

نحو نظرية اقتصادية حديثة للنمو في ظل أزمة الكساد الاقتصادي العالمي

عبد الله الحرتسي حميد*

المركز الجامعي بخميس مليانة - الجزائر

Abstract:

This paper aims to describe essential characteristics which govern the moderne form of establishing an economic growth theory.

We used the description which is one of deductive method instruments to find an answer to our problematic about obstacles hindering theoreticians to build an integrated theory in the actual contexte.

Our findings indicates that economic growth theory frame still been ambiguous as a result of conflicted differences between classic and moderne growth theory, built on dogmas and a non agreed proposals.

Keywords :

Economic growth, recession, financial crisis, Islamic finance.

تمهيد:

لقد أظهرت الأحداث الأخيرة التي شهدتها أسواق المال العالمية مدى الهشاشة التي باتت تتصف بها نظم المعلومات في مجال التمويل والابتكارات المالية، لكن الباحث عن البناء النظري المسؤول عن الفجوة التي اتصف بها نظام التمويل وبالتحديد داخل الاقتصاد الأمريكي سيجد أن الرأسمالية المالية هي لب مسألة الأزمة.

ويقف وراء النظرية الاقتصادية أقوى اقتصاديات العالم من الناحية المالية، لكن ذلك لم يمنع من حدوث الخلل نتيجة العديد من العوامل خاصة المرتبطة بالمجال التجاري والمالي، في الجانب الآخر ظهرت العديد من محاولات الباحثين من الاقتصاد الإسلامي لإعطاء بدائل لنظم

* أستاذ مساعد بالمركز الجامعي بخميس مليانة

وآليات اشتغال الأسواق العالمية. مما جعل النظرية الاقتصادية تحظى بنوع من التطوير المشترك الغربي والإسلامي، حيث أتضح أن مسألة المصلحة والفائدة قد تترتب على نتائج وخيمة....

تساؤل البحث: ما أهم الصعوبات التي تعيق إيجاد نظرية متكاملة للنمو الاقتصادي العالمي في ظل المتغيرات الراهنة؟

سنحاول الإحاطة بالموضوع من خلال النقاط التالية:

1. أزمة الرهن العقاري: بذور لأزمة المال الممهدة لأزمة الكساد.
 2. اشتغال الأسواق المالية وفكرة تكامل نظم المعلومات المالية العالمية.
 3. تقويم البدائل المطروحة لآليات الاشتغال.
 4. تحديات تطبيق البدائل المالية الإسلامية.
 5. اتجاه النظرية الحديثة في ظل الاقتصاد المعولم.
- وينتهي البحث بعرض النتائج المتوصل إليها من خلال البحث.

أولاً. أزمة الرهن العقاري: بذور لأزمة المال الممهدة لأزمة الكساد

تعريف: هي ذلك العسر والضائقة التي مست سوق الرهن العقاري الأمريكية في صيف 2007، وتمثلت أهم مؤشراتهما في انفجار ما يسمى فقاعة "Bubble" العقارات التي امتدت من 2003 حتى 2006، مما انعكس سلباً على ملاءة المقترضين برهن عقاراتهم وعجل من طلب موظفي الرهون كأصل لتغطية عمليات التوريق على السيولة من خلال عرض العقارات في السوق وهو ما زاد من تراجع الأسعار بنسب كبيرة. ويشير الشكل رقم (01) إلى تطور أسعار العقارات في عينة من الدول المتقدمة.

ظروف حدوث أزمة الرهن العقاري:

يرجع العديد من المالبين أصل أزمة الرهن العقاري إلى الظرف الذي تزامن فيه¹ التوسع الاقتصادي المتسم بالاستقرار وانخفاض معدلات التضخم مع انخفاض في معدلات الفائدة على المدى الطويل، كلا العاملين ساعد على توفر جو من الثقة وتقلص العائد على المخاطر، هذا التزامن مع وفرة السيولة دفع البنوك إلى التوسع في الإقراض. غير انه (أي انخفاض أسعار الفائدة الطويلة الأجل) أدى من جهة أخرى إلى انخفاض مردود الأصول المستثمرة، وبالتالي البحث عن الاستثمار في أدوات أكثر خطورة.

كما أدى من جهة ثالثة إلى توسع الطلب على العقارات مما أدى إلى زيادة أسعارها بسبب محدودية عرضها في المدى المتوسط، نتيجة وجود علاقة عكسية في الولايات المتحدة بين أسعار الفائدة الطويلة الأجل وأسعار العقارات. فخلال الفترة 1994-2003 أصبح حوالي 9 ملايين أمريكي مالك لعقاره، أكثر من نصفهم أقليات عرقية (أثنية) ودينية.

ساعد ارتفاع أسعار العقارات إلى نمو كبير للقروض الرهنية. ولارتفاع أسعار العقار في الو.م.ا اثر آخر على الاستهلاك، فكل نمو فيها بـ100 دولار يؤدي إلى نمو الاستهلاك في المدة القصير بـ2 دولار وفي المدى البعيد بـ9 دولار، مضاعف الثروة هذا المرتبط بالعقار، يفسر بطريقة إعادة تمويل العقار في الو.م.ا.

كيف توسعت القروض المصرفية الرهنية؟

أدى انسحاب وكالتي الاستثمار الفيدراليين الكبيرتين من أسواق الاستثمار بسبب الضائقة المالية التي أصابتهما، بالبنوك إلى تقديم قروض عقارية إلى الأفراد الأمريكيين بغض النظر عن مستوى دخولهم، قروض مبنية على الرهون العقارية، وليس على قدرة المقترضين على السداد، وبالتالي فالعقارات تقدم ضمانات كافية لهذه القروض ما دامت أسعارها مرتفعة والظروف الاقتصادية الكلية مواتية.²

بعد الانهيار الذي أصاب البورصات المالية في سنة 2000، بحث الوسطاء الماليين عن توظيفات أكثر مردودية لزيائهم، في العادة عندما تكون أسواق الأسهم في حالة ركود يتجه المستثمرون إلى أسواق السندات، غير أن معدل القيمة الحالية كان منخفضا بسبب انخفاض سعر الفائدة في المدى البعيد. أمام هذه الوضعية لجأت البنوك إلى استراتيجيتين متلازمتين: تخفيف شروط الاقتراض والابتكار: البحث عن أدوات جديدة.

بالفعل فقد تضاعفت القروض الخطيرة Sub primes، خلال الفترة 2001-2006 بسبعة مرات، إذ أهما انتقلت من 94 إلى 685 مليار دولار (الشكل 1). والملاحظ انه خلال نفس الفترة السابقة فإن هذه القروض قد غيرت من ميزاتها، إذ ارتفعت معدلات الفائدة المتغيرة فيها من 1% إلى 13% على حساب المعدلات الثابتة التي انخفضت من 42% إلى 26%، أما البقية فهي معدلات مزيج Hybrids، وتراوح المعدلات المفروضة بين 9.4% و6.7%. الشكل التالي يمثل العلاقة بين نسبة الإقراض إلى الدخل وبين حجم القروض.

أسباب أزمة الرهن العقاري:³ يمكن توضيح أسباب وتداعيات هذه الأزمة كما يلي: ارتفاع سعر العقارات وانتعاش كبير عرفه هذا القطاع في الولايات المتحدة الأمريكية ابتداء من سنة 2001 مما دفع البنوك التجارية بقوة إلى تمويل هذا القطاع والأنشطة المرتبطة به بحثاً عن استخدامات جديدة وتوسيعاً لنشاطاتها في أعقاب أزمة (الإنترنت 2000) وما لحقته من خسائر بالقطاع المالي، وكذلك استخداماً أمثل لمواردها بعد أن أصبحت البنوك تعاني من فائض في الأموال الخاصة.

إن سعي البنوك الأمريكية المستمر لزيادة استخداماتها وموقف الإدارة الأمريكية التي وضعت قوانين تشجع هذا الاتجاه، دفع بالبنوك إلى تقديم قروض عقارية لأشخاص لا تتوفر فيهم شروط الملائة المعهودة والقدرة على تسديد الديون، أي فئة الزبائن ذوي الدخل المتدني أو ذوي الدخل غير المستقر، والذين يشكلون درجة خطر عالية، عرفت هذه القروض بـ Sub primes. إن سكوت السلطات عن ذلك يعتبر البعض بمثابة تغير ضمني للقوانين التي تحكم هذا النشاط (Déréglementation) وما ميز هذا النوع من القروض أنها تحمل سعر فائدة متغير وأن تسديد الدين أو القرض يعتمد فيه على ناتج بيع العقار الممول.

لجأت البنوك بعد منح هذه القروض إلى توريق معظمها بعدما تمكنت من الحصول على تنقيط جيد (AAA) للجدارة الائتمانية لهذه الأصول المالية منحتها لها وكالات التنقيط هذا التنقيط أو التقييم لم يكن يستند إلى معايير موضوعية وكان ذلك بمثابة الفتيل الذي فجر الأزمة.

