



161



الشركة في الطعام

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 محمد بن يوسف، المدرس السويسري للأعمال.
- الأستاذ حسين عبد المطلب الأسرج: كاتب وباحث اقتصادي مستقل - مصر.
- الدكتور عامر محمد نزار جلعوط: دكتوراه في الاقتصاد المالي الإسلامي - سورية.
- الدكتور محمد مروان شموط: دكتوراه في محاسبة الزكاة، مستشار مالي - الأردن.
- الأستاذ أوهاج بادانين محمد عمر: ماجستير في المحاسبة والتمويل - السودان.
- الدكتور عبد المنعم دهمان: مدرب ومستشار تطوير الأعمال - ألمانيا.

أسرة تحرير المجلة

- رئيس التحرير: الدكتور سامر مظهر قنطقجي / رئيس التحرير
مساعده التحرير:
- الأستاذ إياد يحيى قنطقجي / مساعد تحرير الموقع الإلكتروني - ماجستير اقتصاد / اختصاص نظم تعليم إلكترونية.
 - 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 الأقاليم الواعدة في الاقتصاد الإسلامي وعلوم

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.

مجتمع GIEM



مجموعة تخصص مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية على واتساب تعنى بالإجابة عن أسئلة واستفسارات حول قضايا تتعلق بالاقتصاد الإسلامي وعلومه.

يمكن الانضمام تلقائياً؛ بمسح الرمز في الصورة المبينة، أو بالضغط على [الرابط](#).

تُنشر الأسئلة وأجوبتها في كتاب الفتاوى المالية،

[رابط التحميل](#).

فهرس المحتويات

- ٣ رؤية المجلة.
- ٤ فهرس المحتويات.
- ٧ لوحة رسم : فانوس
بريشة محمد حسان السراج
- ٨ الشركة في الطعام.
د . سامر مظهر قنطقجي
- ١٥ Islamic Finance in Tunisia
"An Ethical Pathway to Growth and Stability"
Dr. Mohamed Ben Youssef
- ١٨ تعاليم الإسلام والاقتصاد الفضلي : بناء مجتمع متماسك يعزز التعايش والمواطنة (حالة مصر).
حسين عبدالمطلب الأسرج
- ٢٥ تقرير ختامي عن أعمال مؤتمر برلين للذكاء الاصطناعي .
مؤتمر 2025 : الذكاء الاصطناعي والمجتمع
د . عبد المنعم دهمان
- ٣٣ البنوك المركزية، الأقل هو الأكثر.
البنوك المركزية الأكثر تركيزا والأقل تدخلا يُرجح أن تحقق نتائج أفضل
راغورام راجان
- ٤٢ البيتكوين أملنا الوحيد في فصل الأموال عن الدولة.
في عالم تبدو فيه هياكل السلطة متشابكة إلى ما لا نهاية، تقدم البيتكوين مساراً بديلاً
Jack Kriesel
- ٤٨ الظلم الضريبي.
من البودكاست الخاص بصندوق النقد الدولي
أليكس كوبهام
- ٥٦ المخاطر المالية النظامية والأدوات الاحترازية الكلية والسياسة النقدية.
Christopher J. Neely
Jason Dunn
- ٦١ دعم المؤسسات الاجتماعية لتقليل الاعتماد الهيكلي على الدولة.

كيفية خفض الضرائب وإصلاح الاقتصاد البريطاني

Suella Braverman

لماذا تتزايد الانتقادات لوكالات التصنيف الائتماني؟ ٦٥

CNN الاقتصادية

متى يصبح مستوى الدين غير آمن؟ ٦٨

OLIVIER BLANCHARD

نموذج السياسة النقدية الحديثة ٧٢

BENJAMIN MOLL

GIOVANNI L. VIOLANTE

إعادة موازنة المخاطر ٧٨

خمسة أسئلة مهمة للمخاطر الجيوسياسية لرؤساء المعلومات

ياسر فري

حساب وتقييم الأسهم والسندات والعقارات ٩٠

أوهاج بادنين عمر

هدية العدد: فعالية الادخار بين نظام المشاركة ونظام الفائدة ٩٤

لمؤلفته: د. هند المتولي إبراهيم

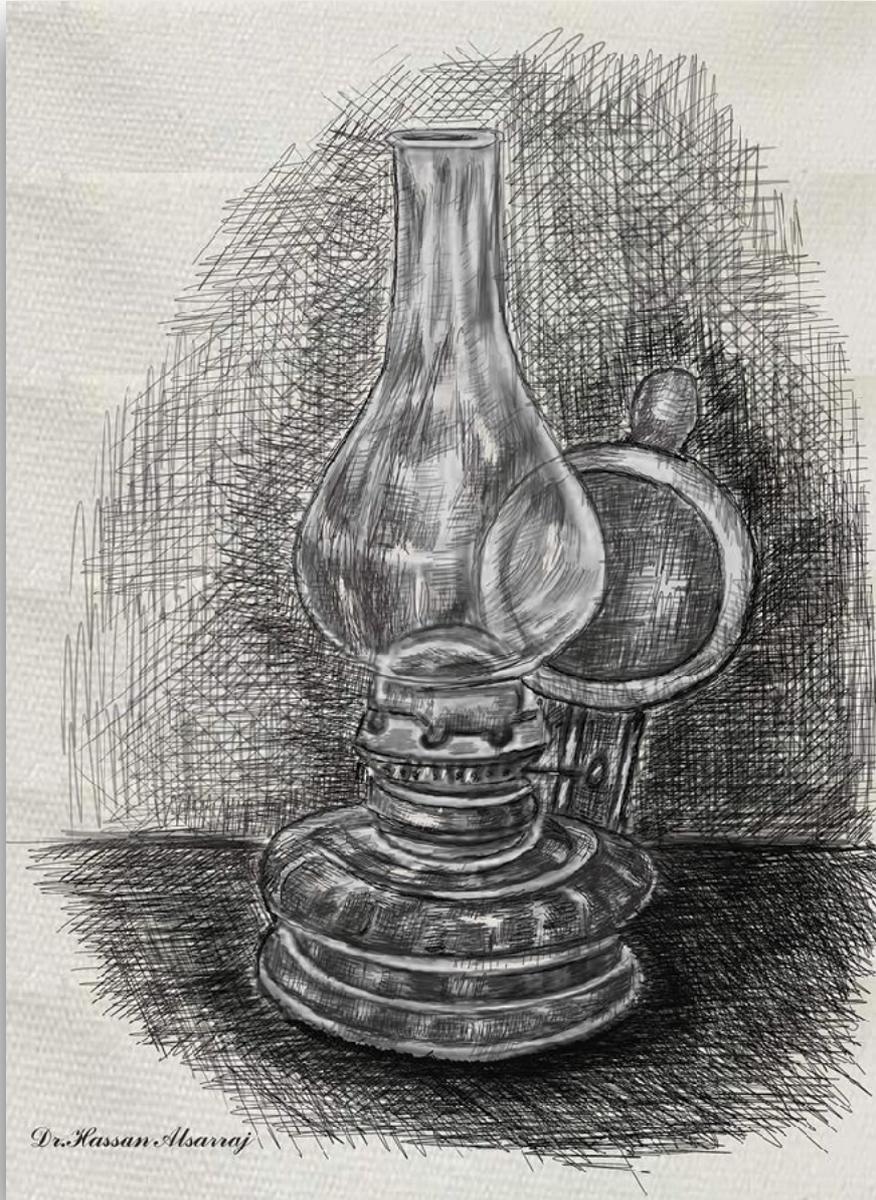
شروط النشر

- * 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 تناول 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 [بالرابط](#))، أما الحديث النبوي فيصاحبه السند والدرجة (صحيح، حسن، ضعيف) (ونصح بالاستعانة [بالرابط](#))، - 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: فانوس



بريشة محمد حسان السراج
دكتور مهندس في تاريخ العمارة الإسلامية



الشركة في الطعام



د. سامر مظهر قنطقجي

رئيس تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

ندب الإسلام أفرادَه إلى صفات الكرم، وبخاصة إطعام الطعام، فحثهم على بذله دون مقابل، سواء أكانوا فرادى أم جماعات، وجعل صفة الأبرار للمُطعمين: وَيُطْعَمُونَ الطَّعَامَ عَلَى حُبِّهِ مِسْكِينًا وَيَتِيمًا وَأَسِيرًا* إِنَّمَا نُطْعِمُكُمْ لِوَجْهِ اللَّهِ لَا نُرِيدُ مِنْكُمْ جَزَاءً وَلَا شُكْرًا (الإنسان: ٨-٩).

لقد حثت العديد من الآيات الكريمة على إطعام الجائع والفقير والمحتاج والبائس¹ والقانع والمعتز²، وفضلت مواسم محددة دون غيرها، كالمجاعات، فإطعام الطعام فضيلة، وهو مع السغب أفضل كما ذكر القرطبي. روى البيهقي في شعب الإيمان، قال صلى الله عليه وسلم: (من موجبات المغفرة إطعام المسلم السَّغْبَانِ)³.

لقد ضم الاقتصاد الإسلامي شركات ميزته عن غيره من النظم الاقتصادية، منها: شركات أموال؛ كشركة العنان والمفاوضة، وشركات يشترك فيها المال والأعمال؛ كالمضاربة والمساقاة والمزارعة، وشركات الأعمال؛ كالأبدان والوجوه والتقبل والصنائع، وبذلك سبق الفقه الإسلامي الأدبيات العالمية في إرساء أنواع مختلفة للشركات تحقق حاجات الناس.

1 الفقير الذي أصابه البؤس وشدة الفقر

2 القانع هو الفقير الذي لا يسأل، والمعتز هو الفقير الذي يسأل.

3 حديث مرسل

وهنالك شركة ذكرها الفقه الإسلامي دون غيره، مفادها أن يكون الناس شركاء في الطعام مع بعضهم سواء أَدفع كل منهم ما عليه، أم تبرع للغير مستضيفاً لهم، وهذا من رعاية الإسلام لتأمين ضروريات الناس وحاجاتهم، فجعل لحاجاتهم سُلماً سابقاً لسُلّم (ماسلو)¹ للحاجات بمئات السنين.

فإذا استحكمت الجوع على الناس جاز لهم أن يأكلوا معاً أو أفراداً، وذلك بـ:

١ . جمع ما معهم من مال، لشراء الطعام ليأكلوه لسد جوعتهم، دون تساوي في الجمع أو في الأكل، وهذه هي حالة أهل الكهف.

٢ . جمع المال والطعام بالتساوي بينهم، وليس شرطاً أن يأكلوا بالتساوي، وهذه هي حالة شركة النهدي.

٣ . تقديم المال من أحدهم، وإطعام الباقين، ويتكرر ذلك بينهم دون شرط، أي لربما تخلف أحدهم ولا بأس في ذلك، فالأمر حصل على سبيل التبرع والضيافة، وهذه هي حالة شركة التناهد.

٤ . جمع ما عندهم من طعام بغير تساوي، وتوزيعه بينهم بالتساوي، دون أن يأكلوا معاً، وهذه هي حالة الأشعريين.

٥ . توزيع ولي الأمر الطعام بين الجائعين على سبيل الكفاية، دون جمعهم معاً، وهذه هي حالة جيش الخبط، أو حالة الجزور.

وكل ذلك سيأتي ذكره لاحقاً.

ويراعى في ذلك، وكقواعد عامة:

— ألا يُسابق أحدهم غيره بالأكل إلا أن يستأذن.

— ألا يؤدي الذبح والنحر إلى خسارة الأصول الإنتاجية (وسائل نقل – وسائل إنتاج).

ولشركة الطعام عدة نماذج وردت في الكتاب والسنة وكتب الفقه.

¹ وُضع عام ١٩٤٣

أولاً - شركة الطعام كما في سورة الكهف :

قال تعالى : وَكَذَلِكَ بَعَثْنَا لَهُمْ لَيْسَاءَ لُوا بَيْنَهُمْ قَالَ قَائِلٌ مِّنْهُمْ كَمْ لَبِئْتُمْ قَالُوا الْبَيْتَنَا يَوْمًا أَوْ بَعْضَ يَوْمٍ قَالُوا رَبُّكُمْ أَعْلَمُ بِمَا لَبِئْتُمْ فَابْتِئُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ فَلْيَنْظُرْ أَيُّهَا أَزْكَى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِّنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا يُشْعِرَنَّ بِكُمْ أَحَدًا (الكهف : ١٩) .

ذكر القرطبي¹ :

— قال ابن خويز منداد² : تضمنت هذه الآية جواز الشركة لأن الورق كان لجميعهم، وتضمنت جواز الوكالة لأنهم بعثوا من وكلوه بالشراء. وتضمنت جواز أكل الرفقاء وخلطهم طعامهم معا، وإن كان بعضهم أكثر أكلا من الآخر. ولهذا قال أصحابنا في المسكين يُتصدق عليه فيخلطه بطعام لغني ثم يأكل معه : إن ذلك جائز. وقد قالوا في المضارب يخلط طعامه بطعام غيره ثم يأكل معه : إن ذلك جائز. وقد كان رسول الله صلى الله عليه وسلم وكل من اشترى له أضحية .

— أما ابن العربي³ فقال : ليس في الآية دليل على ذلك؛ لأنه يحتمل أن يكون كل واحد منهم قد أعطاه منفردا فلا يكون فيه اشتراك. ولا معول في هذه المسألة إلا على حديثين :

● أحدهما : سَمِعْتُ ابْنَ عُمَرَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا، يَقُولُ : (نَهَى النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَنْ يَقْرُنَ الرَّجُلُ بَيْنَ التَّمْرَتَيْنِ جَمِيعًا، حَتَّى يَسْتَأْذِنَ أَصْحَابَهُ) 4 .

● الثاني : حديث أبي عبيدة في جيش الخبط. وهذا دون الأول في الظهور؛ لأنه يُحتمل أن يكون أبو عبيدة يعطيهم كفافاً⁵ من ذلك القوت ولا يجمعهم عليه .

ثانياً - توزيع ولي الأمر الطعام بين الجائعين على سبيل الكفاية، دون جمعهم معاً :

الحالة الأولى - شركة الطعام في جيش الخبط⁶ : كأن يكسب ولي الأمر مورداً يصلح ليكون طعاماً، فيوزعه على الناس الجياع بالكفاية :

1 تفسير القرطبي

2 ابن خويز منداد، ٣٩٠ هـ، فقيه مالكي عراقي، له كتاب كبير في الخلاف، وكتاب في أصول الفقه، وفي أحكام القرآن.

3 القاضي محمد بن عبد الله أبو بكر بن العربي المعافري الاشبيلي المالكي (ت ٥٤٣هـ)

4 صحيح البخاري

5 مقدار الحاجة

6 صحيح البخاري

(بَعَثْنَا رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ ثَلَاثِمِائَةَ رَاكِبٍ أَمِيرُنَا أَبُو عُبَيْدَةَ بْنُ الْجَرَّاحِ، نَرَصُدُ عِيرَ قُرَيْشٍ، فَأَقَمْنَا بِالسَّاحِلِ نِصْفَ شَهْرٍ، فَأَصَابَنَا جُوعٌ شَدِيدٌ حَتَّى أَكَلْنَا الْخَبْطَ، فَسُمِّيَ ذَلِكَ الْجَيْشُ جَيْشَ الْخَبْطِ، فَأَلْقَى لَنَا الْبَحْرُ دَابَّةً يُقَالُ لَهَا: الْعَنْبَرُ، فَأَكَلْنَا مِنْهُ نِصْفَ شَهْرٍ، وَادَّهَنَّا مِنْ وَدَكِهِ حَتَّى ثَابَتْ إِلَيْنَا أَجْسَامُنَا، فَأَخَذَ أَبُو عُبَيْدَةَ ضِلْعًا مِنْ أَضْلَاعِهِ، فَنَصَبَهُ، فَعَمَدَ إِلَى أَطْوَلِ رَجُلٍ مَعَهُ [وَفِي رِوَايَةٍ]: ضِلْعًا مِنْ أَضْلَاعِهِ فَنَصَبَهُ، وَأَخَذَ رَجُلًا وَبَعِيرًا - فَمَرَّ تَحْتَهُ).

شرح الحديث: يروي جابر بن عبد الله رضي الله عنهما أن رسول الله صلى الله عليه وسلم بعثهم في سرية، وعددهم ثلاث مئة راكب، وجعل أبا عبيدة بن الجراح رضي الله عنه أميراً عليهم، ليرصدوا عير قريش، أي: لينتظروا ويراقبوا قافلة محملة بمال التجارة لقريش، وأيضاً محاربة حي من جهينة، وكانت هذه السرية في العام الثامن من الهجرة، وقد عرفت بسرية سيف البحر. ويخبر جابر رضي الله عنه أنهم أقاموا بساحل البحر نصف شهر، ففني طعامهم، ونزل بهم جوع شديد حتى أكلوا «الخبط»، وهو ورق السلم؛ شجر معروف، أو ما سقط من ورق الشجر بالخبط والنفض؛ فسمي ذلك الجيش جيش الخبط من أجل هذا.

الحالة الثانية: أن يأمر ولي الأمر بذبح ما يؤكل ويدعو الجياع للأكل:

يحكي جابر رضي الله عنه: لما رجع قيس بن سعد لأبيه سعد بن عبادة رضي الله عنهما، حكى له أنهم جاعوا ثلاث مرات وهم في الجيش، وفي كل مرة يقول له أبوه: «انحر»، أي: وأطعمهم، ويرد عليه ابنه أن قد نحرنا حتى جاءت الرابعة، وقد جاعوا، فنهاه أبو عبيدة رضي الله عنه عن ذلك. قيل: إن عمر بن الخطاب رضي الله عنه كان في ذلك الجيش، فلما رأى ذلك طلب من أبي عبيدة أن ينهي قيساً عن النحر، فعزم عليه أبو عبيدة أن ينتهي عن ذلك، فأطاعه. وفي الحديث: ما كان عليه الصحابة رضي الله عنهم من الجوع، وشدة العيش في أول الإسلام. وفيه: فضل أبي عبيدة بن الجراح رضي الله عنه، وحكمته في قيادة الجيش. وفيه: مشروعية أكل ميتة البحر.

ويستفاد من الحالة الثانية: أنه إذا خشي الإمام على أصول الناس وأملاكهم - كما هو حال وسائل النقل - من أن تنفي عند القوم الجياع، فيدعوهم بجمع ما عندهم من زاد، ليفعلوا ما فعله الأشعريون، تجنباً لخسارة رجالهم. فيتقاسمون الطعام.

ثالثاً: شركة الطعام كما في سورة النور:

قال تعالى: لَيْسَ عَلَى الْأَعْمَى حَرَجٌ وَلَا عَلَى الْأَعْرَجِ حَرَجٌ وَلَا عَلَى الْمَرِيضِ حَرَجٌ وَلَا عَلَى أَنْفُسِكُمْ أَنْ تَأْكُلُوا مِنْ بُيُوتِكُمْ أَوْ بُيُوتِ آبَائِكُمْ أَوْ بُيُوتِ أُمَّهَاتِكُمْ أَوْ بُيُوتِ إِخْوَانِكُمْ أَوْ بُيُوتِ أَخَوَاتِكُمْ أَوْ بُيُوتِ أَعْمَامِكُمْ أَوْ بُيُوتِ عَمَّاتِكُمْ أَوْ بُيُوتِ إِخْوَالِكُمْ أَوْ بُيُوتِ خَالَاتِكُمْ أَوْ مَا مَلَكَتُمْ مَفَاتِحَهُ أَوْ صَدِيقِكُمْ لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَأْكُلُوا جَمِيعًا أَوْ أَشْتَاتًا فَإِذَا دَخَلْتُمْ بُيُوتًا فَسَلِّمُوا عَلَى أَنْفُسِكُمْ تَحِيَّةً مِّنْ عِنْدِ اللَّهِ مُبَارَكَةٌ طَيِّبَةٌ كَذَلِكَ يُبَيِّنُ اللَّهُ لَكُمْ الْآيَاتِ لَعَلَّكُمْ تَعْقِلُونَ (النور: ٦١)

ذكر القرطبي في المسألة الثامنة: ليس عليكم جناح أن تأكلوا جميعاً أو أشتاتاً قيل: إنها نزلت في بني ليث بن بكر، وهم حي من بني كنانة، وكان الرجل منهم لا يأكل وحده وبمكث أياماً جائعاً حتى يجد من يؤاكله.

قال ابن عطية: وكانت هذه السيرة موروثه عندهم عن إبراهيم صلى الله عليه وسلم فإنه كان لا يأكل وحده. وكان بعض العرب إذا كان له ضيف لا يأكل إلا أن يأكل مع ضيفه؛ فنزلت الآية مبينة سنة الأكل، ومذهبة كل ما خالفها من سيرة العرب، ومبيحة من أكل المنفرد ما كان عند العرب محرماً، نحت به نحو كرم الخلق، فأفرطت في إلزامه، وإن إحضار الأكيل لحسن، ولكن بالألا يحرم الانفراد.

وذكر القرطبي في المسألة التاسعة: قوله تعالى: جميعاً أو أشتاتاً جميعاً نصب على الحال. وأشتاتاً جمع شت، والشت المصدر بمعنى التفرق؛ يقال: شت القوم أي تفرقوا. وقد ترجم البخاري في صحيحه باب ليس على الأعمى حرج ولا على الأعرج حرج ولا على المريض حرج الآية. والنهد والاجتماع. ومقصوده فيما قاله علماؤنا في هذا الباب: إباحة الأكل جميعاً وإن اختلفت أحوالهم في الأكل. وقد سوغ النبي صلى الله عليه وسلم ذلك، فصارت تلك سنة في الجماعات التي تدعى إلى الطعام في النهدي، والولائم، وفي الإملاق في السفر. وما ملكت مفاتحه بأمانة، أو قرابة، أو صداقة فلك أن تأكل مع القريب أو الصديق ووحده.

والنهد: ما يجمعه الرفقاء من مال أو طعام على قدر في النفقة ينفقونه بينهم؛ وقد تناهدوا... وهو استقسام النفقة بالسوية في السفر وغيره. والعرب تقول: هات نهديك؛ بكسر النون. قال المهلب: وطعام

النهد لم يوضع للآكلين على أنهم يأكلون بالسواء، وإنما يأكل كل واحد على قدر نهمته، وقد يأكل الرجل أكثر من غيره. وقد قيل: إن تركها أشبه بالورع.

وإن كانت الرفقة تجتمع كل يوم على طعام أحدهم فهو أحسن من النهد لأنهم لا يتناهدون إلا ليصيب كل واحد منهم من ماله، ثم لا يدري لعل أحدهم يقصر عن ماله ويأكل غيره أكثر من ماله وإذا كانوا يوماً عند هذا ويوما عند هذا بلا شرط فإنما يكونون أضيافاً والضيف يأكل بطيب نفس مما يقدم إليه.

وقال أيوب السخيتاني: إنما كان النهد أن القوم كانوا يكونون في السفر فيسبق بعضهم إلى المنزل، فيذبح، ويهيئ الطعام، ثم يأتيهم، ثم يسبق أيضاً إلى المنزل فيفعل مثل ذلك؛ فقالوا: إن هذا الذي تصنع كلنا نحب أن نصنع مثله فتعالوا نجعل بيننا شيئاً لا يتفضل بعضنا على بعض، فوضعوا النهد بينهم. وكان الصلحاء إذا تناهدوا تحرى أفضلهم أن يزيد على ما يخرج أصحابه، وإن لم يرضوا بذلك منه إذا علموه فعله سراً دونهم.

ويستفاد من الحالة الثالثة:

— تقاسم المسلمون الحوت بأكل لحمه والانتفاع من زيتته، حتى عادت الحيوية لأجسادهم، ويبدو أنهم حملوا معهم شيئاً من لحمه وقد قدموه لرسول الله صلى الله عليه وسلم عندما طلب منهم أن يطعموه منه.

— يُسمح بأكل الآحاد كما في أكل الجماعة معاً وليس ضرورياً أن يمتنع الفرد عن الأكل حتى يأتي من يؤاكله. وهذا تخفيف من العادات السائدة.

— أبيع الأكل جميعاً وإن اختلفت أحوالهم في الأكل.

— النهد هو ما تخرجه الرفقة عند المناهدة؛ وهو استقسام النفقة بالسوية في السفر وغيره، وطعام النهد لم يوضع للآكلين على أنهم يأكلون بالسواء، وإنما يأكل كل واحد على قدر نهمته، وقد يأكل الرجل أكثر من غيره.

— التناهد هو كون الرفقة تجتمع كل يوم على طعام أحدهم، وهو أحسن من النهد، لأنهم لا يتناهدون إلا ليصيب كل واحد منهم من ماله، ثم لا يدري لعل أحدهم يقصر عن ماله ويأكل غيره أكثر من ماله وإذا كانوا يوماً عند هذا ويوما عند هذا بلا شرط فإنما يكونون أضيافاً والضيف يأكل بطيب نفس مما يقدم إليه.

رابعاً - شركة الطعام كما عند الأشعريين:

روى البخاري: (إِنَّ الْأَشْعَرِيِّينَ إِذَا أَرْمَلُوا فِي الْعَزْوِ، أَوْ قَلَّ طَعَامُ عِيَالِهِمْ بِالْمَدِينَةِ جَمَعُوا مَا كَانَ عِنْدَهُمْ فِي ثَوْبٍ وَاحِدٍ، ثُمَّ افْتَسَمُوهُ بَيْنَهُمْ فِي إِنْاءٍ وَاحِدٍ بِالسَّوِيَّةِ، فَهَمُّ مَنِّي وَأَنَا مِنْهُمْ).

(أرملوا) من الإرمال وهو فناء الزاد وقلة الطعام، أصله من الرمل كأنهم لصقوا بالرمل من القلة.

(في اناء واحد) أي اقتسموه بمكيال واحد، حتى لا يتميز بعضهم عن بعض.

(بالسوية) متساوين.

(فهم مني وأنا منهم) طريقتي وطريقتهم واحدة في التعاون على البر والتقوى وطاعة الله عز وجل، ولذلك لا أتخلى عنهم.

ويستفاد من الحالة الرابعة: أن جمع الزاد من في مكان واحد، ولو اختلف ما يضعه كل واحد، ثم يتم اقتسامه بالتساوي.

إن شركة الطعام، هي شركة تنعقد عند لزومها، حيث يكون العديد من الناس الجياع معاً، فيكونون شركاء حتى تنتهي مهمة الإطعام، سواء شبعوا شبعاً تاماً، أو أخذوا كفايتهم. وهذا تنظيم إداري يضمن سد حاجة الجوع وعدم تركها عشوائية مما قد يؤدي بها للخلاف والنزاع أو لاستغلال القوي منهم لحال الضعيف، فسُدَّ الجوع قد يكون ضرورة، والضرورة هي أشد من الحاجة.

حماة (حماها الله) بتاريخ ١٠ ربيع الأول ١٤٤٧ هـ الموافق ٢ أيلول / سبتمبر ٢٠٢٥ م

Islamic Finance in Tunisia

”An Ethical Pathway to Growth and Stability“

Dr. Mohamed Ben Youssef

CIBAFI Former Secretary General – Lecturer at AP Business School

Member of the Editorial Board of the Global Islamic Economics Magazine

In a world where conventional finance often struggles with instability, speculation, and inequity, Islamic finance stands out as a system rooted in ethics, fairness, and shared prosperity. Tunisia, with its rich history, cultural values, and demand for Sharia-compliant products, is perfectly placed to embrace this model.

Over the past decade, Islamic finance in Tunisia has steadily gained ground through takaful (Islamic insurance), pioneering Islamic banks, and government interest in Sukuk issuance. The real question is no longer whether Tunisia should expand Islamic finance, but how quickly it can make this shift for the benefit of its people and its economy.

Why Islamic Finance Belongs in Tunisia

Islamic finance is not a foreign idea imposed from outside, it is deeply aligned with Tunisia’s social fabric and ethical values. Unlike conventional finance, which is built on interest and speculation, Islamic finance is based on:

- Risk-sharing instead of risk-shifting
- Asset-backed transactions instead of debt-driven growth
- Ethical investment instead of speculation

At a time when Tunisia’s economy needs stability and credibility, Islamic finance offers both. It represents not just a financial alternative, but a return to fairness and balance.

Islamic Banks like **Banque Zitouna** (2010), **El Wifak Bank** (2017), and **Al Baraka Bank** are living proof that Tunisian citizens welcome Sharia-compliant banking. Their steady growth shows that people are willing to trust and adopt this model.

Takaful Providers have already carved out a place in the insurance sector, offering products based on solidarity and mutual protection rather than profit at all costs.

Sukuk , though not yet fully developed in Tunisia, represent a golden opportunity to fund infrastructure, energy, and development projects in a way that is transparent, asset-based, and inclusive.

