



امعة اليرموك

ية الشريعة والدراسات الإسلامية

سم الاقتصاد والمصارف الإسلامية

المتاجرة في العملات:

تقدير اقتصادي إسلامي

**TRADING in CURRENCIES:
An ISLAMIC ECONOMIC EVALUATION**

إعداد

نجيب سمير نجيب خريس

إشراف

الأستاذ الدكتور عبدالجبار السبهاني

٢٠١٠/٥١٤٣١م

المتاجرة في العملات: تقدير اقتصادي إسلامي

نجيب سمير نجيب خريس

ماجستير اقتصاد - جامعة اليرموك ١٩٩٨م

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة دكتوراه فلسفة في تخصص الاقتصاد والمصارف الإسلامية في جامعة اليرموك - إربد - الأردن

وافق عليها

عبد الجبار حمد السبهاني رئيساً

أستاذ الاقتصاد الإسلامي - جامعة اليرموك

محمد عقلة الإبراهيم عضواً

أستاذ الفقه المقارن - جامعة اليرموك

كمال توفيق حطاب عضواً

أستاذ الاقتصاد الإسلامي - جامعة اليرموك

بشير أحمد فرج العبد الرزاق عضواً

أستاذ الاقتصاد - جامعة مؤتة

نجاح عبد العليم أبو الفتوح عضواً

أستاذ مشارك في الاقتصاد الإسلامي - جامعة اليرموك

تاريخ مناقشة الأطروحة: ٢٩/٤/٢٠١٠م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قَالَ تَعَالَى: ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا
يُقِيمُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ
الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا
الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ
الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ
مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ
فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا

خَالِدُونَ ﴿البقرة: ٢٧٥﴾

الإهداء

لسيد العالمين وإمام المجاهدين

رسول الله محمد ﷺ

للمجاهدين في سبيل الله في كل

عصر وفي كل مكان.

للمجاهدين المرابطين في الأقصى

المبارك وأكنافه.

أهدي هذا العمل

الحمد والثناء والشكر

الحمد لله الذي هبنا لنا أبواباً من العلم نتعبده بها وهبنا لنا مفاتيحاً لها من العلماء المهتدين بهديه والمقتدين بسنة خير الرسل محمد الأمين ﷺ .

ثم الشكر الموصول إلى من بفضله اهتدينا الهادي الرسول ﷺ ولصحابته النجب ﷺ خير البشر بعد الأنبياء الذي أوصلوا العلم إلينا ولتابعيهم من الأئمة والعلماء إلى يوم الدين .

ثم لوالدي الكريمين اللذين غرسا في قلبي نور الإيمان وفي فؤادي حب العلم، الذي قال عنهما الإله ﷻ **﴿ أَنْ أَشْكُرَ لِي وَلِوَالِدَيْكَ إِلَى الْمَصِيرِ ﴾** لقمان: ١٤ .

ثم الشكر العطر لأساتذتنا مفاتيح العلم الذي تتلمذت على أيديهم الذين قال عنهم الرسول الأكرم ﷺ "إن الله وملائكته وأهل سماواته وأرضه وحتى النملة في جحرها وحتى الحوت في البحر ليصلون على معلم الناس للخير".

وأخص منهم أستاذي د. عبد الجبار السبهاني الذي كان له الأثر الكبير في تكويني العلمي، كما له الجهد العطر في الإشراف على هذه الرسالة لتخرج بأبهى حلة ممكنة، وكان لصبره علي وتوجيهاته أبلغ الأثر في بلوغ هذه الأطروحة ما بلغت.

ولأشكرنك ما حييت وإن أمت فلتشكرنك أعظمي في قبرها

كما أزجي عاطر الشكر الجزيل لأساتذتي الفضلاء أعضاء لجنة المناقشة الذين تفضلوا بقبول مناقشة أطروحتي هذه وتكبدوا عناء قراءتها.

وأتوجه بالشكر الجزيل أ.د. عبد الرؤوف الخرايشة ود. وليد مساعدة والشيخ

أحمد إسماعيل على ما قدموه من ملاحظات قيمة لهذه الأطروحة، ولشقيقتي د. ناديا وزوجها د. حسام عطا على ما زوداني به من أبحاث.

وأخيراً أزجي عاطر الشكر لقرة العين والفؤاد زوجي التي صبرت علي فترة

الدراسة التي استمرت أربع سنين.

المحتوى

رقم الصفحة	
هـ	الإهداء
و	الشكر
ط	المحتوى
ل	قائمة الجداول
م	الملخص بالعربية
١	المقدمة
٣	أهمية الدراسة
٣	مشكلة الدراسة
٤	فرضيات الدراسة
٤	أسئلة الدراسة
٤	أهداف الدراسة
٥	مصطلحات الدراسة
٥	الدراسات السابقة
١٢	منهج الدراسة
١٣	خطة البحث
١٤	الفصل الأول: النقود: ماهيتها ووظائفها نظرة معيارية
١٦	المبحث الأول: النقود ووظائفها في الاقتصاد الوضعي
١٦	المطلب الأول: ماهية النقود وأنواعها
٢٧	المطلب الثاني: وظائف النقود وكفاءتها
٣٥	المبحث الثاني: النقود في الاقتصاد الإسلامي ووظائفها
٣٥	المطلب الأول: ماهية النقود في الإسلام وأنواعها
٥٣	المطلب الثاني: وظائف النقود في الإسلام وكفاءتها
٦٠	الفصل الثاني: واقع المتاجرة في العملات
٦٢	المبحث الأول: مراحل المتاجرة في العملات
٦٢	المطلب الأول: العلاقات الدولية ودواعي صرف العملات الأجنبية
٦٦	المطلب الثاني: طغيان المتاجرة في العملات

