



رابطة العالم الإسلامي
المجمع الفقهي الإسلامي

الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي
المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة
من ١٩ - ٢٣ محرم ١٤٣٢هـ - يوافق ٢٥ - ٢٩ ديسمبر ٢٠١٠م

الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر والاقتصاد الإسلامي

د. رفعت السيد العوضي

أستاذ الاقتصاد
كلية التجارة - جامعة الأزهر

أيض

مقدمة

١- العنوان الذي تحمله هذه الدراسة هو الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر والاقتصاد الإسلامي. والعنوان بالترتيب الذي جاء عليه يلزم له توضيح، جاء الاقتصاد المعاصر في ترتيب سابق على الاقتصاد الإسلامي والسبب في ذلك ما عليه التطبيق في الاقتصادين. لا شك أن الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر مطبقة وهو تطبيق يشمل كل الأسواق الفرعية الداخلة في الأسواق المالية في مقابل ذلك فإن تطبيقات الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي لا زالت في بدايتها وهي تطبيقات جزئية. لذلك فإن البدء بالاقتصاد المعاصر أتاح عرض الأسواق المالية في هذا الاقتصاد، وبالتالي التعرف على الإطار العام لهذه الأسواق، وهذا الأمر كله أتاح الانتقال إلى الاقتصاد الإسلامي في محاولة للتعرف على أسواقه المالية. هذا الأمر لأهميته يلزم له زيادة توضيح، ما أنقله أو ما أستفيد به من الاقتصاد المعاصر في الاقتصاد الإسلامي هي أمور فنية إجرائية وليست أموراً متعلقة بالأصول والأسس والمبادئ.

٢- تتكون هذه الدراسة من قسمين؛ القسم الأول عن الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر والقسم الثاني عن الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي. تستهدف الدراسة أن تقدم مساهمة في كل من القسمين، وذلك بما يتلاءم مع الحالة التي عليها الأسواق في كل من القسمين.

القسم الأول : الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر

هذا القسم عنه دراسات كثيرة، كما أن له تطبيقاته على مستوى كل العالم. ولذلك فإن الدراسة التي أقدمها عن هذا القسم تستهدف التعريف بهذه الأسواق، وبحيث يوظف هذا التعريف في دراسة الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي. وسوف أحرص في دراسة هذا القسم أن أعرف بالأسواق المالية في

الاقتصاد المعاصر كما يقول به أهلها. ولذلك فإن هذا القسم لن يتضمن تقويماً وانتقاداً وسوف يجيء ذلك لاحقاً في القسم الثاني.

القسم الثاني : الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي

تستهدف الدراسة في هذا القسم تقديم رؤية كلية للأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي، وفي حدود ما هو متاح ومعروف فلم يسبق تقديم هذه الرؤية الكلية. ولذلك فإن الدراسة تقدم هنا جديداً. وسوف تقدم هذه الأسواق في إطار كلي دون دخول في تفصيلات مفصلة عن عناصره. وفي البداية من المفيد الإشارة إلى أن الموضوعات الفقهية الداخلة في هذا الإطار الكلي توجد عنها دراسات كثيرة من المتخصصين في الفقه ومن غيرهم، ولذلك فلن أدخل في دراسات فقهية وإنما آخذ ما يمكن القول عنه بأنه من المتفق عليه فقهاً.

٣- الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر عليها انتقادات كما أن التطبيقات الجزئية التي وجدت للأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي عليها انتقادات. وسوف تناقش هذه الانتقادات بنوعيتها في القسم الثاني وهو الخاص بالأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي. ووضعها في هذا القسم مستهدف، وذلك لجمع الانتقادات معاً ولكن الهدف المهم هو التعريف بأخطاء الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر وذلك في إطار الحديث عنها في الاقتصاد الإسلامي وذلك للعمل على تجنبها والتخطيط لتلافيها.

٤- أحاول في هذه الدراسة تقديم جديد في موضوع الانحرافات في الأسواق المالية في كلا الاقتصادين، ومن عناصر هذا الجديد ربط الانحرافات بالتحليل وبيان الآثار التي ترتب على ذلك. وهذا الموضوع جديد يمكن تطويره وتأسيس دراسات عليه.

٥- المعلومات الواردة بالقسم الأول لها طبيعتها والمعلومات الواردة بالقسم الثاني لها طبيعتها.

(أ) يستهدف القسم الأول التعريف بالأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر. هذا الموضوع بالأدبيات العلمية الموجودة فيه أصبح فيه ما يمكن القول عنه مسلمات. وأحاول أن أشرح هذه العبارة: في أدبيات العلوم نوع من الكتب يطلق عليه الكتاب الدراسي Text book هذا النوع من الكتب لا يتضمن إلا ما أصبح مستقراً في العلم، وهذا هو النوع الذي يقبل أن يدرس للطلاب وأما الآراء الجديدة فهذه يعد أصحابها عنها بحوث وتنشر ويتم الحوار حولها فإذا ارتقت وأصبحت مقبولة قبولاً مستقراً فإنها تضاف إلى الكتاب الدراسي في موضوعها. بسبب هذه الخاصية لهذه الكتب فإنه يندر أن تكون بها هوامش تحيل إلى مرجع معين وذلك لأن المعلومة موجودة في أكثر من مرجع ولا يقبل منهجياً نسبتها إلى مرجع معين لمفكر معين، وإنما يكون فيها في نهاية كل موضوع قائمة بعناوين كتب مقترحة للقراءة. القسم الأول في دراستي وهو عن الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر كتبه بهذا المنهج، وهو منهج أوظف فيه ثقافتني عن هذا الموضوع وهو منهج مثل وعاء ملائماً للتعريف بالأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر على نحو ما هو مستقر عليه في الأدبيات العلمية التي تناولت هذا الموضوع.

(ب) يستهدف القسم الثاني التعريف بالأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي من حيث الإطار العام والموضوعات التي تسكن في هذا الإطار. وهذا جديد لم أجد فيه كتابات سابقة، وسوف يثبت هذا لمن يقرأ هذه الدراسة. تحديد الإطار العام هو اجتهاد شخصي وأدعو الله سبحانه أن يكون صحيحاً وأن يكتب له القبول. العناصر أو الموضوعات التي أملاً بها هذا الإطار والتي اخترتها قبل بدء الكتابة ينطبق عليها أنها من الأمور المستقرة في الدراسات الفقهية، ولا يكون من قبيل المبالغة أن توصف هذه الموضوعات بأنها من المعلوم من الفقه بالضرورة. هذه الطبيعة لهذا القسم على هذا النحو حددت

أيضاً مراجعته وذلك من حيث وجود هوامش لبعض الآراء وقائمة بقراءات مقترحة.

(ج) موضوع الانحرافات في الأسواق المالية مؤسس على ما هو مستقر في الأدبيات العلمية التي تناولت هذا الموضوع. أما موضوع الحيل والمقابلة بينها وبين الانحرافات فهذا اجتهاد شخصي.

٦- مصطلح الاقتصاد المعاصر

عندما بدأ الحديث عن الاقتصاد الإسلامي تحت هذا العنوان ثار تساؤل : وبماذا يسمى غيره من الاقتصاد. اقترحت مسميات منها الاقتصاد الوضعي، ويعني أنه الاقتصاد الذي يضع الإنسان فلسفته ويتصور نظاماً يفعل به هذه الفلسفة. مع أن التسمية بالاقتصاد الوضعي تصف واقع الاقتصاد وصفاً حقيقياً إلا أنها لا تجد قبولاً عند المتخصصين في هذا الاقتصاد. لهذا ولغيره استخدمت مصطلح الاقتصاد المعاصر وذلك جمعاً للكلمة مع المتخصصين في الاقتصاد وتأليفاً للقلوب. وقبول المصطلح وهو الاقتصاد المعاصر لا يتضمن تنازلاً من أي من الأطراف.

القسم الأول

الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر

المبحث الأول : تعريف بالأسواق المالية

المبحث الثاني : أهمية المعلومات ومصادرها للأسواق المالية

المبحث الثالث : وظائف الأسواق المالية

المبحث الرابع : أسواق الأوراق المالية : الإدارة. العائد. المخاطرة

أبيض

تمهيد

- أخصص هذا القسم لتقديم تعريف بالأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر. ويدخل في التمهيد لهذا القسم ما جاء في مقدمة الدراسة ويضاف إليها ما يلي :
- ١- هذا القسم يستهدف التعريف بالأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر، ولأجل أن يتحقق هذا التعريف على نحو واضح ومقبول فلن أحاول أن أضم إلى التعريف تقويماً، سواء تقويماً إيجابياً أو سلبياً.
 - ٢- لأجل تحقيق هدف هذا القسم سوف أبحثه في أربعة مباحث :
المبحث الأول : تعريف بالسوق المالية.
المبحث الثاني : أهمية المعلومات ومصادرها للأسواق المالية.
المبحث الثالث : وظائف السوق المالية
المبحث الرابع : سوق الأوراق المالية : الإدارة - العائد - المخاطرة.
 - ٣- يلاحظ أن الخطة تتضمن مبحثاً مستقلاً لسوق الأوراق المالية وذلك نظراً للحاجة إلى التعرف على هذا السوق وذلك في إطار دراسة عن السوق المالية في الاقتصاد الإسلامي.

أبيض

المبحث الأول

تعريف بالأسواق المالية

تمهيد:

أخصص هذا المبحث لتقديم تعريف بالأسواق المالية والتعريف المستهدف تقديمه في هذا المبحث ليس هو التعريف بالمعنى الاصطلاحي وإنما هو تعريف بالمعنى العام. وهذا التعريف بالمعنى العام يشمل العناصر التالية :

١- التعريف الاصطلاحي للأسواق المالية.

٢- أنواع الأسواق المالية.

٣- أهمية الأسواق المالية.

