



159

DEBT SELLING



بيع الديون

بين الاقتصاديين الإسلامي والتقليدي

بيع الديون بين الاقتصادين الإسلامي والتقليدي



@ FB , Linkln , Youtube

د. سامر مظهر قنطقجي

رئيس تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

إن مخاطر التوسع بالديون لا تخفى على عاقل، سواء أكان ذلك على مستوى الفرد أو المنظمة أو الحكومة، وكذلك على المستوى العالمي.

الديون بوصفها أداة مالية، تُستخدم لتمويل الأنشطة الاقتصادية، استهلاكية كانت أو استثمارية، فهي من أهم وسائل نقل الموارد عبر الزمن، بتأجيل السداد إلى وقت لاحق، مما يسمح للمقترضين استخدام المال الآن.

ويُضاف إلى الدين تكلفته، أو ما يُعرف بالفائدة، وهي العائد الذي يحصل عليه الدائن مقابل التخلي المؤقت عن المال. فيكون المقصود ببيع الديون؛ تخلي المدين عن ديونه التي هي حق مالي ثابت في ذمته لغيره، مقابل عوض؛ سواء بالتخلي عن جزء منها، أو لقاء زيادة الفائدة عليها، وهذا هو حال الاقتصاد التقليدي.

أما حال الاقتصاد الإسلامي، فإنه يُحرّم أي زيادة على الدين أو القرض، ويسمّيها رباً أي زيادة، ليكون الدين بمثابة قرض حسن لا عوض مادي أو معنوي له إطلاقاً، بل أجر مخصوص من الله تعالى لفاعله، وهذا مفهوم يخص المسلمين دون غيرهم. إذاً القرض هو تخلي الدائن عن منافع ماله لغيره، الذي هو بحاجة لهذا المال، والمفترض أن المدين ينمي هذا المال أو يُنفقه على حاجاته، لذلك فالقرض الحسن لا يُعطل استثمار المال، بل ينقل منفعته، ممن يستغني عن منفعه حالياً لمن يحتاجه، وهذا مؤداه؛ الاستخدام الأمثل للمال.

سمات النظام الاقتصادي التقليدي الحديث وعلاقته بالديون

إن سمة النظام الاقتصادي التقليدي الحديث أنه يقوم على أسواق الدين، سواء للكيانات أو للأفراد على السواء، فثقافة انتشار الدين صارت جزءاً من حياة الجميع، مما حدا ببعض الاقتصاديين الأمريكيين كتابة مقال بعنوان: عبء الديون¹.

وينشر النظام الاقتصادي التقليدي ديونه من خلال سندات الخزانة، ومن خلال طبيعة نظامه المصرفي، وكذلك من خلال نقوده الأساسية m2 ومشتقاتها. بينما للنظام الاقتصادي الإسلامي نظريته المغايرة المنبثقة من مذهب الاقتصاد، مما يجعل الخلاف جوهرياً، وبالتالي تختلف الحلول بين النظامين اختلافاً كبيراً كما تختلف أدوات كل منهما عن الآخر.

سندات الخزانة الأمريكية مثلاً:

سندات الخزانة أو السندات السيادية هي سندات ديون تصدرها الحكومات مقابل عائد ربوي محدد، وقد تصدرها بعض الكيانات أيضاً بغرض التمويل.

بلغ عائد سندات الخزانة الأمريكية لأجل عشر سنوات ٤.٣٨٪ (تموز ٢٠٢٥)²، وهو ما سيحصل عليه المستثمر (المرابي)، عند الاحتفاظ بالسندات حتى تاريخ الاستحقاق. وهو أيضاً يعتبر مؤشراً لوضع ديون الحكومة، ومؤشراً للتوقعات الاقتصادية العامة.

