

المبحث الأول

الأساس الشرعي لاستثمار المال في الإسلام
(نظام المشاركة)

يُعد كلُّ من نظام المشاركة وعقود البيوع بمثابة الأساس الشرعي الذي تستند إليه آليات استثمار المال في الإسلام. ويستند نظام المشاركة على أدلة من الشريعة الإسلامية نذكر منها: ما صح عن رسول الله ﷺ أنه قال: «الخراج بالضمان»^(١) فيما يعني أن صاحب المال يجب أن يتحمل مخاطراً حتى يصير عائدته حلالاً. وقد دشن الفقهاء المسلمون أصولاً فقهية مبنية على هذا الدليل منها قاعدة «أن الغنم بالغرم» وقاعدة «أي قرض جر نفع فهو ربا» اللتان سبق الحديث عنهما.

ووفقاً لنظام المشاركة يشترك المستثمرون المساهمون في العملية الاستثمارية معاً في اقتسام الأرباح والخسائر^(٢)، حيث لا يتحمل أحدهم مخاطر العملية الاستثمارية وحده ولا يجني أحدهم أرباحاً مضمونة مسبقاً بدون تحمله لأية مخاطر. فالمال في ذاته لا يلد مالاً ولكن يتحقق نماء المال من خلال الاشتراك الفعلي في أنشطة إنتاجية حقيقية مع تحمل تبعات تلك الأنشطة والعمليات الاستثمارية سواء بالربح أو بالخسارة.

وبالنظر إلى أساليب استثمار المال التي أقرتها الشريعة الإسلامية والتي تبنى إما على نظام المشاركة أو عقود البيوع المباحة فنجد أن الشريعة الإسلامية قد حرمت الاعتماد على أسلوب المدائنة بفائدة أي أسلوب سعر الفائدة شائع الاستخدام في عالمنا الاقتصادي المعاصر. وقد افترض العديد من الاقتصاديين المعاصرين أن سعر الفائدة هو عصب النظام المصرفي الحديث والأداة الأساسية لإدارة النقد والائتمان في أي اقتصاد، وما أبعد هذا الكلام عن الصحة! ويستمر هذا الفريق في بعده عن الحق فيدعي أن آلية سعر الفائدة هو العامل المحدد للادخار أو على الأقل أحد أهم العوامل

(١) سبق تحريجه.

(٢) وقد سبق التعرض لهذا الموضوع بالتفصيل في المبحث الأول من الفصل الأول.

المحددة له، وهو المعيار الذي يتم من خلاله اختيار أكفأ المشروعات وبالتالي فهو السبيل الوحيد نحو الوصول إلى الاستخدام الأمثل للموارد حيث أنه يضمن أفضل تخصيص للموارد. ومن ثم فيزعم ذلك الفريق أنه لا مناص لأي اقتصاد معاصر من الاعتماد على آلية سعر الفائدة في إدارة الأنشطة الاستثمارية في مختلف القطاعات الاقتصادية. حتى ذهب الاقتصادي العالمي "سامويلسون" الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد إلى أن المؤسسات المالية المعاصرة والنظام المالي الحالي لا يمكن أن يعمل إلا بالاعتماد على سعر الفائدة^(١). ويذهب أنصار هذا الرأي إلى القول بأن أي نظام يحاول تجنب استعمال سعر الفائدة سينتهي به الحال إلى انهيار نظاميه المصرفي والنقدي نظرًا للظلم الفادح الذي سيقع على أصحاب المدخرات والودائع بالبنوك حيث لن يجدوا عائدًا يشجعهم على استمرار إيداع مدخراتهم بالبنوك وبالتالي ستتسرب هذه المدخرات إلى خارج البلاد. وسيدفع ذلك المسؤولين عن الاقتصاد المعني إلى الاقتراض من الخارج لتمويل استثماراتهم وهو ما لن يتم إلا من خلال الاقتراض بفوائد، أي أنه لا مخرج من ذلك النظام إلا إليه. وسيؤدي ذلك إلى أن تسود الفوضى الاقتصادية وازدياد حدة الفقر وذلك لأن إلغاء سعر الفائدة سيجعل الأموال المتاحة للإقراض والاستثمار عديمة الثمن أي أنها تصبح مباحة للجميع كالماء والهواء مما يؤدي لشيوع الفوضى في اختيار المشروعات إذ لا يتم الاختيار على أساس الأعلى ربحية أو إنتاجية وإنما على أساس الأقوى سلطة ونفوذًا^(٢).

(1) Samuelson, P, A. «Economics». Seventh Edition. Mc Graw Hill, New York, 1976.

(٢) انظر سعيد النجار: سعر الفائدة المصرفي والأغلبية الصامتة، مقال منشور بجريدة الأهرام المصرية، يومي ١٢ و ١٤ سبتمبر ١٩٨٩.