A System that Answers Tunisia's Needs

1. **Financial Inclusion:** Many Tunisians avoid conventional banks for religious or ethical reasons. Islamic finance gives them access to safe, trusted services.
2. **Sustainable Development:** Sukuk can finance renewable energy, water, and infrastructure projects — combining economic progress with social welfare.
3. **Attracting Investment:** Regional investors from the Gulf and North Africa prefer Islamic structures. Tunisia could become a hub for this capital.
4. **Ethical Stability:** By avoiding interest and speculation, Islamic finance reduces the risks that often trigger financial crises.

The Road Ahead

Tunisia still needs stronger laws, clearer regulations, and more trained experts. But these are not barriers — they are opportunities to build a system from the ground up that reflects global best practices while staying true to our values.

Policy priorities should include:

- A clear and dedicated legal framework for Islamic contracts and Sukuk.
- Strong, independent Sharia governance to build trust.
- Training the next generation of professionals in Islamic finance.
- Starting with bold projects, like **Green Sukuk**, that show the world Tunisia is serious about ethical and sustainable finance.

Islamic finance is not just another option for Tunisia — it is the **right** option. It combines ethics with efficiency, faith with finance, and tradition with innovation.

By embracing it, Tunisia can unlock new funding sources, strengthen financial inclusion, and build an economy that serves people, not just numbers.

The world is watching. The time to act is now. Islamic finance is not the future of Tunisia — it is the present, and it is the path to prosperity, justice, and stability.

تعاليم الإسلام والاقتصاد الفضي : بناء مجتمع متماسك يعزز التعايش

والمواطنة (حالة مصر)

حسين عبدالمطلب الأسرج

كاتب وباحث مصري

عضو هيئة تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

في عالم يشهد تحولات ديموغرافية متسارعة، حيث يتزايد عدد كبار السن بمعدلات غير مسبوقة، يبرز مفهوم الاقتصاد الفضي **Silver Economy** كإطار اقتصادي واجتماعي يركز على تلبية احتياجات وتطلعات الأشخاص الذين تجاوزوا سن الستين. هذا المفهوم لا يقتصر على توفير الخدمات الصحية أو المنتجات المخصصة، بل يمتد إلى تمكين المسنين من العيش بكرامة والمساهمة في المجتمع. في السياق الإسلامي، تقدم تعاليم الدين إطاراً أخلاقياً وقيماً غنياً يحث على رعاية كبار السن، واحترامهم، والإحسان إليهم، مما يجعلها أساساً مثالياً لتطوير الاقتصاد الفضي في المجتمعات الإسلامية. علاوة على ذلك، يمكن لهذا التكامل أن يعزز قيم التعايش والمواطنة، ليخلق مجتمعا يحترم التنوع ويقدر الإنسانية بغض النظر عن الخلفيات الدينية أو الثقافية. يهدف هذا المقال إلى استكشاف كيف يمكن لتعاليم الإسلام أن تدعم الاقتصاد الفضي مع تقديم رؤية شاملة ومبادرات مبتكرة تجمع بين القيم الإسلامية والتنمية الاقتصادية في إطار من التعايش والمواطنة.

اولا: الاقتصاد الفضي : مفهوم وأهمية عالمية

١- تعريف الاقتصاد الفضي : يشير الاقتصاد الفضي إلى الأنشطة الاقتصادية التي تستهدف كبار السن، وتشمل مجموعة واسعة من القطاعات مثل الرعاية الصحية، التكنولوجيا المساعدة، السياحة، التعليم، والخدمات الاجتماعية. يهدف هذا الاقتصاد إلى تحسين نوعية حياة المسنين، تمكينهم من العيش باستقلالية، وتسخير إمكاناتهم كمستهلكين ومساهمين في المجتمع. على سبيل المثال، تشمل المنتجات في هذا الاقتصاد الأجهزة الطبية مثل أجهزة قياس الضغط الذكية، بينما تشمل الخدمات مراكز الرعاية النهارية أو برامج السفر المصممة للمسنين.

٢- الأهمية العالمية : وفقاً لتقديرات الأمم المتحدة، من المتوقع أن يصل عدد الأشخاص فوق سن الستين إلى ٢.١ مليار بحلول عام ٢٠٥٠، مقارنة بـ ١.٤ مليار في عام ٢٠٢٠. هذا النمو يعني أن الاقتصاد الفضي سيصبح محركاً اقتصادياً رئيسياً، حيث يُقدر أن يساهم بتريليون دولار في الاقتصاد العالمي

بحلول عام ٢٠٣٠. في المجتمعات الإسلامية، حيث يشكل كبار السن جزءاً مهماً من النسيج الاجتماعي، يمكن للاقتصاد الفضي أن يلعب دوراً حيوياً في تحقيق التنمية المستدامة، خاصة إذا استند إلى القيم الإسلامية التي تحث على التكافل والرحمة.

٣- التحديات والفرص: على الرغم من الفرص الكبيرة التي يقدمها الاقتصاد الفضي، إلا أنه يواجه تحديات مثل ارتفاع تكاليف الرعاية الصحية، نقص الوعي باحتياجات المسنين، ومحدودية الوصول إلى الخدمات في بعض المجتمعات. في المقابل، توفر هذه التحديات فرصاً للابتكار، مثل تطوير تكنولوجيا منخفضة التكلفة أو برامج مجتمعية تشجع على التكافل. في السياق الإسلامي، يمكن لهذه الفرص أن تُستغل لتعزيز التعايش والتسامح من خلال توفير خدمات شاملة للمسنين من مختلف الخلفيات.

ثانياً: تعاليم الإسلام حول رعاية كبار السن

يحتل كبار السن مكانة مرموقة في الإسلام، حيث يُنظر إليهم كمصدر للحكمة والخبرة. تقدم النصوص القرآنية والأحاديث النبوية إطاراً واضحاً للإحسان إليهم، مما يتماشى مع أهداف الاقتصاد الفضي.

١. بر الوالدين: الركيزة الأساسية: يعتبر بر الوالدين من أعظم الأعمال في الإسلام، خاصة عندما يصلان إلى سن الكبر. يقول الله تعالى: **وَقَضَىٰ رَبُّكَ أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا إِيَّاهُ وَبِالْوَالِدَيْنِ إِحْسَانًا ۗ إِنَّمَا يُبَلِّغُنَّ عِنْدَكَ الْكِبَرَ أَحَدُهُمَا أَوْ كِلَاهُمَا فَلَا تَقُلْ لَهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا** (سورة الإسراء: ٢٣). هذه الآية لا تحث فقط على الرعاية المادية مثل توفير الطعام والسكن، بل تشمل الرعاية المعنوية من خلال الكلام الطيب والمعاملة الحسنة. هذا المبدأ يمكن أن يُترجم في الاقتصاد الفضي إلى إنشاء مراكز رعاية تقدم دعماً شاملاً يحترم كرامة المسنين.

٢. توقير كبار السن: يمتد احترام المسنين إلى ما هو أبعد من الأسرة، كما في الحديث النبوي: **(لَيْسَ مِنَّا مَنْ لَمْ يَرْحَمْ صَغِيرَنَا وَيُوَقِّرْ كَبِيرَنَا)** (رواه الترمذي وأحمد). هذا الحديث يرسخ فكرة أن احترام المسنين جزء لا يتجزأ من أخلاق المسلم، مما يعزز مكانتهم كأعضاء فاعلين في المجتمع.

٣. الإحسان إلى الجيران: يحث الإسلام على الإحسان إلى الجيران، خاصة إذا كانوا من كبار السن، كما في قول النبي صلى الله عليه وسلم: **(مَنْ كَانَ يُؤْمِنُ بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ الْآخِرِ فَلْيُحْسِنِ إِلَى جَارِهِ)** (رواه مسلم). هذا الإحسان يمكن أن يشمل زيارة المسنين، مساعدتهم في الأعمال اليومية، أو تقديم الدعم العاطفي، مما يعزز التكافل الاجتماعي.

٤ . الرحمة بالضعفاء / يُعد المسنون من الفئات التي تحتاج إلى الرحمة، كما في قول النبي صلى الله عليه وسلم: (الرَّاحِمُونَ يَرْحَمُهُمُ الرَّحْمَنُ، ارْحَمُوا مَنْ فِي الْأَرْضِ يَرْحَمَكُم مِّنْ فِي السَّمَاءِ) (رواه الترمذي). هذا المبدأ يشجع على تقديم الدعم المادي والمعنوي للمسنين، خاصة أولئك الذين يعانون من الضعف الجسدي أو الاجتماعي.

٥ . تقدير خبرات المسنين: يُنظر إلى كبار السن كمصدر للحكمة، كما في قول النبي صلى الله عليه وسلم: (إِذَا تَأَكَّمُ كَرِيمٌ قَوْمٍ فَأَكْرَمُوهُ) (رواه ابن ماجه). هذا التقدير يعزز دورهم كمرشدين ومستشارين، مما يتماشى مع أهداف الاقتصاد الفضلي في تسخير إمكانياتهم.

ثالثاً: الاقتصاد الفضلي في مصر: التحديات والفرص

في مصر، حيث يبلغ عدد السكان أكثر من ١٠٠ مليون نسمة، يمثل كبار السن حوالي ٧٪ من الإجمالي (حوالي ٧ ملايين نسمة وفقاً لإحصاءات ٢٠٢٣)، وهي نسبة مرشحة للزيادة مع تحسن الرعاية الصحية. ويعيش كبار السن في ظل تحديات اقتصادية واجتماعية معقدة. ويمثل الاقتصاد الفضلي فرصة ذهبية لتحقيق التنمية المستدامة. لنلق نظرة على الوضع الحالي:

١- التحديات:

أ. نقص الوعي والاستثمار في الاقتصاد الفضلي

- الوعي المحدود: لا يزال مفهوم الاقتصاد الفضلي غير متجذر في مصر، حيث تُنظر إلى كبار السن تقليدياً كفئة تعتمد على الدعم الأسري أو الحكومي بدلاً من كونهم محركاً اقتصادياً. هذا يحد من الاستثمار في المنتجات والخدمات الموجهة لهذه الفئة.
- ضعف الاستثمار: لا توجد استثمارات كافية في القطاعات التي تخدم كبار السن، مثل الرعاية الصحية المتخصصة أو التكنولوجيا المساعدة (مثل التطبيقات الرقمية للصحة أو التنقل). هذا يعود إلى تركيز الاستثمارات على فئات عمرية أصغر أو قطاعات تقليدية مثل العقارات والصناعة.

ب. التحديات الاقتصادية العامة

- التضخم وارتفاع تكاليف المعيشة: يعاني الاقتصاد المصري من التضخم المرتفع، والذي بلغ ذروته عند حوالي ٤٠٪ في عام ٢٠٢٣، مما يؤثر على القدرة الشرائية لكبار السن، خاصة أولئك الذين يعتمدون على معاشات تقاعدية محدودة.
 - انخفاض قيمة الجنيه: انخفاض قيمة الجنيه المصري بنسبة كبيرة (حوالي ٦٤٪ في ٢٠٢٤) يزيد من تكلفة السلع والخدمات المستوردة، مثل الأدوية والمعدات الطبية التي يحتاجها كبار السن.
 - الديون والعجز المالي: ارتفاع الدين العام (١٥٥.٧ مليار دولار خارجي و ٥.٤ تريليون جنيه محلي في ٢٠٢٢) يحد من قدرة الحكومة على تمويل برامج الرعاية الاجتماعية أو الصحية لكبار السن.
- ج. ضعف البنية التحتية الصحية والاجتماعية
- نقص خدمات الرعاية الصحية المتخصصة: يعاني النظام الصحي في مصر من نقص في المرافق المتخصصة بطب الشيخوخة أو الرعاية طويلة الأمد لكبار السن، مما يجعل تلبية احتياجاتهم الصحية تحدياً كبيراً.
 - محدودية دور الرعاية: دور رعاية المسنين في مصر قليلة العدد وغالباً لا تلبى المعايير المطلوبة، كما أنها تواجه وصمة اجتماعية تجعل العائلات تميل إلى الاعتماد على الرعاية المنزلية بدلاً من المؤسساتية.
 - ضعف التعليم الرقمي: كبار السن في مصر غالباً يفتقرون إلى المهارات الرقمية اللازمة للاستفادة من الخدمات الرقمية، مثل التطبيقات الصحية أو الخدمات المصرفية، مما يحد من إمكانية دمجهم في الاقتصاد الرقمي الفضي.
- د. تحديات اجتماعية وثقافية
- النظرة التقليدية لكبار السن: يُنظر إلى كبار السن في مصر غالباً كعبء اقتصادي بدلاً من مورد اقتصادي، مما يقلل من فرص دمجهم في الأنشطة الاقتصادية أو ريادة الأعمال.
 - اعتماد الأسرة: يعتمد معظم كبار السن في مصر على دعم الأسرة، مما يحد من استقلاليتهم المالي والاقتصادي، ويقلل من فرصهم في المساهمة في الاقتصاد الفضي كمستهلكين أو منتجين.
 - نقص فرص العمل: لا توجد برامج كافية لتمديد العمر الوظيفي لكبار السن أو دمجهم في سوق العمل، على عكس دول مثل اليابان التي نجحت في خلق فرص عمل لهذه الفئة.

ه. النمو السكاني وارتفاع نسبة كبار السن

– زيادة نسبة كبار السن: مع زيادة متوسط العمر المتوقع في مصر، يتوقع أن ترتفع نسبة كبار السن (فوق ٦٠ عاماً) بشكل ملحوظ، مما يزيد الضغط على الموارد الاقتصادية والاجتماعية. على عكس أوروبا، حيث يشكل كبار السن قوة شرائية قوية، في مصر يعاني الكثير من هذه الفئة من الفقر أو محدودية الدخل.

– عدم الاستعداد الاقتصادي: مصر لم تستعد بعد بشكل كافٍ لمواجهة التحول الديموغرافي نحو مجتمع يزداد فيه عدد كبار السن، مما يتطلب استثمارات كبيرة في الرعاية الصحية، المعاشات، والخدمات الاجتماعية.

و. الفساد والبيروقراطية

– الفساد: يشكل الفساد عائقاً كبيراً أمام تطوير قطاعات الاقتصاد الفضي، حيث تُحوّل أموال كبيرة إلى مشروعات غير شفافة أو ذات عائد منخفض بدلاً من الاستثمار في خدمات كبار السن.

– البيروقراطية: تعيق الإجراءات البيروقراطية تطوير القطاع الخاص في تقديم خدمات لكبار السن، مثل إنشاء مراكز رعاية أو تطوير منتجات مخصصة.

٢- الفرص:

أ – برنامج تكافل وكرامة: هذا البرنامج، الذي أطلقته وزارة التضامن الاجتماعي في ٢٠١٥، يدعم حوالي ٥.٢ مليون أسرة، بما في ذلك كبار السن فوق ٦٥ عاماً. مع زيادة الدعم بنسبة ٢٥٪ في أبريل ٢٠٣٥، يمكن أن يكون نواة لتطوير الاقتصاد الفضي إذا تم توسيعه ليشمل خدمات غير نقدية، مثل التدريب أو الرعاية الصحية.

ب – التكنولوجيا المالية: يمكن تطوير تطبيقات رقمية تتيح لكبار السن الوصول إلى خدمات مالية وصحية بسهولة، مع مراعاة توافقها مع الشريعة.

ج – السياحة الفضية: مصر، بما تملكه من مواقع سياحية ومناخ معتدل، يمكن أن تطور برامج سياحة علاجية خلال موجة لكبار السن.

د – تمكين كبار السن: برامج تدريبية لتعليم المهارات الرقمية أو الحرفية يمكن أن تحول كبار السن إلى قوة اقتصادية منتجة، مما يعزز كرامتهم ويقلل اعتمادهم على المساعدات.

رابعا: ربط تعاليم الإسلام بالاقتصاد الفضي وقيم التعايش

يمكن لتعاليم الإسلام أن تشكل أساساً متيناً لتطوير الاقتصاد الفضي في مصر، مع تعزيز قيم التعايش والمواطنة. من خلال:

١. الرعاية الصحية والاجتماعية: جسور الرحمة: تعاليم الإسلام حول الإحسان إلى المسنين تدعم تطوير مراكز رعاية صحية واجتماعية شاملة. على سبيل المثال، يمكن إنشاء مراكز طبية تقدم خدمات مجانية أو مدعومة للمسنين من مختلف الخلفيات الدينية والثقافية، مما يعكس قيم التسامح. كما يمكن أن تُستلهم مبادرات مثل رؤية مصر ٢٠٣٠ لتطوير مراكز رعاية متطورة تحترم كرامة المسنين وتعزز التعايش من خلال تقديم خدمات متساوية للجميع.

٢. التكافل الاجتماعي: بناء مجتمع متماسك: مبدأ التكافل في الإسلام يدعو إلى تحمل المجتمع مسؤولية أفراد، وهو ما يتماشى مع أهداف الاقتصاد الفضي. على سبيل المثال، يمكن إنشاء برامج تطوعية تجمع الشباب والمسنين من خلفيات متنوعة حيث يمكن أن يساعد الشباب المسنين في الأعمال المنزلية أو ينظمون أنشطة اجتماعية. هذه البرامج تعزز التفاهم المتبادل وتساهم في بناء مجتمع سلمي يحترم التنوع.

٣. استثمار خبرات المسنين: تمكين المواطنة: الإسلام يقدر خبرات كبار السن، وهو ما يتماشى مع الاقتصاد الفضي الذي يراهم كمساهمين فعالين. ويمكن تنظيم منصات استشارية يشارك فيها المسنون من مختلف الأديان في تقديم استشارات للشباب أو المشاريع المجتمعية. على سبيل المثال، يمكن إنشاء برامج تجمع المسنين لتعليم الحرف التقليدية، مما يعزز المواطنة النشطة والتسامح.

٤. منتجات وخدمات مخصصة: شمولية وابتكار: الإسلام يحث على تلبية احتياجات الضعفاء، وهو ما يدعم تطوير منتجات مثل الأجهزة الطبية الذكية أو تطبيقات تسهل التواصل. على سبيل المثال، يمكن لشركات التكنولوجيا في مصر تطوير تطبيقات تقدم خدمات صحية واجتماعية بلغات متعددة، مع ميزات مثل تذكيرات الأدوية أو التواصل مع متطوعين. هذه التطبيقات يمكن أن تخدم المسنين من جميع الخلفيات، مما يعزز الشمولية والتسامح.

٥. تعزيز الكرامة والمواطنة: مجتمع يحترم الجميع: الإسلام والاقتصاد الفضي يشتركان في الهدف الأسمى وهو الحفاظ على كرامة المسنين. يمكن تحقيق ذلك من خلال برامج تمكين اقتصادي، مثل توفير فرص عمل جزئية للمسنين أو إشراكهم في أنشطة مجتمعية. على سبيل المثال، يمكن إنشاء أسواق للمسنين تمكنهم من بيع منتجاتهم الحرفية، مما يعزز شعورهم بالانتماء والمواطنة.

٦ . السلام والتعايش : رؤية إسلامية عالمية : الإسلام يدعو إلى السلام والتعايش ، كما في قوله تعالى : يَا أَيُّهَا النَّاسُ إِنَّا خَلَقْنَاكُمْ مِنْ ذَكَرٍ وَأُنْثَىٰ وَجَعَلْنَاكُمْ شُعُوبًا وَقَبَائِلَ لِتَعَارَفُوا إِنَّ أَكْرَمَكُمْ عِنْدَ اللَّهِ أَتْقَاكُمْ (سورة الحجرات : ١٣) . يمكن تطبيق هذه القيم في الاقتصاد الفضي من خلال تنظيم فعاليات ثقافية تجمع المسنين من خلفيات متنوعة ، مثل مهرجانات تراثية تعرض الفنون والثقافات المختلفة ، مما يعزز التفاهم والسلام .

الخلاصة

يوفر الإسلام إطاراً أخلاقياً وقيماً مثالياً لتطوير الاقتصاد الفضي في المجتمعات الإسلامية عموماً ومصر بصفة خاصة ، حيث تتقاطع تعاليمه حول رعاية كبار السن مع أهداف هذا الاقتصاد في تحسين نوعية حياتهم وتمكينهم . من خلال دمج هذه القيم مع مبادرات مبتكرة تمكن من بناء مجتمعات شاملة تحترم التنوع وتعزز قيم التعايش والمواطنة . هذا التكامل ليس فقط استجابة لتعاليم الإسلام ، بل خطوة نحو تحقيق تنمية مستدامة ومجتمع عادل يعكس روح الرحمة والتكافل . ومن خلال الاستثمار في الاقتصاد الفضي يمكن أن نقدم نموذجاً عالمياً يجمع بين القيم الإنسانية والنمو الاقتصادي في إطار من السلام والوثام .

تقرير ختامي عن أعمال مؤتمر برلين للذكاء الاصطناعي

مؤتمر 2025: الذكاء الاصطناعي والمجتمع

د. عبد المنعم دهمان

مدرب ومستشار تطوير الأعمال – ألمانيا

عضو هيئة تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

الحمد لله رب العالمين أن أكرمني بأن كنت أحد الحاضرين في مؤتمر "الذكاء الاصطناعي والمجتمع – تشكيل المستقبل بمسؤولية" المنعقد في برلين بتاريخ ٣٠ سبتمبر ٢٠٢٥، من تنظيم منصة "أنظمة التعلم" (Plattform Lernende Systeme)¹. حيث لمست شخصياً هذا التحول الجذري في الرؤية الأوروبية. لقد كانت هذه التجربة بالنسبة لي نقطة انطلاق جديدة في مسيرتي المهنية، حيث أدركت أن مستقبل الذكاء الاصطناعي لا يكمن فقط في قوة الخوارزميات، بل في كيفية دمجها بمسؤولية لخدمة الإنسان، هذا التوجه أعاد تعريف أولوياتي الشخصية والمهنية، مؤكداً أننا في لحظة فارقة تتطلب قيادة قيمة في عصر الذكاء الاصطناعي.

في هذا السياق، شكّل انعقاد المؤتمر في برلين، نقطة تحول حقيقية وففرة نوعية في مسيرة ألمانيا نحو قيادة القارة الأوروبية في مجال التكنولوجيا الذكية، لقد كان هذا التجمع دليلاً ملموساً على الالتزام العميق ببلورة استراتيجية لا تكتفي بتبني تطبيقات الذكاء الاصطناعي، بل تسعى إلى تطوير عمليات تطبيقه في عدة قطاعات حيوية على مستوى الصناعة، النقل، والصحة وغيرها.

تنطلق هذه الرؤية الألمانية-الأوروبية من مبدأ واضح: أن الذكاء الاصطناعي يجب أن يكون داعماً ومُسهلاً للعمل البشري، وليس بديلاً عنه، ويتمثل جوهر هذه الاستراتيجية في دمج التقنيات الذكية لتبسيط وتحسين المهام المعقدة التي يقوم بها العمال، مع وضع الحفاظ على الخصوصية والبيانات في صدارة الأولويات، إن هذا التوجه يؤسس لمفهوم "المسؤولية الاجتماعية" في الذكاء الاصطناعي،

1. منصة "أنظمة التعلم" (Plattform Lernende Systeme) هي شبكة خبراء ألمانية مستقلة حول الذكاء الاصطناعي، تأسست في عام 2017 من قِبَل الوزارة الاتحادية للتعليم والبحث (BMBF) بالتعاون مع أكاديمية acatech. تهدف المنصة إلى تعزيز التبادل العلمي والحوار المجتمعي لتطوير توصيات وسياسات لدمج الذكاء الاصطناعي بشكل مسؤول وأخلاقي في الاقتصاد والمجتمع الألماني. يمكن الوصول إليها عبر الرابط الرسمي: <https://www.plattform-lernende-systeme.de/home-en.html>

ليضمن بناء مستقبل تكنولوجي مبتكر وموثوق، يحافظ على القيم الإنسانية ويدعم سوق العمل الأوروبي.

ملخص أعمال المؤتمر:

للعلم أن أعمال المؤتمر لم تنشر بعد بشكل رسمي بتاريخ كتابة هذا التقرير ٣-١٠-٢٠٢٥، لكن حضور لأعمال المؤتمر سهل علمية تلخيص أعماله وإعطاء فكرة كافية عنه، فقد تم تنظيم أعمال مؤتمر برلين ٢٠٢٥ للذكاء الاصطناعي بعناية علمية ليتدرج من التحديات الاستراتيجية الكبرى إلى التفاصيل التقنية والتأثيرات المجتمعية، وفق ما يلي:

١٠.٠٠-١٠.٤٥ : الافتتاح وحلقة مناقشة السيادة التكنولوجية

بدأ المؤتمر بترحيب رسمي يؤكد أن الثقة المجتمعية هي العملة الجديدة للابتكار، تلتها حلقة مناقشة بعنوان "الذكاء الاصطناعي في أوروبا: كيف نبقي سياديين تكنولوجياً؟".

• المتحدثون الرئيسيون: (Aleph Alpha) Abdelaziz Daroui و Tim Gutheit (Infineon Technologies).

أكدت الجلسة أن السيادة التكنولوجية الأوروبية لا تعني الانعزال، بل تعني القدرة على تطوير نماذج ذكاء اصطناعي توليدي سيادية (Sovereign GenAI) موجهة خصيصاً للصناعة الأوروبية، ناقش الخبراء أن هذا يتطلب الاستثمار ليس فقط في نماذج اللغة الكبيرة (LLMs)، بل في أمن البيانات، الموثوقية القانونية، والبنية التحتية للحوسبة الموفرة للطاقة، لضمان استقلالية القرارات وعدم التبعية للتقنيات الخارجية.

١٠.٤٥-١١.٤٥ : الأسس العلمية للموثوقية

قدم العلماء رؤية معمقة حول ما يجب أن يقوم عليه الذكاء الاصطناعي الحديث، وكيفية تعزيز الموثوقية حيث قدمت Prof. Gitta Kutyniok ورقة عمل بعنوان "ما الذي يجب أن يحققه الذكاء الاصطناعي الحديث وكيف تخلق الرياضيات الأسس"، حيث سلطت الضوء على أن الرياضيات هي الأساس لضمان الأداء الموثوق للذكاء الاصطناعي، مؤكدة أن الأخطاء والانحرافات ليست قضايا تقنية بسيطة، بل هي قضايا يمكن معالجتها من خلال النمذجة الرياضية الصارمة.

- حلقة مناقشة بعنوان موثوق وفعال : مناهج لتقنيات الذكاء الاصطناعي الموجهة نحو المستقبل : شارك فيها Sven Behnke, Gitta Kutyniok, Ute Schmid, Stefan Wrobel . ركز النقاش على كيفية دمج مبادئ الذكاء الاصطناعي القابل للتفسير (Explainable AI) في أنظمة معقدة مثل الروبوتات والقطاعات الحساسة (كالتب) ، مؤكداً أن الموثوقية ليست رفاهية ، بل شرط أخلاقي وإلزامي لدخول الذكاء الاصطناعي في حياة الإنسان اليومية .

١١.٤٥ - ١٢.٠٠ : الذكاء الاصطناعي مقابل الاقتصاد الإبداعي

- قبل استراحة الغداء ، أخذ الفنان والكاتب الساخر Marc-Uwe Kling الجمهور في رحلة فكرية ممتعة ، مقدماً لمسة إنسانية خفيفة ومرحة ، بعنوان " الذكاء الاصطناعي مقابل الاقتصاد الإبداعي " ، استخدم كلينغ أسلوبه الساخر المعروف لطرح تساؤلات وجودية حول قلب الإبداع البشري . لم تكن المداخلة تقنية ، بل كانت نبضة فكرية ركزت على التوتر الكامن :

- هل يمكن للخوارزميات التي تُنتج النصوص والموسيقى أن تحلّ محلّ الخيال الإنساني ، أم أنها مجرد صدى لتجربتنا العاطفية ؟

أكد كلينغ بذكاء أن القيمة الحقيقية في الفن والثقافة تكمن في التجربة الإنسانية والبعد العاطفي غير القابل للاستبدال ، لقد ذكّرت هذه الجلسة الجمهور بأن مستقبل الذكاء الاصطناعي ، مهما بلغت كفاءته الاقتصادية ، يجب أن يُقاس أيضاً بمدى احترامه وإثرائه للروح الإبداعية والإنسانية .

١٢.٠٠ - ١٣.٢٠ : استراحة ونقاش مفتوح

في هذه الاستراحة كانت هناك نقاشات مفتوحة بين الحضور ، ثم تحول التركيز نحو الاقتصاد والمجتمع المحلي .

١٣.٢٠ - ١٤.٠٠ : بناء منظومة الابتكار والتحول الاقتصادي

- حلقة مناقشة "منظومة الذكاء الاصطناعي : تعزيز شروط الشركات الناشئة والمتوسطة" : بمشاركة Stefan Ostwald و Annika von Mutius (KI-Bundesverband) و Parloa GmbH . كشفت الجلسة عن التحديات العملية التي تواجه الشركات المتوسطة

الألمانية (Mittelstand) في الوصول إلى موارد الحوسبة والتمويل، مشددة على الحاجة الملحة لمعايير اعتماد واختبار (Certification) مبسطة وشفافة، ودعم حكومي موجه لتمكين الأمتة الصناعية الذكية.