يختلف هذا العائد باختلاف مدة استحقاقه، فالفترات الأقصر معدلات فائدتها أكثر تأثراً بالسياسات النقدية قصيرة الأجل، أما الفترات الأطول فتعكس توقعات السوق بشأن النمو والتضخم. وعليه فإن تحليل منحنى العائد - في الاقتصاد التقليدي - مهم لفهم اتجاهات السوق والتوقعات الخاصة بأسعار الفائدة والنمو.

ويكون منحنى العائد الطبيعي عادة تصاعدياً³، أي كلما كانت عوائد السندات الطويلة الأجل أعلى من السندات قصيرة الأجل، ليكون ذلك دليلاً على توقع المستثمرين لارتفاع النمو والتضخم. فإذا انقلب منحنى العائد - أي صارت العوائد قصيرة الأجل أعلى من العوائد طويلة الأجل - فهذا ما يشير إلى

¹ يراجع كتابنا كتاب: السياسات النقدية والمالية والاقتصادية المثلث غير المتساوي الأضلاع بنظرة إسلامية، عبء الديون

الأمريكية في دوامة الغرما، رابط التحميل: <https://kantakji.com/4708/>

² موقع مؤشرات الاقتصاد، رابط.

³ Trading Economics, [Link](#).

توقعات السوق بحدوث تباطؤ اقتصادي أو حتى ركود. ومثال ذلك، عائد سندات الخزانة لمدة ٢ سنة الحالي وهو أعلى بكثير من عائد ال ١٠ سنوات، وهذا معناه توقع المستثمرين لتخفيضات مستقبلية في أسعار الفائدة، أو أن حال الاقتصاد على المدى الطويل (حالٌ مقلقٌ).

ويُعدُّ ارتفاع عائد سندات الخزانة الأمريكية طويلة الأجل لثلاثين عاماً، إلى ٤.٩٤٪ تطوراً مهماً في الأسواق المالية، لأنه يقترب من أعلى مستوياته خلال العشرين عاماً الماضية. وهو بمثابة تكلفة اقتراض الحكومة الأمريكية على مدى الثلاثين عاماً، وبارتفاعه:

- **تنخفض أسعار السندات (طبقاً للعلاقة العكسية بين العائد والسعر).**
 - **ترتفع تكلفة الاقتراض طويل الأجل على الحكومة والشركات والمستهلكين.**
 - **يتزايد ارتفاع التضخم، مما ينبئ بتوجه السياسات النقدية نحو تشديد هذه السياسة.**
- ولأن هذا الرقم صار مُقارباً لمستوياته في عام ٢٠٠٧، أي ما قبل الأزمة المالية العالمية، فإن آثاره المتوقعة تتلخص في الآتي:

- **سوق العقارات:** ارتفاع معدلات الرهن العقاري لارتفاع العائد، وهذا يُضعف الطلب على شراء المنازل.

- **سوق الأسهم:** ارتفاع العوائد الطويلة يُضعف شهية المخاطرة، خاصة أسهم النمو والتكنولوجيا.
 - **تعزير الدولار الأمريكي مع ارتفاع العوائد، وهذا ما سيضغط على عملات الأسواق الناشئة.**
- وبتجاوز حجم الدين السيادي الأمريكي حاجز ٣٦ تريليون دولار (في يناير) فإن فقاعة الديون السيادية بلغت ذروتها، وتتبع حملة¹ هذه الديون، نجد أن:
- الكيانات الحكومية الأمريكية تحمل ٧.٣٤ تريليون دولار.
 - الجمهور يحمل ٢٨.٨٣ تريليون دولار، منها ٦.٨٪ داخل أمريكا، ويتوزع الباقي بين المؤسسات والشركات والبنوك والتأمين، والخارج الأمريكي.

¹ وولف ريختر، من يحمل ديون الحكومة الأمريكية المنطادية، حتى عندما قام بنك الاحتياطي الفيدرالي وأصحابها الأجانب بتفريغ سندات الخزانة في الربع الرابع؟، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية العدد ١٥٨ يوليو ٢٠٢٥.