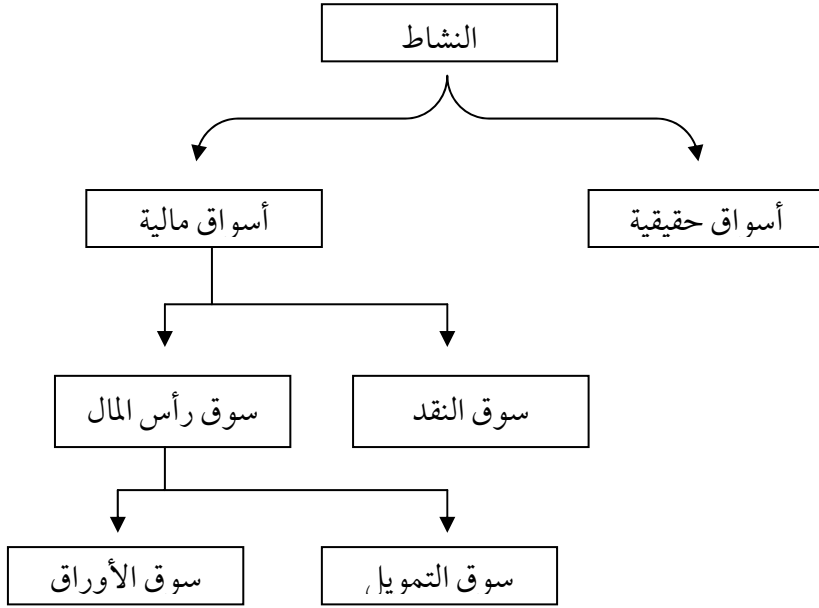
أولاً: التعريف الاصطلاحي للأسواق المالية.

يتضمن النشاط الاقتصادي أو يقوم النشاط الاقتصادي على نوعين من الأسواق. النوع الأول هو الأسواق الحقيقية، وهذا النوع من الأسواق يتم التعامل فيه على سلع ملموسة مثل الآلات والأراضي والحبوب وكذلك يتم التعامل فيه على الخدمات مثل خدمات الاتصالات والمواصلات والاستشارات. النوع الثاني من الأسواق هو المعروف باسم الأسواق المالية. وهذا النوع من الأسواق يشتمل على نوعين من الأسواق. النوع الأول هو سوق النقد والذي يعمل في هذا السوق هو البنك المركزي ومعه البنوك التجارية وكذلك يعمل في هذا السوق بيوت الصيرفة.

النوع الثاني من الأسواق المالية هو سوق رأس المال وينقسم بدوره إلى نوعين من الأسواق، سوق يتعامل على التمويل بالإقراض والاقتراض والمؤسسات العاملة هنا قد تكون مصرفية مثل البنوك المتخصصة وقد تكون غير مصرفية مثل صناديق الادخار وشركات التأمين.

النوع الثاني من سوق رأس المال هو سوق الأوراق المالية وفيه يتم التعامل على الأوراق المالية ومن أمثلتها الأسهم والسندات.

الشكل البياني يوضح الأسواق التي توجد في النشاط الاقتصادي
الشكل البياني (١)

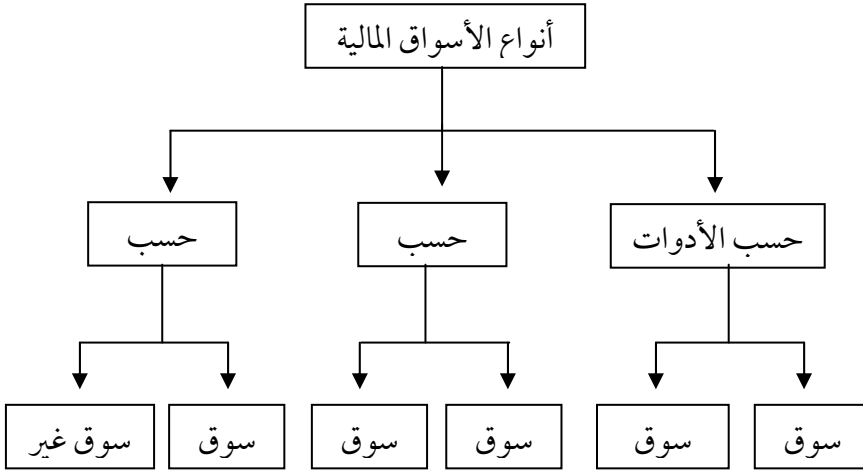


الأسواق المالية هي موضوع هذا البحث ولذلك يكون المطلوب تقديم تعريف لها. الأسواق المالية مكان يتيح لقاء متعاملين فيه، قد يكونون أفراداً وقد يكونون مؤسسات من أصحاب الفوائض النقدية، مع متعاملين آخرين، قد يكونون أفراداً وقد يكونون مؤسسات والذين هم في حاجة إلى هذه الفوائض النقدية. وهذه الحاجة غالباً ما تكون نفقات استثمارية لكن قد تكون الحاجة لنفقة جارية.

ثالثاً : أنواع الأسواق المالية

يتم التعامل في الأسواق المالية على الفوائض النقدية. والتعامل مع هذه الفوائض حسب الإدارة المالية المتداولة وحسب المعنى وحسب المكان هو الذي يحدد أنواع الأسواق المالية الشكل البياني (٢) يحدد أنواع الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر.

الشكل البياني (٢)



١- سوق النقد: يتعامل المتعاملون في هذا السوق إقراضاً واقتراضاً للتمويل قصير الأجل، ومن الأدوات المتداولة هنا أذون الخزانة وشهادات الإيداع والأوراق التجارية.

٢- سوق رأس المال: في هذا السوق يكون التعامل على أدوات مالية طويلة الأجل ومن الأدوات المالية المتداولة في هذا السوق : الأسهم والسندات.

٣- السوق الأولية: هي السوق التي يتم فيها بيع الأوراق المالية، الأسهم لأول مرة.

٤- السوق الثانوية: هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي سبق تداولها في السوق الأولية (الأسهم).

٥- السوق الرسمية: هي السوق المنظمة والتي يقوم بالتعامل فيها الهيئة الرسمية ولها مكان محدد.

٦- السوق غير الرسمية: هذه سوق غير منظمة ولا يكون لها مكان محدد يتم فيه تداول الأوراق المالية. وسبب نشأة هذا السوق هو وجود شركات لا يتوافر بها شروط القيد في السوق الرسمية.

المبحث الثاني

أهمية المعلومات ومصادرها للأسواق المالية

تمهيد:

الأسواق المالية مثل أي سوق يحتاج المتعاملون فيه إلى معلومات بل إن الاحتياج إلى معلومات في هذا السوق يعتبر أكثر من غيره من الأسواق. وبجانب الاحتياج إلى معلومات فإنه تتعدد مصادر هذه المعلومات.

أرى أن يناقش موضوع هذا المبحث من حيث الموضوعات التالية :

١- أهمية المعلومات في الأسواق المالية

٢- المصادر العامة للمعلومات في الأسواق المالية

٣- المصادر الخاصة للمعلومات في الأسواق المالية.

أولاً : أهمية المعلومات في الأسواق المالية

للمعلومات أهميتها في كل مجالات الحياة، وتزداد هذه الأهمية في الأسواق وتزداد على نحو خاص في الأسواق المالية، والأسباب التي تزيد من أهمية المعلومات في الأسواق المالية كثيرة ومتنوعة، ومن أهمها ما يلي :

١- الأسواق المالية لها درجة حساسة عالية لكل ما يتعلق بالتطورات في القطاعات الاقتصادية المحلية، بل إن الأمر لا يقتصر على الاقتصاد المحلي وإنما يمتد إلى الاقتصاد الدولي، إن التطورات في الاقتصاد الدولي تظهر آثارها في الأسواق المالية على نحو أسرع من القطاعات الاقتصادية الأخرى .

٢- الأسواق المالية بها درجة عالية من الخطورة، وسبب هذه الخطورة يكمن في نوع السلع موضع التبادل وفي التطورات السريعة في هذا السوق وفي الآثار التي تترتب على هذا السوق.

٣- بعض التوقعات في هذا السوق تستند إلى عناصر موضوعية، ولكن توقعات أخرى في هذا السوق، وقد تكون كثيرة وخطيرة لا تستند إلى عناصر موضوعية.

٤- يستهدف المتعاملون في هذا السوق الحصول على ربح، وقد يكون المستهدف هو الربح السريع. دون الحكم على ذلك أي على سرعة الحصول على ربح فإن هذا يتطلب معلومات تستند إليها القرارات السريعة.

٥- هذا السوق يتعلق بالاستثمارات، ومن المعروف في الأدبيات الاقتصادية أن الاستثمار فيه جزء يتعلق بالحالة النفسية. وهذه الفكرة تعمقت منذ أن ظهرت آراء كينز على وجه الخصوص (١٩٣٦م). هذه الحالة النفسية مع أنها غير موضوعية إلا أنها تحتاج إلى معلومات.

٦- نوع السلع موضع التبادل في هذا الأسواق وآليات التعامل فيه تتيح درجة عالية من المضاربات. والمضاربات تحتاج إلى معلومات سريعة وفورية.

٧- تجربة الإنسان مع الأسواق المالية من حيث نجاحها وفشلها ومن حيث التقلبات العنيفة فيها ومن حيث أزماتها ومن حيث تأثير هذه الأزمات - هذه الأبعاد وغيرها مما يدخل في تجربة الإنسان مع الأسواق المالية تشكل عاملاً أو سبباً للاهتمام بالمعلومات.

٨- لا يمنع ونحن في نطاق البحث العلمي أن أذكر أن الانهيارات في الأسواق المالية والخسائر فيها أدت إلى موت ناس موتاً حقيقياً أو موتاً اقتصادياً. وأمر على هذه الدرجة من الخطورة تكون المعلومات فيه أيضاً على هذه الدرجة من الخطورة.

ثانياً: المصادر العامة للمعلومات في الأسواق المالية.

يلزم بالضرورة أن يستند القرار إلى معلومات، ينطبق هذا على الأسواق المالية كما ينطبق على غيرها، وإن كانت الحاجة إلى معلومات عند اتخاذ قرار في

الأسواق المالية تبدو لها أهميتها وهذا يجعلنا نقول إن الأسواق المالية ضمن المجالات التي ترتفع فيها أو تزيد فيها درجة الحاجة إلى معلومات على هذا النحو فإن المعلومات أمر لازم وضروري لاتخاذ قرار، وطبيعة المعلومة تتحدد حسب طبيعة القرار وحسب المجال أو المجالات التي يعمل عليها، وطبيعة المعلومة تحدد مصدرها أو مصادرها، القرار في الأسواق المالية يحتاج إلى معلومات، وهذه المعلومات لها طبيعتها ولها مصادرها. في هذه الفقرة أعرف بمصادر تزود بمعلومات لها توظيفها في الأسواق المالية وهي مما يمكن اعتباره مصادر عامة للمعلومات، وفي الفقرة التالية سوف أعرف بالمصادر الخاصة للمعلومات.

١- يلزم للتعامل في الأسواق المالية معلومات عن الاقتصاد الوطني من حيث حجم الناتج المحلي وطبيعته وتطوره. وهذه المعلومات لها مصادرها في الإحصاءات المنشورة عن الدخل القومي والناتج القومي وعن الادخارات والاستثمارات.