١٤.٥٠-١٤.٠٠ : التشريع الأوروبي والتطبيق العملي

- ألقى الضوء على الدور القيادي للاتحاد الأوروبي في تنظيم استثمار الذكاء الاصطناعي بشكل مسؤول.
- الكلمة الرئيسية الأوروبية: عرضت Lucilla Sioli (المفوضية الأوروبية) رؤية "في الطريق إلى قارة الذكاء الاصطناعي (AI Continent)"، حيث أكدت أن قانون الذكاء الاصطناعي (AI Act) يجب أن يُنظر إليه ليس كعائق، بل كأداة لبناء أول سوق موثوق للذكاء الاصطناعي في العالم، مما يمنح المنتجات الأوروبية ميزة تنافسية فريدة.
- حلقة مناقشة "AI Act: كيف يسير التنفيذ؟": تناولت هذه الجلسة التفاصيل العملية لتطبيق القانون بمشاركة ممثلين عن الجهات التنظيمية و TÜV AI.Lab¹. كانت رسالة الجلسة واضحة:
- النجاح يعتمد على التعاون بين المشرع، والصناعة، ومراكز الاختبار والاعتماد لترجمة المبادئ القانونية إلى معايير تقنية قابلة للتطبيق.

١٥.١٥-١٦.١٠ : الذكاء الاصطناعي والديمقراطية: التحدي الإنساني

- تناول هذا الجزء أخطر التحديات التي تواجه المجتمعات المفتوحة نتيجة الاستثمار في الذكاء الاصطناعي.
- قدمت Prof. Judith Simon تحليلاً نقدياً لـ "الذكاء الاصطناعي التوليدي: أربع صور للخداع"، محذرة من إمكانية استخدام هذه النماذج في تضليل الأفراد وتشويه الرأي العام، تلتها حلقة نقاش مع Matthias Spielkamp (AlgorithmWatch) حول "الرأي، السلطة

1. مبادرة TÜV AI.Lab

1. هي مختبر تطوعي تابع لشركة TÜV تأسس في أكتوبر 2023 كمشروع مشترك (Joint Venture) بين عدة فروع TÜV مثل TÜV Süd، TÜV Rheinland، TÜV Nord وغيرها، هدفه ترجمة المتطلبات التنظيمية المتعلقة بالذكاء الاصطناعي إلى معايير اختبارية وقابلة للتحقق. يقوم بتطوير معايير فحص (Prüfkriterien) وعمليات اختبار لـ «أنظمة الذكاء الاصطناعي ذات المخاطر العالية»، ويسعى إلى جعل أوروبا مركزاً للتكنولوجيا الآمنة والثقة في الذكاء الاصطناعي.

2. من مشاريعه تطوير أداة تصنيف تُسمى AI Act Risk Navigator تساعد في تحديد فئة المخاطر التي ينتمي إليها نظام الذكاء الاصطناعي، وكذلك العمل على شهادة جودة تطوعية ("quality seal") لتكون دليلاً على الثقة والجودة في التطبيقات.

والمشاركة"، حيث تم التأكيد على أن الخوارزميات تعيد تشكيل توازن القوى في المجتمعات، ما يستدعي ضرورة المراقبة المستقلة لضمان العدالة والمشاركة الديمقراطية.

١٦.١٥-١٦.٥٥ : محادثة الطاولة المستديرة القيادية : موقع ألمانيا

اختتم المؤتمر بجلسة رفيعة المستوى بعنوان:

"ما مدى جاذبية ألمانيا كمركز لأبحاث الذكاء الاصطناعي؟"

- المشاركون: (BMBF) Rolf-Dieter Jungk ، (acatech) Claudia Eckert ، (DFG) Heide Ahrens ، (SAP) Philipp Herzig .
- أجمع القادة على أن جاذبية ألمانيا تعتمد على قدرتها على جذب واستبقاء الكفاءات الدولية (عبر مبادرات مثل "Köpfe-Plus-1000"¹)، وتعزيز الربط الفعال بين نتائج البحث الأكاديمي والتطبيق الصناعي (Research-to-Industry Transfer). كما تم التأكيد على أن الاستثمار في بنى تحتية حوسبية وطنية عالية الأداء ضروري لتوفير بيئة غير تابعة لعمالة التكنولوجيا العالميين.

القيمة العلمية والقيادة الألمانية في صياغة "قارة الذكاء الاصطناعي"

لقد أثبت المؤتمر أن الاستراتيجية الألمانية / الأوروبية تتجه نحو نموذج فريد يوازن بين الابتكار والقيم، مُقدِّماً بديلاً لنموذج الابتكار غير المقيد. المخرجات العملية والقيمة المضافة للمؤتمر:

- التحول من النموذج الأحادي إلى الحلول التخصصية (Domain-Specific AI): اتفق المشاركون على أن الاستثمار الألماني والأوروبي يجب أن يتركز على حلول الذكاء الاصطناعي الموثوقة والمخصصة للقطاع الصناعي (كالروبوتات، والطب، والتصنيع)، بدلاً من الانصياع فقط لسباق بناء نماذج اللغة الضخمة التي تهيمن عليها الولايات المتحدة.

¹ مبادرة "Köpfe-Plus-1000" هي برنامج ألماني أطلقتته الوزارة الاتحادية للبحث والتكنولوجيا (BMFT) بهدف جذب واستقطاب ألف أو أكثر من الكفاءات والعلماء الدوليين المتميزين إلى النظام البحثي الألماني، لا سيما في مجالات التقنيات المستقبلية مثل الذكاء الاصطناعي. تهدف المبادرة لتعزيز التنافسية الدولية لألمانيا وتوفير "ملاذ آمن لحرية البحث" للباحثين من جميع أنحاء العالم. للحصول على تفاصيل إضافية والبرامج الفرعية، يمكن زيارة الصفحة الرسمية للبرنامج:

<https://www.bmfr.de/EN/Research/ScienceSystem/global-minds-initiative-germany/global-minds-initiative-germany.html?nn=1102680>

- تشريع الثقة (**AI Act** كأداة سوقية): كانت القيمة الأبرز هي تأطير التشريع (**AI Act**) ليس كقيد، بل كعلامة تجارية أوروبية للثقة. هذا التنظيم الذي تقوده المفوضية، يمثل فرصة لأوروبا لتقديم منتجات وخدمات ذكاء اصطناعي موثوقة عالمياً، مما يعطيها ميزة تنافسية في الأسواق الدولية.
 - المعايير والاعتماد كحجر الزاوية: أكدت أعمال المؤتمر بشدة على أن التوحيد المعياري والاختبار المحايد هما مفتاح الانتقال من مرحلة البحث إلى مرحلة التطبيق الصناعي الآمن للذكاء الاصطناعي، هذا التأكيد على المعايير، عبر جهود مؤسسات مثل **DIN**¹ ومبادرات الاعتماد العملي كـ **TÜV AI Lab**، يرسخ دوراً قيادياً لألمانيا في بناء أسس الثقة على مستوى القارة الأوروبية.
 - الاستدامة الديمقراطية: أضاف المؤتمر قيمة إنسانية بالغة، مؤكداً أن الذكاء الاصطناعي هو قضية سياسية ومجتمعية بامتياز، لذلك أكد على ضرورة المراقبة المستقلة وشفافية الخوارزميات هي جزء لا يتجزأ من الاستراتيجية، تضمن ألا تُهدد التكنولوجيا الذكية أسس المجتمع الديمقراطي.
- أهم العروض المرافقة لأعمال المؤتمر:



١. مشروع **IDEAL** يهدف إلى دعم فرق الإطفاء والشرطة والإسعاف عبر استخدام الطائرات المسيّرة بالذكاء الاصطناعي في الاستطلاع وتقدير المخاطر. يقوم النظام بتحليل الصور والفيديوهات بشكل آلي باستخدام تقنيات التعلم العميق للتعرف على الأشخاص والمركبات وتحديد مواقعها بدقة. تُعرض النتائج مباشرة على خريطة رقمية وفي بث حي، مما يسرّع من اتخاذ القرار ويزيد من كفاءة العمليات. بذلك يتحول استخدام الطائرات المسيّرة من أداة مراقبة إلى شريك ذكي في إدارة الأزمات.

١. مؤسّسة (Deutsches Institut für Normung) DIN

1. مؤسسة ألمانية غير ربحية تأسست عام 1917، وهي جهة المعايير الوطنية في ألمانيا. تعمل وفق عملية تشاركية تجمع خبراء من الصناعة والأبحاث والسلطات العامة والمستهلكين لوضع معايير وطنية وأوروبية ودولية.
2. من مهامها التأكيد من أن المعايير صالحة تكنولوجياً والتأكد من تحديثها كل خمس سنوات على الأقل، كما أنها تمثل ألمانيا في المنظمات الأوروبية والدولية للمعايير مثل CEN و ISO.

<https://www.din.de/en/about-standards/din-standards> DIN

٢. مشروع **Identifix** هو نموذج تجريبي يوضح كيف يمكن استخدام الذكاء الاصطناعي في مجال الإنتاج الصناعي بعيداً عن تطبيقاته الشهيرة مثل ChatGPT. يركّز على صناعة قطع الصفائح المعدنية ويعرض دور الذكاء الاصطناعي كمساعد ذكي يساعد على الفهم والقبول العملي للتقنية. ما يميز المشروع هو تنفيذه بشكل تفاعلي بالتعاون مع شركة LEGO، بحيث يُتاح للمشاركين تجربة الحلول بشكل عملي وتجريبي. يهدف **Identifix** إلى جعل تقنيات الذكاء الاصطناعي أكثر وضوحاً وقابلة للتطبيق في بيئة العمل اليومية، مع إبراز حدودها وإمكاناتها.

٣. مشروع **KIHT – Kaligo-based Intelligent Handwriting Teacher**



يطور قلماً ذكياً مدعوماً

بالذكاء الاصطناعي لمساعدة الأطفال على

تعلم الكتابة اليدوية بشكل آلي ودون إشراف

دائم من الأهل أو المعلمين. يعتمد القلم على

مستشعرات حركية وخوارزميات قادرة على إعادة بناء مسار الكتابة وتحليل جودة الخط. يمكن ربطه بسهولة مع الأجهزة الذكية عبر تطبيق مخصص يوفر تغذية راجعة مباشرة للمتعلمين. المشروع بدعم من وزارة التعليم والبحث الألمانية، في إطار تعاون ألماني-فرنسي.

الخاتمة والرسالة النهائية للمؤتمر

يمثل مؤتمر برلين هذا لحظة حاسمة في تأكيد الرؤية الألمانية والأوروبية الواضحة:

لا يمكن فصل الابتكار عن الأخلاق، تتجلى القيادة الألمانية في هذا المجال من خلال العمل الدؤوب على

دمج العمق العلمي الفائق — بدءاً من الأسس الرياضية والخوارزميات (كما ناقشت Prof.

Kutyniok) وصولاً إلى البنية التحتية الحاسوبية القوية والسيادية — مع الإطار القانوني الصارم

لقانون الذكاء الاصطناعي الأوروبي (AI Act). هذا التكامل يهدف إلى بناء "قارة الذكاء الاصطناعي"

التي لا تكتفي بالتقدم التقني، بل تتفوق عبر كونها مسؤولة وإنسانية قبل كل شيء.

هذه الرؤية المتميزة تجعل من أوروبا مختبراً عالمياً لتقنيات المستقبل المرتبطة بالثقة والشفافية والقابلية للتفسير، وتمنحها ميزة تنافسية فريدة تقوم على القيم الإنسانية وحماية المواطن. بالتالي يتجاوز الذكاء الاصطناعي الأوروبي كونه مجرد أداة اقتصادية ليرتقي إلى مشروع حضاري متكامل، يوازن ببراعة بين السعي نحو التقدم العلمي المذهل وبين صون الكرامة الإنسانية وحقوق الأفراد.

إن الدروس المستفادة من هذا المؤتمر، خاصة التركيز على السيادة التكنولوجية، المعايير الموثوقة، والمسؤولية الاجتماعية، تحمل أهمية كبرى لدولنا في العالم العربي والإسلامي، نوجه دعوة صادقة إلى للاستفادة من مخرجات هذا المؤتمر ومنتجاته الفكرية والعملية. يمكن لهذه الدول أن تستثمر الذكاء الاصطناعي على أسس راسخة من الأخلاق والشفافية، وأن تبني أطر عمل تكنولوجية تضمن حياة أفضل لشعبنا، من خلال تحسين قطاعات الصناعة والصحة والخدمات وحتى الزراعة، مع الحفاظ الكامل على هويتنا وقيمنا وخصوصيتنا الوطنية، فالذكاء الاصطناعي إذا ما تم توجيهه بمسؤولية، يمكن أن يكون الأداة الأقوى لتحقيق التنمية المستدامة والازدهار الإنساني في بلداننا.

البنوك المركزية، الأقل هو الأكثر¹

البنوك المركزية الأكثر تركيزاً والأقل تدفلاً يرجع أن تحقق نتائج أفضل

راغورام راجان

مجلة التمويل والتنمية - صندوق النقد الدولي

مسؤولو البنوك المركزية في البلدان الصناعية أخفقوا بشدة حسب تقدير الرأي العام. فمنذ وقت ليس ببعيد كانوا يُعتبرون أبطالا يدعمون النمو الهزيل باستخدام سياسات نقدية غير تقليدية، ويشجعون توظيف الأقليات من خلال السماح بقليل من السخونة في سوق العمل، بل يحاولون كبح تغير المناخ، ودائماً ما ينتقدون أعضاء الهيئات التشريعية المتخاذلين لتقصيرهم في عمل المزيد. أما الآن فهم متهمون بإفشال أهم مهمة منوطة بهم، وهي الحفاظ على انخفاض التضخم واستقراره. وفي محاولة تشوبها الانتهازية، يسعى الساسة الذين لا يثقون في السلطة غير المنتخبة إلى إعادة النظر في التفويضات الممنوحة للبنك المركزي.

هل أساءت البنوك المركزية فهم الأمر برمته؟ وإذا كان الأمر كذلك، فما الذي ينبغي أن تفعله؟

الحجج المساندة لمسؤولي البنوك المركزية

سأبدأ أولاً بأسباب التماس العذر للبنوك المركزية. فقد اتضحت الرؤية، بالطبع، بعد انقضاء الأحداث. إذ كانت الجائحة غير مسبوقة، وكان التنبؤ بعواقبها على الاقتصاد المعولم أمراً بالغ الصعوبة. ولم يكن من السهل التنبؤ باستجابة المالية العامة، التي ربما كانت أكثر سخاء مما ينبغي لأن أعضاء الهيئات التشريعية لم يتمكنوا تحت تأثير الاستقطاب من الاتفاق معاً على من يتعين استبعادهم من الدعم. واعتقد قليلون أن فلاديمير بوتين سيخوض الحرب في فبراير ٢٠٢٢، مما يؤدي إلى مزيد من الانقطاعات في سلاسل الإمداد ويرفع أسعار الطاقة والغذاء إلى مستويات مفرطة.

ولا شك أن تحرك مسؤولي البنوك المركزية شابه البطة إزاء دلائل التضخم المتزايدة. ومن أسباب ذلك ظنهم أنهم لا يزالون في نظام ما بعد الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨ عندما كان كل ارتفاع سعري حاد، حتى في سعر النفط، يؤثر بالكاد على المستوى العام للأسعار. وفي محاولة لرفع التضخم شديد الانخفاض، ذهب بنك الاحتياطي الفيدرالي إلى حد تغيير إطاره النقدي أثناء الجائحة، معلناً أنه سيكون أقل استجابةً للتضخم المتوقع وسيواصل انتهاج سياسات نقدية أكثر تيسيراً لفترة طويلة. وكان هذا الإطار مناسباً

¹ البنوك المركزية، الأقل هو الأكثر، مارس 2023، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، رابط

لحقة تتسم بانخفاض الطلب وضعف التضخم لأسباب هيكلية، غير أن اعتماده خاطئ تماما في وقت كان التضخم فيه على وشك الانطلاق وكل زيادة سعرية كانت تطلق شرارة زيادة أخرى. لكن من كان يعلم أن الزمن كان يشهد تغيرا جاريا على قدم وساق؟

وحتى مع التبصر الكامل بمجريات الأمور، فرما كان تحرك مسؤولي البنوك المركزية – وهم في الواقع ليسوا أفضل أطلعا من المتعاملين المحنكين في السوق – سيظل أبطأ نسبيا لأسباب مفهومة. فالبنك المركزي يعمل على تهدئة التضخم من خلال إبطاء النمو الاقتصادي. وينبغي أن تكون سياساته معقولة في نظر الرأي العام، وإلا فسوف يفقد استقلاله. وبعد أن أنفقت الحكومات تريليونات لدعم اقتصاداتها، وتعافى التوظيف لتوه من مستويات منخفضة بالغة السوء، وبات التضخم ملحوظا بالكاد لأكثر من عقد من الزمان، لم يكن رفع أسعار الفائدة أمرا يمكن أن يُقدّم عليه أي مسؤول في بنك مركزي إلا المجازف غير العابئ بتبعات قطع الطريق على النمو في حالة تأخر الجمهور في ملاحظة خطر التضخم. وبعبارة أخرى، إن الرفع الوقائي لأسعار الفائدة لدرجة إبطاء النمو كان سيفتقر إلى الشرعية الجماهيرية – وخاصة إذا نجح البنك في هذا الإجراء ولم يرتفع التضخم بعده، بل سيكون فقدان هذه الشرعية أكبر إذا خُفّض أسعار الأصول المالية المبالغ فيها التي كانت تبث في الجمهور شعورا بالرفاهية. فقد كانت البنوك المركزية بحاجة إلى أن يلحظ الجمهور ارتفاع التضخم حتى تتمكن من اتخاذ تدابير قوية لمواجهة.

والخلاصة هي أن أيدي البنوك المركزية كانت مغلولة من جوانب مختلفة – بفعل التاريخ الحديث وما لديها من معتقدات، وبفعل الأطر التي اعتمدها لمكافحة التضخم المنخفض، وبفعل سياسة اللحظة، مع تأثير كل عامل من هذه العوامل على العوامل الأخرى.

الحجج المضادة

ومع ذلك، فإن توقف التقييم اللاحق عند هذا الحد ربما يكون مفردا في السخاء تجاه البنوك المركزية. فالنتيجة النهائية هي أن إجراءاتها السابقة قلصت مساحة المناورة المتاحة لها، وليس فقط للأسباب المشار إليها آنفا. لنأخذ مثلا ظهور كل من هيمنة سياسة المالية العامة (التي يعمل فيها البنك المركزي على استيعاب الإنفاق المالي للحكومة) وهيمنة القطاع المالي (حيث يرضخ البنك المركزي لمتطلبات السوق). ومن الواضح أنهما ليستا منفصلتين عن إجراءات البنك المركزي في السنوات القليلة الماضية.

البنوك المركزية يمكن أن تذهب إلى أنها فوجئت بالأحداث الأخيرة، غير أنها ساهمت بدور في تضيق حيز المناورة أمام سياستها النقدية .

وتؤدي الفترات الطويلة لانخفاض أسعار الفائدة وارتفاع السيولة إلى زيادة أسعار الأصول والرفع المالي المصاحب لها . وقد زاد الرفع المالي من جانب كل من الحكومة والقطاع الخاص . وكانت الجائحة وحرب بوتين مسؤولتين، بالطبع، عن زيادة الإنفاق الحكومي . لكن هذه الزيادة جاءت أيضا نتيجة للتدني المفرط في أسعار الفائدة طويلة الأجل وأسعار سوق السندات التي خدرتها إجراءات البنك المركزي مثل التيسير الكمي . وقد كان هناك ما يدعو بالفعل إلى تمويل الإنفاق الحكومي المستهدف بإصدار دين طويل الأجل . ومع ذلك، فإن خبراء الاقتصاد الحكماء من مؤيدي الإنفاق لم يرفقوا توصياتهم بالمخاطر الكافية، وعملت الاعتبارات السياسية المشوبة بالانقسامات على ضمان أن يكون الإنفاق الوحيد الذي يمكن تشريعه هو الذي يقدم شيئا لكل طرف . واعتمد الساسة، كما هو الحال دائما، على نظريات غير سليمة ولكنها ملائمة (منها النظرية النقدية الحديثة) تسمح لهم بالإنفاق دون كايح .

وفاقمت البنوك المركزية المشكلة من خلال شرائها للدين الحكومي بتمويل من الاحتياطات التي تقدم لليلة واحدة، مما قصر من أجل استحقاق التمويل المقدم للميزانيات العمومية الموحدة للحكومة والبنك المركزي . ويعني هذا أنه مع ارتفاع أسعار الفائدة، يُرجح أن تزداد إشكالية مالية الحكومة – وخاصة بالنسبة للبلدان بطيئة النمو المثقلة بدين كبير . ذلك أن اعتبارات المالية العامة تمثل عبئا على سياسات بعض البنوك المركزية بالفعل – فالبنك المركزي الأوروبي، على سبيل المثال، يشعر بالقلق حيال تأثير إجراءاته النقدية على " تشتت " أسعار الفائدة، حيث ترتفع عوائد ديون البلدان ذات المائيات العامة الضعيفة مقارنةً بمثيلاتها في البلدان القوية . وعلى أقل تقدير، ربما كان ينبغي للبنوك المركزية أن تدرك الطبيعة المتغيرة للسياسة التي جعلت إطلاق العنان للإنفاق احتمالا أرجح في الاستجابة للصدمات، حتى وإن لم تتوقع حدوث صدمات . وربما يكون ذلك قد جعلها أكثر قلقا بشأن كبح أسعار الفائدة طويلة الأجل واعتماد أسعار فائدة أساسية منخفضة لفترة طويلة .

وقد زاد القطاع الخاص أيضا من نسب الرفع المالي سواء على مستوى الأسر (أستراليا وكندا والسويد) أو الشركات . غير أن هناك مصدر قلق جديد آخر تم إغفاله إلى حد كبير – ألا وهو الاعتماد على السيولة . فنظرا لأن بنك الاحتياطي الفيدرالي ضخ احتياطات أثناء التيسير الكمي، قامت البنوك التجارية بتمويل

الاحتياطات بأموال جاء معظمها من ودائع الجملة الموجودة تحت الطلب، وهو ما قصر بالفعل من آجال استحقاق التزاماتها. وبالإضافة إلى ذلك، ولتوليد رسوم من الكم الكبير من الاحتياطات ذات العائد المنخفض الموجودة في ميزانياتها العمومية، قدمت للقطاع الخاص كل أنواع الوعود بتوفير السيولة - من خلال الالتزام بخطوط ائتمان، ودعم الهامش لمراكز المضاربة، وما إلى ذلك.

والمشكلة هي أنه بينما يقلص البنك المركزي ميزانيته العمومية، يصعب على البنوك التجارية الاستغناء عن هذه الوعود بسرعة. ويصبح القطاع الخاص أشد اعتمادا على البنك المركزي للحصول على سيولة مستمرة. وقد رأينا أول لمحة من هذه المشكلة أثناء الاضطرابات التي شهدتها المملكة المتحدة بشأن معاشات التقاعد في أكتوبر ٢٠٢٢، والتي نُزِعَ فتيلها بمزيج من تدخل البنك المركزي وتراجع الحكومة عن خططها الباذخة للإنفاق. غير أن هذه الأحداث أشارت بالفعل إلى أن قطاعا خاصا معتمدا على السيولة قد يكون بمقدوره التأثير على خطط البنك المركزي لتقليص ميزانيته العمومية بغية الحد من التيسير النقدي.

وأخيرا، فإن ارتفاع أسعار الأصول يثير شبح عدم الاتساق في استجابات البنوك المركزية - ذلك أن البنك المركزي يكون أسرع توجهها نحو التيسير في حالة تباطؤ النشاط أو هبوط أسعار الأصول، وأكثر ترددا في الاتجاه إلى رفع أسعار الفائدة عند تصاعد أسعار الأصول، وهو يجذب النشاط في اتجاه حركته. ومصدقا لذلك، قال ألان غرينسبان عام ٢٠٠٢ في كلمة ألقاها في قاعة مؤتمرات "جاكسون هول" ببنك الاحتياطي الفيدرالي في كانساس سيتي إن الاحتياطي الفيدرالي لا يفتن بالفعل إلى طفرات أسعار الأصول أو يحول دون وقوعها، لكنه يستطيع "التخفيف من تداعياتها حين تقع، كما أن من المأمول أن يستطيع تيسير الانتقال إلى مرحلة التوسع التالية"، وهو بذلك قد أرسى عدم الاتساق بوصفه قاعدة من قواعد سياسة الاحتياطي الفيدرالي.

ويشير ارتفاع أسعار الأصول، وزيادة نسب الرفع المالي في القطاع الخاص، والاعتماد على السيولة، إلى أن البنك المركزي يمكن أن يواجه هيمنة القطاع المالي - أي أن السياسة النقدية قد تستجيب للتطورات المالية في القطاع الخاص وليس للتضخم. وبصرف النظر عما إذا كان الاحتياطي الفيدرالي يعتمد الخضوع للهيمنة، فإن تنبؤات القطاع الخاص الحالية، التي تشير إلى أنه سيضطر إلى خفض أسعار الفائدة بسرعة، قد صعبت مهمته في إلغاء التيسير النقدي. فسيكون عليه أن يعتمد سياسة أكثر تشددا لمدة أطول مما

كان يتوخاه في غياب هذه التوقعات الخاصة. ويعني هذا عواقب أسوأ على الاقتصاد العالمي. ويعني أيضا أنه حين تصل أسعار الأصول إلى مستواها التوازني الجديد، فإن الأسر وصناديق التقاعد وشركات التأمين ستكون قد تعرضت جميعها لخسائر فادحة – علما بأن هذه الكيانات لا تكون في الغالب هي نفسها التي استفادت من الارتفاع. وتُدفع صناديق التقاعد التابعة للدولة والتي تديرها جهات حكومية، والبسطاء من الناس، والفقراء نسبيا، إلى المرحلة الأخيرة في طفرات أسعار الأصول، وهو ما يسفر عن عواقب توزيعية إشكالية يتحمل البنك المركزي بعض المسؤولية عنها.

والتداعيات الخارجية لسياسات البنك المركزي في بلدان الاحتياطي هي أحد المجالات التي لا تخلو من العواقب، لكن مسؤولي البنك المركزي لا يتحملون سوى مسؤولية ضئيلة عنها. فلا شك أن سياسات البلدان الرئيسية الأكثر امتلاكاً للاحتياطيات تؤثر على البلدان الهامشية عن طريق تدفقات رأس المال وتحركات أسعار الصرف. ويجب أن تصدر ردود فعل عن البنك المركزي في البلدان الهامشية بصرف النظر عما إذا كانت إجراءات سياسته مناسبة للظروف المحلية – وألا فإن البلد الهامشي سيعاني من عواقب أطول أجلا مثل طفرات أسعار الأصول، والاقتراض المفرط، ثم المديونية الحرجة في نهاية المطاف. وسأعود إلى هذه المسألة في الختام.

الخلاصة إذن هي أن البنوك المركزية يمكن أن تذهب إلى أنها فوجئت بالأحداث الأخيرة، غير أنها ساهمت بدور في تضيق حيز المناورة أمام سياساتها النقدية. ففي ظل سياساتها غير المتسقة وغير التقليدية، التي تهدف ظاهريا إلى التعامل مع سعر الفائدة الأساسي الذي يلامس الحد الأدنى، خلقت مجموعة من الاختلالات لا تزيد من صعوبة مكافحة التضخم فحسب، بل تزيد أيضا من صعوبة التخلي عن مزيج السياسات السائد، حتى مع تحول نظام التضخم إلى معدلات أعلى بكثير. والبنوك المركزية ليست متفرجا بريئا في كل هذه الأحداث مثلما يتم تصويرها أحيانا.

تجاوز نطاق الاختصاص

فما الذي سيحدث الآن؟ مسؤولو البنوك المركزية يعرفون جيدا كيف تكون المعركة ضد ارتفاع التضخم ولديهم الأدوات اللازمة لمكافحته. وينبغي أن تُترك لهم الحرية في أداء وظيفتهم بهذا الخصوص.

غير أن البنوك المركزية حين تنجح في خفض التضخم، قد تعود إلى عالم النمو المنخفض. فمن الصعب معرفة ما يمكن أن يوازن التأثيرات المعاكسة لشيخوخة السكان، وتباطؤ النشاط في الصين، والعالم المريب

الذي يشهد تحولاً نحو العسكرة والتراجع عن العولمة. وهذا العالم الذي يتسم بالنمو المنخفض وربما التضخم المنخفض هو عالم لا يفهمه مسؤولو البنوك المركزية جيداً. وأدواتهم التي استخدموها بعد الأزمة المالية، مثل التيسير الكمي، لم تكن فعالة بدرجة كبيرة في تعزيز النمو، كما أن الإجراءات الحادة من جانب البنوك المركزية يمكن أن تعجل بزيادة هيمنة المالية العامة والقطاع المالي.