٧٠	المبحث الثاني: تطور النظام الاقتصادي وأثره على المتاجرة في العملات
٧٠	المطلب الأول: تطور نظام الصرف وأثره على المتاجرة في العملات
٧٧	المطلب الثاني: التحرير المالي
٨١	المطلب الثالث: العبور إلى الاقتصاد الرمزي
٨٨	المبحث الثالث: أسواق العملات والبيع بالهامش
٨٨	المطلب الأول: ماهية أسواق العملات وطبيعة المعاملات فيها وأغراضها
٩٥	المطلب الثاني: عقود التداول في البورصات وأدوات التحوط
١٠٥	المطلب الثالث: البيع بالهامش وصوره
١١٠	الفصل الثالث: المتاجرة في العملات: تقدير اقتصادي
١١٢	المبحث الأول: سعر الصرف ومحدداته
١١٢	المطلب الأول: كيفية تحديد سعر الصرف
١١٧	المطلب الثاني: الصرف والمتاجرة في العملات
١٢٠	المبحث الثاني: المضاربات وعلاقتها بالمتاجرة في العملات
١٢٠	المطلب الأول: تعريف المضاربات وخصائصها
١٢٦	المطلب الثاني: آثار المضاربات
١٣٠	المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية للمتاجرة في العملات
١٣٢	المطلب الأول: آثار المتاجرة في العملات على المؤسسات الخاصة
١٣٢	المطلب الثاني: أثر المتاجرة في العملات على المستوى العام للأسعار
١٣٤	المطلب الثالث: أثر المتاجرة في العملات على ميزان المدفوعات
١٣٨	المطلب الرابع: أثر المتاجرة في العملات على السياسات الاقتصادية
١٤٠	المبحث الرابع: أزمات العملات
١٤٠	المطلب الأول: ماهية الأزمات
١٤٥	المطلب الثاني: أزمة سعر الصرف الأوروبي ١٩٩٢م
١٤٨	المطلب الثالث: أزمة المكسيك
١٥٠	المطلب الرابع: أزمة نمور آسيا
١٥٨	الفصل الرابع: المتاجرة في العملات تقدير شرعي
١٦٠	المبحث الأول: تقويم مبنى المتاجرة في العملات وبيعها
١٦٠	المطلب الأول: مبنى عقدي المتاجرة في العملات والصرف
١٦٧	المطلب الثاني: شروط صحة عقدي المتاجرة في العملات والصرف

١٧٤	المطلب الثالث: الباعث في عقدي المتاجرة في العملات والصرف
١٧٨	المبحث الثاني: تقويم مآلات المتاجرة في العملات
١٧٨	المطلب الأول: مكانة المآلات في الشريعة
١٨٢	المطلب الثاني: مآلات المتاجرة في العملات
١٩٦	المطلب الثالث: المصلحة في المتاجرة في العملات
٢٠٣	الاستنتاجات والتوصيات
٢٠٥	قائمة المراجع العربية
٢٢٠	قائمة المراجع الأجنبية
٢٢٨	الملخص بالإنجليزية

قائمة الجداول

الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
٩٥	حجم تجارة العملات اليومي	١-٢
١٠٣	الفروق بين سوقي العقود الآجلة والمستقبليات	٢-٢
٢٠٤	الفرق بين الصرف والمتاجرة في العملات	١-٤

© Arabic Digital Library - Yarmouk University

المخلص

خريس، نجيب سمير، المتاجرة في العملات تقدير اقتصادي إسلامي، أطروحة دكتوراه،
جامعة اليرموك، (المشرف أ.د. عبد الجبار السبهاني)

جاءت هذه الدراسة لتبين المخاطر الاقتصادية للمتاجرة في العملات، وتناقضها مع مقاصد الشريعة الإسلامية وقواعدها. ولتحقيق ذلك، بينت الدراسة ماهية النقود ووظائفها في الاقتصاد الإسلامي والوضعي، وأظهرت إخلال المتاجرة في العملات بوظائف النقود الأساسية، كما قامت الدراسة بتحليل الواقع الاقتصادي للمتاجرة في العملات وآثارها السلبية على الاقتصاد، وبينت أن المتاجرة في العملات هي أحد الأعمدة الرئيسة للاقتصاد الرمزي الذي أنفصم عن الاقتصاد العيني الحقيقي وتسيّد عليه.

واستقصت الدراسة الأساليب التي تتم بها هذه المتاجرة فوجدتها نوعاً من أنواع المقامرة على المستوى الدولي، كما بينت الدراسة الحجم الهائل لهذه المتاجرة، والذي تجاوز حجم التجارة الدولية الحقيقية بمائة مرة أو يزيد، مما أدى إلى تحييد تأثير المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف، وأصبحت هذه المتاجرة هي المؤثر الحقيقي على سعر الصرف. وبينت الدراسة أن تقلبات سعر الصرف التي تسببها المتاجرة في العملات أثرت سلباً على المتغيرات الاقتصادية، وأدت إلى حدوث أزمات عديدة أودت بكثير من اقتصاديات الدول ولم ينج منها حتى الاقتصادات القوية، كما فرقت الدراسة بين المتاجرة في العملات والصرف من ناحية اقتصادية وشرعية. ثم قامت هذه الدراسة بتقويم هذه المتاجرة شرعياً في ضوء المقاصد الشرعية والقواعد الفقهية الكلية الحاكمة للنقود، فتبين مناقضتها الصريحة لها من حيث مبنى عقد المتاجرة في العملات وبعائه ومآله، وبينت أن إجازة المتاجرة في العملات على أساس

أحكام الصرف فقط مجاف للحق، لاختلافهما البين مبنىً وباعثاً ومآلاً، وخرجت الرسالة ببعض التوصيات أهمها أن تقوم المجامع الفقهية بإصدار حكم واضح ومحدد يزيل اللبس ويفرق بينها وبين المتاجرة، والعمل على منع المتاجرة في العملات على المستوى المحلي والدولي.

الكلمات المفتاحية: المتاجرة في العملات، الصرف، المضاربات، المقاصد الشرعية، القواعد الكلية، المآلات.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

المقدمة

الحمد لله الذي فتح لنا من العلم أبواباً نتعبده بها، وهيئ لنا سبلاً نلتمس بها علماً
لييسر لنا بها سبلاً يوم القيامة تهدينا إلى الجنان، والصلاة والسلام على رسوله الأُمي الذي
علم الأمم، ومن معين علمه انتهل وينتهل العلماء، والمبشر باتصال أجر العلم حتى بعد
الممات.

كان النظام النقدي السائد حتى نشوب الحرب العالمية الأولى هو نظام الذهب
سواءً كانت النقود المتداولة مسكوكات ذهبية أم أوراقاً قابلةً للتحويل إلى ذهب، واضطرت
الدول إلى الخروج على هذا النظام بسبب آثار الحرب، ولكنها ما لبثت أن عادت إليه حتى
نشبت الحرب العالمية الثانية. وفي عام ١٩٤٤م وفي مؤتمر بريتون وودز بعد الحرب
العالمية الثانية وُضِعَ نظام اقتصادي عالمي جديد، وأنشئ صندوق النقد الدولي الذي كان
من أهم منجزاته العملية جعل الدولار بديلاً عن الذهب، وأصبح الدولار قاعدة نقدية
جديدة وغطاءً جزئياً للعملة الوطنية، وأصبح العالم إزاء واقع جديد يتمثل بتعدد العملات
الوطنية وتنوعها، مع غياب الأساس الرابط بينها بعد غياب الذهب.

