

نموذج تطبيقي للعطاء الإسلامي في الاقتصاد

أزمة البورصات العالمية في ضوء الاقتصاد الإسلامي

obeikandi.com

أزمة البورصات العالمية في ضوء الاقتصاد الإسلامي

تمهيد

وجدت الأسواق في المجتمعات البشرية منذ القدم، وكانت تقتصر على بيع وشراء السلع الحقيقية، وكانت تتم عمليات البيع والشراء بطرق بدائية بسيطة كالمقايضة التي استبدلت بوجود السلعة الوسيطة أو النقد، وتطورت عمليات البيع والشراء مع تطور وسائل الاتصال فأصبحت تقم من خلال الاتصال المباشر عبر وسائل الاتصال أو من خلال وسطاء أو وكلاء وأصبحت الأسواق التجارية أسواقاً متخصصة، فمنها متخصص بالذهب مثلاً ومنها بالمواد الغذائية ومنها العقارات، ومنها متخصص في بيع وشراء الأوراق المالية والذي يطلق عليه السوق المالي، والذي يعتبر حديث العهد مقارنة بالأسواق الأخرى. إلا أن الأسواق المالية تطورت تطوراً كبيراً من حيث التنظيم والإمكانيات والتسهيلات المتاحة للمتعاملين فيها، ومرد ذلك ضخامة الاستثمارات المالية التي يتم تبادلها في هذه الأسواق وسهولة الاتصال بين الأسواق المالية المنتشرة في العالم. وقد تزايد الدور الاقتصادي لهذه الأسواق الأثر الذي أدى إلى انتشارها في جميع دول العالم. بل أنه في بعض الدول الأكثر من سوق.

ويطلق على هذه الأسواق المالية البورصات، والبورصة كلمة فرنسية تعنى كيس النقود وتطلق على السوق الذي تعقد فيه الصفقات أو العقود للسلع والأوراق المالية، حيث كان يأتون التجار إلى السوق المخصص لذلك حاملين نقودهم في أكياس وللبورصة أنواع متعددة.

- ١- بورصة البضائع الحاضرة والتي يتم فيها تبادل كميات كبيرة من السلع المثلية كالقمح والحديد حيث يدفع معظم الثمن والباقي يدفع عن التسليم.
- ٢- بورصة العقود، تباع فيه السلع والتي لا تكون حاضرة، وبأسعار معلقة على سعر البورصة.
- ٣- بورصة القطع، ويتم فيه تبادل العملات بأسعار فورية أو آجلة.
- ٤- بورصة المعادن النفيسة والتي يتم فيها تبادل الذهب والفضة والألماس والبلاتين وغيرها.
- ٥- بورصة الأوراق المالية والتي فيها تداول الأسهم والسندات.

وفي هذا البحث سيقصر الحديث عن بورصة الأوراق المالية فقط وما تعرضت له من أزمات متنوعة في أماكن كثيرة من العالم، وسيكون حديثنا عنها باسم السوق المالي والتي تعترف "الأماكن المخصصة للنشاطات التجارية الخاصة بالصرف والنقد والأسهم والسندات والأوراق التجارية وشهادات الإيداع وغيرها، بالإضافة إلى عقود السلع بين المنتجين والتجار

➤ مبرر وجود الأسواق المالية:

إن وجود فوائض مالية لدى أفراد ومؤسسات - قد تكون أحياناً صغيرة وغير كافية للقيام بإنشاء مشاريع إنتاجية - ترغب في استثمارها بدلاً من الاحتفاظ بها عاطلة أو ادخارها في البنوك، مع وجود مؤسسات تعاني من عجز مالي أو بحاجة على رأس مال إضافي، هي مبرر وجود السوق المالي والذي يعمل على انتقال الفوائض المالية على المؤسسات التي بحاجة إلى هذه الفوائض إما مباشرة أو عبر وسطاء كالبنوك وشركات التأمين أو سماسرة تعمل في السوق المال. لذا فإن

مبرر وجود السوق هو: جمع وحشد المدخرات من القطاعات ذات الفائض المالي وتحريكها إلى القطاعات ذات العجز المالي بشكل مباشر أو غير مباشر.

➤ أهمية الأسواق المالية:

تعتبر الأسواق المالية سمة هامة وبارزة للاقتصاد، وأداة فعالة في تحريك النشاط الاقتصادي، فسوق السلع والخدمات الذي يعتبر أداة من أدوات توزيع الموارد الاقتصادية النادرة بين الاستخدامات المتعددة، وإدارة لتوزيع الدخل والثروة بين أفراد المجتمع، هو جزء لا يتجزأ من الأسواق المالية، ويمكن حصر أهمية الأسواق المالية فيما يلي :

- ١- أداة لتوزيع الثروة بين الأفراد وتحقيق العدل في التوزيع.
- ٢- تسهيل تسييل رؤوس الأموال بشكل مستمر وسريع.
- ٣- تقديم فرص أعمال جديدة على الأفراد من كل الطبقات من خلال توسيع عمل البورصات.
- ٤- زيادة إيرادات الحكومة من خلال الضرائب المفروضة على الصفقات التجارية.
- ٥- معيار ومؤشر الوضع الاقتصادي، فحجم العمليات والمستوى النسبي للأسعار مؤشر على قوة الاقتصاد.
- ٦- العمل على جذب المستثمرين بسرعة وسهولة.
- ٧- وسيلة لتطبيق السياسات المالية الحكومية، وكذلك النقدية.
- ٨- توزيع رؤوس الأموال على مختلف المشروعات الاقتصادية.
- ٩- وسيلة فعالة في الإسهام بالتنمية الاقتصادية من خلال عمليتي الادخار والاستثمار إذ يعمل على تعبئة المدخرات وتوجيهها إلى الاستثمار في المشاريع المنتجة.

١٠- تسهيل عملية الاقتراض الداخلي للحكومة بشروط مناسبة وتكاليف قليلة مقارنة بالاقتراض ----.

١١- جذب رؤوس الأموال الأجنبية، والتأثير على ميزان المدفوعات.

١٢- تحقيق الاستقرار النقدي.

١٣- سلطة رقابية للسيطرة على العمليات السيئة المفضية إلى عدم استقرار السوق.

١٤- كما أن السوق المالية وسيلة اتصال بين جميع فعاليات الاقتصاد الكلى.

١٥- تمثل سلطة رقابية خارجية وغير رسمية على أداء الشركات.

➤ الهيكل التنظيمي لسوق المال:

كما سبق واشرنا أن السوق المالي هو السوق الذي يتم فيه تداول الفوائض المالية بين المدخرين من جهة (الممولين) وبين المؤسسات التي بحاجة إلى الفوائض المالية، ويتكون سوق المال من:

١- أسواق النقد: حيث يتم فيها إصدار وتداول الأوراق النقدية والأدوات المالية قصيرة الأجل:

٢- سوق رأس المال: ويتم فيها التعامل في التمويل متوسط وطويل الأجل، وينقسم هذا السوق إلى:-

أ- سوق التمويل والإقراض المباشر من الوسطاء الماليين.

ب- سوق الأوراق المالية لإصدار وتداول الأوراق المالية، وهذا ينقسم إلى قسمين:

★ **السوق الأولية:** حيث يتم فيه إصدار الأوراق المالية وتداولها.

*** السوق الثانوية:** حيث يتم تداول الأوراق المالي، ويطلق عليه سوق التداول، وهذا السوق يأخذ شكلين؛ الأول سوق منظمة يتم التعامل داخلها وهي ما تسمى بالبورصة، والثاني سوق غير منظمة يتم التعامل فيها خارج السوق المنظمة (البورصة).

مما سبق يمكن القول بأن السوق لا يعبر عن المكان بل يعبر عن أسلوب اللقاء بين المتعاملين، وأن محل التعامل هو المال إصداراً أو تداولاً سواء أكان المال نقداً أو أدوات مالية، إما عند إصدارها لأول مرة أو عند تداولها. كما أن البورصة يطلق على المكان المخصص الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي أصدرت سابقاً في إطار تنظيمي معين في كل بلد من البلدان.

➤ أهمية سوق الأوراق المالية:

إن السمة السائدة للمشروعات الإنتاجية الكبيرة هي الشركات المساهمة، حيث أن رأس المال ضخم يصعب على فرد أو مجموعة جمعه، لذا يتم تقسيم رأس المال إلى أسهم متساوية في القيمة بمبالغ بسيطة يمكن لصغار المدخرين شراء جزء من هذه الأسهم والمشاركة برأس المال. ولما كان من الصعوبة بمكان الاتصال بالمدخرين فإن الأسهم تطرح للاكتتاب من خلال وسطاء كالبنوك وشركات الترويج مثلاً، كي يتمكن المدخرون من شرائها. كما تلجأ الشركة على طرح مزيد من الأسهم عند زيادة رأس مالها، وبهذا فإن أي عملية إصدار ستكون بمثابة جذب مدخرات جديدة وضمها على رأس المال المنتج أما السندات فإنها تمثل وسائل اقتراض للشركات أو للحكومات وتستغل عادة أما لتصويب أوضاع اقتصادية متردية أو لتمويل مشروعات جديدة لا داعي لطرح أسهم جديدة لتغطية تلك الزيادة. وكل هذه العمليات المتمثلة بالإصدار وشراء تلك الأوراق تتم في السوق الأولية. أما تداول هذه الأسهم بيعاً وشراءً بأسعار غير أسعار الإصدار أما بزيادة أو نقص

على أسعارها فيتم في السوق الثانوية التي وجدت لتداول هذه الأوراق مع مدخرين آخرين، أما تغير أسعار تلك الأوراق فالأصل في ذلك أنه مرتبط بأداء الشركة التي لها الأوراق المالية إضافة على تغيرات مالية أخرى كسعر الفائدة والتوقعات.