إذن ما الذي ينبغي أن تكون عليه صلاحيات البنك المركزي عندما يسود الاستقرار من جديد؟ البنوك المركزية ليست المؤسسات المتعارف عليها لمكافحة تغير المناخ أو تعزيز الائتمالات، وغالباً ما تفتقر إلى صلاحية معالجة هذه المسائل. وبدلاً من أن تنتزع الصلاحيات في مجالات مشحونة سياسياً، من الأفضل أن تنتظر الحصول عليها من ممثلي الشعب المنتخبين. ولكن هل من الحكمة منح البنوك المركزية صلاحيات في هذه المجالات؟ أولاً: أدوات البنك المركزي لها فعالية محدودة في مجالات مثل مكافحة تغير المناخ أو عدم المساواة. ثانياً: هل يمكن أن تؤثر المسؤوليات الجديدة على فعالية البنك في تحقيق الهدف من صلاحيته (أو صلاحياته) الأساسية؟ فمثلاً: هل يمكن أن يكون الإطار الجديد الذي وضعه الاحتياطي الفيدرالي والذي يقتضي منه توجيه الاهتمام إلى مسألة الائتمالات قد أعاق زيادات أسعار الفائدة – بما أن الأقليات المحرومة عادة، ولسوء الحظ، هي آخر من يتم تعيينه في فترات التوسع؟ وأخيراً: هل يمكن لهذه الصلاحيات الجديدة أن تُعرض البنك المركزي لمجموعة جديدة كاملة من الضغوط السياسية وتدفع لظهور أشكال جديدة من المخاطرة غير المسؤولة من جانبه؟ ولا يعني كل هذا أن البنوك المركزية ينبغي ألا تشعر بالقلق تجاه عواقب تغير المناخ أو عدم المساواة على صلاحياتها (أو صلاحياتها) المباشرة. بل إن بإمكانها اتباع التعليمات الصريحة الصادرة عن الممثلين المنتخبين في بعض المسائل (مثل شراء السندات الخضراء بدلاً من السندات البنّية عند التدخل في الأسواق)، وإن كان ذلك يفتح أبوابها أمام خطر إدارة التفاصيل من الخارج. غير أن الأفضل هو أن تُترك للحكومة وليس للبنك المركزي مهمة مكافحة المباشرة لتغير المناخ أو عدم المساواة.

ولكن ماذا عن صلاحياتها وأطرها فيما يتعلق باستقرار الأسعار؟ أشارت المناقشة السابقة إلى وجود تناقض أساسي يواجه البنوك المركزية. وحتى ذلك الحين، كان هناك شعور بحاجة البنوك المركزية لإطار واحد – مثل إطار استهداف التضخم الذي يلزمها بإبقاء التضخم ضمن نطاق مستهدف أو قريباً من هدف محدد على نحو متسق. لكن، كما يرى المدير العام لبنك التسويات الدولية، أغستين كارستنز، فإن نظام

التضخم المنخفض يمكن أن يكون مختلفا تماما عن نظام التضخم المرتفع. واعتمادا على النظام الذي تتبعه، قد يحتاج إطارها إلى التغيير. ففي نظام التضخم المنخفض، حيث لا يتزحزح التضخم عن المستويات المنخفضة بصرف النظر عن صدمة الأسعار، قد يتعين عليهم الالتزام بتحمل المزيد من التضخم في المستقبل بغية رفع معدلاته اليوم. وبعبارة أخرى، كما قال بول كروغمان، عليهم التعهد بأن يتخلوا عن المسؤولية العقلانية، أي أن يتبنوا سياسات وأطرًا تكبل أيديهم فعليا، فتلتزمهم باتباع سياسة تيسيرية لفترة طويلة. ولكن كما ورد أعلاه، قد يعجل هذا بتغيير النظام، على سبيل المثال، من خلال تخفيف قيود المالية العامة المتصورة.

وعلى العكس من ذلك، ففي نظام التضخم المرتفع، حيث تدفع كل صدمة سعرية صدمة أخرى، تحتاج البنوك المركزية إلى التزام قوي باستئصال جذور التضخم في أسرع وقت ممكن، وتوخي القول القائل: "إذا حدثت طويلا في التضخم، سيكون قد فات الأوان". وبالتالي فإن الالتزام بتحمل التضخم كما يُملي الإطار ويتماشى مع نظام التضخم المنخفض لا يتوافق مع الالتزام المطلوب لنظام التضخم المرتفع. غير أن البنوك المركزية يتعذر عليها التحول ببساطة تبعا للنظام، لأنها تفقد القوة على الالتزام. وقد يتعين عليها اختيار إطار لجميع الأنظمة.

اختيار الأطر

إذا كان الأمر كذلك، فإن ميزان المخاطر يشير إلى ضرورة أن تعيد البنوك المركزية تركيز صلاحياتها على مكافحة التضخم المرتفع باستخدام الأدوات المتعارف عليها مثل سياسة أسعار الفائدة. ولكن ماذا يحدث إذا كان التضخم شديد الانخفاض؟ ربما ينبغي لنا أن نتعلم، مثلما فعلنا في سياق كوفيد-19، كيف نتعايش مع هذا التضخم ونتجنب أدوات مثل التيسير الكمي بآثارها المشكوك في إيجابيتها على النشاط الحقيقي، والتي تتسبب في تشويه الائتمان وأسعار الأصول والسيولة، ومن الصعب التخلص منها. ويمكن القول بأنه مادام التضخم المنخفض لم يصل إلى الانهيار مُسبباً دوامة انكماشية، فلا ينبغي للبنوك المركزية أن تقلق كثيرا حيال ذلك. فعقود التضخم المنخفض لم تكن المسؤولة عن تباطؤ النمو وإنتاجية العمالة في اليابان. بل إن اللوم في ذلك يقع على شيخوخة السكان وتقلص القوى العاملة.

وليس من الإيجابي تعقيد مهمة البنوك المركزية، غير أنها قد تحتاج إلى صلاحية أقوى للمساعدة في الحفاظ على الاستقرار المالي. فأولا: غالبا ما تؤدي الأزمة المالية إلى خفض التضخم على نحو مفرط حتى

أن البنوك المركزية تجد صعوبة في مكافحته. ثانياً: إن الطرق التي عادة ما تلجأ إليها البنوك المركزية في مواجهة الفترات الممتدة من التضخم المفرط في الانخفاض تتسبب، كما رأينا، في ارتفاع أسعار الأصول، ومن ثم زيادة الرفع المالي وإمكانية حدوث المزيد من عدم الاستقرار المالي. ولسوء الحظ، وبرغم أن المنظرين في مجال السياسة النقدية يذهبون إلى أن الحل الأمثل هو التعامل مع قضايا الاستقرار المالي من خلال الرقابة الاحترازية الكلية، وهو ما ثبت افتقاره إلى الفعالية حتى الآن - كما يتبين من طفرات أسعار المساكن في الاقتصادات الرئيسية. وعلاوة على ذلك، فقد يكون للسياسات الاحترازية الكلية تأثير ضئيل في مجالات النظام المالي الجديدة أو البعيدة عن البنوك، كما يتضح من فقاعات العملات المشفرة وأسهم "الميم" وانفجارها اللاحق. وبينما نحتاج إلى تغطية أفضل للنظام المالي، خاصة نظام الظل المالي غير المصرفي، إلى جانب التنظيم الاحترازي الكلي، يجب أن نتذكر أيضاً أن السياسة النقدية "تتخلل كل الشقوق"، على حد تعبير جيريمي شتاين. وربما إذن، مع هذه القوة الهائلة، ينبغي أن تأتي بعض المسؤولية!

ولكن ماذا بشأن المسؤوليات عن العواقب الخارجية لسياساتها؟ من المثير للاهتمام أن البنوك المركزية الأكثر تركيزاً على الاستقرار المالي المحلي من المرجح أن تعتمد سياسات نقدية تتسبب في قدر أقل من التداعيات. ومع ذلك، ينبغي أن يبدأ مسؤولو البنوك المركزية والأكاديميون حواراً حول التداعيات. ومن الممكن أن يبدأ حوار بعيد في معظمه عن السياسة في بنك التسويات الدولية في بازل، حيث يجتمع محافظو البنوك المركزية بانتظام. ومن الممكن أن ينتقل الحوار في النهاية إلى صندوق النقد الدولي، بحيث يشارك فيه ممثلو الحكومات وعدد أكبر من البلدان، لمناقشة كيفية تغيير صلاحيات البنوك المركزية في عالم يتسم بالاندماج. وإلى أن يقام هذا الحوار ويتم التوصل إلى توافق سياسي في الآراء حول الصلاحيات، قد يكون كافياً إعادة تركيز البنوك المركزية على مهمتها الأساسية المتمثلة في مكافحة التضخم المرتفع، مع مراعاة المهمة الثانية المتمثلة في الحفاظ على الاستقرار المالي.

فهل تؤدي هاتان الصلاحيتان التوأمتان إلى الحكم على العالم بالمعاناة من النمو المنخفض؟ لا، غير أنهما ستضعان مسؤولية إنعاش النمو من جديد على عاتق القطاع الخاص والحكومات، وهو منطوق المسؤولية الصحيح. ومن المرجح أن تحقق البنوك المركزية الأكثر تركيزاً والأقل تدخلاً نتائج أفضل من نتائج عالم

التضخم المرتفع والرفع المالي المكثف والنمو المنخفض الذي نعيش فيه حالياً. وبالنسبة للبنوك المركزية، فإن ما هو أقل قد يعني بالفعل ما هو أكثر.

راغورام راجان أستاذ بكلية بوث لإدارة الأعمال في جامعة شيكاغو، وكان محافظاً لبنك الاحتياطي الهندي بدايةً من عام ٢٠١٣ وحتى عام ٢٠١٦.

البيتكوين أملنا الوحيد في فصل الأموال عن الدولة

في عالم تبدو فيه هيكل السلطة متشابكة إلى مالا نهاية، تقدم البيتكوين مساراً بديلاً

Jack Kriesel

A freshman studying economics at Duke University and is passionate about the moral and political implications of Bitcoin

أدت المناقشة حول البيتكوين لسنوات إلى تحويلها إلى فقاعة، ولكن الآن من المحتمل أن يدرك غير المؤمنين أن البيتكوين موجودة لتبقى. وما قد لا يدركونه هو أنه تحت قشرة الدجالين والمغامرين والمغامرين هناك حركة تحرز تقدماً بطيئاً نحو رؤية عظيمة للمستقبل. مستقبل يكون فيه المال وسيلة لمجتمع مزدهر وليس ذراعاً قمعياً للدولة.

نظراً لأن احتمالات انهيار البيتكوين على نفسها أصبحت أقل حجماً كل يوم يمر، بدأ أعداء البيتكوين في التعامل مع ما يعنيه تقدمه المطرد بالنسبة لهم. مع إدراكهم ببطء للثورة التي تلت ذلك، بدأ السياسيون ومحافظو البنوك المركزية في قول الجزء الهادئ بصوت عالٍ من خلال القول بأن عملة البيتكوين تشكل تهديداً.

لمرة واحدة، خصوم البيتكوين محقون في تحليلهم للموضوع. التهديد هو بالضبط ما تمثله عملة البيتكوين: تهديد شيرير للعملات الورقية والإكراه الحكومي في كل مكان. بينما اختارت وسائل الإعلام نشر هذه الفكرة على أنها الخوف وعدم اليقين والشك **Fear, Uncertainty and Doubt (FUD)**، يتبناها عملاء البيتكوين كسبب لوجود البيتكوين بالكامل: وسيلة عملية لفصل المال عن الدولة.

هناك نوعان من الأكاذيب التي قبلها المجتمع بشكل غريب على أنهما حقيقة:

(أ) من الطبيعي أن تسيطر الحكومة على المال و

(ب) التضخم ضروري.

¹¹ BITCOIN: OUR ONLY HOPE TO SEPARATE MONEY FROM STATE, Bitcoin Magazine, 3 Jul 2021, [Link](#)

يجادل الناس لصالح فصل المؤسسات القوية عندما يتعلق الأمر بالكنيسة والدولة، لكنهم لا يطبقون نفس المنطق عند مناقشة المال والدولة. لا يمكن التقليل من تأثير المال على المجتمع لأنه الوسيلة التي يتعامل الناس من خلالها مع القيمة ويتفاعلون مع الاقتصاد. إن وضع هذه المؤسسة القوية في يد الحكومة، وهي مؤسسة أخرى قوية للغاية لها تاريخ من إساءة استخدام السلطة المذكورة، هل هي النتيجة الطبيعية التي نتوصل إليها؟

عندما تُمنح الحكومة سيطرة كاملة على المال، فإن لديها القدرة على الحط من المال كما يراه الحزب الحاكم مناسباً. يدرك الجميع مخاطر التضخم المفرط، ومع ذلك فإن الناس غير متأثرين بقدرة قلة قليلة على توسيع المعروض النقدي بشكل تعسفي. إنهم ليسوا منزعجين فحسب، بل إن الكثيرين يرون أنه من الطبيعي أن يحدد محافظو البنوك المركزية قيمة الأموال التي يستخدمونها لتخزين عملهم الشاق وأن هذا التدخل في المال ضروري لمنع الانهيار الاقتصادي. لم يكن هذا الواقع مفاجئاً بالنظر إلى هيمنة الاقتصاد الكينزي في السياسة والمصارف المركزية والأوساط الأكاديمية (بصفة تخصصي كإقتصادي حالياً في إحدى الجامعات، أشهد هذا بشكل مباشر).

تركز نظرية كينز بأكملها على التدخل الحكومي وتعزيز الطلب لتحفيز النمو الاقتصادي، لذلك من الطبيعي أن يمتدوا شيئاً يحد بشدة من تلك الأهداف. تحفز الأموال السليمة، مثل البيتكوين والذهب، على الادخار والتخطيط للمستقبل الذي يعتبره الكينزيون، من خلال قبولهم الخاص، ضاراً. بالنسبة لهم، فإن تضخيم عرض النقود هو الدافع الضروري للناس لاستنفاد بيض عشمهم لصالح إنتاج تفضيل طويل الأمد لا داعي له.

غالباً ما يشار إلى التضخم على أنه ضريبة خفية، وهو يولد العبودية¹ المالية حيث يخضع المواطنون للسرقة الصامتة لقوتهم الشرائية. يوفر البيتكوين أخيراً فرصة للجماهير لإلغاء الاشتراك في هذا الترتيب أحادي الجانب. مع وجود سياسة نقدية ثابتة وهيكل إجماع لامركزي، لا يوجد خوف من حدوث تغيير تعسفي لقواعد اللعبة ولم يعد بإمكان من هم في السلطة تشكيل العرض النقدي لتلبية غاياتهم.

واحدة من أهم صفات النقود هي قابليتها للنقل عبر المكان والزمان. تعتبر أموال FIAT جيدة لنقل القيمة في جميع أنحاء العالم (على الرغم من أنك تواجه قيوداً مع KYC أو عند نقل مبالغ كبيرة)، إلا

¹ Serfdom: The state of being a serf of feudal laborer

أنه من الرهيب نقل القيمة عبر الوقت حيث من المؤكد أن تفقد بعض القوة الشرائية كل عام من خلال التضخم. على العكس من ذلك، يصعب نقل الذهب بكميات كبيرة أو عبر المسافات ولكنه أثبت مهارته في الاحتفاظ بالقيمة على مدى آلاف السنين.

قبل ظهور البيتكوين، كان الكثيرون ينظرون إلى الذهب على أنه الحل لفصل المال عن الدولة. ومع ذلك، يعد هذا مضللاً لأن الذهب يعتمد بشدة على المؤسسات المركزية. يُطلب من الأمناء حماية أي كميات ذات مغزى من الذهب ويجب الوثوق بالكيانات لإصدار العملات المعدنية أو الأوراق النقدية بطريقة صادقة. لا تتطلب البيتكوين مثل هذه الثقة حيث يمكن لكل فرد استلام الأصول والاحتفاظ بها بأمان.

الذهب صخرة متينة ونادرة ولا معة اخترناها بشكل جماعي لاستخدامها كأموال لآلاف السنين بسبب صحتها وخصائصها الفائقة عند مقارنتها بأشكال أخرى من المال. وبالمثل، فإن عملة البيتكوين لها قيمة لأنها تخدم نفس الغرض الذي يؤديه الذهب كسلعة نقدية يختارها السوق الحرة، ولكن بدون العوائق الملازمة للطبيعة المادية للذهب. ببساطة، عملة البيتكوين هي الذهب من حيث أنها قابلة للقسم بسهولة، ولها حد أقصى يمكن التحقق منه، وهي عملية للحفظ الذاتي، ومقاومة للمصادرة وغير مصرح بها تماماً. الانتقاد الصالح الوحيد لعملة البيتكوين فيما يتعلق بالذهب هو أن الذهب قد صمد أمام اختبار الزمن، لكن عملاء البيتكوين على استعداد لتجاوز مرحلة الطفولة النسبية للبيتكوين والمراهنة على أن تأثيرات الشبكة المتزايدة باستمرار ستسمح لها بفعل الشيء نفسه.

تعتبر البيتكوين قوية بشكل لا يصدق من حيث أنها واحدة من الأصول القليلة لحاملها الحقيقي. عمليا جميع أشكال الملكية الأخرى التي تمتلكها هي ملكك فقط لأن بعض السلطات المركزية الحكومية تعتبرها كذلك. حقوق الملكية القوية ضرورية لازدهار المجتمع. يمكن الوثوق عموماً في أن هذه الحقوق سيتم احترامها ودعمها في الديمقراطيات المستقرة. ومع ذلك، لا يمكن قول الشيء نفسه بالنسبة لمعظم سكان العالم. في البلدان ذات الأنظمة الرسمية أو حيث سيادة القانون لا تعني شيئاً، فإن الملكية الخاصة هي رفاهية ممنوحة لعدد قليل من الناس؛ بحيث قد يكمن الحل في البيتكوين. يمكن تجميد الحسابات المصرفية لشخص ما، وسرقة ممتلكاته، واستعادة منزله، ولكن طالما أنهم يتذكرون العبارة الأولية الخاصة بهم، فإن عملات البيتكوين الخاصة بهم ستظل مخزنة في الفضاء الإلكتروني، وتكون جاهزة للمطالبة بها.

في الولايات المتحدة، يمكن أن تكون فكرة الملكية الحقيقية بمثابة بوليصة تأمين أو حتى استخدامها كبيان سياسي. توجد عملة البيتكوين منفصلة تماماً عن النظام المالي الحالي الذي يعمل تحت النظرة الثابتة للدولة. إن إزالة ثروتك من نظام تحت سيطرتهم إلى نظام خارج نطاق اختصاصهم يحد بشدة من قدرة الدولة على الإكراه. من خلال حيازة الأصول التي لا تستطيع الدولة مصادرتها أو تجميدها، يكتسب الفرد قدراً كبيراً من النفوذ على أولئك الذين يرغبون في إعاقة حرياتهم المدنية.

لقد دخلت رواية البيتكوين كمخزن للقيمة بنجاح الخطاب السائد. يركز العديد من المدافعين عن البيتكوين، ولا سيما مايكل سايلور، عروضهم على كيفية جعل جدول التوريد الثابت لعملة البيتكوين وخصائصها المقاومة للنوبات، المتجر البارز للقيمة. هذه رواية أقل خطورة بكثير مما يمكن أن يرويه الآخرون. إن التبشير بالبيتكوين كعملة مستقبلية للأرض يلفت الأنظار على الفور، لذا فإن طرح الفكرة الأكثر قبولاً عن عملة البيتكوين هي "الذهب الرقمي" يعد بمثابة حصان طروادة مثالي.

مع استمرار هذا السرد، سيتدفق المزيد من رأس المال والأفراد على عملة البيتكوين بحثاً عن متجر ذي قيمة وسط مخاوف تضخمية، والتي، دون علمهم، تبدأ عملية تداول العملات الرقمية المفرطة. قريباً، مع زيادة تطوير واعتماد شبكة **Lightning Network**، ستحقق عملة البيتكوين شوطاً نحو أن تصبح وسيلة تداول قابلة للتطوير. بعد أن تثبت أنها كافية في هذا الصدد، سوف تسرق عملة البيتكوين الجودة النهائية القابلة للاسترداد من الأموال **FIAT**: وضعها كوحدة حساب ملائمة. ضع في اعتبارك أن هذه العملية قد تستغرق عقوداً لتلعب دورها، حيث إن تمهيد عملة بدون قادة لتبنيها عالمياً هي مهمة جريئة للغاية. ومع ذلك، فإن عملات البيتكوين لديها تفضيل منخفض إلى حد ما في الوقت المناسب وليس لديها أي مشاكل مع كونها الوكلاء الصبور لهذا المشروع طويل الأجل.

على الرغم من أن البعض يأتي من نوايا خيرة أو سوء فهم، فإن الخوف وعدم اليقين والشك **FUD** ضد البيتكوين لم يكن أبداً يتعلق بحماية البيئة أو منع برامج الفدية أو إيقاف المجرمين. وقد تم اختياره من قبل الدولتين، وهو الآن وعاء لتقييد الحرية الفردية وإبقاء الناس راسخين في أنظمة الإرث القسري التي توفر قوتهم. إذا كنت تريد في أي وقت أن ترى شراكة حقيقية بين الحزبين في الحكومة، فما عليك سوى البدء في العبث بالنظام النقدي. عندما شخصين على طرفي نقيض مثل إليزابيث وارن و دونالد ترامب يشتركان في نفس الموقف من البيتكوين، من الواضح أن السيادة النقدية ليست قضية اليسار مقابل

اليمين، ولكنها قضية تتعلق بالسلطة فقط. حتى السياسيون أصحاب النوايا النبيلة يصبحون عبداً لإجراء استخدام أموال الآخرين لتحقيق أهدافهم الخاصة. البيتكوين يصلح هذا.

الآن، لا تتوقع أن تتخلى الحكومات عن ممتلكاتها الثمينة دون خوض معركة. إذا كان التاريخ والتدقيق التنظيمي الأخير يمثلان أي مؤشر، فإن حظر البيتكوين أمر لا مفر منه بمجرد اقتراب الهجرة الجماعية من العملات الورقية. على عكس تجريم الذهب في الولايات المتحدة في أعقاب الكساد الكبير، فإن محاولة حظر البيتكوين بنجاح مهمة شبه ميؤوس منها.

في حين أنه لا يوجد شيء يمكن أن تفعله الدول لتقييد الشبكة نفسها، بصرف النظر عن إغلاق الإنترنت العالمي بالكامل، فإن ما يمكنهم فعله هو تدمير الأموال FIAT داخل وخارج المنحدرات. سيؤدي القيام بذلك بالتأكيد إلى إضعاف سعر البيتكوين، ولكنه لن ينجح إلا إذا أظهرت كل دولة جبهة موحدة. إن فكرة عمل روسيا والصين وكوريا الشمالية والولايات المتحدة معاً لحظر عملات البيتكوين من كل الأشياء ليست أكثر من كونها مثيرة للضحك.

بدون حظر موحد تماماً، سيستفيد متعاملو البيتكوين ببساطة من التحكيم القضائي بالانتقال إلى الدول (أو الولايات الأمريكية) التي تنشئ ملاذات آمنة لعملة البيتكوين. سيتم تحفيز الدول على إنشاء تلك الملاذات الآمنة من أجل جذب ثروة واستثمار عملات البيتكوين إلى اقتصاداتها المحلية. ومن المفارقات، أن كسر اتصال البيتكوين بالنظام المالي القديم من المرجح أن يجبر عملات البيتكوين على ترك العملات الورقية إلى الأبد.

لقد طال انتظار ثورة انتقامية لإزالة سيطرة الدولة على حيازتها الثمينة واستعادة الأموال السليمة التي اختارها السوق. الجواب ليس في تشجيع عجلات السياسة لإعادة المعيار الذهبي الذي، على الرغم من أنه ربما يكون في مصلحتهم الفضلى، يعتقد الناخبون إما أنه عفا عليه الزمن أو ببساطة لا يهتمون به. ناهيك عن كيف سيحجم السياسيون على جانبي الممر عن التخلي عن السيطرة على طبعة النقود التي تساعد بسهولة في تمويل أجنداتهم. بدلاً من ذلك، كما توقع ف. هايك بصدق قبل ٣٧ عاماً في إشارة إلى نزع الجنسية عن المال، "كل ما يمكننا القيام به هو بطريقة ماكرة ملتوية تقديم شيء لا يمكنهم إيقافه". يجب أن تظل حركة فصل الأموال عن الدولة دائماً طوعية تماماً. لا يجب إجبار أي شخص على المشاركة فيها، وهذا هو سبب قلق بعض جوانب قانون البيتكوين الجديد في السلفادور. إذا انتهى القانون بمعاملة

البيتكوين كعملة والقضاء على مكاسب رأس المال، فيمكن اعتبار هذا فوزاً للحرية . لكنها لا تتوقف عند هذا الحد . بدلاً من ذلك، تتطلب المادة ٧ من التجار قبول البيتكوين . الآن، لدى التجار خيار استبدال البيتكوين على الفور بالدولار من خلال صندوق حكومي بقيمة ١٥٠ مليون دولار، لكن هذا صندوق يموله دافعو الضرائب السلفادوريون الذين لا ينبغي إجبارهم على تحمل وطأة تقلبات البيتكوين . يبقى أن نرى ما إذا كانت المادة ٧ ستُنفذ بصرامة أم لا، ولكن مجرد كلام يثير القلق . في اللحظة التي ننحدر فيها إلى مستوى الكيانات التي نحاول استبدالها من أجل زيادة التبني، نفقد أي تفوق أخلاقي محتمل . لا تخطئ، فإن الدولة التي تبني عملة البيتكوين للمساعدة في إنهاء اعتمادها على الدولار الأمريكي هي خطوة كبيرة إلى الأمام . ما يعنيه هذا، مع ذلك، هو أن المزيد من الأنظار ستكون على البيتكوين وسوف ينتظر FUDsters بفارغ الصبر إذا ساءت الأمور قليلاً . لذلك، يجب أن يظل عاملو البيتكوين يقظين وأن يظلوا ينتقدون أنفسهم تماماً كما هو الحال بالنسبة لأولئك الذين يتطلعون إلى مهاجمة البيتكوين إذا كنا نرغب في الحفاظ على روح البيتكوين .

لا شيء أقوى من فكرة حان وقتها . يمكن أن توفر البيتكوين الملكية والأمل والسيادة الذاتية للمليارات الأشخاص . المال هو بناء اجتماعي بحت مما يعني أن كل واحد منا لديه صوت فيما نعتبره ذا قيمة ونختار التعامل معه . لا نتخضع بالاعتقاد بأن المال يجب أن يكون ظاهرة من أعلى إلى أسفل يمنحها لنا أسيادنا . اعتاد أصحاب البيتكوين على أن يكونوا مجبرين على الدفاع عن موقعهم، لذلك في المرة القادمة التي يسألك فيها أحد الأصدقاء أو الأصدقاء عن البيتكوين، اطرح عليهم سؤالاً بدلاً من ذلك . اسأل : لماذا، خلال هذه الثورة النقدية التاريخية، اخترت جانب السرقة والإكراه والرقابة عندما يكون البديل أمامنا بوضوح؟

إذا لم يتم قبول هذا الاقتراح الخاص بنقود رقمية بالكامل يتحكم فيها أحد من قبل الجميع على الفور، فلن يكون هذا بمثابة ثورة . وبسبب مدى جذرية وطموح البيتكوين بالتحديد، يجب علينا تنفيذ هذا المشروع كمجتمع . ماذا يقول عنا إذا كنا غير مستعدين للشروع في ما هو بالتأكيد جهد خارق، قد لا نرى نجاحه في عصرنا؟ مجتمعنا في أفضل حالاته عندما نبني للمستقبل . الآن لدينا أداة لبناء واحدة أكثر حرية معاً .

I الظلم الضريبي

من البورصات الخاص بصندوق النقد الدولي

أليكس كوبهام

الرئيس التنفيذي لشبكة العدالة الضريبية

مقابلة مع رودا ميتكالف عن مقاله: فرض الضرائب على عقد اجتماعي جديد، المنشور في عدد مارس من مجلة التمويل والتنمية.

أليكس كوبهام:

تنمو الاقتصادات بشكل أفضل عندما تكون أكثر مساواة. يعيش الناس حياة أطول وأكثر صحة عندما يكونون أكثر مساواة. هناك احتمالية أقل لحدوث صراع، وأقل احتمالية أن يكون هناك عنف. بمعنى، كل شيء يكون أفضل تقريباً عندما نقوم بتقليل عدم المساواة. لكن أنظمة الضرائب لدينا تفعل العكس تماماً.

بروس إدواردز: الموت والضرائب كما يقول المثل، أمر لا مفر منه، ولكن الشركات الدولية وأثرياء العالم تثبت بشكل متزايد أنه يمكن، في الواقع، تجنب الضرائب.

أليكس كوبهام:

لدينا نصف الممتلكات في بعض المدن في العالم مملوكة بشكل مجهول، وغالباً ما تكون مملوكة لحكم القلة من دول أخرى قد ننظر إليها بشيء من الشك، لكننا سمحنا بأن يصبح هذا وسيلة لممارسة الأعمال التجارية.