وللرد على تلك الدعاوى سألغة الذكر ردًا علميًا بغرض دحضها وبيان بعدها عن الصواب وبيان أن نظام المشاركة الإسلامي الراض تمامًا لمبدأ وجود سعر الفائدة هو النظام الأمثل لإدارة الاستثمارات وتنمية الأموال، فسوف نستعرض فيما يلي آراء مجموعة من الاقتصاديين المعاصرين والمعروفين عالمياً وهم جميعاً من المتمين للمدرسة الاقتصادية الغربية أي أنهم لا ينتمون لمدرسة الاقتصاد الإسلامي.

فقد رأى عدد من الاقتصاديين أن سعر الفائدة لا يُعد أداة ناجحة في تخصيص الموارد الاقتصادية عامةً ولا الأموال المُعدة للاستثمار خاصة. بل على النقيض من ذلك، حيث توصل فريق من الاقتصاديين مكون من "إنذرلر" و"كونراد" و"جونسون" من خلال دراسات ميدانية أجروها إلى أن اعتماد الاقتصادات المعاصرة على سعر الفائدة قد أدى إلى سوء تخصيص المدخرات ورؤوس الأموال إلى حد كبير فيما بين القطاعات الاقتصادية والمجالات الاستثمارية المختلفة. حيث أثبت سعر الفائدة أنه أداة رديئة ومضللة في تخصيص الاستثمارات والموارد نظرًا لتحيزه السافر للمشروعات الكبيرة على افتراض كون تلك المشروعات أجدر إثباتاً من غيرها، الأمر الذي أدى إلى تنامي الاحتكارات والكيانات الاحتكارية الضخمة. إذ تحصل تلك المشروعات الكبيرة اعتماداً على ملائتها المالية الضخمة ونفوذها السياسي الكبير على قروض ضخمة بسعر فائدة منخفض نسبياً عن المشروعات المتوسطة والصغيرة التي ربما تكون ربحيتها أعلى كثيراً وإنتاجيتها أفضل وكفائتها أعلى وملائتها المالية أفضل من تلك المشروعات الكبيرة. حيث تحصل المشروعات المتوسطة والصغيرة على قروضاً أقل وبأسعار فائدة تفوق طاقتها. وبذلك لا يتم تنفيذ الاستثمارات الأجدى اقتصادياً والأعلى عائداً نظرًا لعدم توافر التمويل

اللازم لإنجازها^(١). ولعل فيما سبق التفسير الكافي لتفشي ظاهرة الركود التضخمي Stagflation، وهو الركود المصحوب بارتفاع كبير ومستمر في معدلات التضخم، في الاقتصاد العالمي من آن لآخر ويمر بها الاقتصاد العالمي منذ نهاية عام ٢٠٠٧ وحتى الآن والتي لا يجد المسؤولون عن الاقتصاد العالمي حلاً لها سوى تخفيض سعر الفائدة. فهذا نحن نجد الاقتصاد الياباني منذ مطلع الألفية الثالثة وقد ثبتَّ المسؤولون عنه سعر الفائدة على الودائع في بنوك اليابان عند مستوى الصفر بهدف تنشيط الاقتصاد الياباني وإخراجه من حالة الركود التي يمر بها. ويشرع "بن برنانكي" رئيس البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في الوقت الحالي في خفض سعر الفائدة على الودائع في بنوك الاقتصاد الأمريكي حتى يُقبل الاقتصاد الأمريكي من عثرته ويتشله من حالة الكساد التي ضربته^(٢)، والتي اعترف بها الرئيس الأمريكي بوش الابن نفسه مع مطلع ديسمبر ٢٠٠٨ حينما صرح أن الاقتصاد الأمريكي قد فقد ما يزيد على النصف مليون وظيفة خلال شهر نوفمبر عام ٢٠٠٨ بسبب حالة الركود الاقتصادي التي ضربت الاقتصاد الأمريكي منذ ديسمبر من عام ٢٠٠٧، وقد جاء التقرير الصادر عن المكتب القومي للبحوث الاقتصادية والذي يرصد الأزمات المالية والاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية ليحمل في طياته نفس الكلام^(٣). ومن الجدير بالذكر أن آخر الإحصاءات قد أشارت إلى أن أكثر من

(1) Enzler, J., Conrad, W. & Johnson, L. «Public Policy and Capital Formation», Federal Reserve Bulletin, October 1981, p. 759.

(٢) نقلاً عن جريدة المصري اليوم المصرية، عدد رقم ١٦٣٤ الصادر بتاريخ ٣ ديسمبر ٢٠٠٨، صفحة أخبار العالم.

(٣) نقلاً عن جريدة الأهرام المصرية، العدد ٤٤٥٥٧ الصادر بتاريخ ٣ ديسمبر ٢٠٠٨، الصفحة الأولى.