هذه الإجراءات أدت إلى زيادة الطلب على العقار وارتفاع أسعاره نشوء فقعه مضاربة حول هذا القطاع، الأمر الذي عزز موقف البنوك ودفعها إلى التماهي في هذه السياسة الإقراضية، على اعتبار إن القيمة المرتفعة للعقارات يزيد من حجم الضمان ويقلل من المخاطر التي يتحملها البنك. وفي مرحلة ثانية انتقلت فقاعة المضاربة إلى الأصول المالية الناتجة عن توريق القروض العقارية Sub brimes، وزيادة الطلب عليها لقناعة السوق بأنها لا تحمل مخاطر عالية ولعوائدها المرتفعة، هذه الأصول أو الأوراق المالية التي أصبحت تعرف بـ (ABS) من أمثلتها Rmbs، Cmbs، (CDO) وهي في أغلبها عبارة عن منتجات مهيكلية (Produits Structures). وبفعل عولمة الأسواق المالية تم اقتناء هذه الأصول المالية من قبل صناديق استثمار وبنوك ومؤسسات مالية أخرى من مختلف الأسواق المالية عبر العالم. تراجع أسعار العقارات في السوق الأمريكي وارتفاع أسعار الفائدة دفع العديد من العائلات الأمريكية إلى التوقف عن دفع مستحقات القروض وتفاقم خطر عدم الدفع أو الخطر الائتماني

ومن ثم أهيار مؤسسات التوريق وضمان القروض Fanny Mae و Freddie-mac، وانتقلت العدوى المالية إلى البنوك والصناديق الاستثمارية التي اقتنت الأوراق المالية الناتجة عن توريق القروض العقارية فأغلقت معظم صناديق التحوط Hedge Funds وواجهت البنوك أزمة سيولة خطيرة بفعل انحصار نشاط السوق ما بين البنوك.

تدخل البنك الفدرالي الأمريكي ابتداء من أوت 2007 وكذلك البنك المركزي الأوروبي بضخها لمبالغ هائلة بلغت (450 مليار دولار) من خلال السوق النقدي لتفادي وقوع أزمة نظامية ومعالجة أزمة السيولة التي أصبحت تعاني منها الأسواق المالية العالمية والأمريكية على الخصوص.

إن الطابع الاستثنائي غير المسوق للإجراءات المتعددة المستخدمة من قبل السلطات الرقابية في الولايات المتحدة الأمريكية ممثلة في FED لمواجهة الأزمة، تنبئ بخطورة وحجم الأزمة الحالية خاصة وان السوق المالي الأمريكي هو الأكثر تضررا بفعل كونه مصدر الأزمة وأكبر الأسواق العالمية حجما واتساعا. وأهم هذه الإجراءات:

خفض سعر الفائدة على التسهيلات الائتمانية المقدمة للبنوك التجارية بشكل تدريجي من 4.25% إلى 0% فحين أن الأدبيات المالية تؤكد على ضرورة تدخل البنوك المركزية في مثل هذه الحالات ولعبها لدور المقرض الخير للنظام المالي، لكن باعتبارها أسعار فائدة مرتفعة نوعا تجعل البنوك تقلل من استخداماتها الخطرة واندفاعها للمجازفة خاصة ما تعلق بأنشطتها في إطار صناديق الحماية Hedge Funds.

الإجراء الاستثنائي الآخر هو تنظيم عملية إنقاذ بنوك أمريكية كانت على وشك الإفلاس بفعل الأزمة وتجدد ذلك في منح تسهيلات مالية ضخمة لبنك JP Morgan وبشروط ميسرة من أجل تمكينه من شراء بنك Bear Stearns خامس بنك استثمار في الولايات المتحدة الأمريكية بمبلغ 236 مليون دولار على أساس \$2 للسهم في حين كان سعر السهم قبل الأزمة \$120 وأعتبر المختصون أن هذه العملية بمثابة تأمين للبنك، لكن بطريقة مقنعة حتى لا يقع هذا البنك في يد مؤسسات مالية أجنبية، وهذا يتنافى مع مبدأ حرية التعامل وسيادة قانون السوق وعودة للحماية الاقتصادية.

كذلك من الإجراءات التي توصف بالاستثنائية هو قرار FED فتح شبايكها وإمكانية الاستفادة من التسهيلات المالية التي تمنحها لكافة الوسطاء في الأسواق المالية الأمريكية وعدم اقتصار ذلك على البنوك فقط.

الأثر السلبي لتراجع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل باقي العملات الفاعلة وعلى رأسها العملة الأوروبية اليورو €. فالدولار الأمريكي الذي كان مرتفعا قبل انفجار هذه الأزمة فقد أكثر من 30% من قيمته مقابل الأورو، لأسباب يرجعها المختصون إلى:

- تفاقم العجز في ميزانية الولايات المتحدة الأمريكية.
- تراجع معدلات النمو بفعل الأداء السيئ للاقتصاد الأمريكي.
- تراجع معدل الاستهلاك وارتفاع معدل البطالة.
- ارتفاع أسعار البترول وغلاء المواد الأولية.

فقد واصل الدولار، تحت تأثير هذه الأزمة، انزلاقه الخطير والتاريخي إلى أن وصل إلى مستوى سعر صرف (1.60 \$ = 1 € في جويلية 2008). فاستمرار انخفاض الدولار قد يزيد من ارتباك الأسواق المالية وحالة عدم الثقة وسعي المستثمرين حتما إلى التخلص من الأصول المالية المقيمة بالدولار بدافع تفادي المزيد من الخسائر ويدفع بالدولار إلى المزيد من الانخفاض متسببا بالتأكيد في أزمة مالية واقتصادية حقيقية وموجة من الإفلاس في الولايات المتحدة الأمريكية والدول المرتبطة بالدولار (أمريكا اللاتينية ودول الخليج). وبوادر هذه الأزمة شاهدها فعلا دول الخليج بداية من سنة 2008 الأمر الذي أدى بالعديد من المختصين إلى طرح فكرة فك ارتباط العملات الخليجية بالدولار تفاديا للأخطار المدمرة التي ستلحق باقتصاديات هذه الدول في حالة انهيار العملة الأمريكية وكبحا لجماح التضخم الذي بلغ في هذه الدول معدلات عالية لم تشهدها هذه الدول من قبل.

إن انخفاض الدولار الأمريكي قد يكون له آثار سلبية على الاقتصاد العالمي والأمريكي خاصة في حالة اتخاذ الدول التي تملك احتياطي من العملة بالدولار، قرارا بتحويل هذا الاحتياطي كليا أو جزئيا إلى عملة أخرى ومثل هذا الإجراء لوحت به دول عديدة مثل الصين وإيران، بإقدام هذه الدول على مثل هذا الإجراء سيضع مبالغ هائلة من الدولار في أسواق الصرف مؤديا إلى المزيد من تقهقر العملة الأمريكية. في هذا الإطار كذلك يجب التطرق إلى الدور الذي تلعبه صناديق الاستثمار خاصة المضاربة منها Hedge Funds والتي أصبحت تتحكم في جزء كبير من التعاملات في الأسواق المالية العالمية وتساهم بقوة في تأجيج ظاهرة المضاربة، فهذه الصناديق تجد في الفرق في أسعار الفائدة بين الدولار والأورو مجالا خصبا لتحقيق عائد مجزي وذلك بتحريكها لأموالها من الأصول المالية المقيمة بالدولار إلى تلك المقيمة بالأورو متسببا في تعميق الهوة.

على الرغم من الإجراءات السابقة لم تنحصر الأزمة المالية، بل زادت اتساعا وعمقا خاصة بعد قرار السلطات الأمريكية عدم التدخل لأنقذ بنك Lehman Brothers، أحد أكبر وأهم البنوك الأمريكية والذي كان جزء كبير من نشاطه يتمثل في مهنة بنك الاستثمار. هذا القرار الذي لم يجد له المختصون مبررا تسبب في انهيار هذا البنك وانتشار الأزمة المالية من خلال أصوله إلى باقي الأسواق المالية، بداية من الأسواق المالية الأوروبية، وإعطاء الأزمة الطابع النظامي والعلمي.

وفي الواقع إذا حاولنا تلخيص أهم دوافع أزمة الرهن العقاري فسنعدها تنحصر في 3 نقاط هي:

- السياسة النقدية المتساهلة للولايات المتحدة الأمريكية في عهد الرئيس الأمريكي بوش الابن: الفوائد... والتي بعد تغير في شروط الإقراض أدت إلى رفع تكلفة التمويل وإشكالية السيولة.

الانتقال نحو مفهوم اللاتصنيع "désindustrialisation"⁴ ومفهوم الرأسمالية المالية (أي التعامل في بيع وشراء النقد بدل الأصول الحقيقية)، مع الاتجاه نحو الاستثمار العقاري بعد تفجر فقاعة المركبات الإلكترونية خلال 2000.

