

أزمات أسواق المال من منظور الاقتصاد الإسلامي

د/سفيان خوجة علامة

جامعة قسنطينة

Résumé :

Tout ce qui se passe aujourd'hui des crises financières mérite une prise de position décisive pour lutter contre la détérioration qui existe actuellement dans les marchés financiers, non seulement pour protéger les droits et les investissements des opérateurs, mais aussi afin de prévenir l'économie mondiale de glisser dans une récession qui ne figure pas dans l'intérêt de tous les pays. En effet, La solution est dans l'installation d'un marché financier islamique qui est d'une importance cruciale pour lutter contre la détérioration remarquable dans les marchés financiers, de plus, cette mise en relief d'un système financier islamique est une alternative pour toute un investisseur cherchant de minimiser ses pertes et de maximiser ses profits et ses revenus. Notamment, des études spécialisées dans le domaine financier ont révélé que; les raisons principales de l'effondrement des marchés financiers se réside dans les pratiques et les transactions interdites en termes de légitimités.

المخلص :

إن ما يحدث اليوم من أزمات مالية يحتاج إلى وقفة حازمة و رؤيا جديدة لمواجهة الترددي الحاصل في أسواق المال، ليس فقط لحماية حقوق و استثمارات المتعاملين وإنما أيضا لمنع الاقتصاد العالمي من الانزلاق في كساد لا يصب في مصلحة أي دولة، وفي هذا المجال يعد قيام سوق مالي إسلامي أمر هام و ضروري لمواجهة الترددي الحاصل في أسواق المال، وبديلا لكل مستثمر يبحث عن تقليل خسائره ومخاطره وزيادة عائداته، خصوصا بعدما كشفت الدراسات أن الأسباب الرئيسية لانتهيار أسواق المال ترجع بالأساس إلى الممارسات والمعاملات المحرمة من الناحية الشرعية والمتنافية مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي.

مقدمة:

شهد الاقتصاد العالمي وبصورة أساسية الاقتصاد الرأسمالي العديد من الأزمات المالية التي كان محورها السوق المالي، حيث أثرت و بشكل سلبي وخطير على مختلف اقتصاديات دول العالم وبالأخص الغربية منها، وهذا بعدما استباننا مظاهرها وتعمقت آثارها في عدد من القطاعات الاقتصادية الهامة، في ظل ما أتاحه النظام الرأسمالي من حرية في الإجراءات وسياسات سوقية غير مسبوقة.

فمنذ أن فرضت العولمة المالية على الاقتصاد العالمي وانعدمت القيود على حركة رؤوس الأموال حدثت العديد من المضاربات المالية وتشابكت الأزمات، وأصبح الذعر وانهيار الثقة في الأسواق المالية هو العامل المشترك بين المستثمرين على مستوى العالم ككل. كما أصبحت الأزمة المالية التي تمر ببلد ما أزمة عالمية تصيب جميع القطاعات المالية الأخرى.

وإذا كانت الشريعة الإسلامية تقدم نموذجاً شاملاً لما يجب أن تكون عليه الأسواق المالية للعمل بالكفاءة التي تحقق الاستقرار المالي و الاقتصادي، فإنه لا بد أن تقدم تفسيرات لفشلها وحدوث الأزمات المالية و الاقتصادية، و أن تعطي إطاراً متكاملًا لسلوكيات ومعاملات الأفراد والمؤسسات داخل هذه الأسواق. تبعاً لما سبق، تتجلى معالم الإشكالية الرئيسية لهذا البحث، والتي يمكن صياغتها على النحو التالي:

- ما موقف الاقتصاد الإسلامي من أزمات أسواق المال المعاصرة، في ظل امكانية تطوير أسواق مالية بديلة تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية؟
- للإجابة عن هذا التساؤل المطروح تم تقسيم البحث إلى ثلاثة محاور رئيسية وهي:
- ا. أزمات الأسواق المالية.
- ii. الإطار المفاهيمي للأسواق المالية.
- iii. السوق المالي الإسلامي كخيار للحد من الأزمات المالية المتكررة.

1. أزمات الأسواق المالية:

1/ مفهوم الأزمات المالية:

دائما ما يكون للأزمات المالية آثارا كبيرة مؤثرة على مختلف اقتصاديات بلدان العالم، إذ أنها دائما ما تسبب تدهورا حادا في الأسواق المالية، وذلك لتعثر الأنظمة المصرفية في أداء مهامها الرئيسية، ومن ثم ينعكس ذلك في تدهور كبير في قيمة العملة، فضلا عن تدهور أسعار الأسهم. الأمر الذي يؤدي إلى التأثير السلبي على قطاعات الانتاج والعمالة، وما ينتج ذلك من آثار اقتصادية واجتماعية.

وعلى ذلك يمكن تعريف الأزمة الاقتصادية، وبصورة عامة على أنها تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية مثل أسعار الأسهم والسندات (رمزي محمود، 2012، ص13).

ومن بين أهم التعريفات التي أعطيت للأزمة المالية نجد تعريف E.Borthalcon الذي يعرفها على أنها: «تغير كبير تعرفه كل أو بعض قيم المتغيرات المالية التالية: عرض السندات والأسهم وأسعارها، الطلب على القروض، حجم الودائع البنكية وسعر الصرف» (E.Barthalon, 1998, p01).