وبناء عليه، فكلما ارتفع سعر الفائدة على السندات زادت خسائر المدينين عموماً، والبنوك خاصة (لأنها في عين العاصفة) حيث يُتوقع أن تتجاوز خسارتها نصف تريليون دولار، وسوف تزداد هذه الخسارة كلما زادت مشتريات البنوك من هذه السندات.

ويبدو أن الاضطراب القادم سيطل العملات المستقرة (USDC², USDT¹) لأن أمريكا تنوي تنظيم إصدارها وتداولها، ثم وبكل تأكيد ستحملها سندات الديون أسوة بما فعلت مع الدولار – إثر ما سُمي وقتها بالنظرية النقدية الحديثة –، لنكون أمام جولة جديدة من دحرجة كرة الثلج نحو الأمام. وستبدأ اللعبة بتغطية ١٠٠٪، ثم وكالعادة يتم اللجوء إلى الرافعة المالية حيث يتم رفع الدين بالدين وليس فقط رفع الدين بالنقد، وهذا ما سيكون دافعاً للناس وللشركات للتوجه نحو العملات المشفرة بوصفها الملاذ الأخير إلى جانب الذهب، وقد نكون أمام بريتون وودز جديد باستخدام العملات المشفرة كلاعب جديد.

النظام المصرفي التقليدي:

إن الأصل الذي قامت عليه المصارف أن تستلم المصارف الودائع، ثم أن تُقرضها لمن أراد الاقتراض، وبسبب اختلاف السحب عن الإيداع وفتراته، صارت البنوك تستفيد من تلك الفروق بإقراض أكثر مما لديها من ودائع، وسُمي ذلك بخلق النقود. لذلك يكفي البنوك الاحتفاظ بنسب من النقود في خزائنها لتقرض أضعافها، ثم تدير تلك العمليات لتحقيق أغلب مكاسبها. إلا أن البنوك دخلت مرحلة جديدة من خلق النقود من الديون التي تمثلها سندات الدين، حيث لا أصل ثمني لها.

1 Tether (USDT)، هي عملة رقمية مربوطة بالدولار الأمريكي، ما يعني أن قيمتها مصممة للاستقرار عند دولار أمريكي واحد. وهي أكبر عملة مستقرة من حيث القيمة السوقية، وتستخدم على نطاق واسع في تداول العملات الرقمية لتسهيل التحويلات بين العملات الرقمية المختلفة أو لتحويل الاستثمارات إلى أصول مستقرة. أطلقت تيثر المحدودة في عام ٢٠١٤، وتعتبر أول عملة مستقرة ناجحة، حيث تُوفر أصلاً رقمياً منخفض التقلب، وهو ما أصبح أساسياً في أسواق العملات الرقمية الحديثة. المصدر.

2 USDC عملة مستقرة مدعومة بالكامل بالدولار الأمريكي والأصول المقومة به، مما يوفر بديلاً للعملات الرقمية مستقر السعر في ظل التقلبات الشديدة التي تشهدها العملات المشفرة الأخرى مثل بيتكوين وإيثريوم. تُديرها شركة سيركل، وهي شركة تكنولوجيا مالية، وتحافظ USDC على ارتباطها التقريبي بالدولار الأمريكي بنسبة 1:1 من خلال الاحتفاظ بأصول نقدية معادلة في حسابات منفصلة لدى مؤسسات مالية أمريكية خاضعة للرقابة. المصدر.

ومع ازدياد التعامل المصرفي وانتشاره، لم يعد من داعٍ لتداول النقود الحقيقية، بل يكفي تحريك الحسابات ضمن النظام المحاسبي في المصرف ليكون الدائن دائماً والمدين مديناً والعكس بالعكس، دون تحريك للمال الحقيقي.