- ضعف الرقابة المصرفية وسياسات هيئات الاستثمار المالي وتنقيط الجدارة الائتمانية في تقويم وتنقيط المخاطر والجدارة الائتمانية.

ثانيا. اشتغال الأسواق المالية وفكرة تكامل نظم المعلومات المالية العالمية

1. اشتغال الأسواق في ظل نظرية النمو الحديثة:

نرجع في البداية على استعراض تيارات الفكر الكيترية والتي ظهرت قبل الثمانينات التي عرفت بروز النقديين الذين تبنا الفروض الكيترية الجوهرية والتي من أهمها حياد النقد.

أ- تيارات نظرية النمو الاقتصادي:

المدى الطويل Long Run الأربعينات: HARROD & DOMAR، بعض الاقتصاديين ينسب بعض مؤلفيها إلى المدرسة الكلاسيكية الحديثة، نتيجة الفروض الأساسية للنماذج المعدة.

مدرسة Cambridge الخمسينات: دراسة العلاقات بين ظواهر النمو الاقتصادي، الأزمات وكذا توزيع العائد والدخل، بناء على أفكار (KEYNES, MARX et)

L. (KALECKI)، وأهم اقتصاديي التيار: J. ROBINSON، N. KALDOR، P. SRAFFA، P. GAREGNANI، PASINETTI.

- **مدرسة الشمولية الكلاسيكية-الكيينزية(أفكار كينز وفالراس) الستينيات:**
أهم اقتصادييها: HICKS، HANSEN، SAMUELSON، SOLOW، TOBIN، KLEIN، MODIGLIANI.

النيوكينزية (التوازن عند السعر الثابت، اللاتوازن) السبعينات: تبحث حول الجزئيات لكليات الاقتصاد. E. MALINVAUD et J. DREZE، تفترض التوقعات الرشيدة أساسا على عكس البعض كـ PHELPS & BLINDER & LIDLER، وقد حاول كل من MANKIW و ROMER خلال 1991 تحديدها بالرد بالإيجاب على التساؤلين التاليين:

هل تخل النظرية بالعقيدة الكلاسيكية والتي تنص على حيادية النقد؟

هل تعد نقائص الاشتغال الحقيقية للأسواق أساسية لفهم التقلبات؟

تمتاز النظرية الكينزية باتفاق حول نقاط جوهرية تتعلق بتسيير الطلب من خلال السياسة الاقتصادية على خلاف تسيير العرض.

- يتصف التحليل الاقتصادي للكينزيين الجدد بسوء اشتغال الأسواق، الأسواق غير الكاملة، قوة العمل غير المتجانسة وعدم تطابق المعلومات. فهو إذن يواجه صعوبات التنسيق والآثار الخارجية الكلية.

- كما وتختلف التحاليل ولا يمكن صيها في قالب واحد مشترك، بل في سياسات للحالات وظروف أوقطاعات معينة، ويؤكد الباحث زيان عبد القادرعلى هذه الملاحظة بالإشارة إلى دافعها الرئيسي والمتمثل في اعتماد رواد المدرسة على غرار جميع الكينزيين المحدثين على نماذج إحصائية كمحاولة للقياس الاقتصادي تمتاز بالتركيز على جوانب محددة تعكس جزء من الحقيقة الكلية، في حين يحتاج الأمر إلى نموذج شامل يأخذ معظم المتغيرات ذات التأثير بعين الاعتبار.

-تحاول شرح أسباب عدم كمال الأسواق (تحليل استجابة الاقتصاد لأدوات الاشتغال بدل تحديد مصدر الصدمة)، أي تصل إلى نفس النتيجة، كل ما سبق قاد بعض الباحثين إلى اعتبار الصدمات الاقتصادية أداة ضمنية للسياسة الاقتصادية طويلة المدى، بحكم أنها تعمل على إعادة ضبط مسار النمو الاقتصادي نحو الغاية الجوهرية وهي تحقيق المنفعة (عوائد الاستثمارات، استقرار الأسعار والأجور، الأرباح).

-يمكن أن تنشأ الصدمات عن العرض إضافة إلى كونها تنشأ أساساً عن الطلب.

2. عيوب اشتغال الأسواق في ظل نظرية النمو الحديثة:

أ- **عائق التنسيق:** ويتجلى في بلوغ نقطة تكون عندها النتيجة المحققة من قبل الأعوان لا ترقى إلى الطموح، جراء غياب الحافز الخاص المحقق لأفضل نتيجة، بالنسبة للقطاع الإنتاجي فإن المؤسسات لا تجد الحافز على تخفيض أسعار ورفع كميات الإنتاج.

ب- **التركيز على منافع الجمود الحقيقي:** أشار إليها كل GREENWALD, STIGLITZ, TOBIN من في نماذجهم حول الدورة الاقتصادية.

وبالتطرق إلى نموذج GREENWALD و STIGLITZ للمؤسسات التي تنفر من المخاطر وتمتنع من الدخول للبورصة، والتي ستصبح مرتبطة بإصدار أسهم جديدة بحكم عدم استطاعتها تنويع مخاطرها إلا بشكل جزئي، وبظهور خطر الإفلاس خاصة في حالات الانكماش ستجبر على تقليص إنتاجها للمحافظة على استقرار الأسعار والأجور.

دراسة الكيترين الجدد لنتائج عدم كمال أسواق الإقراض والتي تقود المقرضين إلى الزيادة من حصة التوظيفات عديمة المخطر ضمن محافظتهم كاستجابة لحالة الانكماش، أظهرت أن السلوك قد يضعف الصدمات الاقتصادية حيث يعمل على رفع الكلفة الحقيقية للوساطة مما يقود الوضع من مجرد انكماش "Récession" إلى كساد "Depression".

لا تشرح النظريتان الكلاسيكيتان المقترحتان من قبل التيار الاقتصادي الكلاسيكي الكلي بشكل صريح التقلبات الاقتصادية حسب (Tobin 1977)، يمكن التأكد من ذلك من خلال التعرض لتصنيف الدورات الاقتصادية حيث نجد 3 أشكال أساسية: دورات (11) Kondratiev (3) Kitchen & Juglar (60) ظهورها آلي يرتبط بالزمن.

ولا يعتبر جمود الأسعار والأجور مشكلاً رئيسياً، ففي ظل نظريات الدورة الاقتصادية حتى بوجود مرونة للأسعار سيعرف سوق الإنتاج والشغل لا استقراراً حاداً، بحيث يفضل الجمود لتقليص مضاعفات التقلبات.

- أسباب جمود الأسعار: وتتمثل في العناصر التالية:

- 1- آثار خارجية للأسواق تشهد توسعاً،
- 2- أسواق الزبائن،
- 3- سوء اشتغال أسواق رأس المال،
- 4- السعر كمؤشر على الجودة،
- 5- جدول المدخلات - المخرجات لتشابك الموردين - المنتجين.

انعكاسات الجمود:

- تحول اللااستقرار على مستوى سوق الإقراض إلى أزمات، وحتى في ظل عمق الأزمة وآثارها المدمرة قد يشهد الاقتصاد بشكل استثنائي - في حالات جمود الأسعار - أثر التخلف L'hystérèse، الذي يمتاز تطور الأسعار في ظله باستقلال عن معدل استخدام القدرات الإنتاجية (الأحور ومعدلات البطالة غير مرتبطة)، أي عدم تأثر الأسعار والأحور بعمق الأزمة.

- مشاكل التنسيق.

- انعكاسات السياسة الاقتصادية.

3. تقييم بيئة نظرية النمو:

- **محرك النمو الاقتصادي:** أول تقييم يمكن أن يعطى للبيئة الرأسمالية موجود في كتاب الاقتصادي الكبير كارل ماركس، حيث يقول: «لا يمكن تفسير الأزمة إلا كنتيجة لتفاوت الإنتاج بين استهلاك الرأسماليين ومراكمتهم. إن تعويض الرأسمال المستثمر في الإنتاج معتمد بشكل كبير على القدرة الاستهلاكية لدى الطبقات غير المنتجة ؛ بينما قوة العمال الاستهلاكية محدودة، بسبب قانون الأحور من جهة، ومن جهة أخرى بواقع أنهم لا يُستخدمون إلا إذا كان استخدامهم مربحاً للطبقة الرأسمالية. السبب الرئيسي لجميع الأزمات الحقيقية يتمثل دائماً في ضعف إنفاق العوام والاستهلاك المنخفض لدى الجماهير أمام ميل الإنتاج الرأسمالي إلى تطوير القوى المنتجة كما لو أن هناك قوة استهلاكية مطلقة لدى المجتمع لا نهاية لها»⁵.

ونعقب على هذا التقييم بنظرية Simon Kuznets، التي يشير الباحث من خلالها إلى أن عدم المساواة الاقتصادية تزداد بمرور الزمن بالنسبة للدولة في طور الازدهار، لكنها ما تفتأ تتدنى بعد وصول مستوى الدخل الفردي إلى نقطة حرجة (الشكل 2). مما يشير إلى أن احتمال مساهمة ضعف الدخل في إزكاء الأزمة خلال مراحل لاحقة من التقدم الاقتصادي ضعيف أو غير وارد.