في حين يعرفها F.Smishkin بأنها: «عجز الأسواق المالية على توفير رؤوس الأموال اللازمة للمستثمرين أصحاب المشاريع الأكثر مردودية، ويعزى هذا العجز لما يسمى بالانتقاء العكسي والخطر الخلفي، فالانتقاء العكسي يتمثل في كون المستثمر صاحب المشروع الأكثر خطرا هو الذي تكون له حظوظ أوفر في الحصول على قروض من عند البنوك، أما الخطر الأخلاقي فيتمثل في كون المدين، وبعد التعاقد والحصول على قرض من البنك قد يباشر ممارسة نشاط معين آخر من شأنه رفع احتمال عدم القدرة على الدفع ومن ثمة عدم استرجاع البنك لأمواله» (F.Smishkin, 1997, p50).

بالإضافة إلى هذين التعريفين فقد عرفت الأزمة المالية كذلك على أنها: «انهيار النظام المالي برمته مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي» (محمد سعيد محمد الرملاوي، 2011، ص15). كما عرفت كذلك بأنها: «التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة دول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلبا في تدهور كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم مما ينجم عنه آثار سلبية في

قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنه من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية».

ويمكن التمييز بين 4 أشكال للأزمات المالية حسب تصنيف صندوق النقد الدولي هي:
 - **أزمة مصرفية:** وهي أزمة ناتجة إما عن أزمة سيولة تحدث عند عجز المصرف على الاستجابة لطلبات المودعين بسبب الزيادة الكبيرة والمفاجئة في طلبات السحب، وإما عن أزمة ائتمان تحدث عندما ترفض البنوك منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب المتوقعة.

- **أزمة الأسواق المالية:** تحدث أزمات الأسواق المالية نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة "الفقاعات"، حيث تتكون "الفقاعة" عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر، يحدث هذا عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو تحقيق الربح الناتج من ارتفاع سعره وليس بسبب قدرته على توليد الدخل ومن هنا يصبح انهيار سعر الأصل مسألة وقت فقط، فعندما يكون هناك اتجاه قوي لبيعها، يبدأ سعره في الانخفاض، وتبدأ حالات الذعر في الظهور، فتتهار الأسعار، ويمتد ويتحول هذا الأثر إلى باقي أسعار الأصول الأخرى، سواء في القطاع ذاته أو في باقي القطاعات الأخرى.

- **أزمة العملة وأسعار الصرف:** وهي أزمة ناتجة عن الهبوط الحاد والسريع في قيمة العملة بسبب إحدى هجمات المضاربة، الأمر الذي يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة. ومن بين الأمثلة عن هذا النوع من الأزمات، تلك التي ضربت النظام النقدي الأوروبي سنة 1992 (Dictionnaire d'économie et de sciences sociales, 2009, P235).

- **أزمة الديون:** وهي تنتج عندما يتوقف المقترض عن السداد، أو يعتقد أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص) أو دين سيادي (عام) وهو ما تعاني منه دول منطقة اليورو حالياً، فالدين السيادي هو دين على حكومة دولة من دول العالم مقوم بعملة غير عملتها المحلية، والتي غالباً ما تكون عملة دولية مثل الدولار والأورو. وتجدر الإشارة إلى أن معظم حكومات العالم تحرص على سداد التزاماتها نحو ديونها السيادية، وذلك حرصاً منها على الحفاظ على تصنيفها الائتماني في سوق الاقتراض من التدهور.

2/ أهم أزمات أسواق المال:

عرفت الأسواق المالية العديد من الأزمات أبرزها:

- أزمة 1929-1933: انطلقت هذه الأزمة من بورصة وول ستريت بنيويورك يوم 24 أكتوبر 1929 وامتد أثرها إلى دول أوروبا الغربية على نحو هدد أركان النظام الرأسمالي برمته، حيث انهارت البورصة خاسرة 30% من قيمتها، مما أدى إلى إفلاس المساهمين والمضاربين، وإلى إضعاف إمكانيات الصرف والإيداع والاقتراض، ففي الولايات المتحدة الأمريكية وحدها أفلس أكثر من 10000 بنكا منذ عام 1929 حتى منتصف عام 1933 أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك الأمريكية، وقد أدى هذا إلى ضياع الكثير من مدخرات المودعين خاصة الصغار منهم.

- أزمة الاثنين الأسود 1987: بدأت الأزمة في 19 أكتوبر 1987 بحدوث خلل في التوازن بين العرض والطلب، ليس فقط في الأسواق الحاضرة وإنما أيضا في أسواق العقود المستقبلية من جراء تدافع المتعاملين لبيع أعداد كبيرة جدا من الأوراق المالية التي بحوزتهم وهو ما أدى إلى انخفاض حاد وسريع في أسعار الأوراق المالية المتداولة.

- أزمة دول جنوب شرق آسيا 1997: شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا أزمة مالية بدأت سنة 1997 عندما عجزت المصارف عن مواصلة الاقتراض في ضوء التوسع المقترن بتدفق الاستثمار الأجنبي إلى البلدان، وامتدت آثار الأزمة إلى نهاية القرن العشرين، مسببة انهيار وإفلاس العديد من المؤسسات المالية والاقتصادية، وارتفاع معدلات البطالة والفقر، وتدني مستويات المعيشة، هذا بالإضافة إلى تدهور في مؤشرات البورصة الأوروبية، وانخفاض في أسعار الأسهم لكبريات الشركات المتعددة الجنسيات.