وبتحرير العملات وانتشار البورصات والاستثمار المالي في العالم، انتقل
الاقتصاد العالمي من اقتصاد حقيقي إلى اقتصاد رقمي وهمي، يمثل أضعاف قيمة
الاقتصاد الحقيقي في ظاهرة جديدة اصطلح على تسميتها الاقتصاد الرمزي *Symbol*
Economy، وكان من أهم ظواهره أن أصبحت حركة رأس المال لا التجارة هي المحرك
الرئيس للاقتصاد العالمي، وأصبحت العلاقة بين الاثنين ضعيفة ومضطربة بل

ومتضاربة، وقد يكون من أهم أسباب هذه الظاهرة الانتقال من أسعار الصرف الثابتة (fixed) إلى أسعار الصرف العائمة (floating) عام ١٩٧١م، واتفاقية تحرير الخدمات المالية في ١٩٩٧م.

وأصبحت ظاهرة المضاربة والمتاجرة في العملات إحدى خصائص عصرنا الحاضر، وفي الوقت ذاته أهم أسباب أزماته المالية والاقتصادية، تلك الظاهرة التي كان من ورائها مؤسسات وأشخاص فاقت قدراتهم كل ما يتصور، وباتت الحكومات حتى القوية منها تخضع لابتزازها، وأسهمت بقوة في تحويل دول بأسرها إلى الفقر بعد الغنى وإلى التدهور بل وما يقارب الانهيار بعد التقدم والازدهار.

والمتابع لحركة الاقتصاد العالمي يشاهد نمواً مذهلاً في مجال التبادل بين مختلف العملات الدولية، كذلك فإن التقنيات المالية الحديثة أوجدت معاملات إضافية في مجال تبادل العملات.

وأضحت المتاجرة في العملات نشاطاً قائماً بذاته وتجارة رائجة، وأصبح تبادل العملات لا يستجيب للحاجات الحقيقية التي يتطلبها الاقتصاد (حركة التجارة وتسوية المدفوعات المالية، وحركة المسافرين والسياح، والاستثمارات الخارجية)، وإنما هدفت إلى استغلال تلك الحاجات لمحاولة الاستفادة منها في تحقيق أرباح قد تتحقق وقد لا تتحقق في ما اصطلح على تسميته بالمضاربة بالعملات.

أما النظام الاقتصادي الغربي السائد والمتحكم، فقد اعترف في آلياته بكل أنواع الممارسات ولم يجرم أيًا منها، بل ابتكر من الأنظمة والأجهزة ومصادر المعلومات ما طُور ووسّع من نطاق التبادل والمتاجرة في العملات، وفي الوقت نفسه فإن ذلك النظام لم ينكر أو يتجاهل الآثار السلبية والضارة للتوسع في المتاجرة في العملات بغرض

المضاربة، فجاءت هذه الدراسة لاستكشاف الواقع الاقتصادي للمتاجرة في العملات وأثارها، ثم تقديرها والحكم عليها اقتصادياً وشرعياً.

أهمية الدراسة:

أضحت تجارة العملات ذات حجم هائل يتجاوز التجارة الدولية بأكثر من مائة ضعف، وتحولت من خادم للنشاط الحقيقي كما هو في الأصل إلى سيد ومهيمن عليه، مما أثر بشكل سلبي على الاقتصاد الحقيقي، وهناك ضبابية وتشويش في تقدير آثار المتاجرة بالعملات ونشاط المضاربات والاقتصاد الرمزي، وتكمن أهمية هذه الدراسة في ما يأتي:

- 1- سعيها لبيان الواقع الاقتصادي لهذه المعاملات، واستشراف الحكم الشرعي لها.

2- الفصل بين ما هو حقيقي وما هو وهمي.

3- الفصل بين ما هو ضروري ونافع اجتماعياً، وبين ما هو ممكن ونافع بناء على الحسابات الفردية.

وذلك يقتضي تأشير الحدود المعقولة والمشروعة لهذا النشاط، الذي طغى وتجاوز أي حدود يمكن أن يحتملها نظر أو حكم مقاصدي، وفقاً للأحكام الشرعية ومباني العقود من ناحية وللسياسات الشرعية والمآلات من ناحية أخرى.

مشكلة الدراسة:

أصبحت المتاجرة في العملات واقعاً يفرض نفسه على الاقتصاد، ويؤثر بقوة في الحياة الاقتصادية للأفراد والمجتمعات، وأصبحت هنالك ضرورة لدراسة هذه التجارة ومعرفة آثارها وموقعها في الاقتصاد الإسلامي. ومن هنا تبرز مشكلة هذا البحث وتتكون من شقين: مشكلة واقعية وهي المتاجرة في العملات وما تسببه من آثار اقتصادية

تستدعي الدراسة للمعالجة، وإشكالية نظرية يدل عليها التضارب في الفتاوى والآراء مما يستدعي البحث للفهم وتبيين موضعها في الاقتصاد الإسلامي.

فرضيات الدراسة:

تناقش هذه الدراسة الفرضيتين الآتيتين:

الأولى: إن المتاجرة في العملات لها آثار سلبية على النشاط الاقتصادي العالمي.

الثانية: إن المتاجرة في العملات مخالفة للمقاصد الشرعية والقواعد الفقهية الكلية الحاكمة للنقود.

أسئلة الدراسة

١- ما الفرق بين المتاجرة في العملات والصراف في الاقتصاد الإسلامي؟

٢- ما آثار المتاجرة في العملات في النشاط الاقتصادي؟

٣- ما مدى توافق التجارة في العملات مع مقاصد الشريعة الإسلامية من حيث

الباعث والمبنى والمآل؟

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى:

أولاً: بيان الواقع العملي للمتاجرة في العملات في النشاط الاقتصادي، ومن ثم تحليل

اقتصادي لهذا الواقع.

ثانياً: تقدير المتاجرة في العملات تقديراً شرعياً وتبين مكانتها من أحكام الصرف،

وتقويمها مبنىً وبعائاً ومآلاً من منظور المقاصد الشرعية والقواعد الفقهية، اعتماداً على

تحليل الواقع الاقتصادي لهذه التجارة في سياق فهم محدد النقود ووظائفها في الاقتصاد الإسلامي وفي ظل تصور كفاءة النظام النقدي في الإسلام.