والفكرة الأساسية التي لا بد من الإشارة إليها هي أن محرك النمو الاقتصادي وهو الاستثمار بكل أنواعه (في الفنيات أو في البشر) لا بد وأن ينمو بشكل متوازن دون أن يكون له أثر على الأداء (الاستهلاك والإنتاج والدخل)، بمعنى دعم وتعزيز الادخار ونظم التمويل من جهة وتأهيل اليد العاملة لضمان زيادة الإنتاج دون التأثير على الاستهلاك أو النمو على الأمدين المتوسط والطويل.

-المضفات: توسع التجارة العالمية وانفتاح أسواق جديدة في آسيا يشكلان أيضاً محركاً مؤقتاً، لكن فقط على حساب التسبب في انهيار أكثر ضخامة⁶.

-الديناميكية: وتمتاز بالاعتماد على أدوات تمتاز ما يلي:

- بنية النظام الرأسمالي القائم على التناقض القائم بين شكل الملكية الخاصة وشكل العمل الجماعي، وبين قوى الإنتاج وعلاقات الإنتاج.

- تتحدد حركة رأس المال وميوله المتباينة بكونها تقوم على قاعدة تحقيق أعلى معدل الربح، ولتحقيق ميوله على أرض الواقع يحتاج رأس المال إلى بنية تحتية مناسبة، وقوانين ناظمة تتناسب مع حركته المتغيرة على نفس القاعدة⁷.

- تغيير التركيب العضوي لرأس المال: وكان نتيجة للتطور التقني الكبير الذي تجلّى من خلال زيادة كثافة رأس المال الأساسي / الثابت والدائر، مقابل تراجع رأس المال المتغير. وتجلّى هذا التغيير في زيادة شدة وسرعة الإنتاج، تراكم فائض إنتاج يفوق نسب الاستهلاك، ازدياد حدة الاستقطاب الاجتماعي وانخفاض القدرة الشرائية لما يقارب لـ 85%. تغير تركيبة الطبقة العاملة وازدياد معدلات البطالة النسبية والمطلقة.

- انخفاض معدل الربح ويتجلّى في: تغيير التركيب العضوي لرأس المال، انخفاض كتلة العمل الحي طردياً مع تطور التقنية الصناعية - انخفاض أسعار البضائع وازدياد حجم الربح المائل في كتلة متنامية من البضائع الأرخص ثمناً وتزايد كتلته العامة - تباطؤ دوران الرأسمال الاجتماعي، ارتفاع معدلات الأجور، ارتفاع المعدلات الضريبية، تنامي دور النقابات والمؤسسات المدنية والمنظمات البيئية ولجان حقوق الإنسان وبعض القوى السياسية ذات الصلة. ويتم مواجهة هذا الميل من خلال: زيادة حدة الاحتكارات العالمية وزيادة التمركز المالي من خلال أشكال مختلفة ومتنوعة (الشركات المتعددة الجنسية - الشركات العابرة للقومية - سياسة التمييز لرؤوس الأموال - زيادة التدويل لنشاط الشركات والتوظيفات المالية - زيادة كثافة رأس المال في القطاعات الإنتاجية - زيادة شدة العمل والإنتاج - الانتقال من القطاعات الإنتاجية الأكثر إشباعاً إلى قطاعات إنتاجية أقل إشباعاً أو إلى قطاعات جديدة مستحدثة - تخفيض معدلات الأجور - إطالة يوم العمل - التجارة الخارجية - إنشاء فروعاً في بلدان متعددة للشركة الأم - هروب الرساميل إلى مناطق تنخفض فيها معدلات الفائدة والضرائب - احتفاظ بلدان المركز باحتكارات محددة: القطاعات التكنولوجية - احتكارات تعمل في ميدان التعاملات المالية ذات البعد العالمي - احتكارات في مجال الموارد الطبيعية - الاتصالات والإعلام - احتكار أسلحة الدمار الشامل) تصدير الصناعات الملوثة للبيئة والتي

تحتاج لعمالة زائدة وذات العمر المديد إلى بلدان تتمتع بوفرة في المواد الأولية وأسواق بقدرتها استهلاك واسعة وتتمتع بحرية حركة رؤوس الأموال وتمتلك بني تحتية مشجعة على الاستثمار وتوظيف الرساميل، ويكون فيها مستوى الضمان الاجتماعي منخفض ودور المؤسسات الاجتماعية والأحزاب والنقابات مضبوط من قبل مؤسسات الدولة الرسمية.

- تحول رأس المال الصناعي إلى رأس مال مالي ورأس مال خدمي: يمكننا تحديد أسباب وعوامل تحول أشكال رأس المال الصناعي إلى رأس مال مالي وخدمي إضافة إلى الميل التزوعي لانخفاض معدلات الربح نتيجة لوصول القطاعات الإنتاجية في الدول الصناعية الكبرى إلى درجة من الإشباع، بالتالي ونتيجة لتراكم رأس المال الأساسي والمتغير الكامن (فائض نقدي غير موظف في العملية الإنتاجية)، ونتيجة لتزايد معدلات التوظيفات المالية من الدول النفطية في بنوك ومصارف ومؤسسات وأسواق مال الدول الصناعية الكبرى، فإن التحول إلى رأس المال المالي والخدمي كان يمثل ميلاً موضوعياً لرأس المال المهاجر للصناعة، مستفيداً بالوقت نفسه من غياب الضوابط والقوانين المحددة لحركة رأس المال، ومن انفتاح الحواجز والحدود، ومن ثبات أسعار صرف العملة، وترافق هذا مع تنامي معدلات الإقراض إلى الدول المتخلفة والنامية مما زاد من حدة تبعية هذه الدول، وهذه العوامل كانت من الأسباب التي أدت إلى انهيار دول النمر نتيجة لاعتمادها بشكل أساسي على القروض الخارجية وتحديدًا قصيرة الأجل هذا إضافة إلى ضخامة حجم التوظيفات في القطاعات المصرفية والخدمية / العقارية، (السياحية..). ومجمل هذه العوامل وغيرها لم تكن فقط للمحافظة على معدل ربح مرتفع بدأ يتراجع في القطاع الصناعي بل كان يحركه ويدفعه جشع رأس المال في حصد معدل ربح مرتفع في فترات قصيرة وعمليات سريعة.... وكانت الأسواق الآسيوية الأفضل لإشباع هم رأس المال الربحية في أشكال حركة وتوظيف أدت إلى الأزمة الآسيوية، ونوه بأن الأزمة الراهنة تتشابه مع الأزمة الآسيوية لكون الأزميتين انطلقتا من القطاع المالي، لكن لا يمكن مقارنة أبعاد ومستويات تأثير الأزمة الآسيوية بالأزمة الراهنة ذات الأبعاد الكونية.

- الشركات متعددة الجنسية والعابرة للقومية: كانت هذه الشركات التعبير الموضوعي لميول رأس المال الساعي إلى تجاوز وتخطيم القيود والحواجز القومية نتيجة لجملة من الأسباب والعوامل أتينا على ذكر بعض منه (تزايد حجم التراكم النقدي، حالات الإشباع التي وصلت لها بعض القطاعات الإنتاجية، حالات الاندماج بين القطاعات الإنتاجية، ابتلاع القطاعات والمؤسسات الكبرى للمؤسسات الأصغر نتيجة لمفاعيل السوق القائمة على المنافسة الحرة...)، ويمكننا أن نضيف في هذا السياق تغير آليات الدولة وتخليها عن دورها في ضبط

حركة وميول ونزوع رأس المال، متحوّلة إلى سلطة داعمة ودافعة لحركة رأس المال خارج الحدود القومية بقيادة الشركات العملاقة، لكن حجم ودور هذه الشركات الاقتصادي كان يُلزم السلطات السياسية باتخاذ التدابير السياسية والقانونية الداعمة والحامية والحفاظة على بقاء وتطور هذه الشركات ليس على المستوى القومي فقط بل على المستوى العالمي (شركات الأسلحة، الشركات النفطية، المؤسسات المالية، مؤسسات الاتصال والمعلوماتية...).

- تحول رأس المال إلى أسواق المال والمضاربات: بالترافق مع ما أوردناه فإن تحول أشكال اشتغال رأس المال تجلت في توظيف رأس المال في أسواق المال والمضاربات هرباً من القطاعات الإنتاجية في الدول الصناعية الكبرى. طمعاً في تحقيق معدلات ربح مرتفعة، نظراً لسرعة دوران رأس المال في الأسواق المالية والقطاعات الخدمية والاستهلاكية.

