

## نظام التمويل الإسلامي خصائصه وآثاره من منظور الاقتصاد الكلي

دكتور/ فياض عبد المنعم حسنين (✉)

### مقدمة

يستند نظام التمويل الإسلامي على مجموعة من المبادئ والأسس، وهي منبثقة من القواعد الكلية والضوابط الشرعية للمعاملات في الإسلام، ومن المنظور الإسلامي لدور ووظيفة المال في الحياة، وقد ترتب على ذلك تميز نظام التمويل الإسلامي بخصائص معينة كنتيجة للالتزام بشرعية التمويل في غاياته وأساليبه والتأكد من الصحة الشرعية له، ونجد ذلك بشكل خاص في ارتباط التمويل بدورة نشاط إنتاجي، سلمي أو خدمي، وارتباط العائد بالمشاركة في تحمل المخاطر.... إلخ.

وهذا الارتباط الوثيق بين الاقتصاد التمويلي الإسلامي والاقتصاد الحقيقي وتجنب الغرر والمقامرات يجعل للتمويل الإسلامي دوراً بارزاً في حماية الاقتصاد من الاضطرابات، وينتج هيكلًا للاستثمار يحقق التنمية والرخاء، ويوفر العدالة بين المدخرين والمستثمرين، وبالتالي يطرح النقاش العلمي حول الدور الذي يمكن أن يلعبه نظام التمويل الإسلامي في استقرار نظام التمويل الدولي والاقتصاديات الكلية.

### أهمية البحث

تبرز أهمية البحث في الدور الهام الذي يمارسه نظام التمويل في الاقتصاد الحديث، والذي يحدد بصورة كبيرة مستوى النشاط الاقتصادي، وذلك مع التطورات العميقة والمستمرة في بروز مؤسسات تمويلية جديدة وأدوات ووسائل تمويل متنوعة ومتطورة باستمرار، وتعاظم حجم الأنشطة التمويلية في الاقتصاد. وتشير الدراسات المتخصصة إلى أن نظام التمويل التقليدي يعاني من عيوب جذرية تظهر واضحة في تكرار الأزمات المالية التي تضعف من هذا النظام، وتطرح نقاشاً متكرراً حول الدور الممكن لنظام التمويل الإسلامي في المساهمة في تقديم آليات تمويل إسلامية متميزة تساهم بفاعلية في علاج جوانب الضعف لنظام التمويل التقليدي.

وبالإضافة إلى ذلك، فإن النمو المتسارع لنظام التمويل الإسلامي وتوسعه وانتشاره في مختلف مناطق العالم والتعامل بأدواته في البلاد العربية المتقدمة اقتصادياً يعطي أهمية لدراسة بعض عناصر هذا النظام، ولا تزال علاقة النظام التمويلي الإسلامي بإطار الاقتصاد الإسلامي وبالاقتصاد الكلي تحتاج إلى مزيد من البحث والمناقشة لتحديد هذه العلاقة واستكمال جوانبها وبخاصة نموذج التمويل القائم على أساس الربح والخسارة والكيفية التي يعمل بها في الواقع.

### أهداف البحث

يهدف البحث إلى إبراز مفهوم التمويل الإسلامي وتمييزه عن مفهوم التمويل التقليدي، ومبادئ وقواعد هذا النظام، وخصائصه، ومؤسسته وأدواته وتصوره للوساطة المالية في إطار النظام التمويلي الإسلامي، وتحليل الآثار الاقتصادية لنشاط التمويل الإسلامي على الاقتصاد الكلي، ومدى مساهمته في تحقيق الاستقرار وتوفير عناصر النمو الاقتصادي المستديم ونتائج السلوك الاقتصادي المتميز للمدخر والمستثمر المسلم على الأداء الاقتصادي الكلي.

### فرضية البحث

يتميز مفهوم التمويل الإسلامي عن مفهوم التمويل التقليدي، كما يتصف التمويل الإسلامي بخصائص نوعية تنعكس في سلوك مؤسسته وطبيعة أنشطتها ومواردها واستخداماتها.

ينتج عن نظام التمويل الإسلامي آثار اقتصادية كلية على المستوى الكلي، أبرزها الاستقرار واستدامة النمو وكفاءة هيكلية في الاستثمار وعدالة بين المدخرين والمستثمرين.

عناصر البحث: يغطي البحث العناصر الآتية:

- ١- مفهوم التمويل الإسلامي.
- ٢- مبادئ وقواعد نظام التمويل الإسلامي.
- ٣- خصائص التمويل الإسلامي.

- ٤- وظائف وخصائص النظام التمويلي التقليدي .
- ٥- الواقع الراهن لنظام التمويل الإسلامي .
- ٦- الآثار الاقتصادية الكلية لنظام التمويل الإسلامي على :
  - ١/٦ : الاستقرار الاقتصادي
  - ٢/٦ : النمو الاقتصادي
  - ٣/٦ : الأثر على الاستثمار
  - ٤/٦ : الأثر على العدالة
- ٧- الخلاصة والنتائج .

## ١- مفهوم التمويل

### ١- مفهوم التمويل التقليدي

تختلف الآراء حول تحديد مدلول مصطلح التمويل، فظهرت عدة تعريفات له منها:

أولاً: التمويل هو كافة الأعمال الإدارية التي يترتب عليها الحصول على النقدية من الجهات المختلفة واستثمارها في عمليات تساعد على تعظيم قيمة النقدية المتوقع الحصول عليها مستقبلاً في ضوء النقدية المتاحة للاستثمار والعائد المتوقع تحقيقه والمخاطر المحيطة به واتجاهات السوق المالي<sup>(١)</sup>.

ثانياً: التمويل هو مجموع الأعمال والتصرفات التي تمدنا بوسائل الدفع في أي وقت تكون هناك حاجة إليها، ويمكن أن يكون هذا التمويل قصير الأجل أو متوسط الأجل أو طويل الأجل<sup>(٢)</sup>.

ثالثاً: التمويل هو تملك الوظيفة الإدارية في المشروع، والتي تختص بعمليات التخطيط للأموال والحصول عليها من مصدر التمويل المناسب لتوفير الاحتياجات المالية اللازمة لأداء أنشطة المشروع المختلفة، مما يساعد على تحقيق أهدافه<sup>(٣)</sup>.

ويحدد البعض الفرق بين التمويل والاستثمار بأن التمويل يرتبط بكيفية الحصول على الأموال أو تقديمها، وبين الاستثمار الذي يتعلق بكيفية الحصول على العائد من التعامل بالأموال وكل ما يرتبط بها من موضوعات<sup>(٤)</sup>.

ويخلص أحد الباحثين إلى أن التمويل هو عملية تقديم الأموال أو الحصول عليها من الجهات المختلفة سواء أكانت مؤسسات تمويل أم شركات أم أفراد لطالبيها (جهات

(١) د. محمد عثمان إسماعيل حميد، أساسيات التمويل الإداري واتخاذ قرارات الاستثمار، دار النهضة العربية □ القاهرة، ١٩٨٣، ص ٩.

(٢) د. عبد العزيز فهمي هيكل، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية □ دار النهضة العربية، ط ٢، ١٩٨٦، ص ٣٢٩.

(٣) د. محمد عثمان إسماعيل، مرجع سابق، ص ١١.

(٤) د. سيد الهواري، الاستثمار والتمويل، مكتبة عين شمس □ القاهرة، ط ١، ١٩٨٠، ص ٤٣.

طالبة لها) بغرض الاستفادة من هذه الأموال استهلاكياً أو استثمارها في المشاريع الإنتاجية، والهدف من هذه العملية هو الحصول على الأرباح<sup>(١)</sup>.

تظهر الاحتياجات التمويلية للمنشآت الاقتصادية بسبب قصور الموارد المالية المتاحة لديها عن مقابلة متطلبات نشاطها وتحقيق أهدافه، وتنقسم مصادر التمويل إلى مصادر تمويل ذاتية، وهي الاحتياطات والأرباح المحتجزة، وقد تلجأ المنشأة إلى مصادر تمويل خارجية بطرح أسهم في سوق الأوراق المالية أو إصدار السندات، أو التمويل المصرفي بقروض من مصارف تقليدية أو من خلال صيغ التمويل الإسلامية من المصارف الإسلامية، كما قد تحصل المنشأة على تسهيلات ائتمانية من الموردين بتأجيل سداد التزاماتها المالية، وتنوع احتياجات المنشآت بين احتياجات تتعلق بتمويل رأس المال الثابت، واحتياجات تتعلق بتمويل رأس المال العامل، وتختلف الأهمية النسبية لكل من الاحتياجات التمويلية قصيرة الأجل والاحتياجات التمويلية متوسطة وطويلة الأجل تبعاً لطبيعة النشاط الاقتصادي الذي تمارسه المنشأة، فالمنشأة الصناعية تحتاج رأس مال ثابت أكثر من احتياج المنشأة التجارية، كما تتفاوت الأهمية النسبية لرأس المال المتداول من منشأة لأخرى وفقاً لنوع السلع المنتجة ومراحل إنتاجها وموسميتها، وكذلك تبعاً لأسلوب شراء وتخزين المواد الخام وطريقة التسويق والبيع... إلخ<sup>(٢)</sup>.

ومهما تنوعت الاحتياجات التمويلية وأغراضها فإنه يتم مقابلتها عن طريق سوق النقد، وسوق رأس المال، وذلك وفقاً لما يلي:

سوق النقد: بالنسبة للحاجات التمويلية قصيرة الأجل، والتي من خلال يتم تقديم التسهيلات الائتمانية بمختلف أنواعها، وتزاول العمل في هذا السوق أساساً البنوك التجارية والمركزية وبنوك التجارة الخارجية وبيوت الخصم والقبول... إلخ.

سوق رأس المال: ويختص بالاحتياجات التمويلية متوسطة وطويلة الأجل والتي يتم من خلالها إصدار الأوراق المالية كالأسهم والسندات والأذون والقروض طويلة

(١) إلياس عبد الله أبو الهيجاء، تطور آليات التمويل بالمشراكة في المصارف الإسلامية، دراسة حالة الأردن - رسالة دكتوراه، جامعة اليرموك، ٢٠٠٧، ص ٢٠.

(٢) د. إبراهيم مختار، التمويل المصرفي، منهاج لاتخاذ القرارات - مكتبة الأنجلو المصرية، ط ٣، ١٩٩٣، ص ١٩-٢٠.

الأجل، وتزاول العمل في هذا السوق أساساً البنوك المتخصصة (العقارية والصناعية والزراعية) وبنوك الاستثمار والأعمال ومنشآت التأمين والادخار وصناديق الاستثمار<sup>(١)</sup>.

كما تظهر الاحتياجات التمويلية للأفراد بسبب قصور الموارد المالية الحالية عن إشباع حاجاتهم لشراء السلع بأنواعها (المعمرة وغير المعمرة) والخدمات، ويتم إشباع هذه الاحتياجات بالقروض من البنوك التقليدية أو من خلال صيغ البيوع الآجلة في المصارف الإسلامية أو من خلال الشراء الآجل المباشر من المنشآت الاقتصادية.

وبالنسبة للاقتصاد القومي: فإن هناك احتياجات تمويلية للدولة للإنفاق الجاري لتوفير السلع والخدمات العامة، والإنفاق الاستثماري بغرض تحقيق معدلات نمو اقتصادية لتحسين مستوى المعيشة في المستقبل، وهذه الاحتياجات تتطلب توافر موارد مالية، والتي تكون عادة غير كافية (حصيلة الضرائب، والرسوم والثلث العام وفائض القطاع العام)، وتلجأ الدول لسد هذه الفجوة التمويلية إلى مصادر تمويل محلية وخارجية كالقروض والاستثمارات الأجنبية المباشرة<sup>(٢)</sup>.

### ٢/١ مفهوم التمويل الإسلامي:

يشير د. أنس الزرقا إلى «أن التمويل كمفهوم اقتصادي تأجيل»، وهو أوضح ما يكون في صفقات التبادل حين يجعل أحد الطرفين تقديم ما التزام به، ويؤجل استيفاء البديل المقابل الذي سيحصل عليه، ويمكن أن يقع في المقايضة، ولكنه أشهر في المبادلات التي أحد بدليها نقود (كالبيع بثمن مؤجل، أو عكسه وهو السلم)، ويتولد من هذا التمويل دين شرعي، كما يحصل التمويل بالمشاركات، بصور منها لا تنشئ ديناً كما في عقد المضاربة، والمزارعة، فالتمويل فيهما مقابل حصة من الناتج، أو من الربح<sup>(٣)</sup>.