مصطلحات الدراسة

- **الصرف:** بيع الأثمان بعضها ببعض⁽¹⁾، أو بيع نقد بنقد⁽²⁾.
- **التجارة في العملات:** اتخاذ النقود متجراً، وطلب العملة لذاتها، لا لاستخدامها في سداد دين ما أو في شراء أصل ما، وإنما لأن المشتري لها يتوقع ارتفاع سعرها مستقبلاً فيبيعها محققاً الأرباح، أي أنها لا تطلب لمقاصد الصرف العادية وإنما بهدف الربح من تغير أسعارها، وهي أيضاً عرض العملة لهدف محدد هو تفادي الخسائر في الاحتفاظ بها حيث يتوقع هبوط قيمتها.
- **البورصة:** المكان الذي يتم فيه توليد الأصول والالتزامات المالية والعملات وتداولها وهنالك بورصة الأوراق المالية وبورصة العملات⁽³⁾.

الدراسات السابقة:

لتحقيق أهداف البحث قام الباحث بالاطلاع على جانب من أهم الدراسات في موضوع البحث وجزئياته وكانت أهم هذه الدراسات التي تمكن الباحث من الاطلاع عليها:

١. شوقي دنيا، "المضاربات على العملة - ماهيتها وآثارها وسبل مواجهتها مع تعقيب من منظور إسلامي-" ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد الحادي عشر، ١٩٩٨م: تناول الباحث موضوع المضاربة على

(1) الكاساني، علاء الدين ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، دار الكتاب العربي - بيروت، ط٢، ١٩٨٢م.

(2) البهوتي منصور بن يونس ، شرح منتهى الإرادات، عالم الكتب - بيروت، ط٢، ١٩٩٦م.

(3) الجندي، محمد الشحات ، معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية ، دار النهضة العربية - القاهرة ١٩٨٨م.

العملات، وبيّن ماهيتها وآثارها على الاقتصاد و سعر العملات، وعلى دورها في حدوث الأزمات، وفرّق الباحث بين ما يسمى بالمضاربة الاستقرارية وغير الاستقرارية، وحاول الباحث أن يحدد بعض الوسائل لمجابهة أضرار المضاربة في العملات؛ كتجنيب المجتمع الإغراءات للمضاربة على عملته وضبط العمل بالبورصة وتكوين احتياطات نقدية دولية وغيرها، ثم عرض لموقف الاقتصاد الإسلامي من المتاجرة في العملات وأنها مرفوضة شرعاً بعكس الصرف، كما فرق بين الصرف والمضاربة في العملات، ويؤخذ على البحث بالرغم من أهميته وريادته أنه أتى مجملاً عرض فيه لقضايا عدة وكانت نتائجه تستند على ما ساقه من أمثلة لأقوال بعض علماء السلف كالغزالي وابن القيم رحمهما الله .

٢. أحمد محيي الدين أحمد، "المضاربات في العملة والوسائل المشروعة لتجنب أضرارها الاقتصادية"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد الحادي عشر، ١٩٩٨م: قامت هذه الدراسة على أربعة محاور وهي: الأول: أشكال وأنواع التعامل في العملات، والثاني: التأصيل الفقهي لتبادل العملات، فوضّح عمليات الصرف وأنواعها وموقف الشريعة الإسلامية منها، والثالث: بين مفاصد هذه المعاملة بدراسة حالة عملية، وهي أزمة نمور آسيا سنة ١٩٩٧م، وهي واحدة من أكبر الأزمات الاقتصادية المعاصرة، وبين أن سبب الأزمة هو المضاربة على عملات تلك الدول بالإضافة لأسباب أخرى. والرابع: الوسائل المشروعة لتجنب آثار المضاربة في العملات، بعرض موجز، كما وحاول الباحث الوصول إلى تأصيل رأي الفقه الإسلامي في المتاجرة في العملات، ويؤخذ على البحث ما أخذ على البحث السابق (بحث شوقي دنيا)، إلا

أنه تميز عنه بأنه أدخل السياسة الشرعية وبعض القواعد الفقهية الكبرى، إلا أنه كسابقه وصل إلى نفس النتائج بعدم جواز المتاجرة في العملات دون أن يوضح الأسس الشرعية التي اعتمد عليها.

٣. بيات ريسزات *Beate Reszat* "تجارة العملات وعدم الاستقرار المالي العالمي"

"*Currency trading and international financial instability*"

Intereconomics ، المجلد ٣٤ ، عدد ٢ ، ص ٦٤-٧١ ، آذار ١٩٩٩م ، بحث

محكم: يبين الباحث أنه عند الحديث عن الأزمات المالية العالمية وضعت اقتراحات عديدة لمنعها وكان أشهرها هو وضع ضوابط لحركة رأس المال ونشاطات مؤسسات التحوط المالي، وإن هنالك سبباً رئيساً أغفل وهو إما أن يكون سبباً للأزمات أو وقوداً لها، وهو التوقعات التي تقود المتاجرة في العملات، وذكر أن البعض انتقد الاتفاقية التي وقعت عام ١٩٩٩م بين السلطات النقدية للدول الصناعية السبع والبنك الدولي وصندوق النقد الدولي بالإضافة لمجموعة من الخبراء الدوليين لإيجاد صيغة للاستقرار المالي، وأنها لن تكون أكثر من قصاصات ورق تبين عجز السياسيين أمام الاضطرابات المتزايدة، ويقترح أنه لنجاح مثل هذه المحاولة يجب الانتباه للتوقعات المؤثرة على سعر الصرف، لأن المتغيرات الاقتصادية الرئيسية بطيئة جداً ولا تستطيع مواكبة التغيرات السريعة في سعر الصرف.

٤. القره داغي، "أحكام المتاجرة في العملات: دراسة فقهية اقتصادية"، بحث غير

منشور، ٢٠٠٠م: بين البحث أحكام الصرف فقهياً، حيث ابتدأ بتوضيح الأحكام

الشرعية في التعامل في الذهب والفضة، ثم أحكام التعامل في النقود الورقية في

الأسواق العادية والأسواق العالمية، وبين الفروق بين الذهب والفضة والنقود الورقية، ثم بين أحكام الصرف والتجارة في النقود الورقي، وأهم ما يؤخذ على البحث أنه لم يفرق بين تجارة العملات والصرف، واعتبرهما شيئاً واحداً، ولم يكن هنالك دراسة اقتصادية كما يوحي أسم البحث إلا ما ذكر من تاريخ النقود.

