر في التسبب في خسائر في أصول البنوك. وبهذا المعنى، فإن الاضطراب الحالي أقرب إلى أزمة المدخرات والقروض في الثمانينيات والأحداث التي أدت إلى فشل شركة كونتيننتال إينيون ناشونال بنك آند تراست كو في عام ١٩٨٤، والتي كانت آنذاك "الأكبر" في تاريخ الولايات المتحدة. كانت هذه المؤسسات أقل رأسمالاً ولديها ودائع غير مستقرة.

تزايد التهديدات

في الآونة الأخيرة، تراجع أسهم البنوك بسبب مشاكل الصناعة، مما أدى إلى ارتفاع تكلفة تمويل البنوك وقد يؤدي إلى تقليص الإقراض. في الوقت نفسه، ربما بشكل مفاجئ، لم يتم تشديد الأوضاع المالية العامة بشكل ملموس وبقيت أكثر مرونة مما كانت عليه في أكتوبر. لا تزال تقييمات الأسهم مضغوطة، لا سيما في الولايات المتحدة. إن هوامش ائتمان الشركات الأوسع بشكل متواضع يقابلها إلى حد كبير أسعار الفائدة المنخفضة.

وبالتالي، فإن المستثمرين يتوقعون سيناريو متفائل إلى حد ما ويتوقعون أن ينخفض التضخم دون المزيد من الزيادات في أسعار الفائدة. بينما يرى المشاركون في السوق أن احتمالات الركود مرتفعة، إلا أنهم يتوقعون أيضاً أن يكون عمق الركود متواضعاً.

يمكن تحدي هذا الرأي المتفائل من خلال زيادة تسارع التضخم، مما يؤدي إلى إعادة تقييم من قبل المستثمرين لمسار أسعار الفائدة وربما يؤدي إلى تشديد مفاجئ في الأوضاع المالية. عندئذ يمكن أن تعاود الضغوط الظهور في النظام المالي. الثقة - أساس التمويل - يمكن أن تستمر في التآكل. قد يختفي التمويل بسرعة للبنوك والمؤسسات غير المصرفية، وقد تنتشر المخاوف، وتضخمها وسائل التواصل الاجتماعي ومجموعات الدردشة الخاصة. يمكن أيضاً أن تتعرض الشركات المالية غير المصرفية - وهي

جزء سريع النمو من النظام المالي – لتدهور مخاطر الائتمان المرتبط بتباطؤ الاقتصاد. على سبيل المثال، شهدت بعض الصناديق العقارية انخفاضاً كبيراً في تقييمات أصولها.

حتى الآن لم تشهد أسهم البنوك في اقتصادات الأسواق الناشئة الرئيسية سوى القليل من العدوى من الاضطرابات المصرفية في الولايات المتحدة وأوروبا. العديد من هؤلاء المقرضين أقل تعرضاً لمخاطر ارتفاع أسعار الفائدة، لكنهم يمتلكون عموماً أصولاً ذات جودة ائتمانية منخفضة، وبعضهم يتمتع بتغطية تأمين أقل على الودائع. علاوة على ذلك، ارتفاع معدل تأثر الديون السيادية تضغط القدرات على العديد من اقتصادات الأسواق الناشئة والاقتصادات الحدودية ذات التصنيف المنخفض، مع تأثيرات غير مباشرة محتملة على قطاعاتها المصرفية.

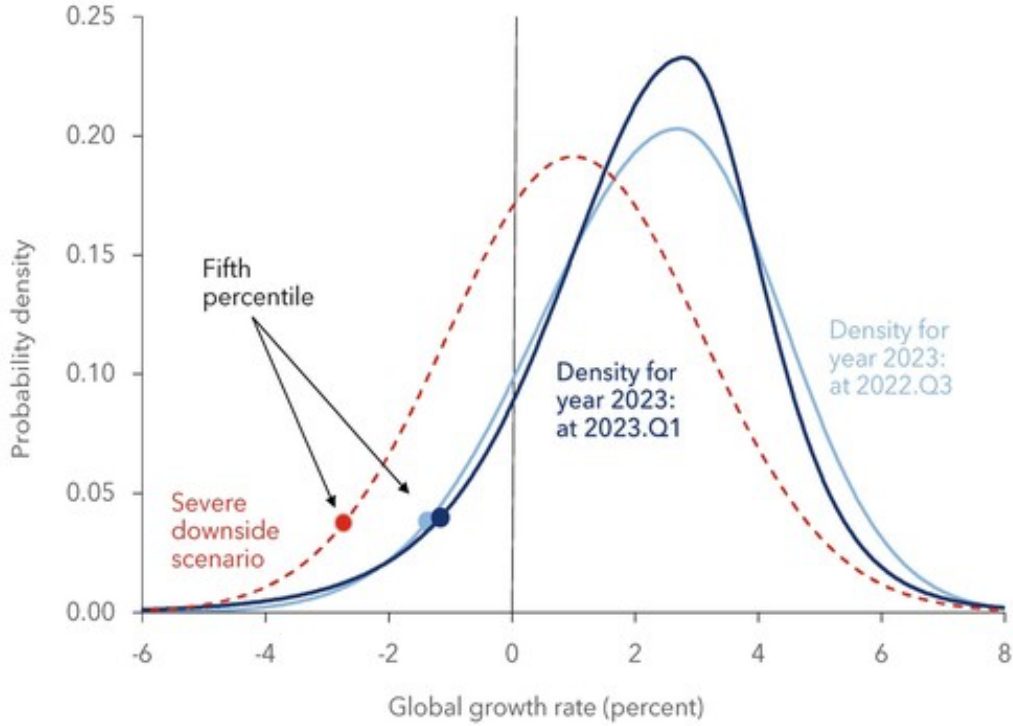
تحديد المخاطر

يشير مقياس النمو المعرض للخطر لدينا، وهو مقياس للمخاطر التي يتعرض لها النمو الاقتصادي العالمي من عدم الاستقرار المالي، إلى أن هناك احتمالاً بنسبة ١ من ٢٠ أن ينكمش الناتج العالمي بنسبة ١.٣٪ خلال العام المقبل. هناك احتمال متساوٍ بأن الناتج المحلي الإجمالي يمكن أن يتقلص بنسبة ٢.٨٪ في ظل تشديد شديد للظروف المالية حيث تتسع هوامش الشركات والسيادة، وتنخفض أسعار الأسهم، وتضعف العملات في معظم الاقتصادات الناشئة.

Substantial growth risks

There's a greater probability of slower growth because of financial instability.

One-year-ahead world real GDP growth densities



Sources: Bank regulatory filings, Bloomberg, and IMF staff estimates.
Note: The blue forecast densities are centered around the World Economic Outlook forecasts for 2023.

IMF

سياسات حازمة

في مواجهة المخاطر المتزايدة على الاستقرار المالي، يجب على صانعي السياسات العمل بحزم للحفاظ على الثقة.

يجب معالجة الثغرات في المراقبة والإشراف والتنظيم على الفور. يجب تعزيز أنظمة القرار وبرامج التأمين على الودائع في العديد من البلدان. في حالات إدارة الأزمات الحادة، قد تحتاج البنوك المركزية إلى توسيع نطاق الدعم التمويلي لكل من المؤسسات المصرفية وغير المصرفية.

ستساعد هذه الأدوات البنوك المركزية في الحفاظ على الاستقرار المالي، مما يسمح للسياسة النقدية بالتركيز على تحقيق استقرار الأسعار.

إذا كان لضائقة القطاع المالي تداعيات خطيرة تؤثر على الاقتصاد الأوسع، فقد يحتاج صناع السياسة إلى تعديل موقف السياسة النقدية لدعم الاستقرار المالي. إذا كان الأمر كذلك، فيجب عليهم التعبير بوضوح عن عزمهم المستمر على إعادة التضخم إلى الهدف في أقرب وقت ممكن بمجرد أن يخف الضغط المالي. – تستند هذه المدونة إلى الفصل الأول من تقرير الاستقرار المالي العالمي الصادر في أبريل ٢٠٢٣، "نظام مالي تم اختباره من خلال ارتفاع معدلات التضخم والفائدة".

التعافي الاقتصادي العالمي مستمر لكن طريقه أصبح وعراً¹

بيير أوليفييه غورينشا

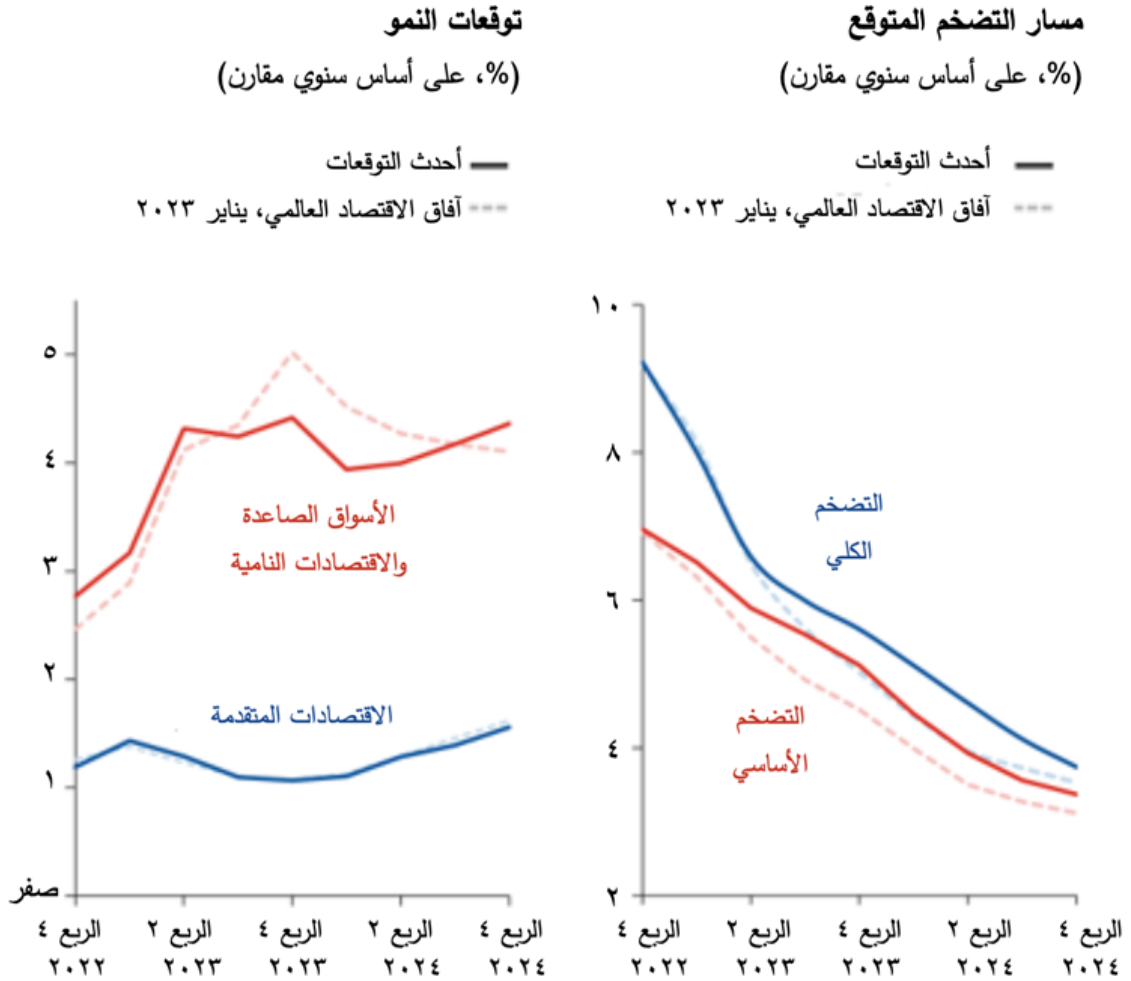
إن تعافي الاقتصاد العالمي تدريجياً من كل من الجائحة والغزو الروسي لأوكرانيا لا يزال على المسار الصحيح. واقتصاد الصين الذي أُعيد فتحه يتعافى بقوة. والاضطرابات في سلاسل الإمداد آخذة في التراجع، بينما الاختلالات في أسواق الطاقة والغذاء الناجمة عن الحرب تواصل انحسارها. وفي الوقت نفسه، فإن التشديد الكبير والمتزامن للسياسة النقدية من قبل معظم البنوك المركزية من المتوقع أن يبدأ في أن يؤتي ثماره، مع تحرك التضخم وعودته إلى مستوياته المستهدفة.

تشير أحدث تنبؤاتنا في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى أن النمو العالمي سيستقر عند أدنى مستوياته وهو ٢.٨٪ هذا العام قبل أن يرتفع قليلاً إلى ٣٪ العام القادم أي أقل بمقدار ٠.١ نقطة مئوية عن تنبؤاتنا في يناير. وسوف ينخفض التضخم العالمي، وإن كان بوتيرة أبطأ مما كان متوقفاً في البداية، من ٨.٧٪ في ٢٠٢٢ إلى ٧٪ هذا العام و ٤.٩٪ في ٢٠٢٤.

¹ Global Economic Recovery Endures but the Road Is Getting Rocky, [Pierre-Olivier Gourinchas](#), April 11, 2023, [Link](#)

النمو والتضخم

بلغ تباطؤ النشاط الاقتصادي أعلى مستوياته في الاقتصادات المتقدمة. والتضخم أخذ في التراجع بوتيرة أبطأ من المتوقعة



المصادر: صندوق النقد الدولي، عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

IMF

يتركز تباطؤ النشاط الاقتصادي هذا العام في الاقتصادات المتقدمة ولا سيما منطقة اليورو والمملكة المتحدة، حيث يُتوقع هبوط النمو إلى ٠.٨٪ و -٠.٣٪ هذا العام قبل أن يعاود الارتفاع إلى ١.٤٪ و ١٪، على التوالي. وعلى العكس من ذلك، رغم تخفيض قدره ٠.٥ نقطة مئوية للتوقعات، يشهد كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تحسناً في ظل تسارع النمو، على أساس مُقارن بين نهاية عام وآخر، وبلغه ٤.٥٪ في ٢٠٢٣ مقابل ٢.٨٪ في ٢٠٢٢.

المخاطر

رغم ذلك، تذكرنا حالة عدم استقرار البنوك في الآونة الأخيرة بأن الوضع لا يزال هشاً. ومرة أخرى، مخاطر التطورات السلبية هي السائدة والضباب الذي يلف آفاق الاقتصاد العالمي اشتد كثافة. أولاً، التضخم أكثر جموداً من المتوقع حتى منذ بضعة أشهر ماضية. وبينما التضخم العالمي قد تراجع، فذلك يُعزى في معظم الحالات للانعكاس الحاد في أسعار الطاقة والغذاء. غير أن التضخم الأساسي، الذي يستبعد الطاقة والأغذية، لم يبلغ ذروته بعد في كثير من البلدان. ونتوقع تباطؤ التضخم الأساسي، على أساس مُقارن من نهاية عام إلى آخر، إلى ٥.١٪ هذا العام، وهو ما يعني رفع التنبؤات بنسبة كبيرة تبلغ ٠.٦ نقطة مئوية مقارنة بتقريرنا عن المستجدات في يناير، وأعلى بكثير من المستوى المستهدف. وإضافة إلى ذلك، يُبدي النشاط الاقتصادي دلائل على صلابته مع احتفاظ أسواق العمل بقوتها البالغة في معظم الاقتصادات المتقدمة. وفي المرحلة الراهنة من دورة التشديد، كان المتوقع أن نرى دلائل أقوى على تراجع الناتج والتوظيف. وبدلاً من ذلك، رُفعت تقديرات كل من الناتج والتضخم لربيعي العام الماضيين، مما يشير إلى زيادة قوة الطلب الكلي عن المتوقع، وهو ما قد يتطلب زيادة تشديد السياسة النقدية أو الإبقاء على موقفها الأكثر تقييداً لفترة أطول من المتوقع في الوقت الراهن.

