



دعوة للنشر العلمي
مستقبل الاقتصاد السوري
حلول إبداعية ومسارات عملية للنهوض



Kevin Warsh

أدوات تدمير سلاسل القيمة الاقتصادية الفوائد والديون والضرائب والحروب

كيفين وارش: نحن العاملون في الاقتصاد لا نملك فهماً كاملاً لكيفية عمل الاقتصاد

أدوات تدمير سلاسل القيمة الاقتصادية: الفوائد والديون والضرائب والحروب كيفين وارثن: نحن العاملون في الاقتصاد لا نملك فهما كاملاً لكيفية عمل الاقتصاد

د. سامر مظهر قنطقجي

رئيس تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية



@ FB , Linkln , Youtube

اعتاد أهل الاقتصاد على إطلاق (سلاسل القيمة الاقتصادية)، على العمليات المتتالية التي تخلق قيمة إيجابية أو تحدثها عند تكاملها، لكن ما سنتكلم عنه، هو تلك السلاسل الاقتصادية التي تدمر الاقتصاد وتغرز فيه سمومها القاتلة، لتكون رافعات (ضرر وإضرار).

إن ربط (سلاسل القيمة الاقتصادية) بالتدمير، رغم مخالفته لما يألفه أهل الاقتصاد؛ سببه أن هذه السلاسل ينجم عنها قيماً سلبية ضارة بالاقتصاد. لذلك لا عجب أن يقول رئيس الفدرالي الأمريكي وهو الشاغل لأرفع منصب اقتصادي في أكبر دولة في العالم (بل هو برأينا الناطق الرسمي للاقتصاد التقليدي): نحن العاملون في الاقتصاد لا نملك فهماً كاملاً لكيفية عمل الاقتصاد. وهذا ما سنرد عليه في نهاية مقالنا من منطلق الاقتصاد الإسلامي، بعد أن نستعرض آخر مستجدات أزمة مضيق هرمز والحرب الإيرانية الأمريكية كمثال.

رئيس الفيدرالي الأمريكي كيفين وارش¹:

هناك إفراط في محاولة إضفاء طابع علمي دقيق على أمور مازلنا لا نفهمها بشكل كامل، فمعظمنا في علم الاقتصاد يحاول التركيز على الاتجاهات العامة لا على تفاصيل تبدو دقيقة أكثر مما ينبغي، فلو كنا أكثر براعة في هذا المجال لكنا علماء فيزياء أو رياضيات أما نحن العاملون في الاقتصاد، فلا نملك فهما كاملاً لكيفية عمل الاقتصاد ولو كنا نملك هذا الفهم الكامل لاستطعنا اختراع الآلة أو المعادلة التي تدير كل شيء لكن الاقتصاد يتغير كل يوم وهو شديد الديناميكية لذلك أتردد في القول: إن هناك قاعدة مثالية أو صفة نهائية يمكن الاعتماد عليها.

١- السياسة النقدية:

يعيش صانعو السياسات النقدية خلال أزمة مضيق هرمرز الحالية حالتين متعاكستين، فمن جهة، تؤدي صدمة المعروض النفطي إلى ارتفاع أسعار الوقود والغذاء. ومن جهة أخرى، يضطرون لرفع الفائدة لكبح هذا التضخم، فتزداد كلفة ديون الحكومات نفسها، وتزداد تكاليف تمويل الشركات أيضاً، وهذا يدفع مستويات التضخم نحو الأعلى.

الفوائد (الربا): تتمثل الربا هذه الأيام واضحة في حركة سندات الخزينة الأمريكية ومن سار في سيرها. فقد تم تداول سندات الخزينة الأمريكية في مزاد ١٥-٩-٢٠٢٦ والصادرة لمدة ٢٠ عاماً بعائد قدره ٥.٤٠٪. ثم وصل العائد بعد المزاد إلى ٥.٤٢٪ (وهو الأعلى منذ ٢٠٠٧)، وتُفسّر نقطتنا الأساس، بأن الطلب في المزاد كان أضعف بكثير مما توقعته السوق. ثم تأرجح العائد في السوق الثانوية بين ٥.٤٤٪ و ٥.٤١٪². وهذا ما يمثل تسعير السيولة.