(١) المرجع السابق، ص ٢١.

(٢) د. فاروق حسين، التنمية الاقتصادية □ القاهرة، ١٩٨٦، بدون، ص ٢٠١.

(٣) د. أنس الزرقا، نحو معيار اقتصادي لتمييز التمويل بالمداينات الشرعية عن التمويل الربوي، ٢٠١١، بدون، ص ٤.

ويعرف د. منذر قحف «التمويل الإسلامي أو المباح بأنه تقديم ثروة عينية أو نقدية بقصد الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية»<sup>(١)</sup>.

وبصفه عامة، يقسم الاقتصاديون المسلمون التمويل الإسلامي إلى تمويل استرباح، و تمويل تبرع، و تمويل الاسترباح الذي يكون الهدف منه تحقيق ربح، أما تمويل التبرع فلا يستهدف تحقيق ربح للمستثمر<sup>(٢)</sup>.

ويتم التمييز بين الاستثمار المباشر الذي يقوم به الشخص أو المؤسسة بذاتها بالإدارة وتحمل تبعات قرار الاستثمار، سواءً منفردة أو بالاشتراك مع الغير، وبين التمويل الذي يقدم فيه طرف قدرًا من المال لطرف آخر، لقاء عائد تبيحه الشريعة، ويكون الطرف الآخر هو الذي يتخذ قرار الاستثمار، ومثال ذلك ما يسميه د. منذر قحف «التمويل المالي»، وذلك بالإضافة إلى التمويل التجاري الذي يقوم فيه المالك بشراء أصل وبيعه أو تأجيرهِ للغير لقاء ثمن أو أجره<sup>(٣)</sup> ومن الواضح أن هذا البيع أو التأجير يترتب عليه تأجيل أو تقسيط مبلغ من المال من طرف لطرف آخر حتى يصح أن نطلق عليه تمويلًا.

(١) د. منذر قحف، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، تحليل فقهي واقتصادي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ١٤٢٥هـ، ٢٠٠٤، ص ١٢.

(٢) المرجع السابق، ص ١٢، د. أنس الززقا، مرجع سابق، ص ٤.

(٣) د. منذر قحف، مرجع سابق، ص ١٣.

## ٢- مبادئ وقواعد نظام التمويل الإسلامي

يمكن تلخيص مبادئ وقواعد نظام التمويل الإسلامي في<sup>(١)</sup> :

١/٢: **حظر الفائدة على التمويل** : سواء عند منح القروض أو على المديونية القائمة مقابل التأجيل أو الزمن، وهذه قاعدة أساسية في نظام التمويل الإسلامي وتطبق على العديد من أدوات التمويل التقليدية مثل القروض بفائدة أو الاسندات بفائدة أو أذون الخزانة، أو خصم الأوراق التجارية، وكذلك يحظر التعامل بربا النساء كما في عقود الصرف الآجلة، وبعبارة أدق فإن أي سعر محدد وثابت ومقرر مسبقاً، ويكون مرتبطاً باستحقاق الدين وبقيمة المبلغ الأساسي (أي مضمونا بصرف النظر عن أداء الاستثمار) يعتبر ربا ومحظوراً.

٢/٢: **تقاسم المخاطر بين موردي الأموال والمنظمين**، نظراً لأن الفائدة محظورة، فإن موردي الأموال يصبحون مستثمرين بدلاً من أن يكونوا دائنين، ويتقاسموا مخاطر الأعمال التجارية مقابل تقاسم الأرباح. والفقهاء الإسلامي لا يبيح لرب المال أن يكون في منأى عن مخاطر الاستثمار طالما أنه يستحق الربح، فكل مالك ينبغي أن يتحمل المخاطر طالما أنه يرغب في الاسترباح، واستحقاق الربح بالمال لأنه نمائوه يقتضي تحمل الخسارة لأنها نقصانه، لذلك كان لا بد من الضمان لاستحقاق الخراج، أما إذا اختار المالك اتخاذ الشراء والإيجار عملاً له، فإن عليه أيضاً أن يتحمل المخاطر التي تحيط بهذا النوع من الاستثمار حتى يستحق الأجر على الأصول الثابتة التي يحتفظ بها<sup>(٢)</sup>. ولهذا تبطل الشروط التي تمنع الاشتراك في الربح في المشاركات، ويصح أي نظام لتوزيع الربح في المشاركات لا يمنع هذا الاشتراك<sup>(٣)</sup>.

٣/٢: **النقود ك رأس مال محتمل**، تعامل النقود ك رأس مال (محمّل) أي تصبح رأسمالاً حقيقياً فقط حين تنضم إلى موارد أخرى للقيام بنشاط إنتاجي مثل العمل في عقد المضاربة وفي المشاركة، ولا يوجد في التمويل الإسلامي عقد تمويل استرباح بالنقود (في

(١) زامر أقبال، النظم المالية الإسلامية □ مجلة التمويل والتنمية، يونيو ١٩٩٧، ص ٣٩.

(٢) د. منذر قحف، مرجع سابق، ص ٤٣.

(٣) د. حسن خطاب، أسباب استحقاق الربح، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، ١٦، ٢٠٠١، ص ٢٢٦.

صورتها السائلة) بعائد مضمون، ولكن يجوز تقديم النقود أو تحويلها إلى أصول ثابتة أو متداولة لمن يعمل عليها على حصة من المنتج<sup>(١)</sup>.

**٤/٢: حظر العائد على الزمن من فردا،** تحظر الشريعة العائد على مجرد تأجيل الاستحقاقات النقدية، ففي القرض يحرم العائد على أجل القرض، وفي التمويل التجاري لا مانع من زيادة الثمن للسلة المبيعة مقابل التأجيل، والعائد هنا يستحقه البائع لقاء تملكه للسلة وتصرفه ببيعها ولا يستحق البائع ربحا لقاء الزمن المنقضي بين العاقل والآجل في الثمن، فاستحقاق الربح مرتبط بالملك والتصرف وليس بالأجل...، والزمّن وحده مهدر بالنسبة لتأثيره على نماء المال، وأن الأساس الذي اعتبره الإسلام لنماء المال لا يخرج أن يكون واحدا من اثنين هما:

١- الزيادة الذاتية للعين، وهي لأنواع من الأموال جعل الله سبحانه فيها خاصية النماء كالبدور والأرض والحيوان.

٢- الزيادة الناشئة عن معالجة المال بالعمل، وفي الحالتين الزيادة حصلت خلال الزمن، ولكن استحقاق العائد على المال إنما هو لعنصر النماء وليس لعنصر الزمن<sup>(٢)</sup>.

### **٤/٢: الربح للمالك وللعامل والخسارة على رب المال في المشاركات**

في قواعد الفقه الإسلامي تستمر علاقة مالك المال أو الممول بماله ولا تنفصل عنه ويكون من نتائج ذلك أن نماء المال يستحقه وكذلك خسارته، وذلك إذا باشر عملية الاستثمار بنفسه أما إذا شاركه غيره بالعمل في الشركة أو في المضاربة، فإن العامل يستحق نصيبا شائعا من الربح، وفي حالة الخسارة يتحملها رب المال<sup>(٣)</sup>.

**٥/٢: الربح له سبب يقتضي استحقاقه:** يشترط لحل الربح أن يكون له سبب يستحق به هذا الربح للطرف الذي يحصل عليه، وذلك من مال أو عمل أو ضمان، بمعنى أن يكون المشروط له نصيب من الربح شريكا بالمال أو بالضمان أو بالعمل في مال شريكه<sup>(٤)</sup>.

(١) المرجع السابق، ص ٣١.

(٢) المرجع السابق / ٤٠، ٤١ ص.

(٣) المرجع السابق، ص ٢٣٦.

(٤) د. حسن خطاب، أسباب استحقاق الربح، ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، ط ١، ٢٠٠١، ص ٢٢٦.

والربح بغير سبب يستحقه يعد أ كلاً لمال الآخرين بالباطل، فهو ربح غير مستحق<sup>(١)</sup>.

ومن تطبيقات ذلك أنه لا يجوز فصل التمويل التجاري عن البيع، وذلك حتى يكون سبب حصول المالك على الربح مشروعاً، ويأتي الربح من نماء المال أو زيادة منفعته، أو تحقق قيمة مضافة في النشاط الاقتصادي، فتوزيع الربح على غير أسباب استحقاقه يكون من الشرط الذي يحل حراماً أو يحرم حلالاً فهو شرط باطل<sup>(٢)</sup>.

**٦/٢: توفر مشروعية الوساطة التمويلية:** أية عملية وساطة تمويلية، أي نقل المال من طرف إلى طرف آخر، بين المدخر والمستثمر، لا بد أن يتوفر لها الأساس المشروع، إما في شكل وساطة استثمارية أو (بالمشاركة مع المستثمر)، أو وساطة تجارية، أي ممارسة التجارة في السلع، ولهذا لا يجوز فصل التمويل التجاري عن عقد البيع، أي أن دور الممول المستقل، الذي يتحدد دوره في نقل الأموال النقدية من طرف إلى طرف آخر لقاء عائد مضمون غير جائز في التمويل التجاري، ولا بد أن يصبح الوسيط الممول وسيطاً تجارياً<sup>(٣)</sup>.

**٧/٢: حظر السلوك المتسم بالمضاربة:** النظام المالي الإسلامي يمنع المضاربات المفرطة في عدم اليقين والمغامرة، وفي الحديث النبوي لا يحل سلف وبيع ولا شرطان في بيع ولا ربح ما لم يضمن<sup>(٤)</sup>.

**٨/٢: حظر بيع الآجل بالآجل:** لأن هذا محظور في الشريعة الإسلامية، ولسد باب المضاربات والمقامرات، والكسب بدون إضافة للسوق الحقيقية، ولمنع حدوث الفقاعات الائتمانية، فالسوق ينتفع أطرافه بالبيع الحقيقي، حيث يستفيد البائع من الثمن، وينتفع المشتري بالسلعة والربح الناتج عن بيع الآجل بالآجل غير مشروع، فقد أجمع أهل العلم على أن بيع الدين بالدين لا يجوز بإجماع، لا في عين ولا في ذمة لأنه الدين بالدين<sup>(٥)</sup>.

(١) المرجع السابق، ص ٢٢٧.

(٢) ابن قدامة، المغني، دار هجر السعودية، ٢٠٠٣م، ٣١/٥.

(٣) منذر قحف، مرجع سابق، ص ٣٤.

(٤) سنن النسائي، ٣١٦/٧، ط دار الفكر العربي، بيروت، ١٩٩٥، وفي رواية: ولا بيع ما ليس عندك، ابن ماجه، دار الفكر العربي، بيروت، ١٩٩٥، ٧٣٧/٢.

(٥) ابن قدامة، المغني، دار هجر، السعودية، مرجع سابق، ٤٦/٤.

## نظام التمويل الإسلامي خصائصه وآثاره من منظور الاقتصاد الكلي

د/ فياض عبد المنعم حسانين

---

ونخلص من هذه القواعد والمبادئ التي تنظم نشاط و سلوك الوحدات والمؤسسات العاملة في النظام التمويلي وأدواته المختلفة إلى أن جوهر الفن التمويلي الإسلامي يتحدد في الآتي:

**أولاً:** التحول من القرض كأداة التمويل إلى المشاركات والمعاوضات كالبيع والإجارة، كعقود تمويل.

**ثانياً:** التحول من المضاربات والمقامرات في السوق التمويلية إلى الاستثمار في السوق الحقيقي، وإلى مخاطر التجارة التي تحفز على التوازن والعدل.