من ذلك يمكن القول أن وظيفة السوق الأولى تختلف عن وظيفة السوق الثانوي، فالسوق الأولى يعتبر وسيلة فعالة لتكوين الشركات المساهمة ولتوسيع أنشطتها بما ينعكس ذلك إيجابياً على الاقتصاد، أما أهمية السوق الثانوية فيمكن بيانها فيمل يلي:

١- يضيف صفة السيولة على الأصول المالية، وزيادة سيولتها يزيد من رغبة اقتنائها وشرائها، كما يسهل عملية خروج مساهمين ودخول آخرين جدد، كما يساعد في تصفية الدائنين فيها.

٢- أن سلوك السوق الثانوي لا يقل أهمية عن سلوك السوق الأولى بل أنه يتفوق عليه، لأن المتعاملين في هذا السوق يسعى في الحصول على ربح رأسمالي يتمثل بالفرق بين سعر الشراء وسعر البيع، فمن يقوم بشراء الورقة المالية في السوق الأولى سيدفع السعر الذي يعتقد أن السوق الثانوي سيحدده للورقة. فكلما كان سعر الورقة في السوق الثانوي مرتفعاً فإن بإمكان الشركة أن تحصل على سعر إصدار مرتفع للورقة المالية وهذا يزيد من قوة الشركة على تجميع رؤوس أموال من أجل استثمارها.

٣- إن سعر الورقة المالية يعبر عن حصة السهم في صافي الأصول للشركة، وبما أن صافي الأصول تغير بالزيادة أو النقصان فإن سعر الورقة المالية سيتغير تبعاً لذلك، أما قيمة السند فهو متعلق بالفائدة المتحققة عليه والفائدة السوقية.

- ٤- كما أن النشاط في سوق أوراق يعتبر مؤشراً مستمراً على أداء النشاط الاقتصادي، فارتفاع أسعار الأوراق المالية يعبر إيجابياً عن النشاط الاقتصادي والعكس صحيح.
- ٥- إن العمليات التي تتم في السوق الثانوية هي تعبير عن تغير للمراكز المالية للأفراد والشركات.

➤ المخاطر الناجمة عن الأسواق المالية:

كما أن للأسواق المالية أهمية كبيرة إلا أن لها مخاطر كبيرة أيضاً خاصة مع ظهور العولمة المالية وسهولة الاتصال بين الأسواق المالية وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الضخمة خاصة إلى الدول النامية ، وسهولة انتقال هذه الأموال عبر الأسواق العالمية، كما أن قرارات المستثمرين في المحافظ المالية تتسم بدرجة عالية من الحساسية تجاه الأمور الجارية في الأجل القصير، فهم يميلون على تصفية استثماراتهم على نحو واسع والخروج بها من البلد حينما تحدث أزمة، وقد يعودون بكميات كبيرة من أموالهم حينما تسترد الأسواق الثقة بها. وهذه الحركة الواسعة والمفاجئة لرأس المال الأجنبي دخولاً وخروجاً عبر الحدود الوطنية للدولة تتسبب في حدوث كثير من الأزمات التي تلقى بآثارها وانعكاساتها السالبة على الاقتصاد الوطني فعند دخول استثمارات بكميات كبيرة وقصية الأجل وبشكل مفاجئ فإنها تزيد من عدم استقرار الاقتصاد الكلي، إذ يحدث:

- ١- ارتفاع في سعر صرف العملة الوطنية مما يؤدي إلى الإضرار بالميزان التجاري فهو يزيد من المستوردات ويقلل من الصادرات.
- ٢- ارتفاع أسعار الأصول وبالذات الأراضي والعقارات والأصول المالية وبسرعة كبيرة.
- ٣- ارتفاع معدلات التضخم.

٤- زيادة الاستهلاك المحلي.

أما حينما تخرج تلك الاستثمارات الكبيرة وبصورة مفاجئة، فإنها ستؤدي غالباً إلى:

- ١- انخفاض سعر صرف العملة المحلية.
- ٢- تدهور أسعار الأصول المالية.
- ٣- هبوط الأسعار وتدهور معدلات الأرباح.
- ٤- تزايد العجز في ميزان المدفوعات.
- ٥- فقدان ثقة المستثمرين الأجانب في السوق المحلي.
- ٦- استنزاف الاحتياجات الدولية للبلد، خاصة إذا قام البنك المركزي بالدفاع عن سعر صرف العملة المحلية مع وجود قوى كبيرة تضغط باتجاه خفض سعر صرف العملة المحلية.

ويمكن إجمال المخاطر الناجمة عن الأسواق المالية وعولمة تلك الأسواق فيما يلي:

- ١- المخاطر الناجمة عن التقلبات الفجائية لرأس المال، والتي اشرنا إليها قبل قليل.
- ٢- مخاطر تعرض البنوك للأزمات: إن الأزمات التي قد يتعرض لها البنوك متنوعة ولها أسباب كثيرة قد لا يكون لها صلة مباشرة بالأسواق المالية وعولمة تلك الأسواق، إلا أن الأزمات المعاصرة أكدت تلك الصلة الوثيقة. ففي حالة التوسع في تقديم القروض للأفراد والمؤسسات والقطاعات فإن ذلك يعرض البنوك على الإعسار المالي، كما أنها أحياناً قد تسرف في الاقتراض الخارجي خاصة في حالة التباين بين أسعار الفائدة الداخلية والخارجية، كي تستخدم ذلك في تمويل قروضها المحلية مما قد يعرضها على مخاطر كبيرة في حالة تخفيض سعر العملة المحلية.

٣- **مخاطر التعرض لهجمات المضاربة المدمرة:** إن الأسواق المالية بنية ملائمة للمضاربات على العملة وعلى نطاق واسع وعلى حد اعتراف عدد كبير من المستثمرين لهذه المضاربات كنشاط أساسي لهم، لدرجة أن أسعار حرف كثير من البلدان تتحدد بناء على مساومات هؤلاء المضاربين. كما أصبحت البنوك المركزية مقابل هؤلاء المضاربين لا تمتلك إلا النذر اليسير من الأموال، لدرجة أنها تقف عاجزة أمام هؤلاء المضاربين وقد عانت كثير من البلدان من هجمات المضاربين وما يسببونه من اضطرابات نقدية باعتبارها نشاطاً ذات طابع تدميري. ويبدو كما قال هانس تينماير في منتدى دافوس "أن غالبية السياسيين لا يزالون غير مدركين أنهم صاروا الآن يخضعوا لرقابة أسواق المال، لا، بل أنهم قد صاروا يخضعون لسيطرتها وهيمنتها".

٤- **مخاطر هروب الأموال الوطنية للخارج:** في الوقت الذي تسارع فيه الدول النامية خاصة لفتح أبوابها لرأس المال الأجنبي من خلال التسابق على منحة الكثير من المزايا والإعفاءات الحوافز، فإن أصحاب المدخرات المحلية قد يخرجوا بها من بلدانهم لاستثمارها في أي بقعة من العالم على هيئة استثمار في الأصول المالية أو في الأصول العقارية أو استثمار مباشر أو الإيداع في بنوك ومؤسسات مالية، الأمر الذي يؤدي إلى آثار سلبية على ميزان المدفوعات وعلى قدرة البلد على التراكم الرأسمالي والاستثمار وخدمة ديونه الخارجية، وعلى التدفق الصافي لرؤوس الأموال الأجنبية.

٥- **مخاطر دخول الأموال القذرة (غسيل الأموال):** من خلال التحرير المالي في الأسواق المالية، فقد تتعرض البلد لموجات من دخول الأموال القذرة مستغلة حرية دخول وخروج الأموال دون معرفة من جانب السلطات وانفتاح السوق

المال أمام المستثمرين الأجانب، وهذه العملية الهدف منها إخفاء المصدر غير الشرعي أو غير القانوني التي تحققت عبره ثروات كأرباح تجارة المخدرات وتهريب السلاح وأعمال الدعارة والجريمة والسرقة وأعمال المافيا وتجارة الرقيق. وقد تفاقمَت هذه الظاهرة منذ بداية عقد السبعينيات وتزايدت حجم الثروات المتراكمة عبر الأنشطة غير المشروعة وبأرقام فلكية، إذ أنه من الصعوبة بمكان تقديرها. وهذه الظاهرة تؤثر سلبياً على الاقتصاد من خلال ما يلي:

- أ- انتشار الفساد الإداري في النظام المصرفي.
- ب- إضعاف هيبة الدولة وتشجيع التهرب من الخضوع للقوانين.
- ج- تشجيع انتشار الجريمة.
- د- إضعاف الثقة في السوق المالي المحلي.
- هـ- تحول المستقرين على الأنشطة غير المشروعة ذات الأرباح العالية.
- و- خسارة الدولة مالياً، لتهرب هذه الأموال من دفع الضرائب.
- ٦- إضعاف السيادة الوطنية في مجال السياسة المالية والنقدية. في حالة انفتاح الأسواق المالية، وتعامل السوق المالي المحلي واندماجه مع أسواق المال الخارجية فإنه من الراجح عدم سيطرة الدولة في مجال السياسة المالية والنقدية. ففي حالة تدفق كميات ضخمة من الأموال وبشكل مفاجئ بسبب أسعار الفائدة المنخفضة وتردى النمو، سعيًا لاغتنام فرصة ارتفاع سعر الفائدة المحلي، فإن السلطة النقدية تفقد سيطرتها على الكتلة النقدية مما يؤدي إلى التضخم وتغيير أسعار الفائدة الحقيقية. أما في مجال السياسة المالية، فإن العولمة المالية وتحرير رأس المال يصبح بإتقان المستثمرين المحليين من أبناء البلد استثمار

أموالهم في أى مكان تبعاً لارتفاع معدل العائد المتوقع، وفى الحالات التي يتأثر فيها الاستثمار بالاعتبارات الضريبية، فإن الشركات الكبرى تسعى للخروج باستثماراتها إلى الدول والمناطق التي تنخفض فيها معدلات الضريبة على الدخل والأرباح. ومع تزايد خروج هذه الأموال تظهر البطالة، ولمواجهة ذلك قد تلجأ الحكومات إلى تخفيض معدلات الضرائب فيظهر العجز بالموازنة العامة وتجبر الدولة على التخلي عن برامجها الاجتماعية.