يعتبر ذلك إشارة إلى أن السياسة النقدية الكلية لم يعد سعر الفائدة هو محركها الأساس، فالمستثمرين (أي المرابين) في السوق (بما فيهم البنوك المركزية) لم يعد يهمهم مؤشر الفائدة على الرغم من أنه يرسم العائد المتوقع، وأنه هو من يخلق الطلب. والأصل أن يرتفع هذا العائد حتى يكون هناك ما يكفي من الطلب، وهو ما يجب أن يحققه المزاد. لكن كلما كان العائد مرتفعاً كان صادمًا للحكومة، ومعبراً عن ارتفاع عجزها المالي، وأنها تقف أمامه عاجزة. وفي هذه الحالة، سيتصدر التضخم المشهد لخمس سنوات صادمة قادمة على الأقل.

¹ مقابلة في ٨-٧-٢٠٢٥ قبل تعيينه، الجزيرة الاقتصادية، رابط.

² Wolf Richter, Some Thoughts on the 5.42% Yield at the 20-Year Treasury Auction: Bond Market Bloodbath Continues, Sep 15, 2026, [Link](#).

يقول الاقتصادي محمد العريان: إن المحركات الحالية للتضخم غير حساسة لأسعار الفائدة المرتفعة، وهذا ما سيدفع سوق الإسكان نحو الانهيار الكبير¹.

ارتفاع أسعار الفائدة: تداخلت أزمة مضيق هرمز لعام ٢٠٢٦ بشكل مباشر مع سياسات النقود العالمية، وأدت إلى معضلة مزدوجة للبنوك المركزية الكبرى؛ حيث فرض التضخم الناتج عن تعطل المضيق ضغوطاً متزايدة دفعت صانعي السياسات النقدية إلى رفع أسعار الفائدة وتأجيل خطط خفضها لتفادي خروج الأسعار عن السيطرة.

٢- السياسة المالية:

تتداخل أزمة مضيق هرمز الحالية بشكل مباشر مع السياسات المالية للحكومات، حيث تمهد لأزمة ضرائب كنتيجة حتمية، ثم لقفزة في الاقتراض الحكومي. فعندما تستنفد الحكومات قدرتها على الاستدانة من أسواق السندات لسد العجز الناتج عن صدمة الطاقة، تضطر في النهاية إلى رفع الضرائب أو خفض الدعم لإعادة التوازن لميزانياتها والسيطرة على الديون.

ويُعدُّ زيادة الاقتراض الحكومي في ذروة هذه الأزمة، مُسكناً مؤقتاً؛ ثم يسارع صندوق النقد الدولي إلى تحذير الحكومات والضغط عليها بغية تحقيق الضبط المالي، فيدفعها إلى رفع الضرائب وتقليص الدعم.

الديون السيادية وغير السيادية: تتسابق بروكسل ونيويورك في إصدار سندات الخزنة بفائدة لا تقل عن ٤٪، وكأنهما يمتصان سيولة العالم تاركين غيرهم من الدول الناشئة تستقرض بفوائد عالية لا تقل عن ١٢٪ لأن المقرضين يفضلون السندات الأمريكية والأوروبية. وقد لامست الديون الأمريكية حاجز ٤١ تريليون دولار. وتتمثل هذه الديون بسندات الخزنة الأمريكية.

وقد توقع مايكل سيبمالست رئيس قسم استراتيجيات الأسواق في ج. ب. مورغان²، انفجار أزمة السندات الأمريكية خلال ٣-٤ سنوات. يعزز ذلك تكلفة الحرب الإيرانية التي يتوقع أن تزيد الديون بسببها ١٥٠-٢٠٠ مليار دولار وهو مبلغ لا تملكه الولايات المتحدة، مما يضطرها لإصدار مزيد من السندات.

¹ الشرق بلمبورغ.

² الجزيرة الاقتصادية

ولو خُصصت كل إيرادات الولايات المتحدة الضريبية في ٢٠٣٠-٢٠٣١ لسداد فوائد ديونها فلن تكفيها طالما استمر ارتفاع حجم الدين السيادي بالوتيرة نفسها، وتبلغ تكلفة الديون حالياً ٢.٣ مليون دولار كل دقيقة أي حوالي تريليون دولار سنوياً، ما يعادل ٢٠٪ من إيراداتها الضريبية، وهذا وضع لا يمكن استمراره ، لأن شركات التصنيف ستخفض تصنيف الولايات المتحدة مستقبلاً، مما سيُضعف قوة سنداتها، وهذا ما سيجعل مشترى السندات يتوقفون عن شرائها.