**ثالثاً:** تغيير هيكل التمويل من الاعتماد على الديون إلى الاعتماد على المشاركة والمتاجرة.

**رابعاً:** التوسع في مصادر التمويل طويل الأجل وتقليص التمويل قصير الأجل، مع فتح نوافذ لتسييلها في السوق الثانوية.

**خامساً:** التركيز على تمويل النشاط الإنتاجي والتحول عن المضاربات المالية.

**سادساً:** التحول من بيع الآجل بالآجل إلى المعاوضات الحقيقية التي تتبادل فيها السلع.

**سابعاً:** الاستفادة القصوى من التطورات التكنولوجية ومن التنوع في الأوراق وفي الأسواق في حشد المدخرات بأنواعها وتوجيهها إلى منافذ الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي.

### ٣- خصائص التمويل الإسلامي

في ضوء المبادئ والقواعد التي يستند إليها النظام التمويلي الإسلامي، تبرز خصائص محددة لهذا النظام تشكل في نظر العديد من الدراسات مرتكز القوة والمرونة والتنوع لهذا التمويل، وذلك لاستناد التمويل الإسلامي على المرتكزات العقدية والأخلاقية للإسلام، والتي تجد مجال تطبيقها وتفعيلها في كل جوانب الحياة وسلوكيات الأفراد والمؤسسات ومنها التمويل<sup>(١)</sup>.

#### أولاً: التمويل وسيلة لتسهيل المبادلات والأنشطة الاقتصادية الحقيقية:

بذلك يعيد نظام التمويل الإسلامي النقود إلى وظيفتها الأساسية في إجراء المبادلات ويحظر اتخاذها مادة للمتاجرة فيها لإثراء المصارف وشركات الأوراق المالية، ولكن دورها هو تمهيد السبيل لأنشطة الإنتاج، يؤكد هذا المعنى الاقتصادي "بيتر دراكر" بقوله: لا يستطيع الأمريكيون أن يعيشوا في اقتصاد رمزي حيث لا يفعل رجال الأعمال أكثر من اللعب بالأرقام، وعلى الأمريكيين أن يعودوا إلى اقتصاد حقيقي تتحرك فيه النقود طبقاً لحركة أنشطة الإنتاج الفعلية<sup>(٢)</sup>.

كما يعيد تصحيح الوظيفة الأساسية للتمويل في توفير التمويل للنشاط الاقتصادي الحقيقي، فالنشاط الحقيقي وهو التبادل إما بغرض الاستهلاك أو الاستثمار هو عماد النشاط الاقتصادي، والتمويل نشاط مساند للنشاط الرئيسي ووسيلة لرفع مستوى هذا النشاط<sup>(٣)</sup>.

ولا يقف النظام التمويلي الإسلامي عقبة أمام تطور وسائل وأدوات التمويل، فهذا مطلوب لتواكب زيادة الإنتاج ونشر العمران في الحياة الإنسانية، ولكنه يحدد عمل التمويل ودوره ووظيفته لبناء اقتصاد سليم وصحي، ولهذا يستفيد النظام التمويلي الإسلامي من تعدد المؤسسات التمويلية وأسواق التمويل «وق النقد و سوق رأس المال»

(١) بوفليخ نبيل، عبد الله الحرسي حميد، التمويل الإسلامي كأسلوب المواجهة وتحديات الأزمة المالية العالمية من بحث مقدم للمنتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية / جامعة الأمير عبد القادر، للعلوم الإسلامية، أبريل، ٢٠٠٩، ص ١٣.  
(٢) نقلاً عن فؤاد مرسي، مرجع سابق، ٢٢٨.  
(٣) د. سامي إبراهيم السويلم، مرجع سابق، ص ٨٣.

و تنوع الأدوات النقدية والتمويلية من قصيرة إلى متوسطة وطويلة الأجل، ويستخدم كل هذه العناصر لفتح قنوات التمويل وتسهيل التبادل وزيادة الاستثمار والنمو والإنتاج.

### ثانياً: التمويل الإسلامي يشارك في نمو الاقتصاد الحقيقي:

التمويل الإسلامي بأدواته يشارك في نشاط الإنتاج والتبادل، فيشارك في تكوين القيمة المضافة فيكون نشاطاً حقيقياً يوضح ذلك أحد الباحثين فيقول: التمويل بحد ذاته نشاط حقيقي، لأنه يؤدي إلى زيادة قدرة القطاع الحقيقي من الإنتاج، ويربط رأس المال النقدي مع رأس المال الحقيقي، وهو يحقق هذه النتيجة سواء كان التمويل على أساس المضاربة وهي شركة، أو المراجعة وهي ديون، لكن بيع ذلك الدين والمتاجرة به وحسمه قبل أوانه، كل ذلك نشاط مالي غير حقيقي بالمعنى الاقتصادي، وكذلك الحال عندما يزيد الدين في الذمة لزيادة الأجل<sup>(١)</sup>.

### ثالثاً: التمويل الإسلامي لا ينفصل عن النشاط الحقيقي

من غير الممكن في ظل النظام الاقتصادي الإسلامي الفصل بين الاقتصاد والتمويل، فالتمويل في النظام الإسلامي لا ينفك عن النشاط الاقتصادي<sup>(٢)</sup>، ومؤسسات التمويل الإسلامية إما أن تستثمر بنفسها وتحمل هي مخاطر إدارة النشاط، أو تشارك مستثمراً يدير النشاط، بتقديم التمويل له، أو تمارس التجارة في المعاملات المالية (كالبائع الآجل) أو المعاملات غير المالية (كالتأجير)، وفي كل هذه الصور وغيرها المشروعة لا ينفصل التمويل الإسلامي عن النشاط الحقيقي، وقرار التمويل في هذه الأنشطة يستند إلى دراسة السوق وجدوى الاستثمار ومخاطر السوق الحقيقية.

وفي المقابل فإن التمويل الربوي يؤدي إلى فصل التمويل عن النشاط الاقتصادي ممثلاً في التبادل والإنتاج، فالفوائد على القرض وعلى الديون المؤجلة تنمو تلقائياً مع مرور الوقت بغض النظر عن حصول عمليات حقيقية توّظف التمويل في توليد الثروة ورفع الإنتاجية، فالدين في ظل الربا لا يحتاج لكي ينمو أكثر من مرور الزمن ولذلك يصبح نموه تلقائياً، أما الثروة فإن نموها يتطلب الكثير من الجهد، ولهذا حصل الانفصال بين قطاع

(١) د. محمد علي القرني، هل يتضمن العمل المصرفي الإسلامي مخاطر أعلى مقارنة بالبنوك التقليدية، البنك الإسلامي للتنمية، ندوة الصناعة المالية الإسلامية، أكتوبر ٢٠٠٠، ٢٦/٣.

(٢) د. سامي السويلم، مرجع سابق، ص ١٢

التمويل التقليدي والقطاع الاقتصادي الحقيقي أو بين الاقتصاد الرمزي والاقتصاد الحقيقي، فالسوق التمويلي أصبح يوظف موارده بالربا والمقامرة، والسوق الحقيقي يمارس النشاط الإنتاجي ويحني الربح أو يتحمل الخسارة، والربا دين مضمون في الذمة مع الزيادة، والربح محتمل.

ومن جهة أخرى، فإن المؤسسات التمويلية التقليدية تجذب المدخرات بسعر فائدة، وتمنحها لمؤسسات الأعمال والأفراد بسعر فائدة أيضا، بينما المشروعات تمارس النشاط الإنتاجي وتحمل مخاطره الحقيقية في الربح والخسارة<sup>(١)</sup>.

أما التمويل الإسلامي فلا ينفصل عن الالتحام مع النشاط الاقتصادي، إذ لا بد له من المرور من خلال السلع والخدمات، سواء في إنتاجها كما هو الحال في التمويل بالمشاركة أو بالمضاربة أو في تداولها (السلع والخدمات) كما في التمويل بالإيجارات والبيوع<sup>(٢)</sup>.

#### رابعا: لا ربح للتمويل الشرعي إلا بالتكامل مع نشاط اقتصادي آخر:

يقول د. أنس الزرقا: إن من يتدبر قائمة العقود الشرعية الأساسية وهي عقود المشاركات التمويلية (شركة العنان - المضاربة - المساقاة - المزارعة) وهي التي تشتمل على تمويل من أحد الطرفين أو من كليهما، وعقود المبيعات التمويلية (كالمسلم والاستصناع، والبيع بثمن مؤجل، والإجارة)، لا يري فيها عقداً خاصاً بالتمويل المحض يسمح للممول بالربح من مجرد التمويل، إلا أن يتكامل هذا التمويل مع نشاط آخر من إنتاج أو تبادل يبرجى به توليد دخل حقيقي<sup>(٣)</sup> فليس في الشريعة عقد يتمخض للتمويل المجرد بقصد الربح، لأن هذا يناقض طبيعة التمويل ووظيفته الاقتصادية<sup>(٤)</sup>.

(١) د. معبد الجارحي، نحو نظام نقدي ومالي إسلامي الهيكل والتطبيق، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، ١٩٨١، ص ٤٣.

(٢) إلياس أبو الهيجاء، مرجع سابق، ص ٢٥.

(٣) د. محمد أنس الزرقا، نحو معيار اقتصادي لتمييز التمويل بالمداينات الشرعية عن التمويل الربوي، ٢٠١١، بدون، ص ٧.

(٤) د. سامي السويلم، مرجع سابق، ص ١١٨.

### خامسا: إيرادات المؤسسات التمويلية هي الربح أو الإيجار أو الأجرة:

ترتيباً على ما سبق، فإن التمويل الإسلامي يتم من خلال عقد شرعي من عقود المشاركات أو المعاوضات، وهذا العقد هو الذي يحدد عائد عملية التمويل، إما ربحاً في عقود المشاركات، وفي عقود المعاوضات المالية، مثل المرابحة أو السلم أو الاستصناع، أو الإجارة لتأجير الأعيان والمنافع، أو أجرة لتقديم الخدمات. وبالتالي فإن عائد المدخرين (أصحاب الأموال) والمستثمرين مصدره الربح الناتج في السوق الحقيقي.

### سادسا: تحجيم المديونية في الاقتصاد:

يقدم التمويل الإسلامي أفضل منهج لضبط المديونية والسيطرة عليها من خلال دمج المديونية (الرجحية) بالبدال والإنتاج، فالتمويل الإسلامي يمنع مطلقاً إنشاء مديونية بهدف الربح إلا من خلال عملية حقيقية عبر تبادل أو إنتاج سلع أو منافع أو خدمات<sup>(١)</sup>.

وفي ظل هيكل تمويل إسلامي بالمقارنة بهيكل تمويل تقليدي نلاحظ ارتفاع الموزن النسبي لأدوات المشاركة بأنواعها الدائمة والمؤقتة، والثابتة، والمتغيرة، عن التمويل بالثمن المؤجل للسلع أو الأجرة المؤجلة في الإجارة. وقد أثبتت هذه النتيجة دراسة أجريت على الأصول المالية لصناديق الاستثمار الإسلامية مقارنة بصناديق الاستثمار التقليدية.

### مكونات صناديق الاستثمار الإسلامية والتقليدية (نسبياً)<sup>(٢)</sup>

م	الأصول	الصناديق الإسلامية %	الصناديق التقليدية %
١	أدوات ملكية	٥٧	٤٠
٢	أدوات دين	٥	٢٥
٣	أدوات توازن	١٠	٢٠
٤	أدوات نقدية	١٠	٥
٥	أخرى	١٨	١٠

(١) د. سامي السويلم، مرجع سابق، ٨٣.

(٢) Islamic Finance , op . , cit. , p . ٢٢.

٪١٠٠

٪١٠٠

### سابعا: سعر الأصول الحقيقية هي التي تعكس أسعار الأوراق المالية:

ينتج عن المبادئ والخصائص السابقة لنظام التمويل الإسلامي «نظرية عامة» في تحديد أسعار الأوراق المالية الإسلامية بأنواعها في السوق التمويلي الإسلامي، بحيث تكون أسعار الأصول الحقيقية الموجودة هي التي تحدد الأسعار السوقية للأوراق المالية الإسلامية، وهذا شيء يختلف جذريا عن نظريات تحديد أسعار الأوراق المالية في السوق التقليدي<sup>(١)</sup>، ويصبح الربح هو الذي يمثل الندرة الحقيقية للمعروض من رأس المال<sup>(٢)</sup>، ويكون مؤشر الغلات المتوقعة في الأجل الطويل هو الذي يحرك الطلب في سوق رأس المال، ويعكس أسعار الأصول المالية، ومعدلات الربحية للاستثمار<sup>(٣)</sup>.