نصف مليون أمريكي قد فقدوا وظائفهم في شهر نوفمبر ٢٠٠٨، وهي أكبر زيادة في عدد العاطلين عن العمل منذ عام ١٩٧٤، مما رفع معدل البطالة إلى ٦,٧٪. وهو المعدل الأعلى لها منذ ١٥ عامًا^(١). وقد انتقلت عدوى تلك الأزمة إلى الاقتصاد العالمي برمته وصاحبها ارتفاع معدلات التضخم في العالم أجمع. ويعتبر الركود الحالي الذي يتوقع كثير من الاقتصاديين أن يستمر حتى منتصف عام ٢٠٠٩ ثالث أطول ركود منذ الكساد الكبير ولا يسبقه سوى فترتي ركود استمرت كل منهما ١٦ شهرًا في منتصف السبعينات وأوائل الثمانينات من القرن الماضي^(٢). ويدل ذلك على الأثر المدمر الكبير لسعر الفائدة على الأداء الاقتصادي ونمو الاستثمار وما يُسببه سعر الفائدة من تشوه في توزيع الاستثمارات وتخصيص الموارد الاقتصادية. هذا بالإضافة إلى دوره في خلق حالة من عدم الاستقرار النقدي والمالي والاقتصادي لإعاقة نشاط الوحدات الإنتاجية والظلم الفادح الذي يوقعه للمستثمرين وتدميره لعملية التراكم الرأسمالي التي تعد إضافة إلى الاستثمار مما يعوق النمو الاقتصادي.

وهنا يبرز تساؤل: هل تمتلك أداة سعر الفائدة من الفاعلية ما يؤهلها لتصحيح تلك الاختلالات الهيكلية التي تعصف بالاقتصاد من آن لآخر (سواءً بالتضخم أو الانكماش)؟ أي هل مجرد تخفيض سعر الفائدة قادر على إعادة الاقتصاد الأمريكي للتعافي من جديد وخروجه من نفق الركود المظلم الذي ضربه أخيرًا؟ في الواقع يؤكد أغلب الاقتصاديين أن درجة فاعلية استخدام سعر الفائدة في علاج الاختلالات الهيكلية محدودة للغاية سواءً للدول المتقدمة أو النامية على

(١) نقلًا عن موقع قناة بي بي سي الجديدة باللغة العربية بتاريخ ٦ ديسمبر ٢٠٠٨.

(٢) نقلًا عن جريدة المصري اليوم المصرية، مرجع سابق.

حدٍ سواء لا سيما في أوقات الركود والانكماش الاقتصادي الحاد. فالسياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي للتحكم في المعروض النقدي (أي كمية النقود في المجتمع) بهدف التحكم في الائتمان ليتوافق مع احتياجات النشاط الاقتصادي. فمثلاً في حالات الركود يعتمد البنك المركزي إلى تسهيل منح البنوك للقروض - لا سيما قصيرة الأجل - وتوفير الحوافز أمام المستثمرين (كتخفيض سعر الفائدة مثلاً) لحثهم على المزيد من الاستثمارات، أما في أوقات ارتفاع معدلات التضخم فيتجه البنك المركزي إلى تقييد حرية البنوك في منح الائتمان من خلال عدد من الوسائل من بينها رفع أسعار الفائدة. إلا أن المشاهد عملياً أنه في أوقات ارتفاع معدلات التضخم يكون العائد من أرباح الاستثمارات أكبر كثيراً من الارتفاع في أسعار الفائدة مما يجعل من استخدام أداة سعر الفائدة لمكافحة التضخم أمراً محدود الفاعلية للغاية حيث تتضائل أهمية سعر الفائدة في تحديد مدى ربحية الاستثمارات ومن ثم لا يؤدي رفع سعر الفائدة في هذه الحالة دوره المنشود في الحد من التوسع في الائتمان. أما في حالات الركود الاقتصادي الحاد كمثال تلك الحالة التي يُعاني منها الاقتصاد الأمريكي حالياً، فتزداد محدودية فعالية سعر الفائدة حيث يتسبب الركود الحاد في إضعاف الحوافز لدى المستثمرين نحو مزيد من الاقتراض على نحوٍ لن تجدي معه عملية تخفيض سعر الفائدة شيئاً. فالمستثمرون في هذه الأثناء يصلون إلى حالة من التشاؤم تجعلهم يستبعدون إمكانية تحقيق أرباح تفوق تكلفة القروض. الأسوأ من ذلك أن تخفيض سعر الفائدة إذا وصل إلى حد متدني للغاية يؤدي إلى ظاهرة سهاها "كينز" «فخ السيولة» حيث يُفضل المدخرون في هذه الحالة الاحتفاظ بمدخراتهم في شكل نقود سائلة ولا يقدموها للمستثمرين وفقاً لهذا السعر المتدني