هل ينبغي لنا أن نقلق من مخاطر حدوث دوامة من الارتفاعات المتعاقبة في الأجور والأسعار وخروجها عن نطاق السيطرة؟ لم تتكون لدي هذه القناعة بعد حتى هذه اللحظة. فلا تزال المكاسب على جانب الأجور الاسمية متأخرة كثيراً عن ارتفاع الأسعار، وهو ما ينطوي على تراجع الأجور الحقيقية. ومن المفارقات نوعاً ما في هذا الصدد حدوث ذلك بينما الطلب على العمالة قوي للغاية، حيث تعلن الشركات عن كثير من الوظائف الشاغرة، وفي حين أن عرض العمالة لا يزال ضعيفاً – هناك الكثيرين من العاملين الذي لم يعاودوا الانضمام إلى القوى العاملة بشكل كامل بعد الجائحة. وهو ما يشير إلى ضرورة رفع الأجور الحقيقية، وأتوقع ذلك. ولكن هوامش أرباح الشركات قد ارتفعت في السنوات الأخيرة – وهذا هو الوجه الآخر للارتفاع الحاد في الأسعار مع ارتفاع محدود فحسب في الأجور – وينبغي لها أن تكون قادرة على استيعاب جزء كبير من ارتفاع تكاليف العمالة في المتوسط. وطالما أن التوقعات التضخمية لا تزال ثابتة، لا يُتوقع خروج تلك العملية عن نطاق السيطرة. غير أنها قد تستغرق وقتاً أطول من المتوقع.

مرحلة لم يكن لها أن تمر بسهولة

الأمر الأكثر مدعاة للقلق هو أن التشديد الحاد للسياسة النقدية على مدار الاثني عشر شهرا الماضية بدأ يؤدي إلى ظهور آثار جانبية خطيرة في القطاع المالي، وهذا ما حذرنا مرارا من احتمال حدوثه. وربما كانت المفاجأة هي أنه استغرق هذا الوقت الطويل.

فبعد فترة مطولة من انخفاض التضخم والتدني الشديد في أسعار الفائدة، أصبح القطاع المالي شديد التراخي حيال آجال الاستحقاق وعدم اتساق تدفقات السيولة. وأفضت السرعة في تشديد السياسة النقدية العام الماضي إلى تكبد خسائر فادحة في الأصول طويلة الأجل ذات الدخل الثابت، وأدت إلى رفع تكاليف التمويل.

ويعتمد استقرار أي نظام مالي على قدرته على استيعاب الخسائر دون اللجوء إلى أموال دافعي الضرائب. ومن خلال الفترة الوجيهة من عدم الاستقرار التي شهدتها سوق سندات الخزانة البريطانية في المملكة المتحدة في فصل الخريف الماضي واضطراب الجهاز المصرفي في الولايات المتحدة مؤخرا، يتضح أن هناك مواطن ضعف جسيمة على مستوى البنوك ومؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية على حد سواء. وفي كلتا الحالتين، اتخذت السلطات المالية والنقدية إجراء سريعا وقويا وتمكنت من منع حدوث مزيد من عدم الاستقرار.

ويبحث تقريرنا عن آفاق الاقتصاد العالمي سيناريو تواجه البنوك فيه ارتفاعا في تكاليف التمويل والحاجة إلى التحلي بمزيد من الحكمة، واتخاذ مزيد من الخطوات نحو تخفيض الإقراض. ويؤدي ذلك إلى انخفاض إضافي في الناتج قدره ٠.٣٪ هذا العام.

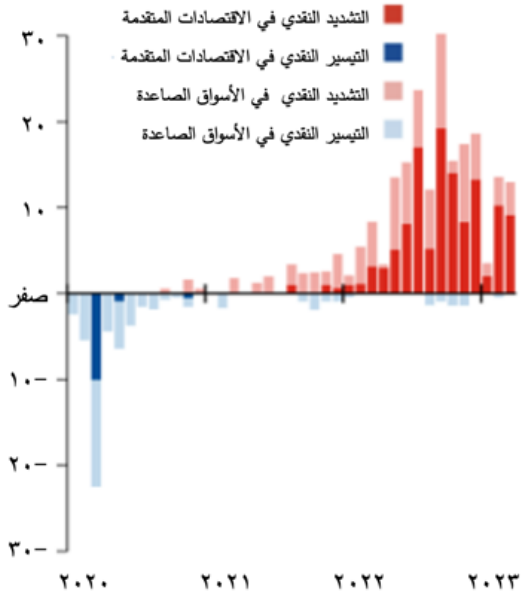
غير أن النظام المالي قد يوضع على المحك من جديد. وغالبا ما يبحث المستثمرون الذي يساورهم القلق عن الحلقة الأضعف التالية، كما فعلوا مع بنك كريدي سويس، وهو بنك أوروبي مؤثر في النظام العالمي لكنه متعثر. وقد يكون الهدف التالي هو المؤسسات المالية ذات المستويات المفرطة من الرفع المالي أو مخاطر الائتمان أو التعرض لمخاطر أسعار الفائدة، أو شديدة الاعتماد على التمويل قصير الأجل، أو الكائنة في مناطق اختصاص ذات حيز مالي محدود. وكذلك حال البلدان التي يُتصور أن أساسياتها الاقتصادية أضعف.

التشديد النقدي وعدم الاستقرار المالي

تشديد السياسة النقدية السريع والمتزامن العام الماضي رفع تكاليف التمويل، وأفضى إلى خسائر في السندات طويلة الأجل، وأضر بالدخل الصافي للبنوك.

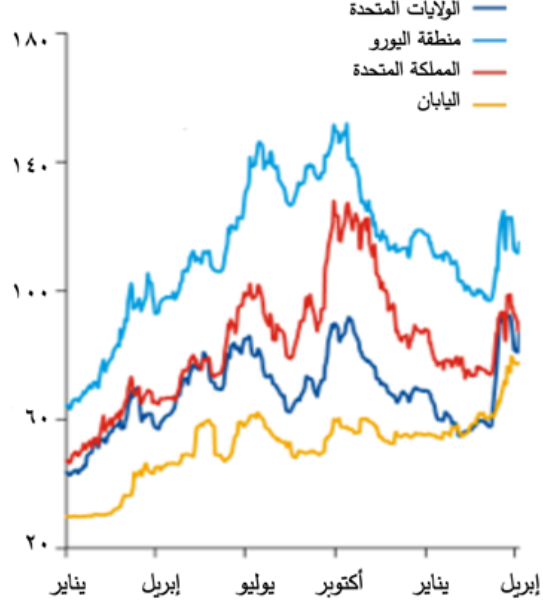
التشديد النقدي المتزامن

(عدد الزيادات/التخفيضات المستعجلة)



فروق التأمين على مبادلات المخاطر الائتمانية في البنوك

(نقاط أساس، من يناير ٢٠٢٢ إلى إبريل ٢٠٢٣)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. ومؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: اللوحة اليسرى تنتهي في ٣١ مارس ٢٠٢٣. التغيرات في أسعار الفائدة الأساسية تُستعمل حسب متوسط حجم الرفع/الخفض. وتعرض اللوحة اليمنى المتوسط البسيط لفروق التأمين على مبادلات المخاطر الائتمانية على السندات من الدرجة الأولى لخمس سنوات والصادرة عن أكبر البنوك. الولايات المتحدة: ١٠ بنوك؛ المملكة المتحدة: ٦ بنوك؛ منطقة اليورو: ١٩ بنوك؛ اليابان: ٤ بنوك.

IMF

ويمكن أن يترتب على التشديد الحاد للأوضاع المالية العالمية - أي ما يُطلق عليه "تجنب المخاطر" - تأثير كبير للغاية على أوضاع الائتمان والموارد العامة ولا سيما في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وسوف يعجل ذلك بخروج تدفقات رأسمالية كبيرة، وحدوث ارتفاع مفاجئ في علاوات المخاطر، وارتفاع سعر الدولار في ظل الاندفاع نحو الأمان، وهبوط النشاط الاقتصادي العالمي بشكل كبير وسط أجواء تراجع الثقة وانخفاض إنفاق الأسر واستثماراتها.

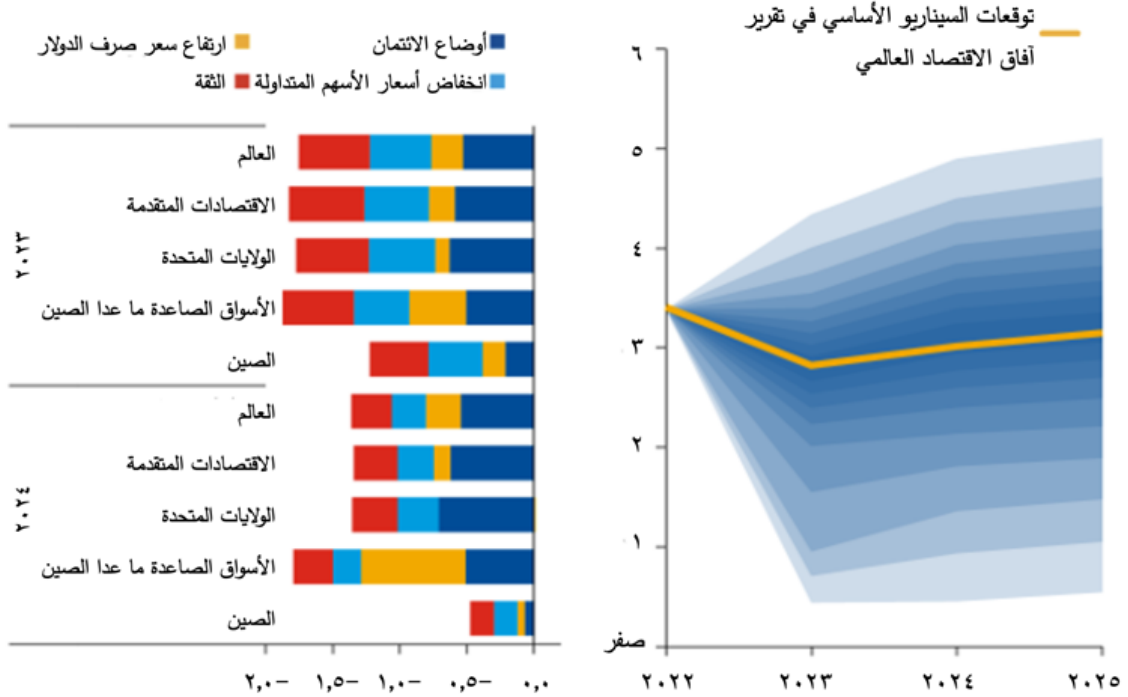
وفي ظل هذا السيناريو من التطورات السلبية الحادة، قد يتباطأ النمو العالمي إلى ١٪ هذا العام، وهو ما ينطوي على أن نصيب الفرد من الدخل شبه ثابت. وتشير تقديراتنا إلى أن احتمالية الوصول إلى هذه النتيجة تقرباً من ١٥٪.

درجة كبيرة من عدم اليقين

في ظل سيناريو من التطورات السلبية الحادة، نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي يمكن أن يهبط إلى ١٪ هذا العام.

التأثير على إجمالي الناتج المحلي، سيناريو التطورات السلبية الحادة
(الانحراف % عن السيناريو الأساسي)

عدم اليقين المحيط بالنمو العالمي
(% على أساس سنوي مقارن)



المصادر: صندوق النقد الدولي، عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يعرض الرسم البياني إلى اليمين توزيع التنبؤ بعدم اليقين، وكل مساحة مظلمة باللون الأزرق تمثل فترة احتمالية قدرها خمس نقاط مئوية.

IMF

وبالتالي، نحن ندخل الآن في مرحلة خطيرة يظل النمو الاقتصادي فيها منخفضاً بالمعايير التاريخية، بينما ازدادت المخاطر المالية، ولكن التضخم لم يتجاوز المنعطف الحرج بشكل حاسم بعد.

السياسات

سوف يتعين على صناع السياسات، أكثر من أي وقت مضى، التحلي بالصمود والتواصل بوضوح. وفي ظل احتواء عدم الاستقرار المالي، ينبغي أن تظل السياسة النقدية مركزة على تخفيض التضخم، ولكن مع التأهب للتكيف بسرعة مع التطورات المالية. وبارقة الأمل هي أن الاضطراب المصرفي سيساعد على إبطاء النشاط الكلي مع تقليص البنوك للإقراض. والمتوقع من هذا الأمر في حد ذاته أن يخفف جزئياً الحاجة إلى مزيد من التشديد النقدي للوصول إلى نفس الموقف على صعيد السياسات. ولكن أي توقع

بأن البنوك المركزية ستتخلى قبل الأوان عن مكافحة التضخم سيكون له تأثير معاكس: انخفاض العائدات، ودعم النشاط الاقتصادي على نحو يتجاوز ما تبرره الحاجة، وتعقيد مهمة السلطات النقدية في نهاية المطاف.

وقد يكون لسياسة المالية العامة دور حيوي كذلك. فمن خلال تهدئة النشاط الاقتصادي، يمكن لتشديد سياسة المالية العامة أن يدعم السياسة النقدية، وهو ما يسمح بتعجيل عودة أسعار الفائدة الحقيقية إلى مستوى طبيعي منخفض. ويمكن لضبط أوضاع المالية العامة بالشكل الملائم أن يساعد كذلك على إعادة بناء هوامش الأمان المالي التي توجد حاجة ماسة إليها ويساعد على تعزيز الاستقرار المالي وبينما سياسة المالية العامة ستكون أقل توسعا في كثير من البلدان هذا العام، يمكن عمل المزيد لاستعادة الحيز المالي.