### ثامنا: القابلية للابتكار والتوسع:

يتميز نظام التمويل الإسلامي بأنه يستفيد من فقه الشريعة، وفقه الشريعة واسع ومتراكم ومتجدد قائم على علم واسع وعقول عديدة ساهمت فيه، ولهذا فإن عقود المعاملات المالية في الشريعة مبناها على الوسع، ويتضمن النص على التصرفات والعقود المحرمة، أما المعاملات والتصرفات المباحة فهي غير محصورة، وفيما يتعلق بتطوير الأدوات التمويلية الإسلامية فالباب أمامه واسع بتوظيف العقود غير المسماة التي يمكن من خلالها ابتكار عقود وأدوات وصيغ ومؤسسات تمويلية إسلامية كما أنها لا تتصادم مع نص أو قاعدة شرعية أو حكم محرم<sup>(٤)</sup> فيمكن على سبيل المثال ابتكار أدوات تمويلية قائمة على المشاركة انتفاعا بالقاعدة الشرعية: يغتفر في المشاركات ما لا يغتفر في المعاوضات<sup>(٥)</sup>.

(١) د. عبد الحميد الغزالي، مرجع سابق، ص ٢٦،

(٢) المرجع السابق، ص ٣٠

(٣) يوسف كمال، مرجع سابق، ص ٣٨١.

(٤) د. عبد الحميد الغزالي، مرجع سابق، ص ٣٢

(٥) د. عبد الستار أبو غدة، بحث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية، دلة البركة، ط ١، ١٤٢٦هـ، ٢٠٠٥،

## ٤- وظائف وخصائص النظام التمويلي التقليدي

١/٤: وظائف النظام التمويلي الحديث ومكوناته:

يؤدي النظام التمويلي وظائف هامة في الاقتصاد المعاصر، وهي: تحويل المدخرات إلى استثمارات مما يسهم في زيادة النمو وتوفير فرص العمل، وتوفير المدفوعات لإجراء الصفقات، وتقديم الائتمان للحفاظ على مستوى إنفاق الأفراد، وتخزين الثروة في شكل صكوك دين أو ملكية، ويقوم السوق المالي بتوفير السيولة لهذه الأدوات، وكذلك توفير الحماية للشركات والأفراد عن طريق أدوات التأمين والحماية (مثل الخيارات وعقود المستقبلات)، وأيضا فإن السوق المالية هي وسيلة توصيل السياسات المالية الحكومية<sup>(١)</sup>. وفي تعبير آخر، تتحدد الوظائف الاقتصادية للأصول المالية في وظيفتين أساسيتين:

١- تحويل الأموال من الوحدات ذات الفائض من الأموال إلى الوحدات ذات العجز المالي.  
٢- تحويل الأموال في القنوات التي تعيد توزيع المخاطر الناتجة عن التدفقات النقدية للأصول الملموسة إلى أدوات مالية مرغوبة من قبل حائزي الأموال حيث إن الأصول الحقيقية هي التي تولد الدخل المستحق للأصل المالي، وهذه الوظيفة تجعل شكل المستحقات لحائزي الثروة المالية النهائيين تختلف عن الالتزامات الصادرة عن الطالبين (أو المستخدمين) النهائيين للأموال، وهذا هو دور السوق المالية والوسطاء الماليين، الذين يقدمون للجماهير أصولا مالية متنوعة تكون مفضلة لديهم<sup>(٢)</sup>.

وقد ابتكرت مؤسسات الوساطة المالية إصدار أوراق مالية (شهادات) تعطي للمدخرين حقوقا عليها تسمى حقوقا ثانوية أو غير مباشرة، وهي أكثر سيولة وأقل مخاطرة وأقل فئة مع وجود نشاط تداول لها في السوق، وفي نفس الوقت تقدم القروض للمؤسسات بشراء الأوراق التجارية والمالية التي تصدرها تلك المؤسسات<sup>(٣)</sup>.

ويشير النظام التمويلي إلى جميع المؤسسات والأسواق والقوانين والتنظيمات والفن المالي التي يتم من خلالها الاتجار في السندات والأسهم والأوراق الأخرى والخدمات

(١) Peter S. Rose, Money & Capital Markets, I RWIN, chicaga, sixth edit, ١٩٩٧, p. Ix

(٢) Frank J. Fabozzi, and others, Capital Markets, prentice hall, New Jersey, ٢٠٠٣,

(٣) G. G. kau fman, the u.s. Fimancial system, printice Hall, New Jersey, ١٩٨٦. p. ٣٨

المالية التي يقدمها هذا النظام لمختلف عملائه عبر العالم . فيتكون هذا النظام التمويلي من : المتعاملون ، الأوراق المالية ، الأسواق ، وترتيبات التعامل ، والقواعد والنظم ، ويضم المتعاملون العميل النهائي ، والوسطاء الماليون ، وصناع الأسواق ، والعميل النهائي هو المقرض الأول (قطاع الادخار) والمقترض النهائي (قطاع الاستثمار) ، أما الوسطاء الماليون فهم إما مؤسسات مصرفية أو مؤسسات غير مصرفية ، والأوراق المالية إما أوراق ملكية أو أوراق دين ، أما الأسواق المالية فتضم سوق النقد وسوق رأس المال<sup>(١)</sup> .

وفي السوق المالية يوجد تياران من الأموال ، جانب الطلب ، ويمثله عادة القطاع العائلي ، وهو يتسلم وعودا بمستحقات مالية حسب نوع الورقة المالية التي تم شراؤها ، وجانب العرض ، ويمثله عادة مؤسسات التمويل بأنواعها التي تعمل في سوقي النقد ورأس المال وتقدم وعودا بمستحقات مالية على نفسها (التزامات) بالدفع في المستقبل<sup>(٢)</sup> .

#### ٢/٤ : خصائص النظام التمويلي التقليدي

يمكن استخلاص خصائص النظام التمويلي التقليدي من خلال دراسة وتحليل هيكل هذا النظام على مستوي كل من سوق الإصدار وسوق الاستثمار (أو التوظيف)

##### ١- هيكل سوق المال الأمريكي (عام ٢٠٠٤)

حسب نوع الورقة المالية<sup>(٣)</sup> تريليون

نوع الورقة	القيمة	%
أوراق ملكية	١٧,١	٣١,٧ %
أوراق دين	٣٦,٩	٦٨,٣ %
الإجمالي	٥٤	١٠٠

ويلاحظ من الجدول أن أوراق الدين في السوق المالي بلغت ٣٦,٩ تريليون دولار تمثل ٦٨,٣% من إجمالي السوق ، وأن أوراق الملكية بلغت ١٧,١ تريليون دولار تمثل نحو ٣١,٧% مما يؤكد هيمنة أوراق الدين على السوق التمويلي التقليدي .

(١) د . درويش مرعي ، المؤسسات والأسواق المالية ، مدخل حديث ، ٢٠١٣ ، القاهرة ، بدون ، ص ٢٢  ٢٦ .

(٢) Peter S . Rose , op .cit , p .٥

(٣) Dean Croushore , Money and Banking , Houghton Mifflin Company , Newyork , ٢٠٠٧ , P . ١٧٠ .

## نظام التمويل الإسلامي خصائصه وآثاره من منظور الاقتصاد الكلي

د/ فياض عبد المنعم حسنين

كما يلاحظ كذلك أن إجمالي الأوراق المالية بلغت قيمتها ٥٤ تريليون دولار، في حين أن قيمة الناتج القومي الأمريكي بلغت ١٢ تريليون دولار في العام ٢٠٠٤، أي أن قيمة الأوراق المالية تبلغ أربعة أضعاف ونصف قيمة الناتج القومي، مما يشير إلى الانقصاص المتزايد بين السوق التمويلي والسوق الحقيقي للسلع والخدمات، وتستخلص نفس النتيجة بالمقارنة بين قيمة الأوراق المالية المتداولة و حجم التجارة في السلع والخدمات.

وتتناول أيضا هيكل الأوراق المالية على مستوى قطاعات الاقتصاد القومي لدراسة سلوك هذه القطاعات في سوق الإصدار وفي سوق الاستثمار المالي، ومعرفة ماهي القطاعات التي تصدر أوراق الدين أو الملكية وتلك التي تستثمر في كل نوع منهما.

### ٢- هيكل سوق الإصدار الأمريكي على مستوى القطاعات

ونوعية الأوراق المالية للعام (٢٠٠٤) <sup>(١)</sup> القيمة بتريليون



القطاع	أوراق الملكية		أوراق الديون		الإجمالي	
	قيمة	%	قيمة	%	قيمة	%
الوسطاء الماليون	٣,٩	٢٣	١٢	٣٣	١٥,٩	٢٩,٥
قطاع الأعمال	١٠,٨	٦٣	٧,٨	٢١	١٨,٦	٣٤,٤
القطاع الخارجي	٢,٤	١٤	٠,٧	٢	٣,١	٥,٧
القطاع العائلي	-	-	١٠,٣	٢٨	١٠,٣	١٩,١
القطاع الحكومي	-	-	٦,١	١٦	٦,١	١١,٣
	١٧,١	%١٠٠	٣٦,٩	%١٠٠	٥٤	%١٠٠

ونستخلص من هذا الجدول أن الوسطاء الماليين يعدون بصفة أساسية على أوراق الدين في جمع الأموال، حيث يمثل هذا المصدر ٧٥٪ من هيكله التمويلي، بقيمة ١٢

(١) المصدر السابق، نفس الصفحة

تريليون دولار من قيمة إجمالي ١٥,٩ تريليون دولار، وأن قطاع الأعمال يعتمد بنسبة ٥٨٪ على أوراق الملكية في جمع الأموال، وكذلك القطاع الخارجي، والملاحظة الجديرة بالتسجيل أن القطاع الحكومي يصدر فقط أوراق مديونية لجمع الأموال التي يحتاجها ولا يصدر مطلقاً أية صكوك ملكية. أما أكبر قطاع يجمع الأموال فهو قطاع الأعمال بنسبة ٣٤,٤٪ من السوق، ويليه قطاع الوسطاء المملين بنسبة ٢٩,٥٪ من إجمالي سوق الإصدار الأمريكي.

### ٣- هيكل الاستثمار المالي في أمريكا

على مستوى القطاعات الاقتصادية ونوعية الأوراق للعام ٢٠٠٤ القيمة بتريليون

القطاع	أوراق الملكية		أوراق الديون		الإجمالي	
	قيمة	٪	قيمة	٪	قيمة	٪
الوسطاء الماليون	٧,٤	٤٣	٢٧,٤	٧٤	٣٤,٨	٦٤,٣
القطاع العائلي	٦,٥	٣٨	٢,٣	٦	٨,٨	١٦,٣
قطاع الأعمال	-	-	٠,٤	١	٠,٤	٠,٧
القطاع الحكومي	١,٤	٨	٢,١	٦	٣,٥	٦,٥
القطاع الخارجي	١,٨	١١	٤,٧	١٣	٦,٥	١٢,٢
	١٧,١	١٠٠٪	٣٦,٩	١٠٠٪	٥٤	١٠٠٪

ونستخلص من هذا الجدول أن قطاع الوسطاء المملين يركز توظيفاته في أوراق الدين بنسبة ٧٨,٧٪ من جملة التوظيفات (مقابل ٧٥٪ في حالة جمع الأموال) وأما القطاع العائلي فيركز توظيفاته في أوراق الملكية بنسبة ٧٣,٩٪ من جملة التوظيفات، ويركز القطاع الحكومي توظيف موارده في أوراق الدين بنسبة ٦٠٪<sup>(١)</sup>.

(١) المصدر السابق، ص ١٩.

ويلاحظ من جانب آخر، أن الوسطاء الماليين يمثلون القطاع الأكبر في الاستثمار في السوق المالية الأمريكية بنسبة ٦٤,٣٪ من السوق، ثم القطاع العائلي بنسبة ١٦,٣٪ ثم القطاع الخارجي بنسبة ١٢,٢٪.