أنا أليكس كوبهام، الرئيس التنفيذي لشبكة العدالة الضريبية، وهي منظمة دولية تقود المعركة ضد الملاذات الضريبية والتجاوزات الضريبية في جميع أنحاء العالم.

رودا ميتكالف: أعتقد أنه من العدل أن نقول: إن معظم الناس لا يستمتعون بدفع الضرائب، لكنك تقول إن الضرائب هي في الواقع نظام حيوي لسد الفجوة بين الأغنياء والفقراء. وأنت تجادل بأن

¹ Alex Cobham & Bruce Edwards, Tax Injustice, IMF podcast, [Link](#)

الأنظمة الضريبية الحالية لدينا كل من الأنظمة الوطنية والنظام الدولي تقوم بعمل سيء للغاية في هذا الشأن. إذا ما هي المشكلة؟

أليكس كوبهام:

حسنًا، كما تقول، لا أحد يحب دفع الضرائب حقًا، حتى أنني لا أستيقظ في الصباح وأعتقد، نعم، اليوم سأقدم مساهماتي من خلال الدخل الذي أحققه. ومع ذلك، فإن الضرائب لهذا السبب تقريبًا أساسية تمامًا للعلاقة التي نتمتع بها مع الدول. حقيقة إننا لا نحب دفعها، وهي السبب في أننا نحاسب الحكومة على ما نعتقد أنه أموالنا. أريد أن أتأكد من أنك تستخدم ذلك بطريقة جيدة، وأنت لا تضيعه بشكل فاسد. نقول، إنه نوعًا ما يجعل العقد الاجتماعي بين المواطنين والدول معًا. هناك طرق أخرى يمكن من خلالها زيادة الإيرادات، ولكن الضرائب بمعنى ما هي الأفضل. إنه يسمح للبلدان بالاستقلال... عندما تكون الحكومات أكثر اعتمادًا على الضرائب من الأشكال الأخرى للإيرادات، فإنها تكون أكثر استجابة لشعوبها، وبالتالي تكون الطريقة التي تنفق بها الأموال أفضل.

على سبيل المثال، إذا كان لديك نظام صحة عامة يعتمد على الضرائب أكثر من مصادر التمويل الأخرى، فسيكون نظام الصحة العامة هذا بنفس القدر من الإنفاق أكثر شمولاً للناس. لذلك، سيكون هناك عدد أقل من الأشخاص الذين يُتركون خارج النظام وستكون النتائج الصحية أفضل فقط لأن المال يكون أفضل عندما يأتي من الضرائب، لأنه يبني علاقة المساءلة هذه. لكن الشيء المهم فيما يتعلق بالضرائب هو أنك تتحدث عن الأداة التي تتيح لنا التأكد من أن الأشخاص ذوي الدخل الأعلى والأكثر ثروة يدفعون حصة عادلة حتى يتمكن جميعاً من أن نكون جزءاً من شيء أفضل. لذلك، نعتقد أنها أدوات لتقليل عدم المساواة، لكن في كثير من الحالات، تجعل الأمور أسوأ. نحن نسمح لأغنى الأسر بتجنب مسؤولياتهم في النهاية العليا، بينما نفشل في تضمين فوائد الخدمات العامة، للأشخاص الذين هم في أمس الحاجة إليها. وهؤلاء الناس يتعرضون للضرائب أيضاً. قد لا يدفعون ضرائب مباشرة لأنهم ليسوا في وظائف رسمية، لكنهم على الأرجح يدفعون حصة أكبر من دخلهم في الضرائب غير الرسمية والضرائب على الاستهلاك وما إلى ذلك. لذلك، لدينا نظام أو مجموعة أنظمة على المستوى الوطني حول العالم تزيد من تفاقم عدم المساواة السياسية وكذلك الاقتصادية وهذا بدوره يتعلق بالمشكلة الدولية وهي نسخة من الشيء نفسه.

رودا ميتكالف : حسناً ، في الواقع ، أود أن أتناول هذه النقطة . في مقالتك تقول إن إحدى أكبر المشاكل الدولية هي الطريقة التي يتم بها فرض الضرائب على الشركات متعددة الجنسيات . فكيف يعمل هذا ؟ كيف تفرض الدول ضرائب على شركة لديها عمليات في جميع أنحاء العالم ؟ أليكس كوبهام :

سؤال جيد . انظر ، إذا قمت أنت أو أنا بتأسيس شركة في البلد الذي نتواجد فيه اليوم ، فسنقوم بتسجيله ، ومن المحتمل أن ننشر حسابات سنوية ومن ثم سندفع الضرائب في البلد الذي نصنع فيه مال . وهذا يمثل ٩٩.٩٪ من الشركات حول العالم في وضع كهذا تقريباً .

تختلف الشركات متعددة الجنسيات حسب التعريف . إنهم يتخطون الحدود ، لذا فهم يعملون في أكثر من ولاية قضائية . بسبب مجموعة من القرارات التي اتخذتها القوى الإمبريالية في عصابة الأمم في عشرينيات وثلاثينيات القرن الماضي ، لدينا قواعد دولية للشركات متعددة الجنسيات التي لا تفعل ذلك . يطلب منهم دفع الضرائب بنفس الطريقة ، مما يسمح لهم بهندسة معدلات ضرائب منخفضة للغاية وفعالة على الأرباح التي يتم جلبها من الخارج . بالعودة إلى أوائل التسعينيات ، حولت الشركات متعددة الجنسيات الأمريكية حوالي ٥٪ من أرباحها العالمية بعيداً عن البلدان التي كسبوا فيها أموالهم بالفعل وقاموا بأعمالهم . بحلول أوائل عام ٢٠١٠ ، ارتفع ذلك إلى ٢٥-٣٠٪ واستمر في الارتفاع .

لذلك ، تحول هذا من كونه مشكلة هامشية تقريباً في الاقتصاد العالمي إلى كونه فعلياً السلوك الأساسي لأكبر الفاعلين الاقتصاديين في العالم . الإساءة الضريبية للشركات متعددة الجنسيات بشكل متحفظ ، وهذه فقط أكبر ثمانية إلى ١٠٠٠٠ شركة متعددة الجنسيات في جميع أنحاء العالم ، تكلفه خسارة الإيرادات الضريبية كل عام ، حوالي ٣١٢ مليار . كانت الأرقام الأكبر لأكبر الاقتصادات ... لذا فإن الولايات المتحدة هي واحدة من أكبر الخاسرين . ولكن كحصة من عائدات الضرائب الحالية ، فهي أكبر بكثير بالنسبة للبلدان ذات الدخل المنخفض ، وغالباً ما تصل إلى ٥٠٪ من ميزانية الصحة العامة ، ويرجع ذلك ببساطة إلى قدرة هذه الشركات متعددة الجنسيات على استغلال إخفاقات القواعد الدولية .

رودا ميتكالف : لذا، أنا فقط أحاول التفكير في مثال لكيفية عمل ذلك . إذا كنت في دولة نامية أصغر، ولكن لديك مصانع على سبيل المثال، تديرها شركة متعددة الجنسيات، فهل هذا البلد لا يتلقى أي ضرائب من هذا الإنتاج في بلدهم؟ هل هذا ما نتحدث عنه؟

أليكس كوبهام:

لذا، فقط لاستخدام هذا المثال، لنفترض أنك تصنع في، لا أعرف، دعنا نقول ملاوي ووجهة مبيعاتك النهائية في المملكة المتحدة. الآن، من الواضح أن الجزء الرئيسي من ذلك كمنشآت اقتصادية هو ما يحدث في ملاوي. هذا هو المكان الذي يتم فيه إنشاء المواد الخام وتحويلها إلى منتج نهائي. ما يحدث في المملكة المتحدة هو صفقة مبيعات مباشرة نسبياً. لذلك، يجب أن تكون معظم الأرباح في ملاوي ويجب دفع معظم الضرائب هناك. لكن ما يمكنك فعله هو أن تقول، انظر، سوف نجادل بأن السعر الفعلي لما يتم إنتاجه في ملاوي منخفض جداً في الواقع، ويكفي فقط لتغطية تكاليف المصنع. ثم إنها عملية المبيعات في المملكة المتحدة في الواقع، إنها منتجة بشكل لا يصدق وهذا هو المكان الذي يتم فيه تحقيق كل هذه الأرباح العالية جداً.

ولكن إذا كنت ترغب في المضي قدماً خطوة أخرى، فتقول، انظر، لا نريد دفع الضرائب في المملكة المتحدة أيضاً، لذلك سننشئ شركة فرعية ثالثة وسنطلق عليها اسم شركة تجارية تابعة. وسيكون هذا مسؤولاً عن الشراء بسعر منخفض من ملاوي والبيع بسعر مرتفع إلى المملكة المتحدة. وبعد ذلك ينتهي كل الربح في المنتصف، حيث يحدث - كما هو الحال مع الحظ، معدل ضرائب فعال بنسبة ٠.٠٪. ومن ثم فاز الجميع. الجميع باستثناء الأشخاص الذين يدفعون ضرائبهم في ملاوي والمملكة المتحدة.

قم بفرز ذلك، لدينا نظام دولي يجعل البلدان ذات الدخل المنخفض، البلدان الأكثر احتياجاً للإيرادات للاستثمار في الصحة العامة والخدمات الأخرى، تجعلها أكثر فقراً.

رودا ميتكالف : هل هذا سيناريو نموذجي؟ هل هذه هي الطريقة التي تعمل بها الكثير من الشركات

متعددة الجنسيات؟

أليكس كوبهام:

نعم. للأسف إنها مسألة درجة. لا يعني ذلك أن هناك بعض الشركات متعددة الجنسيات التي لا تفعل شيئاً من هذا والبعض الآخر هم الأشرار. جزء من السبب في ذلك هو أن لديهم جميعاً عدداً صغيراً متمثالاً من شركات المحاماة وشركات المحاسبة الأربع الكبرى التي تقدم لهم المشورة بشأن كيفية إدارة التزاماتهم الضريبية، على سبيل المثال. لذلك، بمجرد أن يجد أحدهم خدعة ناجحة، فسيقوم ببيعها لجميع عملائهم الآخرين. لذا، فإن السرعة التي تنتقل بها الألعاب حول العالم أسرع بكثير مما يمكن للسلطات الضريبية مواكبة ذلك.

رودا ميتكالف: إذن، ما هو البديل للنظام الحالي؟

أليكس كوبهام:

حسناً، هناك حقاً بديل واحد، وهو ما يسمى بالضرائب الأحادية. بدلاً من محاولة معرفة مقدار الربح الموجود في كل شركة فرعية، فإن السؤال مختلف. نحن نقول كم من الربح العالمي في وحدة الشركة متعددة الجنسيات يجب أن يتم توزيعه على كل دولة تعمل فيها؟ وهذه هي الطريقة التي في داخل الولايات المتحدة على سبيل المثال، تقسم الشركات أرباحها على ولايات مختلفة. لذا، إذا حققوا ١٠٪ من مبيعاتهم في ألاباما، فربما يتم تقسيم ١٠٪ من أرباحهم في الولايات المتحدة هناك وسيتوجب على ألاباما فرض ضرائب على ذلك مهما كان المعدل. سويسرا تفعل الشيء نفسه بين كانتوناتها، وكندا من بين مقاطعاتها.

ما نحتاجه هو القيام بذلك على مستوى العالم. لذا، بالعودة إلى هذا المثال، إذا كان لدى ملاوي ٩٠٪ من الموظفين في مصنعها و ١٠٪ يقومون بمبيعات في المملكة المتحدة، فسيكون هذا هو الانقسام. وعادة ما نتحدث عن استخدام مزيج من العمالة والمبيعات بحيث يكون لديك معادلة متوازنة بين الإنتاج والاستهلاك النهائي. وهذا يمنحك أساساً مختلفاً تماماً وله فائدة إضافية كل المحترفين صالح جزء في مكان ما.

رودا ميتكالف: نقطة أخرى، مؤسستك، شبكة العدالة الضريبية تدعو إلى مزيد من الشفافية فيما

تسميه الملكية المفيدة. هل يمكن أن توضح لي هذا هل هذا كله جزء من نفس المشكلة؟

أليكس كوبهام:

بالتأكيد مرتبطة ارتباطاً وثيقاً. الشركات متعددة الجنسيات هي أكبر فاعل من حيث التجاوزات الضريبية. مشكلة الثروة المجهولة هي المشكلة المصاحبة لذلك. وهذا عن الأشخاص الذين يستخدمون عادةً المركبات القانونية والشركات، ولكن أيضاً الصناديق الاستعمانية والمؤسسات والشراكات، لإخفاء حقيقة أنهم هم الإنسان ذو الدم الحار وراء هذه الكيانات القانونية في نهاية المطاف. الآن، في أبسط ما يمكن، يتيح لك القيام بشيء مثل الاحتفاظ بحساب مصرفي دون أن يعرف أي شخص من يحتفظ بالمال حقاً. لأن ذلك يتيح لك القيام بكل أنواع الأشياء الأخرى، وليس فقط عدم دفع الضرائب على أصولك وعلى تدفقات الدخل لإخفائها عن زوجتك في حالة الطلاق، وإخفاء الفساد السياسي، وإخفاء عائدات الجريمة و غسلها حول العالم.

إذا لم تكن لدينا معلومات فعالة حول من هو المالك المستفيد النهائي للمركبات والأصول القانونية، فلا يمكننا تطبيق أي من اللوائح المالية، بما في ذلك العقوبات... هذه هي المشكلة التي نراها الآن لمن يفرضون عقوبات بالنسبة للنظام الروسي، فإن اقتصاداتهم في الواقع مليئة بالملكية المجهولة مما يجعل من المستحيل فرض، حتى في هذه اللحظة الملحة سياسياً، اللوائح والعقوبات التي يريدونها.

هذا هو ما تلعبه الضرائب كل يوم وكل عام في كل بلد. إلى جانب كل الفساد الذي أصبح ممكناً أيضاً. رودا ميتكالف: لكنني أفترض أن بعض البلدان يجب أن تستفيد من الوضع الراهن وإلا لكانوا قد غيروا النظام منذ وقت طويل؟

أليكس كوبهام:

لذا، إنها نقطة جيدة، لكن الفائزين الفعليين من هذا عدد قليل جداً بالفعل. لا يوجد سوى عدد قليل من الولايات القضائية. الملاذات الضريبية الكبيرة للشركات المسؤولة عن الغالبية العظمى من الخسائر الضريبية التي تكبدها أي شخص آخر. الآن، تشمل هذه الولايات القضائية بعض السلطات القوية للغاية، ولا سيما الكثير من الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، المسؤولة عن وضع القواعد الضريبية. لذا، فإن البلدان ذات الدخل المنخفض ليست أعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وتكافح من أجل إسماع أصواتها. ولكن حتى البلدان ذات الدخل المرتفع والتي تعد من أكبر الخاسرين، لا يبدو أنها داخل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية قادرة على مناورة الشركات متعددة الجنسيات ومستشاريها الضريبيين. ستقول الكثير من الدول علناً إنها تحاول إصلاح النظام، تحاول

الحصول عليه الشركات متعددة الجنسيات لدفع حصة عادلة من الضرائب، بينما تعمل بشكل خاص على منع النظام من أن يكون فعالاً على الأقل لمنعه من أن يكون فعالاً على شركاتهم متعددة الجنسيات .

رودا ميتكالف : لأنهم يخشون أنهم سيخسرون بطريقة ما ؟

أليكس كوبهام :

حسناً، أعتقد أنهم مقتنعون من قبل شركاتهم متعددة الجنسيات أنهم يستطيعون ذلك، لكن لا يوجد دليل على ذلك حقاً. ما يظهره البحث واضح جداً. إذا سمحت لشركاتك متعددة الجنسيات بإساءة استخدام الضرائب هناك، فلن تترك ذلك على الحدود. يعودون إلى بلادهم ويفعلون ذلك لك أيضاً. إنهم لا يريدون دفع ضرائبك أكثر مما يريدون دفع ضرائب في ملاوي أو في الهند. لذا، هناك حجة جيدة حقاً لنا جميعاً أن نجتمع معاً ونحل هذا الأمر. ولكن طالما بقيت في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وليس في الأمم المتحدة، فإن الخطر يكمن في أننا نستمر في ضرب رؤوسنا بالحائط نفسه.

رودا ميتكالف : هل هناك أي مؤشر على أن هذا سينتهي به الأمر من قبل الأمم المتحدة؟

أليكس كوبهام :

هناك زخم حقيقي يتصاعد حول هذا. لذلك، قبل عامين، أطلق الأمين العام للأمم المتحدة مبادرته بشأن تمويل التنمية أثناء الوباء، وقدم في الواقع توصية إلى وزراء المالية في العالم، بإنشاء اتفاقية ضريبية للأمم المتحدة من أجل رفع المعايير الدولية. بما في ذلك حول الملكية المفيدة وإنشاء منتدى يمكنك من خلاله التفاوض بشأن قواعد الضرائب الدولية. ثم في العام الماضي، لديك لجنة FACTI، وهي هيئة رفيعة المستوى تابعة للأمم المتحدة معنية بالنزاهة المالية توصي وبمزيد من التفصيل باتفاقية ضريبية للأمم المتحدة لتقديم نفس الشيء. وأعتقد أن الزخم موجود. سأندهش إذا لم يكن لدينا عملية تفاوض بشأن اتفاقية الأمم المتحدة الضريبية للمضي قدماً في غضون العامين المقبلين.

رودا ميتكالف : رائع. إذن، أنت متفائل جداً إذاً أن التغيير في مهب الريح؟

أليكس كوبهام :

انظر، يجب أن تكون كذلك، لكنني بصدق. عندما تم إنشاء شبكة العدالة الضريبية في عام ٢٠٠٣، لم نتمكن في كثير من الأحيان من الدخول إلى الغرفة بسبب ذلك

قال مسؤولو الضرائب الفنية، حسناً، لا، أنتم ناشطون، أنتم سياسيون، هذه مجرد مناقشة تقنية. وقد استغرق الأمر منا وقتاً طويلاً لكسر هذا الباب وإقناع الناس بأن القرارات التي يتخذونها مع المحاسبين والشركات متعددة الجنسيات ومحامي الضرائب حول الطاولة، لم تكن تقنية، بل سياسية. لقد استغرقنا الأمر حتى عام ٢٠٠٧، أي أربع سنوات، للحصول على أول خبر صحفي رئيس في الصفحة الأولى حول إساءة استخدام ضرائب الشركات. والعنوان

كانت الطريقة التي تتفادى بها الشركات الكبرى رجال الضرائب، وهو ما يبدو اليوم وكأنه "رجل يعض كلب". لقد تم تغيير الأمور حقاً بشكل لا يصدق... أن الوعي العام بالتجاوزات الضريبية يختلف بشكل واضح عما كان عليه قبل ١٠ سنوات.

هذا لا يعني أننا هناك، لكن هذا يعني أن الطقس قد تغير، فلنفترض أنه أكثر إشراقاً مما كان عليه من قبل. وتبقى القوة على الجانب الآخر هائلة بين الشركات متعددة الجنسيات والأثرياء وجميع شركات الخدمات المهنية التي تقدم المشورة لهم وتجنّي الأموال منهم، لكن الضرورة السياسية لإصلاح ذلك تزداد قوة كل يوم. الأسئلة هي حقاً، إلى أي مدى يمكن أن نذهب بسرعة؟ وإلى أي مدى يمكننا أن نكون متأكدين من أنه يتم تضمين البلدان على جميع مستويات الدخل... وأننا نصلحها للجميع بما في ذلك البلدان التي يكون فيها الأمر مهماً حقاً؟

المخاطر المالية النظامية والأدوات الاحترازية الكلية والسياسة النقدية¹

Christopher J. Neely

An economist and senior economic policy advisor at the St. Louis Fed.

Jason Dunn

A research associate at the Federal Reserve Bank of St. Louis.

الأدوات الاحترازية الكلية هي سياسات مصممة لمنع أو تخفيف المخاطر النظامية التي يمكن أن تنشأ عن الإفراط في الإقراض أو فقاعات أسعار الأصول أو نقاط الضعف المالية الأخرى. تم تصميم هذه السياسات لحماية صحة النظام المالي بأكمله، وليس فقط شركة أو قطاع واحد. في المقابل، فإن الأدوات التحوطية الدقيقة هي لوائح مالية تقليدية للحد من المخاطرة من قبل شركة مالية أو بنك واحد. توضح هذه المقالة المخاطر المالية النظامية والأدوات الاحترازية الكلية، وعلاقة هذه الأدوات بالسياسة النقدية.

المخاطر المالية النظامية

يمكن للعديد من أنواع السلوك المالي – مثل الاقتراض المفرط أو عدم تطابق الأصول مع الالتزامات في الاستحقاق أو السيولة أو العملة – أن تعرض النظام المالي الأوسع للخطر، لأن فشل أي شركة كبيرة مترابطة يهدد الآخرين. السلوك غير الحكيم الذي يقود الفقاعات المالية أو الاختلالات، مثل جنون التوليب الشهير في القرن السابع عشر، وأزمة المدخرات والقروض الأمريكية في أواخر السبعينيات إلى منتصف الثمانينيات، وفقاعة الدوت كوم في أواخر التسعينيات، والفقاعة العالمية لأسعار المنازل في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين.

بينما يناقش الاقتصاديون والمؤرخون أسباب هذه الأحداث، في كل حالة من هذه الحالات، أدى الطلب على أصول معينة إلى دفع أسعار تلك الأصول إلى مستويات تاريخية. وقد اقترض العديد من مشتري هذه الأصول لشرائها، وعندما تراجع الأسعار، لم يتمكنوا من سداد تلك القروض. وبالتالي، تخلف العديد من القروض عن السداد، مما تسبب في فشل المقرضين.

¹ Jason Dunn, Systemic Financial Risks, Macroprudential Tools and Monetary Policy, July 10, 2023, Federal Reserve Bank of St. Louis, [Link](#)

أدوات احترازية كلية لمنع أو تخفيف الاختلالات

تتطلب فئة واحدة من الأدوات الاحترازية الكلية أن يكون لدى الشركات المالية رأس مال كافٍ. رأس مال الشركة هو الفرق بين قيمة أصولها وخصومها، أو قيمة إغلاق الشركة لأصحابها. من المهم للشركة المالية أن يكون لها قيمة كبيرة لأصحابها، وإلا سيكون لديهم حافز للمراهنة على المخاطرة بأموال الآخرين. على سبيل المثال، إذا كان لدى البنك التجاري رأس مال ضعيل أو معدوم، فسيكون لدى المالكين حافز لتقديم قروض مربحة ولكنها محفوفة بالمخاطر، أو لشراء أصول محفوفة بالمخاطر. إذا سددت الرهانات، فسيحتفظ المالكون بالمكاسب، ولكن إذا فشلت الرهانات، فإن المودعين التابعين للبنك و / أو شركة التأمين على الودائع الفيدرالية **FDIC** سيكونون في مأزق للخسائر.

يقوم كل من الاحتياطي الفيدرالي ومكتب المراقب المالي للعملة و **FDIC** بوضع وتنفيذ متطلبات رأس المال للبنوك التي يشرف عليها كل منهم. تصرح لجنة الأوراق المالية والبورصات **SEC** لهيئة تنظيم الصناعة المالية **FINRA** لوضع وإنفاذ متطلبات رأس المال للوسطاء والمتعاملين. تشرف لجنة الأوراق المالية والبورصات **SEC** على القواعد التي اقترحتها **FINRA** والموافقة عليها.

تخضع البنوك والمؤسسات المالية لمتطلبات كفاية رأس المال والمخازن الوقائية لرأس المال لمواجهة التقلبات الدورية. في حين أن متطلبات كفاية رأس المال تضمن قدرة البنوك على امتصاص الخسائر أثناء فترات الركود، فإن احتياطات رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية تتطلب من البنوك تجميع رأس مال إضافي أثناء التوسعات الاقتصادية. هذا الفائض يعد البنوك لتحمل الخسائر بشكل أفضل أثناء فترات الركود. هناك أيضاً احتياطات رأسمالية خاصة بقطاعات معينة، مثل تلك التي فرضتها السلطات السويسرية على الرهن العقاري السكني وأسواق العقارات **PDF**. بالإضافة إلى هذه التفويضات، تفرض بعض الدول الأوروبية حاجزاً منهجياً للمخاطر على مؤسسات معينة لا تغطيها متطلبات رأس المال الأخرى لتعويض المخاطر التي قد تشكلها.

تعمل متطلبات الاحتياطي، وهي نوع ثان من الأدوات الاحترازية الكلية، بشكل مشابه إلى حد ما للمخازن الرأسمالية من حيث أنها تنظم هيكل محفظة البنك. على وجه الخصوص، تجبر متطلبات الاحتياطي البنوك على الاحتفاظ بحد أدنى من النقد و / أو الودائع لدى البنك المركزي. يمكن أن يؤثر تغيير متطلبات الاحتياطي على الإقراض المصرفي والتوسع في الائتمان. اعتباراً من ٢٦ مارس ٢٠٢٠،

ألغى بنك الاحتياطي الفيدرالي متطلبات الاحتياطي على مؤسسات الإيداع الخاصة به، ولكن يتم استخدامها بشكل شائع من قبل البنوك المركزية الأخرى.

تعمل متطلبات السيولة على توسيع متطلبات الاحتياطي لإلزام المؤسسات المالية بالاحتفاظ بأصول سائلة – نقدية أو سندات حكومية أو أوراق مالية قابلة للتداول بدرجة عالية – كافية للوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل. غالباً ما تُعتبر هذه اللوائح تحوطية دقيقة وليست احترازية كلية. ومع ذلك، إذا طبقت السلطات مثل هذه التفويضات على مؤسسات ذات أهمية نظامية، فقد يكون من المعقول اعتبار متطلبات السيولة احترازية كلية وكذلك جزئية.

هناك نوع ثالث من السياسات الاحترازية الكلية يحاول منع الديون المفرطة وأسعار المساكن المتضخمة عن طريق الحد من المبلغ الذي يمكن للأفراد الاقتراض لشراء منزل. تقيّد حدود القرض إلى القيمة (LTV) والدين إلى الدخل DTI المقدار الذي يمكن للأسرة أن تقتضيه بالنسبة إلى قيمة الممتلكات ودخل الأسرة، على التوالي. يضع مكتب الحماية المالية للمستهلك CFPB القواعد المتعلقة بالرهون العقارية، بما في ذلك حدود LTV و DTI.

في حين أن هذه القائمة من الأدوات الاحترازية الكلية ليست شاملة، فإن العديد من أدوات الأدوات المتبقية هي أشكال مختلفة من تلك المذكورة أعلاه.

مراقبة المخاطر النظامية

يجب على السلطات تحديد المخاطر ونقاط الضعف الناشئة قبل أن تتمكن من كبحها باستخدام الأدوات الاحترازية الكلية. في الولايات المتحدة، يراقب مجلس مراقبة الاستقرار المالي FSOC المخاطر النظامية ويوصي بتنفيذ مختلف الأدوات الاحترازية الكلية للحفاظ على الاستقرار المالي في البلاد. يتكون FSOC من ممثلين من الاحتياطي الفيدرالي، FDIC، SEC، و CFPB.

تتضمن هذه المراقبة اختبارات الضغط على البنوك والمؤسسات المالية الأخرى للتأكد من قدرتها على التعامل مع الانكماش الاقتصادي الذي يقلل من أسعار الأصول ويزيد من مخاطر التخلف عن السداد. في الولايات المتحدة، تسمى هذه المجموعة من الاختبارات التحليل والمراجعة الشامل لرأس المال CCAR. إذا كانت مثل هذه الاختبارات تشير إلى وجود نقاط ضعف نظامية، فيمكن للسلطات

استخدام أدوات احترازية كلية أخرى للحد من هذه المخاطر. لذلك، يمكن أيضاً اعتبار اختبارات الإجهاد نوعاً من الأدوات الاحترازية الكلية، أو على الأقل مكملاً لها.

العلاقة بين السياسة النقدية والأدوات الاحترازية الكلية

تقليدياً، استخدمت البنوك المركزية السياسة النقدية – التي تؤثر على أسعار الفائدة – لتحقيق استقرار الأسعار وأهداف التوظيف. ومع ذلك، يمكن للأزمات المالية – مثل تلك التي سببتها فقاعة الإسكان المتفجرة في ٢٠٠٦-٢٠٠٨ أن تمنع البنوك المركزية من تحقيق أهدافها الاقتصادية الكلية. لذلك، فإن الأدوات الاحترازية الكلية، التي تحاول استقرار النظام المالي، تعتبر ملحقاً مفيداً للسياسة النقدية.

واحدة من أكثر القضايا التي تمت مناقشتها فيما يتعلق بأدوات الاحتراز الكلي هي المدى الذي يجب أن تستخدم فيه السياسة النقدية لتقليل المخاطر المالية. من خلال تعديل السياسة النقدية لتغيير الظروف المالية والائتمانية بشكل مناسب. على سبيل المثال، يمكن للجهات التنظيمية الحد من فقاعة الإسكان الأولية عن طريق رفع نسب LTV و / أو DTI ، أو يمكن للبنك المركزي أن يساهم أيضاً في هذه السياسة بمعدلات فائدة أعلى.