للفائدة. فما دام العائد على الودائع منخفض للغاية يصبح من الأفضل للمدخرين الاحتفاظ بنقودهم ذاتها في صورة سائلة نظرًا للدوافع العديدة لدى المدخرين التي تجعلهم في حالة من «تفضيل السيولة» نظرًا لما هو معروف عن دور النقود كوسيط للمبادلة تمكن الأفراد من مواجهة التزاماتهم اليومية وتجعلهم على أهبة الاستعداد لأيّة ظروف طارئة غير متوقعة^(١). ويزداد الأمر سوءًا في الدول النامية على الرغم من وجود نظم مالية ونقدية ومصرفية متطورة لديها إلا أنها تعاني من غياب أو على الأقل بدائية العديد من الشروط الأساسية للفاعلية - المحدودة أصلاً - للسياسة النقدية. فمشكلة اقتصادات الدول النامية هي مشكلة هيكلية في المقام الأول وليست مشكلة نقدية. فحينما يضرب الركود أو التضخم اقتصادات تلك الدول فما تحتاجه تلك الاقتصادات ليس زيادة أو ضغط الإنفاق والمعرض النقدي في الاقتصاد ولكن ما تحتاجه هو تطوير هياكلها الإنتاجية حتى يتسنى لها زيادة الإنتاج ومن ثم زيادة المعروض من السلع والخدمات في الأسواق حتى ينخفض سعرها وهو ما يُعد السبيل الأمثل للخروج من حالة الركود التضخمي التي تعاني منها أغلب اقتصادات الدول النامية. فلا بد وأن ينصب اهتمام المسؤولين عن اقتصادات تلك الدول على تنمية العرض من خلال زيادة درجة استغلال الموارد والطاقات الإنتاجية المتاحة لتلك الدول وما أكثرها يكفي ما تتمتع به من كثافة سكانية عالية يُمكن تحويلها إلى أيدي عاملة ماهرة مرتفعة الإنتاجية، الأمر الذي يوضح مدى بُعد استخدام سعر الفائدة للتأثير على النشاط الاقتصادي لتلك الدول عن الصواب.

بالإضافة إلى ما تقدم أكد فريق آخر من الاقتصاديين مكون من "ميد"

(١) انظر باهر محمد عتلم: تاريخ الفكر الاقتصادي، مرجع سابق، ص ١٣٨.

و"أندروز" (Meade and Andrews ١٩٣٨) أن الطلب على الاستثمار غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة وهو ما يعني أن سعر الفائدة ليس عاملاً يُذكر في تحديد القيام بالعملية الاستثمارية من عدمه. ويرجع ذلك لأمرين هامين، الأول: أن معظم المشروعات تعتمد على التمويل الذاتي لا سيما في الدول النامية حيث يغلب على الشركات كونها شركات عائلية تعتمد على ما تملكه العائلة من ثروات وعلاقات شخصية الأمر الذي يجعل أثر سعر الفائدة كنفقة ضمنية داخلية في حساب تكلفة التمويل على المال المستثمر أمراً محدوداً للغاية. الأمر الثاني: ضالة النسبة التي يُشكلها سعر الفائدة في نفقة إحلال الاستثمار الجديد. أما بالنسبة للإدخار أو عرض الأموال القابلة للاستثمار بتعبير "جون ماينارد كينز"، أشهر وأهم مفكر اقتصادي في القرن العشرين، فيتفق جمهور المفكرين الاقتصاديين مع "كينز" في أن الإدخار غير مرن مع سعر الفائدة^(١). الأمر نفسه أكدته الأدلة الإحصائية عن عدم وجود ارتباط إيجابي كبير بين سعر الفائدة والأموال المدخرة. وفي ذلك يقول "سامولسون" «إن بعض الأفراد يتناقص ادخارهم بدلاً من أن يتزايد عندما ترتفع أسعار الفائدة. كما أن كثيرًا من الأفراد يدخرون نفس المبلغ تقريباً بغض النظر عن مستوى سعر الفائدة. ويميل بعض الناس إلى تقليص استهلاكهم إذا وعدوا بأسعار فائدة أعلى. إن المبادئ الاقتصادية وحدها لا يُمكن أن تعطينا تنبؤاً حاسماً. فكل الدلائل تشير إلى أن مستوى الفائدة ليس له تأثير على قراري الاستهلاك والادخار حيث يُبطل

(١) انظر عبد الفتاح قنديل وسلوى سليمان: الدخل القومي، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٩، ص ٢٣٧-٢٣٨.