ويؤكد هذا التحليل على أبرز خصائص سوق المال التقليدي، حيث يتركز هيكله التمويلي والاستثماري في أوراق الدين ( بنسبة ٧٥٪، و ٧٨,٧٪ على التوالي ) في السوق الأمريكي، وأن قطاع الوسطاء الماليين أكبر مستثمر في السوق، ويحتل المرتبة الثانية من الإصدار للأوراق، وأن قطاع الأعمال أكبر مصدر للأوراق المالية، وأن القطاع الحكومي يصدر أوراقه كلها بالديون، ومعظم توظيفاته كذلك، وأن القطاع العائلي لم يعد المصدر الرئيسي للاستثمار في السوق، بعد هيمنة قطاع الوسطاء الماليين على السوق، كما يؤكد التحليل على الانقسام المتزايد بين القطاع التمويلي والقطاع الحقيقي، حيث الاستقلال المتزايد بين القطاع التمويلي والقطاع الحقيقي، حيث الاستقلال المتزايد لقطاع الوسطاء الماليين كما يتضح ذلك من ارتفاع الوزن النسبي لاستثماراته في السوق، وتركيزه على أوراق المديونية.

ويلاحظ أيضا أن القطاع العائلي يركز استثماراته على أوراق الملكية ويستحوذ على ٣٨٪ من إجمالي قيمة أوراق الملكية في السوق، وهذا مؤشر يمكن البناء عليه من منظور النظام التمويلي الإسلامي، وثانيا، نجد أن قطاع الأعمال يعتمد بنسبة ٥٨٪ من إصداراته على أوراق الملكية وينبغي العمل على زيادتها في السوق التمويلي الإسلامي مع ضرورة ضبط أوراق المديونية بأحكام الشريعة، أما القطاع الذي يحتاج إلى إصلاح جذري فهو قطاع الوساطة المالية التقليدية، الذي يعتمد في توظيفاته وإصداراته على أوراق الدين بفائدة ربوية، وهو الذي يشوه سوق المال وينقل الأزمات إلى السوق الحقيقي.

## ٥- الواقع الراهن للنظام التمويلي الأخلاقي

نظام التمويل الإسلامي تطور بشكل ملحوظ في السنوات الأخيرة ليصبح جزءاً جديراً بالملاحظة من نظام التمويل العالمي .

فقد ارتفعت فيه أصول نظام التمويل الإسلامي على مستوى العالم من ١٥٠ مليار دولار في منتصف التسعينات إلى ١,٦ تريليون دولار في نهاية عام ٢٠١٢، وذلك بقيادة قطاع البنوك الإسلامية وسوق الصكوك الإسلامية، ويتوقع أن تسجل قيمة أصول التمويل الإسلامي ١,٩ تريليون دولار في نهاية عام ٢٠١٣، وذلك بفضل معدلات النمو المرتفعة التي تحققها هذه الصناعة. وبالرغم من ذلك فإنها ظلت صغيرة نسبياً مقارنة بقطاع التمويل العالمي، حيث لا تمثل سوى أقل من ١٪ من الأصول المالية العالمية، بالإضافة إلى أن صناعة التمويل الإسلامية ظلت في معظمها مركزة في مناطقها الجغرافية من العالم وبخاصة في منطقة الشرق الأوسط، وجنوب شرق آسيا<sup>(١)</sup>.

### ١/٥: هيكل الأصول التمويلية الإسلامية

تظهر دراسة<sup>(٢)</sup> هيكل الأصول التمويلية الإسلامية حول العالم في عام ٢٠١٢. الهيكل النسبي للأصول المالية الإسلامية لعام ٢٠١٢ التالي:

نوع الأصول	%
١- الأصول المصرفية الإسلامية	٨٠,٣
٢- الصكوك الإسلامية القائمة	١٤,٦
٣- أصول الصناديق الإسلامية	٤,٠٠
٤- أصول التكافل	١,١
	٪١٠٠

ويلاحظ تركيز نشاط نظام التمويل الإسلامي في قطاع المصارف الإسلامية، حيث يستحوذ على نسبة ٨٠,٣٪ من إجمالي الأصول المالية الإسلامية، بقيمة قدرها ١,٣

(١) European Central Bank , Islamic Finance in Europe , Occasional paper Series , No١٤٦ / June ٢٠١٢ , P-١٨, نقل عن KFH SEARCH.

(٢) المصدر السابق ، نفس الصفحة.

## نظام التمويل الإسلامي خصائصه وآثاره من منظور الاقتصاد الكلي

د/ فياض عبد المنعم حسنين

تريليون دولار، وذلك لأسباب عديدة أبرزها أن المصارف الإسلامية كانت هي بداية نشأة النظام التمويلي الإسلامي وبسبب طبيعة جمهور المتعاملين مع المصارف، حيث تمثل قاعدة واسعة من المواطنين الأفراد فضلا عن أن معظم اقتصاديات البلاد الإسلامية اقتصاديات غير متقدمة، ولا يتوقع أن يتغير هذا الوضع في المستقبل نظرا لاستمرار ارتفاع معدل نمو الأصول للمصارف الإسلامية.

وهناك ملاحظة أخرى واضحة، وهي انخفاض التنوع في أشكال الأوراق المؤسسات وأدوات التمويل الإسلامية، مقارنة بالمؤسسات وأدوات التمويل التقليدية، فلا يشمل النظام التمويلي الإسلامي على مؤسسات الادخار، أو شركات التمويل، أو صناديق التقاعد أو أدوات التمويل الحكومية، أو الأنواع المختلفة من صناديق الاستثمار المعروفة في السوق التمويلي. ولا يزال تحقيق هذا التنوع والتكامل في نظام التمويل الإسلامي يحتاج إلى بذل الجهود والدعم من قبل جميع الأطراف الحكومية وغيرها، وسوف يمضي وقت حتى يتحقق هذا التطور المنشود.

### ٢/٥: التوزيع الجغرافي لصناعة التمويل الإسلامي

نعرض في الجدول القائم التوزيع الجغرافي لأنشطة وخدمات التمويل الإسلامي على مستوى مناطق العالم، وذلك لعام ٢٠١٢ م.

الهيكل النسبي للتوزيع الجغرافي للأصول المالية الإسلامية للعام ٢٠١٢

المنطقة	%
١- منطقة الخليج العربي	٢٨
٢- الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	٢٥
٣- آسيا	٢٢
٤- أمريكا الشمالية وأوروبا	٤
٥- جنوب صحراء أفريقيا	١
	١٠٠

ويبرز الجدول تركز أنشطة نظام التمويل الإسلامي في منطقة الخليج العربي ثم في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وهي المناطق التي انطلقت منها مسيرة التمويل الإسلامي منذ البداية في سبعينات القرن الميلادي الماضي ولوجود فوائض مالية في منطقة الخليج ثم منطقة آسيا حيث توجد بعض الدول ذات النظام الإسلامي بالكامل مثل باكستان وإيران، بالإضافة إلى ماليزيا وإندونيسيا، وتظهر الأرقام التفصيلية على مستوى كل منطقة ثبات الهيكل التمويلي الإسلامي من حيث تركيز الأصول المالية الإسلامية في المصارف ثم الصكوك ثم صناديق الاستثمار وأخيرا التكافل والتأمين الإسلامي، كما سبق عرضه. فعلى سبيل المثال نجد أنه بالنسبة لمنطقة الخليج العربي، تستحوذ فيها أصول المصارف الإسلامية على نحو ٨٠٪ من إجمالي أصول الصناعة التمويلية الإسلامية، ثم الصكوك بنسبة ١٪، ثم صناديق الاستثمار الإسلامية بنسبة ٥٪ وأخيرا التكافل بنسبة ١٪.

ونعرض سريعا لأهم المؤشرات للمؤسسات التمويلية الإسلامية وهي:

- ١- المصارف الإسلامية.
- ٢- الصناديق الإسلامية.
- ٣- الصكوك الإسلامية.
- ٤- شركات التكافل والتأمين الإسلامية.

### ١- المصارف الإسلامية

تعد المصارف الإسلامية أبرز مؤسسات نظام التمويل الإسلامي من حيث الأسبقية في الإنشاء والممارسة، والتي بدأت منذ منتصف الستينات من القرن الميلادي الماضي ونمت في السبعينات وانتشرت في الثمانينات وسخت أقدامها في العقدين الماضيين محققة معدلات نمو مرتفعة، تبلغ ما بين ١٥-٢٠٪ سنويا في السنوات الخمس الماضية، متفوقة بشكل كبير على البنوك التقليدية وقد بلغ إجمالي قيمة الأصول المصرفية الإسلامية في العالم ١,٣ تريليون دولار في العالم ٢٠١٢، وتقدر هذه الأصول بنحو ١,٦

تريليون دولار في نهاية عام ٢٠١٣، ويتركز وجودها في منطقة الخليج وجنوب شرق آسيا.

ويتوقع أن يستمر النمو في زيادة أصول المصارف الإسلامية بصورة مطردة، وذلك بسبب العديد من الأسباب منها: الالتزام الديني لجمهور الأفراد المسلمين بحرمة الربا في المعاملات المصرفية، واستمرار تحقق فوائض مالية في الدول الإسلامية البترولية، والأزمات التي يتعرض لها النظام التمويلي التقليدي والدور الذي يمكن أن تقوم به المصرفية الإسلامية في تحقيق الاستقرار المالي، والاعتراف المتزايد بالمصارف الإسلامية من قبل المؤسسات التمويلية الدولية وعلى المستوى الأكاديمي في العالم الغربي.

وبالرغم من نجاح المصارف الإسلامية في جذب حجم متنامي من المدخرات إلا أن الجانب الآخر من نشاطها وهو نشاط التمويل والاستثمار، لا يزال حتى الآن لا يعكس تماما الرؤية الإسلامية للمال، حيث يلاحظ تركيز التمويل في صيغ البيوع المؤجلة وبخاصة قصيرة الأجل بخاصة المراجحات، والانخفاض النسبي الملحوظ لعقود المشاركات والمضاربة والتي تقوم على مبدأ تقاسم المخاطر والاشتراك في الربح والخسارة وضعف مساهمتها في التنمية للعالم الإسلامي، وغياب التنوع في النماذج المصرفية الإسلامية بالاقتصار على نموذج البنك التجاري، وغياب البنوك الدولية الإسلامية التي تقدم خدمات المراسلين للبنوك الإسلامية واستثمار السيولة لدى البعض وسد الحاجة إليها لدى البعض الآخر بأدوات إسلامية، وترتيب المشروعات المشتركة بين البنوك الإسلامية وبينها وبين البنوك العالمية<sup>(١)</sup>.

كذلك لا يزال مساهمة المصارف الإسلامية في التنمية غير ملحوظ بالدرجة التي تؤكد حقيقة دور المال في الرؤية الإسلامية في ضوء قواعد ومقاصد الشريعة من المال، ويتطلب ذلك قيام المسؤولين عن المصارف الإسلامية برسم إستراتيجية صحيحة تسعى إلى تحقيق هذا الهدف، واستكمال الوسائل التي تنفذ هذه الإستراتيجية تؤدي إلى رفع مستوى مساهمة المصارف الإسلامية في التنمية الشاملة في البلاد الإسلامية.

(١) د. جمال الدين عطية / البنوك الإسلامية - المؤسسة الإسلامية للدراسات والنشر والتوزيع ١٩٩٣، القاهرة، ط ٢، ص ٢١١ □ ١٨٧

وهناك دور آخر هام ينتظر أن تقوم به المصارف الإسلامية، وهو أن تصبح وسيلة بديلة منافسة لاستثمار فوائض الأموال الإسلامية في الخارج توفر بدائل تحقق المنافسة الحقيقية مع البدائل التقليدية لتوظيف هذه الأموال<sup>(١)</sup>.

## ٢- سوق رأس المال الإسلامي:

منذ التسعينات تطور سوق رأس المال الإسلامي بسرعة من شرق آسيا إلى دول الخليج ثم إلى أوروبا لتصبح سوقا دولية لتعبئة الأموال، ويتضمن المشاركون في هذه السوق: البنك الإسلامي للتنمية، والبنوك الإسلامية، والبنوك التقليدية، والبنك الدولي، والمؤسسات الحكومية ومؤسسات التمويل والاستثمار في البلاد الإسلامية وغير الإسلامية<sup>(٢)</sup>.