- عولمة رأس المال المالي: من المعلوم بأن العولمة تقوم على ثلاث ركائز (عولمة قوى العمل الحية، عولمة وسائل الإنتاج، عولمة رأس المال) لكن وكما بات واضحاً فإن ثورة الاتصالات والمعلومات تم توظيفها والاستفادة منها في عولمة رأس المال فقط، بينما بقيت القوى العاملة الحية رهينة بأشكال ومستويات ونسبية للقوانين والتشريعات المحلية في معظم المستويات (حق الإضراب، ونظام الأجور، العمل النقابي...) وبنفس السياق فإن وسائل الإنتاج وتحدد فائقة التقنية (الاحتكارات الخمسة) بقيت احتكاراً لدول المنشأ، في وقت لم تصدّر فيه إلا الصناعات القذرة الملوثة للبيئة والتي تحتاج لعمالة زائدة.... وعلى هذا الأساس تم ربط الدول الطرفية والمتخلفة في سياق نمط رأسمالي مهيم بأشكال مشوّهه ومستويات متباينة، مما يجعلها تعاني من الأزمات الاقتصادية التي تضرب مراكز الدول الصناعية، والتي تصدر إليها، إن عولمة رأس المال والمالي حصراً في لحظة تميل فيها غالبية الحكومات إلى تبني الاقتصاد الليبرالي بأشكاله القديمة والجديدة، والذي تفتتح معه الحدود القومية وتؤمّن البنية التحتية والقانونية لحماية حركة رأس المال الذي بات يعتمد في زيادة حدة التراكم على المضاربة والتوظيفات المالية في القطاعات الخدمية والاستهلاكية باتت السمة المحددة لرأس المال، يعني أن الدول أمام خطر رأس المال المسلط على رقاب الفئات الاجتماعية الفقيرة والمفقّرة، وعلى البنى الاجتماعية والصناعية الوطنية، وتتحدد هذه الأخطار بأشكال وأوقات دخول وخروج رأس المال إلى الأسواق، لأنه في لحظة دخوله يحدث أزمة نقدية وبخروجه هرباً يحدث أزمة اقتصادية اجتماعية. ويمكننا أن نحدد بأن أشكال تحول رأس المال تعبّر عن أزمة رأسمالية بنبوية، والآليات التي يتم فيها العمل على إدارة الأزمة ستصل لطريق مسدود أمام فوضى وجنون رأس المال.

إن محاولة فهم الجوهر النظري للسبب الرئيسي في حدوث أزمة الرهن العقاري وتحولها بهذه السرعة إلى أزمة مالية ثم أزمة اقتصادية (انكماش ثم كساد) سيحول الأنظار إلى وجهتي نظر وهما:

أ/ الأولى تعتبر الخلل هيكلية لا إرادي ناتج عن الفشل في التحكم بشكل سليم في آلية الرقابة على اشتغال السوق المالي في ظل مبادئ مفهوم الرأسمالية المالية.

ب/ أما الثانية فتعتبر الخلل إرادي أو مُستحدث يعزى إلى النظرة الشمولية (نسبة إلى الاقتصادي الألماني Joseph Schumpeter) الكلية للاقتصاد الرأسمالي، ما قاد المسيرين إلى توظيف آليات اشتغال السوق المالي لخدمة منطق اشتغال سوق السلع والخدمات حسب الاقتصادي شومبيتر "الهدم الخلاق"⁸ التي تنص على أن: «الاقتصاد ينفق في مراحله الأولى الثروة على الهدم الخلاق بالتحويل نحو الاستثمار المعظم للعائد، وبالتالي تحسين التكنولوجيا». يشاطر Stiglitz هذه الفكرة في محاولته لتفسير الجمود في الأسعار.

ويرجح أن تكون وجهة النظر الثانية أقرب إلى الصواب، فالإهمال الذي تسبب فيه جهاز الرقابة المالية الأمريكي رغم العديد من محاولات التحذير⁹ وإشارات عدم صحة الوضع الاقتصادي، ليس هذا فحسب فحتى تراجع مؤشرات الأداء الاقتصادي كان على حساب العديد من الدول الناشئة سريعة النمو على رأسها الصين، ويمكن للمطلع على الورقة البحثية التحليلية لـ Stiglitz فيما يخص أداء الاقتصاد الصيني أن يلاحظ الإشارة الصريحة على أن هذا المستوى من الرفاه في تقارب (convergence) سيجعل بحلول 2030 مستوى دخل الصيني مساوي للأمريكي، مما يشير إلى أن من صالح و.م.أ أن يحدث كساد.¹⁰

وإذا رأينا إلى المسألة من بعد بيئي سنجد انبعاث الفكر المالتسي (نسبة إلى الاقتصادي Malthus) في نظرية قمة Hubbert عن الاحتياطي العالمي من النفط (الشكل 3)، سنجد أن التوقع بذروة المنحنى التي تُتبع بالاتجاه التزوي للاحتياطيات قد تزامن مع اضطراب أسعار النفط، وليس من المصادفة بطبيعة الحال أن تزامن الأزمة المالية مع ما رجحه Friedman أو Robini¹¹ وأن يتصادف اضطراب أسعار برمبل البترول مع ما رجحه Hubbert.

4. اشتغال السوق المالي في ظل نظرية النمو الحديثة:

من بين أهم القواعد التي تحكم اشتغال أسواق المال ما يلي:

- **الاعتماد على التحليل الجزئي:** ويتجلى الاعتماد على الاقتصاد الجزئي فيما يلي:

نظرية التوقعات الرشيدة: وتعزى النظرية إلى الاقتصادي الأمريكي Paul Samuelson الحاصل على نوبل في الاقتصاد، والتي بات من الواضح أنها غير صالحة بعد دراسات كمحنة السجين وسوق الليمونة الأمريكي.

نظرية المباريات: وتعرف بتسمية مباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية ويطلق عليها بالإنجليزية Coordination Games، حيث تنشأ علاقة بين المضاربين، المستثمرين وغيرهم حيث يقوم المستثمر باتخاذ نفس الاتجاه الذي اتخذه المستثمرون الآخرون في شراء أصل معين يعتقد أن سعره سيرتفع وأن قدرته على تحقيق الأرباح عالية، والعكس صحيح فقد يقوم المستثمر ببيع الأصل الذي لديه نتيجة قيام الآخرين بعملية البيع مما يؤدي إلى هبوط سعر كثير من الأصول بسبب زيادة عرضها وهكذا تنشأ الأزمة.

- **الاعتماد على التحليل في المدى القصير:** مما يعكس تأثير الأسواق المالية بالدورات التجارية والأداء الاقتصادي على المدى القصير.

- **الاعتماد على مبدأ الذرية:**

يشير إلى حرية دخول الأفراد وخروجهم من السوق المالية، بشكل لا يسمح إلا بتأثير هامشي لتداولات المستثمر على النشاط المالي بالبورصة، ويعاني مبدأ الذرية من اختلال جوهرى جراء وجود متعاملين كبار "مضاربين" يمكنهم التأثير في مسار أنشطة التداول.

- **استمرار اعتماد نشاط البورصات على عامل الفائدة في رسم قرارات الاستثمار:**

مما ينعكس على تكلفة التمويل في حالات الكساد وعلى حجم الاستثمارات والنمو الاقتصادي من جهة ثانية.

- **ارتباط الحصول على خدمات وامتييزات تمويل ذات فاعلية على تكاليف إضافية:**

مما يحفز على الاتجاه نحو ابتكار أدوات تحقق الرفع المالي بأقل تكلفة، وللأسف عادة ما يكون ذلك مرفوقا بزيادة حجم المخاطر.

- **المركزية في تسيير التداولات على الأسهم والسندات مع اللامركزية في تسيير المخاطر:** وينتج ذلك عن طبيعة أدوات التمويل التي تنقل الملكية عبر اقتناء الأسهم والحصص الاجتماعية.

ثالثا. تقويم البدائل المطروحة لآليات الاشتغال

1. البدائل المطروحة لآليات الاشتغال:

- من خلال تتبع التطورات الراهنة للأسواق المالية يمكن حصر أهم البدائل المطروحة لآليات الاشتغال التي تمت معالجتها في النقطة الثانية من الورقة البحثية فيما يلي:
- أ- مركزة جهاز متابعة المخاطر من خلال الاتجاه نحو مفهوم الحوكمة المالية (والتي تعني حسن تسيير، قيادة، إدارة وضبط عملية إصدار وتداول الأسهم والسندات) على مستوى أسواق رأس المال.
- ب- إقامة نظام معلومات متكامل بين أجهزة الرقابة وإدارة السلطات المالية الحكومية، تعمل على إعلام المعاملين في المجال الاستثماري للأوراق المالية والحوافظ وتكافح حالات التسمم المحتملة.
- ج- التوسع في منح المزايا الجبائية ذات الأثر المزدوج، لتحفيز المؤسسات على التسجيل أو اللجوء إلى خدمات التمويل التي تتيحها البورصة من جهة وزيادة عدد المستثمرين بالبورصة من جهة ثانية.
- د- ضرورة تدخل الطرف الحكومي في سوق رأس المال في حالات الضرورة القصوى، مما يعكس أهمية مفهوم توجيه الأسهمية حسب بعض المالبين.
- هـ- ضرورة إيجاد صيغ للتحكيم في مجال التداولات على الأوراق المالية المصدر بالعملة الصعبة على مستوى الأسواق المالية ومراكز المال الدولية، وضمان مرونة في التدخل أثناء الحالات الحرجة والتي تظهر خلالها إمكانيات تأثير التعامل من خلال تداول هذه الأوراق المالية على الاستقرار المالي داخل دولة أو مجموعة من الدول، أوحى على الأداء الاقتصادي لهذه الأخيرة.
- و- السعي نحو مفهوم التأمين على عمليات الإقراض، لتحقيق منفعة مزدوجة تتمثل في ضمان الطرف الدائن (والذي عادة ما يكون على شكل مؤسسة مصرفية) للحصول على الأقل على قيمة القرض وكذا ضمان المدين في حالات العسر الاضطراري (دافع القوة القاهرة).
- ز- دراسة إمكانية توحيد معايير تسيير البورصات، من خلال توحيد أنماط معيارية للحسابات المالية وكذا معايير المراجعة والتدقيق بشكل يعمل على تلافي فجوات المعلومات غير المتناظرة، أو سوء تقدير المعلومات.