إن خلق النقود هو في الحقيقة تضخيم للأصول، مؤداه تعامل النظام المصرفي بالديون، وهذا ما جعل التضخم جزءاً منه، فكل قرض هو ضخ لمال جديد (حسابياً)، دون أن يقابله كمية حقيقية من النقد، وهذا ما أدى لزيادة كفة الأموال المصدرة عن كميات السلع والخدمات المتداولة التي يمثلها الـ GDP.

النقود الأساسية m2:

عندما تتوسع السيولة بتوسع كمية النقد الأساسية m2 في أي اقتصاد محلي أو على مستوى الاقتصاد العالمي، فإن النشاط الاقتصادي يتوسع، وكل زيادة عن حاجة الناتج القومي أو العالمي ستجد طريقها إلى الأصول المالية حيث المضاربة والغرر والقمار، فوفرة السيولة الإضافية تحفز المستثمرين لتحمل مزيد من المخاطر.

ويتحكم بحجم النقود الأساسية سياسات البنوك المركزية، كخفض أو رفع أسعار الفائدة، وبرامج التيسير الكمي. وإن كل زيادة مفرطة في السيولة مؤداها إيجاد ضغوط تضخمية، وهذا ما يعيدنا إلى سياسات التشديد النقدي حيث تجد البنوك المركزية نفسها مجبرة على ذلك. خاصة وأن حجم النقود لم تعد مرتبطة بحجم النقود الأساسية بل أضيف لها عناصر أخرى أخطرها الديون ومشتقاتها (m2, m3, m4).

وعليه فقد صارت بنية الاقتصاد التقليدي وفلسفته تقوم على الديون، وتبادلها بيعاً وشراءً، وترسخ أدواته التضخم بكل أشكاله وبقوة.

فلسفة الديون في الاقتصاد الإسلامي

أطلق المسلمون الصكوك بديلاً عن السندات لتكون أداة فاعلة في الأسواق دون أن تقع في شرك الديون، أما أنواع الصكوك التي تضم ديوناً (كالسلم والاستصناع والمرابحة الآجلة) فمصدرها الميزانية نفسها، وليست من صنف خلق النقود (بالمعنى النقدي). وأطلق المسلمون المصارف الإسلامية حيث الصيغ المتعددة، أما صيغ الدين فيشترط توسط السلع والخدمات فيها ليكون الربط بين سوق النقود وسوق السلع والخدمات ربطاً مباشراً وليس بالمشورات. وأما كمية النقود المصدرة فحقيقية واقعية لا يصح

كسرهما والتلاعب بها، وحتى الصرف يُشترط فيه التقابض في المجلس منعاً من تحقيق ضخ للنقود (كما أو زمناً).

ولقد مرت معالجة الديون في المجتمع الإسلامي بمراحل ثلاثة:

— الأولى في المجتمع المكي حيث غلبت التربية الاقتصادية، بعدم التوجه نحو الاستدانة إلا للحاجة، فكان صلى الله عليه وسلم لا يصلي على جنازة ميت ترك ديناً، حتى يكفله أحد، ذكر البخاري في صحيحه: أن النبي صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أُتِيَ بِجَنَازَةٍ لِيُصَلِّيَ عَلَيْهَا، فَقَالَ: (هَلْ عَلَيْهِ مِنْ دَيْنٍ؟)، قالوا: لا، فَصَلَّى عَلَيْهِ، ثُمَّ أُتِيَ بِجَنَازَةٍ أُخْرَى، فَقَالَ: (هَلْ عَلَيْهِ مِنْ دَيْنٍ؟)، قالوا: نَعَمْ، قَالَ: (صَلُّوا عَلَيَّ صَاحِبِكُمْ)، قال: أَبُو قَتَادَةَ عَلَيَّ دَيْنُهُ يَا رَسُولَ اللَّهِ، فَصَلَّى عَلَيْهِ. ورغم الأجر العظيم للشهيد، فقد قال صلى الله عليه وسلم: (يَغْفِرُ لِلشَّهِيدِ كُلَّ ذَنْبٍ إِلَّا الدَّيْنَ).