وتعتبر سوق رأس المال الإسلامي جزءا مكتملا لمؤسسات الوساطة المالية الإسلامية للبنوك الإسلامية، وذلك في تعبئة وتحريك الموارد للاستثمار، وفقا للضوابط الشرعية، وحاليا تطرح في السوق المالية الإسلامية أدوات تشمل: الأسهم الإسلامية، والصكوك الإسلامية، الصناديق الإسلامية في سوق النقد، وصناديق الاستثمار الإسلامية للأصول الحقيقية، وهي تعرض في السوق المالية كبداية للأوراق المالية التقليدية.

وفي السنوات الأخيرة، منذ عام ٢٠٠٢ تشهد السوق المالية الإسلامية استكمال المؤسسات المساعدة وذلك بتأسيس سوق مالي دولي في البحرين في عام ٢٠٠٢، وإنشاء مجلس الخدمات المالية في ماليزيا، ومركز إدارة السيولة، ثم وكالة التصنيف الإسلامية الدولية في عام ٢٠٠٥ والمركز الإسلامي الدولي للتسوية والتحكيم في عام ٢٠٠٥، لكن لا يزال السوق المالي الإسلامي في حاجة إلى استكمال مؤسساته، وإلى تعميق المبادلات بين مؤسسات التمويل الإسلامي بين بعضها البعض، وقيام سوق مالية إسلامية نشطة، تتنوع فيها الأوراق المالية المصدرة لمختلف الأغراض الاستثمارية والإدخارية، ولتوفير مختلف حاجات المتعاملين مدخرين ومستثمرين من الأفراد والمؤسسات والحكومات، كما يلاحظ غياب مؤسسة صانعة السوق في السوق المالية

(١) Islamic Finance in Europe , op . cit , p. ١٩

(٢) BID , p. ٢٠

## نظام التمويل الإسلامي خصائصه وآثاره من منظور الاقتصاد الكلي

د/ فياض عبد المنعم حسنين

الإسلامية، وتركز المعاملات جغرافياً في منطقة الخليج وجنوب شرق آسيا، وغياب التكامل بين مؤسسات السوق، وكذلك فقدان فعالية السوق الثانوي الإسلامي.

### ٣- الصكوك الإسلامية

تمثل الصكوك الإسلامية ثاني أكبر أصول في النظام التمويلي الإسلامي وذلك بعد الأصول المصرفية بنسبة ١٤,٦٪ في عام ٢٠١٢. وتحقق معدل نمو متسارع في العقود الأخيرة، وقد بلغت قيمة الصكوك القائمة ٢٢٩,٤ مليار في العام ٢٠١٢، الذي شهد طرح صكوك إسلامية بقيمة ١٣٠ مليار دولار.

ويظهر الجدول التالي التوزيع النسبي للصكوك المصدرة في عام ٢٠١٢

التوزيع النسبي للصكوك المصدرة للعام ٢٠١٢

البلد	٪
١- ماليزيا	٧٤
٢- السعودية	٨
٣- الإمارات	٤,٧
٤- أندونيسيا	٤,٦
٥- قطر	٤,٢
٦- تركيا	١,٧
٧- البحرين	١,٢
٨- باكستان	٠,٠٨
٩- أخرى	٠,٠٨
	١٠٠

وفي الوقت الحاضر يوجد (٤) مناطق لإصدار الصكوك، وهي: لندن، ماليزيا، دبي، لوكسمبورج، ويشهد سوق الصكوك الإسلامية اتساعاً على مستوى المناطق والدول وتتنوع المؤسسات الاقتصادية التي تصدر الصكوك فتشمل الحكومات المركزية والولايات والمحليات ومؤسسات الأعمال، وصناعة الإنشاءات والخدمات المالية والأنشطة الاستخراجية والنقل... إلخ، وبالرغم من ذلك النمو الإيجابي لسوق الصكوك إلا

أنه يلاحظ تذبذب قيم الإصدارات بين سنة وأخرى، مما يسبب عدم توفر الاستقرار في الطلب على الإصدارات مما يتطلب تعميق سوق الصكوك أي وجود طلب مستمر على إصدار وشراء الصكوك وأيضا اتساع السوق بوجود عدد كبير من طلبات الشراء والبيع للصكوك<sup>(١)</sup>.

#### ٤- صناديق الاستثمار الإسلامية

بلغت أصول الصناديق الإسلامية ٦٠ مليارا في نهاية عام ٢٠١١، وتحتل المرتبة الثالثة في أصول النظام التمويلي الإسلامي (بعد المصاريف والصكوك) كما بلغ عدد الصناديق (٨٧٦) صندوقا، وتعد السعودية هي مفتاح السوق بالنسبة للمستثمرين، وتستحوذ على نحو ٤٢.٤٪ من قطاع صناديق الاستثمار الإسلامية، تليها ماليزيا بنحو ٢٥.٩٪ ثم الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة ٧.٩٪، والكويت ٤.٩٪ وإيرلندا ٤.١٪<sup>(٢)</sup>.

وتتركز أصول صناديق الاستثمار الإسلامية في أوراق ملكية ولا تتضمن سندات أو أوراق دين بفائدة ولكنها تشتمل على بيوع آجلة مثل المراجحات أو الإجارة والتي تتضمن أقساطا تدفع دوريا تمثل ثمن البيع أو الأجرة في الذمة، كما تشتمل موجودات الصناديق الإسلامية على صكوك إسلامية متنوعة، ويخضع تداول وثائق الصناديق الإسلامية لأحكام البيع في الشريعة.

وهناك نوع آخر من الصناديق الإسلامية وهو صناديق الاستثمار في الموجودات الحقيقية، أو العينية، ويمكن أن يكون هذا الصندوق شكلا من أشكال عقد المضاربة في الفقه الإسلامي، ويتحدد غرضه في الاستثمار في الموجودات العينية بالمتاجرة أو بالتصنيع ثم البيع، ولاكن وجود هذا النوع - على أهميته الاقتصادية - يبدو نادرا في سوق الصناديق الإسلامية.

#### ٥- صناعة التأمين والتكافل الإسلامي

تمثل صناعة التأمين والتكافل الإسلامي عنصرا هاما في نظام التمويل الإسلامي،

(١) د. منير هندي، الأوراق المالية وأسواق المال - المكتب العربي الحديث، ٢٠١١، ص ٥٣٤.  
(٢) Islamic Finance in Europe, op. cit, p. ٢٢.

## نظام التمويل الإسلامي خصائصه وآثاره من منظور الاقتصاد الكلي

د/ فياض عبد المنعم حسانين

وقد ظهرت منذ البداية بعد نشأة البنوك الإسلامية، إلا أنها لم تحقق الموزن النسبي الذي يتناسب مع هذا الظهور المبكر، فلا تمثل أصول التكافل الإسلامية سوى نحو ١.١٪ من إجمالي أصول النظام التمويلي الإسلامي في العام ٢٠١٢. وقد حققت صناعة التأمين الإسلامية نموا مرتفعا في الفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠١١ بمعدل ٢٠٪ مقابل ٦٪ فقط لصناعة التأمين التقليدية، وبالرغم من ذلك، فلا يتوقع تغير كبير في الموزن النسبي للتأمين والتكافل الإسلامي بالنسبة لإجمالي أصول النظام التمويلي الإسلامي، وذلك بسبب العديد من العوامل أهمها عامل الثقافة لدى قطاعات واسعة من الأفراد المسلمين في النظر السلبي للتأمين.

## ٦- الآثار الاقتصادية الكلية للنظام التمويلي الإسلامي

يترتب على العرض السابق لمبادئ وقواعد وخصائص نظام التمويل الإسلامي عددٌ من النتائج ذات الآثار الاقتصادية الهامة، وأبرز هذه النتائج:

**أولاً:** إصدار الأوراق المالية في النظام التمويلي الإسلامي يستند إلى أصول في الاقتصاد الحقيقي، أي إنتاج وتداول السلع والخدمات التي تشبع الاحتياجات، ويحكم هذه العلاقة عقد شرعي، يحدد حقوق والتزامات الأطراف.

**ثانياً:** الأدوات المالية في النظام الإسلامي لا تطرح لمجرد وعود بالدفع، ولكنها تصدر لتحريك أصول حقيقية، والتوسع في السوق التمويلي يكون لتلبية الطلب في السوق ويترتب عليه توسيع القاعد الإنتاجية، وليس المضاربة في الأوراق المالية.

**ثالثاً:** النمو في القطاع التمويلي الإسلامي يقابله نمو في القطاع الحقيقي، ويتطلب ذلك استمرار تنمية قدرات المؤسسات التمويلية الإسلامية. وسوق التداول الأولي والثانوي، والاستفادة منها في تنمية نظام التمويل الإسلامي، وتزيد معدلات إصدار الأوراق المالية بتوفر فرص استثمار مرغوبة للمنظمين، كما يرتفع الطلب على تملك الأصول التمويلية وفقاً لارتفاع العائد المتوقع وتوفر فوائض السيولة وارتفاع حجم المدخرات، وذلك حسب طبيعة وخصائص المتعاملين.

**رابعاً:** يعمل نظام التمويل الإسلامي على التجديد المستمر لأدواته ومؤسساته وذلك لخدمة تطور الاقتصاد الحقيقي وللمساهمة في توسيع دائرة النشاط الاقتصادي لتحقيق الرفاهية الاقتصادية للمجتمع، ولكن يظل هذا التجديد ملتزماً بضوابط الشريعة في تنظيم العلاقات الاقتصادية لأطراف المعاملات.

**خامساً:** تقوم أسس نظام التمويل الإسلامي على توفير آلية لتسعير تكلفة استخدام الموارد التمويلية حسب درجة المخاطرة، وبالتالي تختلف عوائد كل أداة تمويلية إسلامية حسب طبيعة العقد المنظم للمعاملة ونوع ومجال الاستثمار، فأدوات التمويل المضمونة القيمة لا تستحق عائداً، وترتفع معدلات العائد المتوقعة بارتفاع مستوى المشاركة في تحمل المخاطر للنشاط الحقيقي الممول.

## نظام التمويل الإسلامي خصائصه وآثاره من منظور الاقتصاد الكلي

د/ فياض عبد المنعم حسنين

**سادساً:** تختفي في النظام التمويلي الإسلامي المضاربات على العملات وعلى الأوراق المالية وعلى المشتقات، كما تختفي الآثار المختلفة لتغيرات سعر الفائدة على الاستثمار، ويتأسس قرار الاستثمار على الكفاية الحدية للاستثمار، وكفاءة المستثمرين ومستوى جدارتهم الأخلاقية.

ووفقاً لهذه النتائج الاقتصادية، تتناول تحليل الآثار الاقتصادية الكلية لنظام التمويل الإسلامي على:

- ١- الاستقرار.
- ٢- النمو الاقتصادي.
- ٣- هيكل الاستثمار.
- ٤- هيكل العدالة بين المدخرين والمستثمرين.

### ١/٦: الأثر على الاستقرار الاقتصادي:

يعني مفهوم الاستقرار الاقتصادي تحقيق توازن الاقتصاد القومي عند مستوى التوظف الكامل بشرط أن يكون غير مصحوب بارتفاع ملموس في المستوى العام للأسعار<sup>(١)</sup>، وفي تقدير «سويزي وماجدوف» فإن عدم الاستقرار في الاقتصاد الأمريكي سببه أساساً هيكل الدين الداخلي المتزايد منذ الستينات، والمتصاعد بعد كساد منتصف السبعينات بمعدل يفوق معدل توسع الاقتصاد الحقيقي، ويشمل هذا الهيكل المالي الضخم ديون الحكومة والقطاع العائلي ورجال الأعمال ماليين وغير ماليين فأصبح المستهلكون يقتربون لشراء الكماليات، وأصبح قطاع الأعمال يقترض لخدمة القروض، والقطاع المالي يقترض لنفسه ليضارب في أسواق المال ويلهب أسعار الأصول المالية<sup>(٢)</sup>، ويوضح ذلك الجدول التالي:

(١) د. عبد المنعم مبارك، النقود والمصارف والسياسات النقدية □ الدار الجامعية، الإسكندرية، ١٩٨٥، ص ٢٧٢.  
(٢) نقلاً عن د. فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، عدد ١٤٧، عالم المعرفة، الكويت، ١٩٩٠، ص ٢٨٨ □ ٢٩٠.