٢- يلزم للتعامل في الأسواق المالية معلومات عن متغيرات مثل الادخارات والاستثمارات، وكذلك معلومات عن معدل التضخم ومعدل البطالة. وهذه لها مصادرها التي تصدرها الهيئات الرسمية، وقد تصدرها هيئات غير رسمية.

٣- المعلومات اللازمة للقرار في الأسواق المالية لا تقتصر على معلومات محلية، بل يدخل فيها معلومات عن الاقتصاد العالمي. ومن المصادر التي تعطي معلومات عن الاقتصاد العالمي التقارير التي تصدرها المنظمات الدولية؛ صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وكذلك التقارير التي تصدرها المنظمات الإقليمية مثل الاتحاد الأوروبي ومنظمة المؤتمر الإسلامي.

ثالثاً: المصادر الخاصة للمعلومات في الأسواق المالية.

أهمية الأسواق المالية وازدياد هذه الأهمية دفع مؤسسات دولية للاهتمام بعمل مؤشرات للأسواق المالية، وهذه المؤشرات وإن كانت تعمل على اقتصاد

دولة معينة إلا أنه قد أصبحت لها أهمية على مستوى الأسواق المالية للعالم كله، وبحيث أن هذه المؤشرات أصبحت لها دلالتها في حركة الأسواق المالية. وأهم هذه المؤشرات^(١).

١- مؤشر فيناتشبال تيمز.

Financial Times- stock Exchange 100 (FT – SE 100)

تأسس هذا المؤشر في ٣ يناير ١٩٨٤، ويتكون من ١٠٠ شركة مسجلة في بورصة لندن، وفي هذا المؤشر تعطي الشركة رقماً يحدد وزنها. ويعتبر هذا المؤشر دليلاً مرجحاً بالقيمة السوقية للشركات التي يمثلها.

٢- مؤشر داوجونز للشركات الصناعية

(Dow Jones Industrial Average (DJiA)

هذا المؤشر يتكون من أربعة مؤشرات :

- مؤشر داوجونز للشركات الصناعية (٣٠ شركة)

- مؤشر داوجونز لشركات النقل (٢٠ شركة)

- مؤشر داوجونز لشركات المرافق العامة (١٥ شركة)

- مؤشر داوجونز المركب، ويشمل جميع الشركات السابقة (٦٥ شركة)

وهذا المؤشر يعتبر من أشهر المؤشرات على مستوى العالم وبدأ العمل به في أكتوبر ١٩٢٨ في الولايات المتحدة الأمريكية. ويعتبر هذا المؤشر متوسطاً مرجحاً بأسعار أسهم الشركات التي يشملها.

٣- مؤشر ستاندرد وبور

Standard and poor 500 Index (S and p 500)

يتكون هذا المؤشر من ٥٠٠ سهم لأربعة أنواع من الشركات موزعة كما يلي :

٤٠ شركة صناعية

(١) انظر د. محروس حسن، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، حقوق الطبع محفوظة للمؤلف، ١٩٩٤، ص ٤٦ - ٥٠.

٢٠ شركة نقل

٤٠ شركة مرافق عامة

٤٠ شركة مالية

هذا المؤشر يعتبر دليلاً وليس متوسطاً، ويتم الترجيح فيه على أساس القيمة السوقية للشركات الداخلة في الدليل. وبسبب كبر القيمة في هذا المؤشر فإن المحللين الماليين، يعتبرونه ممثلاً لسوق الأوراق المالية.

١- بالإضافة إلى المؤشرات الثلاثة السابقة توجد مؤشرات أخرى تصدر في بعض الدول وتتفاوت هذه المؤشرات في أهميتها.

أبيض

المبحث الثالث وظائف الأسواق المالية

تمهيد

للأسواق المالية وظائفها ذات الأثر الإيجابي في الاقتصاد، وهذا الأمر يجب أن يكون معروفاً ومعترفاً به أياً كانت السلبيات التي تظهر في أداء الأسواق المالية أو الأزمات التي تحدث أحياناً مسببة عن بعض آلياتها. تتعدد وتنوع وظائف الأسواق المالية بجناحيها المتعلق بالعمل المصرفي والمتعلق بالأوراق المالية، أقترح أن نجمع وظائف الأسواق المالية في أربع وظائف، وهى في حقيقة الأمر أربع مجموعات من الوظائف، وأحاول التعريف بهذه الوظائف^(١).

الوظيفة الأولى : تحفيز الادخارات وتعبئتها

١- الجهاز المصرفي هو وعاء إيجابي وله فعاليته في تحفيز الادخارات وتجميعها. وتحفيز الادخارات من خلال الجهاز المصرفي تعمل عليه عناصر متعددة منها الأمان الذي يتحقق في هذا الوعاء، وهذا الأمان مصدره خضوع هذا الجهاز بقوانين وخضوعه لرقابة البنك المركزي، كما يعمل على تحفيز الادخارات وتجميعها الأدوات أو الوسائل المتعددة التي يستخدمها الجهاز المصرفي والتي تتنوع في مبالغها وعوائدها والتي تتلاءم مع شرائح متنوعة من الدخل.

٢- أسواق الأوراق المالية يتكامل مع الجهاز المصرفي في تحفيز الادخارات وتعبئتها هذه الأسواق تتعامل في أدوات مالية يمكن بها تحريك الادخارات، مثل الأسهم وذلك لأنها تملك حوافز مثل حق الملكية وحق الحصول على عائد على

(١) الحديث عن وظائف الأسواق المالية لن يتضمن مناقشة حول موضوع سعر الفائدة .

الادخارات، كما أن السهم يمكن أن تقدر قيمته بمبالغ صغيرة بما يشجع فئات متنوعة من المدخرين.

٣- التفاعل التكاملي بين الجهاز المصرفي والأسواق المالية يمكن توظيفه بحيث يفعل بدرجة كبيرة تحفيز الادخارات وتعبئتها.

الوظيفة الثانية : تفعيل تحويل الادخارات إلى استثمارات وتوجيهها

١- لا يكفي وجود ادخارات في المجتمع لتحقيق النتائج الاقتصادية المأمولة من هذه الادخارات وإنما يلزم أن يصاحب ذلك تحويل هذه الادخارات إلى استثمارات. الأسواق المالية بجناحيها الجهاز المصرفي وأسواق الأوراق المالية تعتبر أهم الوسائل أو الأوعية التي توجه الادخارات إلى الاستثمارات. الإمكانيات المتعددة والوسائل المتنوعة التي تتوافر أو توفرها الأسواق المالية تعتبر أكبر الحوافز لتحويل الادخارات إلى استثمارات، الأسواق المالية تفعل هذه العملية، أي تحويل الادخارات إلى استثمارات.

٢- مطلوب توجيه الادخارات إلى الاستثمارات ولكن مطلوب أيضاً حسن توجيه الادخارات إلى الاستثمارات. الاستثمارات تتفاوت من حيث أهميتها للاقتصاد القومي ومن حيث العائد الذي تدره على صاحب الادخارات. الأسواق المالية بجناحيها الجهاز المصرفي وأسواق الأوراق المالية يمكن أن ترشد قرار الاستثمار سواء من وجهة نظر مصلحة الاقتصاد القومي أو من وجهة نظر المصلحة الخاصة لأصحاب الادخارات.

٣- الحياة الاقتصادية في تطور مستمر، وهذا التطور يستلزم استحداث مؤسسات كما يستلزم آليات تتلاءم مع هذا التطور. الأسواق المالية كانت من وسائل تطور الحياة الاقتصادية ومن وسائل استيعاب هذا التطور. ينطبق هذا على كل أمور الاقتصاد ومنها تحفيز الادخارات وتفعيل توجيهها إلى استثمارات وترشيد هذا التوجيه.

الوظيفة الثالثة : تأمين السيولة

١- تؤصل الأدبيات الاقتصادية لموضوع السيولة فيما يعرف باسم دوافع الطلب على النقود. وفي هذه الأدبيات تطلب النقود لدوافع ثلاثة دافع الاستهلاك وهو الطلب على النقود لمواجهة حاجات الشخص، ودافع الاحتياط وهو أن يحتفظ الشخص بجزء من النقود لمواجهة الحاجات الطارئة، ودافع المضاربة وهو الجزء من النقود الذي يخصصه الشخص للاستثمار أي للحصول على دخل.

٢- الأسواق المالية بجناحيها وهما سوق النقد وسوق رأس المال تتيح وعاءاً ملائماً أو وعاءاً فعالاً لإدارة السيولة. الجهاز المصرفي وهو يغطي سوق النقد وجزء من سوق رأس المال يتيح إدارة السيولة و يتيحها بمرونة كبيرة بحيث يستطيع الشخص وهو يودع نقوده في هذا الجهاز أن يواجه بسهولة ويسر وسرعة كبيرة احتياجاته للنقود سواء للاستهلاك أو للمضاربة للحصول على دخل أو للاحتياط.

٣- أسواق الأوراق المالية وهي الجناح الثاني من سوق رأس المال يتيح أيضاً للشخص إدارة النقود التي توظف في هذا السوق مثل الأسهم بدرجة كبيرة من المرونة أو بدرجة المرونة التي يطلبها الشخص. وإن كانت درجة السيولة في أسواق الأوراق المالية أقل من درجة السيولة التي تتحقق مع الجهاز المصرفي.

٤- إدارة السيولة التي تحققها الأسواق المالية ترفع من كفاءة إدارة الاقتصاد وذلك بالتفعيل الصحيح للادخارات وتوجيهها إلى الاستثمارات بل والتفعيل الصحيح للاكتناز وهو الطلب على النقود للاحتياط، أي لمقابلة الحاجات الطارئة.

٥- سبق ذكر أن الأسواق تنقسم إلى قسمين : أسواق حقيقية وأسواق مالية، يمكن القول إن إدارة السيولة من خلال هذين السوقين تتحقق لها الكفاءة وتحقق الكفاءة في إدارة الاقتصاد. وإذا كانت هذه الأسواق تعمل بدون تدخل

مضر فإن إدارة السيولة تكون على المستوى المطلوب والملائم تماماً، وكذلك كفاءة إدارة الاقتصاد تكون على نفس المستوى المطلوب والملائم.

الوظيفة الرابعة : المشاركة في تحقيق توازن الاقتصاد

١- وظيفة الأسواق هي تحقيق التوازن في المستوى الذي تعمل فيه أو تعمل عليه. على سبيل المثال الأسواق الحقيقية تتحدد مهمتها في تحقيق التوازن في سوق السلع من حيث العرض والطلب. وتقاس كفاءة فعالية هذا السوق بالدرجة التي يتحقق بها التوازن.