٥. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المجلس الشرعي، "المعيار الشرعي رقم (١) المتاجرة في العملات"، ٢٠٠٠م: بين هذا المعيار أحكام المتاجرة في العملات وشروطها وضوابطها الشرعية، وما يجوز منها وما لا يجوز، وبين أن المواعدة في الصرف إذا كانت ملزمة للطرفين لا تجوز، كما لم يجز المتاجرة في العملات عن طريق التسهيلات -الهامش-، وشرح بعض التطبيقات التي تزاولها المؤسسات المالية الإسلامية، فجاء شاملاً لأحكام الصرف، ويؤخذ عليه أنه لم يفرق بين الصرف وبين المتاجرة في العملات، ولو سمي بالمعيار الشرعي لصرف العملات لكان أدق.

٦. مطهر سيف أحمد نصر، "التقلب في أسعار صرف العملات القابلة للتحويل وسبل مواجهته في الاقتصاد الإسلامي"، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة أم القرى - مكة المكرمة، ٢٠٠٢م: أبرز الباحث أهمية التقلب في أسعار الصرف على المستوى العالمي وخطورته، وأنه السبب وراء سقوط نظامين نقديين عالميين، أحدهما نظام بريتون وودز، وجاءت الرسالة في ثلاث أبواب؛ الأول في أسباب التقلب في أسعار الصرف التي جعل أحد أسبابها المضاربات في الأسواق العالمية المعاصرة، والثاني كان في آثار تقلب أسعار الصرف على

البلدان الإسلامية، والثالث في وسائل مواجهة تقلب أسعار الصرف بين الاقتصاد الوضعي والإسلامي.

ركز البحث على التقلب في أسعار الصرف وعزا إليه سقوط نظام بريتون وودز، والصحيح أن سقوط نظام بريتون وودز كان وراءه التوسع الكبير في إصدار الدولار بحيث تجاوز كمية الذهب الاحتياطي لدى السلطات الأمريكية، وأن سقوط هذا النظام هو الذي حول النظام النقدي إلى نظام أسعار الصرف العائمة، وكان هذا سبب انطلاق المتاجرة في العملات من عقالها، وهي السبب الحقيقي وراء التقلبات الواسعة في أسعار الصرف، كما أن البحث لم يتطرق إلى المتاجرة في العملات من منظور شرعي، وإنما بين وسائل مواجهة التقلبات عن طريق السياسات النقدية والمالية.

٧. حمدي عبد العظيم، بورصات العملة.. ومخاطر المضاربة، مقال منشور على الإنترنت ٢٠٠٥م: تحدث في المقال عن بورصات العملات ونشأتها، ودور السماسرة فيها، وأنها اتجهت نحو المضاربات، وأدخلت الاقتصاد في داومة الاقتصاد الرمزي، ووضح مخاطر المضاربة على العملات وأثرها على سعر الصرف، المقال يسيطر عليه الطابع الاقتصادي، وهو يتحدث عن تجارة العملات، ولكنه كان مختصراً جداً ولم يتطرق للجانب الشرعي أيضاً.

٨. محمد عبد الحليم عمر، "المتاجرة بالعملات من منظور إسلامي"، بحث مقدم لمجمع البحوث الإسلامية في الأزهر الشريف، ٢٠٠٦م: ركز البحث على الجانب الفقهي، وتبنى جواز عمليات المتاجرة الفورية، وأن المضاربة على العملات تتم بأسلوب العمليات الآجلة وهي محرمة شرعاً، كما أنها لا تمثل

حاجة من حاجات الصرف الأساسية أو العمل التجاري، كما ركز في بحثه على مسألة التحوط وأن الحل فيها يكون بالمواعدة على الصرف، ورأى أن الفتوى التي تبيح التأخير ليومي عمل كانت مقبولة في الماضي، أما وقد تطورت وسائل الاتصال بحيث أنها تتم بثوان معدودة فقد أصبحت غير مقبولة.

البحث في أغلبه ركز على حرمة الصرف الآجل، وعلى جواز المواعدة بالصرف، وتطرق إلى أن المضاربة على العملات -حصرها بالعمليات الآجلة- ليست حاجة للاقتصاد، ولم يوضح مخاطر المتاجرة في العملات، ولم يدل على أنه لا يمكن المضاربة بالعمليات الفورية.

٩. سانجاي كالارا *Sanjay Kalra*، "التذبذب العالمي -في الأسواق المالية-

وعائدات الفوركس في شرق آسيا" **"Global Volatility and Forex**

Returns in East Asia"، بحث محكم، بحوث صندوق النقد الدولي، بحث

رقم WP/08/208، ٢٠٠٨م: البحث هو دراسة تطبيقية باستخدام نموذج

قياسي لقياس العلاقة بين التذبذب في الأسواق المالية العالمية- باستخدام

مؤشرات التذبذب-، وعوائد الفوركس في خمس دول في شرق آسيا، وتوصل

إلى وجود ارتباط ذي دلالة إحصائية بينهما، وعزا ذلك إلى زيادة ارتباط

الأسواق المالية لهذه الدول مع الأسواق المالية العالمية، ولم يبين البحث فيما إذا

كانت عوائد الفوركس في العالم انخفضت أو زادت، وهل زيادة ارتباط هذه

الدول مع الأسواق المالية العالمية أدى إلى امتصاص جزء من هذه العوائد؟

١٠. المفتي العام للملكة الأردنية الهاشمية، نوح القضاة، فتوى صادرة عن دار

الإفتاء الأردنية، ٢٠٠٨م: الفتوى بينت حرمة التجارة بالعملات من خلال

الانترنت عن طريق الهامش، لأن هذا البيع يتم بدون قبض حقيقي ولا حكومي، وبسبب أن القرض الذي تقرضه شركات الوساطة هو قرض جر نفعاً فهو ربا، واعتمدت الفتوى على قرار المجمع الفقهي التابع لرابطة العالم الإسلامي بتحريم الهامش.