تأثير كلٍ منهما تأثير الآخر^(١). ويزداد الأمر وضوحًا في اقتصاديات الدول النامية والتي يتحدد فيها سعر الفائدة بقرار إداري تحكيمي وفي الأغلب عشوائي والتي غالبًا ما تعاني من ارتفاع معدلات التضخم حتى تصل إلى مستويات تفوق سعر الفائدة الإسمي الرسمي المعلن من جانب السلطات النقدية في البلاد. ففي ظل تلك الظروف الاقتصادية يُصبح سعر الفائدة الحقيقي (أي سعر الفائدة الإسمي المعلن عنه مطروحًا منه معدل التضخم) سالبًا. وبالتالي فسعي المدخرين في هذه الحالة إلى الحصول على فائدة ثابتة ومضمونة على ودائعهم يُعد بمثابة أسلوب استثماري غير رشيد بالمرّة نظرًا لتناقص القيمة الحقيقية لمدخرات هؤلاء المدخرين ومن ثم تآكل مدخراتهم عبر الزمن بسبب أسعار الفائدة الحقيقية السالبة التي يحصلون عليها.

ولنفس النتيجة توصل "ليبلنج" في دراسته (Liebling ١٩٨٠) التي أجراها على الاقتصاد الأمريكي حيث توصل إلى أن أسعار الفائدة كانت عائقًا كبيرًا أمام الاستثمار. إذ بلغت مدفوعات الفوائد خلال الفترة ١٩٧٠ حتى ١٩٧٨ ثلث إجمالي العائد على رأس المال مما سبب تآكلًا في ربحية الشركات ترتب عليه انخفاض التكوين الرأسمالي Capital Formation. وقد تسبب هذا الانخفاض في التكوين الرأسمالي إلى دخول الاقتصاد الأمريكي في حالة من انخفاض الإنتاجية، الأمر الذي ضاعف من تدني قدرة الشركات على تعويض ارتفاع تكلفة القروض مما تسبب في انخفاض جديد في ربحية الشركات ومزيد من الانخفاض في معدلات التكوين الرأسمالي. فعلى ذلك تسببت أسعار الفائدة المرتفعة في دوران الاقتصاد الأمريكي في حلقة مفرغة من تدني ربحية الشركات وانخفاض الإنتاجية وتراجع

(1) Samuelson, P, A. «Economics». Op. cit., Footnote 4, p. 574.

معدلات التكوين الرأسمالي، أي أن الظلم في هذه الحالة قد وقع على المستثمرين الذين عانوا الأمرين من ارتفاع فاتورة الفوائد على القروض التي يستثمرونها وحذا بهم في النهاية إلى الإبطاء بالتكوين الرأسمالي.

ولن يختلف الأمر كثيراً في حالة انخفاض أسعار الفائدة، ففي هذه الحالة ينتقل الظلم ليقع على عاتق المدخرين الذين يُتيحون مدخراتهم تلك للمستثمرين (المقترضين). إذ تتسبب أسعار الفائدة المنخفضة في تشجيع الحصول على القروض بغرض الاستهلاك (من خلال برامج تقسيط السيارات والتمويل العقاري - Mor gage والتوسع في إصدار كروت الائتمان Credit Cards) وبالتالي فهي تتسبب في تدني نوعية الاستثمارات. ويؤدي ذلك إلى انخفاض معدلات الادخار وسوء استخدام رأس المال وبالتالي تدني مستمر في معدلات التكوين الرأسمالي، الأمر الذي أكدته تقرير رسمي صادر عن منظمة الجات^(١).

ويُعد سعر الفائدة مسؤولاً رئيسياً عن عدم الاستقرار في الاقتصادات المعاصرة. وقد أكد ذلك الاقتصادي العالمي "ميلتون فريدمان" الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد حينما تسائل عن سبب السلوك الطائش للاقتصاد الأمريكي في مطلع الثمانينيات من القرن الماضي وأجاب على ذلك قائلاً: «إن الإجابة التي تخطر على البال هي السلوك الطائش المساوي له في أسعار الفائدة»^(٢). وقد عزى "سيمونز" السبب الرئيسي للكساد الكبير الذي ساد العالم في الثلاثينيات من القرن الماضي إلى عدم الاستقرار في النظام الائتماني حيث قال أن السبب هو «تغيرات الثقة التجارية

(١) انظر تقرير التجارة الدولية رقم ٨٢ لسنة ١٩٨٣، الفصل الأول.

(2) Friedman, M. «The Yo - Yo U.S. Economy». News Week, 15 February 1982, p. 4.