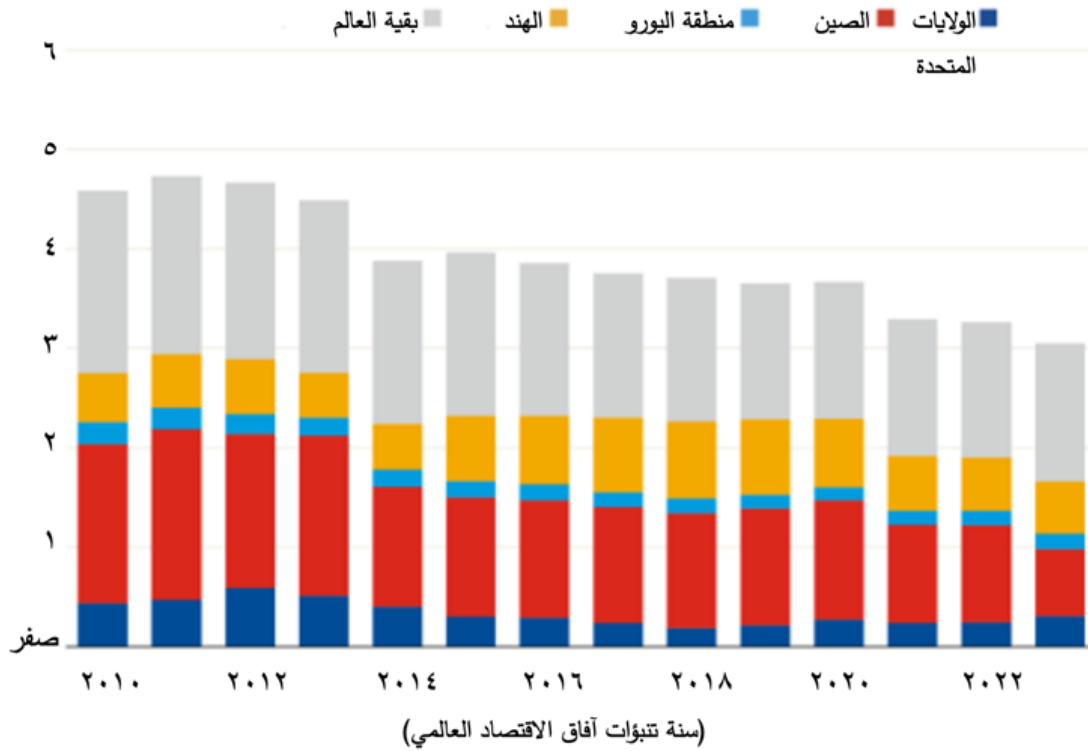
وينبغي للأجهزة التنظيمية والرقابية أن تتخذ إجراء الآن لضمان عدم تحول أوجه الهشاشة المالية المتبقية إلى أزمة مكتملة الأركان وذلك من خلال الفعالية في إدارة ضغوط السوق وتعزيز الرقابة. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، فيعني ذلك أيضا ضمان إمكانية الوصول بالشكل المناسب إلى شبكة الأمان المالي العالمية، بما فيها الاتفاقات الوقائية مع صندوق النقد الدولي، والاستفادة من الآلية التي يوفرها الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي وهي "تسهيل إعادة الشراء للسلطات النقدية الأجنبية والدولية"، أو من خطوط المبادلة في البنوك المركزية، إذا استدعى الأمر. وينبغي تعديل أسعار الصرف قدر الإمكان ما لم يكن فعل ذلك يثير مخاطر على الاستقرار المالي أو يهدد استقرار الأسعار، تماشيا مع "إطار السياسات المتكامل".

آفاق النمو على المدى المتوسط

تنبؤ هذا العام ببلوغ النمو العالمي ٣٪ لخمس سنوات قادمة هو أدنى توقع للمدى المتوسط منذ ١٩٩٠.

النمو العالمي المتوقع لخمس سنوات قادمة

(مساهمات مرجحة بتعادل القوى الشرائية، نقاط مئوية)



المصادر: صندوق النقد الدولي، عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

IMF

وتشير أحدث توقعاتنا كذلك إلى تباطؤ كلي في التنبؤات للنمو على المدى المتوسط. فقد تراجعت التنبؤات للنمو في الخمس سنوات القادمة باطراد من ٤.٦٪ في ٢٠١١ إلى ٣٪ في ٢٠٢٣. ويُعزى بعض هذا التراجع إلى تباطؤ النمو في اقتصادات كانت من قبل تنمو بسرعة مثل الصين وكوريا. وهذا أمر يسهل التنبؤ به: النمو يتباطأ مع تقارب البلدان. ولكن بعض حالات التباطؤ التي ظهرت مؤخراً قد ترجع كذلك إلى قوى مثيرة لقلق أكبر من القلق: التأثير الغائر الذي خلفته الجائحة، وتباطؤ وتيرة الإصلاحات الهيكلية، وكذلك تزايد الخطر الحقيقي من التشتت الجغرافي-الاقتصادي الذي يؤدي إلى مزيد من التوترات التجارية، وانخفاض الاستثمار المباشر، وتباطؤ وتيرة الابتكار واعتماد التكنولوجيا عبر

"تكتلات" مشتتة. وفي عالم مشتت، من غير المرجح أن يتحقق التقدم للجميع أو أن يسمح لنا بمعالجة تحديات عالمية مثل تغير المناخ أو التأهب لمواجهة الجوائح. ويجب أن نتلافى ذلك المسار بأي ثمن. – تستند هذه التدوينة إلى الفصل ١ في عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي: "تعافٍ متأرجح"*

أحدث توقعات النمو في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

توقعات			(اجمالي الناتج المحلي الحقيقي، التعديل السنوي %)
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
٣,٠	٢,٨	٣,٤	الناتج العالمي
١,٤	١,٣	٢,٧	الاقتصادات المتقدمة
١,١	١,٦	٢,١	الولايات المتحدة
١,٤	٠,٨	٣,٥	منطقة اليورو
١,١	٠,١-	١,٨	ألمانيا
١,٣	٠,٧	٢,٦	فرنسا
٠,٨	٠,٧	٣,٧	إيطاليا
٢,٠	١,٥	٥,٥	إسبانيا
١,٠	١,٣	١,١	اليابان
١,٠	٠,٣-	٤,٠	المملكة المتحدة
١,٥	١,٥	٣,٤	كندا
٢,٢	١,٨	٢,٦	اقتصادات متقدمة أخرى
٤,٢	٣,٩	٤,٠	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٥,١	٥,٣	٤,٤	آسيا الصاعدة والنامية
٤,٥	٥,٢	٣,٠	الصين
٦,٣	٥,٩	٦,٨	الهند
٢,٥	١,٢	٠,٨	أوروبا الصاعدة والنامية
١,٣	٠,٧	٢,١-	روسيا
٢,٢	١,٦	٤,٠	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١,٥	٠,٩	٢,٩	البرازيل
١,٦	١,٨	٣,١	المكسيك
٣,٥	٢,٩	٥,٣	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٣,١	٣,١	٨,٧	المملكة العربية السعودية
٤,٢	٣,٦	٣,٩	إفريقيا جنوب الصحراء
٣,٠	٣,٢	٣,٣	نيجيريا
١,٨	٠,١	٢,٠	جنوب إفريقيا
			للمتذكرة
٤,٠	٣,٩	٣,٩	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
٥,٤	٤,٧	٥,٠	البلدان النامية منخفضة الدخل

المصدر: صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، إبريل ٢٠٢٣.

ملحوظة: بالنسبة للهند، تُعرض البيانات والتوقعات على أساس السنة المالية، علماً بأن السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢٣ المبيّنة في العمود ٢٠٢٢ تبدأ في إبريل ٢٠٢٢ وتبلغ توقعات النمو في الهند ٥.٤٪ في عام ٢٠٢٣ و ٦.٣٪ في عام ٢٠٢٤ على أساس السنة التقويمية.

الصكوك ليست سوى أداة أخرى لأسواق رأس المال (وهذا أمر جيد)¹

مايكل بينيت

مدير قسم العقود الاشتقاقية والتمويل المهيكل، البنك الدولي

الصكوك هي أوراق مالية قابلة للتداول. وهي مدرجة في البورصات الرئيسية في مختلف أنحاء العالم ويجري تسويتها من خلال أكبر أنظمة المقاصة الدولية للأوراق المالية. وهي، بعبارة أخرى، أدوات سوق رأس المال بنفس الطريقة التي تستخدم بها الأسهم والسندات. وبطبيعة الحال، فهي تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية. ومع ذلك، فإن تصميمها بحيث تكون ملائمة للمستثمر المسلم لا يغير من طبيعتها الأساسية. ففي نهاية الأمر، لا تزال تسلا سيارة، حتى لو تم تصميمها لتجذب نوعا معينا من الأشخاص.

إنه وعلى الرغم من أن الصكوك هي أوراق مالية في معظم المراكز المالية الرئيسية، من نيويورك إلى طوكيو، فإنها لا تعامل بوصفها جزءا عاديا من أسواق رأس المال. في الواقع، يبدو أنه يُنظر إليها على أنها شيء غريب للغاية. ومن المرجح فإن أي شخص يتصل بإدارة أسواق رأس المال في أحد البنوك في إحدى تلك المدن بشأن الصكوك سيتم تحويل مكالمته إلى مكتب البنك في دبي قبل البت في طلبه. واعتبار الصكوك غريبة قد يكون أمرا جيدا للشركات في بعض الأحيان. فعلى سبيل المثال، إذا افتتح شخص مطعما مغربيا في ويتشيتا، كانساس، فإن العلامة "الغريبة" قد تساعد في جذب الفضول لكل الطعام الغريب في تلك المنطقة. ومع ذلك، ففي أسواق رأس المال، نادرا ما يكون الشيء الغريب أمرا جيدا. وعادة ما تأتي هذه السمعة بتكلفة، لأن المستثمرين أما أنهم يتجنبون المنتجات التي تعتبر غريبة أو يتم الاشتراط أن يدفعوا علاوة.

وهناك أسباب مختلفة لتبرير معاملة الصكوك كشيء غريب داخل عائلة منتجات سوق رأس المال. وأكثر هذه الأسباب شيوعا هي أن الصكوك (١) شديدة التعقيد و(٢) أدوات الأسواق الناشئة فقط. وفيما يتعلق بالنقطة الأولى، بشأن التعقيد، من المؤكد أن الوثائق القانونية للصكوك يمكن أن تكون طويلة. غير أن الحجة المؤيدة لمعاقبة الصكوك على تعقيدها لا تكون منطقية إلا إذا كانت السندات غير معقدة بالمقارنة. ولكن في الواقع، فإن وثائق السندات كثيرة التفاصيل هي أيضا. وإذا اضطرت مجموعة

¹ نشر لأول مرة في نشرة أخبار التمويل الإسلامي، 12 أبريل/نيسان 2023، رابط

من الشعراء الذين ليس لديهم خلفيات مالية إلى قراءة كامل عقد السندات و كامل العقد الأساسي للصكوك، فقد يخلصون إلى أن السندات هي الأدوات الأكثر تعقيدا بكثير.

في الواقع، فإن سبب اعتبار الصكوك معقدة في جانب كبير منه يرجع إلى استخدام كلمات عربية مثل **mudarabah** ومضاربة **ijara** إجارة . ولكن إذا استطاعت أسواق رأس المال التكيف مع مصطلحات أخرى غريبة مثل القوة القاهرة، والتكافؤ، والتهرب، فيمكنها بالتأكيد إفساح المجال أمام وجود بعض كلمات عربية متناثرة هنا وهناك . وعلى أية حال، فإن المبادئ التعاقدية التي تمثلها هذه الكلمات (مثل عقود الإيجار والشراكة) مألوفة جدا لأي ممارس في المجال المالي .

ويلعب استخدام الكلمات العربية أيضا دورا في النقطة الثانية، وهي الاعتقاد بأن الصكوك هي في الأساس منتج مقتصر على الأسواق الناشئة . فمن منظور مكتب تجاري في نيويورك أو لندن أو طوكيو، ما الذي يمكن أن يبدو أكثر ارتباطا بالأسواق الناشئة من منتج يتضمن مبادئ الشريعة الإسلامية ويستخدم بعض المصطلحات العربية؟ بالتأكيد أن العديد من مصدري أدوات أسواق رأس المال من الأسواق الناشئة يلجؤون للتمويل باستخدام الصكوك، التي يشتريها كثير من المستثمرين في الأسواق الناشئة . ولكن هذه الحقائق وحدها لا ينبغي أن تعرف الأداة نفسها على أنها أداة خاصة فقط بالأسواق الناشئة . في نهاية الأمر، هناك عدد من الشركات المدرجة في كل من البورصة الوطنية للهند وبورصة شنغهاي للأوراق المالية يزيد عن المدرج في نيويورك أو لندن، ولكن هذا لا يعني أن الأسهم هي الآن منتج خاص بالأسواق الناشئة .

وعلاوة على ذلك، فإن غالبية الصكوك الدولية ليست أدوات تقليدية الأسواق الناشئة على الإطلاق . وتصدر معظمها الجهات السيادية، والشركات فوق الوطنية، والمؤسسات المملوكة للدولة، والشركات الكبيرة متعددة الجنسيات التي تتمتع بتصنيف ائتماني مرتفع . كما قام عدد من كبار المصدرين الغربيين، مثل المملكة المتحدة ولو كسمبورج وصندوق التمويل الدولي للتحسين (هو منظمة دولية منظمة تعمل كمؤسسة خيرية في المملكة المتحدة) بتنفيذ إصدارات من الصكوك .

بعبارة أخرى، غالبا ما لا يكون التصور واقعا عندما يتعلق الأمر بالصكوك . فكثير من الأطراف الفاعلة في الأسواق المالية تشطبها باعتبارها أدوات معقدة للغاية، وهي أدوات متداولة دون النظر إلى أنها في الأساس مجرد أوراق مالية . ومثلما ينظر من ينكر تغير المناخ إلى عاصفة ثلجية، يركز أولئك على بعض العوامل

السطحية للمنتج، مثل استخدام المصطلحات العربية، ويفوتهم الواقع الأساسي المتمثل في أن الصكوك يمكن أن تكون أداة قيمة للغاية لأسواق رأس المال .

وبالنسبة للمستثمرين الدوليين، فإن تجاهل الصكوك يأتي بتكلفة، حيث يقدم لهم المنتج تنوعاً في الائتمانات وقصصاً ائتمانية عظيمة . فالبنك الإسلامي للتنمية، على سبيل المثال، مؤسسة فوق الوطنية تهدف إلى تشجيع النمو الاجتماعي والاقتصادي المستدام في البلدان الأعضاء فيه، ويصدر سنوياً عدة مليارات من الصكوك الممتازة من الفئة **AAA** . وينبغي لأي مستثمر ذي دخل ثابت مرتفع له اهتمام بالاستدامة أن يدرس هذه الصكوك باعتبارها أصولاً قيمة لتنويع أصول حوافظه .

باختصار، مثلها مثل الأسهم والسندات، فإن الصكوك هي ببساطة نوع من الضمانات القابلة للتداول . وهي لا تحمل جنسية محددة، ولا يقصد بها نوع معين من المؤسسات . وستستفيد أسواق رأس المال الدولية إذا تم الاعتراف على نطاق أوسع بالطبيعة الأساسية للصكوك كأداة مفيدة وتنويعية .

. ١

مشكلة سعر الصرف الموازي

نزه البنك الدولي لمساعدة الناس في البلدان النامية¹

ديفيد مالباس

الرئيس الثالث عشر لمجموعة البنك الدولي

إن الجوانب الاقتصادية المرتبطة بأسعار الصرف الموازية واضحة: فهي باهظة التكلفة ومشوشة بدرجة كبيرة لجميع المشاركين في السوق، وترتبط بارتفاع معدلات التضخم، وتعوق تنمية القطاع الخاص والاستثمار الأجنبي، كما أنها تؤدي إلى انخفاض معدلات النمو

أدى تدهور الأوضاع الاقتصادية على مدى السنوات القليلة الماضية والضغط المتزايدة جراء انخفاض قيمة العملات التي تواجهها البلدان النامية إلى ارتفاع عدد البلدان التي لديها أسواق عملات موازية نشطة . وفي الآونة الحالية، هناك أسواق عملات موازية نشطة في نحو ٢٤ اقتصاداً تنتمي إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية . وفي ١٤ اقتصاداً منها على الأقل، يشكل فرق سعر الصرف - الفرق بين السعر الرسمي والسعر الموازي - مشكلة حقيقية حيث يتجاوز ١٠٪ (انظر الجدول) .