١١. عبد الجبار السبهاني: "تجارة العملات بنظام الهامش: نظرة تقديرية إسلامية"، مقال منشور على موقعه الشخصي، ٢٠٠٨م: وضح أن الفقه الإسلامي لا يسمح بتسليع النقود واتخاذها متجراً، لأن الأثمان لا تطلب لأعيانها وإنما يتوصل بها إلى السلع، وبين مفهوم الهامش في تجارة العملات، وفكك المنظومة العقدية لهذه التجارة ليتبين خطورة آلياتها، وخطورة نتائجها، ركز الباحث على شرح مفهوم الهامش وتحليله حيث أخذ أكثر من نصف المقال، وعدد بعض مخاطر متاجرة العملات دون إبراز الدليل معتمداً على الواقع حسب وجهة نظره - وإن كانت صائبة- إلا أن هذه النتائج بحاجة إلى تدعيم علمي.

١٢. إبراهيم الدعمة، " تجارة الأسهم والعملات في الميزان"، كتاب منشور، دار النفائس- عمان، ٢٠٠٨م: قسم الباحث بحثه إلى قسمين، القسم الأول عن تجارة الأسهم، والقسم الثاني عن تجارة العملات، فرق الباحث بين الصرف وتجارة العملات، وبين بعض مخاطر هذه التجارة، وأوصى بمنعها، يؤخذ على البحث الاختصار الشديد، وعدم التفريق بوضوح بين الصرف وتجارة العملات، لم يبرز الأسباب الداعية لمنع هذه التجارة بشكل واضح.

١٣. بشر محمد لطفي، "التداول الإلكتروني للعملات: طرقه الدولية وأحكامه الشرعية"، كتاب منشور، دار النفائس- عمان ٢٠٠٩م: يبحث في بورصات

العملات الأجنبية على الانترنت، وقام الباحث بتوضيح عقد الصرف وما يترتب على الإخلال بضوابطه الشرعية، وعقود التحوط والبيع بالهامش وصوره وما يسمى بالفوركس الإسلامي ومما توصل إليه البحث تحريم المتاجرة في العملات لضررها ومخالفتها لمقاصد الشريعة، ومما يؤخذ على الباحث عدم تبيانه للأضرار التي يمكن أن تنتج عن المتاجرة في العملات، كما أنه لم يبين كيفية مخالفة هذه المعاملة لمقاصد الشريعة.

أشارت بعض الدراسات السابقة لخطورة المتاجرة في العملات، وتعرض بعضها للجوانب الشرعية. إلا إن ما يميز هذه الرسالة هو:

- ١- التفرقة بين المتاجرة في العملات والصرف من وجهة نظر اقتصادية.
- ٢- التفرقة بين المتاجرة في العملات والصرف من وجهة نظر شرعية.
- ٣- استقصاء واقع المتاجرة في العملات والمخاطر الاقتصادية التي تسببها.
- ٤- عرض هذا الواقع على مقاصد الشريعة الإسلامية وقواعدها، ومحاولة استشراف حكم فيها يتناسب مع الشرع والواقع.

منهج الدراسة:

يقصد بالمنهج الطريقة المعتمدة في التحليل والاستقصاء ولن اقتصر على منهج دون آخر، وسأستخدم كلا المنهجين الاستنباطي والاستقرائي للتعامل مع البحث بحسب الحاجة، وسيقوم البحث على تحليل واقع المتاجرة في العملات وتأثيراتها السلبية والإيجابية، ومن ثم عرض هذا الواقع على الأحكام الشرعية، وسأعود إلى المقاصد الشرعية والقواعد الفقهية الكلية للوصول إلى نتيجة تتوافق مع حقيقة هذه المعاملة ومع الشريعة الغراء.

خطة البحث

واقترضت هذه المهمة أن تقسم الدراسة إلى أربعة فصول، اهتم الأول منها ببيان حقيقة النقود ووظائفها بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، وعرض الثاني لواقع المتاجرة في العملات وكيفيةها، ووضح الثالث الآثار الاقتصادية للمتاجرة في العملات، وناقش الرابع المتاجرة في العملات ضمن إطار الشريعة الغراء، ثم خلصت إلى استنتاجات وتوصيات ختمت بها الدراسة.

الفصل الأول

النقود: ماهيتها ووظائفها

نظرة معيارية

© Arabic Digital Library - Yarmouk University

تعتبر النقود في النظم الاقتصادية الحديثة من أهم المتغيرات الاقتصادية نظراً لتعدد الحاجات وتشابكها، وأصبح من غير الممكن أن تستطيع أي وحدة اقتصادية إشباع حاجاتها ذاتياً أو عن طريق المقايضة؛ فكان لا بد من وجود وسيط لتسهيل المبادلات وقياس قيمة السلع المتبادلة وهو النقود، وفي ظل العلاقات الاقتصادية الدولية وتشعبها أصبح من الصعب بمكان أن تستطيع دولة قصر تعاملها الاقتصادي داخلياً، فلا مناص أمام الدول من التعامل اقتصادياً مع غيرها، ومن هنا برزت أهمية تبادل العملات المختلفة، وتأتي أهمية هذا الفصل في فهم طبيعة النقود ومقصودها للوصول إلى تصور واضح عن المتاجرة في العملات في الفصول اللاحقة

يتكون هذا الفصل من مبحثين:

المبحث الأول: النقود ووظائفها في الاقتصاد الوضعي.

المبحث الثاني: النقود ووظائفها في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الأول

النقود ووظائفها في الاقتصاد الوضعي

سيبين هذا المبحث مفهوم النقود في الاقتصاد الوضعي لتبيان أوجه التشابه والافتراق مع المفهوم الإسلامي للنقود، تمهيداً للوصول إلى رؤية واضحة للمتاجرة في العملات في النظامين.

المطلب الأول: ماهية النقود وأنواعها

في النظم الاقتصادية البدائية التي لا يوجد فيها تخصص أو تقسيم للعمل كانت كل عائلة تنتج تقريباً أغلب لوازمها (مبدأ الاكتفاء الذاتي)، فلم تكن هناك حاجة للتبادل، وعند حاجتها لبعض السلع كانت المقايضة هي الحل الأوحده^(١)، ومع تطور الحياة ونشوء التخصص وتقسيم العمل ازدادت الصعوبات في التعامل بالمقايضة.

ولحل مشاكل المقايضة، وتوفير الوقت والجهد توصل الإنسان إلى واحد من أهم الاكتشافات^(٢)، لا يقل أهمية عن اكتشاف النار أو اختراع حروف الكتابة^(٣)، فاعتمدت سلعة أو مجموعة صغيرة من السلع كوسيط للتبادل^(٤).