٢- الأسواق المالية تعمل لنفس الهدف وتخضع لنفس التقويم. هذه الأسواق تعمل على الادخارات والاستثمارات ومطلوب أن يحقق هذا السوق التوازن بينها.

٣- أسواق الأوراق المالية وهي جزء من الأسواق المالية وهي تتعامل في أدوات لها طبيعة خاصة ومنها الأسهم. هذه الأسواق تعمل أيضاً تحت أساس أو معيار التوازن، وهذه الأسواق لها توازنها الخاص بها.

٤- الأسواق الحقيقية تعمل على تحقيق التوازن في المجال الذي تعمل فيه أو تعمل عليه، والأسواق المالية تعمل على تحقيق التوازن في المجال الذي تعمل فيه أو تعمل عليه، والاختلال في أي من السوقين له أضراره إلا أن التاريخ الاقتصادي للقرن العشرين والسنوات التي مضت من القرن الحادي والعشرين يشير إلى خطورة عدم تحقيق التوازن في الأسواق المالية وبحيث يمكن القول إن الأزمات الاقتصادية أو الاضطرابات الاقتصادية على وجه العموم التي حدثت في الفترة الزمنية المذكورة ولدت في الأسواق المالية وانتقلت منها إلى الأسواق الحقيقية. الأمر على هذا النحو يشير إلى الخطورة التي تترتب على اختلال التوازن في الأسواق المالية. وهذا يستلزم العمل بكل الوسائل ومن كل المتعاملين بمراقبة هذه السوق ومتابعة عملها واتخاذ القرارات الفورية التي تصلح أداء الأسواق المالية.

المبحث الرابع سوق الأوراق المالية الإدارة - العائد - المخاطرة

أولاً : إدارة سوق الأوراق المالية

١- إذا كنا نقول إن الأسواق في الاقتصاد المعاصر تنقسم إلى نوعين، الأسواق الحقيقية والأسواق المالية إلا أن هذا القول يجب أن يكمله قول آخر وهو إن سوق الأوراق المالية يتطلب درجة عالية من الإدارة والتنظيم وذلك لأسباب منها :

(أ) طبيعة الأوراق التي يجري عليها التعامل

(ب) طبيعة التعامل في هذه الأسواق

(ج) الخطورة التي تتولد في الاقتصاد عند اضطراب هذه الأسواق.

٢- يخضع سوق الأوراق المالية لقوانين محددة ومفصلة، وهذه القوانين تشمل تنظيم السوق الأولية التي تنظم الاكتتاب في الأسهم الجديدة المصدرة وكذلك تنظيم السوق الثانوية التي يتم فيها تداول الأسهم التي سبق الاكتتاب فيها.

٣- لأهمية سوق الأوراق المالية وكذلك لخطورته فإنه تتعدد الجهات التي تشرف عليه في جميع معاملاته. وفي مصر فإن الهيئات التي تشرف عليه وتتفاوت من حيث اختصاصاتها هي الهيئات التالية : وزارة الاقتصاد والبنك المركزي وهيئة سوق المال وهيئة الاستثمار.

١- لأهمية سوق الأوراق المالية ولخطورته فإن القوانين تحدد الأعضاء الذين يشاركون في إدارة هذا السوق ويدخل فيهم السماسرة وممثلو المصارف وممثل الحكومة.

٢- في إدارة سوق الأوراق المالية هيئة تتولى التحكيم وفض المنازعات والحكم فيها.

ثانياً : أنواع الأوراق المالية

تمهيد

تتعدد وتنوع الأوراق المالية، بل يمكن القول إنه من وقت إلى آخر يجد فيها بشكل ما جديد، وبجانب ذلك فإن الأوراق المعتمدة في سوق أوراق مالية لا يلزم بالضرورة أن تكون هي المعتمدة بكاملها في سوق أوراق مالية أخرى، وتستكمل هذه الفكرة التمهيدية بالإشارة إلى أن بعض الأوراق المالية قد توجد في سوق أوراق مالية في فترة معينة وفي فترة تالية قد لا توجد. أمر الأوراق المالية على هذا النحو يجعلنا نصل إلى ما يمكن اعتباره الفكرة الرئيسية أو الفكرة الجامعة في هذا التمهيد وهي أن بعض الأوراق المالية توجد في كل أسواق الأوراق المالية وبعضها الآخر يوجد في بعض الأسواق وذلك لأنه يعكس خصوصية للاقتصاد الذي يوجد فيه.

تتعدد وتنوع الأوراق المالية هذا صحيح، وصحيح أيضاً أنها تصنف في مجموعات. وفيما يلي تعريف على نحو عام بالأوراق المالية في إطار تصنيفها في مجموعات^(١).

١- صكوك الملكية

يمكن القول أن هذه أول الأوراق المالية التي تقوم عليها سوق أوراق مالية، وتتمثل صكوك الملكية في الأسهم، والسهم يعبر عن حق ملكية في شركة، ويكون مالكو الأسهم هم مالكو الشركة.

(١) انظر تفصيلاً حول هذا الموضوع في :

- د. محروس حسن، الأسواق المالية والاستثمارية المالية، حقوق الطبع محفوظة للمؤلف ١٩٩٤، ص ١٠ - ٢٨ .
- د. محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية حقوق الطبع والنشر محفوظة للمؤلف، ١٩٩٢، الفصل الثاني.
- ريموند كوننكس، التعامل في الصرف الأجنبي، ترجمة حلیم وهبة، عربية للطباعة والنشر، ١٩٩١، الفصل السابع والفصل الثامن .

٢- صكوك المديونية

هذه ليست صكوك ملكية وإنما صكوك مديونية، إنها تعبر عن أن شخصاً دائن لجهة. وأشهر هذه الصكوك هي صكوك المديونية الحكومية، وتصدر الحكومة هذه الصكوك للاقتراض من الأفراد والشركات لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة وأشهر هذه الصكوك هي الصكوك المعروفة باسم أذون الخزانة.

٣- شهادات الإيداع القابلة للتداول

هي شهادات تثبت إيداع مبلغ معين بسعر فائدة معينة ولمدة محددة، وتنشأ صفة التداول من أن معظم هذه الشهادات تصدر لحاملها ويتحقق تداولها بانتقالها من شخص إلى آخر. وتنقسم شهادات الإيداع إلى نوعين، النوع الأول شهادات اسمية ولذلك فإن أول مشتر لهذه الشهادات هو الذي له الحق أن يسترد قيمتها من البنك الذي أصدرها، والنوع الثاني شهادات الإيداع لحاملها. وهذه الشهادات بنوعها تصدرها البنوك الكبرى وتكون بمبالغ كبيرة.

٤- الأوراق التجارية

هي كيميالات لحاملها تصدرها الشركات ذات السمعة الطيبة في السوق ومركزها قوى. وتمثل هذه الأوراق وسيلة للحصول على تمويل سريع.

ثالثاً : بين العائد والمخاطرة

١- يختلف العائد على الورقة المتداولة في سوق الأوراق المالية بحسب طبيعة هذه الورقة ويمكن القول إن لهذا العائد ثلاثة أشكال :

(أ) الأول هو المشاركة في الربح (أو الخسارة) وهذا يختص بالأسهم، إن السهم يمثل حصة ملكية في شركة والعائد الذي يتحدد بالنسبة له يتوقف على

الربح الذي تحققه الشركة (أو الخسارة). ويمكن القول إن الأسهم هي الأصل في التعامل في سوق الأوراق المالية.

(ب) الشكل الثاني للعائد هو تحديد سعر ثابت، معدل فائدة، ومعدل فائدة يكون مربوطاً بالزمن، وهذا بحسب طبيعته. وهذا النوع من العائد يختص بالسندات.

(ج) الشكل الثالث للعائد هو بيع السند بأقل من قيمته، ويعتبر الفرق بين الثمن الأصلي للسند والتمن الذي يباع به هو العائد الذي يحصل عليه مشتري السند. وهذا النوع من العائد يطبق في بعض أذون الخزانة، أحد أشكال المديونية الحكومية، وكذلك يطبق في الأوراق التجارية.

٢- تتفاوت الأوراق المالية في درجة المخاطرة ولذلك يتفاوت العائد عليها في مبلغه أو سعره كما يختلف من حيث طريقة تحديده. ودرجة المخاطرة تتفاوت حسب إمكانية الحصول على عائد أو حسب إمكانية استرداد الأصل ذاته. تعتبر السندات الحكومية هي أكثر الأوراق المالية أماناً من حيث استرداد قيمة الأصل ومن حيث الحصول على العائد.

٣- قد تكون الأسهم هي أرقى الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية لأسباب كثيرة منها أنها تمثل مشاركة في ملكية شركة، أي أن المالك للسهم هو شريك في شركة، وهو بهذه الصفة له كافة الحقوق التي تقرر للمالك من حيث المشاركة في إدارة الشركة (حق التصويت في الجمعية العمومية للشركة)، كما أن له حق الرقابة.

١- المتعاملون في الأوراق المالية يستهدفون الحصول على ربح ولكنهم يقابلون مخاطر هذا الأمر ترجمة لموضوع العائد والمخاطرة، يعنى ذلك أن المتعامل في الأوراق المالية عليه أن يقابل بينهما العائد الذي يحصل عليه والمخاطرة التي يتحملها.

٢- تتنوع المخاطر من حيث أشكالها ومن حيث مصادرها وأسبابها. اختيار نوع معين من الأوراق المالية هو قرار استثماري، ولذلك فهو يتعرض لمخاطر اتخاذ القرار والعوامل التي يتأسس عليها، سواء كان القرار قرار فرد أو قرار إدارة. بجانب المخاطر التي ترتبط بطبيعة اتخاذ القرار فهناك مخاطر ترتبط بطبيعة السوق، لكل سوق تقلباته، بل إن التقلبات في سوق الأوراق المالية أكثر وقوعاً وأكثر عنفاً وذلك لطبيعة الورقة موضع التداول وطبيعة سوقها.

٣- الأوراق التي تدر عائداً ثابتاً، سعر الفائدة، تتعرض لنوع من المخاطر، إنها مخاطر تتعلق بالقيمة الاسمية والقيمة الحقيقية لهذا العائد. الخطر هنا ينشأ بسبب التضخم، إن التضخم يجعل القيمة الاسمية للعائد تفارق القيمة الحقيقية. القيمة الحقيقية للعائد تنخفض بالتضخم وهي في علاقة طردية مع معدله.