والدول الأوروبية ليست أحسن حالاً، فقد وصل عجز الموازنة الألمانية إلى ٣.١٪ من ناتجها المحلي هذا العام، والولايات المتحدة الأمريكية ٦٪، وفرنسا ٥٪، وإيطاليا تتن تحت وطأة أكثر من ٣ تريليون دولار. الاقتراض من المؤسسات الدولية: إن الاقتراض من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، (وهما أداتان بيد مجموعة الدول الصناعية الكبرى G7) لا يتم إلا بفوائد عالية للدول من خارج المجموعة، وبشروط تقشفية قاسية تهدد السلم الاجتماعي في تلك الدول، وهذا ما تحبذه تلك الدول الكبرى ذات التطلع التوسعي الظالم على حساب الآخرين.

زيادة الاقتراض الحكومي: تسببت أزمة مضيق هرمز الحالية في ضغط هائل ومتصاعد على الموازنات الحكومية عالمياً، مما دفع الدول لزيادة الاقتراض وارتفاع حجم الدين العام. ومرد هذا الارتفاع ناتج بشكل مباشر عن صدمة النفط واضطراب طرق الملاحة.

وعندما تستنفد الحكومات قدرتها على الاستدانة من أسواق السندات لسد عجزها، تضطر إلى رفع الضرائب أو خفض الدعم لإعادة التوازن لميزانياتها والسيطرة على الديون.

٣- السياسة الاقتصادية

ارتفاع سعر برميل النفط: إنه ونتيجة لأزمة مضيق هرمز الحالية، لامس سعر برميل النفط ٩٠ دولاراً، فإن وصل إلى ١٣٠ فسيمس الضرر جميع الناس، وفي عام ٢٠٠٨ وصل سعره إلى ١٤٧ دولاراً، حيث عجز المستهلكون عن سداد فواتير الوقود اللازم لحياتهم، وهذا خفض الاستهلاك، وبالتالي خفض سيولة الشركات، ومهد ذلك إلى أزمة ركود عالمي.

تكاليف الشحن: تسببت أزمة مضيق هرمز الحالية بانفجار غير مسبوق في تكاليف الشحن البحري، وأقساط التأمين عالمياً، وارتفاع أسعار وقود السفن، وتغيير المسارات البحرية والبدائل الأفريقية. فساهمت

الأزمة: بارتفاع تكاليف العبور والتأمين، وقفزت تكلفة عبور ناقلة النفط الواحدة بين ١٠-٢٠ مليون دولار للرحلة الواحدة.

ظاهرة الدومينو:

- تبدأ هذه الظاهرة بتضخم مدفوع بالتكلفة لارتفاع تكاليف الشحن، ثم في سعر برميل النفط، ثم تقوم الشركات بتحميل هذه الارتفاعات على المستهلكين كارتفاع في أسعار البيع، فنكون أمام تضخم، سرعان ما يتحول إلى تضخم انكماشى لأن النفط مادة أساسية في الصناعة عموماً وخاصة الأسمدة وكل ذلك يرفع أسعار المنتجات الزراعية بشكل مباشر، وهنا تتجه الشركات إلى رفع السعر ما دام السعر غير مرن لتعويض زيادة التكلفة، أو تخفض إنتاجها أو توقفه إن استطاعت ذلك. وعندئذ تخلق الأسعار عالياً.
- ثم يكون شللاً للنشاط الاقتصادي، فالمصانع تكلفة تشغيلها صارت مرتفعة جداً، والمستهلكون قد انهارت قوتهم الشرائية. فتتكدس البضائع وتراجع الاستثمارات. لتدخل الاقتصادات في مرحلة خفض النفقات وتسريح العمال، وهذا ما يزيد من البطالة، ويضغط على سيولة الشركات لعجز المستهلكين عن الانفاق. وكلما امتد أثر هذه المرحلة زاد تباطؤ الاقتصاد.
- وأخيراً تلوح مرحلة الركود الاقتصادي العالمي، بشلل البيع والشراء وفقدان النمو.