وتبرز أهمية النقود في أنها أصبحت ضرورة من ضرورات الحياة فهي الوسيلة لإشباع حاجات الإنسان ورغباته و"ليس هناك من مؤسسة اقتصادية أو اجتماعية كانت أكثر فائدة للمجتمع الإنساني، أو أحدثت آلاماً أشد عندما أسيء استخدامها من النقود، فرغم قرون عديدة من التجارب لم يستطع الإنسان لحد الآن أن يتقن تماماً فن التحكم في النقود"^(٥).

(1) Savage, Donald T., Money and Banking, A Willey/Hamilton Publications, 1977, pp14.

(2) النجار، عبد الهادي علي، الإسلام والاقتصاد، سلسلة عالم المعرفة عدد ٦٣، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب - الكويت، آذار ١٩٨٣م، ص ١٠٦.

(3) شافعي، محمد زكي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربي، ط٧، ١٩٧٧م، ص ١٦.

(4) Pierce, James L., Monetary and Financial Economics, John Willy & Sons, 1984, pp3.

(5) السيد علي، عبد المنعم، اقتصاديات النقود والمصارف، الأكاديمية للنشر، الأردن، ط١، ١٩٩٩م، ص ٥.

ولم يتفق الاقتصاديون على تحديد مفهوم النقود^(١)، ولا على تعريف واضح ودقيق للنقود لأن مجال النقود هو مجال تجريبي وليس مجالاً نظرياً^(٢)، فتعددت تعريفات النقود: فعرفها أرسطو بأنها الوسيط أو الوسيلة لقياس جميع الأشياء ومقارنة قيمها، والاحتفاظ بالقدرة الشرائية لمالكها في المستقبل^(٣)، وعرفها إيرفينغ فيشر بأنها الثروة أو حق ملكية *Property Right* يُقبل بالتبادل أو إثباتها المطبوع *Printed Evidence*^(٤)، وعرفها آخرون بأنها: "كل ما هو مقبول عموماً في الدفع مقابل السلع، أو في الإبراء من جميع التزامات الأعمال"^(٥)، و"أي شيء يلقى قبولاً عاماً في التبادل"^(٦)، و"أي شيء يؤدي وظيفة النقود ويحظى بالقبول العام"^(٧)، و"أي شيء يتمتع بقبول عام في الوفاء بالالتزامات ويقوم بوظيفة وحدة القياس، وسيط للتبادل، ومخزن للقيم"^(٨)، ويجب أن تتمتع النقود بخاصية الإبراء القانوني^(٩).

وتدور هذه التعريفات حول تأدية النقود لوظائفها، فالنقود في الأصل تراد لوظائفها لا لشيء آخر، فإذا استخدمت لشيء غيرها خرجت عن مفهومها والسبب الذي وجدت من أجله،

(١) كمال، يوسف، المصرفية الإسلامية: الأساس الفكري، دار النشر للجامعات، مصر، ط٣، ١٩٩٨م، ص ٢٧.

(٢) عطوي، فوزي، في الاقتصاد السياسي: النقود والنظم النقدية، دار الفكر العربي - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٨٩م، ص ٧٧.

(٣) مورجان، فكتور، تاريخ النقود، ترجمة نور الدين خليل، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، ١٩٩٣، ص ٢٠٧.

(٤) Fisher, Douglas, Monetary Theory and The Demand of Money, John Wiley & sons, 1978, pp6.

(٥) السيد علي، مرجع سابق، ص ٣٢.

(٦) Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer & Richard Startz, Macroeconomics, McGraw-Hill Publishing Company, 7th edition, 1998, pp 353.

(٧) مجيد، ضياء، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة - الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٠، ص ٢٣.

(٨) حشيش، عادل أحمد، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، مصر، ٢٠٠٤م، مرجع سابق، ص ٣١.

(٩) مصطفى، أحمد فريد، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، ٢٠٠٩م، ص ٤٤.

وأهم هذه الوظائف هي وظيفة التبادل، ولا يمكن أن تقوم بوظيفتها ما لم تكن مقبولة، ودون سند قانوني يجبر صاحب المطالبة بقبولها عوضاً عن مطالبته، فيكون التعريف الأمثل لها - حسب رأي الباحث - هو أي وسيط للتبادل يحظى بالقبول العام ويتمتع بخاصية الإبراء القانوني.

وأهم خصائص النقود الجيدة: القبول العام *Acceptance*، والديمومة *Durability*، والتجانس *Homogeneity*، والسيولة *Liquidity*، وقابلية التجزئة *Divisibility*، وسهولة حملها *Portability*، والأمان من التزيف، وأن تكون اقتصادية أي ألا يتكبد المجتمع جراء التعامل بها نفقات باهظة^(١)، كما يجب أن تكون ذات طلب وعرض مستقرين لمنع التقلبات الكبيرة في قيمة النقود أو المستوى العام للأسعار^(٢).

وتنقسم النقود إلى نقود سلعية *Commodity Money* ونقود رمزية *Token Money*^(٣):

أولاً: النقود السلعية: استخدمت سلع مادية متنوعة في المجتمعات القديمة لتقوم بوظائف النقود^(٤)، وخاصة المعادن كالححاس والحديد والبرونز، ثم الذهب والفضة، لتمتعها بجملة من الخصائص كمحدودية كميتها وديمومتها ولا يُحتاج إلى حمل كميات كبيرة منها للتبادل^(٥)، وتربع الذهب والفضة على عرش النقود حتى منتصف القرن الماضي، وكانت العملات تصك من الذهب أو الفضة وحسب القواعد الآتية:

(١) كمال، يوسف، مرجع سابق، ص ٢٥؛ الناقية، أحمد أبو الفتوح، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة - الإسكندرية، مصر، ١٩٩٨م، ص ١٠؛ حشيش، مرجع سابق، ص ٥١؛ مجيد، مرجع سابق، ص ٢٣، شافعي، مرجع سابق ص ٤٢؛

Coghlan, Richard, The Theory of Money and Finance, The Macmillan Press LTD, 1980, pp 10-11.

(٢) مجيد، مرجع سابق، ص ٢٤.

(٣) Newlyn, W.T. & R.P. Bootle, Theory of Money, Clarendon Press - Oxford, 3rd edition, 1978,, pp 3 and beyond.

(٤) محمد، عبد الرحمن فهمي، النقود العربية ماضيها وحاضرها، المؤسسة المصرية العامة للتأليف والطباعة والنشر، مصر، ١٩٦٤م، ص ١٣.