٤- لمواجهة إشكالية العائد - المخاطرة فإنه يلجأ إلى ما يعرف باسم محفظة الاستثمار، حيث تتنوع الأوراق المالية، وبالتالي تتنوع عوائدها وبالتالي تتنوع مخاطرها. ويعتقد ان ذلك يقلل من المخاطر ويؤمن عائداً مستهدفاً.

رابعاً: العلاقات الشبكية لسوق الأوراق المالية

قد تكون سوق الأوراق المالية من أكثر المؤسسات الاقتصادية التي تمتلك علاقات متشابكة مع مؤسسات اقتصادية أخرى، داخلياً وخارجياً.

١- تتعدد وتنوع العلاقات بين سوق الأوراق المالية والجهاز المصرفي. والجهاز المصرفي ينشئ شركات وهذه الشركات يتم تداول أسهمها في سوق الأوراق المالية؛ السوق الأولية أو السوق الثانوية. كما أن الجهاز المصرفي يتولى تغطية إصدارات في الأوراق المالية.

٢- الشركات التي لها أوراق مالية سواء أسهم أو سندات تتفاعل مع سوق الأوراق المالية، بل إن مواجهة احتياجات الشركات لتمويل جديد يمكن أن يتحقق من خلال سوق الأوراق المالية.

٣- لسوق الأوراق المالية خبراءؤها الذين يديرونها أو يتعاملون فيها، كما أن لها هيئاتها التي يشارك فيها خبراء بمسؤوليات متنوعة في مؤسساتهم وبالتالي في سوق الأوراق المالية. من ذلك هيئات التحكيم ومجالس التأديب وسماسة الأوراق المالية.

٤- تفاعل سوق الأوراق المالية يمتد إلى خارج الدولة، سوق الأوراق المالية في دولة من الدول لها ارتباطها بأسواق الأوراق المالية في الدول الأخرى، بل إنه في ظل التطورات المعاصرة فإن سوق الأوراق المالية ينقل إلى الدولة تطورات الاقتصاد العالمي كما ينقل حاله اقتصاد الدولة إلى الاقتصاد العالمي. سوق الأوراق المالية على هذا النحو أصبحت بمثابة مرآة تعكس داخل الدولة إلى خارجها كما تعكس خارج الدولة إلى داخلها.

القسم الثاني

الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي

- المبحث الأول : الإسلام والمؤسسية
- المبحث الثاني : الإطار العام للسوق المالية في الإسلام
- المبحث الثالث : انحرافات في السوق المالية
- المبحث الرابع : بين الانحرافات والحيل في السوق المالية وآثارها

أبيض

تمهيد:

هذا هو القسم الثاني في الدراسة التي أقدمها عن الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر والاقتصاد الإسلامي وهو يختص بالأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي. مقدمة الدراسة بالأفكار التي كتبت فيها تدخل في التمهيد لهذا القسم الثاني ويضاف إليها ما يلي.

١- يتضمن هذا القسم الثاني أربعة مباحث هي:

المبحث الأول: الإسلام والمؤسسية.

المبحث الثاني: الإطار العام للسوق المالية في الإسلام.

المبحث الثالث: انحرافات في السوق المالية.

المبحث الرابع: بين الانحراف والحيل في السوق المالية وآثارها.

٢- المبحث الأول عن الإسلام والمؤسسية، والهدف من هذا المبحث هو بيان أن الأسواق المالية لها جانبان. الجانب الأول هو التأسيس المؤسسي، وهذا الجانب يقبل التفاعل معه لتأطير سوق مالية إسلامية أما الجانب الثاني فهو ما يملأ به الإطار المؤسسي ويعنى بذلك المعاملات وهنا يكون للإسلام معاملاته.

٣- يعرض المبحث الثاني الإطار العام للسوق المالية في الإسلام. ويمكن القول إن هذا الموضوع بهذا المدخل الكلي يكتب فيه لأول مرة، ولا شك أن الكتابة في هذا الموضوع تضمنت استفادته من المؤسسية في الأسواق المالية في الاقتصاد المعاصر.

٤- يتضمن المبحث الثالث عرضاً للانحرافات في السوق المالية والمستهدف هو التعرف على الانحرافات في كلا السوقين؛ السوق المالية في الاقتصاد المعاصر والسوق المالية في الاقتصاد الإسلامي.

٥- يعرض المبحث الرابع والأخير للعلاقة التبادلية أو التأثير التبادلي بين الانحراف والحيل في كل من السوقين؛ السوق المالية في الاقتصاد المعاصر والسوق المالية في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الأول الإسلام والمؤسسية

أولاً: اخترت أن يكون هذا الموضوع وهو المؤسسية في الإسلام هو الموضوع الأول الذي ابدأ به القسم الخاص بالسوق المالية في الاقتصاد الإسلامي وذلك للتعريف بفكرة أحرص على بيانها كلما أتاح الله سبحانه وتعالى فرصة لذلك. وهذه الفكرة هي أن موضوع المؤسسية هو أمر يصنف ضمن الموضوعات الفنية وليس ضمن الموضوعات المذهبية. يعني ذلك أن أي دين سماوي أو أي مذهب وضعي يجيء بفكرة أو بمبدأ أما تطبيق هذه الفكرة من خلال مؤسسه فهذا أمر لا يتعرض له التشريع السماوي كما لا يتعرض له المذهب الوضعي وإنما هو أمر يفعل الإنسان في وضع هذه الفكرة في إطار مؤسسي ويوظف تجاربه وخبراته في موضوع المؤسسات، أي موضوع المؤسسية كما أنه يستفيد من تجارب الآخرين.

ثانياً: لزيادة بيان لهذه الفكرة وإثبات لها أشير إلى نشأة الدواوين في الحضارة الإسلامية، والدواوين مؤسسات وإنشائها هو تفعيل للمؤسسية وتأطير مؤسسي. الخليفة الثاني عمر بن الخطاب رضي الله تعالى عنه هو الذي أمر بإنشاء هذه الدواوين، وقد أنشأها بعد اتساع الدولة الإسلامية ووجود حاجة حقيقية لتأطير مؤسسي لأعمال الدولة، وقد استفاد في إنشاء هذه الدواوين من تجربة الإمبراطورية الفارسية. إنشاء الدواوين في الحضارة الإسلامية على هذا النحو يعني أنها مسألة فنية وليست مذهبية. الدلالة الثانية أنه بسبب هذه الطبيعة الفنية فإن الحضارات تتبادل التأثير والتأثر في موضوع المؤسسات.

ثالثاً: فكرة المؤسسية لها أهميتها في الاقتصاد الإسلامي وذلك لأنه عندما بدأ الحديث عن الاقتصاد الإسلامي على نحو عام والحديث عن البنوك الإسلامية على وجه خاص تساءل بعض معارضي هذا الاقتصاد تساؤلاً. هل وجدت بنوك

في عصر التشريع؟ إجابة هذا التساؤل هي في فهم طبيعة المؤسسة وأنها مسألة فنية وليست مسألة مذهبية. المجتمعات تستحدث مؤسسات وتلغى مؤسسات وتتأثر بالمؤسسات الموجودة في غيرها من المجتمعات.

رابعاً: هذا الموضوع وهو أن المؤسسة أو المؤسسة ذات طبيعة فنية له توظيف في موضوع السوق المالية. إن هذا السوق هو مجرد تأطير مؤسسي لإجراء نوع معين من المعاملات ولذلك لا يجيء تساؤل عما إذا كان الإسلام يقبل هذا النوع من الأسواق أم لا لأنها عملية فنية، وإنما يكون التساؤل عما يتم عليه التعامل في هذا السوق لأن هذا الذي يتم عليه التعامل هو الذي يحمل خاصية مذهبية، سواء في دين سماوي أو مذهب وضعي.

خامساً: دراسة تاريخ الحضارات يكشف عن أنه توجد علاقة لزومية أو علاقة طردية بين التقدم والمؤسسية. التقدم يصاحبه تأطير مؤسسي ومع نمو التقدم تنمو المؤسسة، أو مع نمو المؤسسة وتطرها ينمو التقدم.

سادساً: القول بأن المؤسسة ذات طبيعة فنية لا يمنع من ظهور مؤسسة تحمل بطبيعتها فكرة مذهبية. ولكن المذهبية هنا هي وصف لما يوضع في المؤسسة أو تعبأ به المؤسسة أو الهدف الذي تقوم المؤسسة من أجل تحقيقه. وهنا يمكن القول إن الأمر المذهبي مختلط ومذاب في الأمر الفني. ولكن أياً كانت درجة الاختلاط إلا أنه يبقى أن التأطير المؤسسي يصنف على أنه أمر فني.

سابعاً: تأسيساً على الأفكار السابقة فإن دراسة عن الأسواق المالية في الإسلام لا يقبل أن تبدأ بسؤال وهو: هل يجيز الإسلام السوق المالية؟ وإنما يكون السؤال هو: كيف ينظم الإسلام السوق المالية وكيف ينظم ما يوضع فيها؟ وسؤال ثان: هل يجيز الإسلام أن يستفيد المسلمون من التأطير المؤسسي للأسواق المالية التي توجد في المجتمعات التي سبقتنا بذلك؟ والإجابة هي بالإيجاب، لأن التأطير المؤسسي مسألة فنية وليست مذهبية.

المبحث الثاني

الإطار العام

للسوق المالية في الاقتصاد الإسلامي

أولاً : عناصر الإطار العام للسوق المالية في الاقتصاد الإسلامي

الاقتصاد الإسلامي كما جاء في مصدره وهما القرآن الكريم والسنة النبوية المطهرة وكما تم تععيده من الفقهاء تأسيساً على ما جاء في هذين المصدرين، وكما جاء في تجربته الواسعة في الحضارة الإسلامية - هذا الاقتصاد تتحدد فيه الأسواق على النحو الآتي :

١- الأسواق الحقيقية، وهي الأسواق التي تباع فيها السلع والخدمات. ويثبت التعرف على السنة النبوية المطهرة التي كانت تطبيقاً للقرآن الكريم أن الإسلام هو الذي أنجز التطور الرئيسي في الأسواق من حيث الانتقال بها من اقتصاد المقايضة إلى اقتصاد التبادل النقدي.