2. ميوب ونقائص البدائل المطروحة لآليات الاشتغال:

أ- معظمها يأتي على شكل توصيات عن إجراءات تصحيحية بدل أن تكون علاجية أو تعديلية.

ب- عدم قابلية العديد منها أن تجسد بشكل سليم وعادل.

ج- إمكانية تدخل أطراف في صياغتها أو تنفيذها، نظرا لارتباطها بمؤثرات خارجية سياسية، اقتصادية ومالية.

رابعاً. تمديدات تطبيق البدائل المالية الإسلامية

1. البدائل المطروحة ضمن قائمة الأدوات المالية الإسلامية:

أ- **بدائل تمويل إسلامية للعقار بدل الأسلوب الكلاسيكي:** نلخصها بعبارة: «إن السكن من الحاجات الأساسية للإنسان، وينبغي أن يوفر بالطرق المشروعة بحال، وإن الطريقة التي تسلكها البنوك العقارية والإسكانية ونحوها من الإقراض بفائدة قلت أو كثرت هي طريقة محرمة شرعاً لما فيها من التعامل بالربا، وهناك طرق مشروعة يستغنى بها عن الطرق المحرمة لتوفير المسكن بالتملك».

ومن الطرق المشروعة والتي تتعامل بها المؤسسات المالية الإسلامية شراء مؤسسة التمويل العقار وبيعه مراححة وكذا إبرام عقد استصناع (مقاوله) مع العميل لبناء المبنى وتوجد صورة أخرى تطبق في المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في أمريكا وهي صورة «المشاركة التأجيرية» وهي أن يشترك العميل والمؤسسة المالية في شراء العقار ثم تؤجر المؤسسة المالية حصتها للعميل وفي نفس الوقت تبيع له كل سنة جزءاً من حصتها حتى ينتهي العقد بتملك العميل للعقار.¹² وتفترق هذه الطرق عن طريق القرض العقاري بخلوها من الفوائد الربوية من جهة والربط بين التمويل والعقار دون توليد ديون متعددة، فضلاً على أن التجارة الصورية في العقارات من جانب الساكنين غير مقبولة

ب- **بدائل هيكل نظام التمويل:** لحين حسم مسألة توريق الديون كوسيلة من وسائل إصلاح الهياكل المالية للشركات، يكون أماننا السبيل التالي:¹³ زيادة رأس المال بإصدار أسهم عادية جديدة بضوابط شرعية منها تجنب الغبن الذي يقع على المساهمين القدامى من الجدد، وعند المحاسبين ورجال الأعمال سبلاً شتى لذلك، وتعتبر هذه العملية مستقلة بذاتها وهي جائزة شرعاً.

استخدام حصيلة البيع في سداد الديون والقروض وما في حكمها، وهذه العملية جائزة شرعاً بشرط أن تكون مستقلة عن الأولى.

فقد ورد أن رجلاً قال للنبي: عندي جمع - تمر رديء - وأريد جنباً - تمر جديد - ولا يعطيني أحد من غير زيادة، فقال النبي: "بع الجمع بالدرهم واشتر بالدراهم جنبياً" كما ورد أن بلالاً أتى بتمر جنب إلى رسول الله فسأله: "من أين ؟"، فقال بلال: استبدلت تمرنا بهذا، فقال رسول الله: "هذا ربا، فبع التمر واشتر جيباً".

فيمكن أن تباع صكوك الديون بسلع عينية بدلا من بيعها بالديون - كما سيأتي - فيمكن للبنك الإسلامي أن يشتري ألف سيارة بثمن معجل، ثم يبيعها للعملاء بثمن مؤجل، ولا حرج بعد ذلك أن يعمد البنك إلى توريق تلك الديون على عملائه، والشراء بصكوكها كمية أخرى من السيارات الحاضرة من المصنع، ثم يبيعها بثمن مؤجل، ثم يورق ثمنها، ويشتري بها سلعا حاضرة أخرى غيرها.. وهكذا.

يُصدر صكوك بقيمة ذمم المراجحات وطرحها للاكتتاب وهو المسمى " ذمم البيوع المؤجلة"، ولكن لا يجوز تداول هذه الصكوك في السوق الثانوية؛ لأنها بذلك تدخل في بيع الدين بالنقد لغير من هو عليه، بقيمة أقل من قيمته الاسمية، وبالتالي فمن يشتري الصكوك يدفع نقداً أو أقل ويأخذ نقداً أكبر، وهذا هو الربا.

ج- **مصادر التمويل الشرعية:**¹⁴ نقصد بها مجموعة المصادر التمويلية التي أقرتها الشريعة الإسلامية مبنية أحكامها وخصوصيتها تشتمل على صيغ عديدة لاستخدام المال واستثماره بالطرق المشروعة، سواء بتعاون المال مع المال أو بتعاون المال مع العمل، وسوف نحاول بيان مختلف الصيغ التمويلية مع دراسة حالة على سبيل المثال.

- القرض الحسن.

- المضاربة والصيغ الشبيهة بها كالمزارعة والمساقاة.

- المراجعة والإجارة وبيع السلم.

- المغارسة والإستصناع.

- المشاركة.

وتجدر الإشارة إلى أن الدكتور خياطة عبد الله خلص بعد مقارنة أجزائها بين أسلوب التمويل الربوي والأسلوب الإسلامي إلى أن التمويل الشرعي (المباح) أفضل من التمويل الوضعي من حيث أن التمويل الشرعي يساهم في استمرار الملكية وتحمل رب المال الخسارة كما يستفيد

من الربح، وبتقييد المستفيد باستعمال معين، في حين العكس في القرض الربوي، وهذا ما يفسر الرسالة الربانية الإلهية للإنسان باعتباره خليفة الله في الأرض وفق الشريعة الإسلامية.

2. تحديات تطبيق البدائل المالية الإسلامية المطروحة لأسلوب التوريق المصرفي:

- **التحديات الجيوسياسية:** إن انعكاسات الأزمة المالية على اقتصاديات الدول المتقدمة بالدرجة الأولى وعلى اقتصاديات الدول النامية بدرجة أقل، لا بد وأن يكون لها صدى على خارطة الجيوسياسية التي تحكم نظام التمويل العالمي، فالفاعلون الأساسيون سيتجهون إلى شراكة أكبر، كما أن خارطة الدول المناهضة للعملة المالية سيتم تحديدها ببساطة. وتجدد الإشارة إلى ضرورة إيجاد نظام مالي دولي يراعي ويأخذ بعين الاعتبار خصوصيات التمويل لدى الدول الناشئة من جهة والدول الإسلامية من جهة أخرى، وهناك من يحيل النظر بعد تحليل انعكاسات الأزمة المالية 2008 إلى ضرورة إعادة صياغة وإحياء لأفكار كثير في جانب إنشاء نظام مالي دولي على أسس سليمة.

- التحديات العقائدية:

سيصطدم أي إدراج لبديل تمويل شرعي رغم عدالته بالمناهضة والعرقية، في حالة أتيح هذا البديل، إضافة إلى أنه سيحتاج إلى وقت وجهد لإثبات جدارته على مستوى محلي ثم تطبيقه على نطاق أوسع..

- تحديات اقتصادية واجتماعية وسياسية أخرى:

تتلخص في صعوبات ترتبط إما بمستوى التقدم الاقتصادي ومدى حداثة وعصرنة الجهاز المالي والمصرفي في ظل مفهوم مبتكر للنظرية الاقتصادية الإسلامية أو بالأحرى تطبيق تعاليم الدين على الجانب الاقتصادي دون المساس بالطابع العلماني للاقتصاد الدولي، إضافة إلى النقائص التي يمكن أن ترتبط بالموارد البشرية المسيرة لعملية التحول نحو أدوات التمويل الإسلامي، ويبقى في الأخير الجانب السياسي الذي يمكن أن يحمل في طياته بذور النهضة بإقامة شراكة فعلية بين الأكاديميين ورجال الدين والاقتصاديين المتمرسين لصياغة نموذج أقل ما يمكن القول عنه هو تسمية الحل الأصيل التي أشار إليها الباحث الدكتور سليمان ناصر.