- أزمة الرهن العقاري 2007: ترجع أحداث الأزمة إلى انفجار فقاعة سوق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية مسببة إفلاس العديد من البنوك وشركات العقار والتأمين، وانهيار في أسعار الأسهم والسندات، وقد امتد أثر الأزمة ليشمل دول الاتحاد الأوروبي التي هبط إنتاجها الصناعي في ماي 2008 بمعدل 1.9%، لتشب فيه أزمة مالية هي أزمة الديون السيادية 2009 مست عددا من دوله التي توسعت في الإنفاق العام لحماية قطاعاتها المصرفية التي كانت متشابكة بشكل كبير بأزمة الرهن العقاري.

3/ تشخيص لأسباب الأزمات في الأسواق المالية وحكمها الشرعي:

هناك العديد من الأسباب والعوامل المشتركة تسبب معظم الأزمات في أسواق المال وهي:

3-1/ التعامل بالربا (الفائدة):

ان آليات التمويل التقليدية المقترنة أساسا بالفائدة الربوية تسمح بنمو المديونية بوتيرة أكبر وأسرع بكثير من معدل نمو الثروة والأصول الحقيقية، فيختل بذلك البناء الاقتصادي، حيث تنشأ أهومات هائلة من الديون والالتزامات لا يقابلها بالقدر نفسه الحجم المطلوب من السلع و الخدمات، وهذا ما يسمى «الهرم المقلوب» مما يهدد الاستقرار المالي و الاقتصادي. فأصل الهرم تكون قاعدته الاقتصاد الحقيقي الممثل بالأصول الحقيقية المنتجة وتكون واسعة ثم يكمله ويقابله الاقتصاد المالي، بحيث كلما اقترب من القاعدة يكون مساويا بالمساحة للاقتصاد الحقيقي، وهذه تمثل حالة التوازن. غير أن ظهور الاختلال يتجاوز الاستثمار المالي الاستثمار الحقيقي (العيني) وانقلاب الهرم سيسمح ب بروز الفقاعة الاقتصادية و انفجارها.

ومفهوم الربا ينطوي في الأصل على زيادة مخصوصة لأحد المتعاقدين خالية عما يقابلها من عوض وهي على نوعين: ربا الديون و ربا البيوع.

ربا الديون (ربا النسيئة): وهي الزيادة المشروطة التي أخذها الدائن من المدين نظير تأخير الدفع، وهي محرمة شرعا لقوله سبحانه وتعالى: (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ " (سورة آل عمران، الآية: 130). وقوله تعالى: " الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا) سورة البقرة، الآية: 275. وقوله تعالى: (يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُجِبُ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيم).

وفي قوله عز وجل: (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ * فَإِنْ لَمْ تَقْعَلُوا فَاذْنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْنُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ) (سورة البقرة، الآية 278-279). إن ربا الديون هي ربا الجاهلية، وهي مطبقة اليوم في معاملات البنوك التقليدية (الربوية) في شكل:

- الزيادة المشروطة على القرض مقابل أجل.

- مبادلة صك بنقد يدفع حالا أقل من قيمة الصك.

ربا البيوع: وهي بيع الجنس الواحد مما يجري فيه الربا بجنسه متفاضلا، وذلك كبيع قنطار قمح بقنطار وربع من القمح، أو بيع صاغ تمر بصاغ ونصف من التمر وغيرها. وقد جاء في حديث الرسول عليه الصلاة والسلام تحريم لهذا النوع من الربا، فعن أبي سعيد

الخدري رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "الذهب بالذهب والفضة بالفضة والبر بالبر والشعير بالشعير والتمر بالتمر والملح بالملح مثلاً بمثل يداً بيد فمن زاد أو استزاد فقد أربى الآخذ والمعطي فيه سواء".

ان الحقائق أثبتت أن التعامل بالربا بنوعيتها سواء بين الأفراد أو بين المؤسسات المالية ينطوي على خطر كبير، وقد ظهرت آثارها واضحة فيما اعتري العالم من أزمات مالية، ولا يقتصر دورها على كونها عامل معيق للاستثمار وغير مشجع للادخار، بل يمتد إلى أكثر من ذلك، فهي تزيد من نسبة البطالة، وتؤدي إلى تدهور النقود، وتزيد من ارتفاع الأسعار، كذلك تؤدي إلى سوء تخصيص الموارد وسوء توزيع الدخل، وأيضاً تخفض من معدل نمو الاقتصاد القومي، وتخلق الاستغلال بين طبقات المجتمع وحتى أنها تستطيع أن تسلب الدولة حريتها وإدارتها.

3-2/ التوريق:

يتضمن التوريق جعل الدين المؤجل في ذمة الغير في شكل صكوك قابلة للتداول والتبادل، بحيثينقلب إلى نقد بعد أن كان مجرد التزام في ذمة المدين.

✓ فتوالي بيع و تداول الديون لعدة مرات يؤدي إلى تضخيم الأموال، لتأتي بعدها

أرباح عالية أكثر وهي وهمية، حيث يعتبر هذا قمار دولي.

✓ وتوريق الديون فيحد ذاته غير جائز شرعاً للآتي:

- تشتري شركة التوريق الدين بأقل من قيمته الأصلية لتأخذ فيما بعد أكثر وهو عين الربا.

- دخل السندات عبارة عن فوائد وهي ربا.

- عادة ما يتم تداول هذه السندات في البورصة بالأجل أو على أقساط وهو من بيع الدين بالدين المنهى عنه شرعاً.

وفي ذلك جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورته السادسة المنعقدة في يناير 2003م مايلي: «لا يجوز التعامل بالسندات الربوية إصداراً أو تداولاً أو بيعاً لاشتمالها على الفوائد الربوية ولا يجوز توريق (تصكيك) الديون بحيث تكون قابلة للتداول في سوق ثانوية لأنه في معنى حسم الأوراق التجارية الذي يشتمل على بيع الدين لغير المدين على وجه يشتمل على الربا».