هناك حجج معقولة تؤيد أو تعارض استخدام السياسة النقدية لتكملة الأدوات الاحترازية الكلية. من ناحية أخرى، تتمتع البنوك المركزية بخبرة كبيرة في التعامل مع الأدوات القوية للسياسة النقدية ويمكن لآثارها الواسعة أن تكمل بشكل مفيد الآثار المستهدفة للأدوات الاحترازية الكلية، والتي تتمتع بها الهيئات التنظيمية بخبرة محدودة. من ناحية أخرى، السياسة النقدية هي أداة فظة. من الصعب تبرير التأثيرات غير المرغوبة على إجمالي الإنتاج والأسعار التي يمكن أن تنشأ من تعديل السياسة النقدية لتفجير فقاعة أو إصلاح نقاط الضعف في واحد أو بضعة أسواق ذات صلة.

لقد تغيرت الحكمة التقليدية بين الاقتصاديين حول دور السياسة النقدية في تقليل المخاطر المالية على مر السنين. اتخذ رئيس مجلس الإدارة آلان جرينسبان وجهة النظر السائدة بأن فقاعات أسعار الأصول يصعب تحديدها وأن استخدام السياسة النقدية الانكماشية لاستبقاها قد يؤدي إلى حدوث ركود. منذ الأزمة المالية الكبرى في ٢٠٠٧-٢٠٠٨، كان الاقتصاديون ومحافظو البنوك المركزية أكثر انفتاحاً على احتمال تعديل السياسة النقدية في بعض الأحيان للحفاظ على الاستقرار المالي في مصلحة استقرار

الأسعار والنشاط الحقيقي. في عام ٢٠١٤، لخصت رئيسة الاحتياطي الفيدرالي السابقة جانيت يلين وجهة النظر الجديدة هذه:

"التقييم الأكثر توازناً، في رأيي، هو أن التركيز المتزايد على مخاطر الاستقرار المالي مناسب في مناقشات السياسة النقدية، لكن التكلفة المحتملة، من حيث أداء الاقتصاد الكلي المتناقص، من المرجح أن تكون أكبر من أن تعطي مخاطر الاستقرار المالي دوراً مركزياً في قرارات السياسة النقدية، على الأقل في معظم الأوقات".

الاستخدام الدولي لأدوات الاحتراز الكلي

يختلف نوع واستخدام الأدوات الاحترازية الكلية دولياً. على سبيل المثال، تنشر الولايات المتحدة الأدوات الاحترازية الكلية عبر الوكالات والمؤسسات، في حين أن الاتحاد الأوروبي لديه إطار عمل أكثر مركزية. يوفر النظام الأوروبي للرقابة المالية ESFS، الذي يتألف من الهيئة المصرفية الأوروبية EBA، وهيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية ESMA، وهيئة التأمين والمعاشات المهنية الأوروبية EIOPA، الإشراف الاحترازي الكلي والحصري الدقيق على النظام المالي والاقتصادي الأوروبي.

وبالمثل، هناك اختلافات في كيفية استخدام هذه الأدوات. يعتمد الاحتياطي الفيدرالي لرأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية على نسب محددة مسبقاً من الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي، على سبيل المثال، في حين أن السلطة النقدية في سنغافورة قادرة على تعديل نسب LTV ونسب خدمة الدين بمرونة استجابة لظروف السوق المتغيرة. على الرغم من هذه الاختلافات في التنفيذ، يسعى المنظمون إلى تحقيق التوازن بين النمو الاقتصادي والاستقرار المالي.

خاتمة

بعد الأزمة المالية الكبرى في ٢٠٠٧-٢٠٠٨، بدأ صانعو السياسات والاقتصاديون في إيلاء المزيد من الاهتمام لاستخدام الأدوات الاحترازية الكلية لمنع أو تخفيف المخاطر التي يتعرض لها النظام المالي.

دعم المؤسسات الاجتماعية لتقليل الاعتماد الهيكلي على الدولة¹

كيفية خفض الضرائب وإصلاح الاقتصاد البريطاني

Suella Braverman

المدعية العامة لإنجلترا وويلز - نائبة عن فرهام - مرشحة لقيادة المحافظين

سخر نابليون ذات مرة من بريطانيا باعتبارها أمة من أصحاب المتاجر. بطريقة أخرى، كنا أمة ذات ضرائب منخفضة ولوائح تنظيمية خفيفة. تركز خطتي للإنتاجية والنمو على خمس ركائز: اللوائح الخفيفة والمستتيرة إلى الصناعة؛ خفض الضرائب وإصلاحه؛ أسر ومجتمعات عاملة قوية؛ تعليم عالي الجودة وتخطيط أفضل ونمو إقليمي. تعتمد صحة اقتصادنا على الأسر القوية والمجتمعات القوية. نحن بحاجة إلى دعم المؤسسات الاجتماعية لتقليل الاعتماد الهيكلي على الدولة على المدى الطويل.

إن تقليد القانون العام المتمثل في قانون عملي وصديق للأعمال سوف يدعم نجاحنا الاقتصادي. يخبرنا تقرير Oxera الصادر في أكتوبر ٢٠٢١ عن القانون الإنجليزي أنه القانون الحاكم الأكثر استخداماً في المعاملات العالمية. وغالباً ما يتم استخدامه حتى من قبل أولئك الذين ليس لديهم صلات ببريطانيا أو لديهم صلات قليلة. يشتمل القانون الإنجليزي على ما يقدر بـ ٤٠٪ من جميع القوانين التي تحكم تحكيم الشركات العالمية. وعندما تسعى الدول ذات الرؤية المستقبلية في الخليج إلى إنشاء مناطق اقتصادية خاصة، فإنها تختار القانون الإنجليزي كنموذج. نحن بحاجة إلى إعادة اكتشاف الصيغة القانونية التي جعلت من بريطانيا قوة تجارية وتقليص القوانين الموروثة من الاتحاد الأوروبي.

فيما يتعلق بالضرائب، فإن المسار واضح. تحتاج هذه الحكومة المحافظة إلى التعامل مع الضرائب كما ينبغي لحكومة المحافظين. كبداية، قم بإلغاء الزيادة المخطط لها في ضريبة الشركات في العام المقبل؛ زيادات الخردة في التأمين الوطني؛ قطع الجبايات الخضراء والتخلص من ضريبة الأرباح المفاجئة المسببة للتآكل على الاستثمار.

هناك أيضاً طرق يمكننا من خلالها تبسيط نظام الضرائب لدينا، مما يجعله أقل عبئاً على الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم. الإصلاحات في ضريبة القيمة المضافة (تخفيف المعدلات والإعفاءات

¹ How she would cut taxes and reform Britain's economy, 14 Jul 2022, The Economist, [Link](#).

التفاضلية)، والتأمين الوطني من المنافسين الواضحين. كما يجب أن نتطلع إلى دمج التأمين الوطني وضريبة الدخل في نظام واحد لتعزيز الشفافية والكفاءة. رسوم الترخيص والموافقات متخلفة ويجب تخفيضها وتبسيطها لتشجيع الوافدين الجدد. يجب علينا أيضاً تشجيع الاستثمار في الآلات والمعدات، والسماح للشركات بخصم ١٠٠٪ من استثمار رأس المال عند الاستثمار. هذا من شأنه تبسيط القواعد المرهقة الحالية.

يجب أن تكون الضرائب المتزايدة فقط نتيجة لسياسة محددة، وليس نتيجة انحراف. سأقوم بإلغاء تجميد عتبات ضريبة الدخل وربطها بالتضخم، حتى لا يصطدم دافعو الضرائب بفئات ضريبية أعلى. تمت الإمبراطورية البريطانية "في نوبة من غياب العقل"، لكن الإمبراطورية الضريبية لا ينبغي أن تتغير ما لم يصوت لها البرلمان. هذا الانجراف اللاواعي إلى زيادة الضرائب هو عبء على النمو وغير دستوري إلى حد بعيد.

يمكن تمويل التخفيضات الضريبية على المدى القصير عن طريق خفض الإنفاق الحكومي (بما في ذلك تقليل عدد موظفي الخدمة المدنية مرة أخرى بما يتماشى مع عددهم في عام ٢٠١٦) وتوزيع مدفوعات الديون على فترة أطول. على المدى الطويل، سيتم تمويل التخفيضات من خلال نمو الاقتصاد.

يجب أن نعطي الأولوية للإعفاء الضريبي للأسر ذات الدخل المنخفض، وخاصة تلك التي لديها أطفال؛ زيادة مخصصات الزوجية وترقية لكل طفل. سيؤدي ذلك إلى تقليل الأعباء عن طريق تقليل الدخل الخاضع للضريبة بدلاً من زيادة الرفاهية. سوف تحصل على المزيد من الناس في العمل وتبقيهم عليه. كحكومة، لا يمكننا أن نقف مكتوفي الأيدي عندما يكون هناك ٥ ملايين شخص يطالبون بمزايا خارج العمل و ١.٣ مليون وظيفة شاغرة. بالنسبة لأولئك العاطلين عن العمل، يجب أن نفعل كل ما في وسعنا لإدخالهم إلى العمل، حتى لو كان ذلك يعني مزيداً من التدريب أو دعم رعاية الأطفال. إذا تمكن مركز التوظيف من العثور على عمل مناسب لطالب عمل، ورفض حتى التقدم، فيجب قطع المزايا. هذه ليست مشكلة اقتصادية فقط، إنها مشكلة إنسانية. يكون الأشخاص في سن العمل في أفضل حالاتهم عندما يكون لديهم هدف، سواء كان ذلك العمل في المنزل أو العمل لرعاية أحبائهم. الشعور بقيمة الذات والإنجاز هو شيء نريد أن يمتلكه المزيد من الناس. ستكون مجتمعاتنا واقتصادنا أفضل لها.

ستكون مواهب القوى العاملة لدينا جزءاً مهماً من نمونا المستقبلي . يجب أن تعود سياستنا التعليمية إلى التركيز على النتائج والاختيار الحر . الحكومة التي أقودها ستقول نعم لمدارس القواعد الجديدة في أي مقاطعة تريد واحدة (يتم التصويت عليها على المستوى المحلي) . مهما كان نوعها، نحتاج إلى المزيد من المدارس لاعتماد المبادئ التي تجعل مدرسة المجتمع ميكايلا ناجحة للغاية : الانضباط والمسؤولية والمعرفة . لقد ساعدت في إنشاء هذه المدرسة الثانوية المجانية في ويمبلي مع المعلمة كاثرين بيربالسينغ . اعتادت مبادئها التأسيسية على العمل في المدارس في جميع أنحاء البلاد، ولكن تم التخلي عنها من قبل الجميع باستثناء أفضل المدارس العامة . يجب أن تتاح لجميع الأطفال فرصة الدراسة في المدارس التي تشجع القيم المماثلة . نحن بحاجة إلى البحث عن طرق لتحفيز أفضل المعلمين بأجور وظروف أفضل . يتم الحكم على التلاميذ بناءً على نتائجهم ويجب أن يكون المدرسون كذلك . يجب أن ننظر بجدية إلى نموذج تمويل التعليم العالي ونهني هوس بلير بالالتحاق بالجامعة، مهما كانت الدورات الدراسية أو النتائج سيئة . يجب أن نعيد النظر في الانقسام بين تمويل الرسوم الجامعية المدعومة والتدريب المهني . يجب ألا يستمر دافع الضرائب في دعم الشهادات ذات الجودة الرديئة والجامعات غير الفعالة إلى المستويات الحالية .

بالنسبة للأماكن التي تُركت وراء الركب عندما يتعلق الأمر بالنمو الاقتصادي، نحتاج إلى تضمين جدول أعمال "رفع المستوى" ووضع القرارات الحاسمة في أيدي السلطات المحلية . يتطلب ذلك استثماراً منطقياً محلياً : وضع إطار عمل للخدمات الحكومية والإنفاق على البنية التحتية، بناءً على المناطق في المملكة المتحدة التي تحتاج بالفعل إلى رفع المستوى . بالنسبة للسلطات التي تريد النمو، سنقدم نظام تخطيط بديل يشجع الموافقات التي يمكن التنبؤ بها، وليس الإدارة التفصيلية . باختصار، علينا أن نقود المشاريع الخاصة ونشجع الشركات على الانتقال إلى المناطق المحرومة من النشاط الاقتصادي والتقدم . يجب أن نخفض الضرائب على تلك الشركات التي تدخل وتساعد في تطوير الأماكن المتروكة . على سبيل المثال، يمكننا خفض معدلات ضريبة الشركات ومنحهم إعفاء ضريبياً بنسبة ١٠٠٪ على تكلفة الانتقال .

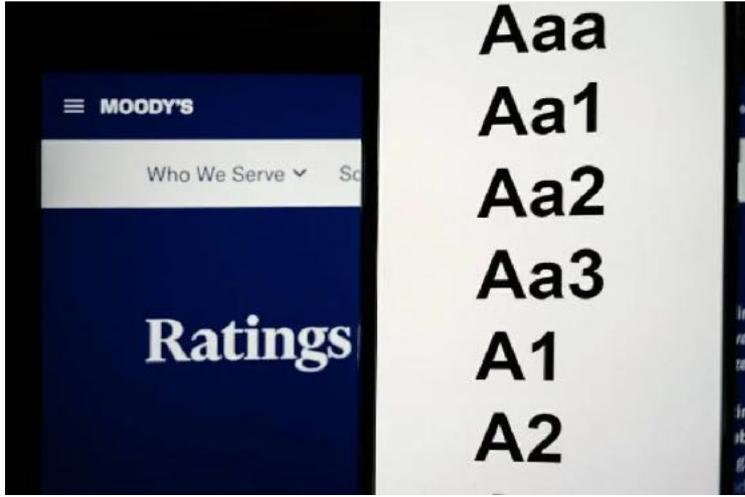
بالنظر مرة أخرى إلى تفسير ذي إيكونوميست للنمو الاقتصادي المنخفض في بريطانيا، قد يكون لدي الجرأة للإشارة إلى تفسير أبسط بكثير لمشاكلنا الحالية : الإنتاجية القوية لسنوات بلير يمكن أن تكون النتيجة المتأخرة لضريبة تاتشر والعصر الرئيسي . والإصلاحات التنظيمية . وعلى نفس المنوال، فإن نمو الإنتاجية الضعيف اللاحق منذ ذلك الحين قد يكون نتيجة متأخرة للإصلاحات المناهضة للسوق في عهد

رئيسي الوزراء توني بليير وجوردون براون . بغض النظر عن الوقت الذي تستغرقه لسنها فعلياً، يجب أن نتذكر دائماً أن الإصلاحات تستغرق وقتاً حتى يكون لها تأثير، سواء أكان ذلك جيداً أم سيئاً.

لماذا تزايد الانتقادات لوكالات التصنيف الائتماني؟

CNN الاقتصادية

يتكرر انتقاد وكالات التصنيف الائتماني من المشاركين في سوق الدين، لكن التاريخ يشير إلى أن هؤلاء المُقيمين والمُصنِّفين ليسوا بهذا السوء.



تُعطي وكالات التصنيف الائتماني، مثل موديز لخدمات المستثمرين، وستاندرد آند بورز غلوبال، وفيتش للتصنيف الائتماني، تصنيفاً للشركة أو الورقة المالية يُشير إلى معدل الثقة، وخطر التخلف عن السداد، ويُشير التصنيف AAA إلى أعلى معدل ثقة وأدنى مستوى من المخاطر، بينما

يُشير التصنيف C إلى أن الشركة أو الدولة المدينة تواجه احتمالات قوية للتخلف عن السداد.

من الانتقادات الشائعة لهذه الوكالات أن تقييماتها مشوبة بتضارب المصالح، لأن مُصدرِي السندات يدفعون مقابل الحصول على التصنيف، وقد يُشير البعض إلى كارثة إنرون عام ٢٠٠١، عندما مُنحت الشركة تصنيفاً استثمارياً (قادرة جداً على السداد) قبل إفلاسها مباشرةً، لكن وكالات التصنيف تجري تقييماتها بناءً على البيانات المالية المُدققة للجهات المُصدرة، وقد حدث انهيار شركة إنرون بسبب تقاريرها المالية المُضللة.

ومن الانتقادات الشائعة الأخرى أن الاعتماد على النتائج المالية السابقة يعني أن وكالات التصنيف، على عكس السوق، تنظر إلى الماضي، إلا أن تقييمات الوكالات تتضمن توقعات النتائج المالية المستقبلية للشركات، تماماً مثلما يفعل محللو السوق.

¹ CNN الاقتصادية، ٢٢-٨-٢٠٢٥، رابط.

سجل حافل

لا يدعي المستثمرون ولا وكالات التصنيف نفسها أن إدارة المحافظ الاستثمارية يجب أن تعتمد على التصنيفات وحدها.

يتم تقييم السندات وفق مجموعة متنوعة من العوامل التي لا تقوم وكالات التصنيف الائتماني بمعالجتها، مثل تاريخ الاستحقاق وحجم الإصدار واضطرابات العرض والطلب قصيرة الأجل.

تركز وكالات التصنيف جهودها على عامل تقييم بالغ الأهمية، ألا وهو خطر التخلف عن السداد، وبشكل عام، تؤدي هذه الوكالات مهمتها بكفاءة عالية.

تُظهر بيانات موديز التي تغطي أربعة عقود أن معدلات التخلف عن السداد تزداد مع كل درجة لأسفل في مقياس التصنيف، مع قفزة ملحوظة في معدلات التخلف من نحو ٤.١٪ لديون الشركات الحاصلة على تقييمات تنصح بالاستثمار إلى ما يقرب من ٨٪ عند الانتقال إلى تقييمات المضاربة.

لذا قد يتمكن النقاد من اختيار حالات متطرفة وغير مُثّلة لتشويه سمعة وكالات التصنيف، لكن السجل التاريخي يُشير إلى أن التصنيفات لا تزال مدخلاً مفيداً في توجيه قرارات الاستثمار في الدخل الثابت.

أسباب الانتقاد

غالباً ما نسمع تدمراً من بنوك الاستثمار، الراغبون في الحصول على عائد أعلى من إقراض أصحاب التصنيفات المرتفعة، كما أن التصنيف المنخفض الذي يمنحهم عائداً أعلى يرتبط بمضاربة غير مضمونة من الأساس.

ويزداد هذا الانتقاد بعد أن أصبح المستثمرون المخاطرون يحصلون على عائد أقل بكثير مقارنةً بالعقود الماضية.

على سبيل المثال، وفقاً لمؤشرات ICE لعوائد الدخل الثابت، حصل المستثمرون الذين تحلوا بالجرأة الكافية لزيادة مخاطرتهم من أدنى فئة استثمارية، BBB، إلى الفئة التي تتأخر عنها مباشرةً، وهي أعلى فئة مضاربة، BB، خلال الفترة ١٩٩٧-٢٠٢٤، على عائد إضافي قدره ١٤٣ نقطة أساس (في المتوسط عن كل صفقة).

خلال الأسبوع الماضي، بلغ فارق العائد عن المخاطرة نفسها نحو ٥٠ نقطة أساس فقط.

ما البديل؟

ما كان من الممكن تحديد علاقات المخاطرة والمكافأة المفيدة في سوق الدين لولا التصنيفات التي تقدمها وكالات التصنيف الائتماني التي تعرضت لانتقادات لاذعة، ولو اضطر صانعو القرار في مجال الدخل الثابت إلى تحديد فئات المخاطر وإجراء مقارنات بناءً على عوائد السوق، لكان تحليلهم بلا داعٍ لأنه يقيم الماضي «أشبه بمطاردة كلب لذيله»، وفق مارتني فريديسون، مستشار مجلس محافظي بنك الاحتياطي الفيدرالي.

ويشير فريديسون إلى أن استمرارية الوكالات على المدى الطويل تعتمد على إنصاف المستثمرين للتصنيفات الائتمانية، مع التأكد من اعتمادها على مدخلات موثوقة، «الأمر أشبه بمحاكاة حكام الألعاب الرياضية، الذين يحكمون على الأمور كما يرونها، على الرغم من المعارضة المحتملة من اللاعبين الذين يأملون في ترجيح الكفة لصالحهم»، وفق فريديسون.

(رويترز)

متى يصبح مستوى الدين غير آمن؟¹

OLIVIER BLANCHARD

مجلة التمويل والتنمية - صندوق النقد الدولي

للإجابة عن هذا السؤال، نحتاج إلى تعريف "غير آمن".

أقترح ما يلي: يصبح الدين غير آمن عندما يكون هناك خطر لا يستهان به وهو أن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، في ظل السياسات الحالية والمستقبلية المحتملة، سوف تزداد باطراد، مما يؤدي إلى التخلف عن السداد في مرحلة ما.

الطريقة الطبيعية للمضي قدماً تكون مباشرة بعد ذلك.

تعتمد ديناميكيات نسبة الدين على تطور ثلاثة متغيرات:

- أرصدة الموازنة الأولية (أي الإنفاق بعد خصم مدفوعات الفائدة مطروحاً منه الإيرادات)؛
- معدل الفائدة الحقيقي (السعر الاسمي مطروحاً منه معدل التضخم)؛
- المعدل الحقيقي للنمو الاقتصادي.

وكنهج من خطوتين؛ يجب أن تكون الخطوة الأولى هي تكوين تنبؤات لهذه المتغيرات الثلاثة في إطار السياسات الحالية والعمل على الآثار المترتبة على ديناميكيات نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. من المحتمل أن تكون توقعات هذه المستويات للعقد القادم أو نحو ذلك متاحة. لكن مثل هذه التوقعات ليست كافية. نحن بحاجة إلى تقييم حالة عدم اليقين المرتبطة بهذه التوقعات، مما يعني الخروج بمجموعة من النتائج المحتملة لكل متغير.

وهذا أصعب بكثير، ويتضمن الإجابة عن بعض الأسئلة الصعبة. على سبيل المثال:

- ما هي مخاطر الركود وما حجمه المحتمل؟
 - ما هي مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية؟ إذا فعلوا ذلك،
 - كيف يؤثر استحقاق الدين على مدفوعات الفائدة؟
- إذا كان الدين جزئياً بعملة أجنبية – وغالباً ما يحدث ذلك في اقتصادات الأسواق الناشئة –:

¹ Deciding When Debt Becomes Unsafe, IMF, FINANCE & DEVELOPMENT Magazine, MARCH 2022, [Link](#)

- ما هو التوزيع المحتمل لسعر الصرف؟
- ما هو احتمال أن تتحول بعض الالتزامات الضمنية إلى التزامات فعلية؛ فنظام الضمان الاجتماعي، على سبيل المثال، يعاني من عجز كبير يجب تمويله بتحويل من الحكومة.
- ما هو توزيع معدل النمو الكامن؟
- يؤدي اتباع هذه الخطوة إلى توزيع نسبة الدين، على سبيل المثال، بعد عقد من الآن. إذا كان احتمال الزيادة المطردة في النسبة في نهاية الأفق صغيراً بدرجة كافية، فيمكننا أن نستنتج أن الدين آمن.
- إذا لم يكن الأمر كذلك، يجب أن ننتقل إلى الخطوة الثانية والإجابة عن المجموعة التالية من الأسئلة:
- هل ستفعل الحكومة شيئاً حياً ذلك؟ وإذا أعلنت الحكومة عن سياسات أو التزامات جديدة،
- ما هو احتمال تنفيذها لتلك السياسات أو الالتزامات؟
- هذه الخطوة الثانية أصعب من الأولى. تعتمد الإجابات على طبيعة الحكومة: قد يكون احتمال اتخاذ حكومة ائتلافية إجراءات صارمة أقل من احتمال اتخاذ حكومة ائتلافية إجراءات صارمة من حكومة ذات أغلبية تشريعية كبيرة. النتيجة لا تعتمد فقط على الحكومة الحالية، بل على الحكومات المستقبلية، وبالتالي على نتائج الانتخابات المقبلة. يعتمد ذلك على سمعة الدولة، وما إذا كانت قد تعثرت في الماضي ومتى ولماذا.
- إذا كان كل هذا يبدو صعباً، فهذا لأنه كذلك. وإذا بدا الأمر وكأنه يعتمد على العديد من الافتراضات التي يمكن الطعن فيها، فهذا لأنه كذلك. وهذا ليس عيباً في النهج ولكنه انعكاس لتعقيد العالم. لكن يجب أن يتم التمرين. في الواقع، هذا هو ما تفعله وكالات التصنيف الائتماني، سواء استخدموا المصطلحات نفسها لوصف العملية، وما إذا كان معيارهم للحصول على تصنيف أقل من الكمال يعتمد على نفس التعريف الخاص بي أم لا. مع تصنيف أقل تأتي العقوبة الفعالة؛ على وجه التحديد، سيتعين على الحكومة تعويض المستثمرين عن تحمل مخاطر أعلى من التخلف عن السداد من خلال دفع معدل فائدة أعلى.
- مشكلة القواعد
- لنعد للسؤال الأصلي. متى يصبح مستوى الدين غير آمن؟

توضح العملية التي وصفت أن الإجابة لن تكون رقماً سحرياً عالمياً. ولن يكون هناك مزيج من رقمين سحريين، أحدهما للديون والآخر للعجز.

هذا واضح بشكل خاص إذا فكرنا في التغييرات في أسعار الفائدة الأساسية. لنفترض، كما كان الحال في الولايات المتحدة منذ أوائل التسعينيات، أن سعر الفائدة الحقيقي انخفض بمقدار ٤ نقاط مئوية. وهذا يعني انخفاضاً في التكلفة الحقيقية لخدمة الدين بنسبة ٤٪ من نسبة الدين؛ لذلك إذا كان الدين ١٠٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي، فإن خدمة الدين تنخفض بنسبة ٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي. من الواضح تماماً أن المعدلات المنخفضة تعني ديناميكيات دين أكثر ملاءمة. نسبة الديون التي قد تكون غير آمنة في أوائل التسعينيات من غير المرجح أن تكون غير آمنة الآن. قد نستنتج من هذا أن المتغير السحري لا ينبغي أن يكون نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، بل نسبة خدمة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. قد يكون هذا بالفعل تحسناً، لكنه يأتي مع مشاكله الخاصة: يعتمد قلب تكاليف خدمة الدين على قلب أسعار الفائدة الحقيقية، والتي يمكن أن تكون كبيرة. وستؤدي زيادة السعر الحقيقي من ١٪ إلى ٢٪ إلى مضاعفة تكلفة خدمة الدين. قد تكون التكلفة منخفضة ولكنها غير مؤكدة أيضاً، وسيؤثر عدم اليقين على ما إذا كان الدين آمناً أم لا. الجواب: لن يكون رقماً سحرياً عالمياً.

إن الانخفاض الطويل في أسعار الفائدة الحقيقية هو جزئياً ما أثار النقاش الحالي حول مدى ملاءمة الأرقام السحرية وإصلاحات قواعد ميزانية الاتحاد الأوروبي. لكن النقطة أوسع بكثير: خذ بلدين لهما نفس نسبة الديون المرتفعة ولكن مع أنواع مختلفة من الحكومات، أو ديون مقومة بعملات مختلفة. قد يكون دين أحدهم آمناً، بينما قد لا يكون دين الآخر.

لذا فإن جوابي على السؤال هو أنني لا أعرف ما هو مستوى الدين الآمن بشكل عام. أعطني بلداً محدداً ووقتاً محدداً، وسأستخدم النهج أعلاه لأعطيك إجابتي. ثم يمكننا مناقشة ما إذا كانت افتراضاتي معقولة.

لكن لا تسألني عن قاعدة بسيطة؛ فمن المؤكد أن معايير ماستريخت أو ما يسمى بقواعد الصفر الأسود (الميزانية المتوازنة) ستضمن الاستدامة إذا تم احترامها. لكنهم سيفعلون ذلك على حساب تقييد السياسة المالية عندما لا ينبغي تقييدها. يتفق معظم المراقبون، على سبيل المثال، على أن الضبط المالي في الاتحاد

الأوروبي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، وهو الاندماج الناجم عن القواعد، كان قوياً للغاية وأخر تعافي الاتحاد الأوروبي.

ولا تسألني عن قاعدة معقدة. لن تكون معقدة بما فيه الكفاية. إن تاريخ قواعد الاتحاد الأوروبي، وإضافة المزيد والمزيد من الشروط إلى النقطة التي أصبحت فيها القواعد غير مفهومة ولكنها لا تزال تعتبر غير كافية، يثبت هذه النقطة.

نموذج السياسة النقدية الحديثة¹

BENJAMIN MOLL

مجلة التمويل والتنمية - صندوق النقد الدولي

GIOVANNI L. VIOLANTE

مجلة التمويل والتنمية - صندوق النقد الدولي

يمكن للنماذج الاقتصادية الجديدة أن تساعد صانعي السياسات على فهم تأثيرات تدابيرهم للحد من التضخم بشكل أفضل .