إن الجوانب الاقتصادية المرتبطة بأسعار الصرف الموازية واضحة: فهي باهظة التكلفة ومشوشة بدرجة كبيرة لجميع المشاركين في السوق، وترتبط بارتفاع معدلات التضخم، وتعوق تنمية القطاع الخاص والاستثمار الأجنبي، كما أنها تؤدي إلى انخفاض معدلات النمو . وتعود أسعار الصرف الموازية بالرفع على المجموعة التي يمكنها الحصول على النقد الأجنبي بالسعر المدعوم الذي يدفعه الجميع (الذي قد يشمل مجموعة البنك الدولي وأصحاب المصلحة) . ومن ثم، هناك أيضاً ارتباط قوي، إن لم يكن ارتباطاً سببياً، بين وجود أسعار صرف موازية والفساد .

وغالباً ما تنشأ أسعار الصرف الموازية في البلدان عندما تلحق المشكلات بميزان المدفوعات . وتدعو سياسات صندوق النقد الدولي إلى معالجة تشوهات أسعار الصرف، لكن التقدم على هذه الجبهة كان محدوداً في العديد من البلدان التي تعاني فوارق واسعة في سعر الصرف، ومنها الأرجنتين وإثيوبيا ونيجيريا . وفي بعض البلدان، شرعت السلطات في عملية توحيد سعر الصرف لكنها تُقدم رجلاً وتؤخر

¹ مدونات البنك الدولي، رابط

الأخرى لأن المصالح المكتسبة ستضطر إلى التخلي عن هذا النوع من الدعم. وغالباً ما ينتهي النهج التدريجي لتوحيد العملات الأجنبية بعدم توحيدها على الرغم من الترتيبات المتكررة للصندوق. ويمكن لأسواق أسعار الصرف الموازية أيضاً أن تقلل بدرجة كبيرة من أثر مشروعات البنك الدولي. وتتمثل إحدى المشاكل الرئيسية في الافتقار إلى أفضل قيمة للمال العام عند تمويل المشروعات التي تتضمن مصروفات بالعملة المحلية. وعندما يتم تحويل قروض البنك الدولي المقومة بالدولار إلى عملة محلية بالسعر الرسمي المقوم بأعلى من قيمته الحقيقية، فإن الموارد المتاحة بتلك العملة المحلية تقل عما لو كان سعر الصرف قد حدث بسعر السوق الموازية. ومن شأن ذلك أن يحد من الأثر الإيجابي لعمليات البنك الدولي. فعلى سبيل المثال، إذا كانت عملية البنك الدولي تمول التحويلات النقدية للفقراء التي تُدفع بالعملة المحلية، فإن هذا يعني أن عدداً أقل من المستفيدين سيتلقون هذه الإعانة. وتتمثل المشكلة الثانية في أن بعض عائدات قروض البنك الدولي (بالدولار) يمكن للحكومات تحويلها لتمويل نفقات لا صلة لها بالمشروع ويمكن أن تفسح المجال للممارسات الفاسدة. وتتمثل إحدى المشاكل ذات الصلة في أن الحكومة تتحمل ديوناً أعلى بالعملة الأجنبية لتحقيق مستوى معين من الإنفاق بالعملة المحلية على المشروع، مما يجعل مدفوعات خدمة الدين في المستقبل أكثر عبئاً، فضلاً عن زيادة مخاطر الدخول في حالة المديونية الحرجة. وعلى نطاق أوسع، من المحتمل أن يؤدي التمويل الكبير من البنك الدولي الذي يوفر الأموال في ظل نظام سوق الصرف الموازية إلى إطالة أمد هذا النظام.

وقد اتخذنا مجموعة من التدابير في البنك الدولي من أجل تثبيت سعر الصرف المدعوم، أو الحد على الأقل من تأثير أسعار الصرف الموازية على عملياتنا. ويهدف ذلك إلى ضمان ألا تتسبب منافع ما نقدمه من تمويل في إلحاق الضرر بالناس في البلدان النامية. أولاً، لا نقدم مساعدات لمساندة موازنات البلدان التي لديها فوارق كبيرة ومستمرة في أسعار صرف العملات الأجنبية، وذلك ما لم تتم معالجة هذا التشوه من خلال اعتمادها برنامجاً لإصلاح أسعار الصرف بالتعاون مع صندوق النقد الدولي. ثانياً، نحاول حصر الموارد المتاحة وعزلها وأيضاً حماية القيمة الأفضل للمال العام لقروضنا الاستثمارية. ويمكن تحقيق ذلك باشتراط ألا تستخدم موارد القروض إلا لتمويل "النفقات الخارجية"، وعلى الحكومة أن تمويل أي "تكلفة للنفقات المحلية" من مواردها الخاصة. وثمة طريقة أخرى وهي مطالبة الحكومة بتقديم تمويل مقابل للتعويض جزئياً عن الفرق بين سعر الصرف الرسمي والسعر الموازي للنقد الأجنبي في البلدان التي تكون

فيها توابع سياسة سعر الصرف أكثر وضوحاً وتشوهاً. وقد التزمنا بالوضوح والشفافية في جميع وثائق قروضنا (المتاحة على شبكة الإنترنت) بشأن قضية أسعار الصرف الموازية في البلدان التي تعانيها، حيث نسلط الضوء على حجم التشوه والأثر على الاقتصاد ونحدده كمياً، كما أننا نوفر ملخصاً لما تم من حوار بشأن السياسات مع السلطات المختصة حول هذا القضية.

وخلال فترة توليها منصب رئيسة الخبراء الاقتصاديين بالبنك الدولي، بدأت كارمن راينهارت برنامجاً تجريبياً لجمع البيانات بشأن أسعار الصرف الموازية للمساعدة في تسليط الضوء على الآثار المشوهة المحتملة لأسواق الصرف الموازية على الإحصاءات الاقتصادية الخاصة بالبلدان التي تنشط فيها هذه الأسواق. ويسعى البنك الدولي إلى تفسير الأسباب التي تؤدي إلى ظهور أسواق متعددة في عمليات تحويل العملات في سلسلته الاقتصادية التي يصدرها عن مؤشرات التنمية العالمية. وبالرغم من نقص المعلومات في بعض الأحيان، وبالتالي صعوبة القياس، فإن هذه المبادرة تمثل خطوة نحو الارتقاء بمستوى الشفافية وتعزيز جودة البيانات.

جدول : البلدان التي لديها أسواق متعددة للعملات، مارس / آذار ٢٠٢٣

أسعار الصرف في 31 مارس/آذار 2023 (ما لم يذكر خلاف ذلك)			
البلد [1] [2]	سعر الصرف الرسمي	سعر الصرف الموازي	فرق سعر الصرف (نسبة مئوية)
لبنان	15,000	107,500	616.7
اليمن (صنعاء مقابل عدن)	250	1,230	392.0
سوريا	3,015	7,550	150.4
جمهورية إيران الإسلامية [3]	42,000 285,000	544,000	1195.2 90.9
الأرجنتين	209	391	87.1
إثيوبيا	54.4	100.2	84.1
زمبابوي	930	1,600	72.1
بوروندي (حتى 31/12/2022)	2,061	3,359	63.0
نيجيريا	461	745	61.7
الجزائر	136	209	53.5
ملايو	1,028	1,495	45.4

36.0	2,857	2,100	ميانمار
14.1	2,323	2,036	جمهورية الكونغو الديمقراطية
11.1	560	504	أنغولا (حتى 27/1/2023)
6.9	113.3	106	بنغلاديش
6.8	17,327	16,221	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية (حتى 28/28/2023)
6.7	11.75	11.01	غانا
6.2	5.09	4.79	ليبيا
4.4	67.4	64.5	موزامبيق
3.2	37.7	36.6	أوكرانيا
2.8	337	327	سري لانكا
2.6	605	590	السودان
0.9	24.7	24.5	فنزويلا
-0.2	850	851	جنوب السودان

ملاحظات :

[١] هناك شواهد وأدلة على وجود اختلافات بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار السوق الموازية في بعض البلدان الأخرى، لكن المعلومات المتاحة ليست حديثة أو منتظمة أو موثوقة. ومن هذه البلدان سيراليون (بفارق سعر يصل إلى نحو ٤.٥٪ في سبتمبر/أيلول ٢٠٢٢) وتركمانستان (ربما ١٨.٤٠٪ عن عام ٢٠٢٢). وفي فييتنام، بلغ فرق السعر نحو ٥٪ من منتصف أكتوبر/تشرين الأول إلى نهاية نوفمبر/تشرين الثاني ٢٠٢٢، أي نحو ٠٪ منذ ذلك الحين.

[٢] المصدر: صندوق النقد الدولي، والمكاتب الإحصائية الوطنية، والبنوك المركزية، ومنظمة الأغذية والزراعة (الفاو)

[٣] هناك سعران رسميان للصرف في إيران: سعر الصرف الرسمي الأساسي الوارد في قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية التابعة لصندوق النقد الدولي، وسعر نظام NIMA. ونظام NIMA هو نظام لبيع العملات الأجنبية عبر شبكة الإنترنت دشنه البنك المركزي الإيراني حيث يمكن للمصدرين

استخدامه لبيع العملات الأجنبية. ويظهر كلا السعرين المشار إليهما على حدة في هذا الجدول فيما يتعلق بسعر السوق الموازية.

أصناف البشر

سامر الشحنة البستاني

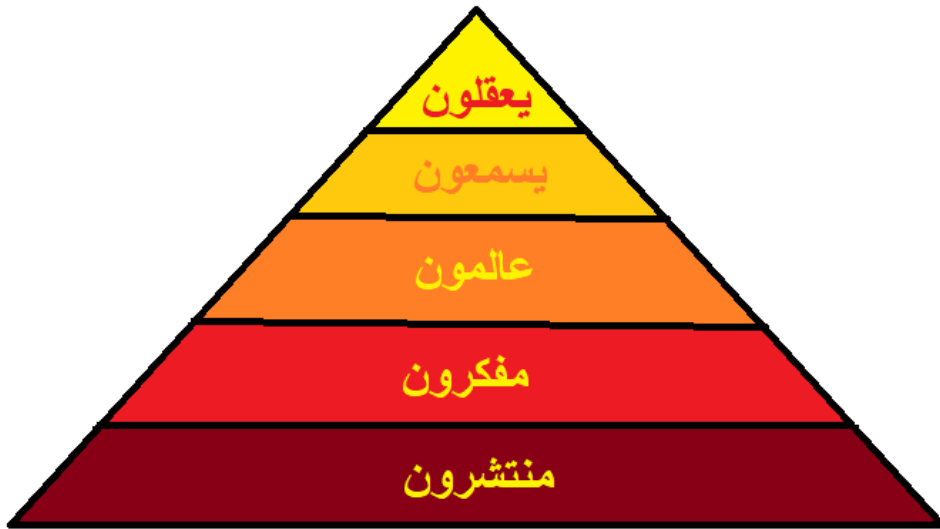
القرآن الكريم هو (اللفظ المعجز)¹، كيف لا وهو كلام صانع وخالق البشر، وقد اعتنى العلماء بتفسيره على مر السنين منذ أنزل القرآن الكريم على سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم، واستنبطوا منه المنهج والتوجيهات لفهم حياتهم وطريقة عيشهم المثلى، فاغترفوا منه أحكامهم وأدبهم وأخلاقهم وعلومهم وفقاً لكل عالم وباحث، وتخصصه باللغة والفقه والعقيدة والاقتصاد والفيزياء... الخ.

إنه خلال تقليب صفحات القرآن العظيم تستوقف المتدبر بضع آيات من سورة الروم فإذا أمعن النظر والتدبر فيها، فيقع في نفسه فهماً، قد يصيب وقد يُخطئ: وَمِنْ آيَاتِهِ أَنْ خَلَقَكُمْ مِنْ تُرَابٍ ثُمَّ إِذَا أَنْتُمْ بَشَرٌ تَنْتَشِرُونَ (٣٠) وَمِنْ آيَاتِهِ أَنْ خَلَقَ لَكُمْ مِنْ أَنْفُسِكُمْ أَزْوَاجًا لِتَسْكُنُوا إِلَيْهَا وَجَعَلَ بَيْنَكُمْ مَوَدَّةً وَرَحْمَةً إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ (٣١) وَمِنْ آيَاتِهِ خَلْقَ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَاخْتِلَافُ أَلْسِنَتِكُمْ وَالْوَأْنَائِكُمْ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِّلْعَالَمِينَ (٣٢) وَمِنْ آيَاتِهِ مَنَامُكُمْ بِاللَّيْلِ وَالنَّهَارِ وَابْتِغَاؤُكُمْ مِنْ فَضْلِهِ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِقَوْمٍ يَسْمَعُونَ (٣٣) وَمِنْ آيَاتِهِ يُرِيكُمُ الْدَّرَقَ خَوْفًا وَطَمَعًا وَيُنزِلُ مِنَ السَّمَاءِ مَاءً فَيُحْيِي بِهِ الْأَرْضَ بَعْدَ مَوْتِهَا إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِقَوْمٍ يَعْقِلُونَ (٣٤).

إن خواتيم تلك الآيات تقوم على تسلسل يقوم بتقسيم البشر بطريقة فريدة تؤكد إعجاز القرآن. فقد تحدثت الآية الأولى عن بدء خلق الانسان، وهو خلق آدم أول البشر من تراب الأرض، ثم من بعدها انتشر الناس في أصقاعها أمماً وقبائل شتى، وامتهنوا ما يعينهم على العيش في هذه الحياة وإعمارها مهناً متنوعة كالزراعة والصناعة والتجارة... الخ؛ فكان التقسيم الأول بأنهم منتشرون. وبعد بيان كيفية الخلق وانتشاره على الأرض، لم يترك الله الناس هملاً بل أرسى لهم قوانين وضوابط لتنظيم أحوالهم، وذلك بإرسال الأنبياء والرسل (وَإِنْ مِنْ أُمَّةٍ إِلَّا خَلَا فِيهَا نَذِيرٌ) (فاطر: ٢٤) فكانت الرسل من البشر أنفسهم كي يكونوا لهم قدوة، فالتربية والتوجيه بالقدوة لها أبلغ الأثر في التأثير في نفس المتلقي.