➤ الأزمات في البورصات العالمية:

أخذت الأزمات في البورصات في الظهور اعتباراً من ١٩٢٩، وقبل الحديث عن الأزمات لابد من تعريف الأزمة أولاً، "من الطبيعي أن تحدث تقلبات في أسعار الأوراق المالية ارتفاعاً وانخفاضاً، وكذلك في كميات الأوراق المتداولة في البورصة تعن إذا كان هذا التقلب حاداً وفى اتجاه نزولي فيما يزيد عن ١٠% كما قدره البعض فإنه يقال حينئذ أن ثمة أزمة انهيار للبورصة". وبسبب تشابك العلاقات الاقتصادية خاصة بين الأسواق المالية والعالمية فإن ذلك سيؤدى إلى انتشار الأزمة على المستويين الإقليمي والدولي. ففي عام ١٩٢٩ كان سبب انهيار البورصة هو التوسع في الشراء بجزء من الثمن ، والذي يسمى الهامش الابتدائي ، وهو أداة من أدوات السياسة النقدية. مما حدا بالولايات المتحدة الأمريكية إلى تشديد القوانين على الهامش الابتدائي.

وسنتعرض فيما يلي لأهم الأزمات في أسواق البورصات:

➤ أزمة سوق المناخ الكويتي :

قبل اكتشاف النفط كان الاقتصاد الكويتي يعتمد على ثلاثة مصادر رئيسية للمدخل، التجارة وصيد اللؤلؤ وصيد الأسماك، وبعد تصدير أول شحنة من النفط

عام ١٩٤٦ تغيرت الأوضاع الاقتصادية وأصبحت عائدات النفط هي المصدر الرئيسي للدخل القومي. ولما كان هذا القطاع من الممكن أن يتعرض لنكسات اقتصادية أو خطر نزوب هذه الثروة --- شجعت الدولة غير تنويع مصادر الدخل القومي، فاهتمت بالقطاع الصناعي والمالي، ونجحت في تطوير القطاع المال بشكل كبير والذي كان مقتصرًا على المؤسسات والمنظمات الكويتية فقط وبعد ثورة النفط في ١٩٧٣ / ١٩٧٤ تولدت إيرادات ضخمة فاقت القدرة الاستيعابية للاقتصاد الكويتي بكثير، وانسابت هذه الفوائض إلى القطاع الخاص ولم يكن بالإمكان تعبئتها واستثمارها في نشاطات إنتاجية محلية لضيق الفرص الاستثمارية التي يوفرها الاقتصاد المحلي، كما لم يكن بالإمكان استثماره على المستوى الإقليمي - في الدول العربية والنامية - لقلّة الفرص الاستثمارية وضيق قدرتها الاستيعابية من جهة ومخاطر الاستثمار في تلك الدول من جهة أخرى، ولهذه الأسباب ولغيرها تدفقت تلك الفوائض إلى أسواق الدول الغربية المتقدمة أما الجزء المتساب إلى القطاع الخاص فقد استغل من قبل البعض للقيام بنشاطات المضاربة المتعلقة بالأوراق المالية للشركات الكويتية أولاً ثم للشركات الخليجية غير المسجلة ثانياً، ومما زاد الأمر سوء ضعف الرقابة من قبل السلطات النقدية بالبنك المركزي وعدم جدية الوحدات الاقتصادية المشرفة على تسجيل الشركات المساهمة الكويتية والخليجية ومراقبة نشاطاتها ومتابعة تلك النشاطات، وكانت القروض تساعد على تأمين مزيد من الموارد المالية لغاية المضاربة، مما أثر على وضع السيولة للقطاع التجارة والإنشاءات مما أدى إلى ظهور الصورة السلبية القائمة لقطاع المال غير الموجه وغير المسيطر على نشاطاته الاقتصادية. كما ساهم عدم نشر بيانات دقيقة ومتكاملة حول نشاطات الشركات المساهمة وعدم توفر التشريعات والقوانين المنظمة لعمل

السوق المالي يشكل يخدم القرارات الاستثمارية للمهتمين مع زيادة هذه الصورة سوءاً.

أما الأسباب الرئيسية للأزمة فكانت تتمثل فيما يلي:

أولاً: المضاربات الحادة:

نشطت حركة التعامل في سوق الأوراق المالية في النصف الثاني من ١٩٧٦ أو بلغت القيمة السوقية للأسهم المتداولة ٩٤٦ مليون دينار، وبزيادة مقدارها ٧, ١١٠% عن الفترة المقابلة لها من العام الماضي وارتفع المؤشر العام للأسعار بمقدار ٧, ١٣٤% وكان هذا بسبب المضاربات لكثرة السيولة النقدية وضعف القدرة الاستيعابية للاقتصاد الكويتي وعدم قدرته على تأمين فرص استثمارية مجدية.

○ **ثانياً: التعامل بالأجل (البيع لأجل):**

ومما زاد الأمر سوءاً بيع الأسهم مقابل شيكات مؤجلة الاستحقاق، مما أدى إلى زيادة التداول بأيدي المتعاملين من جهة وعلى تكديس المطالبات النقدية عند البنوك لقيمة الصفقات التي بيعت أسهمها لأجل من جهة أخرى.

لهذين السببين عانى السوق من شح السيولة نتيجة امتصاص جزء كبير منها بواسطة الشركات العقارية ومعظم البنوك، التي زادت رؤوس أموالها بطرح تلك الزيادات للاكتتاب العام بعلاوات إصدار مرتفعة قدرت بمائة مليون دينار في النصف الأول من عام ١٩٧٧. الأمر الذي أدى على حدوث الركود وانكماش التداول وانخفاض الأسعار فبلغت القيمة السوقية للأسهم المتداولة خلال تلك الفترة ٣٤٦ مليون مقابل ٩٤٦ لنفس الفترة من عام ١٩٧٦.

ونتيجة لذلك تدخلت الحكومة الكويتية من خلال إجراءات محددة إذ قامت بوقف تأسيس شركات مساهمة جديدة، وعدم السماح بزيادة رؤوس أموال الشركات القائمة إلا في حدود ضيقة وهذه الإجراءات دفعت المستثمرين إلى استثمار الفائض النقدي بإنشاء شركات خارجية مراكزها الرئيسي دول الخليج العربي المجاورة وبرؤوس أموال كويتية وصلت على ٣٤ شركة في عام ١٩٨٢، لكن الحكومة لم تعترف بشرعية تلك المؤسسات، فأدرجت في السوق غير الرسمي (الموازي) وقام وسطاء غير مرخصين بترويج تداول تلك الأسهم، وبنفس الوقت قامت الحكومة بضخ مبالغ ضخمة في الاقتصاد الوطني نتيجة ارتفاع أسعار النفط في العام ١٩٧٩ وما تلاها، فعمدت إلى وضع تسهيلات ائتمانية كبيرة للجهاز المصرفي تمنح خلال القروض ولكن مقابل تعهدات أو ضمانات متضخمة القيمة، ثم ضعفت الرقابة المصرفية واتبعت سياسة مالية متراخية، مما أدى إلى حدوث موجات عاصفة من المضاربات نتجت عن الوفرة المالية التي في أيدي المضاربين وتناولت هذه المضاربات الأسهم الخليجية حيث جرى تجزئتها وأصبحت تحقق أرباحاً طائلة مقارنة مع الأسهم الكويتية خاصة الأسهم التي جرى تداولها من خلال عمليات البيع بأجل بفائدة مرتفعة جداً والتي سادت السوق المالي أو بشيكات مؤجلة أو أكثر، وتحمل الورقة في طياتها وعداً من المشتري بدفع قيمتها بمبلغ أكبر بكثير من قيمتها النقدية وقت الشراء، وبلغت قيمة تلك الشيكات خلال النصف الأول من عام ١٩٨٢ (٢٦,٧) مليار دينار كويتي أي ما يعادل ٩٢ مليار دولار مما أربك الجهاز المصرفي والمالي الكويتي.

ولعبت التسهيلات الائتمانية دوراً حيوياً في نشاط أسواق الأسهم حيث أتاحت الفرصة بشراء أسهم شركات قائمة بالفعل أو تمويل الاكتتاب في أسهم

مطروحة لشركات جديدة، ومع المضاربة فقد ارتفعت أسعار الأسهم المتداولة بما لا يتفق والعائد المتحقق منها أو المركز المالي للشركات المصدرة لها لحدائتها في التأسيس، فقد قفزت أسهم بعض الشركات قبل تداولها بدرجة فاقت كل التوقعات، مما حفز إلى التعامل في البورصة لتحقيق أكبر ربح في البورصة لتحقيق أكبر ربح في أقل وقت ممكن. ومع قلة خبرة المتعاملين فقد أدى ذلك إلى الإضرار بصغار المدخرين وانعكس ذلك سلبياً على الاقتصاد المحلي الكويتي.