الكثير عن التضخم اليوم ليس مفهوما جيدا . لماذا تتعرض بعض الأسر لأذى خطير بينما يشعر البعض الآخر بالكاد بتأثير التضخم، بل وربما يستفيدون منه؟ كيف تتأثر المعركة ضد التضخم بفائض المدخرات والمدفوعات الحكومية الناجمة عن الوباء؟ ما مدى أهمية صدمات العرض المرتبطة بالوباء والغزو الروسي لأوكرانيا؟

الأهداف المتطورة للسياسة النقدية تزيد من تعقيد فهمنا للتضخم . لطالما أكدت السياسة النقدية على السيطرة على التضخم من خلال تثبيت الطلب الكلي . لكن في الآونة الأخيرة، وسعت البنوك المركزية أهدافها لتشمل الاستقرار المالي والمناخ والمخاطر الجيوسياسية والاندماج الاجتماعي .

تلعب نماذج الاقتصاد الكلي دوراً رئيسياً في المساعدة على التنقل في هذا المشهد المعقد . تساعد النماذج صانعي السياسات على تفسير الملاحظات التجريبية حول حالة الاقتصاد، وتقتراح كيف ستؤثر إعدادات السياسة المختلفة على أهدافهم، وفي النهاية توجه قرارات السياسة . النماذج الكمية تقيس نقاط القوة للقوى المختلفة في اللعب، مما يساعد على تقييم المقايضات بين الأهداف المتنافسة .

لكن النماذج التقليدية تتجاهل عدم المساواة في الدخل والثروة وتفترض أن ما هو جيد للمستهلك العادي، كما هو محدد في النماذج، يجب أن يكون جيداً للاقتصاد الأوسع .

¹ THE VERY MODEL OF MODERN MONETARY POLICY, GREG KAPLAN, IMF, 28 Feb 2023, [Link](#)

تعتبر فئة النماذج الكمية المطورة حديثاً مناسبة بشكل خاص لتوجيه محافظي البنوك المركزية عبر منطقة السياسة النقدية الجديدة هذه، حيث يكون توزيع الثروة والدخل اعتباراً مركزياً. تُعرف باسم نماذج القنوات أو الدوائر HANK، فهي تجمع بين نماذج الوكيل غير المتجانسة (إطار عمل علماء الاقتصاد الكلي لدراسة توزيع الدخل والثروة) مع النماذج الكنتزية الجديدة (الإطار الأساسي لدراسة السياسة النقدية والحركات في إجمالي الطلب).

تنقل نماذج HANK دروساً جديدة حول إعادة التوزيع والتأثيرات غير المتجانسة للسياسة النقدية وتلقي ضوءاً جديداً على أهداف البنك المركزي التقليدية للتحكم في التضخم واستقرار الإنتاج. فيما يلي أربعة دروس عامة، وبعض الأفكار الأولية، حول كيفية قيام نماذج HANK بإلقاء الضوء على بيعتنا الحالية ذات التضخم المرتفع.

الدرس الأول: توقع تأثيرات السياسة غير المباشرة

لقد علمتنا نماذج HANK كيف تؤثر السياسة النقدية على نفقات استهلاك الأسرة، بشكل مباشر وغير مباشر. القنوات المباشرة هي تلك التي يمكن أن تُعزى مباشرة إلى تغيير في أسعار السياسة قصيرة الأجل، مثل قرارات المستهلكين بتأجيل عمليات الشراء عندما ترتفع أسعار الفائدة. تنشأ القنوات غير المباشرة من خلال تأثير معدل السياسة على أسعار الفائدة الأخرى (مثل معدلات السندات طويلة الأجل والرهن العقاري)، وعلى أسعار الأصول (مثل الإسكان والأسهم)، وعلى توزيعات الأرباح، والأجور، والضرائب والتحويلات الحكومية.

يعتمد الحجم النسبي للقنوات غير المباشرة مقابل القنوات المباشرة بشكل أساسي على الميل الهامشي الإجمالي للاستهلاك MPC، والذي يقيس مقدار زيادة الدخل للأسرة التي يتم إنفاقها ومقدار ما يتم توفيره. في النماذج التقليدية، التي تحاول التنبؤ بتأثير السياسة النقدية على المستهلك العادي، تكون MPC صغيرة، وبالتالي فإن القنوات غير المباشرة غير ذات أهمية. وبدلاً من ذلك، تم تصميم نماذج HANK لتكون متسقة مع الأدلة التجريبية على سلوك الاستهلاك والادخار. إجمالي MPC أكبر بنحو ١٠ مرات، وبالتالي فإن التأثيرات غير المباشرة المختلفة تهيمن على آلية النقل.

ماذا يعني هذا بالنسبة للسياسة النقدية؟ من خلال عدسة النماذج القديمة، فإن كل ما يحتاجه المصرفي المركزي إلى معرفته للتنبؤ باستجابة الاستهلاك الكلي هو تقدير لمعامل واحد، وهو رغبة المستهلك في

تأجيل عمليات الشراء عندما ترتفع أسعار الفائدة ("المرونة الزمنية للإحلال"). ولكن مع نماذج HANK، تحتاج البنوك المركزية إلى معلومات أكثر دقة حول جانب الأسرة من الاقتصاد. إنهم بحاجة إلى صورة كاملة لتوزيع البلدان المتوسطة الشريكة، ومصادر الدخل، ومكونات الميزانيات الأسرية. بالإضافة إلى ذلك، فإن أهمية القنوات غير المباشرة تعني أن انتقال السياسة النقدية يتم بوساطة جميع تلك الآليات التي تساهم في تكوين الأسعار في السلع والمدخلات والائتمان والإسكان والأسواق المالية. لذلك، تحتاج البنوك المركزية إلى فهم عميق لهياكل السوق والاحتكاكات، فضلاً عن المؤسسات التي تلعب أدواراً رئيسية في هذه الأوضاع، مثل الحكومات المحلية والنقابات والهيئات التنظيمية.

الدرس ٢: بعض السفن ترفع لأعلى، والبعض الآخر غرق

من وجهة النظر التقليدية للسياسة النقدية، "المد المتصاعد يثير كل السفن". تظهر نماذج HANK أن هذا خيال.

العديد من قنوات السياسة النقدية لها تأثيرات متباينة، وأحياناً متعارضة، على الأسر المختلفة. على سبيل المثال، تعتمد التأثيرات المباشرة لتغيرات أسعار الفائدة على الميزانيات العمومية للأسر: يستفيد المدينون من تخفيضات أسعار الفائدة، الذين تنخفض مدفوعات الفائدة لديهم (مثل الأسر ذات الرهون العقارية القابلة للتعديل) وتؤدي المدخرين الذين ينخفض دخلهم من الفوائد. للسياسة النقدية أيضاً تأثيرات غير متجانسة من خلال تأثيرها على التضخم.

أولاً، يفيد التضخم الأسر التي لديها الكثير من الديون الاسمية التي يتم إعادة تقييمها نزولاً. ثانياً، ترتفع أسعار بعض السلع أكثر من غيرها، وتستهلك الأسر المختلفة هذه السلع بنسب غير متساوية. أخيراً، فإن الآثار غير المباشرة للسياسة النقدية على الدخل المتاح للأسر غير متساوية لأن بعض الأسر أكثر عرضة للتقلبات في النشاط الاقتصادي الكلي من غيرها.

في نماذج HANK، لا تعد قنوات إعادة التوزيع هذه ضرورية لفهم من سيفوز ومن يخسر في السياسة النقدية فحسب، بل هي أيضاً في صميم كيفية عمل السياسة النقدية، بمعنى أن إعادة التوزيع تحدد تأثيرها الكمي على مجاميع الاقتصاد الكلي. إلى الحد الذي تقوم فيه القنوات الموضحة أعلاه بإعادة التوزيع من الأسر ذات البلدان المتوسطة الشريكة المنخفضة إلى تلك ذات البلدان المتوسطة الشريكة المرتفعة (من المدخرين إلى المنفقين)، يتم تضخيم تأثير الاقتصاد الكلي للسياسة النقدية. ستختلف

تأثيرات إعادة التوزيع هذه أيضاً عبر البلدان . على سبيل المثال، من المحتمل أن تكون أقوى في البلدان ذات معدل الفقر المرتفع أو عدم المساواة المرتفع، مما يؤدي أيضاً إلى انتقال نقدي مختلف بين الاقتصادات المتقدمة والبلدان منخفضة ومتوسطة الدخل . تجبرنا نماذج HANK على التخلي عن الخيال القائل بأنه يمكننا بشكل واضح فصل الاستقرار عن إعادة التوزيع .

الدرس ٣ : الآثار المالية مهمة

هناك اعتقاد خاطئ آخر واسع الانتشار وهو الرأي القائل بأن السياسة النقدية يمكن فصلها عن السياسة المالية .

من خلال إدخال عدم المساواة في الدخل والثروة، تعيد نماذج HANK إنشاء رابط قوي بين الاثنين، مما يوضح كيف تترك السياسة النقدية "آثاراً مالية" مترتبة على ذلك . عندما يرفع البنك المركزي أسعار الفائدة، تزداد تكاليف اقتراض الخزنة، ويجب تمويل الزيادة عن طريق زيادة الضرائب أو خفض النفقات، الآن أو في المستقبل، أو من خلال التضخم في المستقبل . في نماذج HANK، فإن تفاصيل كيف ومتى تعوض الحكومة هذا النقص المالي، وأي الأسر التي تتحمل العبء، لها تأثير هائل على الآثار الإجمالية لارتفاع أسعار الفائدة .

وبالتالي، فإن البصمة المالية للسياسة النقدية تولد إعادة توزيع إضافية، والتي بدورها تضخم الصدمة أو تخففها اعتماداً على ما إذا كانت تنقل الموارد من المدخرين إلى المنفقين، أو العكس . تحافظ هذه القوة على تشابك البنوك المركزية وسندات الخزنة بشكل لا ينفصم . فكلما زاد الدين الذي تدين به الحكومة وكلما كان المدى أقصر، زاد الأثر المالي .

بشكل عام، تعد نماذج HANK أيضاً بيئة طبيعية لدراسة آثار السياسة المالية على الكفاءة الإنتاجية الإجمالية، ودرجة التأمين الاجتماعي، ومدى إعادة التوزيع بين الأسر .

الدرس الرابع : الأداة الصحيحة لإعادة التوزيع

أين يترك هذا السياسة النقدية في الممارسة؟

تتفق الدراسات الخاصة بالسياسة النقدية والمالية المثلى في نماذج HANK على أن فوائد التثبيت الكلي تتضاءل أمام المكاسب الناتجة عن تخفيف المصاعب بشكل مباشر . تفضل السياسات المثلى في نماذج HANK دائماً إعادة التوزيع نحو الأسر المعيشية في فترات الانكماش .

قد يميل المرء إلى قراءة هذا على أنه تأييد لاستخدام السياسة النقدية لتقاسم الازدهار وتخفيف المحن. لكن السياسة النقدية هي أداة فظة لإعادة التوزيع أو التأمين. تخبرنا نماذج HANK أن السياسة المالية من المحتمل أن تكون أكثر ملاءمة لهذه المهمة لأنها يمكن أن تستهدف بشكل أكثر دقة أولئك الذين يحتاجون إلى الدعم.

نوبة التضخم الحالية

تعد حلقة التضخم الحالية مثلاً جيداً لاستكشاف أين يمكن أن تكون نماذج HANK مفيدة لتحليل الاقتصاد الكلي وتقديم المشورة بشأن السياسات.

تُظهر نماذج HANK أن تأثير صدمة الاقتصاد الكلي على إجمالي الإنفاق يكون أكبر عندما تكون البلدان المتوسطة الشريكة والتعرض الفردي للصدمة أكثر ارتباطاً. في البيئة الاقتصادية الحالية، هذا يعني أن فهم آثار إعادة التوزيع للتضخم عبر الأسر أمر بالغ الأهمية لقياس آثاره الإجمالية. تستهلك الأسر حزمًا مختلفة من السلع والخدمات، مما يجعل بعضها أكثر حساسية للتضخم من غيرها. على سبيل المثال، العائلات الفقيرة التي تنفق حصة أكبر من دخلها على السلع الأساسية مثل الطاقة تتضرر بشكل خاص في هذه الحلقة. يكسب المقترضون مع انخفاض القيمة الحقيقية لديونهم، بينما تخسر الأسر التي لديها مبالغ نقدية كبيرة أو مدخرات سائلة. يمكن للعمال الذين تكون أجورهم مرنة نسبياً (على سبيل المثال، بسبب المكافآت والعمولات) أن تحم من فقدانهم للقوة الشرائية، في حين أن العمال الذين يتم التفاوض على أجورهم الاسمية بشكل غير منتظم، أو أولئك الذين يدفعون الحد الأدنى للأجور، سيرون أرباحهم الحقيقية تتقلص.

إن مستوى مدخرات الأسرة، الذي يؤثر على كيفية تأثير التغيير في أسعار الفائدة على الاستهلاك، أمر بالغ الأهمية. وكذلك هو توزيع المدخرات بين السكان والعلاقة مع رغبة الأسرة في الإنفاق. على سبيل المثال، المدخرات الزائدة التي نشأت عن قيود الاستهلاك بسبب الوباء (فكر في إنفاق أقل على وجبات السفر والمطاعم) هي لا يحوزها الأثرياء، وبالتالي يتم إنفاقهم بمعدل منخفض للغاية. المدخرات الفائضة المتراكمة من برامج التحويلات الحكومية الكبيرة في عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ مملوكة إلى حد كبير للأسر ذات الدخل المنخفض ويتم إنفاقها بشكل أسرع. يحافظ معدل الإنفاق السريع على الطلب الكلي ويعيق جهود البنك المركزي لترويض التضخم.

أخيراً، لا يمكن أن يتجاهل التقييم الكامل لآثار الرفاهية لموجة التضخم الحالية أسبابها. لا تزال هيئة المحلفين خارج دائرة النظر في الأهمية النسبية لصدّات العرض (بسبب جائحة كوفيد ١٩ والحرب في أوكرانيا)، والتحفيز المالي الكبير في عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١، والسياسة النقدية الفضفاضة في العقد منذ الركود الأخير. كان لكل من هذه العوامل مكونات إعادة توزيع وتأثيرات غير متجانسة لا يمكن فهمها ضمن قيود النماذج التقليدية. سيساعدنا تشغيل نماذج HANK في فهم التأثيرات الكاملة لهذه الحلقة من التاريخ النقدي.

مراجع:

- Auclert, A. 2019. "Monetary Policy and the Redistribution Channel." *American Economic Review* 109 (6): 2333–367.
- Kaplan, G., and G. Violante. 2018. "Microeconomic Heterogeneity and Macroeconomic Shocks." *Journal of Economic Perspectives* 32 (3): 167–94.
- Kaplan, G., B. Moll, and G. Violante. 2018. "Monetary Policy According to HANK." *American Economic Review* 18 (3): 697–743.
- Moll, B. 2020. "The Rich Interactions between Inequality and the Macroeconomy." *Economic Dynamics Research Agenda* 21 (2).
- Violante, G. 2021. "What Have We Learned from HANK Models, thus Far?" *Proceedings of the ECB Forum on Central Banking, September 28–29 (held online)*.

إعادة موازنة المخاطر

خمس أسئلة مهمة للمخاطر الجيوسياسية لرؤساء المعلومات

ياسر فنري

ماجستير في العلوم المالية والمصرفية - مدير مالي

يحتاج الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات إلى تطبيق رؤية أوسع بكثير لأنماط الفشل المحتملة، وأين توجد أصولهم، وأين يعمل الأشخاص الذين يديرون الأصول.

خلال أيام ذروة "العالم مسطح" في التسعينيات وأوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، وعدت العولمة بكفاءة وفرص جديدة. خلال تلك الفترة، أعاد الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات بناء وظائفهم التكنولوجية للاستفادة من البنية التحتية الموزعة والشبكات العالمية ومراكز المواهب لتحسين الكفاءة وخفض التكاليف. قاد دافع العولمة هذا الشركات إلى تخصيص قدراتها في مجال تكنولوجيا المعلومات للأسواق المحلية، مما أدى إلى إنشاء مؤسسات تكنولوجيا معلومات مجزأة ومعقدة للغاية مع أشخاص وأصول منتشرة في جميع أنحاء العالم.

ومع ذلك، في العقد الماضي، وضعت التطورات الجيوسياسية نموذج تشغيل تكنولوجيا المعلومات العالمي هذا تحت ضغط هائل. أكثر من 70٪ من البلدان لديها قوانين حماية البيانات وقوانين الخصوصية الخاصة بها، ومدى تأثير القوانين الجيوسياسية على خصوصية البيانات والتوافق التنظيمي في دول قد تغير سياساتها فجأة (مثلًا، قوانين الرقابة أو الوصول الحكومي) والتعارض بين تشريعات الدول في قوانين مراقبة البيانات كالصين أو روسيا. فتصاعدت سرقة البيانات والهجمات الإلكترونية، بعضها بتوجيه من الدول. في الواقع، تبلغ الأضرار السنوية المتوقعة من الهجمات الإلكترونية حوالي 10.5 تريليون دولار خلال عام 2025 - بزيادة قدرها 300٪ عن مستويات عام 2015. كما أدت السياسات الصناعية والتجارية التي تفضل مقدمي الخدمات المحليين إلى زيادة الاعتماد على العمليات المحلية، مما زاد من تعقيد وتكلفة مشتريات تكنولوجيا المعلومات وعملياتها.

1 نشر بواسطة ماكينزي ديجيتال بتاريخ 05 مايو 2025، ترجمة بتصرف في مقال بحثي للسادة (جايمس كابلان، جان شيلي براون، وتكير بايلي)، [رابط](#).

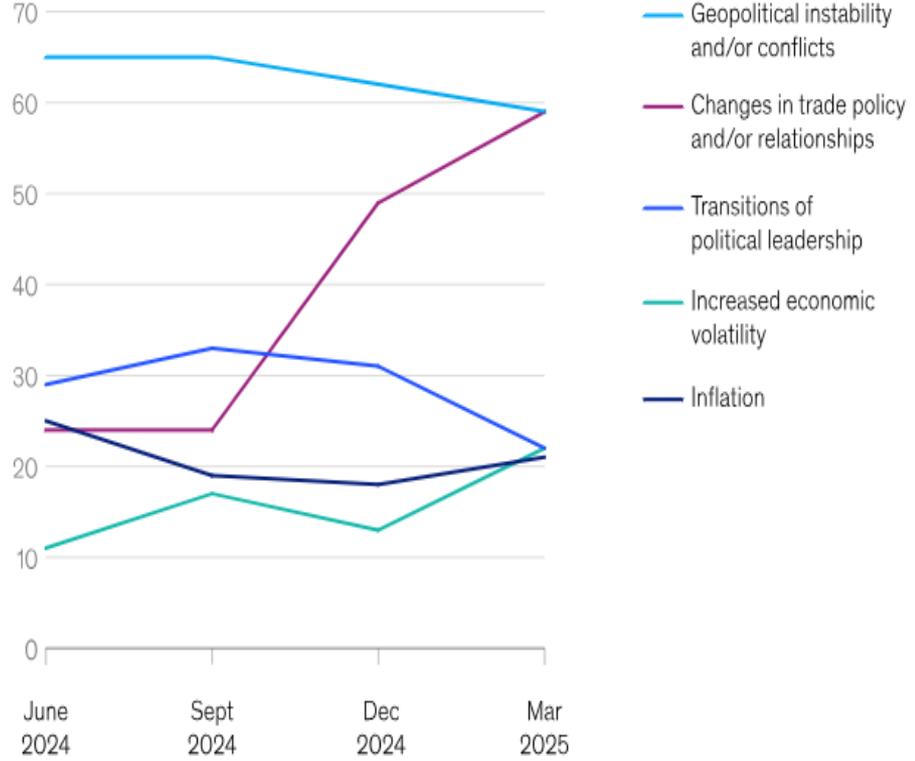
في الوقت الحالي لا ترقى سياسات ونماذج تكنولوجيا المعلومات بشكل عام إلى مستوى مهمة معالجة نطاق (ووتيرة) المخاطر الجيوسياسية. نظراً لتزايد الارتباط بين التكنولوجيا والسياسة الدولية فسيحتاج الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات الذين يأملون في التغلب بنجاح على هذه التحديات إلى مراجعة ممارسات المخاطر الحالية الخاصة بهم، وتطوير ممارسات جديدة، وإعادة التوازن إلى بصمتهم العالمية ونموذج تشغيلهم. يتضمن ذلك التواجد على الطاولة مع قيادة الأعمال للمساعدة في تشكيل القرارات حول المخاطر الجيوسياسية ليس فقط من حيث الآثار المترتبة على ملكية التكنولوجيا، ولكن أيضاً من حيث الآثار المترتبة على المخاطر التقنية على الشركة نفسها.

أصبحت المخاطر الجيوسياسية قضية رئيسية للمديرين التنفيذيين، مما يخلق زخماً ودعماً واسعاً لقيادة التكنولوجيا لمعالجة هذه القضايا فقد جعلت التوترات المتصاعدة الجغرافيا السياسية على رأس أولويات المديرين التنفيذيين (الشكل ١).

يوفر الإجراء المدروس للشركات ميزة المحرك الأول من خلال تأمين البيانات أو الموقع أو خيارات المواهب عندما يكون التسعير على الأرجح أفضل مما سيكون عليه في وقت حدوث الخطر عندما تتدافع الشركات للتنافس على الموارد النادرة. في كثير من الحالات، تفكر الشركات بالفعل في كيفية إعادة التوازن إلى قواعدها التكنولوجية من خلال دمج المخاطر الجيوسياسية في قرارات الرؤساء التنفيذيين لشؤون المعلومات لاتخاذ إجراءات أكثر فعالية.

Escalating tensions have brought geopolitics top of mind for executives.

Biggest potential risks to global economic growth, next 12 months,¹
% of respondents



¹Out of 15 risks that were offered as answer choices. June 3–7, 2024, n = 927; Aug 28–Sept 6, 2024, n = 1,203; Nov 27–Dec 6, 2024, n = 912; Feb 26–Mar 7, 2025, n = 988.
Source: McKinsey Global Surveys on economic conditions, 2024–25

McKinsey & Company

الشكل (١)

١ - أين توجد الأصول والأشخاص الأكثر أهمية للأعمال ، ومدى تعرضهم للقوى الجيوسياسية؟

النظرة الوظيفية التقليدية لأهداف المخاطر التقنية - مثل التوافر والتسليم ووقت التشغيل - ليست كافية لمعالجة المخاطر الجيوسياسية. قد تجتاز الشركة اختبار هجوم إلكتروني، ولكن ليس اختبار تركيز الأصول، على سبيل المثال. يحتاج الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات إلى تعزيز وجهات نظرهم حول المخاطر من خلال تطوير رؤية أوسع بكثير لأنماط الفشل المحتملة بما يتجاوز مجرد التوافر والاستمرارية (على سبيل المثال، سرقة البيانات، وإدخال التعليمات البرمجية أو البيانات الضارة، والتلاعب)، وأين توجد أصولهم (وأصول بائعيهم)، وأين يعمل الأشخاص الذين يديرونها.

لكي يكون المدبرون التنفيذيون لشؤون المعلومات ومدبرو التكنولوجيا هادفين وعملين، يحتاجون إلى التركيز على الأصول والفرق التي تدعم وظائف الأعمال الهامة ولديهم رؤية دقيقة بما فيه الكفاية لأصولهم وموظفيهم لفهم نقاط الضعف الحقيقية لشركاتهم. من خلال الدول التي يعتمد على بنيتها التحتية الرقمية أو مزودي الخدمات السحابية مثل **Alibaba Cloud، Azure، AWS** إذا الشركة تنشط في مناطق ذات توترات سياسية وعليها عقوبات أو قيود مفروضة، وكمية المخاطر المرتبطة بسلاسل التوريد وتوافر خطة بديلة في حال تعطل الإمدادات إذا كان الموردون يستخدمون تقنيات أو مكونات مصدرها دول ذات مخاطر جيوسياسية بسبب النزاعات أو العقوبات، كما يحتاج الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات إلى فرز ممتلكاتهم التقنية لتطوير رؤية ٢٠/٨٠ لما يهم الأعمال. إذا تعطل نظام يدير قوائم طلبات كافتيريا الشركة، أو تعطل النظام الذي يتتبع الأيام المرضية للموظفين، فيمكن للشركة إدارتها. ولكن إذا تعطل النظام الذي يدير المدفوعات أو مبيعات التجارة الإلكترونية، فسيكون ذلك كارثيا على الأعمال. هذه هي الأنظمة والقدرات التي يحتاج الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات إلى التركيز عليها. كتأثير سياسات الهجرة والتأثيرات على قدرة الشركات على توظيف المهارات التقنية.

ومع ذلك، فإن فهم الطبيعة الحقيقية لنقاط الضعف في تلك الأنظمة ذات الأولوية العالية يتطلب من الشركات أن يكون لديها فهم مفصل بما فيه الكفاية لتدفقات القيمة (مجموعة العمليات الشاملة اللازمة لتحقيق نتيجة). هذا صحيح بشكل خاص في عالم تكون فيه المقرات التقنية معقدة للغاية وتعتمد على البائعين (وبائعي بائعيهم) في أجزاء منها.

بالنسبة لدورة حياة تطوير منتج مصرفي استهلاكي جديد، على سبيل المثال، تعد التكنولوجيا أحد مكونات كل مرحلة: التصميم والاختبار، والإنتاج، والتوسع، والتوزيع. سيحتاج البنك الاستهلاكي إلى تحديد كل أصل تقني، أو عقدة، على طول دورة الحياة هذه وفهم مكانها وما هي المتطلبات المحلية. في هذه الحالة، قد يعني ذلك معرفة أن قاعدة البيانات اللازمة لاختبار منتج ما موجودة في الصين وتخضع للوائح البلاد.

٢ - ما الذي يمكن أن يحدث - أو يحدث بالفعل - بشكل خاطئ؟

إن الزيادة في العناوين الرئيسية حول الصراع العالمي وعدم الاستقرار التجاري وتساعد اللوائح المتعلقة الذكاء الاصطناعي والبيانات تعني أن العديد من مدراء تقنية المعلومات ومديري التكنولوجيا يفكرون بالفعل في أوضاع فشل مختلفة. ومع ذلك، فإن القضية الرئيسية هي أن هذه الاعتبارات تميل إلى أن تكون تفاعلية ومحدودة النطاق، مما يخلق نقاطا عمياء للتخفيف من المخاطر الجيوسياسية. على وجه التحديد، يجب على قادة التكنولوجيا تقييم تسعة أنواع من أنماط الفشل التي تنبع من المخاطر الجيوسياسية، بما في ذلك البنية المعرضة لتعطيل العقدة والارتباط، والأصول المركزة بشكل مفرط في منطقة جغرافية واحدة أو بضع مناطق جغرافية معينة، والبصيرة الثاقبة من البيانات واستخدامها بسبب لوائح الخصوصية (الشكل ٢).

حدد تحليل ماكينزي تسعة أوضاع للفشل التكنولوجي الناجم عن بيئة المخاطر الجيوسياسية.

McKinsey analysis has identified nine technology failure modes stemming from the geopolitical-risk environment.

Technology failure modes

Data, talent, or infrastructure are overly concentrated in a single/select set of geographies, making them vulnerable to economic, political, and/or conflict-related disruptions	Architecture is vulnerable to both node and linkage disruptions, or is not well understood enough to determine where it might be vulnerable	A change in market footprint (new or existing) can introduce a new risk to the entire business
Data localization and privacy regulations inhibit insights from, and usage of, data (eg, AI model training)	Risk management strategy is insufficient for region-wide/ sector-wide crisis	A hostile actor is using or manipulating a company's data
The company is seen as noncompliant or faces reputational/ political risk in its most important markets	Operations and assets are at risk of economic loss through local technology substitution policies	Market access is dependent on locally hosted or managed IT infrastructure that may be subject to back doors, co-opted insiders, or other local vulnerabilities

McKinsey & Company

الشكل (٢)

تصبح أوضاع الفشل هذه خط الأساس لتطوير سيناريوهات التطوير المنهجي لتدفقات القيمة ذات الأولوية. تأخذ هذه السيناريوهات في الحسبان البصمة الجغرافية ويتم إبلاغها بمخاوف تشغيلية محددة أو التوترات الجيوسياسية المتصاعدة (مثل الحواجز التجارية الناشئة) التي قد يرغب رئيس قسم المعلومات في إجراء مزيد من التحقيق. في بعض الحالات، تقوم الشركات بتكليف سيناريوهات مصممة بدرجة عالية من متخصصين في المخاطر الجيوسياسية للمساعدة في تجسيد الخيارات.