¹ البيوطي، د. محمد سعيد، مباحث الكتاب والسنة، ٢٠٠٢-٢٠٠٣، مطبوعات جامعة دمشق، الطبعة السابعة، ص ١٣

ثم جاء التقسيم الثاني من البشر وهم المفكرون، والذي عبّرت عنه الآية التي تليها بـ (يَتَفَكَّرُونَ)، والتفكر هو النظر وتقليب الفكر فيما يخص الانسان وأسرار وجوده، ليقود ذلك إلى صنف آخر من البشر الذين يتلقون العلوم والمعارف، فينتج تقسيماً آخر، وهم العالمون، (لِلْعَالَمِينَ) وهو ما عبّرت عنه الآية (٢٢)، ومن هؤلاء العالمون ينبري تقسيم آخر، وهم الذين يسمعون، أي بعد وصولهم إلى رتبة العلم والفهم يبدوون بسماع الآراء والأفكار من غيرهم، ومقارنتها بما يعلمون، فيصححون مفاهيم كانت عندهم، وينقضون، ويطرحون مفاهيم أخرى، وهنا تُفرز لنا الآيات التقسيم الخامس والأخير، وهم الذين (يَعْقِلُونَ) ، وهي أعلى الرتب، حيث يصل العاقلون إلى تمييز وجود الله، في هذه الحياة بأن يعقل في قلبه وعقله وترسخ المفاهيم الصحيحة في قلبه، فمثلاً لو كان الإنسان عالماً، لكنه غير عاقل، لأدى به علمه إلى الضياع، لأنك قد تجد في بعض الأقسام كاليابانيين علماء ومفكرين، لكن لا يصل بهم علمهم وفكرهم إلى رتبة العقلاء، فترى بعضهم يقدس العلم والتكنولوجيا ومن شدة تقديسه يسجد للآلة، وهذا غريب غير مقبول، وآخرون في الهند يسجدون للبقر، بل وغيرهم يسجدون للفأر.

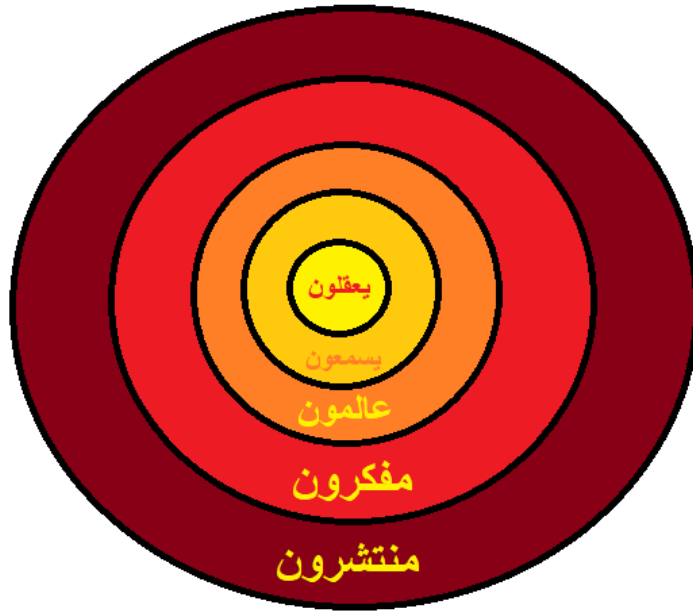


الشكل رقم (١) تمثيل الأصناف: من إعداد الباحث

يُلاحظ من الشكل رقم (١)، أن النسبة الأكبر هم المنتشرون، وهم الأغلبية الذين يعيشون لأجل دنياهم فقط فتراهم يمشون في مناكب الأرض، يجمعون الأموال، ويعيشون متع الحياة دون أهداف حقيقية وبناءة، وهم مسيروون من قبل الطبقات الأعلى منهم.

ثم طبقة (المفكرون) الذين يقبلون الفكر في نواحي ومجالات الحياة، ثم طبقة (العالمون) الذين يقودهم الفكر إلى اكتساب العلوم وفق اهتماماتهم، ثم طبقة الذين (يسمعون) فيقومون بالتمحيص والفرز ومقارنة الأفكار بسماع آراء وأفكار الآخرين، ثم الطبقة الأخيرة، وهم الذين (يعقلون) وهي الطبقة العليا التي تنمو في أعلى الهرم، وعدد أفرادها قليل، وقد ذكرها القرآن في عدة مواضع منها: (وَقَلِيلٌ مِّنْ عِبَادِيَ الشَّكُورُ)، و (قَلِيلًا مَّا تَذَكَّرُونَ)، و (قَلِيلًا مَّا تَشْكُرُونَ).

إن هذه الطبقات العلية ليست حكرًا على أحد وليس من الصعوبة إدراكها والوصول إليها، لكنها رتب لا يصل إليها الإنسان إلا بإعمال العقل والفكر والاخلاص.



في الشكل ٢: توضيح لعلاقة الأصناف مع بعضها: من إعداد الباحث

يختلف هذا الشكل عن السابق بأن هذا الشكل يوضح علاقة الأصناف مع بعضها البعض أي أن البشر بأساسهم منتشرون فينبثق منهم المفكرون، ومن المفكرين ينبثق العالمون، ومنهم ينبثق المحكمون للآراء وتحكيم العقل وهم الذين يسمعون، ومنهم ينبثق العالمون... فنستنتج أن كل مفكر هو منتشر بالأرض وليس كل منتشر بالأرض مفكر، ولتلافي التكرار نسحب هذه النسبة والتناسب والعلاقة بينها على بقية الأصناف، والشكل (٢) يُسهل الفكرة وتوضيحها.

وإن إسقاط هذه الآيات على علم الإدارة والموارد البشرية، يُنشئ لدينا تصنيفات أخرى للبشر، ومثالها: القيادة ومستوياتها. وهي كالآتي¹:

¹ قنطقجي، د. سامر، الإدارة الاستراتيجية، كاي للنشر، الطبعة الأولى ٢٠٢٢، ص ٧٥

القيادة العليا: (يعقلون ويسمعون) وهم المسؤولون عن تطوير السياسات وتقرير الأهداف الطويلة الأمد، يحتاجون معلومات استراتيجية تتعلق بسياسات التخطيط الطويل الأمد، كنمو السكان، واتجاهات الاستثمارات المالية، وتبدلات الموارد البشرية...، ويتم الحصول على هذا النوع من المعلومات بمساعدة نظم دعم اتخاذ القرار.

القيادة الوسطى: (العالمون) وهم مسؤولو الإدارات الوسطى، يحتاجون معلومات قيادية تُستخدم للتطبيق والرقابة، كتحليل المبيعات، وأهداف التدفق النقدي، والخطة المالية السنوية، حيث تُستخدم هذه البيانات في التخطيط المتوسط والقصير الأمد.

القيادة الدنيا: (المفكرون) ويحتاجون معلومات عملياتية تُستخدم للتشغيل اليومي، كصفحة غياب العمال اليومية، وطلبات الشراء وحجوزات البيع، والمخزون الحالي المتاح للبيع. أما من تحت هذه الأقسام فهم بقية العمال والموظفين (المنتشرون).

حرية الرأي والتعبير والإعلام الواجبة الحضارية للمجتمع

د. فادي محمد الدحدوح

مؤلف وباحث

تعتبر حرية الرأي والتعبير أحد الحقوق الأساسية التي لا يكاد أي دستور مكتوب يخلو من النص عليها صراحة، هذا من جهة. ومن جهة أخرى فإن هذا الحق يعتبر نواة وأساساً لجميع الحقوق الفكرية، ودونه لا يمكن الحديث عن قيام هذه الحقوق.

يسعى الإنسان بفطرته وطبعه الاجتماعي إلى تكوين نسق قيمي يلتزم به، ويمثل له إطاراً مرجعياً يحتكم إليه في كافة مواقفه وتصرفاته، بهدف تحقيق حالة من التوافق، والتكامل الاجتماعي، ويتلقى الإنسان القيم عبر مراحل حياته الاجتماعية المتعاقبة من خلال المؤسسات الرسمية وغير الرسمية والمحاضن التربوية والثقافية، ومن أبرزها تأثيراً حديثاً منصات الإعلام الجديد. فقد أثبتت العديد من الدراسات العلمية التأثير المتزايد لوسائل الإعلام في توجيه منظومة الحياة داخل المجتمع، بحيث يمكن استخدامها في عملية التطور والبناء وخدمة أفراد المجتمع؛ كون الإعلام وأدواته المختلفة السلطة المؤثرة في المجتمع، وكما يعتبر الدفاع إعلامياً عن قضية أو مبدأ أو رأي مسؤولية وطنية، كذلك يعتبر تصحيح صورة ما أمام الرأي العام المحلي والعالمي مسؤولية أيضاً، وتناول قضايا المجتمع المختلفة يجب أن تكون أداة فاعلة لممارسة الدبلوماسية والديمقراطية الشعبية والاتصال بالمؤسسات التي تضع السياسة أو تؤثر في عملية اتخاذ القرار، وتوجيه الرأي العام، ونقل المعلومات، وتظل ممارسة ودعم حرية الرأي والتعبير الحلم المنشود إذا ما تحقق بصورة متكاملة، فإن ذلك يعكس بالضرورة طبيعة الحالة الحضارية داخل المجتمع.

تعد حرية الرأي والتعبير قضية محورية وجوهرية في حياة المجتمعات، وهذه القضية شغلت اهتمام الباحثين والمتخصصين في شتى المجالات، وبرزت وسائل الإعلام وخاصة الإعلام الجديد أحد أهم قنوات التواصل حديثاً التي تسعى باستمرار إلى توسيع مساحات حرية الرأي والتعبير، وترتكز على المناقشات والمحاورات وتبادل الأفكار والقضايا المختلفة، وليس على فرض وجهة النظر الواحدة أو الرأي الواحد، لأن الهدف الأسمى للإعلام الجديد هو إحراز تقدم للإنسان وتمكينه من تحقيق حرياته وتحقيق العدالة. كما أن حرية الإعلام هي الأسلوب الأمثل لتحقيق حرية الإنسان وتوفير حياة كريمة وطيبة له، ومن الأمور التي

يجب الإشارة إليها هنا هي الارتباط الوثيق بين الظاهرة الإعلامية والرأي العام، فوسائل الإعلام المختلفة، من صحف وإذاعة وتلفزيون وإعلام جديد، لها تأثير كبير في جمهور المواطنين وتوجيههم الوجهة التي تريدها. فضلاً عن ذلك، فإنها وثيقة الصلة ببناء المجتمع ككل، وتتأثر تأثيراً مباشراً بالأوضاع الثقافية والاجتماعية والتنظيمات السياسية والبنى الفكرية السائدة في المجتمع. وهذه العوامل تتدخل ليس في رسم السياسة الإعلامية، بل وفي تحديد الأهداف واختيار المادة الإعلامية.

تعد حرية الرأي والتعبير مسألة تتعلق بكيان الإنسان ذاته وبوجوده، فلكل إنسان رأي معين، بصرف النظر عن مدى أهمية ذلك الرأي، في قضية أو أكثر من القضايا التي تحيط به، وهذا الرأي يظل محدود القيمة أو الأثر ما لم يتح لصاحبه الفرصة لترجمته بأية وسيلة من وسائل التعبير، وعليه فإن حرية الرأي والتعبير الجامع الأمثل للعديد من الحقوق والحريات العامة، وفي كل ما يرتبط بهذه الحريات أو ما تشتمل عليه من حقوق أساسية عامة، كالحق في المعرفة وتلقي المعلومات، كما تأتي حرية الرأي والتعبير عنه استجابة طبيعية لحق الإنسان في التنفيس عما يجول في داخله من مشاعر وآراء وقيم وقناعات يؤمن بها، ودون ضمان حرية التعبير عن تلك المشاعر يتقلص الدور الفاعل بالمشاركة الإيجابية في بناء المجتمع وتطويره على مختلف الأصعدة. ومن الصعوبة بمكان تكوين رأي عام فعال من دون الاعتراف صراحة بحرية الرأي والتعبير عنه، وضمان ممارسته الفعلية.

وختاماً، تعتبر حرية الرأي والتعبير أحد أهم الحقوق الفكرية، بل تعد العمود الفقري لبقية الحقوق الأساسية، فإذا كانت حرية الرأي والتعبير كحرية من الحريات الأساسية التي تشكل حجر الزاوية لبقية الحقوق والحريات التي تهدف لتحقيق تكامل شخصية الأفراد وتطويرها، ودون ضمان هذه الحرية والتمتع بها لا يمكن الحديث عن الحريات الفردية بشكل عام، والحريات الفكرية منها بشكل خاص، وهذه الأخيرة لا بد لها من وسائلها الخاصة ومظاهرها المميزة لها، وممارسة هذه الحرية وما ينبثق عنها من حقوق مشتقة ولازمة لها يتم من خلال ضمان حرية الرأي والتعبير في وسائل الإعلام المختلفة، وأن تعمل في إطار مجتمع له مناعته الفكرية والقانونية، لتنتج لنا في نهاية المطاف مجموعة قيم ومفاهيم، تشكل جوهر الشورى والفكرة الديمقراطية ومحورها.

نظام دفع أفريقي بديلاً عن الدولار PAPSS

ياسر فنري

ماجستير إدارة مالية - مدير مالي



PAPSS

Pan-African Payment
& Settlement System

تعتمد الولايات المتحدة على الطلب على الدولار لدعم الاقتراض والإنفاق، وباعتبار الدولار العملة الاحتياطية العالمية، فإن ذلك يدفع البلدان في أنحاء العالم إلى تخزين الدولار، وتعزيز احتياطياتها من خلال شراء سندات الخزانة الأمريكية. إلا أن استخدام الولايات المتحدة للدولار كسلاح في السياسة الخارجية والارتفاع الأخير في سقف الديون الأمريكية ذكر العالم بمدى هشاشة الثقة والحذر في التعامل مع العملة الأمريكية.

يشير هوفمان إلى أنه: على رغم تمتع الدولار الأمريكي بقوة أكثر بكثير من أي بديل آخر، إلا أن الإخفاقات المصرفية الأخيرة وعدم اليقين في شأن الاقتصاد الكلي وعدم الاستقرار الجيوسياسي أظهرت أنه يتعين علينا أن نتحلى بالذكاء¹. وهذا ما تذكّيه بيانات "سويفت" (جمعية الاتصالات المالية العالمية بين البنوك) بزيادة حصة الرمينبي (اليوان) الصيني المستخدمة في تمويل التجارة، بأكثر من الضعف لتصل إلى ٤.٥٪ منذ اندلاع الحرب في فبراير (شباط) ٢٠٢٢ بين روسيا وأوكرانيا، وتلقي بريكس لطلبات من ٢٥ دولة للانضمام إلى الكتلة؛ وهي أفغانستان والجزائر والأرجنتين والبحرين وبنغلاديش وبيلاروسيا ومصر وإندونيسيا وإيران وكازاخستان والمكسيك ونيكاراغوا ونيجيريا وباكستان والمملكة العربية السعودية والسنغال والسودان وسوريا والولايات المتحدة، والإمارات وتايلند وتونس وتركيا وأوروغواي وفنزويلا وزيمبابوي²، وبالتدقيق ففيهم أهم مصدري النفط في العالم ومنها الولايات المتحدة نفسها!!

إلا أن الأمريكيين لازالوا يؤمنون بأن الدولار هو العملة الدولية التي يقوم عليها نظام سعر الصرف منذ حوالي ٨٠ عاماً، نابعاً من اتفاق "بريتون وودز" عام ١٩٤٤، ووفقاً لمجلس الاحتياطي الفيدرالي.