— الثانية في تخصيص مورد مالي مستدام لقضاء ديون الغارمين من مصارف الزكاة أي من أموال المجتمع، لقوله تعالى: **إِنَّمَا الصَّدَقَاتُ لِلْفُقَرَاءِ وَالْمَسَاكِينِ وَالْعَامِلِينَ عَلَيْهَا وَالْمُؤَلَّفَةِ قُلُوبُهُمْ وَفِي الرِّقَابِ وَالْغَارِمِينَ وَفِي سَبِيلِ اللَّهِ وَابْنِ السَّبِيلِ فَرِيضَةً مِّنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَكِيمٌ** (التوبة: ٦٠).

— الثالثة في تخصيص مورد مالي مستدام لقضاء ديون الغارمين من بيت مال المسلمين، لقوله صلى الله عليه وسلم: (وَمَنْ تَرَكَ دَيْنًا أَوْ ضَيَاعًا، فَلْيَأْتِنِي؛ فَأَنَا مَوْلَاهُ)، فهو بشخصيته المعنوية يمثل بيت مال المسلمين.

وقد ضبط الفقه الإسلامي حركة الديون ضبطاً مُحْكَمًا، فأجاز صلى الله عليه وسلم حوالة الدين، فقال: (وَإِذَا أُتِبِعَ أَحَدُكُمْ عَلَى مَلِيٍّ فَلْيَتَّبِعْ). كما سُمح بتحريك الدين خطوة واحدة إلى الأمام إذا توسطت ذلك سلعة أو خدمة للتيسير، وسُدت بإحكام كل ذريعة إلى الربا في كل جزئية من جزئيات تحريك الديون، إضافة لحالات عديدة. وقد لخص كل ذلك المعيار الشرعي رقم ٥٩ بيع الدين الصادر عن الأيوبي، وخلاصته:

أصدرت الأيوبي المعيار ٥٩ الضابط لبيع الديون في الاقتصاد الإسلامي، وقد عرفت الدين بأنه: المال الثابت في الذمة، أي كان سبب ثبوته، سواء كان من النقود أو السلع أو المنافع، ومنه الدين الناشئ عن

عقد قرض أو معاوضة أو الناشئ عن تعدد أو تقصير المنافع. ثم قسمت بيع الدين لقسمين: بيع الدين للمدين نفسه، وبيع الدين لطرف ثالث غير المدين.

فالأول يجوز أن يبيع الدين للمدين أي الدين المتقرر سابقاً بينهما، وذلك بثلاثة ضوابط ولكل منها تفصيله: أن لا يؤدي البيع إلى الربا، وأن لا تكون المعاملة حيلة على الربا، وأن لا تؤول المعاملة إلى ثبوت دين جديد في ذمة المدين بزيادة.

والثاني أي بيع الدين لطرف ثالث غير المدين، وفيه:

- لا يجوز بيع الدين النقدي بالنقد ولا بدين نقدي، أما ما كان بطريق الحوالة فليس من البيع.
- يجوز بيع الدين النقدي بسلعة حائلة أو بمنفعة أو خدمة تعين محل استيفائهما؛ وعليه فلا يجوز بيع الدين النقدي بسلعة مؤجلة؛ كأن يجعل الدين في ذمة الغير رأس مال في السلم. كما لا يجوز أن يباع بمنفعة أو خدمة لم يتعين محل استيفائهما. ولا يجوز أن يباع بمنفعة أو خدمة لم يتعين محل استيفائهما.
- لا يجوز بيع الدين السلعي قبل قبضه، سواء بيع بنقد أو سلعة أو منفعة أو خدمة.
- لا يجوز بيع الدين إذا كان منفعة أو خدمة موصوفتين في الذمة (لم يتعين محل استيفائهما) سواء بيعتا بنقد أو سلعة أو منفعة أو خدمة.
- لا يجوز بيع الدين لطرف ثالث إذا كان الغرر فيه كثيراً.
- يثبت للمشتري خيار التغيرير إذا كان بائع الدين يعلم أن المدين معسر أو مماتل ولم يتم إعلام المشتري بذلك.