- الفعالية والديناميكية:

تتسم أساليب التمويل بالتأثير النفسي على المتعاملين وجعلهم يقبلون على تداولها نظرا للمزايا المتمثلة أساسا في المردودية والربحية، وكي ينجح اقتباس أداة تمويل بديلة عن الرهون

العقارية بالفائدة الممزوجة "Hybrid" لا بد أن لا يلقي لها بال من ناحية الاقتصاد الكلي فقط، بل وحتى في جانب المنافع والاستعمالات الجزئية على مستوى السوق المالي.

خامسا. اتجاه النظرية الحديثة في ظل الاقتصاد المعولم

1. الإطار الفكري لاتجاه النظري السائد:

لا زال الفكر الاقتصادي يتراوح بين أكبر تيارين اقتصاديين ظهرا حتى الآن ألا وهما الفكر الكلاسيكي والكيترزي، لكن اللافت للانتباه أن الفكر الكيترزي لازال الغالب في التحاليل والنظريات الاقتصادية، بيد أنه فقط اتخذ حلة جديدة ألا وهي الاعتماد على أدوات التحليل الاقتصادي الجزئي.

رغم ذلك لازال الغموض يكتنف علة علاقة الترابط بين التحليل الجزئي والكلي في بناء وصياغة النماذج الاقتصادية، وهذا الإشكال لن يتم تلافيه إلا بأداة القياس الاقتصادي التي باتت المنهج رقم واحد على صعيد السياسات الاقتصادية في الدول التي تنتهج النظام الرأسمالي.

إن الأزمة المالية التي غطت ظلها العديد من دول المعمورة مؤشر على نقطة التحول نحو نهج جديد للسياسة الاقتصادية، قد يدعنا نتصور فكرة سياسة اقتصادية عالمية قيد التجربة.

وما تواجهه هذه التجربة التي ساعدت في بناء قاعدة معطيات عن مدى التشابك الاقتصادي والاعتماد على مصادر التمويل الأجنبية إضافة إلى استجابة الأداء ومؤشرات اقتصادية واجتماعية أخرى... هو في الواقع التيار الرفض لجوهر العولمة الاقتصادية باعتبارها لا تضمن العدالة، إضافة إلى كونها أداة لإذابة المعتقدات الاجتماعية والسياسية والدينية والثقافية التي طالما بقيت متجذرة في الحضارات الشرقية والأوسطية.

ويتجلى هذا الرفض بالإطلاع على العديد من كتابات المؤلفين والأنثروبولوجيين المحدثين والاجتماعيين وأحيانا أخرى الاقتصاديين..

لكن كل ذلك يبقى مجرد تيارات فكرية محضة، في حين يقود العالم قوة اسمها رأس المال والذي بات يشكل قوة فاقت حتى أعنى القوى الاقتصادية في العالم ألا وهي الولايات المتحدة الأمريكية.

قد نخطئ إذا اعتبرنا أن تدخل الحكومات يضع إلغاء المبادئ الليبرالية الاقتصادية، بحكم أنه يأتي في حالة يشهد فيها القطاع التمويلي ضمورا وتعاني الدول المتقدمة من خسائر كبيرة جراء تراجع معدلات الأداء الاقتصادي وتفاقم البطالة الناتج عن توقف المؤسسات

والمستثمرين عن أنشطتهم الاقتصادية بدافع الطلب المتوقع انخفاضه مستقبلا بناء على مؤشرات السوق المالي والتجارة الخارجية. لكننا لن نخطئ إذا قلنا أن النظام الرأسمالي بات يعتمد أكثر من السابق على التخطيط الضمني (الباطني)، والدليل على ذلك إشراك عدد أكبر من اقتصاديات العالم في مسائل قد لا تخص أحيانا سوى دولة أو إقليم واحد، بشكل يجعل القرارات الاقتصادية والمالية تأخذ طابع التدويل.

مما يعني في الأخير أن الإشارة - التي ظهرت كرد فعل على للحد من انعكاسات الأزمة المالية على الأداء - إلى ضرورة انتهاج الأدوات الحمائية والتدخل في آليات السوق ليست القاعدة بل استثناء يخص حالات قصوى فقط.

2. الإطار العلمي للتنظير في مجال النمو الاقتصادي:

أ- لقد شهد علم الاقتصاد تقدما ملحوظا جراء الاستخدام الواسع للتقنيات الإحصائية والطرق الرياضية كمحاولة لتقريبه إلى الفهم، من خلال تتبع علاقة المتغيرات الاقتصادية، كما أن طرق ووسائل الإنتاج وفتاته ما فتأت تشهد تحسنا مع مرور الزمن، لكن المعاب على هذا التقدم أنه عادة ما يقتصر على دراسة أقاليم أو مجتمعات معينة دون سواها، إضافة إلى كون التقنيات باتت تشهد الحكر المسمى حقوق الملكية.

ب- تعد النماذج الاقتصادية الأداة الفنية الأكثر استخداما في مجال قياس ومعرفة حركية النمو الاقتصادي وعوامله، ورغم السلبيات التي ينطوي عليها من إهمال للعوامل والمتغيرات الثانوية والتركيز على عدد ضئيل من المتغيرات، إلا أنه استفاد من ابتكار أساليب مساعدة في اتخاذ قرارات السياسة الاقتصادية: كشجرة القرارات¹⁵ التي تحصر عوامل إعاقه النمو وتعمل على علاجها، بشكل يحقق منفعة مزدوجة هي دعم وتعزيز النمو إضافة إلى مفهوم جديد هو ضمان النمو المستدام.

ج- إن تكرار الأزمات الاقتصادية والأزمات المالية سيكون له الدور الفاعل في صياغة نظريات نمو جديدة ومبتكرة:

- تعمل على الرقي بمفهوم النمو السليم (الذي يوازن بين المعطيات المالية والاقتصادية).
- إدراج تحليل متغيرات الصدمات والأزمات المالية ضمن نماذج التنبؤ بالنمو على المدى الطويل.

- الاهتمام العملي بتحليل الصدمات والأزمات المالية والاقتصادية لتوظيفها في استخلاص السياسات الاقتصادية الناجعة والتي تعمل على تلافيتها.

سيكون للتحليل النظري المستلهم من أفكار التيار الكيترزي الأهمية البالغة لأن التاريخ قد أعاد نفسه بدخول العالم دوامة الكساد التي أضحت تضاهي أو تفوق أزمة 1929 حدة، حيث سيكون المطلوب هو وصفة لعلاج الإختلالات الاقتصادية بين الطلب والعرض من جهة، وتحفيز عامل الطلب والاستهلاك في المستقبل القريب من خلال سياسات الإنعاش الاقتصادي.

د- وفيما يخص حكر نظرية النمو على الدول الأكثر تقدماً أو الصناعية تكتفي بما قاله أحد الاقتصاديين

.... "إن نظرية النمو الاقتصادي ليست بذات منفعة خاصة بالنسبة لاقتصاد الدول النامية، ولم تتمكن الدول المتخلفة من أداء دور مهم في إعدادها"¹⁶.

النتائج والتوصيات:

النتائج:

1- لقد اضطلع القطاع المالي بتغييرات جوهرية خلال العشريتين الأخيرة، بشكل جعل الغموض يكتنف طبيعة وظائفه، حيث أضحت المضاربات والاستثمارات في الجانب الخدمي والمالي تحتل أهمية بالغة على حساب قطاعات الاقتصاد الحقيقي (المنتج) الزراعي والصناعي... الخ.

2- تعتمد آليات الاشتغال بالسوق المالية على قواعد قد لا تتناغم مع معطيات اشتغال الجهاز الإنتاجي (نظرية النمو الاقتصادي).

3- أظهرت نتائج الأزمة المالية أن تدخل الدولة بات من الأولويات خاصة في القطاع التمويلي بنوعيه المباشر وغير المباشر والمتمثل في السوق المالي.

4- تنعكس المعطيات العلمية والفكرية لنظرية النمو الاقتصادي على شكل ميزة نسبية لصالح الدول ذات الحكر للأدوات وعوامل النمو الاقتصادي (الدول المتقدمة)، وعادة ما يحدث ذلك على حساب الدول النامية، مما يعمل على تسيير العولمة في اتجاه واحد يصعب مناهضته أو حتى التفكير في بدائل له.

5- رغم تقدم نظرية النمو الحديثة (أو ما تعرف بالنمو الداخلي) إلا أن النماذج المعتمدة لتقدير علاقات ومستويات الإنتاج داخل البلدان سواء المتقدمة أو النامية لازالت غير قادرة على التنبؤ بشكل دقيق بتغيرات الناتج والظرف الاقتصادي في المستقبل.