¹ هل نرى بديلاً للدولار في المعاملات التجارية قريباً؟ رابط، 22/06/2023

² من إفريقيا للعالم العربي الكل يبحث عن بديل.. فهل يؤدي انضمام دول الخليج للبريكس لضربة قاصمة للدولار؟ رابط

22/06/2023

لقد شكل الدولار الأميركي في الفترة بين ١٩٩٩ إلى ٢٠١٩ حوالي ٩٦٪ من الفواتير التجارية في الأمريكيتين، و ٧٤٪ في منطقة آسيا والمحيط الهادئ و ٧٩٪ في بقية العالم، والاستثناء الوحيد كان في أوروبا، إذ يعد اليورو العملة الأساسية للفواتير، بالنظر إلى التجارة المتكررة بين شركاء الاتحاد الأوروبي، وأفادت جمعية الاتصالات المالية العالمية بين البنوك "سويفت" بأن الدولار الأميركي كان العملة الأكثر استخداماً في نظام الدفع العالمي، إذ يمثل ٤١.٧٪ من المدفوعات، يليه اليورو، بالمقارنة مع ٢.٤٪ للرمينيبي الصيني على رغم مما تمثله بكين في هيكل التجارة العالمية. إلا أن أصوات الاقتصاديين تنبه لغير ذلك على الأقل على مدى عشر السنوات القادمة وما بعد، فيتحدث كبير الاقتصاديين في شركة "مارينر ويلث أديفازرز" ويليام غرينر عن انحسار نفوذ العملة الأميركية خلال الأعوام الماضية وحصتها في السوق من الأرصدة الاحتياطية لدى البنوك المركزية، ويقول: إن الدولار يمثل حالياً نحو ٥٨٪ من الاحتياطيات الدولية، انخفاضاً من ٦٩٪ عام ٢٠١٤ و ٧٥٪ عام ٢٠٠٠، وأن هناك تمرداً متصاعداً في دوائر البنوك المركزية ضد الدولار، في الاقتصادات الناشئة، إذ حولت الولايات المتحدة العقوبات الاقتصادية والمالية كأسلحة ضد خصومها الاقتصاديين أو السياسيين، فما الذي يغير في كل ما سبق في هذه الخطوة الأفريقية؟

اقترح الرئيس الكيني ويليام ساموي روتو خلال كلمة ألقاها أمام برلمان جيبوتي أن تتخلى الدول الأفريقية عن استخدام الدولار في التجارة العابرة للقارات. مشيراً إلى أن بنك التصدير والاستيراد الأفريقي (أفريكسيم بنك) يوفر آلية للتجار في القارة لإجراء معاملات تجارية باستخدام العملات المحلية، وذكر أن كينيا تدعم استخدام نظام الدفع والتسوية لعموم أفريقيا الذي يديره البنك، والذي من شأنه أن يجعل من الممكن الاستغناء عن الدولار على نطاق قاري¹. هذه الدعوة تنضم إلى مطالب دول البريكس بإلغاء الدولار، وإعادة التوازن للنظام العالمي خلال المحادثات التي جرت في جنوب إفريقيا، وأكد على ذلك وزير الخارجية الهندي سوبراهمانيام جايشانكار بقوله: "يجب أن يرسل اجتماعنا رسالة قوية، وهي أن: العالم متعدد الأقطاب، ويعيد التوازن والطرق القديمة لا يمكنها الاستجابة للمواقف الجديدة"، وسبق هذا كله إعلان الصين والبرازيل عن اتفاقية تجارية بعمليتهما، وأبرمت الصين اتفاقيات تجارة خالية من الدولار مع روسيا وباكستان والمملكة العربية السعودية. الآن يتربح الجميع قمة البريكس التي ستعقد في أغسطس،

¹ تزايد دعوات التخلي عن الدولار كاحتياطي دولي..الاتجاه نحو انهيار كارثي؟ رابط، 22/06/2023

ممثلة (البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا) حوالي ٤٠٪ من سكان الكوكب وربع الناتج المحلي الإجمالي العالمي .

أُلفت كلمة للسيد كيفن تشيكا أوراما من مجموعة بنك التنمية الأفريقي¹ في ١٣ ديسمبر ٢٠٢٢ في واشنطن، الضوء على بعض الحقائق حيث تُعد أفريقيا موطنًا لأكثر من ١.٤ مليار شخص، ما يمثل ١٦.٧٢٪ من سكان العالم . وتُشير التقديرات أنه سيرتفع إلى ٢.٢ مليار شخص عام ٢٠٥٠، متوسط أعمارهم ١٩.٧ سنة وأكثر من ٤٠٠ مليون أعمارهم بين ١٥ و ٣٥ عامًا، وبحلول عام ٢٠٣٠، ستشكل إفريقيا ٤٢٪ من سكان العالم من الشباب . كما تمتلك أفريقيا ٦٥٪ من الأراضي الصالحة للزراعة وغير المزروعة حالياً ويقدر حجم الناتج المحلي الإجمالي بنحو ٣.٣ تريليون دولار، وغير ذلك الكثير من المعادن المهمة للصناعات المستقبلية، جميع التحركات السابقة بدأت بإعطاء المزيد من الزخم لنظام المدفوعات الخاص بعموم إفريقيا، المعروف باسم "PAPSS" والذي من شأنه أن يسمح للدول الأفريقية بالتداول والتحويل فيما بينها بحوالي ٤٢ عملة، باستخدام عملاتها الخاصة . الممول من قبل بنك التصدير والاستيراد الأفريقي "أفريكسيم بنك" والذي يخصص ٣ مليارات دولار لتصفية التداولات آملًا أن مركز التسوية الصافي بعد المقاصة يجب أن يتحول إلى الصفر، حتى لا تكون هناك حاجة لدفع أي دولار لأي شخص فيما بعد، وتسعى مبادرات مثل "PAPSS" واتفاقية التجارة الحرة القارية الأفريقية، والتي من شأنها إنشاء أكبر منطقة تجارة حرة في العالم من حيث المساحة، إلى تعزيز التجارة الداخلية عن طريق تقليل الحواجز، بما في ذلك الحاجة إلى وسطاء مثل الدولار الأميركي وأن تنضم ١٥ إلى ٢٠ دولة إلى نظام الدفع والتسوية الأفريقي بحلول نهاية العام، حسبما قال رئيس البنك بنديكت أوراما في مقابلة قبل الاجتماعات السنوية للبنك في أكرا، عاصمة غانا، وقد بدأت المنصة عملياتها التجارية مع ٩ دول وقعت حتى الآن .

حالياً يتفق معظم الاقتصاديين على أن نهاية هيمنة الدولار ليست وشيكة، حيث لا يوجد بديل قابل للتطبيق، على المدى القصير إلا أن التآكل التدريجي للطلب على الدولار، سيعني تآكلاً تدريجياً إلى حد ما لقيمة الدولار، مما يؤدي إلى ارتفاع في التضخم إلى مستويات قياسية وعلى الأخص في الاقتصادات الناشئة، مما قد يؤدي إلى حلقة مفرغة تعجل بانهيار كارثي للدولار الأمريكي .

1 الكلمة الرئيسية للسيد كيفن تشيكا أوراما القائم بأعمال كبير الاقتصاديين ونائب الرئيس للحوكمة الاقتصادية وإدارة المعرفة مجموعة بنك التنمية الأفريقي رابط ، ، 22/06/2023

ولكن هلا دققنا أكثر فيما سبق، بحلول عام ٢٠٣٠، ستشكل إفريقيا ٤٢٪ من سكان العالم الشباب ومجموعة دول بريكس حوالي ٤٠٪ من سكان العالم كما أن هذه النزعة ستشمل أكثر من ٨٢٪ من سكان الأرض وأكثر من ٨٥٪ من مساحة الأرض (لأن القارة الأمريكية تمثل ٨٪ فقط من مساحة الكرة الأرضية) على افتراض ترابط المصالح الأمريكية والأوروبية وبعض الدول في العالم، إلا أنه حتى الحلفاء بدؤوا في التملل من السياسات الأمريكية مثل فرنسا، حتماً العقد القادم سيشهد تغييراً في مراكز القوى وعلى ما يبدو سيكون بداية نهاية الدولار الذي نعرفه. ليحتفظ العم سام بدولاراته على أرضه وفي جيبه.

إفلاس بنك سيليكون فالي من منظور الاقتصاد الإسلامي

د. وليد محمد حنفي

باحث في العلوم الشرعية والاقتصاد الإسلامي

عندما انتشر خبر إفلاس بنك "سيليكون فالي" في الولايات المتحدة الأمريكية، رجعت بنا الذاكرة إلى عام ٢٠٠٨، والتي كانت فيها النكسة المالية العالمية¹، حيث أفلس البنك الأمريكي نتيجة لتراجع سوق العقارات.

هذا ليس بمستبعد، لأن البيوع الوهمية، والقروض الربوية هي المحرك لأسواقهم، وهذا ما هدد به الله تعالى وحذر منه عندما قال تعالى: **فَأَذْنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ**، هذه حرب الله على المرابين. يقول ابن كثير: **"وَهَذَا تَهْدِيدٌ شَدِيدٌ وَوَعِيدٌ أَكِيدٌ، لِمَنِ اسْتَمَرَّ عَلَى تَعَاطِي الرَّبِّا بَعْدَ الْإِنْذَارِ"**². وقال ابن عباس رضي الله عنه: **فَأَذْنُوا بِحَرْبٍ؛ أَي: "اسْتَيْفِنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ"**³. وعن ابن عباس رضي الله عنه قال: **"يُقَالُ يَوْمَ الْقِيَامَةِ لِكُلِّ الرَّبِّا: خُذْ سِلَاحَكَ لِلْحَرْبِ"**. ثم قرأ: **فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ"**⁴. ومن يجرؤ على حرب الله تعالى؟

يأتي هذا البحث لكشف اللثام عن مدى تأصيل المنظومة الاقتصادية الإسلامية في زرع الثقة فيما بينها وبين عملائها، وذلك أمام انحدار الفكر الاقتصادي الرأسمالي العالمي من جهة، ومن جهة أخرى: للإجابة عن الأسئلة الآتية: ما أسباب إفلاس البنوك الرأسمالية؟ وما أبرز آثار هذا الإفلاس؟ وما الحلول والمقترحات لإنقاذ الأسواق المالية من الانعكاسات السلبية وإفلاسها من منظور الاقتصاد الإسلامي؟

¹ حيث أثرت على أكثر من (500) مصرف، وبلغت الخسارة العالمية حينها (10) تريليونات دولار، وأدت إلى ركود اقتصادي استمرت تداعياته حتى 2015م. انهيار بنك وادي سيليكون (SVB) قراءة في الأسباب والتداعيات العالمية. د. مروان العلي، ص6، مركز البيان للدراسات والتخطيط، 2023م.

² تفسير القرآن العظيم، لابن كثير، ج1، ص716، أبو الفداء، إسماعيل بن عمر بن كثير، القرشي، البصري، ثم الدمشقي، (المتوفى: 774هـ)، تحقيق: سامي بن محمد سلامة، دار طيبة، ط2، 1420هـ-1999م.

³ المرجع السابق.

⁴ المرجع نفسه.

مفهوم الإفلاس

الإفلاس لغة: جاء في المصباح المنير: "أفلس الرجل كأنه صار إلى حال ليس له فُلوسٌ كما يقال أفهر إذا صار إلى حال يفهر عليه وبعضهم يقول صار ذا فُلوسٍ بعد أن كان ذا دراهم فهو مفلسٌ والجمع مفاليسٌ وحقيقته الانتقال من حالة اليسر إلى حالة العسر وفلسه القاضي تفليساً نادى عليه وشهره بين الناس بأنه صار مفلساً والفلس الذي يتعامل به جمعه في القلة أفلسٌ وفي الكثرة فُلوسٌ"¹.

الإفلاس في لغة الفقهاء: جاء في المغني لابن قدامة أن "المفلس هو الذي لا مال له، ولا ما يدفع به حاجته"². والمفلس في عرف الفقهاء: "من دينه أكثر من ماله، وخرجه أكثر من دخله"، وإنما سمي هذا مفلساً؛ لأنه لا مال له إلا الفُلوس، وهي أدنى أنواع المال.

الإفلاس في الاقتصاد الإسلامي: يقول الدكتور سامر قنطقجي أما المفلس في الاقتصاد الإسلامي فهو: "الذي لم يبق معه شيء يفي به ديونه"، وقد ضمن له الشرع حصانة تستر كرامته الإنسانية³، فابن عمر ابن عبد العزيز "كان لا يبيع خادم الرجل ولا مسكنه في الدين"⁴.

معنى إفلاس البنك: "عدم وجود سيولة كافية تلبى الطلبات الجارية"⁵. وقيل: "أي أنه بات عاجزاً عن الوفاء بالتزاماته، بما في ذلك توفير النقد لعملائها".

يظهر لنا أن كلمة (الإفلاس) فيما سبق في التعريفات كلها تدور حول (العجز عن سداد الديون المترتبة عليها).

1 المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، باب: ف ل س، ج2، ص481، أحمد بن محمد بن علي الفيومي، ثم الحموي، أبو العباس، (المتوفى: نحو 770هـ)، المكتبة العلمية - بيروت.

2 المغني لابن قدامة، ج4، ص306، أبو محمد، موفق الدين عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة الجماعيلي المقدسي ثم الدمشقي الحنبلي، الشهير بابن قدامة المقدسي (المتوفى: 620هـ)، مكتبة القاهرة، من دون طبعة.

3 ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، ص58، د. سامر قنطقجي. دار النهضة، سورية-دمشق، ط1، 2008م-1429هـ.

4 المصنف في الأحاديث والآثار، لابن أبي شيبة، برقم: 22916، باب: في رجل يركبه الدين، ج4، ص536، أبو بكر بن أبي شيبة، عبد الله بن محمد بن إبراهيم بن عثمان بن خوستي العبسي (المتوفى: 235هـ)، تحقيق: كمال يوسف الحوت، مكتبة الرشد - الرياض، ط1، 1409هـ.

5 هل نحن أمام أزمة مالية عالمية جديدة، ص53، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد: (509)، أبريل، 2023م.

أسباب إفلاس بنك وادي السيليكون

تأسس بنك "سيليكون فالي" عام ١٩٨٣ لتمويل الشركات التقنية والناشئة¹. لم يكن بنك وادي السيليكون SVB أو ما يسمى "سيليكون فالي" ذا شهرة كبيرة، لكنه أحد المصارف الرئيسية التي تقدم قروضاً للشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا في الولايات المتحدة الأمريكية وخارجها، وكان له روابط قوية مع شركات رأس المال الاستثماري وفي نهاية العام ٢٠٢٢ احتل بنك سيليكون فالي، ومقره سانتا كلارا بولاية كاليفورنيا المركز ١٦ بين أكبر البنوك الأمريكية بأصول قيمتها ٢٠٩ مليارات دولار، وقيمة ودائع تتجاوز ٤.١٧٥ مليار دولار².

بدأت تداعيات انهيار بنك وادي السيليكون SVB بالانتشار في جميع أنحاء العالم، وهو أكبر مصرف يتعرض للانهايار منذ الأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨ ما أثار الخوف من حدوث أزمة مصرفية في جميع أنحاء العالم، بدأت تتردد أصدااء فشل البنك عبر الأسواق، كما تداعت الأسهم في جميع أنحاء العالم وهبط الدولار، وسارعت السلطات الأمريكية إلى تعزيز الثقة في النظام المصرفي ومنع انتشار العدوى، وتردد صدى الانهيار في الأسواق المالية العالمية التي بدأت وكأن أزمة جديدة تحاصرها على غرار تلك الأزمة التي شهدها العالم قبل (١٥) عاماً³.