3-3/ المشتقات المالية:

تعرف المشتقات المالية على أنها: «عقود فرعية تبنى أو تشتق من عقود أساسية لأدوات

استثمارية (أوراق مالية، عملات أجنبية، سلع...) لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة، وذلك في نطاق ما أُصطلح عليه بالهندسة المالية». (مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، 2005، ص17).

من أشهر صور المشتقات المالية مايلي:

- **العقود المستقبلية FUTURES**: هي تلك المعاملات التي تعطي لمشتريها الحق في شراء أو بيع قدر معين من أصل مالي أو عيني بسعر محدد مسبقاً، على أن يتم تسليم الأصل ودفع الثمن في تاريخ لاحق في المستقبل. ويتم تداول هذا النوع من العقود في البورصات بطريقة المزاد المفتوح عن طريق وسطاء (سماسرة) حيث لا يحصل النقاء مباشر بين البائعين والمشتريين. وتأسيساً على هذا يكون حكم المستقبلات في الشريعة الإسلامية هو التحريم وذلك استناداً على جملة من الأدلة والمبررات منها:

- في العقود المستقبلية يتم تأجيل الثمن والمثمن وهذا غير جائز لأنه من بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه.

- تنتهي العقود المستقبلية غالباً بالتسوية النقدية، فإذا كان ذلك مشروطاً في العقد فهو عين القمار المحرم، لأن كل واحد من المتعاقدين لا ينفك عن أن يكون غانماً أو غارماً حسب تغيرات الأسعار، أما إذا لم تكن التسوية على فرق السعر مشروطة في العقد فهو كذلك نوع من القمار والميسر، لأن البائع إذا لم تكن في نيته تسليم السلعة التي باعها، أو كان المشتري غير ناو تسلم السلعة التي اشتراها، وإنما يريد كل منهما أن يقبض فرق السعر إن تغيرت الأسعار في صالحه، أو يدفعه إن تغيرت في غير صالحه، فقد دخل كل منهما عقد بين غرره متأكد نظره.

- **عقود الخيارات OPTIONS**: الخيار هو: «عقد يتم بين طرفين يعطي لمشتريه الحق لا الالتزام بشراء أو بيع كمية معينة من الأسهم أو من سلعة معينة بسعر تنفيذ معين خلال فترة سريان العقد، لقاء مبلغ معين يسمى (ثمن الخيار)، وهو مبلغ بسيط من سعر السهم أو سعر السلعة». (حجامي عبد الكريم قاسم، د.س. ن، ص9).

وقد ذهب الكثير من الباحثين إلى القول بتحريم عقود الخيارات للأسباب التالية:

- التعامل في عقود الخيارات قائم على الغرر، فكل المتعاقدين يجهل ما ستؤول إليه الأمور ويبنون تعاملهم على التوقعات.

- عقود الخيارات تتضمن القمار والميسر في الحالات التي تنتهي بالتسوية النقدية بين

الطرفين، ذلك أن كلا المتعاقدين متردد بين أن يكون غانما إذا تغيرت الأسعار لصالحه وبين أن يكون غارما إذا تغيرت الأسعار في غير صالحه.

- ليس فيها تسليم ولا استلام، فغالبا ما تنتهي هذه العقود بالتسوية على فروق الأسعار دون أن يكون هناك تسليم ولا استلام، إذ لا توجد أصلا رغبة من المتعاقدين، وعلى افتراض وجودها فقد يكون التسليم أو التسلم مستحيلا أحيانا عندما يكون العقد مثلا على المؤشرات.

- عقود المبادلة **SWAPS**: تعرف على أنها: «التزام تعاقدي يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي، أو أصل معين مقابل تدفق أو أصل آخر، بموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد». (زيد رمضان، 1998، ص107).

إن عقد المبادلة محرم شرعا للأسباب التالية:

-العقد ينطوي على اشتراط التأجيل في العملية الثانية.

-المشتري في العملية العاجلة يبيع ما اشتراه قبل قيده في حسابه فعلا فيكون بائعا ما لم يقبضه.

-يشمل العقد على بيعتان في بيعة وهذا محرم شرعا.

-عقد المبادلة هو عقد من قبيل العينة المحرمة حيث يبيع بالأجل ما اشتراه نقدا أو يشتري بالأجل ما باعه نقدا، وهذا في حال بقاء الصفقتين بين نفس المتعاقدين، أما لو دخل طرف ثالث فلا حرج إذا تم القبض في العقد الأول ثم إبرام العقد الثاني لشخص ثالث وبعد القبض.

3-4/ البيع على المكشوف:

ان الهدف الأساسي من البيع على المكشوف هو المضاربة على فروق الأسعار، فهو يتضمن بيع أوراق مالية مقترضة على أمل أن ينخفض سعرها، فإذا انخفض السعر يتم شراء الأسهم التي تم بيعها وإعادتها إلى مالكيها.

وهذا الأسلوب غير جائز شرعاً للاعتبارات التالية:

- عقد يتضمن المقامرة على أن سعر الأوراق المالية سوف ينخفض، كما أن السمسار الذي يقرض ما لديه من أوراق مالية يملكها يعين القائمين على البيع على القمار.

- تضليل المشتري إذ أن البائع يسلم أوراقا مالية مقترضة وليست ملكا له

- الحصول على الأرباح على حساب المتعاملين الآخرين دون علمهم.