سعر الذهب: تأثرت حركة أسعار الذهب في الأسواق على ثلاث مراحل:

- (١) سجل الذهب قمة تاريخية مطلقة لامست ٥٤١٩ دولاراً للأونصة في مارس ٢٠٢٦ نتيجة الذعر العالمي والهروب التلقائي من السندات والأسهم.
 - (٢) حين أدركت الأسواق أن صدمة النفط ستجبر الفيدرالي على رفع الفائدة وتأجيل التخفيضات، ارتفعت عوائد السندات الأمريكية مما تسبب في ضغوط بيع تسييلية فهبط سعر الذهب بشكل حاد ليتراجع إلى مستويات ٤٣٠٠ - ٤٤٠٠ دولار للأونصة خلال الصيف.
 - (٣) استقر الذهب (سبتمبر ٢٠٢٦) عند مستويات تقارب ٤٣٥٠ إلى ٤٣٨٩ دولاراً للأونصة.
- البطالة وسوق العمل: تراجعت القيمة الشرائية للرواتب بنسب فاقت نسب التضخم العالمية ليتجاوز ٤.٤٪ بسبب تكاليف الطاقة.

معدلات النمو الاقتصادي العالمي في عام ٢٠٢٧: يعتبر البنك المركزي الأوروبي¹ الأكثر تفاؤلاً بشأن نمو اقتصاد منطقة اليورو وهو يتوقع أن يرتفع معدل النمو إلى ٠.٩٪ في عام ٢٠٢٦ و ١.٤٪ في عام ٢٠٢٧ و ١.٥٪ في عام ٢٠٢٨ وذلك رغم صدمة الطاقة واستمرار التضخم فوق المستويات المستهدفة.

انكماش القوة الشرائية وتراجع الاستهلاك: سيتراجع إنفاق الأسر بسبب ضرائب المبيعات VAT التي تعتزم الدول رفعها كعبء إضافي مباشر على المستهلك النهائي. وهذا الرفع، يتزامن مع تآكل الأجور، مما سيؤدي إلى انكماش الإنفاق الاستهلاكي الخاص في عام ٢٠٢٧، وسيشكل عائقاً أمام المحرك الأساسي لأكثر من نصف الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصادات الكبرى.

تراجع الاستثمار الخاص: تعاني الشركات من كلفة تمويل مرتفعة جداً (بسبب أسعار الفائدة القياسية). وبإضافة ضرائب الأرباح المفاجئة أو رفع الضرائب على الشركات، فالنتيجة الحتمية في عام ٢٠٢٧ ستكون تراجع معدلات الاستثمار في المشاريع الجديدة والتطوير، وهذا ما يضعف النمو على المدى المتوسط.

بعد هذا الاستعراض لأزمة اقتصادية مازال العالم يعانيها، سنعود لمناقشة مقالة كيفين وارش: نحن العاملون في الاقتصاد لا نملك فهماً كاملاً لكيفية عمل الاقتصاد. ونقول، لقد أثبت هذا القول نهاية عصر الاقتصاد التقليدي بمذهبه ونظامه وعلمه، فإذا كان مثل وارش لا يملك فهماً كاملاً لكيفية عمل الاقتصاد وهو يتربع على أعلى كرسي مهني في أكبر دولة في العالم ويدير دفة الاقتصاد العالمي، فلا بد للعالم من التوقف عند الاقتصاد الإسلامي بمذهبه ونظامه وعلمه، وقفة موضوعية عادلة، والمستفيد سيكون العالم بأسره وليس العالم الإسلامي.

يعلم الجميع أن السياسة النقدية هي جزء من السياسة المالية، رغم محاولات الاقتصاد التقليدي عزلهما عن بعضهما بل وبتميز السياسة النقدية باستقلالية مزعومة لإبقائها ضمن دائرة المؤسسات النقدية الدولية فتكون عامل تأثير قابل للتحكم به، وما محاولات خروج بعض الدول كتركيا عن هذه القاعدة إلا مثلاً، أفشله النظام العالمي.