الناشئة عن نظام ائتماني غير مستقر». وقال أيضًا أن خطر الاضطراب الاقتصادي يُمكن تفاديه إلى حدٍ كبير إذا لم يتم اللجوء إلى الاقتراض وخصوصًا الاقتراض قصير الأجل، وذلك حينما يتم تمويل الاستثمارات كلها ذاتيًا من خلال المشاركة (يقصد من خلال الأسهم)⁽¹⁾. وأكد "مينسكي" على نفس الحقيقة إذ أن قيام كل مشروع بتمويل رأس ماله العامل ذاتيًا مع الاستثمار الرشيد المخطط لأرباحه غير الموزعة يُفرض نظامًا ماليًا قويًا. إلا أن لجوء المنتجين إلى التمويل من خارج المشروع ومن خلال الاقتراض يُعرض النظام المالي ككل لعدم الاستقرار⁽²⁾. وقد ظهرت تلك الحقائق بجلاء خلال فترتي السبعينيات والتسعينيات من القرن الماضي. ففي السبعينيات عندما ارتفعت أسعار الفائدة ارتفاعًا كبيرًا تراجعت في المقابل نسبة إجمالي الاستثمار الثابت المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية. مما أدى إلى ضعف أداء الاستثمارات من جراء تآكل ربحية المشروعات الذي ظهر نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة. وهو ما أدى بدوره إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي العالمي. أما في التسعينيات فقد حدثت أزمة انهيار أسواق النمرور الآسيوية (ماليزيا وأندونيسيا وتايلاند وكوريا الجنوبية) بسبب الاعتماد الكبير والمبالغ فيه لاقتصادات تلك الدول على تمويل الاستثمارات المحلية طويلة الأجل من خلال قروض خارجية قصيرة الأجل. ومن ثم أدى انهيار أسعار الأصول المحلية بتلك الدول (من عقارات وأراضي وأسهم متداولة في البورصات) المصحوب بتراكم لفوائد تلك القروض مع حلول أجل سداد أصلها إلى عدم قدرة المستثمرين على الوفاء بالتزاماتهم تجاه

(1) Simons, H. «Economic Policy for a Free Society». University of Chicago Press, Chicago, 1948, p. 320.

(2) Minsky, H. «John Maynard Keynes». Columbia University Press, 1975.

الدائنين وبالتالي اضطروا إلى إشهار إفلاسهم، الأمر الذي أدى إلى ظهور أزمة مالية عارمة بأسواق تلك الدول انتقلت عدواها إلى العالم.

ويؤكد هذا الكلام السابق ما يدين به العديد من الاقتصاديين ومن بينهم بالطبع مفكري الاقتصاد الإسلامي من أن معدل الربح - وليس سعر الفائدة - هو الحافز والدافع نحو المزيد من الاستثمارات وزيادة الإنتاج والتشغيل ومعدلات الإنتاجية وبالتالي النمو الاقتصادي، الأمر الذي يؤكد دقة وصواب ما ذهبت إليه أدوات الاستثمار المالي الإسلامية من اعتمادها على نظام المشاركة كأساس لاستثمار الأموال. وقد أكدت دراسات تطبيقية عديدة أجراها الجهاز المصرفي الأمريكي هذا الاتجاه حيث ثبت من خلال تلك الدراسات وجود ارتباط إيجابي قوي بين مستوى الاستثمار من جهة ومستوى الأرباح من جهة أخرى. وقد أرجعت الدراسات ذلك إلى الأرباح غير الموزعة والتي تسمح بتوفر تدفق نقدي للمشروعات يُساعدها على التمويل الذاتي وهو الأمر الذي رصدته تلك الدراسات في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة ١٩٧٧ - ١٩٨٠ حيث شكلت الأرباح غير الموزعة بالتعاون مع مخصصات استهلاكات الأصول في الشركات المساهمة العاملة بالسوق الأمريكي مواردًا نقدية ذاتية بلغت قرابة الخمسة أضعاف الأرباح الموزعة^(١) تؤدي في النهاية إلى أزمة مالية عارمة بأسواق تلك الدول انتقلت عدواها أدى وعلى صعيد الشركات غير المالية، بلغ النصيب النسبي للتمويل الذاتي نحو ٨٧٪ من إجمالي الإنفاق الاستثماري لتلك الشركات خلال عام ١٩٨٠، بينما شكلت الزيادة في رأس

(1) Federal Reserve Bulletin, June 1981.

المال نحو ٤٪ فقط، وبلغ نصيب القروض نحو ٩٪ فقط^(١). ويؤيد هذا الاتجاه أيضًا دراسة الاقتصادي "ميلر" التي أجراها على ١٢٧ مشروعًا فجاءت نتائجها لتوضح أن حوالي ٧٧٪ من هذه المشروعات قد اتخذت من معدل الربح مرشدًا لها عند اتخاذ قراراتها الاستثمارية^(٢). وذهب "تيرفي" (Turvey ١٩٦٥) إلى أبعد من ذلك حيث أكد أن سعر الفائدة ليس هو المتحكم في الاقتصاد إذ أنه لا يصلح لأن يُتخذ محددًا لقرارات الاستثمار. ومن ثم فيجب أن يحل محله سعر الأصول الحقيقية الموجودة أو المستوى العام لأسعار الأسهم. وبالتالي تنتج لنا نظرية عامة مفادها أن تحتل أسعار الأصول الحقيقية مركز الصدارة بدلًا من الأصول الورقية. كل تلك الآراء المدعمة بأدلة علمية سليمة تدعونا إلى أن نتأمل بعناية آلية معدل الربح كأساس للاستثمار إذ أنها الباعث الفعلي على استثمار المال وليس سعر الفائدة.