أما أسباب المضاربة في سوق المناخ فهي كما يلي:

١- التطورات النقدية والمالية وأوضاع السيولة المالية المرتفعة بفعل ارتفاع أسعار البترول والتوسع في الإنفاق الحكومي وزيادة المعونات في نفس الوقت الذي عانى منه الاقتصاد ضيق الاستثمارات المحلية.

٢- السياسة التوسعية في الائتمان المصرفي، الأمر الذي أدى إلى زيادة السيولة.

٣- صفقات الأجل وضعف الإطار التنظيمي. إذ أن غياب الإطار التنظيمي أدى إلى الاكتتاب في شركات وهمية ليس لها نشاط حقيقي، وارتفعت أسعار هذه الشركات بفعل المضاربات، ومما عزز ذلك شيوع ظاهرة التداول لأجل، ومع انخفاض نسبة الهامش مقابل الأجل أدى على تصاعد سريع لأسعار الأسهم.

➤ أسباب الأزمة في سوق المناخ:

١- عدم توفر إستراتيجية استثمارية واضحة لتشغيل الفوائض المالية أدى على تضخم حجم الفوائض المستحقة للقطاع الخاص، وسمحت بتصاعد قيم العملات من خلال البيع لأجل وبفوائد خيالية دون أي رقابة فعالة.

٢- عدم التنسيق الخليجي في مسألة الاستثمار.

٣- تراخى إدارة الاقتصاد الكويتي في منع الأزمة خاصة النيل المركزي وزارة الصناعة والتجارة.

٤- غياب التعاون الإقليمي وشبه الإقليمي والدولي لامتناس الفوائض المالية في الكويت لاستثمارها في قنوات تعود بالنفع على المستثمر والبلد المستثمر فيه.

➤ آثار الأزمة:

ألقت الأزمة بآثارها السلبية على الاقتصاد الكويتي خاصة وعلى اقتصادات أخرى بصورة عامة، ومن هذه الآثار:

١- نتيجة فقدان الثقة بين المستهلكين والتجار والمستثمرين فقد انخفضت المبادرات لضخ السيولة لتنشيط الحركة التجارية.

٢- الركود، والذي يؤدي على الترتيب في إقامة المشاريع حتى تتضح المراكز المالية للشركات ومديونية الأفراد تجاه المؤسسات.

٣- عودة الوافدين، والميول نحو الادخار والتقليل من الاستهلاك يؤدي على مزيد من الركود.

٤- توقف عمل السوق لفترة للبحث ولدراسة الأزمة وإيجاد الحلول المناسبة.

٥- عدم استخدام الفوائض المالية في الاندماج، وزيادة أعباء الدولة لمعالجة الأزمة.

٦- حرمان قطاع كبير من العمال من فرص العمل، إذ أدت الأزمة إلى أن فئة من العمال تركوا أعمالهم للتفرغ للمضاربة في سوق المناخ.

٧- هجرة رؤوس الأموال وتوظيفها في الدول الغربية.

➤ أزمة الاثنين الأسود:

في يوم الاثنين ١٩/١٠/٨٧ حدثت أزمة مالية عالمية هزت أسواق رأس المال في الولايات المتحدة والعالم، وملخصها حدوث خلل في التوازن بين الطلب والعرض في أسواق العقود الحاضرة وأسواق العقود المستقبلية، والسبب محاولة المساهمين أو المستثمرين في الأوراق المالية في بورصة نيويورك وكذلك في طوكيو والعواصم الأوروبية التخلص من الأسهم التي بحوزتهم، فازداد العرض بشكل كبير جدت، الأمر الذي أدى على انهيار الأسعار بشكل لم يشهد له مثيل بتاريخ الأسواق المالية، إذ قدرت خسائر المستثمرين في ذلك اليوم في بورصة نيويورك وحدها (٥٠٠) مليار دولار.

➤ أسباب الأزمة:

تتمثل أسباب أزمة الاثنين الأسود بما يلي:

○ أولاً: عامل السيولة:

إن عدم مقدرة السوق على توفير السيولة اللازمة لتنفيذ الصفقات الفورية أدى إلى انخفاض شديد في أسعار الأسهم، فقد استحال في ذلك اليوم تنفيذ أمر السوق في نيويورك بالسعر المعلن وقت إدخال الأمر، مما أدى على وقف التعامل في العديد من الأسهم المتبادلة فطلبت إدارة السوق من الشركات الكبيرة والبنك المركزي للتدخل، وتخفيض سعر الفائدة، وفتح المزيد من عمليات الائتمان وإشاعة التضمينات المختلفة. ومع زيادة الأزمة فقد تأخر تنفيذ وتأكد الصفقات في ذلك اليوم إلى اليوم التالي ولكن بدون جدوى. كما لعبت صفقات العقود المستقبلية في زيادة الأزمة فقد كان محرك مؤشر الأسعار بنقطة أو نقطتين، وفي ذلك اليوم حركت الأسعار بعشرة أو بعشرين نقطة نقطتين أو أكثر - يختلف من سوق لآخر

- وقد استمر هذا إلى ظهر اليوم التالي. ويغزو البعض أن هذا الانخفاض الحاد في أسواق آسيا أولاً ثم انتقل إلى الأسواق الأوروبية وأخيراً إلى الولايات المتحدة.

○ ثانياً: المتغيرات التنظيمية، ومن هذه المتغيرات:

١- تباين الأنظمة بين أسواق العقود المستقبلية والحاضرة في USA، فاختلاف هامش الشراء النقدي في العقود المستقبلية عنه في الأسواق الحاضرة وذلك بسبب تعرض أسعار الأسهم للتغلب بمعدلات تختلف عن تعديلاتها من السندات، وبانخفاض العمولة والهامش في بورصة العقود المستقبلية ما يترتب عليه من انخفاض تكلفة المعاملات، فإن المستثمرين يفضلون العقود المستقبلية على الحالية والتي فيها الهامش الابتدائي مرتفعاً. --- هذا الاختلاف قد يكون من أسباب الأزمة.

٢- المتاجرة بالحزمة، ويقصد بهذا أن الأمر يتضمن تشكيلة أو محفظة من أسهم عدد من الشركات المسجلة في البورصة، ويتم في حالة تغيير التشكيلة التي تتكون منها محفظة الاستثمار نتيجة تغير القائم على المحفظة أو رغبة الإدارة الجديدة، أو لتوفر موارد مالية إضافية أو للحد من الخسائر، وهذا قد يساعد على تخفيض الأسعار خاصة في حالة زيادة عروض البيع وانخفاض الطلب.

٣- مراجعة مؤشر الأسهم، وهذا يهدف إلى الاستفادة من فروق الأسعار، فعندما تكون الأسعار في سوق العقود المستقبلية أقل نسبياً من القيمة الحقيقية يتم بيع التشكيلة في السوق الحاضرة وشرائها من سوق العقود المستقبلية. والعكس صحيح، والفروق في الأسعار بين السوقيين ساعد على أزمة الاثنين.

وملخص القول بأن اختلاف المعاملات التنظيمية بين أسواق العقود المستقبلية والأسواق الحاضرة ينتج فروق في الأسعار بين السوقيين، يحاول

المستثمرون من خلال الاستفادة من هذه الفروق، الأمر الذي يؤدي إلى ظهور الأزمة.

➤ أزمة دول جنوب شرق آسيا:

كانت دول جنوب شرق آسيا نموذجاً للنجاح الاقتصادي، ولم تكن هذه التجربة معجزة لكنها عمل شاق بالكامل، وفي تقرير البنك المركزي بعنوان معجزة آسيا يقول: "عكست قصة النجاح الآسيوي مزيجاً من السياسات الحكومية الحكيمة والأسواق الناجحة والمتوازنة، وكان مفتاح النجاح إدارة الأداء الاقتصادي الكلى بصورة حكيمة مع المعطيات الأساسية" فقد نمت الاستثمارات المحلية بسرعة، واتسعت قاعدة رأس المال البشرى وقد وفرت مستويات الادخار المحلية الاستثنائية الأساس لدعم الاستثمارات الخاصة ولم يكن هذا محض صدفة، فقد أوجدت الحكومات البيئية الملائمة لازدهار المدخرات وبفعل السياسة المالية الحكيمة بقى التضخم منخفضاً ومعدلات الفائدة بقيت مرتفعة لجذب مستويات مرتفعة من المدخرات المحلية.

وفجأة تنتكس وتصبح رهينة للبنوك العالمية وما يمليه البنك الدولي من شروط عليها وتفقد جزءاً كبيراً من احتياطياتها النقدية وفي أيام معدودة، وتنخفض قيمة عملاتها وسنتحدث فيما يلي عن هذه الأزمة من خلال المحاور التالية:

○ أولاً: بداية الأزمة:

بدأت الأزمة المالية من بانكوك عاصمة تايلاند، عندما اضطرت السلطات إلى اتخاذ قرار بفك ارتباط عملتها (البان) بالدولار الأمريكي بسبب صعوبات اقتصادية، الأمر الذي أدى على دخول المضاربين للمضاربة على العملة المحلية (البان) مقابل الدولار، وهو ما أدى إلى انهيار كبير في قيمة العملة المحلية بلغ

٣٠% من قيمتها الأمر الذي أدى بالحكومة إلى اتخاذ جملة من القرارات للمحافظة على قيمة عملتها ومن هذه الإجراءات في مايو ١٩٩٧:

١- إنفاق جزء كبير من احتياطها النقدي بالدولار لشراء العملة المحلية في محاولتها لوقف انهيار قيمة العملة.