وذكر المعيار شروط بيع الدين وتداوله مضموماً إلى غيره:

- إذا كان الدين جزءاً من موجودات كيان قائم له أنشطة مستمرة مباحة تجارية أو مالية أو صناعية أو عقارية أو خدمية أو زراعية أو استيراد وتصدير أو بيع وشراء السلع ونحو ذلك؛ فإنه يجوز بيع ذلك الكيان أو حصة منه دون مراعاة أحكام بيع الدين في موجوداته من الديون مهما كانت نسبتها، ما دامت هذه الديون تتولد من تقليب أنشطته؛ لكونها تابعة للنشاط، مثل: أسهم الشركات المساهمة بما فيها المصارف الإسلامية ووحدات الصناديق الاستثمارية وصكوك المضاربة والوكالة بالاستثمار،

بشروط أن لا يكون الكيان متمحضاً في الديون بالاستثمار، وبشروط أن لا يكون الكيان متمحضاً في الديون.

— إذا كانت موجودات المؤسسة تشتمل على ديون وأعيان ومنافع وحقوق، وأفرزت المؤسسة من هذه الموجودات بعض الديون وما في حكمها في كيان قانوني معتبر تتحقق به الخلطة شرعاً، مثل: شركة ذات غرض خاص أو محفظة استثمارية مسجلة لدى جهات مختصة، ولا تُقلبُ فيه الموجودات بشكل مستمر؛ فإنه يجوز للمؤسسة بيع ذلك الكيان (جميعه أو حصة شائعة منه) أو توريقه أو إصدار صكوك عليه بضوابط ذكرها المعيار.

— إذا جمعت أو أفرزت الديون مع غيرها من الأعيان وما في حكمها لبيعها صفقة واحدة دون أن تكون في كيان يحقق مبدأ الخلطة شرعاً بنحو ما تقدم؛ كأن تُجمع في عقد البيع أو تُفرز دفترياً أو في حساب لدى المؤسسة ولو في صورة محفظة غير مسجلة لدى جهات مختصة، فإنه يجب في هذه الصفقة مراعاة أحكام بيع الدين الواردة في فقرات هذا المعيار.

— إذا أُصدرت صكوك يستخدم جزء من حصيلتها في إبرام مرابحات والجزء الآخر في موجودات عينية، مثل: أصول مضاربة أو إجارة أو وكالة بالخدمات، فيطبق على تداولها ما لا يؤدي إلى ضمان ما لا يجوز ضمانه شرعاً.

ثم ذكر المعيار تطبيقات معاصرة لبيع الدين وفصل في شروطها كبيع الأوراق التجارية وحسمها وبيع السندات الربوية وتداول صكوك السلم وصكوك المرابحة وتداول الأوراق المالية المتضمنة ديوناً وتوريق الديون وشراء الفواتير بالحسم.

وبذلك تم تضييق دائرة الديون المباحة ومنعت الديون الربوية، وخُفضت مخاطر الائتمان على المستوى الكلي، مما جعل الاقتصاد في المجتمعات الإسلامية مستقراً وحياء الناس في بحبوحة لمن احتاج الاقتراض ضمن الضوابط الشرعية.

**فستان شتان بين الاقتصاديين الإسلامي والتقليدي في نظرة كل منهما إلى الديون
ومعالجاتها، مذهباً وعِلماً ونظاماً.**

حماة (حماها الله) بتاريخ ٢٧ صفر ١٤٤٧ هـ الموافق ٢١ آب / أغسطس ٢٠٢٥ م