التحليل الاقتصادي لنظام المشاركة الإسلامي (آلية الربح):

من المتعارف عليه بين الاقتصاديين جميعًا على اختلاف مشاربهم وانتماءاتهم الفكرية أن رأس المال لا بد وأن يكون له عائد نظير اشتراكه في العملية الاستثمارية. وبدلًا من أن يتم تحديد ذلك العائد مسبقًا وقبل الاشتراك في العملية الاستثمارية - وهو الأسلوب الذي يُقره الاقتصاد الوضعي - فقد استبدلت الشريعة الإسلامية ذلك الأسلوب الربوي بأسلوب الاشتراك في حصة شائعة من الربح وذلك بعد القيام بالاستثمار بالفعل ومضي مدى زمني محدد متفق عليه مسبقًا وبمتمهى الوضوح

(1) Federal Reserve Bulletin, February 1981, p. 9.

(٢) نقلًا عن عبد الفتاح قنديل وسلوى سليمان: الدخل القومي، مرجع سابق، ص ٢٥٢.

في العقد المنظم للعملية الاستثمارية بين جميع أطرافها. فهذه الحصة من الربح هي عائد استثمار المال أو ما يُسميه الاقتصاديون تكلفة استخدام عنصر رأس المال. ومن ثم يُعد الربح هو المعيار الذي يتم على أساسه تخصيص الأموال القابلة للاستثمار، وهو الآلية التي تحقق التوازن المنشود بين الطلب على الأموال مع المعروض منها. وكلما زاد معدل الربح المتوقع من العملية الاستثمارية الجديدة عن مستوى الأرباح المحقق بالفعل في هذا القطاع الاقتصادي المزمع بدء العملية الاستثمارية الجديدة فيه كلما زاد المعروض من الأموال القابلة للاستثمار أمام هذا المشروع وبالتالي يتم تنفيذه، والعكس صحيح. فصاحب المال يجتذبه الربح الأعلى لا الفائدة الأكبر وهو ما يجعل آلية الربح مؤدية إلى التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة. كما أن سعي المستثمرين نحو الربح الأعلى يدعوهم إلى أن يتحروا المزيد من الكفاءة في استخدام الأموال وهو ما لن يتأتى إلا من خلال الدراسة الجادة المتأنية للمشروعات قبل الخوض فيها بهدف اختيار المشروعات الأعلى ربحاً واستبعاد المشروعات متدنية الربحية. ويُشكل ذلك نقطة تميز للاستثمار المالي الإسلامي على أساليب الاستثمار الأخرى، ففي ظل أسلوب المداينة بفائدة لن يهتم المقرضون بمدى ربحية المشروع حيث أنه لا يتحمل أي من مخاطر المشروع ولكن كل ما يهمه هو سعر الفائدة الذي سيجنه على أمواله التي أقرضها للمستثمر. ومن ثم تعد آلية معدل الربح هي الآلية الأفضل بل إنها الآلية المثلى على الإطلاق في عملية تخصيص الموارد المالية وتحقيق الكفاءة الاقتصادية.

ويتضح ذلك جلياً إذا ما اعتمدت البنوك والمؤسسات المالية على آلية الربح كأساس لتمويل الاستثمارات باستخدام أدوات استثمار المال الإسلامية ففي هذه الحالة لن تتحيز تلك المؤسسات للمشروعات الكبيرة على حساب المشروعات