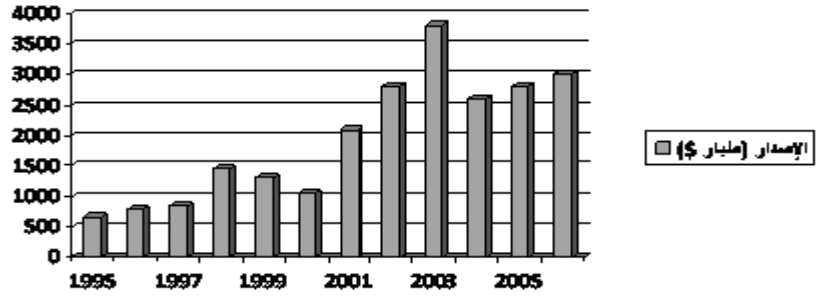
6- على خلاف ما يمكن أن يستشف من إجراءات التدخل الحكومي على مستوى الأسواق المالية، واتخاذ إجراءات تتنافى ومبادئ الليبرالية والحرية الاقتصادية، سوف يترتب

على أزمة الكساد العالمي المزيد من الضغوط على الدول النامية للانضواء تحت لواء منظمة التجارة العالمية، لأن انكماش الطلب سوف يعمل بشكل آلي على زيادة مجهودات تخفيض التكاليف وتخفيض الطالب والتي من بينها تقليص الإجراءات الحمائية سواء النوعية أو الكمية أو السعرية.

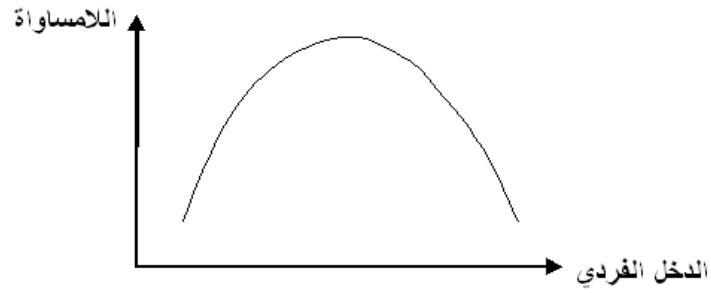
التوصيات:

- 1- ضرورة صياغة مبادئ اقتصادية ومناهج تضمن العدالة ونوعا من المساواة فيما يخص تطبيق النظام الرأسمالي أو بالأحرى وبالأخص الليبرالية المالية، لأن ذلك سيشترك فجوة وأثر سلبي على تعاملات الأعوان داخل السوق المالي.
- 2- صياغة آليات تضمن إشراف الأسواق المالية بالدول المتقدمة على جميع عمليات إنشاء أو تداول الأوراق المالية العادية أو المشتقة قدر الإمكان، لتلافي الانعكاسات السلبية التي قد تحدثها أدوات التمويل على أهم فئة من المتعاملين وهي فئة المستثمرين، إضافة إلى إمكانية تسيير وتقييد المضاربة التي تسببت في إثارة الفزع المالي الذي قاد إلى الأزمة المالية 2008 بوصول الأسعار إلى أرقام خيالية لا تعبر بتاتا عن حقيقة قيم الأصول.
- 3- تعد أزمة الكساد العالمي بمثابة فرصة للدول الناشئة وتلك الموجودة في طريق النمو الاقتصادي، لمراجعة سياساتها الاقتصادية وتقليص الهوة بينها وبين الدول المتقدمة أو الغنية، لأن نظرية النمو تشير إلى أن اختلاف الأداء الاقتصادي على المدى الطويل بين الدول هو الذي جعل الاقتصاديين يلجؤون إلى توظيف الإصلاح الشائع في التمييز بين الدول وهو التخلف، الذي بات يعبر عن الدول التي أضحت معدلات نموها الاقتصادي أدنى من المعدل المتوسط لفترات طويلة من الزمن.
- 4- إن توخي الحذر في تحليل وتدقيق معطيات الدورات الاقتصادية بات ضرورة ملحة تتطلبها النظرية الاقتصادية للنمو. لذلك يتوقع أن يحاط موضوع التنبؤ بالصدمات والأزمات الخارجية خاصة تلك التي تمس القطاع المالي بالاهتمام الواسع من قبل الباحثين في مجال نظرية النمو الاقتصادي، بشكل يجعل نماذجهم قابلة لتحليل على الأقل النمو الاقتصادي المستدام ولم لا التنمية الاقتصادية في المستقبل.

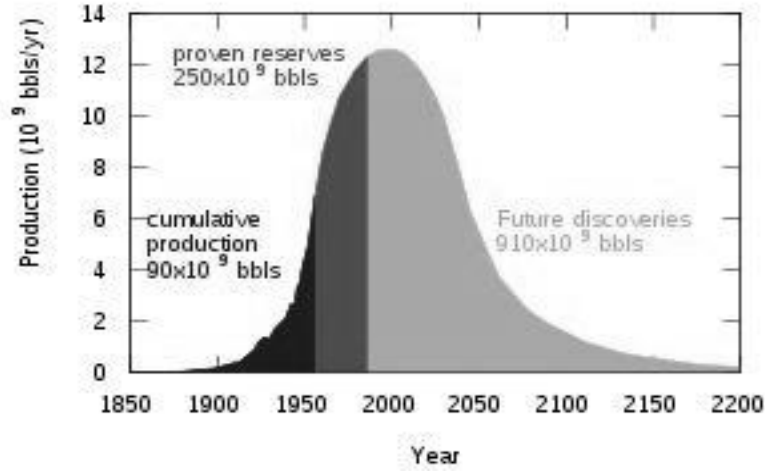
الشكل 1: تطور الإصدار السنوي للقروض الرهنية للأفراد الأمريكيين بالمليار دولار



الشكل 2: منحى Simon Kuznets لتوزيع الثروة في مجتمع باتجاه التقدم



الشكل 3:



المصادر:

- ¹ فوزي عبد الرزاق، مداخلة بعنوان: الأزمة المالية والبداية المطروحة في ظل النظام الرأسمالي -رؤية مستقبلية-، المنتدى الدولي: أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر - قسنطينة، يومي 5-6 ماي 2009.
- ² R.F, Mission confiée par le Président de la République à René Ricol, Septembre 2008, René Ricol, Rapport sur la crise financière, P : 28.
- ³ بن حمو حمادو، مداخلة بعنوان: أزمة الرهن العقاري، أسبابها وتداعياتها، المنتدى الدولي: أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر - قسنطينة، يومي 5-6 ماي 2009.
- ⁴ حازم الببلاوي، الأزمة المالية الحالية: محاولة للفهم، على موقع الانترنت: www.hazembeblawi.com/Arabic/ArticleDetails.aspx?ArticleID=241
- ⁵ كارل ماركس، الرأسمال، الجزء 3. ص: 472 [ط إ]، بتصرف في عبارة الفقر(تم تحويلها إلى ضعف إنفاق العوام).
- ⁶ آلان وودز، أزمة الرأسمالية العالمية، الجزء الثاني، 2008/09/29 على الموقع التالي:
- ⁷ معتز حيسو، الحوار التمدن - العدد: 2469 - 18 / 11 / 2008، الأزمة الاقتصادية الراهنة تحديات استنتاجات، على الموقع: <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=153654>
- ⁸ Greenspan, Alan (May 3, 2002). "Stock Options and Related Matters". The Federal Reserve Board. <http://www.federalreserve.gov/Boarddocs/Speeches/2002/20020503/default.htm>. Retrieved on June 23, 2009.
- ⁹ مجلة التمويل والتنمية، عدد ديسمبر 2008، ص: 9.
- ¹⁰ Angus Maddison and Harry X. Wu, china's economic performance: how fast has GDP grown; how big is it compared with the USA? Working paper, the political journal, p: 02 .
- ¹¹ مجلة التمويل والتنمية، عدد مارس 2009، ص: 15.
- ¹² محمد عبد الحليم عمر: إطلالة شرعية على المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في أمريكا- بحث مقدم للمؤتمر الثالث لجمع فقهاء الشريعة بأمريكا الشمالية عام 2005.
- ¹³ عجيل حاسم النشمي، أستاذ مشارك بكلية الشريعة جامعة الكويت عضو الجمع ممثل دولة الكويت، التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما، منظمة المؤتمر الإسلامي، على الموقع: <http://www.ahlalhdeth.com/vb/attachment.php?attachmentid=67254&d=1241951222>
- ¹⁴ خبابه عبدا لله، إبراهيمي السعيد، مداخلة بعنوان: آليات التمويل الإسلامي بديل لطرق التمويل التقليدية، المنتدى الدولي: أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر - قسنطينة، يومي 5-6 ماي 2009.
- ¹⁵ Ricardo Hausmann, Dani Rodrik et Andrés Velasco, Etablir le bon diagnostic : Une nouvelle approche de la réforme économique, finance & développement, Mars 2006, Volume43, N°1, p : 13.
- ¹⁶ John Hicks, Capital et croissance, 1965.