٢- رفع أسعار الفائدة على العملة المحلية لتشجيع الطلب عليها.
وقد دفع هذا الوضع بالمضاربين إلى بيع أوراقهم المالية والتخلص منها حيث انخفضت قيمتها بسبب:

١- انخفاض قيمة العملة.

٢- كثرة عروض بيع هذه الأوراق.

٣- القيان بتسوية المراكز المالية للذين يتعاملون بالمستشفيات من عقود الاختيارات والبيع على المكشوف وبيع المستقبلات.

وترتب على هذا هبوط مؤشر بورصة بانكوك بنسبة ٥٠%. وبالرغم من أن تايلاند من أضعف دول النمرور الآسيوية إلا أن العدوى انتقلت إلى النمرور الصغيرة أولاً وهي (ماليزيا، إندونيسيا، الفلبين) وإلى النمرور الكبيرة ثانياً (كوريا الجنوبية، تاوان، سنغافورة، هونج كونج).

وبسبب اعتماد اقتصاديات هذه الدول على العالم الخارجي تجارياً، وبسبب زيادة حجم الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، وبسبب ارتباط عملات هذه الدول بالدولار الأمريكي فقد انتقلت العدوى على كثير من دول العالم وإن كان ذلك بنسب متفاوتة.

○ ثانياً: النطاق المكاني للأزمة:

بسبب العولمة المالية ولسهولة انتقال رؤوس الأموال بين دول العالم بشكل استثمار أجنبي غير مباشر فقد امتدت الأزمة من تايلاند لتصيب معظم بورصات العالم. كما أن ارتباط عملات كثير من الدول بالدولار الأمريكي ساهم في سرعة انتشار الأزمة، فإذا حدثت أزمة في إحدى دول العالم سرعان ما تمتد على باقي الدول التي لها مصالح كبيرة فيها، وهو ما حدث للاستثمارات الأمريكية والأوروبية واليابانية في أسواق جنوب شرق آسيا - على سبيل المثال - خاصة صناديق المعاشات الأمريكية وكبار المضاربين الذين سرعان ما عمدوا على تصفية مراكزهم المالية في بورصات أمريكا لتغطية مواقفهم الخاسرة في بورصات آسيا. الأمر الذي أحدث زعراً في السوق الأمريكية حيث تراجعت المؤشرات فيه إلى نسبة كبيرة.

○ ثالثاً: أسباب الأزمة:

إن معرفة أسباب الأزمة هو جزء هام من حل الأزمة من جهة والحيلولة دون وقوعها من جهة ثانية، ويمكن أن ترجع الأزمة الآسيوية إلى أسباب اقتصادية تتعلق بأداء الاقتصاد ككل، أو أسباب نقدية وأسباب سياسية، أو يمكن تقسيمها إلى أسباب داخلي وأسباب خارجية. وبين ذلك فيما يلي:

➤ الأسباب الاقتصادية:

تتعلق هذه الأسباب بأداء الاقتصاد بشكل عام وتتمثل فيما يلي:

- 1- الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في الأوراق المالية - الأموال الساخنة - وهي التي تخصص للمضاربة في أسواق المال واغتنام الفرص

للريح السريع ثم الهرب إلى أسواق أخرى في ظل عدم وجود ضوابط سواء من حيث:

- أ- حجم هذه الاستثمارات مقارنة بالاستثمارات المحلية.
 - ب- ترك الباب مفتوحاً للدخول والخروج بالأرباح الطائلة.
- ومن المؤكد أن الخلل الحقيقي في الاقتصاد التايلاندي هو من أسباب الأزمة في تايلاند على الأقل.
- ٢- تدنى معدلات النمو في اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا عموماً، فبعد أن وصلت ما بين ٥% - ٩% سنوياً تراجعت إلى ٢% في تايلاند، ١,٥%، ٤% في إندونيسيا وماليزيا والفلبين.
 - ٣- الإفراط في الاستهلاك، وتمويل ذلك من خلال الديون بفائدة، الأمر الذي أدى على زيادة حجم الديون المشكوك فيها.
 - ٤- عجز ميزان المدفوعات، حيث وصل إلى ١٤ مليار دولار أمريكي في تايلاند، وبلغت ديونها الخارجية ٩٠ مليار دولار أمريكي.
 - ٥- تقاعس الحكومات في التحرك المبكر لتفادي الأزمة، بل أن تخطت وسائل الحل ساعد على إلحاق المزيد من السلبات في اقتصاديات تلك الدول.
 - ٦- المغالاة في الإنفاق الترفي والاستيراد الفاخر والتسابق على شراء السيارات الفاخرة وإقامة الفنادق والعقارات دون الحاجة إليها.
 - ٧- تزايد الإنفاق على مشروعات البنية الأساسية ومعظمها في مجال السياحة دون طلب حقيقي عليها.

➤ الأسباب النقدية:

ومن هذه الأسباب:

١- المضاربة: لقد بدأت الأزمة في تايلاند نتيجة المضاربة على عملتها، فبعد فك ارتباط البان التايلاندي بالدولار الأمريكي بسبب الصعوبات الاقتصادية وهبوط قيمة البان، حاول المضاربون التخلص مما لديهم من عملة محلية (البان) وشراء الدولار الأمريكي، مما أدى لازدياد الطلب عليه وانخفاض قيمة (البان) وبالتالي انخفاض قيمة الأوراق المالية المقومة به.

٢- في محاولة الحكومة المحافظة على قيمة عملتها المحلية، باعت جزءاً كبيراً من احتياطي الدولار لديها في تصرف مضاد للمضاربين، مما أوحى للكثير بأن هناك مأزقاً بالنسبة لحيازة العملة المحلية، الأمر الذي دفع المواطنين والأجانب على حد سواء للحصول على الدولار الأمريكي فارتفع سعره مقابل البات الذي انخفض سعره تبعاً لذلك.

٣- وفي محاولة ثانية قامت الحكومة التايلاندية برفع سعر الفائدة على العملة المحلية بشكل كبير لزيادة الطلب على العملة المحلية ولإيقاف تدهور قيمتها مقابل الدولار، وهنا عمد المضاربون إلى تصفية مراكزهم المالية في البورصة ببيع الأسهم والسندات المتعاقدين عليها. وبكميات كبيرة مما أدى إلى انخفاض أسعارها.

كما ارتفاع سعر الفائدة أدى إلى تغير الشركات المصدرة للأوراق المالية والتي تعتمد في جزء كبير من تمويلها على الاقتراض بالفائدة مما أثر على أدائها فضلاً عن انخفاض أسهمها بالبورصة.

٤- التوسع في الائتمان من قبل المصارف لتمويل شراء الأوراق المالية مما أدى إلى زيادة القوة الشرائية في التداول والتي حق عادة ودائع مصرفية أو نقود ودائع، مما ترتب عليه ارتفاع أسعار الأوراق المالية إلى مستويات أعلى من حقيقتها.

٥- ضعف الرقابة على النشاط المصرفي في دول الأزمة، فقامت كثير من البنوك بمنح قروض بلا ضوابط، والاستثمار في مشروعات غير إنتاجية، وتمويل المضرمين دون ضمانات كافية مما أدى إلى تزايد الديون المعدومة. وهو ما دفع بلداً مثل إندونيسيا إلى إغلاق (١٦) بنكاً بسبب تورطها في مثل تلك المخالفات.

٦- إن ربط عملات دول جنوب شرق آسيا بالدولار الأمريكي لا يمثل خطورة على هذه الدول فقط بل على مستوى دول العالم، كما أشار على ذلك (موريس إليه) بأن إصلاح النظام النقدي يقتضى التخلص من الدولار بوصفه وحدة حساب وأداة تبادل ومخزن للقيمة على الصعيد الدولي، وقد سبق أن نادي ديجول بالعودة على قاعدة الذهب.

٧- اعتماد بعض الدول الآسيوية على الاستثمارات الأجنبية لتمويل أكثر من نصف احتياجاتها، وغير هروب هذه الأموال فإن ذلك سيؤدى إلى حدوث انتكاسات في المؤسسات التي تعتمد عليها.

والأسباب الاقتصادية والنقدية التي يحدثنا عنها هي أسباب داخلية:

➤ الأسباب السياسية :

ومن أهم هذه الأسباب:

١- انفجرت الأزمة بعد عودة هونج كونج على الصين، وترحيب النمو الآسيوية السبعة بضلوع الصين بدور إقليمي آسيوي يوازى ثقلها المالي الجديد.

٢- دول النمو تشكل نواة مجموعة دول شرق آسيا في شكلها الجديد (منظمة آسيان) والتي تتطلع إلى القيام بدور إقليمي من خلال تدخلها لتهدئة الوضع في كمبوديا، وقبولها بورما ولاوس عضواً في المنظمة الجديدة رغم الضغوط الأمريكية لإبقاء الحصار الاقتصادي والسياسي على نظام بورما، إلى جانب النية لقبول كمبوديا عضواً في المنظمة.

٣- مواجهة النظام العالمي الجديد للقوى الاقتصادية الصاعدة والتي بتجربتها أصبح لها تأثير عالمي معين، واحتمال تزايد هذا التأثير في الوضع العادي والاقتراب من امتلاك زمام الأمور.