3-5/ الشراء بالهامش:

الشراء بالهامش هو قيام المشتري بدفع نسبة معينة من القيمة السوقية للأوراق المالية التي يرغب في شرائها (الهامش)، أما باقي الثمن فيحصل عليه من الوسيط (مصرفاً أو غيره) كقرض بفائدة محددة.

والشراء بالهامش غير جائز شرعاً، وفي ذلك نص قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي بجدة في دورته السابعة عام 1412هـ/1992م على الآتي: «لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم لما في ذلك من المراباة وتوثيقها بالرهن، وهما من الأعمال المحرمة بالنص على «لعن آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه».

3-6/ التلاعب: يعرف التلاعب في سوق الأوراق المالية على أنه: «قيام شخص عادي أو اعتباري أو مجموعة أشخاص من المتعاملين في البورصة بممارسات تحدث فرقا مصطنعا بين قيمة الورقة المالية وسعرها، بهدف تحقيق الأرباح من خلال التغيرير ببقية المتعاملين» (شوقي أحمد دنيا، 2010، ص7).

II. الإطار المفاهيمي للأسواق المالية:**1/ تعريف السوق المالي:**

يعرف السوق المالي على أنه: «المجال الذي يتم من خلاله إصدار أدوات معينة، للحصول على الأموال اللازمة للمشروعات الإنتاجية وغيرها، وتداول هذه الأدوات». (مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، 2005، ص33). كما يعرف على أنه: «المجال الذي يتم فيه التعامل بالأسول المالية بيعا وشراء بحيث يشكل إحدى القنوات التي ينساب فيها المال من الأفراد والمؤسسات والقطاعات المتنوعة، بما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد». (أحمد فهمي الإمام، أسواق الأوراق المالية في البلاد العربية، 1979، ص27).

إن الأصول المالية المتداولة في السوق المالي هي عبارة عن حقوق ممثلة بوثائق قانونية كالأسهم والسندات وشهادات الإيداع وغيرها، تسمح للمدخر بالحصول على عوائد مستقبلية مقابل تنازله عن الاستهلاك الحاضر وتحمله للمخاطر الناتجة عن احتمال عدم تحقق العوائد المتوقعة لسبب من الأسباب.

وتجدر الإشارة إلى أن الادخارات لا تتحول كلها إلى استثمارات حقيقية في السوق

المالي، فهناك جزء منها يستخدم لأغراض الاستثمار المالي (المضاربة) الذي يهدف إلى تحقيق مكاسب مالية ناتجة عن فروقات الأسعار للأوراق المالية.

تأخذ عملية التمويل في السوق المالي ثلاثة أشكال:

-تمويل مباشر: وهو التمويل القائم على التقاء وحدات العجز ووحدات الفائض مباشرة في السوق المالي دون وساطة، حيث تحصل وحدات العجز مباشرة على موارد مالية مقابل إصدار أصول كالأسهم والسندات لصالح وحدات الفائض.

-تمويل شبه مباشر: وفيه تظهر بعض الوحدات التي تمارس دور السماسرة والتجار للأصول المالية، حيث يتوسطون في انتقال الموارد المالية من وحدات الفائض وما يقابلها من أصول مباشرة من وحدات العجز.

-تمويل غير مباشر: في هذا النوع من التمويل تظهر المؤسسات المالية الوسيطة مثل البنوك، مؤسسات الادخار، شركات التأمين،... والتي تساعد على التقاء وحدات الفائض مع وحدات العجز، حيث يتم تحويل الموارد المالية من وحدات الفائض إلى المؤسسات المالية مقابل حصولهم على أصول مالية من هذه المؤسسات المالية تسمى بالأصول غير المباشرة مثل: الصكوك، حسابات الادخار، حصص الصناديق المشتركة وغيرها، ثم يقوم الوسطاء الماليون بتحويل هذه الموارد المالية إلى وحدات العجز التي تقوم بإصدار أصول مالية مباشرة إلى المؤسسات المالية.

2/ تقسيمات السوق المالي:

تتميز الأسواق المالية بالتداخل والترابط وصعوبة إيجاد فاصل بين أقسامها، وهي تصنف وفق معيار الأدوات المالية وفترات استثمارها (المعيار الأكثر انتشاراً) إلى:

1-2/ أسواق رأس المال: تعد أسواق رأس المال مرآة عاكسة لواقع الاقتصاد وهي تعرف بأنها: «الإطار الذي تلتقي فيه وحدات الاستثمار مع وحدات الادخار لعقد الصفقات طويلة الأجل، وتشكل الأسهم والسندات الأدوات الأكثر شيوعاً في هذه الأسواق وسواء كانت هذه الأدوات تعود إلى شركات خاصة أو مؤسسات حكومية أو خزينة مركزية أو مصالح إقليمية...»

تصنف أسواق رأس المال إلى: (Moez JOUDI, www.dfr.ensta.fr)

1-1-2/ السوق الأولية: وهي السوق التي يتم فيها إصدار وطرح الأوراق المالية (أسهم وسندات جديدة) للاكتتاب فيها من قبل الجمهور لأول مرة.

2-1-2/ السوق الثانوية: وهي السوق التي يتم فيها تداول الأسهم والسندات بعد الاكتتاب بها في السوق الأولية، وكذا تداول بعض المشتقات المالية.