من المهم أن ندرك أن بعض أوضاع الفشل هذه ليست مرتبطة ببساطة بالسيناريوهات المحتملة المستقبلية، ولكنها تحدث بالفعل وتحتاج إلى معالجة. بعض الشركات معرضة بالفعل لخطر سرقة البيانات أو عنوان ال IP، على سبيل المثال، بحكم مكان عملياتها. أو تهديدات سيبرانية ترعاها دول قد تستهدف الشركة أو عملياتها أو إذا تم تقييد الوصول إلى الإنترنت أو الشبكات العالمية

٣ - ما هي الخطة التي يجب اتباعها عند وقوع حدث جيوسياسي؟

عادة، لا تقوم الشركات بوضع نماذج تأثير مخاطر جيوسياسية معينة بشكل مسبق وعند حدوثها يكون الأوان قد فات للتخفيف من الضرر لأن الطبيعة البطيئة للتكنولوجيا تجعل من الصعب التدخل بسرعة. لهذا، يخطط مدراء تقنية المعلومات ذوو التفكير المستقبلي بشكل استباقي للتدخلات بناء على السيناريوهات التي طوروها.

تحدد أفضل خطط التدخل نطاق علامات التحذير المتصاعدة وتضع مجموعة من الإجراءات المقابلة التي يمكن للشركات اتخاذها للرد بعناية مع الحفاظ على أكبر مجموعة ممكنة من الخيارات. عندما يتم ذلك بشكل جيد، ينتج عن تخطيط التدخل هذا مجموعة متتالية من المحفزات والإجراءات التي تتبع مسار تصعيد محدد (الشكل ٣).

من خلال تحديد التدخلات، يمكن لمدراء تقنية المعلومات التحرك بسرعة أكبر من المنافسين عند حدوث خطر وتأمين اتفاقيات أكثر فعالية من حيث التكلفة مما ستكون عليه عند التدافع في مواجهة حدث خطر. يمكنهم أيضا الاستثمار في التطوير التكنولوجي الضروري بطريقة مدروسة وفعالة من حيث التكلفة بدلا من الرد البحث على الأحداث مرة واحدة.

ربط تدابير التخفيف الاستباقية والتفاعلية بمراحل التصعيد الجيوسياسي للخطر.

Tie proactive and reactive mitigation measures to stages of geopolitical-risk escalation.

Illustrative interventions based on escalation scenarios

STAGE 1 Initial signs	Triggers	Mitigation measures
	Social unrest	Test critical analytics talent redeployment strategies in alternate regions
	Considering market exit	Enable specialized analytics talent upskilling/sourcing outside of region
	Extended scope of sanctions	Initiate surge capacity plans; evaluate region open-source data/software implications
	Competitor faces tech operations disruption	Determine reason for competitor's disruption and correct relevant client tech exposure
	Mobilization: absence rate up	Optimize load balancing and traffic routing to ensure continuity in case of usage spike
STAGE 2 Escalation	Fiscal-tightening plans	Tighten tech operations budget; reallocate to critical tech outputs
	Credit rating downgrade	Increase financial-controls monitoring on tech operations
	"Do not travel" to region advisory	Begin permanently relocating critical data analytics operations out of region
STAGE 3 Internationalization	Abrupt equity price/currency fall	Divest noncore, local technology assets
	Critical-supplies stockpiling	Reduce local technology delivery to critical activities only
	Mass cyberattack in the country	Increase threat monitoring based on tactics from attack
Now	<ul style="list-style-type: none"> ■ Account for all IT-managed applications and data in dependency mappings to mitigate single points of failure ■ Further develop secondary hubs for specialized analytics skills outside region for skill set continuity ■ Centralize governance of federated value stream technology under central IT to maintain sufficient oversight over architecture and tech risk ■ Include critical-path skill and talent needs in application continuity plans to maintain continuity ■ Test reliability of failover-ready architectures for critical IT design applications to ensure redundancy 	

McKinsey & Company

الشكل (٣)

٤ - ما هي خطوات التخفيف التي يجب على الرؤساء التنفيذيين لشؤون المعلومات اتخاذها؟

للحفاظ على وضع المخاطر الفعال، تحتاج الشركات إلى إعادة توازن عملياتها على مستوى العالم لمعالجة المشكلات الحالية والمحتملة. لدى الرؤساء التنفيذيين لشؤون المعلومات الكثير من خيارات التخفيف من المخاطر، مثل تخصيص أموال الطوارئ للطوارئ قصيرة الأجل، وإعادة توجيه العمليات إلى المناطق الأقل خطورة، وتكرار العمليات لخلق التكرار، وتوطين العمليات العالمية في وحدات خاصة بالمنطقة. ومع ذلك، فإن شكل إعادة التوازن هذا سيعتمد على التفكير في الخيارات التي تعالج المخاطر بشكل أفضل وما إذا كانت تستحق الاستثمار والخسارة في الإنتاجية.

اتباع نهجاً عالمياً :

قد يكون من المغري إنشاء استراتيجية على مستوى البلد أو المنطقة لضمان الامتثال للوائح المحلية (على سبيل المثال، اللائحة العامة لحماية البيانات، ومعايير Schrems II القائمة على القرار، وقانون حماية المعلومات الشخصية الصيني). ومع ذلك، قد يكون لهذا النهج تأثير دفع المخاطر عن غير قصد إلى مناطق جغرافية أخرى (يعرف أيضا باسم "الضغط على البالون").

قد تختار شركة متعددة الجنسيات تجنب المخاطر في بلد ما عن طريق نقل مركز بيانات موجود إلى منطقة أخرى لديها مجموعة من المخاطر الجيوسياسية الخاصة بها، كإنشاء استراتيجية متعددة السحب (Multi Cloud Strategy) لتقليل المخاطر الإقليمية وقد تخلق إجراءات التخفيف تعقيدات وتكاليف كبيرة تفوق فوائدها. على سبيل المثال، انتهى الأمر بإحدى الشركات الاستهلاكية إلى بناء أكثر من ٨٠ مركزا للبيانات للحد من قضايا المخاطر الجيوسياسية المحلية، وهو مشهد مجزأ للغاية خلق تعقيدا تشغيليا هائلا وكان ببساطة لا يمكن الدفاع عنه.

الفحص المسبق للموردين الاستراتيجيين وسلاسل التوريد ضد قوائم الحظر الدولية.

إعادة التوازن الأرضي على أساس تحليل واضح للتكلفة والعائد:

بنفس الطريقة التي يأخذ بها المديرون الماليون في الاعتبار المخاطر من خلال دمج تكلفتها في التخطيط المالي، يحتاج الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات إلى تكلفة المخاطر المحتملة واستراتيجيات التخفيف للسماح بتحليل مدروس للتكلفة والفائدة. باستخدام النمذجة المالية وتحليل البيانات، يمكن لرئيس قسم المعلومات العمل مع المدير المالي، وكبير مسؤولي أمن المعلومات، وكبير مسؤولي الموارد البشرية، وقادة البنية التحتية لتطوير رؤية متسقة لاستراتيجيات التخفيف الأكثر منطقية بالنظر إلى التكاليف والفوائد. من المحتمل أن تتطلب هذه الممارسات من الشركات إعادة بعض مكاسب كفاءة تكنولوجيا المعلومات من العولة مقابل ليس فقط المزيد من المرونة، ولكن أيضا لمزيد من المرونة الاستراتيجية.

في حين أنه من غير الواقعي توقع أن يؤدي هذا التحليل إلى حسابات مثالية، إلا أن القيمة تكمن في وجود رؤية واضحة ومتوافقة للإجراءات الأكثر منطقية لمجموعة من المخاطر. من خلال التجربة، يمكن للشركات أن تتوقع تحسين هذه التحليلات وتحسينها.

بناء المرونة في ملكية تكنولوجيا المعلومات :

قد تكون ترقية ملكية تكنولوجيا المعلومات مكلفة، لذلك يجب أن يكون الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات حذرين مع الإجراءات التي يتخذونها كجزء من برنامج إعادة التوازن الأوسع وعدم المبالغة في رد الفعل. يجب على مدراء تقنية المعلومات استثمار الوقت لتحديد المكونات التي يمكن تخصيصها أو توحيدها بناء على احتياجات المخاطر والتكنولوجيا المتاحة (مثل واجهات برمجة التطبيقات والخدمات المصغرة). وتطوير اتفاقيات حماية البيانات (DPA) مع كل مزود خارجي، كما ينبغي أن ينصب التركيز على توحيد نظم البنية التحتية الأساسية ونماذج النشر مع توفير التباين في كيفية إنشاء المنصات ومنتجات البيانات استناداً إلى اللوائح الإقليمية والحد من التهديدات السيبرانية الهجومية سواء أكانت شخصية أم مدعومة من قبل جهات قد ترقى لتكون حكومية مثل (SolarWinds) الروسية أو (Hafnium) الصينية.

العنصر الأساسي لهذه الإمكانية هو بنية النظام الأساسي المكونة من مكونات يمكن للفرق المحلية تكوينها أو الاتصال بها من خلال واجهات قياسية مطورة مركزياً (مثل واجهات برمجة التطبيقات). يعتمد نجاح هذا النموذج على الموازنة حول التوازن الصحيح بين القدرات العالمية والمحلية وهياكل الحوكمة الواضحة لتوضيح حقوق القرار والاستثمار في تقنيات EDR/XDR ومنصات SIEM القادرة على اكتشاف الهجمات المستهدفة المعقدة.

على سبيل المثال، وجدت شركة استهلاكية متعددة الجنسيات أن المشهد التنظيمي سريع التغير في الصين جعل من الصعب عليها بشكل متزايد تقديم تجربة عملاء محلية من الدرجة الأولى بكفاءة بسبب بنيتها التقنية العالمية. من خلال إنشاء فريق دعم ومجموعة تقنية محلية تلتزم باللوائح المحلية، ولكنها تستخدم قدرات مثل واجهات برمجة التطبيقات للاستفادة من المنصة العالمية، يمكن للشركة تلبية احتياجات المستهلكين الصينيين بشكل أفضل مع الحفاظ على الامتثال.

على الرغم من أن تصميم هندسة معمارية محلية متوافقة كان من بعض النواحي هو الجزء السهل للشركة. جاء العمل الحقيقي من الفصل المدروس بين بيانات أعمالها والمستخدمين لضمان بيئة خصوصية بيانات عالمية أكثر أماناً، مع قواعد واضحة لتجميع البيانات والإقامة عبر بصمتها العالمية.

٥ - هل الأشخاص المناسبون وعمليات الحوكمة موجودة لاتخاذ الإجراءات؟

قد يبدو من غير المناسب القول إن النماذج التقليدية لارتباط مخاطر تكنولوجيا المعلومات لم تعد كافية لحساب المخاطر الجيوسياسية. ومع ذلك، فإن الآثار المترتبة أكثر تعقيدا من مجرد إضافة هذا الخطر كبند إلى برامج المخاطر الحالية. يبدأ تطوير هذه القدرة ببناء نظام جديد لمخاطر تكنولوجيا المعلومات، مع وضوح حول الأدوار والمسؤوليات وأي أحداث مخاطر جيوسياسية محتملة (الشكل ٤).

القادة الرئيسيون والرؤساء الموظفين لديهم مجالات مسؤولية مميزة عندما يتعلق الأمر بإدارة المخاطر الجيوسياسية.

Key leaders and functional heads have distinct areas of responsibility when it comes to managing geopolitical risk.

Roles and responsibilities for geopolitical-risk capability

Components of tech stack	Key owners	Potential geopolitical risk
Management/ governance	CIO, CTO	Armed conflict prompts strategic withdrawal from market Trade policies that could impact tech procurement or partnerships
Labor and support	Human resources	Changes in labor laws or employment standards in different countries Disruptions affecting ability to hire or relocate talent across borders
Cybersecurity	Chief information security officer	State-sponsored cyberattacks that may target critical infrastructure/data Escalating geopolitical tensions that can prompt cyberthreats
Network	Network administrators/engineers	Vulnerabilities in network equipment from specific countries Geopolitical conflicts that can interrupt international data transmission or network reliability
Cloud infrastructure/ platforms	Cloud architects/engineers	Changes in data sovereignty laws (where data can be stored and processed) Sanctions and trade restrictions that can affect cloud service providers
On-premises infrastructure/ platforms	System administrators	Supply chain disruptions Import/export controls on technology components
Software	Software development managers, product managers	Changes in intellectual property laws or enforcement in different countries Regulatory compliance affecting software usage or data protection
Data and analytics	Data scientists and analysts	Data localization laws Cross-border data flows (eg, due to geopolitical tensions)
End user devices	IT support managers or desktop support specialists	Trade wars affecting availability and cost of end user devices Geopolitical instability that can affect distribution of hardware to end users

McKinsey & Company

الشكل (٤)

المخاطر الجيوسياسية مترابطة بطبيعتها، حيث من المحتمل أن تكون أجزاء متعددة من الأعمال ناتجة عن حدث جيوسياسي واحد، لذلك يجب دمج القدرة عبر الوظائف والممارسات. يكمن أحد عناصر هذا التكامل في تكنولوجيا المعلومات نفسها، حيث تمت إدارة وظائف مخاطر تكنولوجيا المعلومات التقليدية (مثل التوافر والمرونة، والأمن السيبراني، وحماية البيانات والملكية الفكرية، والتعرض

التنظيمي، وتركيز المواهب التقنية) بشكل مستقل. تتفاقم مشكلة المخاطر الجغرافية إذا لم تفهم الشركات مواقع تجمعات البائعين (وتركيزات مواقع البائعين الذين يستخدمهم هؤلاء البائعون، والتي تسمى أحيانا "مخاطر الطرف التاسع").

وينبغي أن تشرف القدرة الموحدة لإدارة الأصول والخدمات على هذه المهام. وتكون هذه القدرة مسؤولة عن قياس المخاطر والإبلاغ عنها عبر كل مكون على حدة، وتجميع ملف تعريف المخاطر هذا، وترجمة المشكلات العالقة إلى مصطلحات تجارية.

يجب أن يحدث هذا التكامل على مستوى المنظمة أيضا. إلى الحد الذي يكون فيه لدى الشركات برنامج مخاطر جيوسياسية، فإن تجربتنا هي أنه يميل إلى التركيز على قضايا سلسلة التوريد بدلا من قضايا تكنولوجيا المعلومات. لا يرتبط الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات ارتباطا كاملا بممارسات المخاطر الجيوسياسية للمؤسسات الأوسع. والنتيجة هي أن الرؤساء التنفيذيين لشؤون المعلومات يفتقرون إلى إطار عمل لتحديد المخاطر الجيوسياسية وإدارتها وتبعتها كجزء من برنامج أوسع على مستوى الشركة.

لكي تكون قائدا فعلا في برنامج المخاطر على مستوى المؤسسة، يجب على الرؤساء التنفيذيين لشؤون المعلومات التفكير في بناء فريق صغير ومتفاني لتتبع التطورات الجيوسياسية، وتقييم آثارها وتأثيرها، وتقديم توصيات للقادة مع الوقت الكافي لاتخاذ الإجراءات. هذا هو المكان الذي تكون فيه القدرة الموحدة لإدارة الأصول والخدمات أمرا بالغ الأهمية. والتخطيط لاستمرارية الأعمال (BCP) في حال النزاعات وتحديثها واختبار القدرة على العمل بدون الوصول إلى مواقع أو خدمات سحابية معينة.

يجب على الشركة دمج هذا الفريق في وظائف إدارة المخاطر الحالية، بما في ذلك السجلات وخطط العلاج، مع إطار عمل وبروتوكولات واضحة لفهم كيف وأين تساهم البيانات والعمليات التقنية في عقد متميزة في سلسلة قيمة الأعمال. يمكن أن تتغير البيئة الجيوسياسية بسرعة، لذلك ستحتاج المؤسسات إلى تحديث تحليلاتها واستجاباتها للمخاطر. يحتاج الرؤساء التنفيذيون لشؤون المعلومات ومديرو التكنولوجيا إلى تقييم المخاطر الجيوسياسية باستمرار.

تظل القوى الجيوسياسية التي تشكل الأعمال والاقتصاد مائعة وديناميكية. قلة هم الذين يمكنهم التنبؤ بثقة بالاتجاه الذي قد يتحول إليه المد والجزر، ولكن هناك فرصة جيدة لأن يكون عدم اليقين والمخاطر الجيوسياسية المتزايدة هي القاعدة في المستقبل القريب. لا يمكن لقادة التكنولوجيا الذين يمكنهم التغلب

على هذا التقلب حماية أعمالهم فحسب، بل يمكنهم أيضا التفوق على منافسيهم ولعله من المهم أن نوصي بالتعاون مع خبراء في الأمن الجيوسياسي أو الاستعانة بتقارير خارجية منتظمة عن الأحداث الجيوسياسية وتأثيرها المحتمل على التكنولوجيا.

حساب وتقييم الأسهم والسندات والعقارات

أوهاج بادنين عمر

ماجستير في المحاسبة والتمويل

عضو هيئة تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

الاستثمار في الأسهم والسندات والعقارات يوفر فرصا للمدخرين ويشجع الاستثمار بصفة عامة.

حساب عائد الأسهم = (توزيعات الأرباح السنوية + التغير في سعر السهم) ÷ سعر السهم الأصلي

مثال: كانت توزيعات الأرباح السنوية ٥ وسعر السهم الأصلي ١٠٠ وسعر السهم الحالي ١٢٠

الحل:

$$\text{سعر عائد السهم} = (١٢٠ + ٥) \div ١٠٠ = ١.٢٥ = ٢٥\%$$

حساب عائد العقارات = (الإيجار السنوي - المصاريف السنوية) ÷ قيمة العقار

مثال: كانت قيمة العقار ١٠٠٠٠٠٠ وقيمة الإيجار السنوي ١٢٠٠٠٠ وقيمة المصاريف السنوية ٢٠٠٠٠

الحل:

$$\text{عائد العقار} = (١٢٠٠٠٠ - ٢٠٠٠٠) \div ١٠٠٠٠٠٠ = ١٠\%$$

حساب عائد السند = (الفائدة السنوية ÷ قيمة السند) × ١٠٠

مثال: كانت قيمة السند ١٠٠٠ وفائدته السنوية ٥٠

$$\text{حساب عائد السند} = (١٠٠٠ \div ٥٠) \times ١٠٠ = ١.٠٥ = ١٠٥\%$$

يرى الباحث استخدام المعادلة التالية لتقييم وحساب عوائد الاستثمار:

$$(١ \text{ ص} - ٠.٥٠\% \text{ ص}) \div ٠.٥٠\% \text{ ص}$$

بحيث ص ٠ تمثل قيمة الاستثمار الاولى، ص ١ تمثل قيمة الاستثمار الحالي أو النهائي

مثال: كان سعر السهم الأصلي ١٠٠ وسعر السهم الحالي ١٢٥ المطلوب حساب العائد واثباته

$$\text{المعادلة} = (١ \text{ ص} - ٠.٥٠\% \text{ ص}) \div ٠.٥٠\% \text{ ص}$$

$$١٠٠ = ٠ \text{ ص}$$

$$ص ١ = ١٢٥$$

$$عائد السهم = (٥٠ - ١٢٥) \div ٥٠ = ١.٥٠$$

عائد السهم من بداية العام حتى نهاية العام هو ٥٠٪

لإثبات العائد ٥٠٪ في العام

بما أن عملية استثمار الأموال تقاس وفق عائد البنك وبما أن البنوك تستخدم الجداول المالية لحساب العوائد.

وبناء عليه نقوم بإثبات عائد السهم ٥٠٪

بما أن حساب العائد لعام أي ١٢ شهر

$$العائد ٥٠٪ + ١$$

$$العائد الشهري = (١.٥)^{(١٢ \div ١)} = ١.٠٣٤٣٦٦٠٨٣$$

$$١.٠٣٠٩٨٢٤ = ((١.٠٣٤٣٦٦٠٨٣ \times ١.٥) \div ٥٠٪)$$

$$العائد الشهري = ٩.٦٩٩٤٨٥ \div ١٠٠ = ١.٠٣٠٩٨٢٤$$

$$العائد السنوي = ١٢ \times ١.٠٣٠٩٨٢٤ = ١٢٣.٧١٧$$

إذا كان سعر الأصل الأولي ١٢٠٠ وسعر الأصل الحالي ١٣٧٠ المطلوب حساب العائد وإثباته ومن ثم

تقييم الاستثمار إذا كان معدل البنك السنوي الذي يمنح بموجبه التمويل ٢٠٪

$$المعادلة = (ص ١ - ٥٠٪ ص ٠) \div ٥٠٪ ص ٠$$

$$ص ٠ = ١٢٠٠$$

$$ص ١ = ١٣٧٠$$

$$عائد الأصل = (١٣٧٠ - ١٢٠٠) \div ١٢٠٠ = ١.٢٨٣٣٣$$

عائد الأصل من بداية العام حتى نهاية العام هو ٢٨.٣٣٣٪

لإثبات العائد ٢٨.٣٣٣٪ في العام، بما أن حساب العائد لعام أي ١٢ شهر

$$العائد ٢٨.٣٣٣٪ + ١$$

$$العائد الشهري = (٢٨.٣٣٣)^{(١٢ \div ١)} = ١.٠٢١٠٠٥٩٨٩$$

$$١.٠٥١٠٢٩٨٨ = ((١.٠٢١٠٠٥٩٨٩ \times ١.٢٨٣٣٣) \div ٢٨.٣٣٣)$$

$$\text{القسط الشهري} = 114.17372 = 10.5102988 \div 1200$$

$$\text{العائد الشهري} = 14.173 = 1000 - 114.17337$$

$$\text{العائد السنوي} = 1370 = 114.17372 \times 12$$

يقبل الاستثمار لأن عائدته أكبر من السعر الذي يمنح البنك بواسطته التمويل للعملاء.

النتائج: بما أن عملية استثمار الأموال تقاس وفق عائد البنك وبما أن البنوك تستخدم الجداول المالية

لحساب العوائد فطرقنا تحتسب العائد على أنها سنوي أي 12 شهر.

مثال 1 باستخدام (مقام):

استثمار عمره خمس سنوات مبلغ استثماره 100000 والمبلغ النهائي 138705

إيجاد العائد باستخدام المعادلة = (ص 1 - ص 0.5) = ص 0.5

$$\text{العائد} = 1.7741 = 50000 \div (50000 - 138705)$$

$$\text{العائد السنوي} = 12.41\%$$

العائد السنوي وفق الجداول المالية = 12%

التدفق ÷ معدل مقام (صافي القيمة)	التدفق السنوي	معدل مقام	
82,794.00735	110,000	1.328599	38.660169
62,316.79684	110,000	1.765174	
46,904.1576	110,000	2.345208	
35,303.48335	110,000	3.115840	
26,571.97146	110,000	4.139700	
253,890.4166	550,000		

مجموع صافي القيمة = 253890

$$\text{المعادلة} (253890 - 50000) \div 50000 = 4.0778 = 1.3246 = 32.46\%$$

مثال 2 باستخدام مقام:

بفرض أن معدل مقام لتدفقات نقدية تساوي رأس المال المستثمر والبالغ 100000 وحدة نقدية لأجل

خمس سنوات، وصافي الأموال المحسومة المطلوب إيجاد عائدتها 240026 باستخدام المعادلة: (ص 1 -

$$\text{ص } 0.5) = 0.5\%$$

الحل:

$$\text{معدل مقام} = 300.677\%$$

العائد بالمعادلة:

$$3.80052 = 50000 \div (50000 - 240026) = \text{العائد}$$

$$300.677\% = 1.30677 = (3.80052)^{(5 \div 1)}$$

العائد السنوي وفق الجداول المالية = 300.677%

$$41537 = \text{القسط السنوي}$$

$$107685 = 100000 - 207685 = \text{العائد لخمس سنوات بحساب القيمة اليوم}$$

$$292315 = 207685 - 500000 : \text{مقارنة العائد اليوم مع العائد بعد خمس سنوات}$$

$$107685 = \text{العائد بسعر اليوم}$$

$$292315 = \text{العائد بعد خمس سنوات}$$

ايجاد النسبة = العائد بعد خمس سنوات ÷ العائد بسعر اليوم

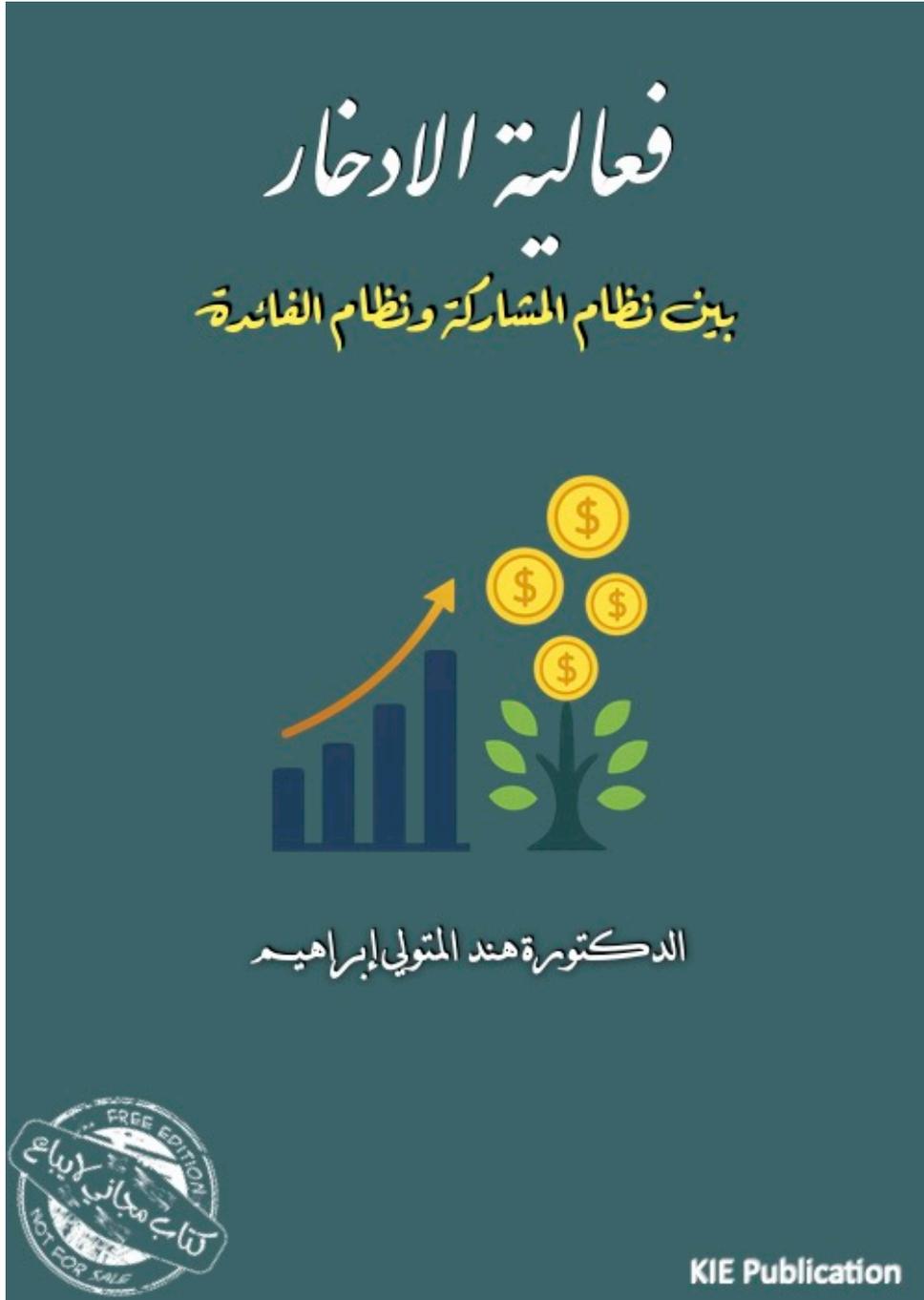
$$2.7145377 = 107685 \div 292315 = \text{النسبة}$$

-100000	-100000	
التدفق ÷ معدل مقام	التدفق السنوي	معدل مقام
76472.45	100000	1.307660486
58480.35	100000	1.709975947
44721.36	100000	2.236067977
34199.52	100000	2.924017738
26153.21	100000	3.823622457
240026.89	500000	
50.34088%	96.595%	

هدية العدد: فعالية الادخار بين نظام المشاركة ونظام الفائدة

لمؤلفته: د. هند المتولي إبراهيم

[رابط التحميل](#)





التحكيم التجاري وتسوية النزاعات المالية

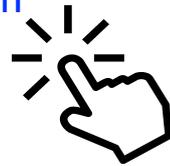
وفق ضوابط الشريعة الإسلامية

Commercial Arbitration and Financial Dispute Settling

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

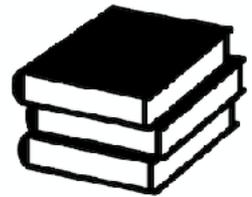
هدفنا توفير بيئة متكاملة لخدمة الأكاديميين والباحثين في تخصص الزكاة ومحاسبتها. تقديم خدمات حساب الزكاة وتدريب الأفراد وفق المعايير الإسلامية. لسنا متخصصين بجمع الزكوات والصدقات والتبرعات و صرفها على المستحقين.



الأخبار الزكوية



حساب الزكاة



مكتبة الزكاة