٤- قيام الملياردير العالمي اليهودي (جورج سورس) بدور كبير في المضاربات على العملات الآسيوية، من خلال التدخل المباشر، فضلاً عن التكتلات المالية الكبرى كصناديق الاستثمار والتوفير الأمريكية بهدف الضغط على دول المنظمة لعدم قبول بروما عضواً في المنظمة.

ومن هذه الأسباب السياسية يظهر بوضوح أن من أسباب الأزمة هو السيطرة التي تحاول المؤسسات المالية الدولية فرضها على القرارات السياسية لهذه الدول.

➤ الأسباب الخارجية :

١- الحروب التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وانعكاساتها على البلدان الآسيوية. إذا كان الفائض التجاري لصالح اليابان قد وضع العلاقات التجارية والاقتصادية مع اليابان على شفير الحرب التجارية في ١٩٩٥، فإنها لم ترض عن غمرها التجاري مع دول (الآسيان) خاصة مع ارتفاع القدرة التنافسية لتلك الدول. واستخدمت وسائل وطرق عديدة لتقليص الفائض

التجاري، منها تخفيض سعر الدولار مقابل اللين، وعندما عاود إلى الارتفاع كان أمام دول الآسيان خيارين:

○ **الأول:** التمسك بسعر مرتفع لعملتها، وهذا يفقدها ميزتها النسبية، ولا يعبر عن حقيقة الوضع الاقتصادي الداخلي.

○ **الثاني:** خفض قيمة العملة ورفع أسعار الفائدة، وانتهاج سياسات تقشفية تحبط آمال النمو تزيد أزمة النظام المصرفي.

وأمام المترددين هذين الخيارين استغل المضاربون الموقف لتوجيه ضربات متلاحقة أفقدت العملات الآسيوية الكثير من قيمتها خلال شهرين حسب ما يلي:

- الروبية الإندونيسية ٥٠%.

- البات التايلاندي ٤٤%.

- الرنجت السنغافوري ٨ - ٩%.

٢- عدم قدرة المؤسسات الدولية على السيطرة على التدفقات الهائلة للأموال بين الدول بسرعة عالية. ففي عام ١٩٨٢ مثلاً انخفض الجنيه الإسترليني، وقام البنك المركزي البريطاني برفع سعر الفائدة مرتين في اليوم، لكن بلا جدوى. وبذلك انقضى عصر سيطرة البنوك المركزية وصندوق النقد الدولي على أوضاع العملات الأجنبية، إذ أن البورصات تسير ومن ما يريدون المضاربون لا وفق نظرية قوى السوق المجردة، كما أن الانفتاح الكامل للشركات الأجنبية سيولد تحديات سابقة لإدانتها في وجهة مسيرة النمو للبلدان الآسيوية الصاعدة وبثبت عدم صحة مقولة القوى لا يتأثر، فبورصة هونج كونج صاحبة أكبر احتياطي نقدي (٨٨) مليار دولار لم يحمها من الانهيار. كذلك تايوان فقد أنفقت ٥ مليارات دولار للدفاع عن عملتها أمام الدولار ولكن بدون جدوى.

٣- الآثار السلبية للعولمة الاقتصادية على أسواق المال الآسيوية. تتطوي العولمة في العمل المصرفي والأسواق المالية على مخاطر عديدة سبق الإشارة إليها ولا داعي للتكرار.

٤- التطورات الاقتصادية في البلدان الصناعية وانعكاساتها على الأزمة المالية، فقد شهدت مجموعة الدولة تباطؤ في معدلات النمو الاقتصادي ٢,٨% عام ٩٤، ٢,١% عام ٩٥، وانخفاض في معدلات الفائدة الحقيقية طويلة الأجل، واتبعت هذه الدول سياسات مالية ونقدية صارمة تهدف إلى تقليص العجز في الموازنة العامة والمحافظة على مستوى سيولة معقولة، كل ذلك أدى إلى زيادة التدفقات المالية للبلدان الآسيوية سعيًا وراء الحصول على ربح أعلى خاصة مع انخفاض عوائد سندات الشركات والسندات الحكومية في الدول الصناعية.

٥- دور الشركات متعددة الجنسيات وعديدة الأهمية بالنسبة لقوة الاقتصادية الأمريكية والرأسمالية العالمية، تسيطر ٣٧ ألف شركة بفروعها البالغة ١٧٠ ألف على الاقتصاد العالمي، وتتقاسم أمريكا واليابان وفرنسا وألمانيا وبريطانيا فيما بينها ١٧٢ شركة من أكبر ٢٠٠ شركة في العالم، ارتفعت مبيعاتها من ٣٠٠٠ مليار دولار في ١٩٨٢ إلى ٥٩٠٠ مليار دولار في ١٩٩٢. وزادت حصتها من الناتج المحلي العالمي الإجمالي من ٢, ٢٤% إلى ٨, ٢٦%، وحجم التبادل التجاري بين هذه الشركات ثلث حجم التجارة العالمية.

وقد ازدادت الأوراق المالية المصاحبة لاستثمارات هذه الشركات على مستوى العالم بنسبة سريعة ومضاعفة، وقدرت المبيعات من هذه الأوراق ٢, ٥ تريليون دولار في ٩٢ وهو ما يزيد عن صادرات السلع والخدمات بحوالي ٩, ٤ تريليون دولار.

وتزداد سقوط هذه الشركات على مقاليد الاقتصاد العالمي خاصة في ظروف العولمة، وتحد من قدرة الدول المضيفة في استخدام أدواتها الاقتصادية لتحقيق أهدافها الداخلية، ومن ناحية أخرى قرر الغرب الرأسمالي التحكم في حجم التدفقات المالية والاستثمارية ودرجة النمو المطلوبة في كل دولة من خلال المؤسسات العالمية الثلاث المنظمة للأوضاع الاقتصادية صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي للإنشاء والتعمير، ومنظمة التجارة العالمية. لذا فإن حرية انتقال رؤوس الأموال وراء حدوث الأزمة الآسيوية.

٦- دور البنوك الإقليمية والدولية في تفاقم الأزمة الآسيوية، وذلك من خلال :
أ) قيام بنك يوكوها أضخم البنوك اليابانية في بيع محفظة من الأوراق المالية خلال ثلاث سنوات، مما أثار المخاوف من اتجاه البنوك الأخرى لانتهاج نفس النهج.

ب) طلب صندوق النقد الدولي من تلك الدول إغلاق بنوكها، الأمر الذي أدى إلى إثارة دعر المستثمرين للأموال وهروبها من أسواق تلك الدول.

ج) قيام الملياردير اليهودي (جورج سورس) في ضرب العملية التنموية في تلك البلدان من خلال التلاعب بالإيداعات الأجنبية في أسواق هذه الدول وسحبها فجأة مما يحدث ارتباكاً في قيم العملات المحلية. ويتعطل تنفيذ المشروعات الكبرى بالإضافة إلى التلاعب بمقدرات تلك الشعوب، "فقد وجدت أحجار كريمة ذات مستويات مرتفعة يتم تداولها في السوق وينتج عنها أمراض خطيرة، بالإضافة على تغيير خصائصها لترتفع من مئات الدولارات إلى آلاف الدولارات".

○ رابعاً: نتائج الأزمة:

في ضوء المعلومات المتاحة يمكن الإشارة على بعض نتائج تلك الأزمة فيما يلي:

١- من المؤكد أن انخفاض قيمة العملات في دول الأزمة سوف ينعكس في ارتفاع نفقات المعيشة وزيادة التضخم ومن ثم تقليص حجم الاستثمارات في دول الأزمة وبالتالي مزيد من تدنى معدلات النمو.

٢- ارتفاع أسعار الفائدة سيقول من التعامل في الأسهم مما يؤدي إلى انخفاض أسعارها، فضلاً عن الأثر السلبي على أداء الشركات حيث تتحمل فائدة أعلى مما يقلل من أرباحها، وبالتالي انخفاض أسعار أسهمها في البورصة إضافة على انخفاض معدل نموها.

٣- إن خروج الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة من السوق في دول الأزمة بصورة فجائية وبكميات كبيرة جعل هذه الدول تفقد مصدراً كبيراً كانت تعتمد عليه بصورة رئيسية.

٤- إذا كان تخفيض قيمة العملة في دول الأزمة سيؤدي إلى خفض أثمان منتجاتها ومن ثم زيادة صادراتها إلى الدول الكبرى، فإن الأمر يتوقف في النهاية على إصلاح الخلل من الهيكل الاقتصادي من ناحية وعلى أسلوب تجاوز الأزمة الحالية من ناحية أخرى.

➤ البعد الإسلامي للأزمة:

السؤال الذي يطرح نفسه: هل هناك رؤية إسلامية للأزمة خاصة أنها لحقت بدولتين إسلاميتين: ماليزيا وإندونيسيا؟

من خلال عرض أسباب الأزمة خاصة النقدية منها نجد أنها تتمثل فيما يلي:

- ١- المتاجرة بالنقود لتحقيق أرباح عالية وسريعة.
 - ٢- المضاربات التي تتم في الأسواق للمتاجرة بالنقود أو بالأوراق المالية.
 - ٣- استخدام الفائدة كجزء من عمل السوق لتمويل الصفقات التي تتم داخله.
- وسنتعرض لهذه الأسباب الثلاثة بالتفصيل من خلال الرؤية الإسلامية لها.