2-2/ الأسواق النقدية: تمثل الأسواق النقدية الإطار العام للمتاجرة بالأدوات المالية ذات الاستحقاقات القصيرة الأجل، وهي تعد مصدرا للتمويل قصير الأجل، و توفر الفرصة للمقترضين بالحصول على القروض قصيرة الأجل و على درجة عالية من الأمان باستثمار أموالهم في أصول مالية ذات سيولة مرتفعة كأذونات الخزينة والأوراق التجارية وشهادات الإيداع والقبولات المصرفية.

2-3/ أسواق الصرف الأجنبي: تمثل أسواق الصرف الأجنبي بأنها كافة المعاملات المتعلقة بتبادل العملات دوليا من خلال شبكات الاتصال المنتشرة عبر المراكز المالية في كافة أنحاء العالم، لا توجد لهذه الأسواق مكان محدد للاتصال بين البائعين والمشتريين، تعتمد على عدد كبير من البنوك التجارية والوسطاء والمتاجرين المهتمين بتبادل العملات الدولية، وهي تمتاز بسرعة التقلب والتأثر لذا يتطلب من المتعاملين فيها الحذر عند اتخاذ القرارات وضرورة معرفة ومتابعة تطورات السوق وأدواتها.

III. السوق المالي الإسلامي كخيار للحد من الأزمات المالية:

تقوم الأسواق المالية في ظل النظام الرأسمالي على جملة من المعالم، أثبتت الحقائق أنها المسببة الأساسية للأزمات المالية في العالم وهي: المقامرات، والمضاربات والتعامل بالربا والاحتكار المنهي عنها في الشريعة الإسلامية، لهذا السبب اهتم الباحثين في الاقتصاد الإسلامي بتطوير الأسواق المالية لتتوافق مبادئه ومركزاته، باعتبار أن الاقتصاد الإسلامي يعبر في مجمله على: "مجموعة الأصول العامة الاقتصادية المستنبطة من القرآن الكريم و السنة النبوية التي تركز عليها لإقامة البناء الاقتصادي الذي نقيمه على أساس تلك الأصول بحسب كل بيئة و كل عصر." (محمود حسين الوادي وآخرون، 2010، ص17). أو بعبارة أخرى هو: "العلم الذي يبحث في الأحكام و الحلول الشرعية للموضوعات و المستجدات و المشكلات الاقتصادية. كما يدرس النظريات والقوانين الاقتصادية في ضوء القيم الإسلامية، ويعمل على توظيف ذلك كله من أجل استخدام الموارد بأعلى درجات الكفاءة، وتوزيع المنتجات بأعلى درجات العدالة، بما يؤدي إلى تحقيق أعلى درجات التنمية والرفاهة، والأمن والاستقرار." (كمال الخطاب، 2002، ص1303).

1/تعريف السوق المالي الإسلامي:

إن المعاملات المالية التي تمارس في الأسواق المالية المعاصرة مبنية على الفكر الرأسمالي، حيث لها بنية تحتية لا يمكن أن تتوافق مع الشريعة الإسلامية. لذلك اهتم الباحثون في الاقتصاد الإسلامي بتطوير الأسواق المالية لتتوافق مع أحكام الشريعة، حتى يتسنى لجمهور المتعاملين المسلمين الاستفادة منها بدلاً من حرمانهم من فوائدها ومميزاتها. والجدير بالذكر أن البحث عن بديل لهذه المعاملات يتطلب توفير بنية تحتية في السوق المالي تتمثل في:

- الشركات و المؤسسات المالية الإسلامية.
- الأدوات المالية الإسلامية.
- ضوابط المعاملات المالية الإسلامية.
- السلوك الأخلاقي و القيم الإسلامية.
- البرامج الحاسوبية.

وبهذا نجد أن السوق المالي الإسلامي يشكل ذلك الإطار الذي يتضمن المعاملات المالية المنضبطة بالضوابط الشرعية، حيث يتم من خلالها إصدار أدوات مالية يصح إصدارها شرعا وبصيغ مشروعة و تداولها للحصول على الأموال اللازمة للمشروعات الانتاجية وغيرها.

2/الأدوات المالية المتداولة في السوق المالي الإسلامي و مميزاتها:

إن أهم الأدوات المالية المتداولة في السوق المالي الإسلامي تتمثل أساسا في الصكوك الإسلامية حيث عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على أنها: «وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب و بدء استخدامها فيما أصدرت من أجله».

و الصكوك الإسلامية تتضمن عدة أنواع أهمها:

- **صكوك الإجارة:** وهي تطرح لجمع مبلغ لشراء عين كبير و تأجيره أتأجيرا تشغيليا أو منتهيا بالتملك لجهة ما، ويوزع عائد أقساط الإجارة على حملة الصكوك، مع رد جزء من قيمة العين إن كان تأجيرا منتهيا بالتملك، و يتم تداول هذه الصكوك في الأسواق المالية الإسلامية.

صكوك المضاربة أو القراض: وهي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأسمال القراض بإصدار صكوك ملكية برأسمال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأسمال المضاربة، و ما يتحول إليه بنسبة ملكية كل من هم فيه.

صكوك المشاركة (ثابتة أو متناقصة): وتطرح لجمع مبلغ من المال يمثل حصته في رأس المال الشركة مثلاً لأسهم، ولكنها تختلف عنها فيكونها مؤقتة بمشروع معين أو مدة معينة، ولحامل الصك الحق في ملكية جزء شاسع من صافي أصول الشركة و حق في الربح الذي يتحقق، ويمكن تداولها بقيمة سوقية معبرة عن التغيرات التي تحدث في قيمة أصول المشاركة و معدل الربح الموزع.