المؤشرات المالية في الولايات المتحدة ( تريليون دولار )<sup>(١)</sup>

معدل النمو	٢٠٠٧	١٩٩٨	
٪١١٢	٤٧،٨	٢٢،٦	إجمالي المديونية
٪١٥٥	١٦،٢	٦،٣	مديونية القطاع المالي
٪٩٥	٣١،٧	١٦،٢	مديونية القطاعات غير المالية
٪٥٦	١٤،٢	٩،١	الناتج المحلي الاسمي
٪٣٥	٪٣٤٠	٪٢٥٠	نسبة الدين إلى الناتج المحلي
٪١٨٠	٤٣٠	١٥٥	أرباح الشركات المالية ( بالمليار )
٪٦٠	٨٧٠	٥٤٤	أرباح الشركات غير المالية ( بالمليار )

ويلاحظ أن نسبة المديونية إلى الناتج المحلي بلغت ثلاثة أضعاف ونصف تقريبا، وأن إجمالي المديونية تضاعف خلال الفترة تقريبا، بينما زاد الناتج المحلي بمقدار النصف فقط، ولهذا يرجع بعض الاقتصاديين السبب في عدم الاستقرار الاقتصادي إلى الانفصال المتزايد بين حركة التدفقات النقدية وحركة الاقتصاد الحقيقي، أي تدفق السلع والمنتجات<sup>(٢)</sup>.

كما أنه من الأسباب القوية لحدوث الأزمات الاقتصادية سلوك المصارف الربوية في أحوال التضخم والكساد، حيث تقلص حجم الائتمان في أوقات الانكماش مما يسهم في دفع الاقتصاد إلى حالة الكساد يكون الاقتصاد فيه في حاجة ماسة إلى التوسع في التمويل لزيادة الطلب الكلي لدفع دورة التشغيل والانتاج والدخل وتقرر العكس في حالة المرواج، حيث تتوسع في الائتمان وتسهم بذلك في التمويل التضخمي وحدث أزمة الفقاعة.

(١) د. سامي إبراهيم السويلم، مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، مركز نماء للبحوث والدراسات، السعودية، الرياض، ط١، ٢٠١٣، ص ٦٩ نقلاً عن إحصائيات الاحتياطي الفيدرالي.

(٢) د. فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص ٦٨.

وفي مقابل ذلك فإن نظام التمويل الإسلامي يتحاشى تلك السلوكيات، فالتوسع في التمويل يتوقف على وجود فرص حقيقية للاستثمار والنمو في الإنتاج، فترتبط الزيادة في التمويل الإسلامي بالزيادة في الإنتاج، وذلك في أساليب التمويل الإسلامية سواء أسلوب المشاركة أو أسلوب التمويل بالبيع الآجل المؤجل للمؤمن (التمويل بالمديونية) ففي حالة التمويل بالبيع المؤجل فإن ذلك يرتبط بتداول سلعة وزيادة حركة البيع في الأسواق، ويقدم التمويل الإسلامي أفضل منهج لضبط المديونية والسيطرة عليها من خلال دمج المديونية الربحية بالتبادل والإنتاج، فالتمويل الإسلامي يمنع مطلقاً إنشاء مديونية بهدف الربح إلا من خلال عملية حقيقية عبر تبادل أو إنتاج سلع أو خدمات أو منافع<sup>(١)</sup>.

وبسبب طبيعة الموارد التمويلية في التمويل الإسلامي وما تتصف به من ارتفاع القدرة على تحمل المخاطرة للقاء عدة «لا ربح ما لم يضمن» بمعنى أنها موارد تتقاسم المخاطر يجعلها تواجه فترات الانكماش بمزيد من التفاؤل، وتوجه إلى ولوج مجالات الاستثمار عند وجود فرصة حقيقية للنمو والأرباح في ظل أوقات الانكماش.

وهناك عامل آخر هام يتميز به نظام التمويل الإسلامي في كل مؤسساته وأدواته، وهو مبدأ: توافق الآجال وهيكل الاستحقاقات بين الموارد والاستخدامات ومن ثم تتحرك الإيرادات النقدية في نفس اتجاه المدفوعات وهذا يؤدي إلى الاستقرار والتنمية<sup>(٢)</sup>، وأي مؤسسة تمويلية إسلامية لا تقيم هذا التناسق بين مواردها واستخداماتها في الآجال وطبيعة المخاطر لا تعكس حقيقة المصرفية الإسلامية، التي ينبغي أن تستند على أساس استدعاء الأموال وفق ظروف ومتطلبات الاستخدام<sup>(٣)</sup> وهو الأمر الذي يحد من مخاطر تقلبات العائد بين الموارد والاستخدامات.

وفي مؤسسات سوق النقد الإسلامية وعمودها الفقري المصارف الإسلامية، تستبعد المتاجرة في الديون وتحل محلها المشاركات والمعاضات التجارية غير المالية،

(١) سامي إبراهيم السريلم، مرجع سابق، ص ٨٣.

(٢) د. ضياء الدين أحمد، تعليق على مقال (ربحية المصارف الإسلامية) □ المسلم المعاصر، عدد ٤٣، ص ١٥٨-١٥٩، ١٤٠٥هـ.

(٣) يوسف كمال، مرجع سابق، ص ٤٠٠.

وفي سوق رأس المال الإسلامي بمؤسساته المختلفة تستبعد أوراق الدين بالفوائد وبيع الكاليء بالكاليء ويتم حشد المدخرات على أساس عقود المعاملات الإسلامية وتوجيهها إلى الاستثمار، وبذلك يتم تخفيف منابع عدم الاستقرار في النظام التمويلي.

وبينما يقوم نموذج الوساطة المالية التقليدي على الفصل بين القطاع التمويلي والقطاع الحقيقي، كما أوضحنا سابقاً، فإن نموذج الوساطة المالية الإسلامية يقوم على تحقيق التكامل بين القطاعين، وبالتالي يتحقق الاستقرار في القطاع الاقتصادي الحقيقي، وذلك إذا ما تم استبعاد المعاملات المحرمة مثل الربا والغرر والمقامرة وبيع الدين بالدين، وهي المعاملات التي تسبب عدم الاستقرار.

## ٢/٦ □ الأثر على النمو الاقتصادي

الأساس الذي يستند إليه قرار منح التمويل في النظام التمويلي الإسلامي هو توفر فرص حقيقية للنمو في القيمة المضافة وتحقيق الأرباح، أي ارتفاع الكفاية الحدية للاستثمار فضلاً عن توفر الملاءة الأخلاقية للتمويل، ويتم المفاضلة بين المشروعات على أساس الكفاءة الاقتصادية وليس فقط مجرد الملاءة المالية وبالتالي يكون التمويل الإسلامي مقترناً بشكل مستمر مع تحقيق النمو الاقتصادي.

ونجد في النظام التمويلي الإسلامي تدعب آلية المشاركة في الربح كأسلوب للتمويل دورها ما، ويقرر « ستانلي»، أن النمو والإنتاجية تتحسن بشكل كبير مع الاستخدام الفعال لأداة التمويل برأس المال المخاطر (أي المشارك في الربح والخسارة)<sup>(١)</sup>.

وتنخفض تكلفة التمويل بالأساليب الإسلامية عن التمويل الربوي، أخذاً في الاعتبار فوائد التأخير وتكاليف خدمة الدين، فضلاً عن أن التكلفة في الأسلوب الإسلامي هي من داخل النشاط الممول وليس من خارجه، وفي دراسة تطبيقية بلغت التكلفة الفعلية للقرض بفائدة على المدينين ٣٤.٨٪ سنوياً، في حين كانت تكلفة التمويل الإسلامي ٦٪<sup>(٢)</sup>، وقد أشار « سويزي» إلى أن مؤسسات الأعمال صارت تقترض لخدمة القروض

(١) Stanly E. portt. Guide to venture capital Sources, Mass capital Pub. Corb, ١٩٨٧, P.v.

(٢) سامي إبراهيم السويلم، مرجع سابق، ص ١٠٧.

التي تبلغ ٥٠٪ من مجموع التدفق النقدي للشركات في أمريكا في عام ١٩٨٢، بينما كان لا يزيد في السبعينات عن ٢٧٪<sup>(١)</sup>.

### ٢/٦: ارتباط التمويل الإسلامي بالكفاءة في الاستثمار

تتحقق كفاءة تخصيص الاستثمار في ظل تطبيق النظام التمويلي الإسلامي لأن بدائل الاستثمار تعتمد تماما على مدي إنتاجيتها وعلى معدل العائد المتوقع، وهذا النظام التمويلي يشجع الكفاءة التنظيمية وروح المبادرة لأن أصحاب الأعمال يتنافسون ليصبحوا وكلاء لموردي رأس المال المستخدم في التمويل، ومن ثم سيقومون بدورهم في فحص المشاريع بدقة ومتابعة عمل القائمين بالإدارة<sup>(٢)</sup>.

ويدعي هذا أن المشروعات أو فرص التمويل يتم ترتيبها وفقا لقدرتها على الأرباح واسترداد التمويل، وليس فقط لجدارتها الائتمانية، كما هو الحال في مؤسسات التمويل التقليدية<sup>(٣)</sup>.

وطبيعة التمويل الإسلامي المشارك في الربح والخسارة ملائمة للسلع والتكنولوجيا الجديدة، والتي تتطلب هذا النوع من التمويل المخاطر، وهذه المشروعات هي التي تقود التقدم الاقتصادي وتوسع الاستثمارات المرتبطة بها<sup>(٤)</sup>.

كما يشجع نظام التمويل الإسلامي المشروعات الجيدة على الاستثمار والتوسع لأنه لا يضمن إلا إذا قصر أو تعدي وذلك في أحوال المشاركة، والمضاربة، فضلا عن أنه يشجع كذلك على الاستثمار في المشروعات الإنتاجية التي تتميز بارتفاع معدل الأرباح وتتطلب موارد تمويلية مخاطرة مما يعد انسجاما مع أولويات المصلحة الاجتماعية بمنظورها الإسلامي<sup>(٥)</sup>.

(١) نقلاً عن فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص ٢٨٨.

(٢) زامر أقبال، النظم المالية الإسلامية □ مجلة التمويل والتنمية، يونيو ١٩٩٧، ص ٣٨.

(٣) محمد عمر شابرا، نحو نظام نقدي عادل □ المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، ط ١، ١٩٨٧، ص ١٦٥.

(٤) Stanly E, op .cit, p. ٧

(٥) د. نزيه حماد، دور المؤسسات المصرفية في التنمية الاقتصادية، مؤتمر دور المؤسسات المصرفية الإسلامية في الاستثمار والتنمية □ جامعة الشارقة، ٢٠٠٢، ص ٥٦٧.

وفي ظل هذا النظام تكون هناك فرصة حقيقية للمشروعات المتوسطة والصغيرة للحصول على التمويل والتوسع والنمو طالما كانت ذات كفاءة إنتاجية أعلى، لأن القاعة في النظام التمويلي الإسلامي أن الاستثمارات (المتوافقة مع الشريعة) ذات الكفاءة الأعلى والإدارة الجيدة ترتفع فرصتها في هذا النظام لحصولها على التمويل<sup>(١)</sup>.

#### ٤/٦: الأثر على العدالة

لا يتحقق الوصف الكامل للنظام التمويلي الإسلامي إذا قيل إنه النظام الذي لا يتعامل بالفائدة، بل ينبغي كذلك التأكيد على الأبعاد الأخلاقية والمعنوية والاجتماعية والدينية لتعزيز المساواة والإنصاف من أجل صالح المجتمع ككل، ولا يمكن تقدير هذا النظام تقديراً كاملاً إلا في سياق تعاليم الإسلام بشأن أخلاقيات العمل وتوزيع الثروة والعدالة الاجتماعية والاقتصادية ودور الدولة<sup>(٢)</sup>.

وأهداف العدالة الاقتصادية الاجتماعية والتوزيع العادل للدخل والثروة ينظر إليها بالإجماع على أنها أجزاء من الفلسفة الأخلاقية للإسلام لا يمكن تجاوزها وأن هناك تركيزاً كبيراً على العدالة والأخوة في القرآن والسنة...، وبالمقابل لا يمكن تحقيقها دون توزيع عادل للدخل والثروة<sup>(٣)</sup> والنظام التمويلي الإسلامي فرع من النظام الاقتصادي الإسلامي وهو أحد وسائله لتحقيق أهداف هذا النظام.