إعلانات السلطات الأمريكية صباح يوم الجمعة ١٠ آذار ٢٠٢٣ إفلاس وإغلاق بنك "سيليكون فالي" المقرب من أوساط التكنولوجيا بعد أن وجد البنك نفسه فجأة في حالة عسر، حيث أصدرت إدارة الحماية المالية والابتكار في كاليفورنيا (DFPI) حجراً على البنك وترك أصوله لمؤسسة التأمين على الودائع الفيدرالية (FDIC) وحاولت المؤسسة تغطية الودائع المؤمن عليها، والودائع غير المؤمن عليها بأرباح خاصة، إذ يوجد حوالي ٨٩٪ من ١٧٢ مليار دولار من التزامات الودائع تجاوزت الحد الأقصى المؤمن عليه من مؤسسة التأمين الفدرالية⁴.

¹ هل نحن أمام أزمة مالية عالمية جديدة، ص53، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد: (509)، أبريل، 2023م.
² انهيار بنك وادي السيليكون (SVB) قراءة في الأسباب والتداعيات العالمية. د. مروان العلي، ص3، مركز البيان للدراسات والتخطيط، 2023م.
³ انهيار بنك وادي السيليكون (SVB) قراءة في الأسباب والتداعيات العالمية. د. مروان العلي، ص3، مركز البيان للدراسات والتخطيط، 2023م.
⁴ المرجع السابق، ص3.

وفي اليوم المذكور انهيار بنك " وادي السيليكون " بعد ما سحب المودعون أرصدتهم، ما تسبب في أكبر فشل مصرفي منذ الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨، حيث يُعدُّ هذا ثاني أكبر فشل في تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية¹.

يذهب كثير من الاقتصاديين إلى أنَّ ثمة عدة أسباب كانت سبباً في إفلاس بنك " وادي السيليكون " أهمها:

١. إنَّ بنك " سليكون فالي " يتعامل مع الشركات الناشئة والعاملة في قطاع التكنولوجيا، ومن الطبيعي أن تكون سندات هذه البنوك عالية المخاطر، ويعود السبب الرئيس لإفلاس البنوك لحملة السندات بفوائد ثابتة (مردود ثابت)، وكان لديه التزامات عليها فوائد متحركة، وحين اشترى هذه السندات كانت الفوائد تقريباً ٥٪ واليوم الفائدة في الولايات المتحدة ما بين ٥٪ و ٤٪ موضحاً أنَّ هناك تآكلاً على قيمة السند، وهذا ما حصل مع " سليكون فالي "، ومن أهم أسباب أزمة هذا البنك الرفع المتتالي لنسبة الفائدة في أمريكا بفعل قرارات الفيدرالي الأمريكي، لأنها كانت سندات طويلة الأجل تتجاوز ٢٥ سنة بفائدة ثابتة لا تتجاوز ٢٪، فقام ببيع السندات لتعويض الخسارة، فتم بيع السندات ٢٢ مليار دولار، وخسر فيها مليار ونصف مليار دولار، وتسربت أخبار أنَّ لديه أزمة سيولة، ما دفع المودعين إلى التوجه للحصول على ودائعهم وسحبها².

٢. وربما بسبب أزمة كورونا من ناحية، وارتفاع أسعار الفائدة من ناحية أخرى، واجهت هذه الشركات صعوبة في الحصول على التمويل اللازم من خلال جمع الأموال الخاصة أو مبيعات الأسهم، وأدى ذلك إلى توجه تلك الشركات إلى بنك سيلكون مالي لتسييل ودائعها، وهو ما أدى إلى سحب جزء كبير من الودائع لدى البنك، والتي تمثل الودائع تحت الطلب لتلك الشركات الجزء الأكبر منها، ومن ثمَّ كان على البنك تسييل جزء من محفظته في الاستثمارات لمواجهة طلبات السحب المتزايدة من العملاء³.

¹ المرجع نفسه.

² هل نحن أمام أزمة مالية عالمية جديدة، ص 50 و 51 و 52، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد: (509)، أبريل، 2023م، بتصرف.

³ انتصار للمنهج الاقتصادي الإسلامي، البنوك الأمريكية والغربية تدفع ثمن "الفائدة المتوحشة" بسيوني الحلواني، ص 53، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 11، شوال، 1444هـ - 2023م.

- ٣ . حيث سُحِبَ نحو ٤٢ مليار دولار من الودائع في يوم واحد، ووصل المصرف إلى مستوى لم يعد قادراً على الاستجابة لطلبات سحب الودائع لديه . وهذا ما يسمى بالإفلاس المدمر .
- ٤ . فقاعة الديون: هي عمليات بيع الديون بالديون أو ما يسمى في فقه المعاملات الإسلامية (بتوريق الديون) عملية بيع الدين بالدين، وهي عملية تحويل الدين إلى سيولة (أي تسييل الدين) من خلال تحويله إلى سندات¹ متداولة تباع وتشتري، وتسمى هذه العملية بلُغَةُ المعاملات الإسلامية بالتوريق أو (التصكيك وهي: تحويل الديون إلى سندات قابلة للتداول)؛ فقد انتشرت هذه العمليات في البنوك الربوية كالنار في الهشيم، ما يعنى أن يتحمل مخاطرها فرد واحد بدلاً من مجموعة المستثمرين، وفي هذه الحالة يحصل البنك على سيولة من خلال بيعه السندات لبنوك أخرى، حيث يمكن له أن يقرض تلك السيولة مرة أخرى، وهذا ما يزيد حجم الكتلة النقدية دون أن يكون لها أساس من التداول بالسلع أو الخدمات، وهذا ما يعنى أن المال يلد المال، وهذا هو الربا بعينه².
- ٥ . ونتيجة لأخطاء منهجية في سياسات البنوك .
- ٦ . فقاعة المقامرة: جاءت من خلال تأمين حاملي السندات على أصل تلك السندات وعوائدها لدى شركات التأمين، ففي حالة فشل المقرض في وفاء ما عليه من التزامات تقوم حينها شركات التأمين بسداد مستحقات حامل السند، ثم تبيعها فيما بعد وتحصل على مستحقاتها .
- ٧ . وكذلك ظهرت المقامرة في المضاربات فيما يأتي: العملة الرقمية المشفرة: "هي عملة إلكترونية مشفرة، ليست ملموسة، يتم إنتاجها عن طريق البرامج الحاسوبية، تخزن بالحاسب، يتم تداولها عن طريق شبكة الإنترنت وأمثالها، لا تخضع إلى سيطرة البنوك المركزية وسلطة الدولة، فهي عملة انتشارية"³.

أبرز آثار وانعكاسات الإفلاس

نستنتج مما سبق أن للإفلاس آثاراً متعددة نوجزها بما يأتي: آثار اقتصادية، وآثار نفسية، واجتماعية .

1 "صكُّ قابل للتداول تُصدره شركة أو شخص معنوي، ويتعلق بقرض طويل الأجل" . التنظيم الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الإسلامية، د. محمد الأمين ولد عالي، ص 179.

2 أسباب الأزمة المالية العالمية ونتائجها من منظور فقهي، د. مصلح بن عبد الحي النجار، ص 59-58، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الآداب والعلوم الإنسانية، 2020م، بتصرف.

3 العملة الرقمية "البتكوين" الآثار الاقتصادية والرؤية الشرعية، د. وليد محمد حنيفي، ص60، أطروحة دكتوراه، ط1، 1442هـ - 2021م، دار موزاييك-استنبول 3 - تركيا.

الآثار الاقتصادية :

- ١ . يؤثر على الحالة الاقتصادية في الداخل، ويظهر الاقتصاد أمام المؤسسات الاقتصادية والبنكية العالمية بصورة الاقتصاد المفلس .
- ٢ . خلق حالة انعدام الثقة فيما بين البنوك وعملائها .
- ٣ . يؤدي إلى تشدد وتردد البنوك في منح القروض، سواء للمؤسسات أو البنوك الصغيرة، أو للأفراد .
- ٤ . خلق مناخ آخر من التوقعات التشاؤمية لدى المستثمرين والمضاربين في السوق .
- ٥ . كان له تأثير كبير على الشركات الناشئة، وبخاصة شركات التكنولوجيا .
- ٦ . عقب الإفلاس المدوي حصل تخوف كبير في أسواق المال العالمية من التأثير كلعبة (الدومينو) بمعنى سريان العدوى لبقية البنوك فتساقط واحداً تلو الآخر، حيث ظهر هذا الإفلاس ككرة الثلج تكبر شيئاً فشيئاً مع انحدارها .
- ٧ . تسبب في حالة ذعر في الأسواق المال العالمية .
- ٨ . سجلت أسهم المصارف تراجعاً حاداً في أسواق المال العالمية، بسبب ارتباك المستثمرين .
- ٩ . توقف التداول مؤقتاً في عديد من المصارف الأمريكية الصغرى بسبب هبوط الأسهم¹ .

الآثار النفسية: الملايين من الأشخاص في العالم يصابون بالاكتئاب، والقلق، والاضطراب، وقد يؤدي بهم للانتحار، جراء الإفلاس، وبهذا تنتعش سوق الأطباء النفسيين .

الآثار الاجتماعية: تمثلت بتسريح العديد من موظفي وعمال البنوك والشركات والتي توقفت أو أفلست، ما يؤدي إلى ارتفاع معدلات البطالة . وزيادة عبء الإعانات الاجتماعية التي تمنحها بعض الحكومات للعاطلين والمتضررين بالإفلاس² .

لقد دلت مؤشرات عديدة إلى أن تداعيات إفلاس " وادي السيليكون " مؤخراً لن تصل إلى الحد الذي وصلت إليه إبان الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨ وأحداث تسونامي في الاقتصاد العالمي، وذلك بسبب احتواء الأزمة من قبل الولايات المتحدة حيث اتخذت إجراءات سريعة، حيث تحرك الاحتياطي الاتحادي

١ انهيار بنك وادي السيليكون (SVB) قراءة في الأسباب والتداعيات العالمية. د. مروان العلي، ص6 وما بعد، مركز البيان للدراسات والتخطيط، 2023م.

٢ أسباب الأزمة المالية العالمية ونتائجها من منظور فقهي، د. مصلح بن عبد الحي النجار، ص73، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الآداب والعلوم الإنسانية، 2020م، بتصرف.

بصورة فورية عبر فتح خط تمويل لجميع البنوك، إذ يحصلون على قروض تساعدهم على إيقاف بيع سندات الخزينة الذي بلحق بهم خسائر كبيرة، حتى لا يعانون من أزمة سيولة كما حصل مع بنك " سيليكون فالي" ¹.

إنقاذ المؤسسات المالية من الإفلاس من منظور الاقتصاد الإسلامي

إن منظومة الاقتصاد الإسلامي تؤكد للعالم أجمع يوماً بعد يوم أنه الاقتصاد الوحيد الذي يقدر على معالجة الأزمات الاقتصادية التي تصيب (البنوك العالمية، والأسواق المالية، والشركات، والمؤسسات، والأفراد)؛ لأنه اقتصاد معجز، ليس من وضع البشر، **أَلَا يَعْلَمُ مَنْ خَلَقَ وَهُوَ اللَّطِيفُ الْخَبِيرُ** (المُلْك: ١٤) فاستثمار الأموال ينطلق من دوافع عقدية وسلوكية ومالية واقتصادية واجتماعية متنوعة، بخلاف النظام الاقتصادي الرأسمالي الذي همه الربح دون أن يقف عند تحليل أو تحريم.

يقول الدكتور سامر قنطقجي: "لا بد من بيان وتوضيح الفكر الاقتصادي الإسلامي، وبيان ما لديه من حلول، وإثبات حيوية هذا الاقتصاد، وعلى الاقتصاديين الذين يحملون لواء الاقتصاد الإسلامي أن يُدلوّوا بدلوههم بإيجابية وشجاعة، إن أسواق المال العالمية اليوم بحاجة إلى ضوابط الاقتصاد الإسلامي، تلك الضوابط التي جاء بها الإسلام منذ أكثر من أربعة عشر قرناً وطبقها المسلمون أكثر من عشرة قرون ولم يشهد التاريخ لهم أزمات عاصفة كما حصل مع المدينة الغربية حيث اعتاد خدّها على اللطم" ².

إنقاذ الأسواق المالية من الانعكاسات السلبية وإفلاسها من منظور الاقتصاد الإسلامي يأتي من خلال:

١- مشروعية المعاملات.

٢- اختيار المشروعات التي تقوم على (الحلال الطيب)، لا على (الكسب الخبيث).

٣- الإنتاج الحقيقي، لا الوهمي لحديث: **(لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ)** ³. وهذا يحصل في البنوك الربوية العالمية، مثل بيع: (النفط، والقطن، والذهب، والفضة والحديد...)، عبر البورصات العالمية ⁴، ومنها

1 انهيار بنك وادي السيليكون (SVB) قراءة في الأسباب والتداعيات العالمية. د. مروان العلي، ص6 وما بعد، مركز البيان للدراسات والتخطيط، 2023م.

2 ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، ص11، د. سامر قنطقجي. بتصرف.

3 أخرجه أبو داود، برقم: 3503، كتاب: البيوع، باب: في الرجل يبيع ما ليس عنده، ج5، ص362.

4 عرفها الدكتور وهبة الزحيلي بقوله: "هي مجموعة العمليات التي تتم في مكان معين بين مجموعة من الناس لإبرام صفقات تجارية حول منتجات زراعية، أو صناعية، أو أوراق مالية، سواء أكان محل الصفقة حاضرًا وجود نماذج أو عينة منه، أم غائبًا عن مكان العقد، أو حتى لا وجود له أثناء التعاقد (معدوم)، لكن يمكن أن يوجد، فيكون التعامل به أمرًا احتماليًا أو ما يسمى في فقهننا غرًا" . المعاملات المالية المعاصرة، د. وهبة الزحيلي، ص483.

الفوركس¹، وأغلب هذه البيوع وهمية، والسؤال الذي يطرح نفسه هل النفط يباع للأفراد؟ أم للشركات العالمية المعتمدة؟ وكذلك القطن الذي يعد مادة أولية وضرورية؟

٤- تقوم أدوات التمويل الإسلامي على قاعدة (الْغُرْمُ بِالْغُنْمِ)²، على فائدة المشاركة في الربح والخسارة، والربط بين (المخاطر والمكاسب). يمكن ذلك من تحقيق العدالة في توزيع الدخل (بين الممول والمتمول)، وذلك يُوجد نوعاً من التعاون بين الطرفين على زيادة الربحية وسرعة النمو، ويدعو إلى إيجاد المناخ الصحي الذي تنمو فيه روح التعاون بين أصحاب المال والاستثمار.

٥- يقوم النظام المالي الإسلامي، على التداول الفعلي للأموال والموجودات ضمن أولويات الشريعة في تحقيق المنافع و(الْغُرْمُ بِالْغُنْمِ)، والعمل وفق ضوابط الحق حيث لا يوجد فريق رابح وفريق خاسر دائماً، بل المشاركة في الربح والخسارة، ولقد وضع علماء الاقتصاد الإسلامي مجموعة من عقود الاستثمار والتمويل والاستصناع³، وبالسلم⁴، وبالإجارة⁵، وغير ذلك، وحرمت الشريعة الإسلامية جميع عقود التمويل القائمة على القروض بفائدة، والتي تعد هي السبب الرئيس للانعكاسات السلبية للأزمة المالية، وإفلاس البنوك.