صكوك المرابحة: وتطرح لجمع مبلغ من المال لتمويل عملية شراء سلعة و بيعها لعميل بتكلفة الشراء زائد الربح المتفق عليه عند عقد البيع، و يكون لحملة الصكوك الحق في المبالغ المحصلة من العميل كاسترداد أو إطفاء لصكوكهم إضافة إلى الربح المحدد دفي العقد، وهذه الصكوك لا يمكن تداولها في البورصة.

صكوك السلم: ويطرح هذا النوع من الصكوك من أجل جمع مبلغ من المال من أجل تسليمه إلى مورد لشراء سلعة منه، تسلم بعد مدة ويكون حق حامل الصك مؤجلاً إلى حين استلام السلعة وبيعها، فتصفي الصكوك بالحصول على المبلغ الأصلي زائد الربح من بيع السلعة، وهذه الصكوك لا يجوز تداولها لأنه لا يجوز بيع السلم قبل قبضه، كما أنها تمثل ديناً و تداولاً لديون له ضوابط لا يتيسر معه تداول الصكوك.

صكوك الاستصناع: وتطرح من أجل جمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة أو آلة أو معدات مطلوبة من مؤسسة ما بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك تتمثل في ما دفعوه ثمناً لهذه الصكوك، إضافة إلى الربح المتحقق نتيجة الفرق بين تكلفة التصنيع و ثمن البيع، ولا يجوز تداول هذا النوع من الصكوك مثله مثل صكوك السلم.

3/ التطبيقات والتجارب للأسواق المالية الإسلامية:

فيما يلي سوف نستعرض أهم التجارب فيما يخص السوق المالية الإسلامية:

3-1/ السوق المالية الإسلامية الدولية: هي هيئة عالمية تعنى بتوحيد المعايير لشريحة أسواق المال ورؤوس المال الإسلامية في قطاع الخدمات المالية الإسلامية، وذلك لتوفير ما تحتاجه البنوك الإسلامية الدولية من سيولة ومنتجات مصرفية إسلامية. وتطوير سوق رأس

المال الإسلامية، تأسست السوق المالية الدولية عام 2002 بفضل الجهود المشتركة للمصارف المركزية في كل من البحرين وبروناي وأندونيسيا وماليزيا والسودان والبنك الإسلامي للتنمية، واتخذت من البحرين مقراً لها باعتبارها من أكبر المراكز للمؤسسات المالية الإسلامية حيث يوجد 38 مؤسسة وعدد من المؤسسات المساندة مثل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، والوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف ومركز إدارة السيولة والمجلس العام للسيولة الإسلامية، ومركز التحكيم والمصالحة الإسلامي.

3-2/ سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا: يعود التطور الحقيقي لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا إلى أوائل التسعينات من القرن الماضي عندما قامت شركة (Shell MDS SdhBhd) بإصدار وطرح الصكوك الإسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلي في عام 1990، تبع ذلك إصدار العديد من الأدوات المالية الإسلامية الأخرى، مما أدى إلى تعميق وترسيخ العمل بالأدوات الإسلامية في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا واتساعه. وفي سنة 1994 قامت وزارة المالية الماليزية وهيئة الأوراق المالية بتشكيل لجنة لدراسة الأنشطة والمعاملات في هذا السوق بصورة معمقة. ومن الخطوات الجوهرية التي اتخذتها هذه الهيئة هي تشكيل قسم سوق رأس المال الإسلامي في عام 1994، بالإضافة إلى اللجنة الشرعية لدراسة الأدوات المالية الإسلامية في أواخر العام نفسه، وبعد عام من ذلك تحولت إلى اللجنة الاستشارية الشرعية.

4/ الخصائص التي تؤهل السوق المالي الإسلامي للحد من الأزمات:

في إطار السوق المالي الإسلامي التي يتم من خلالها التعامل وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية أن تحد كل الأسباب المؤدية إلى فشل الأسواق المالية و نشأة الأزمات المالية و الاقتصادية و هذا من خلال الخصائص التالية:

- سوق تقل فيه المضاربات على أسعار الأوراق المالية بدرجة كبيرة، وذلك بسبب المنع الشرعي لكثير من المعاملات التي تعتبر مجالاً لعمليات المضاربة غير المشروعة، وبسبب السياسة المالية المعتمدة على الزكاة والتي تفرض عبئاً مرتفعاً على المتاجرة بالأدوات المالية، بينما تفرض عبئاً بسيطاً على الامتلاك طويل الأجل للأدوات المالية بدافع الاستثمار.

- سوق يهتم بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متكافئ، ويعتبر أن معيار كفاءة الأسواق المالية هي تمويلها للمشروعات المنتجة الجديدة.