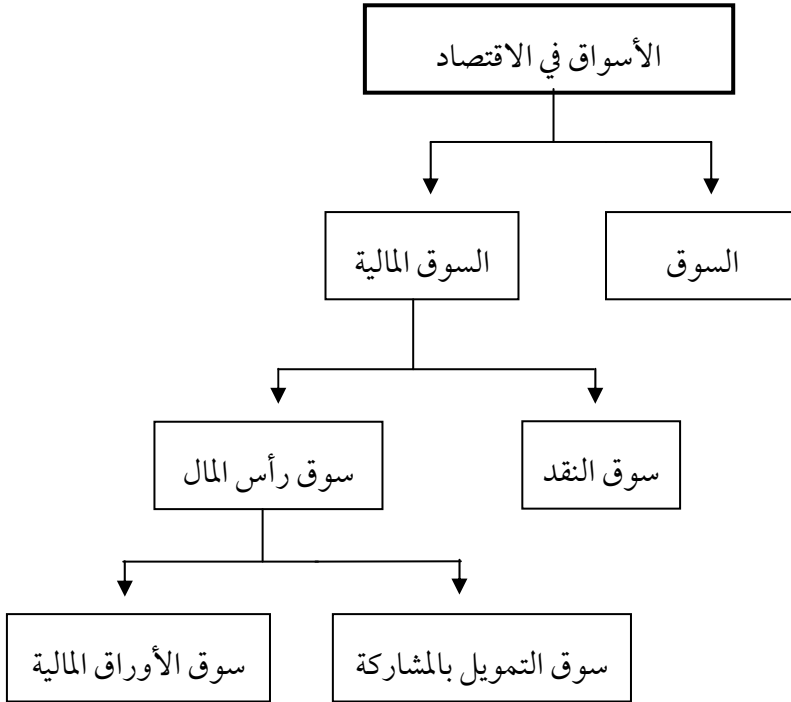
٢- سوق النقد، وهي التي تؤسس للنقود من حيث مؤسسات إصدارها، والمادة التي تصنع منها، ووظائف النقود، والتأثيرات المتبادلة بين النقود والأسعار - هذا وغيره مما يتعلق بالنقود جاء الإسلام بتأصيله وبأسسه الحاكمة، كما أن للإسلام تجربته الحضارية الرائدة في هذا المجال تنظيراً وتطبيقاً.

٣- أسواق التمويل بالمشاركة : تأسيساً على ما جاء في القرآن الكريم والسنة النبوية المطهرة قدم الفقهاء مساهمات في صياغة عقود التمويل بالمشاركة، سواء العقود المسماة أو العقود غير المسماة، وما قدمه الفقهاء قديماً بالإضافة إلى ما قدمه الفقهاء والمشتغلون بالاقتصاد الإسلامي حديثاً يمثل أساساً لبناء أسواق التمويل بالمشاركة.

٤- سوق الأوراق المال : هذا النوع من الأسواق يعتبر حديثاً في كل اقتصادات الدنيا بأسرها. والاقتصادات الأخرى عملت على تأسيسه نظرياً ووضعته في التطبيق العملي. وهو سوق له وظيفته الرئيسية في الاقتصاد. والاقتصاد الإسلامي على نحو عام وأسواق التمويل بالمشاركة على خاص تحدد الأسس التي يمكن عليها بناء سوق أوراق مالية.

٥- تأسيساً على هذا العرض يمكن تصور الإطار العام للأسواق في الاقتصاد الإسلامي كما يبينه الشكل (٣)

الشكل (٣)



ثانياً : طبيعة السوق المالية في الاقتصاد الإسلامي

١- تتكون السوق المالية في الاقتصاد الإسلامي من ثلاثة أسواق هي سوق النقد وسوق التمويل بالمشاركة وسوق الأوراق المالية.

(أ) سوق النقد تختص بالنقود، ويمكن أن يفعل كل ما يتعلق بالنقود من خلال البنك المركزي، مؤسسة الإصدار، وكذلك مؤسسات الصيرفة.

(ب) سوق التمويل بالمشاركة، هذا السوق يقوم على مؤسسات تفعل صيغ العقود المعروفة وهي المشاركة والمضاربة والاستصناع والسلم وغيرها من العقود التي اتفق الفقهاء على تسميتها باسم العقود المسماة، كما تفعل المؤسسات المعنية في هذا السوق أيضاً العقود غير المسماة، وهي العقود التي تستحدث لتستوعب التطور مع استيفائها لما هو متفق عليه فقهاً.

(ج) سوق الأوراق المالية، في هذا السوق يتم التعامل على الأوراق المالية مثل الأسهم التي تصدرها الشركات عند تأسيسها، أي الاكتتاب في هذه الأوراق وهذا ما يعرف بالسوق الأولية، كما يتم التعامل في هذا السوق على هذه الأوراق بعد الاكتتاب فيها بيعاً وشراءً، وهذا ما يعرف بالسوق الثانوية.

٢- في المقابلة مع سوق رأس المال في الاقتصاد المعاصر :

(أ) سوق التمويل بالمشاركة في الاقتصاد الإسلامي يقابله في الاقتصاد الوضعي سوق التمويل بالاقتراض والاقتراض وتظهر هناك البنوك المتخصصة مثل بنك الاستثمار وبنك التنمية الصناعية وبنك التنمية الزراعية. ومع أن هذه البنوك قد يكون من طبيعتها التمويل بالمشاركة إلا أنها تستخدم التمويل بالاقتراض والاقتراض الذي يتأسس على نظام الفائدة.

(ب) في مقابل ذلك نجد سوق التمويل بالمشاركة في الاقتصاد الإسلامي يمكن أن تظهر فيه بنوك متخصصة كما يمكن أن تظهر فيه شركات وكلها قائمة

على أساس المشاركة في الربح والخسارة. وفي هذا السياق من المفيد الإشارة إلى أن البنوك المتخصصة أكثر ملاءمة مع عقود التمويل بالمشاركة التي هي عقود متخصصة في الأنشطة التجارية والأنشطة الصناعية والأنشطة الزراعية وغيرها من الأنشطة.

(ج) سوق الأوراق المالية في الاقتصاد الإسلامي لا تظهر فيه السندات حيث هي ديون تتأسس على نظام الفائدة وإنما تظهر في هذا السوق أوراق مالية قائمة على المشاركة مثل الأسهم والأصل فيها أن تكون أوراق مالية طويلة الأجل.

ثالثاً: السوق المالية للاقتصاد الإسلامي في التطبيق

تمهيد:

التطبيق المستهدف التعرف عليه للاقتصاد الإسلامي هو التطبيق المعاصر والذي يمكن التأريخ له بابتداء التصنيف الثاني من القرن العشرين.

١- في موضوع سوق النقد فبسبب أن تطبيق الاقتصاد الإسلامي إلى الآن هو تطبيق جزئي فإنه لم توجد تجربة في سوق النقد باعتباره احد عناصر السوق المالية لأن هذا السوق له مؤسساته وله أدواته التي لم توجد في تطبيقات الاقتصاد الإسلامي كما أن تجربة الاقتصاد الإسلامي لم تطور أدوات مالية قصيرة الأجل. التحفظ الذي يمكن أن يرد على القول بالتطبيق الجزئي للاقتصاد الإسلامي هي حالة السودان حيث تشير دراسات انه توجد تجربة كاملة أو تجربة يستهدف بها أن تكون كاملة، وفي هذه التجربة بنك مركزي ولا شك انه يدير سوق النقد^(١).

٢- في موضع سوق رأس المال، فرع التمويل كأحد فروع رأس المال يمكن القول عنه إنه وجد تطبيقاً واسعاً وتمثل هذا في تجربة المصارف الإسلامية بصفة

(١) في زيارة للسودان لحضور مؤتمر علمي التقينا مع محافظ البنك المركزي في السودان في مينا الذي يقع عند التقاء النيل الأبيض والنيل الأزرق وقد أكد أن البنك يعمل على أسس إسلامية وله مؤسساته الفاعلة في التطبيق والتي تعتبر الأساس لسوق النقد.

رئيسية، كما تمثل في تجربة إنشاء شركات على أسس إسلامية. ولكن القول بوجود سوق تمويل كأحد فروع سوق رأس المال يجب أن يفهم على نحو واقعي صحيح. البنوك الإسلامية محدودة في المجتمعات التي طبقت فيها، ولذلك لا يمكن الزعم بوجود سوق تمويل إسلامي في إطار منظومة سوق مالية كاملة. كما أنه يمكن القول إن سوق التمويل بالمشاركة في تجربة الاقتصاد الإسلامي المعاصر أصيب بما يمكن اعتباره انحرافاً خطيراً وهو أنه سيطرت فيه صيغ لا تعتبر من قبيل التمويل بالمشاركة وذلك مثل صيغة المراجعة، وسوف أجيء إلى تفصيلات عن ذلك.

٣- سوق الأوراق المالية: أقصى ما يمكن قوله عن هذا السوق على مستوى العالم الإسلامي وفي إطار تطبيقات الاقتصاد الإسلامي أنه وجدت أوراق مالية تم إصدارها على أساس إسلامي، وتم الاكتتاب فيها وتداولها في أسواق الأوراق المالية القائمة في البلاد التي أصدرت هذه الأوراق.

٤- السودان له تجربته في موضوع السوق المالية في الإسلام على نحو عام وعلى نحو خاص في سوق الأوراق المالية، هذه التجربة رائدة في مجالها.

ويجب الاهتمام بها وإجراء دراسات عنها من حيث تأصيلها نظرياً ومن حيث آليات وأدوات تطبيقها ومن حيث النتائج التي ترتبت عليها، ومن حيث تفاعلها تأثيراً وتأثراً مع أسواق الأوراق المالية الموجودة في العالم. مع تجربة السودان نحن أمام تجربة رائدة وقد يكون هناك احتمال لإمكانية تطبيقها في بلاد إسلامية أخرى وبالتالي تعميمها^(١).

(١) زرت السودان في عام ٢٠٠٩ وفي هذا الزيارة التقيت مع الأستاذ الدكتور محمد إبراهيم (وزير مالية سابق) وقدموه لنا على أنه هو الذي أسس سوق الأوراق المالية في السودان، وتكلم بما أفننا بصدق التجربة وبصحتها تنظيراً وتطبيقاً. وبخصوص هذه التجربة أشير إلى المرجع المتاح لي عنها وهو: د. الصديق طلحة محمد رحمة، التمويل الإسلامي في السودان: التحديات ورؤى المستقبل، رسالة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، جامعة الخرطوم، ١٤٢٧هـ - ٢٠٠٦م.