○ أولاً: المتاجرة بالنقود:

وصلت النقود لمنفعة الإنسان وتحددت وظائفها كما يقول الإمام الغزالي في إحياء علوم الدين: لتداولها الأيدي، ويكونا (الذهب والفضة كنقديين) حاكمين بين الأموال بالعدل، والتوصل بهما إلى سائر الأشياء، فمن ملكهما فكأنه ملك كل شيء - وظائف النقد المعروفة-.

ويقول ابن القيم في الطرق الحكيمة ويمنع المحتسب من جعل النقود متجراً بل الواجب أن تكون النقود رؤوس أموال يتجر بها ولا يتجر فيها.

فالصرف بين العملات جائز ولكن بشرط التقابض الفوري - وإلا كانت العملية ربا محرم - ولتيسير الحصول على السلع والخدمات والاتجاه بهذه السلع والخدمات وليس للاتجار بالنقود.

○ ثانياً: المضاربات:

تختلف مفهوم المضاربة في الأسواق المالية عنها في المفهوم الإسلامي، فتعني المضاربة في الإسلام أن يقدم أحد الأشخاص المال ويقدم الآخر الجهد كنوع من الشركة بينها على حصة من الأرباح يتفقان عليها، فإن تحصل ربح كان لكل منهما نصيب منه، وإن حصلت خسارة خسر الأول من ماله وخسر الثاني من جهده، أما المضاربة في الأسواق المالية فهي تعني: القيام بشراء الأوراق المالية

لانتهاز فرصة ارتفاع السعر وبيعها والحصول على الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع مريح رأسمالي - هكذا يسمونه - وبالتالي فإن التعامل بالأوراق المالية يعتمد على توقعات تقلبات الأسعار للحصول على أرباح من هذه الفروق في الأسعار دون أن يكون لهم هدفاً في الحصول على العائد المتوقع كربح للسهم.

وفى المضاربة في الأسواق المالية عدداً من المخالفات الشرعية منها:

١- الممارسات غير الأخلاقية في المضاربة، فقد يعتمد إلى المضاربون إلى كسب الأموال بشتى الوسائل ولو من خلال إيقاع الغير في مكائد يكيدونها المضاربون.

٢- استخدام أساليب تداول غير شرعية منها:

أ- الشراء بهامش ابتدائي: وذلك بأن يدفع المشتري نسبة من الصفقة ويحول

الباقى الوسيط أو السمسار بقرض ربوي، ويحتجز مقابل ذلك الأسهم لديه.

ب- البيع على المكشوف: يبيع الشخص أوراق مالية ليست مملوكة له عند عقد

البيع، يفترضها من السمسار يوم تنفيذ العقد ويحتفظ السمسار بالثمن لديه على

أمل أن تنخفض أسعار الورقة فيشتريها السمسار لحساب العميل وإعادتها

لمالكها الأصلي. ويحصل المضارب على فروق الأسعار كربح ويحصل

السمسار على عمولة وفائدة على القرض أن قدم قرضاً.

ج- عقود الخيارات: وهي صورة للتعاقد بين طرفين يعطى لحامله حق الخيار في

شراء أو بيع ورقة مالية خلال فترة معينة بسعر يتفق عليه لورقة (سعر التنفيذ)

مقابل دفع مبلغ من المال لمحرر الاختيار غير قابلة للرد ولا تعتبر جزءاً من

ثمن الورقة، ويمكن لمشتري الخيار التصرف فيه بالتداول مع الغير، وخلال

مدة الاختيار يكون من حقه تسوية الصفقة طبقاً لما يراه مناسباً.

د- عقود المستقبلية: وهي صورة لعقود تبرم لبيع وشراء أوراق مالية على أن يتم تسليمها في وقت لاحق بعد مدة معينة يتفق عليها، وعلى أن يؤجل دفع الثمن لنفس المدة مع اشتراط إيداع تأمين من كلا الطرفين إلى مؤسسة التسوية (الوسيط) بالسوق ضماناً للوفاء بالعقد، ويتم المتاجرة بهذه العقود مرات عديدة قبل تنفيذ الصفقة، والتي تنتهي غالباً بعدم تسليم الأوراق المالية أو الثمن وإنما تسوية المراكز المالية للطرفين من خلال مؤسسة التسوية في السوق.

هـ- التعامل بالمؤشرات: أن محل التعامل في هذه المعاملات ليست الأوراق المالية من أسهم أو مسندات، إنما محل البيع والشراء هو الرقم القياسي لأسعار السوق. وهو رقم حساب يستعمل للدلالة على التغير في أسعار التعامل في سوق معينة، وعادة ينسب إلى فترة سابقة (سنة أو شهر أو يوم) ولكل سوق مؤشر خاص به (واو جونز مثلاً للشركات الأمريكية)، والتعامل على هذه المؤشرات يتم إما طبقاً لعقود الاختيارات أو المستقبلية.

- وسنناقش فيما يلي تلك الممارسات من ناحية شرعية:

إن الأساليب السابقة هي ما لا يقتضى قبضاً ولا دفعاً عند التعاقد ومن المعروف أن من أهم شروط صرف العملات ببعضها البعض في الشريعة الإسلامية ضرورة التقابض بين البدلين في مجلس العقد، وأن يكون بسعر يوم التعاقد، والتعامل الذي يتم في البورصة لا يوجد فيه قبض ولا يراعى السعر الحاضر. وإذا كان هذا متعلق بالنقود الحقيقية فإن النفع والضرر سيكون أكثر في النقود الائتمانية التي يخلق من الودائع الأولية ويجرى التعامل بها في البورصة بشكل كبير.

أما التعامل في الفائدة، فإن موقف الإسلام من الربا واضح لا لبس فيه وقد أقرت المجامع الفقهية والمؤتمرات على أن فائدة البنوك هي الربا بعينه. ومن يقول بأن الفائدة هي مقابل استخدام المال في النشاط الاقتصادي، ومرتبطة بحسابات وتقديرات دقيقة مع نتائج ذلك النشاط الاقتصادي، فإن الرد على ذلك هو ما أتضح في الأزمة الآسيوية حيث أن دول الأزمة رفعت أسعار الفائدة أكثر من ثلاثة أمثالها في أيام معدودة من غير النظر إلى الأنشطة الاقتصادية وعوائد تلك الأنشطة التي تستخدم الأموال المقترضة، بل أن الأرباح انخفضت بسبب ارتفاع سعر الفائدة.

هذا وتعتبر المضاربات هي الأسلوب السائد في التعامل في البورصات العالمية والقليل من المتعاملين من يشتري الأوراق المالية ويحتفظ بها للحصول على عائداتها أو بيعها عند الحاجة بربح إن وجد. ومن سمات بيئة المضاربات في البورصة التغير المستمر في الأسعار، وزيادة حركة البيع والشراء، وتعد مدة الاحتفاظ بالأوراق المالية مما يولد عد الاستقرار ويشجع الغش والتحكم في الأسواق. وهذه الصورة لا تجوز شرعاً خاصة أنها تقوم على المراهنات على تغير الأسعار وما ينطوي على ذلك من الضرر.

أما الشراء بالهامش الجزئي ففيها المخالفات الشرعية التالية:

١- وجود عقدين معاً في صفقة واحدة: عقد شراء الأوراق المالية، وعقد قرض وقد نهى الرسول صلى الله عليه وسلم عن ربح ما لم يضمن، وعم بيعتين في بيعة، وعت شرطين في بيع، وعن بيع وسلف.

٢- اشتغال هذه الصورة على قرض بفائدة، وهو قرض ربوي محرم شرعاً.

* وفي حالة البيع على المكشوف ففيه مخالفات شرعية:

١- بيع ما لا يملك، وهو غير جائز شرعاً، عَنْ حَكِيمِ بْنِ حِزَامٍ قَالَ يَا رَسُولَ اللَّهِ يَأْتِينِي الرَّجُلُ فَيُرِيدُ مِنِّي الْبَيْعَ لَيْسَ عِنْدِي أَفَأَتَّبَعُهُ لَهُ مِنْ السُّوقِ فَقَالَ لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ".

(رواه الترمذي، كتاب البيوع، بَاب فِي الرَّجُلِ يَبِيعُ مَا لَيْسَ عِنْدَهُ)

٢- تتضمن هذه العملية بيه وسلف، أو بيع وشرط، وقد نهى الرسول صلى الله عليه وسلم عن ذلك.

٣- يقوم السمسار بإقراض الأوراق المالية المحفوظة لديه بغير إذن صاحبها، فهي أمانة لا يجوز التصرف فيها.

٤- كما أنها تقع تحت عقد: بيع الفضولي، والموقوف نفاذه على صاحب الأوراق المالية. وبما أنه السمسار لا يأخذ موافقة صاحب الأوراق فالعقد موقوف وغير جائز نفاذه شرعاً.

* وفي عقود الخيارات فإن مخالفتان شرعية ترد عليها:

١- تتضمن العملية صفقتين في صفقة واحدة: صفقة الأوراق المالية وصفقة شراء الخيار، وهذا غير جائز.

٢- إن ما يدفع مكافأة مقابل حق الاختيار ليس فيه مقابلة، وهو من قبيل أكل مال الناس بالباطل.

٣- كما أن المبيع ليس مالاً --- والمقصود هنا خيار الشراء أو خيار البيع.

٤- أن بيع الأوراق المالية يقع ضمن بيع -----، لأنه لم يتم تسليم الأوراق المالية ولا تسليم الثمن.