¹ CNN Business Arabic 13 Sep 2026

لذلك نحن أمام سياسة مالية وسياسة اقتصادية، وتبقى الأولى هي اللبنة الأساسية التي لا يمكن تجاوزها، فما يهم إن قرر وزير الاقتصاد شيئاً، ثم أردف وزير المالية (أو الخزانة) بالقول: ليس معي سيولة أو ليس لدي أي رصيد، وبالنتيجة، سريان قول وزير المالية. وهذا مشابه إلى قرارات مجلس الإدارة أو الرئيس التنفيذي عندما يقابله قول المدير المالي ليس معنا سيولة أو ليس عندنا مخصصات، فتصطدم القرارات بحائط صد يصعب تجاوزه.

والسياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي تتألف من سياستين، واحدة تخص الحكومة، والثانية تخص الناس، الأولى يمثلها بيت مال المسلمين أو وزارة الخزانة ولها مواردها المخصصة ومنها يُصرف للشأن العام ولإدارته، والثانية يمثلها بيت مال الزكاة ولها موارد مخصصة ومصارف محددة. وبذلك لا تختلط الأوراق، ولا يتحمل الناس عبء أخطاء الحكومة وتوسعاتها الصحيحة أو غير الصحيحة.

إن هذا النظام يقوم على نظرية الإيرادات، بالفقر والبطالة موجودان دوماً والزكاة أيضاً موجودة دوماً، وهي تمويل مستدام، وكما جارٍ يعرف جاره إن كان فقيراً أو مسكيناً، بينما يصعب ذلك على الحكومة ومن يعينها، حتى لو اضطرت للاستبيان والتقصي فترسل لجانها الاجتماعية للسؤال عن المستحق من جيرانه وليس من غيرهم.

وبانتشار الجمعيات الخيرية ودراساتها الاجتماعية (حالة سورية)، يمكن معرفة الفقراء والمساكين بدقة متناهية إضافة لابن السبيل وللغارمين وغيرهم من مصارف الزكاة، ويكون ذلك بشكل علمي وواقعي، وقد طلب رسول الله صلى الله عليه وسلم من أصحابه: **(أحصوا لي من تلفظ بالإسلام)**، ولم يقل قوموا بعد من تلفظ بالإسلام لأن الإحصاء غير العد. ويتكامل دور بيت مال الزكاة مع ما تفعله الجمعيات الخيرية لسد حاجة المحتاجين للقضاء على الفقر أولاً ثم البطالة ثانياً. ويكون ذلك خلال فترة زمنية وجيزة، وهذا مثبت رياضياً كما أنه حصل حقيقة في زمن العمرين رضي الله عنهما وشهد التاريخ ذلك. وبقيام مؤسسة الوقف، يتم تدبر باقي حاجات فئات المجتمع، فالزكاة تسد ضروريات الناس والوقف يسد حاجاتهم.

ولا يستطيع مسؤول حكومي أن يتعدى على هذه المصادر المالية فهي تعمل مستقلة عن بيت مال المسلمين مع بقاء خطوط تواصل وقنوات توزيع بين المؤسسات الثلاثة، فتكون متكافلة كما هو حال الناس في تكافلهم.

ثم إن الاقتصاد الإسلامي، ينهى عن التوسع بالديون، ويحرم الربا لما فيها من ظلم، ويحرم الضرائب لما فيها من اعتداء على أموال الناس، وقد توعدت الشريعة الإسلامية بعقوبات زاجرة تطال رأس الهرم الإداري إلى أدناه فكلهم مخطئون مذنبون أمام الله في حق الناس، إن قاربوا هذه الخبائث.

لذلك نقول: نحن العاملون في الاقتصاد الإسلامي نعلم يقيناً كيفية عمل الاقتصاد، وأن اللعبة تُدار من الفيدرالي الأمريكي منذ عام ١٩١١ م، ومن المناداة باستقلاليتها، ومن المؤسسات النقدية العالمية، وآخر مثاله؛ ضغط بيسنت وزير الخزانة الأمريكية على اليابان لرفع سعر الفائدة إلى ١.٢٥٪ لأول مرة من ٣١ عاماً.

حماة (حماها الله) ٢ ربيع الثاني ١٤٤٨ هـ الموافق ١٧ إيلول / سبتمبر ٢٠٢٦ م