٥- أكبر تطور وأهم انجاز في مجال السوق المالية الإسلامية يتمثل في
الاتفاقية التي وقعت بين البنك الإسلامي للتنمية وبعض الدول الإسلامية :
البحرين وماليزيا والسودان وبروناي وذلك لإنشاء سوق إسلامية عالمية وذلك
في عام ٢٠٠٢م

المبحث الثالث

انحرافات في السوق المالية

أولاً: السوق المالية بين الإيجاب والسلب

١- الهدف الذي أردت تحقيقه في المباحث السابقة سواء التي جاءت في القسم الأول وهو الخاص بالسوق المالية في الاقتصاد المعاصر وكذلك التي جاءت في القسم الثاني وهو الخاص بالسوق المالية في الاقتصاد الإسلامي - هذا الهدف هو التعريف بالسوق المالية في كلا الاقتصادين، وهو تعريف إلى الآن يمكن القول عنه إنه عرض الوجه الإيجابي للسوق المالية، كما أنه تعريف تضمن عرضاً لأصول نظرية وللتفعيل في التطبيق.

٢- هذا المبحث وموضوعه الانحرافات في سوق الأوراق المالية هدفه التعريف بالجانب السلبي في هذا السوق . وكلمة انحرافات مقصودة، إنها تعني أن هذا السوق له وظيفتها الإيجابية في الاقتصاد، وأنها وظيفة لا يمكن الاستغناء عنها في الاقتصاد المعاصر، بل وظيفة يمكن تطويرها والارتقاء بها. ولكن قد تحدث أخطاء في السوق المالية تمثل انحرافاً بها عن وظيفتها الإيجابية. وهذه الانحرافات قد تصل إلى حد الدخول بالاقتصاد كله في أزمة وبحيث لا تقتصر الأزمة على هذا السوق وحده. والأزمات التي حدثت منذ عام ١٩٢٩ ووصولاً إلى عام ٢٠٠٨ دليل على صدق ما أقول.

٣- وضع المبحث الخاص بالانحرافات في السوق المالية في القسم الخاص بالسوق المالية في الاقتصاد الإسلامي يثير تساؤلاً وهو تساؤل مشروع وله ما يبرره وفي الإجابة على هذا التساؤل :

(أ) وضع الأمر على هذا النحو مقصود، وهذا بمثابة تفعيل للموضوعية في هذا البحث كله إلى الدرجة التي يجب أن تكون عليها.

(ب) السوق المالية الإسلامية مع أنها في بداياتها، وما وضع فيها من الأصول الإسلامية موضع التطبيق محدود جداً - مع كل ذلك إلا أن هذا السوق حدثت به انحرافات وهى انحرافات قد لا تقل في خطورتها عن الانحرافات الموجودة في السوق المالية في الاقتصاد المعاصر ويمكن أن تنتج آثاراً مماثلاً لما حدث في هذا السوق. هذا الأمر يتضمن إجابة لها موضوعيتها في وضع مبحث الانحرافات في القسم الخاص بالسوق المالية الإسلامية بمثابة رسالة تحذير وأملاً في تدارك ما قد لا يمكن تداركه لاحقاً.

(ج) السوق المالية في الاقتصاد المعاصر لها انحرافات، وهى انحرافات لا يمكن إنكارها لأنها أصبحت جزءاً من التاريخ الاقتصادي المعاصر فهي ثابتة ثبوتاً يقينياً. التعريف بهذه الانحرافات في القسم الخاص بالسوق المالية الإسلامية يحمل رسالة مضمونها التحذير من أن تقع السوق المالية الإسلامية في هذه الانحرافات، والتحذير هنا يستند إلى عامل موضوعي، السوق المالية الإسلامية وهى الآن في مرحلة البناء لا يستطيع أحد أن ينكر أنها في هذا البناء تتفاعل مع السوق المالية في الاقتصاد المعاصر. الرسالة التي يحملها التعريف بهذه الانحرافات في القسم الخاص بالسوق المالية الإسلامية مضمونها محاولة لتحسين السوق المالية الإسلامية من هذه الانحرافات.

ثانياً: الانحرافات في سوق الأوراق المالية في الاقتصاد المعاصر

السوق المالية لها وظيفتها الإيجابية، وهذا أمر مسلم به، ولكن عليها سلبيات، وهذا أمر تقول به الدراسات النظرية كما تثبتته الوقائع التي تجرى في الاقتصاد المعاصر مسببة عن انحرافات في السوق المالية. تتعدد الانحرافات في السوق المالية بأسواقها الفرعية، سوق النقد، وسوق الاقتراض والإقراض، وسوق الأوراق المالية. وأحياناً تكون الانحرافات وليدة تفاعل كل الأسواق، وقد تكون أحياناً وليدة سوق واحدة ولكنها تنتشر في كل الأسواق.

وسوف أتوجه بالبحث مباشرة إلى انحرافات سوق الأوراق المالية :
الانحرافات التي سوف أعرضها متفق عليها وهذا أمر له إيجابيته في الدراسة كما
أنها تمثل نماذج لأكبر الانحرافات

١- البيع على المكشوف

من الانحرافات في سوق الأوراق المالية البيع على المكشوف تتعدد التعاريف
التي يعرف بها البيع على المكشوف ولكن المعنى الذي تدور حوله التعاريف أن
البيع على المكشوف يعنى أن يبيع الشخص مالا يملكه. في هذا الصدد يوجد
تساؤل جوهري وهو صحيح : كيف يستطيع الشخص أن يبيع مالا يملك ؟
سوق الأوراق المالية التي تمكن من هذا الانحراف بها آليات ليتحقق بها هذا
الانحراف.

٢- الشراء الهامشي شكل آخر أو نوع آخر من أنواع المعاملات التي تمثل
انحرافاً في سوق الأوراق المالية. إذا كان البيع على المكشوف يعنى أن الشخص
يبيع مالا يملك فإن الشراء الهامشي يعنى أن الشخص يشتري أوراقاً مالية وليس
معه النقود التي يشتري بها. وهذه العملية تلعب فيها شركة الوساطة المالية دوراً
خطيراً، أو هي صاحبة الدور الخطير. في الشراء الهامشي تغرى شركة الوساطة
المالية المشتري وهو مضارب بأن يشتري بأكثر مما يريد ومما يملك وهو في هذه
العملية يلتزم بأن يدفع نسبة صغيرة من الثمن، ويفعل ذلك على أمل أن ترتفع
أسعار الورقة المالية فيبيعها ويحقق ربحاً، ولكن قد تنخفض الأسعار، وانخفاض
الأسعار سوف يولد آلية معينة، وهي آلية خطيرة لأن الأمر لا يتوقف على
مضارب واحد وإنما يوجد مضاربون كثيرون وعمليات كثيرة وللتعرف على
خطورة هذه العملية يكفي أن أذكر أن الشراء الهامشي كان وراء بعض أزمات
سوق الأوراق المالية منذ عام ١٩٨٧ وإلى عام ٢٠٠٨ وهي أزمات وصلت في
بعضها إلى حد دخول سوق الأوراق المالية في أزمة حادة.

٣- المشتقات المالية : كلمة مشتقة يعنى أن الأوراق المالية موضع التعامل تشتق قيمتها من أوراق مالية أخرى وأحياناً من مؤشرات أسعار وتسمى المشتقات المالية بالعقود المستقبلية، العقد المستقبلي اتفاقية بين متعاقدين، توفر لهما تبادل مستقبلي لأصل معين في تاريخ تسليم مستقبلي معين، في مقابل مبلغ نقدي معين في تاريخ التسليم. هذه العملية لا يترتب عادة تسليم وتسلم الشيء محل التعاقد، وإنما هي تجارة في المخاطرة بين بائع لها وآخر مشتر لها، أي بين من يريد أن ينقلها تخلصاً وخيفة منها إلى من يرغب في تحملها. وكانت من أسباب انهيار سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية عامي ١٩٨٧، ١٩٨٩، ثم الانهيار الكبير في عام ٢٠٠٨م.

هذه نماذج لثلاثة من الانحرافات في سوق الأوراق المالية. في الدراسات الاقتصادية هناك إجماع على أن هذه الانحرافات كانت من أسباب أزمات سوق الأوراق المالية، أو هي الأسباب الرئيسية لهذه الأزمات المالية، وآخرها الأزمة التي انفجرت في عام ٢٠٠٨م وأدت إلى انهيار سوق الأوراق المالية ودخول الاقتصاد العالمي كله في أزمة. هذا الأمر يثير تساؤلات :

تساؤل أول: لماذا يستمر التعامل بهذه الأدوات مع المقطوع بأنها تولد أزمات فانهيارات.

تساؤل ثان : هذه المعاملات هي انحراف بسوق الأوراق المالية وليست المعاملات الأصلية التي قامت عليها فلماذا تستمر هذه الانحرافات.

تساؤل ثالث : هذه المعاملات انحرافات وتولد أزمات فانهيارات وليست العمل الأصلي الذي قامت عليه وله سوق الأوراق المالية، وإذن من المستفيد من هذه العمليات، من الذي يربح من هذه العمليات، من الذي يقف وراء هذه العمليات؟

شيء من الإجابة عن هذه التساؤلات وغيرها جاء في كتاب كتبه اثنان من الخبراء الفرنسيين ونشر في عام ٢٠٠٧م، أي قبل الأزمة الأخيرة، وعنوان الكتاب غريب وهو الرأسمالية تدمر نفسها، والنتيجة التي وصل إليها الكاتبان صارمة وهي : في كل الأزمات خرج رجال المال وقد حققوا مكاسب.

ثالثاً : انحرافات في السوق المالية في التطبيقات الحديثة للاقتصاد الإسلامي :

١- السوق المالية في الاقتصاد الإسلامي لها دالتان ؛ الدلالة الأولى هي أن الشريعة الإسلامية واجتهادات الفقهاء وآراء المفكرين المسلمين والتطبيقات في الحضارة الإسلامية تتضمن ما يلزم لتأسيس سوق مالية إسلامية وهذه الدلالة الأولى صحيحة. أما الدلالة الثانية فهي أن السوق المالية الإسلامية قد وجدت في الواقع قديماً أو حديثاً فإن هذه الدلالة الثانية عليها تحفظ. وما يمكن قبوله هو أن بعض وظائفها وجدت في الحضارة الإسلامية وأن التطبيقات الحديثة للاقتصاد الإسلامي منذ منتصف القرن العشرين وجدت بها بعض آليات السوق المالية.

٢- استهدفت بهذا المبحث التعرف على انحرافات في السوق المالية بقسميها في الاقتصاد المعاصر والاقتصاد الإسلامي وتضمنت الفقرة السابقة بيان انحرافات في السوق المالية في الاقتصاد المعاصر. وفي الفقرة الحالية أحاول بيان انحرافات في السوق المالية الإسلامية والأمر الذي أؤكد عليه هو أن هذه الانحرافات في التطبيقات التي وجدت حديثاً وليست في الأصول التشريعية.