➤ * والمخالفات الشرعية في عقود المستقبلات:

- ١- عقد يتم بنية تأجل تسليم البديلين إلى وقت لاحق، وهذا يدخله ضمن ----.
- ٢- تقوم على بيع ما لا يملكه الشخص. وهذا منهي عنه وغير جائز.
- ٣- تتطلب هذه العملية التغير السريع والمستمر في الأسعار ليتمكن أصحاب العقود من جنى الأرباح. لذلك فإنهم قد يلجئون على ممارسات غير مشروعة للتأثير على الأسعار.
- ٤- تتم عمليات بيع أخرى مبنية على هذه الصفقة وهذا كله داخل في بيع ما لا يملك المنهي عنه شرعاً.

* والتعامل بالمؤشرات فإنه إما أن يتم وفق عقود الخيارات أو عقود المستقبلات وفى كليهما مخالفات شرعية أشرنا إليها. ويضاف إلى ذلك بأن محل العقد ليس سلعة أو ورقة مالية بل شئ مجرد لا يمكن تصور تنفيذ العقد بتسليم المبيع، فهي مراهنه على التغير في أسعار المؤشر، أو هي عملية ميسر محرمة شرعاً.

➤ سوق الأوراق المالية في الإسلام والتعامل فيها:

من المستجدات المعاصرة الأسواق المالية، وقد بين الباحث فيما سبق أهمية هذه الأسواق في الاقتصاد وما تلعبه من دور هام في حشد المدخرات لتمويل الاستثمار كما أن الشريعة الإسلامية تحث على الكسب الحلال واستثمار المال وتنمية المدخرات على أسس شرعية تقوم على المشاركة في الأعباء وتحمل المخاطر، ولذا فإن "الاهتمام بالأسواق المالية هو من تمام الواجب في حفظ المال وتنميته باعتبار ما يستتبعه هذا التعاون لسد الحاجات العامة وأداء ما في المال من حقوق دينية أو دنيوية" لكن الأوضاع الرهانة لتلك الأسواق ليست المطابقة للأصول الشرعية، لذا لابد من تنقية هذه الأسواق من كل ما يتنافى مع الشريعة الإسلامية

من أنظمة وآليات وأدوات، ويستند الالتزام بالصيغة الشرعية للأسواق المالية إلى تطبيق قاعدة المصالح المرسبة بحيث لا تخالف نصاً أو قاعدة شرعية، بعيدة عن أساليب التحايل، ومستوفية الضوابط والأصول الشرعية. ومن خلال الرجوع إلى الأبحاث المتعلقة بالأسواق المالية وما سيتم فيه من عقود ومعاملات والتي قدمت على مجمع الفقه الإسلامي، فقد اتخذ المجمع عدة قرارات في هذا الموضوع، والتي تعتبر حجة في هذا الأمر :

○ أولاً: السندات:

تمثل السندات التزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليها، وهذه الفائدة محرمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول إذ أنها قرض ربوي خاصة كانت السندات أو عامة.

كما تحرم ما تسمى بالسندات ذات الجوائز، لأنها قروض يشترك فيها نفع أو زيادة فضلاً عن شبهة القمار، وتحرم السندات ذات الكوبون الصغرى باعتبارها قروضاً تباع بأقل من قيمتها الاسمية، ويستفيد أصحابها من الفروق باعتبارها حسماً للزمن. ومن البدائل المشروعة للسندات، الصكوك أو ما تسمى السندات القائمة على أساس المضاربة لمشروع أو نشاط استثماري معين، ولا يكون لمالكها فائدة أو نفع مقطوع إنما نسبة من ربح المشروع إذا تحقق فعلاً، ويطلق عليها سندات المفاوضة.

○ ثانياً: الأسهم:

إن تأسيس شركة مساهمة ذات أهداف وأنشطة مشروعة أمر حائز شرعاً لأن الأصل في المعاملات الحل. أما إذا كان غرض الشركة الأساسي محرم، فلا خلاف في حرمة الإسهام بها. كما أن الشركات التي يتعامل بالمحرمات أحياناً

كالربا وغيره بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة أيضاً الأصل حرمة الإسهام فيها.

○ ثالثاً: ضمان الإصدار:

وهو الاتفاق عند تأسيس شركة مع من يلتزم بضمان جميع الإصدار من الأسهم أو جزء منه، وهو تعهد من الملتزم بالاكتتاب في كل ما لم يكتتب به. إن هذا جائز شرعاً، إذا تعهد بالاكتتاب بالقيمة الاسمية بدون مقابل لقاء التعهد، كما يجوز للملتزم أن يحصل على مقابل عن عمل يواريه كإعداد الدراسات أو تسويق الأسهم.

○ رابعاً: تقسيط سداد قيمة السهم عند الاكتتاب:

لا مانع شرعي من ذلك لأنه يعتبر من الاشتراك بما عجل دفعه، وتواعد على زيادة رأس المال، ولا يترتب على ذلك محذور، لأن هذا يشمل جميع الأسهم، وتظل المسؤولية الشركة مقابل رأس مالها المعلن بالنسبة للغير، وهو القدر الذي حصل العلم والرضا.

○ خامساً: لا مانع شرعي من إصدار الشركة المساهمة أسهم بمسمى السهم لحامله لأنه يمثل حصة شائعة في موجودات الشركة والسهم وثيقة لإثبات هذا الاستحقاق.

وفي حالة بيع الأسهم فإن الحل المتعاقد عليه هو الحصة الشائعة من أصول الشركة.

○ سادساً: الأسهم الممتازة:

لا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال أو قدر من الربح، أو تقديمها عند التصفية أو عند توزيع الأرباح، لكن يجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص إجرائية أو إدارية.

○ سابعاً: المعاملات المتعلقة بالأسهم:

١- لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدم السمسار أو غيره، نهى من الأعمال المحرمة شرعاً لأن النص وارد على تحريم الربا.

٢- لا يجوز بيع أسهم لا يملكها البائع، وإنما يتلقى وعداً من السمسار بإقراض السهم في موعد التسليم. إذ أنه من بيه أعمالاً يملك. ومما يزيد ويقوى المنع إذا اشترط تسليم الثمن للسمسار لينتفع به بإيداعه بفائدة للحصول على مقابل الإقراض.

٣- يجوز بيع السهم أو رهنه مع مراعاة ما يقضى به نظام الشركة.

٤- لا مانع شرعي من إضافة نسبة معينة مع قيمة السهم لتغطية مصاريف الإصدار، ما دامت هذه النسبة مقدرة تقديراً مناسباً.

٥- يجوز إصدار أسهم جديدة لزيادة رأس مال الشركة بالقيمة الحقيقية للأسهم القديمة أو بالقيمة السوقية - حسب تقويم الخبراء لأصول الشركة -.

٦- يجوز للجهات الرسمية المختصة أن تنظم تداول بعض الأسهم بأن لا يتم إلا بواسطة سماسرة مخصصين ومرخصين، فهذا من التصرفات المحققة لمصالح مشروعة. كما يجوز اشتراط رسوم لعضوية المتعاملين في الأسواق المالية فهذا من الأمور التنظيمية المنوطة بتحقيق المصالح المشروعة.

○ ثامناً : الاختيارات:

هذه العقود مستخدمة لا تنضوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة ربما أن المعقود عليه ليس مالاً ولا منفعة ولاحقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه فإنه عقد غير جائز شرعاً. وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها **يتم التعامل بالعملات في إحدى الطرق الآتية:**

- ١- عقد تسلم وتسليم العملات في الحال مع وجود العملات أو إيصالات ممثلة لها في ملك البائع ----. وهذا يجوز شرعاً على أن يتم التقابض يداً بيد.
- ٢- عقد تسلم وتسليم في الحال مع إمكانهما بضمان هيئة السوق. وهذا يجوز شرعاً شريطة التقابض يداً بيد.
- ٣- عقد تسلم فيها العملة في موعد آجل والثلث عاجلاً، وهذا لا يجوز شرعاً.
- ٤- عقد تسلم فيها العملة في موعد آجل والثلث أيضاً في موعد الاستلام، وهذا لا يجوز شرعاً إلا أن يتم يد بيد.

○ تاسعاً: التعامل بالمؤشر:

لا يجوز بيع وشراء المؤشر إذا أن العملية مغامرة بحتة، وبيع شئ خيالي لا يمكن وجوده.

وإذا تم تنظيم سوق مالية إسلامية على أساس المعاملات الشرعية خاصة بيع السلم والصرف والوعد في البيع والاستتفاع وغيره، فإن هذه الأسواق ستكون بعيدة كل البعد عن الأزمات والمضاربات، ويتفادى الاقتصاد والمجتمع الآثار السلبية المترتبة على تلك الأزمات.

الخاتمة:

إن البعد عن الالتزام بالمعاملات الشرعية هو السبب في الأزمات في الأسواق المالية، وتحديدًا التعامل الربا، فقد أُنذر الله وتوعد من يتعامل بالربا --- من الله ورسوله.

قال تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ﴾ (٢٧٨) فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتِغُوا فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿٢٧٩﴾ (البقرة)

: (٢٧٨ - ٢٧٩) أما الالتزام فهو طريق النجاة، وقد حاولت في هذا البحث أن أبين أسباب هذه الأزمات المالية وأن أربطها بالمعاملات غير المشروعة ما استطعت إلى ذلك سبيلًا.

أسأل الله أن أكون قد وفقت في طرح هذا الموضوع طرْحاً لائقاً به وما كان به من صواب فمن الله، فله الحمد والفضل، وما كان من خطأ فمن نفسي ومن الشيطان والله من براء.