٦- المعلومية فلا غرر ولا جهالة ولا تدليس ولا عيوب ولا مقامرة ولا مخاطرة... الخ.

٧- يعتمد النظام المالي الإسلامي على منظومة من القيم؛ مثل: الأمانة، والمصداقية، والشفافية، والبيئة الآمنة للتعامل، والتيسير، والتعاون، والتكامل، والتقارب، وهذه المنظومة تعد من الضمانات التي تحقق الأمان والاستقرار للمتعاملين، وتحرم الشريعة المعاملات المالية الاقتصادية القائمة على الكذب، والمقامرة، والاحتكار، والاستغلال، والجشع، والظلم، وأكل أموال الناس بالباطل، لذا يعد الالتزام بهذه المنظومة سواء من قبل المنتج أو المستهلك بائعاً أو مشترياً ضماناً للاستقرار الاقتصادي.

1 "المضاربة بالعملة في بورصاتها الدولية بنظام الهامش من خلال وسائل الاتصال الإلكترونية". أحكام الصرف الإلكتروني في الفقه الإسلامي، عاصم أحمد عطية بدوي، ص 95.

2 قاعدة فقهية، شرح القواعد الفقهية، الشيخ أحمد بن الشيخ محمد الزرقا، ج 1، ص 272.

3 (الإسْتِصْنَاعُ) لُغَةً: "طَلَبُ الْعَمَلِ"، وَشَرْعًا: "بَيْعُ مَا يَصْنَعُهُ عَيْنًا فَيَطْلُبُ فِيهِ مِنَ الصَّانِعِ الْعَمَلَ"، مجمع الأثر في شرح ملتقى الأبحر ومعه الدر المننقى، شيخ زادة داماد -العلاء الحسكفي، ج 5، ص 422.

4 هو: "أَنْ يُسَلِّمَ عَوْضًا حَاضِرًا، فِي عَوْضٍ مَوْصُوفٍ فِي الذِّمَّةِ إِلَى أَجَلٍ". المغني لابن قدامة، ج 4، ص 208.

5 الإجارة: هي "بيع منافع الأعيان"، التهذيب في فقه الإمام الشافعي، أبو محمد، الحسين بن مسعود بن محمد بن الفراء البغوي الشافعي، ج 4، ص 420.

٨- توثيق العقود بطريقة شرعية وقانونية. كم من الشراكات التي جاءتنا في التحكيم التجاري غير موثقة مما يدعو الأطراف إلى التنازع والاتهام والتخوين، والله تعالى يقول: **يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ** (البقرة: ٢٨٢).

يقول ابن كثير في تفسيره: " وَقَوْلُهُ: **فَاكْتُبُوهُ**: أَمْرٌ مِنْهُ تَعَالَىٰ بِالْكِتَابَةِ [وَالْحَالَةُ هَذِهِ] لِلتَّوَثُّقَةِ وَالْحِفْظِ"¹.
٩- المنهج الإسلامي في مجال التخطيط والرقابة على الاستثمار يأخذ أساس التوازن بين العوائد الاقتصادية والاجتماعية والمالية بالدرجة التي تنمي المجتمع، وهذا على عكس المنهج الرأسمالي الذي يركز على الربحية التجارية فقط.

١٠- من المعروف أن مفاهيم وقواعد وضوابط النظام المالي الإسلامي ومؤسساته المالية تحرم كل من النظم المسببة في وجود الأزمة في النظام الرأسمالي، المعارضة لفطرة الإنسان والمقصد من استخلافه في الأرض.
١١- حرمت الشريعة نظام المشتقات المالية² القائمة على معاملات وهمية يسودها الضرر والجهالة، وإن هذا النوع من المعاملات هو نوع من المقامرة المنهي عنها شرعاً، ويُعد نظام المشتقات المالية سبباً رئيساً في الأزمة المالية، لأن نظام المشتقات لا يحقق تنمية حقيقية، بل هي وسيلة من وسائل خلق النقود التي تسبب التضخم³ وارتفاع الأسعار، وتؤدي إلى انهيار أسواق المال.

١٢- حرمت الشريعة صيغ وأشكال بيع (الدين) مثل حسم الأوراق التجارية⁴، وحسم الصكوك المؤجلة السداد⁵، وحرمت جدولة الديون أيضاً⁶.

1 تفسير القرآن العظيم، لابن كثير، ج 1، ص 722.
2 هي: "عبارة عن عقود فرعية، تبنى أو تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية، عملات أجنبية، سلع... الخ) لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة". أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، د. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، ص 917.
3 التضخم هو: "الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار"، أو (غلاء الأسعار، ورخص النقود)، آثار التضخم، رفيق يونس المصري، ص 7.
4 هي: "اتفاق يعجل به البنك الحاسم لطالب الخصم قيمة ورقة تجارية محسوماً منه مبلغ يتناسب مع المدة الباقية حتى استيفاء قيمة الحق عند حلول أجل الورقة، وذلك في مقابل أن ينقل طالب الخصم إلى البنك هذا الحق على سبيل التملك، وأن يضمن له الوفاء عند حلول أجله". فقه المعاملات المالية المعاصرة، د. سعد تركي الخثلان، ص 92.
5 هي: "بيع أوراق مالية مؤجلة، بثمن مؤجل". أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، د. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، ص 788.
6 تنظيم الأسواق في الإسلام-سوق قطر المالي أنموذجاً، د. وليد محمد حنيفي، ص 70.

١٣- المتبع في النظام الاقتصادي الإسلامي هو مبدأ التيسير على المقترض الذي لا يستطيع تسديد الدين لأسباب قسرية، من خلال التعجيل مع الحطيطة، أو المسامحة، أو الإنظار. وعدم القدرة على سداد الدين يعد أحد الأسباب المهمة في تفاقم الأزمة المالية وانعكاسها، وإفلاس البنوك العالمية¹. وهذا ما يزيد الفجوة والهوة في الثقة في التعاملات المالية على كافة الصعد، ويُندِرُ بالخطر الاقتصادي الذي يضر بالعالم من حالة الانكماش أو الركود الاقتصادي.

تفتقر الأسواق المالية إلى أدوات التمويل الإسلامي. وتظهر قوة الاقتصاد الإسلامي في أدوات التمويل الحقيقية، بينما يظهر ضعف الاقتصاد الرأسمالي في الاقتصاد الخيالي والافتراضي الفارغ من أي جدولة اقتصادية حقيقية...؛ وإنما هو تنظير وخيال ووهم وسياسيات خطأ جائرة.

وثبت بالتجربة أن قواعد وضوابط الاقتصاد الإسلامي هي سبيل النجاة للأزمات المالية الذي يعاني منه الاقتصاد الرأسمالي.

النتائج:

١. الإفلاس هو العجز عن سداد الديون المترتبة على البنك.
 ٢. أُعلن عن إفلاس بنك (سيليكون فالي) بتاريخ: ١٠ آذار ٢٠٢٣ من قبل الولايات المتحدة الأمريكية.
 ٣. من أهم أسباب إفلاس (بنك سيليكون فالي)، السندات - المقامرة - العملة الرقمية المشفرة.
 ٤. لا يجوز شرعاً التداول بالسندات لأنها من قبيل القرض الذي يجز نفعاً.
 ٥. للإفلاس انعكاسات وخيمة على الصعيد الاقتصادي والنفسي والاجتماعي.
 ٦. لا خلاص للبنوك التقليدية الرأسمالية مما تعاني منه من الخسائر الفادحة، والانتكاسات المتلاحقة إلا بأخذ حلول الاقتصاد الإسلامي.
 ٧. أثبتت حلول الاقتصاد الإسلامي أنها هي الدواء الناجع لمشكلات الاقتصاد العالمي، وأكبر برهان على ذلك ما حدث من انتكاسات البنوك العالمية في أزمة ٢٠٠٨ م حيث كان تأثر المصارف الإسلامية أقل بكثير بسبب اعتمادها على أصول حقيقية وعملية.
- توصيات:** يجب على البنوك العالمية الاستفادة من حلول الاقتصاد الإسلامي، في معالجة إفلاس البنوك العالمية وانتكاساتها.

¹ الأزمة المالية العالمية وأثرها في الاقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة، الدكتورة، ثريا الخزرجي، ص312.

البنوك وتقنية (البايومترك)



د. عبد القادر ورسمه

الخبير والمستشار القانوني

تحتاج البنوك لأقصى درجات الأمان والأمن في أعمالها، وخاصة، في مجال الصيرفة الالكترونية الحديثة نسبيًا في هذا القطاع القديم المتجدد. وفي هذا الخصوص، لا تتردد البنوك في بذل الغالي والنفيس من أجل توفير الاطمئنان لكافة الزبائن وكسب ودهم وثقتهم في ظل المنافسة القوية المحتمة بكل أنواع الأسلحة التقنية الحديثة. وفي خضم تطوير الأعمال المصرفية بما يرضى طموح المتعاملين، وفي سبيل تطوير الاستعداد لمعارك البنوك في مواجهة غسل الأموال وتمويل الارهاب والإجرام الالكتروني، فإن البنوك تستخدم كل الوسائل اليدوية والتقليدية أو التقنية لتطبيق سياسة "اعرف عميلك" و"اعرف عميل عميلك" وهكذا. والتي ساعدت في لجم هذه الجرائم الخبيثة.

مع تطور الوسائل التقنية للفحص والتحليل والمصادقة والتوثيق، ولتحقيق المزيد من الامان، يتم استخدام وسائل التقنية في تطبيق نظام "اعرف عميلك الالكتروني". ويتم الآن استخدام تقنية "بايومترك" أو تقنية "القياسات الحيوية" المتمثلة في القياس والتحليل الإحصائي للخصائص الفيزيائية والسلوكية الفريدة للناس. ويتم استخدام هذه التقنية في مجال تحديد الهوية، كما في تطبيق نظام اعرف عميلك، والتحكم في الوصول أو لتحديد الأفراد الذين يخضعون للمراقبة "القضائية" مثلاً. وعبر التقنية، يمكن تحديد كل شخص بدقة من خلال سماته الجسدية أو الخصائص السلوكية الذاتية. وهذه التقنية، يمكن استخدامها في المعاملات المصرفية، مثل استخدام بطاقة الصرف الآلي أو استخدام بطاقات ووسائل الدفع والسداد عن بعد أو التأكد من معرفة شخصية الزبون أو غيره لكشف المجرمين ومنتحلي الشخصية.

هذه التقنية الحديثة يتم استخدامها للتعرف على وجه الشخص، بصمات الأصابع، هندسة الأصابع كالحجم والموضع، التعرف على القزحية، التعرف على الأوردة، مسح شبكية العين، القرنية، التعرف على الصوت ومطابقة الحمض النووي. ويتم استخدامها لتشمل التعرف على المميزات السلوكية والطرق

الفريدة التي يتصرف بها الفرد مثل التعرف على أنماط الكتابة وخط اليد، طريقة المشي وغيرها. وبعد التأكد من هذه الصفات والمميزات التي حددها الفنيون المختصون، يتم التوثيق والمصادقة الالكترونية الحديثة "بايو مترك". والأهمية تكمن في أن كل هذا النشاط يتم الكترونيا وبدون تدخل يدوي مباشر. أي إحلال الآلة التقنية مكان البشر.

استخدام المصادقة التقنية عبر التحقق من الهوية الحيوية للفرد، خاصة في الامور السرية، أصبح من الأمور الشائعة ويتم استخدامها بازدياد مضطرد في أنظمة الشركات، البنوك، الأمن العام، الإلكترونيات الاستهلاكية، تطبيقات نقاط البيع، المطارات الدولية. وبالإضافة للأمان التام، فإن التحقق من الهوية "الحيوية" يعتبر ملائما وقويا وعمليا، حيث يتم التحقق مباشرة ولا توجد الحاجة لإدخال كلمات المرور (باص وورد) أو الحاجة لحمل الرموز الأمنية لأجل تذكرها. بل، ويمكن لبعض أساليب البايو متريك مثل المستخدمة في أسلوب قياس مشي الشخص، أن تعمل دون أي اتصال مباشر مع الشخص الذي يجري متابعته.

وللعلم فإن العمل عبر هذه التقنية، يتم عبر مراحل متعددة وكل مرحلة لها دور محدد تقوم به ثم المرحلة اللاحقة، وكل هذه المراحل يجب أن تتم بسلاسة وبسلامة وأمان تقني. وهذا يحتاج لتوفير الأجهزة والمعدات الفائقة التطور، ثم تدريب المختصين للعمل فيها وتنفيذ المهام بصورة آمنة وسليمة وفق البرامج الفنية المعدة. أيضا، هناك حاجة ماسة لإعداد اللوائح والضوابط المصرفية والتقنية لتقنين هذه الأعمال وإتمامها في كل المراحل وفق اللوائح والضوابط القانونية. مع الحرص علي متابعة كل التطورات المستجدة في هذا المجال التقني الحيوي وتنظيمها وتقنينها، والا توقف قطار التقدم عندنا في حين أنه يسير في الاتجاهات الأخرى دون توقف.



التحكيم التجاري وتسوية النزاعات المالية

وفق ضوابط الشريعة الإسلامية

Commercial Arbitration and Financial Dispute Settling

بوابة للجلسات الإلكترونية للتحكيم وفض النزاعات المالية وتسويتها عن بُعد
إضافة إلى توثيق إلكتروني للجلسات

بعد الاتفاق على التحكيم أو تسوية النزاع، يمكننا تقديم الخدمات التالية:

- إعادة هندسة العقود والاتفاقات وفق ضوابط الشريعة الإسلامية.
- إعادة رسم العلاقات المالية وتحديد ما ينسجم وضوابط الشريعة الإسلامية.
- إجراء التسويات المحاسبية بعد فض النزاع بما ينسجم ومعايير المحاسبة الإسلامية (الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية - الأيوبي).
- تطوير أسس العمل المحاسبي من خلال تقديم حلول تحافظ على انسيابية الأعمال وانضباطها الشرعي.
- تطوير أسس العمل التمويلي من خلال تقديم حلول المنتجات المالية الإسلامية.
- التحليل المالي وتقديم النصح والمشورة.
- المراجعة الشرعية وفق المعايير الشرعية (الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية - الأيوبي).
- المراجعة المحاسبية وفق معايير المحاسبة والمراجعة الإسلامية (الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية - الأيوبي).

<https://arbit.kantakji.com>





موسوعة علمية ثقافية متخصصة بالزكاة

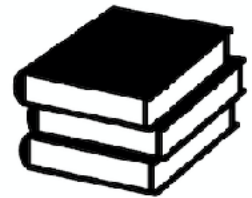
هدفنا توفير بيئة متكاملة لخدمة الأكاديميين والباحثين في تخصص الزكاة ومحاسبتها. تقديم خدمات حساب الزكاة وتدريب الأفراد وفق المعايير الإسلامية. لسنا متخصصين بجمع الزكوات والصدقات والتبرعات و صرفها على المستحقين.



الأخبار الزكوية



حساب الزكاة



مكتبة الزكاة