٣- التطبيقات الحديثة التي وجدت عن السوق المالية في الاقتصاد الإسلامي تتضمن الانحرافات التالية.

(أ) التورق : التورق موضوع عنه دراسات فقهية كثيرة، بل يمكن القول إنه واحد من أكثر الموضوعات مناقشة في الفقه الاقتصادي في السنوات الأخيرة. ليس المقصود عرض هذه المناقشات الفقهية وكذلك ليس المقصود

تقديم دراسة فقهية جديدة وبناء على الدراسات الموجودة وكذلك التطبيقات التي تمت فإن الانحراف في التورق يوجد على النحو الآتي :

التورق عقد من عقود البيع، وهو ضمن عقود البيع لأجل ولكن تطبيقه في بعض المؤسسات المصرفية الإسلامية نقله من عقد بيع إلى عقد تمويل بالإقراض والاقتراض. هذا الانحراف غير من طبيعة التورق كلية، وكان يجب أن يتغير الحكم بناء على ذلك. التورق الموجود حالياً تحت هذا الاسم يجب أن يكون محل مناقشة لتكييف جديد وبالتالي لحكم جديد. هناك أمر آخر في التورق، التورق الذي تكلم عنه الفقهاء كان معاملة بين فرد وفرد، أي معاملة شخصية، أما التورق المطبق حالياً فإنه يتم مؤسسياً أي في إطار مؤسسة وليس كل معاملة فردية صالحة لأن تطبق من خلال مؤسسة ويبقى لها حكمها.

(ب) المراجعة : أقدم من التورق في التطبيقات المعاصرة في المصارف الإسلامية وكذلك الدراسات الفقهية عنها أكثر وأكثر تفصيلاً. ليس المستهدف تقديم دراسة فقهية وإنما المستهدف هو بيان الانحراف في هذه المعاملة. المراجعة عقد بيع وهي من بيوع الأمانة. التطبيقات المعاصرة نقلت المراجعة من عقود بيوع الأمانة إلى عقود التمويل، أي أن الموجود تحت اسم المراجعة هو تمويل بالإقراض والاقتراض. وحيث أن طبيعة المعاملة تغيرت فإن ذلك يقتضي بالضرورة تغيير الحكم. في المراجعة أمر آخر يشبه الأمر الموجود في التورق. المراجعة عقد بين فرد وفرد بينما المراجعة الموجودة حالياً هي عقد في إطار مؤسسة، أي أنه عقد مؤسسي. ويجب أن يؤخذ هذا في الاعتبار عند الحكم.

المبحث الرابع بين الانحراف والحيل في السوق المالية وآثار كلية

أولاً : بين الانحراف والحيل :

قدمت مناقشة في المبحث السابق وهو الثالث عن الانحرافات في السوق المالية، وفي هذا المبحث الرابع أحاول الربط بين الانحراف والحيل في السوق المالية وآثارها

١- الانحراف قد يكون مقصوداً أو غير مقصود أما الحيل فإنها تكون مقصودة

٢- تتضمن الحيل نوعاً من التبرير ؛ قد يكون تبريراً شرعياً وقد يكون تبريراً قانونياً.

٣- الحيل قد تكون أخطر من الانحرافات، لأن الانحراف قد يكون مؤقتاً ثم يزول، أما الحيل فإنها قد تصبح هي النظام في الموضوع الذي تعمل عليه.

٤- الانحراف قد يعاقب عليه أما الحيل فإنه تحدث عملية تقنين لها.

٥- الانحراف قد ينسحب إلى القائم به فيوصف بأنه منحرف ويجرم فعله، أما الحيل فإن الخفاء فيها عميق ويكون مغلفاً بما يمكن اعتباره أدلة وأسانيد.

٦- يشترك الانحراف والحيل في شيء وهو أنه تعود مصلحة خاصة على فاعله. ويعني ذلك ضمناً تغليب المصلحة الخاصة على المصلحة العامة، بل قد يصل الأمر إلى حد عدم اعتبار المصلحة العامة.

ثانياً : المجالات التي تعمل عليها الحيل

يحتاج هذا العنوان لتوضيح، ما أقصده بهذا العنوان هو بيان المدخل التي تدخل منها الحيل، وإذا قبل هذا التوضيح فقد يكون العنوان هو مدخل الحيل. أياً كان العنوان فإن معنا مصطلحين : المجال والمدخل، والمناقشة التي سوف تتلو بأمثلتها سوف توضح ذلك.

١- الحيل في الزمن :

قد تكون الحيل مؤسسة على عنصر الزمن ومن أمثلة ذلك نقل الزمن في التورق من البيع لأجل إلى زمن لصيغة تمويل. عقود المشتقات أو عقود المستقبلات التي تضمن المبحث الثالث تعريفاً بها حيل زمنية.

٢- الحيل في الملكية:

عرفت في المبحث السابق موضوع البيع على المكشوف، وهو أن يبيع الإنسان مالا يملك. هذا مثال على الحيل في الملكية. المراجعة كما تطبقها بعض المصارف الإسلامية فيها حيل تتعلق بالملكية.

٣- الحيل في الجهالة:

الجهالة وأثرها في العقود موضوع عنه دراسات فقهية كثيرة قديماً وحديثاً. في الموضوع الذي أتكلم عنه وهو الحيل نجد أن الشراء الهامشي - وهو نوع من المعاملات يسود في أسواق الأوراق المالية - به جهالة غير مقبولة سواء من الجانب القانوني أو الجانب الشرعي. المراجعة كما تتم في بعض المصارف الإسلامية بها جهالة فيما يتعلق بالمسؤولية عن الخطر ومن صور ذلك هلاك المتعاقد عليه.

٤- الحيل في الغرر:

يوجد تداخل بين الغرر موضوع هذه الفقرة والجهالة وهي موضوع الفقرة السابقة، إلا أنه مع هذا التداخل فإنه يوجد تمييز بينهما. موضوع التورق قد يكون مثلاً ملائماً للتمييز بين الجهالة والغرر. التورق الغرر فيه أوضح من الجهالة. البيع على المكشوف الغرر فيه أوضح من الجهالة.

ثالثاً: آثار كلية للانحراف والحيل

تعدد الآثار الكلية للانحراف والحيل ويمكن ذكر منها ما يلي :

١- أوضح الآثار وأقربها هي الأزمات الاقتصادية التي تنتاب اقتصادات العالم وخاصة منذ حوالي قرن من الزمان وعنفت وتلاحقت في الثلاثين عاماً

الأخيرة. وبعض هذه الأزمات تفاعل على مستوى العالم كله ووصل إلى حد أن يوصف بأنه انهيار اقتصادي.

٢- الأزمة الاقتصادية الأخيرة أظهرت بوضوح كامل الآثار الاجتماعية التي تنتج عن هذه الأزمات. ملايين من العاملين يفقدون وظائفهم وترتفع معدلات بطالة وتصل إلى مستويات خطيرة. فئات من المجتمع تنزل إلى مستويات أدنى اجتماعياً عما كانت عليه، تزيد أعداد ونوعيات الفئات المهمشة اقتصادياً.

٣- للآزمة الاقتصادية آثارها السياسية، هذه الآثار السياسية قد تظهر فتذهب الحكومات التي وقعت الأزمة وهي في الحكم، وهذا في النظم الديمقراطية. وقد لا تظهر الآثار السياسية للآزمات وتظل الأوضاع السياسية مكبوتة، ويحدث هذا مع الدول غير الديمقراطية.

٤- للآزمة الاقتصادية آثارها على الأخلاق ولا يجوز إخفاء هذه الآثار أو السكوت عنها، بل إن الأزمة الاقتصادية تحدث بسبب انحراف أخلاقي. ومما يقدم البلاد على هذا النوع من الآثار ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية على وجه الخصوص لقد ظهرت كتابات تربط ربطاً مباشراً بين الأزمة والانحراف الأخلاقي بعد أزمة عام ٢٠٠٨م. وكتب صراحة عن أن من أسباب هذه الأزمة هو فصل الاقتصاد عن الأخلاق، والبعد الأخلاقي كما أنه سبب فهو أثر، المظاهر السلبية التي تظهر في المجتمعات بعد الآزمات تكون السلبية الأخلاقية فيها واضحة بشكل كبير.

٥- للآزمات الاقتصادية آثارها السلبية على العلاقات بين الدول، الآزمات لا تبقى حيث ولدت وإنما تنتقل من دولة إلى دولة أخرى وإلى أن تصيب العالم كله. لهذا الأمر فإن الآزمات الاقتصادية لها آثارها السلبية على العلاقات بين الدول اقتصادياً وسياسياً.

٦- الأزمات الاقتصادية تفسد مناخ أمن الأسرة، وتفسد مناخ أمن المجتمع، وتفسد مناخ أمن الدول.

٧- الأزمات الاقتصادية على النحو الموصوف في الفقرات السابقة تصل إلى حد أنها تؤثر بالسلب في التكوين النفسي والقيم للإنسان. وهذه هي الرسالة الأخيرة التي أوجهها وأواجه بها الذين يمارسون الانحراف في السوق المالية أو يمارسون الحيل فيها .

قائمة مراجع

أولاً: المراجع التالية تعطي تفصيلات عن القسم الأول :

- ١- د. منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الاسكندرية، ١٩٩٩ م.
- ٢- د. محروس حسن، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، حقوق الطبع محفوظة للمؤلف، ١٩٩٤ م.
- ٣- د. محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، حقوق الطبع والنشر محفوظة للمؤلف، ١٩٩٢ .
- ٤- د. محمد سويلم، إدارة المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية، دار النهضة العربية.

ثانياً: المراجع التالية تعطي تفصيلات عن القسم الثاني :

- ١- د. عبد الحميد الغزالي، أساسيات الاقتصاديات النقدية وضعياً وإسلامياً، مع الإشارة إلى الأزمة المالية العالمية، دار النشر للجامعات، ٢٠٠٩ م.
 - ٢- د. سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية بين المضاربة والاستثمار وتجارة المشتقات وتحرير الأسواق : دراسة واقعية للأزمة المالية العالمية، دار النشر للجامعات، ٢٠٠٩ م.
 - ٣- يوسف كمال محمد، المصرفية الإسلامية : المأزق والمخرج، دار النشر للجامعات، القاهرة، ١٤١٨ هـ - ١٩٩٨ م.
 - ٤- د. أشرف محمد دوابه، نحو سوق مالية إسلامية، مؤتمر الاقتصاد الإسلامي: الفلسفة والنظام، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية، ومركز الدراسات المعرفية، القاهرة، ٢٠٠٥ م
- www. lifn. net - ٤

أبيض