ويسهم النظام التمويلي الإسلامي في تحقيق العدالة بين المدخر والمستثمر في مؤسسة الوساطة المالية الإسلامية، فطبيعة أنشطة مؤسسات التمويل الإسلامية تقوم على تمويل نشاط إنتاجي حقيقي، ويترتب على هذا الدور إنشاء دورة إنتاجية جديدة أو زيادة أو توسيع دورة إنتاجية قائمة، ويأتي العائد للمدخر في سوق التمويل الإسلامي من تحقق قيمة مضافة بزيادة الثروة الاقتصادية، أي بزيادة القيمة السوقية للنشاط الذي تم تمويله، وعائد المدخر يأتي من أصل حقيقي، ولهذا فإن هذا العائد إيجابي يفوق معدلات

(١) د. عبد الحميد الغزالي، الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي، مركز الاقتصاد الإسلامي - القاهرة، بدون، ص ٢٠.  
(٢) زامر إقبال، مرجع سابق، ص ٣٨.  
(٣) د. محمد عمر شابر، مرجع سابق، ص ٥.

التضخم، ويمثل عائدًا عادلاً للمدخر بفعل استبعاد الأثر التآكلي للتضخم على العوائد المالية<sup>(١)</sup>.

ولذلك يكون لدينا نظام تمويلي تحتل فيه أسعار الأصول الحقيقية المتى تم تمويلها مركز الصدارة ومن ارتفاع قيمتها يتم توزيع العائد على المدخر وعلى المستثمر، وفق معادلة واحدة وعلى أساس عقد شرعي يتحدد في ضوئه نصيب كل طرف من الدخل المحقق.

وعلى أساس هذا المعيار يستطيع نظام التمويل الإسلامي عملياً أن يحقق العدالة بين المدخر (رب المال) والمستثمر (المنظم) إذا لا يصل أي منهما على عائد ثابت ومضمون مسبقاً، وإنما يشارك في المخاطرة ويتحمل النتيجة، ربها كانت أو خسارة، بحسب الاتفاق الذي يتحدد بينهما وفقاً لقوى سوق رأس المال، ومن ثم لا تعرف هذه العلاقة الإنتاجية الصحية ظلماً للمدخر، كما هو الحال عند انخفاض الفائدة وارتفاع الربح، أو ظلماً للمستثمر عند حدوث العكس، أي ارتفاع الفائدة وانخفاض الربح أو تحقق خسارة، وإنما تقوم العدالة بين الطرفين، مما يؤثر إيجابياً على الادخار والاستثمار<sup>(٢)</sup>.

(١) د. عبد الحميد الغزالي، مرجع سابق، ص ٢٣.  
(٢) المرجع السابق، ص ٣١.

## ٧- الخلاصة والنتائج

- التمويل الإسلامي ينقسم إلى تمويل ربحي، وتمويل تبرع، والتمويل الإسلامي الربحي يعني تقديم ثروة عينية أو نقدية بغرض الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية.
- تشتمل مبادئ وقواعد النظام التمويلي الإسلامي على :- حظر الفائدة على التمويل في أية صورة، وتقاسم المخاطر بين الممولين والمنظمين، والنقود لا تصبح رأس مال إلا إذا تحولت إلى أصول حقيقية أو بالانضمام إلى عناصر إنتاج أخرى للقيام بنشاط اقتصادي، وحظر العائد على الزمن منفردا، ولهذا تحرم الشريعة العائد على مجرد تأجيل الاستحقاقات النقدية السابقة، وفي المشاركات يتوزع الربح بين المالك والمستثمر (العامل) والخسارة على رب المال، والربح المشروع هو ما له سبب استحقاق مشروع، ولهذا لا يجوز فصل التمويل التجاري عن البيع، واشترط توفر مشروعية للوساطة التمويلية في شكل وساطة استثمارية أو تجارية، وحظر السلوك المتسم بالمضاربات في السوق المالي، وحظر بيع الآجل بالآجل.
- وترتب على هذه المبادئ والقواعد تغيرات جوهرية في النظام التمويلي الإسلامي عن التقليدي، فجد التحول من القرض والديون كأداة تمويل إلى المشاركات والمعاضات، والتحول من المضاربات والمقامرات إلى الاستثمار في الأصول الحقيقية، وتغيير هيكل التمويل من الاعتماد على الديون إلى الاعتماد على المشاركة والمتاجرة، والتوسع في مصادر التمويل طويل الأجل مع فتح النوافذ في السوق لتسييلها وتداولها، والتركيز على تمويل النشاط الإنتاجي في مؤسسات الوساطة المالية بدلا عن المضاربات المالية، والاستفادة من التطورات الحديثة في فن وتكنولوجيا الأسواق المالية في تطبيق هذه المفاهيم.
- يتميز التمويل الإسلامي بخصائص محددة، وتشمل: التمويل الإسلامي وظيفته تسهيل المبادلات وتوسيع الأنشطة الاقتصادية الحقيقية، ويشارك بفاعلية في النمو الاقتصادي، وتحجيم المديونية في الاقتصاد والتكامل مع المؤسسات الاقتصادية الأخرى وعدم الانفصال عن السوق الحقيقي... إلخ، مع القابلية للتوسع والابتكار.

## نظام التمويل الإسلامي خصائصه وآثاره من منظور الاقتصاد الكلي

د/ فياض عبد المنعم حسانين

- يظهر الواقع الراهن لنظام التمويل الإسلامي أنه يحقق معدلات نمو قياسية في العقود الماضية، لكنه لا يزال هامشي في التمويل الدولي، حيث لا تتعدى مساهمته فيها بنسبة ١٪، ويهيمن قطاع المصارف الإسلامية على السوق التمويلي الإسلامي بنسبة ٨٠.٣٪ تليه الصكوك بنسبة ١٤.٦٪، كما يلاحظ التركيز الجغرافي لهذا النظام في منطقة الخليج العربي بنسبة ٣٨٪ والشرق الأوسط وشمال أفريقيا بنسبة ٣٥٪ مع انخفاض التنوع في كل من مؤسسات السوق والأدوات المالية الإسلامية، وغياب سوق النقد النشط وصناع الأسواق، وبالرغم من النجاح الملموس من جانب حشد الأموال إلا أنه يغيب عن السوق الدور الملموس في التنمية الحقيقية في العالم الإسلامي.
- يشير التحليل النظري إلى المساهمة الاقتصادية لنظام التمويل الإسلامي في الاستقرار الاقتصادي والتنمية الاقتصادية وفي رفع الكفاءة في تخصيص الاستثمار وفي المساهمة في تعزيز العدالة الاقتصادية، ولكن تحقيق هذا الدور يتطلب السعي للتطبيق الصحيح لقواعد ومبادئ التمويل الإسلامي واستكمال مؤسسات السوق والاستمرار في التطوير والابتكار لأدوات تمويل إسلامية.

## المصادر والمراجع

- ابن قدامة، المغني، دار هجر السعودية، ٢٠٠٣ م.
- إلياس عبد الله أبو الهيجاء، تطور آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية، دراسة حالة الأردن - رسالة دكتوراه، جامعة اليرموك، ٢٠٠٧.
- بوفليح نبيل، عبد الله الحر تسي حميد، التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة وتحديات الأزمة المالية العالمية بحث مقدم للمتلقي الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية / جامعة الأمير عبد القادر، للعلوم الإسلامية، أبريل، ٢٠٠٩.
- د. إبراهيم مختار، التمويل المصرفي، منهاج لاتخاذ القرارات - مكتبة الأنجلو المصرية، ط ٣، ١٩٩٣.
- د. أنس الزرقا، نحو معيار اقتصادي لتمييز التمويل بالمداينات الشرعية عن التمويل الربوي، ٢٠١١، بدون.
- د. جمال الدين عطية / البنوك الإسلامية - المؤسسة الإسلامية للدراسات والنشر والتوزيع ١٩٩٣، القاهرة، ط ٢.
- د. حسن خطاب، أسباب استحقاق الربح، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، ط ١، ٢٠٠١.
- د. درويش مرعي، المؤسسات والأسواق المالية، مدخل حديث، ٢٠١٣، القاهرة، بدون.
- د. ضياء الدين أحمد، تعليق على مقال (ربحية المصارف الإسلامية) - المسلم المعاصر، عدد ٤٣، ١٤٠٥ هـ.
- د. عبد الحميد الغزالي، الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي، مركز الاقتصاد الإسلامي - القاهرة، بدون.
- د. عبد الستار أبو غدة، بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية، دلة البركة، ط ١، ١٤٢٦ هـ، ٢٠٠٥.

## نظام التمويل الإسلامي خصائصه وآثاره من منظور الاقتصاد الكلي

د/ فياض عبد المنعم حسانين

- د. عبد العزيز فهمي هيكل، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية - دار النهضة العربية، ط ٢، ١٩٨٦.
- د. عبد النعيم مبارك، النقود والمصارف والسياسات النقدية - المدار الجامعية، الإسكندرية، ١٩٨٥.
- د. فاروق حسين، التنمية الاقتصادية - القاهرة، ١٩٨٦، بدون.
- د. فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، عدد ١٤٧، عالم المعرفة، الكويت، ١٩٩٠.
- د. محمد أنس الزرقا، نحو معيار اقتصادي لتمييز التمويل بالمداينات الشرعية عن التمويل الربوي، ٢٠١١.
- د. محمد عثمان إسماعيل حميد، أساسيات التمويل الإداري واتخاذ قرارات الاستثمار، دار النهضة العربية - القاهرة، ط ١، ١٩٨٣.
- د. محمد علي القري، هل يتضمن العمل المصرفي الإسلامي مخاطر أعلى مقارنة بالبنوك التقليدية، البنك الإسلامي للتنمية، ندوة الصناعة المالية الإسلامية، أكتوبر ٢٠٠٠.
- د. معبد الجارحي، نحو نظام نقدي ومالي إسلامي الهيكل والتطبيق، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، ١٩٨١.
- د. منذر قحف، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، تحليل فقهي واقتصادي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ١٤٢٥ هـ، ٢٠٠٤.
- د. منير هندي، الأوراق المالية وأسواق المال - المكتب العربي الحديث، ٢٠١١.
- د. نزيه حماد، دور المؤسسات المصرفية في التنمية الاقتصادية، مؤتمر دور المؤسسات المصرفية الإسلامية في الاستثمار والتنمية - جامعة الشارقة، ٢٠٠٢.
- د. سامي إبراهيم السويلم، مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي، مركز نماء للبحوث والدراسات، السعودية، الرياض، ط ١، ٢٠١٣.
- د. سيد الهواري، الاستثمار والتمويل، مكتبة عين شمس - القاهرة، ط ١، ١٩٨٠.

- زامر إقبال، النظم المالية الإسلامية - مجلة التمويل والتنمية، يونيو ١٩٩٧ .
- سنن ابن ماجه، دار الفكر العربي، بيروت، ١٩٩٥ .
- سنن النسائي، ط دار الفكر العربي، بيروت، ١٩٩٥ .
- محمد عمر شابرا، نحو نظام نقدي عادل - المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، ط١، ١٩٨٧ .
- Dean Croushore , **Money and Banking** , Houghton Mifflin Campany , New york , ٢٠٠٧ , P. ١٧.
- European Central Bank , Islamic Finance in Europe , Occasional paper Series , No ١٤٦ / June ٢٠١٢ , P-١٨.
- Frank J. Fabozzi , and others , **Capital Markets**, prentice hall , New Jersey, ٢٠٠٣, p. ٥
- G. G kau fman , the u.s. Fimancial system , printice Hall , New Jersey , ١٩٨٦. p. ٣٨
- IBID, p. ٢٠
- Islamic Finance , op. , cit. , p. ٢٢
- Peter s. Rose, **Money & Capital Markets** , I RWIN , chicaga , sixth edit, ١٩٩٧ , p. Ix.
- Stanly E, op. cit, p. ٧.
- Stanly E. portt. Guide to venture capital Sources, Mass capital Pub. Corb , ١٩٨٧, P. ٧.