المتوسطة والصغيرة كما سبق وبينت الدراسات إذ أن الجميع سيُصبح على قدم المساواة والمحدد الأساسي هو مدى ربحية المشروع لا حجمه ولا نفوذه. ولعل ذلك يجعل من الأسلوب الإسلامي في التمويل أكثر قدرة على مواجهة الممارسات الاحتكارية بالتعاون مع المؤسسات الإسلامية المنوطة أصلاً بمحاربة المحتكرين مثل مؤسسة الحسبة. كما أن الأسلوب الإسلامي في التمويل والمرتكز على آلية الربح يُحقق العدل التام بين أصحاب الأموال (المدخرين) والمستثمرين إذ أن كلاهما يُشارك في تحمل مخاطر العملية الاستثمارية ولا يحصل أي منهما على عائد ثابت مضمون مسبقاً بل يتحملان معاً النتيجة سواء بالربح أو بالخسارة. فوفقاً لهذا النهج السليم لا يلحق الظلم بالمدخرين على النحو الذي يحدث في النظام المالي الربوي عند انخفاض سعر الفائدة وارتفاع معدلات الأرباح، ولا يلحق الظلم بالمستثمرين على النحو المشاهد في ظل النظام الربوي حال ارتفاع سعر الفائدة وتدني مستوى الأرباح أو تحقيق خسائر. ولا شك أن هذا النهج العادل له آثاره الإيجابية على الادخار والاستثمار على حدٍ سواء. فكلما زادت معدلات الأرباح زاد الادخار بدافع تطبيق المبادئ الإسلامية التي تدعو إلى الاعتدال في الإنفاق وعدم تبديد المال أو التقطير على النفس والعيال حيث قال تعالى في سياق سرده لصفات المؤمنين الفائزين في الآخرة بجنة الخلد: ﴿وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا﴾ (الفرقان: ٦٧)، وقال أيضاً: ﴿وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا﴾ (الإسراء: ٢٩)، فالاعتدال في الإنفاق لا سيما الإنفاق الاستهلاكي أحد أهم الضوابط الشرعية في تعامل المسلم مع المال. وثمة ارتباط قوي بين معدل الربح والاستثمار إذ كلما ارتفعت معدلات الربح ازداد

الميل والدافع نحو الاستثمار. ونظرًا للأهمية القصوى التي تتمتع بها الأرباح - لا سيما غير الموزعة - في تمويل الاستثمار قدمت الشريعة الإسلامية العديد من أدوات استثمار المال التي تعتمد على أساليب عقود المشاركة (من مشاركة ومضاربة) وعقود البيوع (كالمرابحة والسلم). ومن الممكن من خلال أسلوب العقود غير المسماة والذي سبق بيانه استحداث أساليب استثمارية أخرى كالتمويل التأجيري والبيع التأجيري. وتلعب المؤسسات المالية من بنك مركزي وبنوك استثمار وشركات استثمار وتمويل وشركات التأمين الإسلامي القائم على التكافل وسوق الأوراق المالية الدور الأكبر في النظام الإسلامي في عملية تعبئة المدخرات وتنظيم توجيهها نحو الاستثمار الناجع على النحو الذي يُضيف باستمرار إلى التراكم الرأسمالي في المجتمع بما يسمح بتحقيق أولوياته.

وفي ظل النظام الإسلامي لاستثمار الأموال يستخدم البنك المركزي أدوات سياسة نقدية تتفق مع أسلوب التمويل بالمشاركة حتى يتسنى له التحكم في عرض النقود بما يُناسب الاحتياجات الفعلية للنشاط الاقتصادي والأهداف التنموية. ولن يتم ذلك إلا من خلال المتابعة الجيدة للأسعار والنمو في الإنتاج حتي يتأكد من وجود مبرر حقيقي من زيادة الإنتاج لطبع بنكنوت جديد. وبذلك لا يتسبب الإصدار النقدي في حدوث التضخم الذي يتسبب بدوره في تآكل الاستثمارات.

وعلى ذلك ففي حالة تمويل عجز الموازنة العامة للدولة يجب أن يكون ذلك التمويل من موارد حقيقية فلا مجال للتمويل بالعجز من خلال طبع البنكنوت أو حتى من خلال الاقتراض من الجهاز المصرفي نظرًا لما لهذه الأساليب من آثار تضخمية على الاقتصاد القومي إذ أنها تعني ضخ المزيد من النقود في الاقتصاد دون

أن يُناظرها منتجات حقيقية موجودة بالأسواق. ولذلك تعمل الحكومة بالتعاون مع البنك المركزي ومؤسسة الزكاة على زيادة إيرادات الموازنة العامة للدولة التي تحققها المشروعات الاقتصادية الحكومية ومن إيرادات الخدمات الحكومية. فلا مجال للمداينة بالفائدة لا داخلياً ولا خارجياً، فحتى لو احتاجت الدولة لتمويل خارجي لمشروع ما يُمكنها الحصول على تمويل بالمشاركة من أحد الدول الإسلامية التي تحقق ميزانياتها العامة فائض. ويحمي ذلك الأسلوب الاقتصاد القومي من مخاطر تقلبات الحادة التي تسببها تقلبات أسعار الفائدة الأكثر حدة والتي سبق الحديث عنها.

وبتضافر عناصر الادخار مع الاستثمار من خلال أدوات مالية متنوعة تقوم على استثمارات حقيقية تضيف إلى الناتج المحلي الإجمالي إضافات فعلية حقيقية ملموسة على أرض الواقع من مصانع ومزارع وشركات وعقارات وخلافه يتوافر للنظام الإسلامي من الأسباب ما لا يتوافر لغيره من النظم مما يدعوه لأن يكون جديراً بإنجاز عملية التنمية وعمارة الأرض التي استخلف الله الإنسان فيها لعمارتها.