- لا يتم التعامل فيه بأدوات الدين، ذلك أنها تشجع على تداول أدوات الملكية ، وتستحدث من الصيغ الاستثمارية كل ما يخدم عملية التبادل الحقيقي للسلع والخدمات.
- سوق خالي من البيوع الغير المشروعة كبيع الغرر، بيع العينة، بيع الكالئ بالكالئ، بيع ما ليس عندك، بيعتين في بيعة واحدة... الخ.
- سوق خالي من الاحتكارات والمعلومات المضللة والتي تؤثر على أسعار الأوراق المالية المتداولة.
- سوق يوفر التمويل اللازم المشروع لشركات المساهمة العامة دون الحاجة إلى الاقتراض بفائدة أو إصدار أسهم عادية تشارك في الرقابة والإدارة.
- سوق يساهم في التنمية الشاملة للبلاد وذلك عن طريق مشاركة المواطنين مع الدولة في مشروعيتها الإنمائية.
- يلعب دورا فعالا في الحد من التضخم وذلك عن طريق مساهمته في إتاحة السيولة والتمويل طويل لأجل اللازمين لإيجاد فرص استثمارية جديدة.
- يساهم في مقاومة الجشع وتشجيع الربح العادل الحلال.
- إن الخصائص السابقة الذكر تؤهل السوق المالي الإسلامي للحد من الأزمات وتفسير ذلك فيما يلي:
- تظهر الفقاعة نتيجة عملية بيع الدين لأكثر من مرة مع تزايد حدة المضاربات والتعامل بالبيوع غير المشروعة، بحيث يصبح الجانب النقدي المتداول أو المتاح للتداول يفوق الجانب العيني، وهذا غير وارد في التعامل وفقا للشريعة الإسلامية، حيث من مبادئ الشريعة التعامل في الاقتصاد الحقيقي.
- تحدد الشريعة الإسلامية هامشا للربح بما يكفل عدم المغالاة في الأسعار، ومن ثم تجنب حدوث فقاعات الأسعار.
- ان السوق المالية الاسلامية تحد من الاكتناز وتشجع على الاستثمار بما يضمن عدم الوقوع في شح السيولة.
- ان الاعتماد على أدوات وأساليب التمويل الشرعية في السوق المالية الاسلامية من شأنها المساهمة وبصفة فعالة في زيادة الاستثمار الحقيقي و بالتالي الحد من ظهور الفقاعة الاقتصادية.
- توافر شرطي الرشادة الإسلامية و الكفاءة في الأسواق المالية الاسلامية من خلال

الالتزام بالمعاملات والضوابط الشرعية يكفل تدنية المخاطر المرتبطة بالتعامل في الأوراق المالية، حيث لا يوجد مخاطرة للإئتمان بسبب الشفافية التي يكفلها التعاقد في ظل السوق المالي الإسلامي، ولا يوجد مخاطرة تقلبات أسعار لفائدة، حيث لا يوجد تعامل بفائدة في الأسواق المالية و من هنا يختفي خطر السعر و خطر إعادة الاستثمار، أيضا لا وجود لمخاطرة السيولة، لوجود مبدأ لا ضرر و لا ضرار، فلا يستغل طرف طرفا آخر في المعاملة.

خاتمة:

تقوم معظم المعاملات التي تجرى في الأسواق المالية المعاصرة على المقامرات والمراهنات، والفوائد الربوية وهذا كله كفيل بحدوث الأزمات فيها. لذا أصبح الاقتصاد العالمي في الوقت الراهن اقتصادا رمزيا يقوم على المضاربة في الأصول المالية، حيث فاق حجم الاقتصاد المالي حجم الاقتصاد الحقيقي بأضعاف مضاعفة، وهو ما أدى إلى بروز الفقاعات المالية و امكانية انفجارها في أي لحظة وتأثيرها على باقي القطاعات الأخرى. لذا فان الاقتصاد الإسلامي المبني على أحكام الشريعة الإسلامية يمنع من خلاله الاحتكار والتعامل بالربا والمقامرات والإشاعات الكاذبة والاقتراض بفوائد وتوجيه الأموال نحو المشروعات التي لا تحقق منفعة معتبرة شرعاً، وهذا من موجبات توفير أسواق مالية تجنب تكرار ووقوع الأزمات.

ان السوق المالي الاسلامي بما لها من خصائص توفر المقاومة الكافية ضد التقلبات المالية والاقتصادية، وتحقق المعادلة المفقودة في تعزيز الترابط و التوازن بين الاقتصاد الحقيقي و الاقتصاد المالي. فهذه السوق بما يمكن أن تتضمنه من أدوات مالية إسلامية، يمكن تسهم في تطوير العمل المصرفي الاسلامي، بما يؤدي إلى زيادة الكفاءة و العدالة، وبالتالي زيادة معدلات النمو و الرفاهية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

الهوامش:

- القرآن الكريم.
- أحمد فهمي الإمام، أسواق الأوراق المالية في البلاد العربية، اتحاد المصارف العربية، 1979.
- حجامي عبد الكريم قاسم، سلسلة الاستثمار الحديثة في خيارات الأسهم وخيارات مؤشرات الأسهم، مطابع الفرزدق التجارية، الرياض، بدون سنة النشر.
- رمزي محمود، الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية والإسلام، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2012.
- زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل، 1998.
- شوقي احمد دنيا، التلاعب في الأسواق المالية، الدورة الـ20 للمجمع الفقهي الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010.
- كمال الخطاب، دور الاقتصاد الإسلامي في مكافحة مشكلة الفقر، أبحاث اليرموك" سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية"، الأردن، 2002.
- مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ج1، دار كنوز اشبيلية للنشر و التوزيع، الرياض، 2005.
- محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر العربي، الإسكندرية، 2011.
- محمود حسين الوادي وآخرون، الاقتصاد الإسلامي، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الأردن، 2010.
- Dictionnaire d'économie et de sciences sociales, Berti Édition, Alger, 2009.
- E.Barthalon, crises financières: un panorama des explications, revue problèmes économiques, n°2595, mars 1998.
- F.Smishkin, le rôle de l'information dans les crises financières et bancaires, revue problèmes économique, n°2541-2542, Novembre 1997.
- Moez JOUDI, Bourse des valeurs et marché financier, un article publiésur le site: www.dfr.ensta.fr