(٥) Pierce, op. cit., pp 9-10; Niehans, Jürg, The Theory of Money, The Johns Hopkins University Press, 1978; , pp 140/ Newlyn, op. cit., pp5.

١- قاعدة الذهب الخالص^(١): تنص هذه القاعدة على أن تكون القوة الشرائية لوحدة النقد

مساوية للقوة الشرائية لوزن معين من الذهب، وتقسّم قاعدة الذهب الخالص إلى:

أ- قاعدة العملة (القطع) الذهبية *The Gold Coin (Specie) Standard*: وتسمى نظام -

قاعدة- الذهب المتداول^(٢)، حيث يتم تداول الذهب كعملات لها وزن وشكل محددان

بحيث تعرف قيمة العملة.

ب- قاعدة السبائك الذهبية *The Gold Bullion Standard*: يقتصر تداول الذهب على

المقاصة بين البنوك المركزية ولا يتم تداوله داخلياً، وبدلاً من العملات الذهبية تتداول

الأوراق النقدية القابلة للتحويل إلى ذهب بشرط بلوغها قدرأ محددأ هو وزن

السبيكة^(٣)، وهذا حد من طلب الأفراد على المسكوكات الذهبية. ويلزم لنجاح هذه

القاعدة أن تتأكد السلطات النقدية من تساوي القيمة الذهبية لوحدة النقد مع القيمة

السوقية للذهب في السوق الدولية^(٤)، في ظل حرية تصدير واستيراد الذهب.

٢- قاعدة الذهب الجزئية *The Fractional Gold Standard*: وتعتمد هذه القاعدة على قاعدة

السبائك الذهبية وذلك بإصدار أوراق نقدية والاحتفاظ باحتياط من الذهب يغطي هذه

العملة الورقية جزئياً، وقد سيطرت هذه القاعدة على النظام النقدي بعد الحرب العالمية

الثانية حتى ستينيات القرن الماضي^(٥)، واعتمدت الولايات المتحدة هذا النظام حتى عام

١٩٧١م، فبسبب التوسع الكبير في الإنفاق خاصة العسكري بسبب حرب فيتنام لم تستطع

(1) Niehans, op. cit., pp 141.

(2) عطوي، مرجع سابق، ص ١٨٩.

(3) Savage, op. cit., pp17.

(4) دويدار، محمد، وأسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة-الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٣، ص ١٣٧-١٤١.

(5) Niehans, op. cit., pp 150.

السلطات النقدية مواجهة الطلب المتزايد على الذهب فقامت بإلغاء استبدال الدولار بالذهب^(١).

٣- قاعدة الصرف الذهبية *The Gold Exchange Standard*: وتسمى أيضاً نظام الحوالات الذهبية^(٢)، وتعني أن الاحتياطات النقدية لدولة ما تعتمد على المطالبات *claims* على دولة أخرى تعتمد نظام السبائك الذهبية^(٣)، وبينما تنظم قاعدة الذهب عرض النقد مباشرة، فإن قاعدة الصرف الذهبية تنظم التبادل بين البنوك المركزية، ولم تكن البنوك مجبرة على تحويل عملتها إلى ذهب للعمامة مما يعني أننا أمام نقود إلزامية غير قابلة للتحويل^(٤)، إن ميزات هذا النظام أنه يغني البلد التابع - الذي يعتمد على عملة بلد آخر لتغطية عملته- عن شراء الذهب وتحمل نفقات نقله أو تخزينه، لأن كمية واحدة من الذهب تغطي عملة البلدين المتبوع والتابع، وأهم عيوب هذا النظام ربط اقتصاد البلد التابع بالبلد المتبوع^(٥)، وطبقت هذه القاعدة بعد اتفاقية بريتون وودز حيث أصبح الدولار العملة الرئيسية في العالم فاحتفظت أغلب الدول بالدولار كاحتياطي نقدي لعملتها اعتماداً على قابلية الدولار للصرف إلى ذهب، وانتهى هذا النظام عام ١٩٧١م^(٦).

وإن هذا النظام يجمع بين خصائص قاعدة الذهب الجزئية، فاحتياطي الذهب الأمريكي كان يغطي جزءاً صغيراً من الدولار - العملة الرئيسية في هذا النظام - الذي كان ممكناً أن

(1) Savage, op. cit., pp17.

(2) عطوي، مرجع سابق، ص ١٩٥.

(3) Savage, op. cit., pp17.

(4) Niehans, op. cit., pp 158.

(5) دويدار، مرجع سابق ص ١٤٤-١٤٥.

(6) Savage, op. cit., pp17.

يحول إلى ذهب عبر البنوك المركزية الأخرى. ومن ناحية أخرى فهو يشابه نظام المعدنين فكما كان هناك نسب ثابتة بين الذهب والفضة كذلك كان بين الدولار والذهب⁽¹⁾.

تسبب هذا النظام بتبعية الاقتصاد العالمي للاقتصاد الأمريكي، وعندما ألغى ارتباط الذهب بالدولار أصبحت العملات الورقية في العالم بدون غطاء ذهبي، وكانت هذه الفاتحة لتوجه الاقتصاد العالمي نحو التحرر المالي والعولمة وكانت أبرز ظواهرها المتاجرة في العملات بشكلها المعاصر.

٤- قاعدة المعادن المتعددة: المعدنين *Multicommodity standard: Bimetallism*: أي أن العملات تحول إلى سلعتين، ومن طرق تطبيق هذه القاعدة أن تحول النقود إلى كل سلعة بسعر مختلف لكل منها وكان لنظام المعدنين -الذهب والفضة- دور هام في تاريخ النقود⁽²⁾.

ثانياً: النقود الرمزية (الائتمانية): وهي النقود التي لا تتناسب قيمتها النقدية مع قيمتها السلعية وقد لا يكون لها أي قيمة سلعية كما في النقود الورقية، بل تكون قيمتها النقدية من حقيقة القبول العام بها كوسيط للتبادل، وقد لا يكون لها شكل مادي محسوس كما في نقود الودائع⁽³⁾ والنقود الإلكترونية، وتقسم هذه النقود إلى نقود سلعية تكون قيمتها السلعية أقل بكثير من القيمة النقدية كالنقود المغشوشة والفلوس - سيأتي الحديث عنها في المبحث الثاني-، والنقود الورقية ونقود الودائع والنقود الإلكترونية:

(1) Niehans, op. cit. , pp 159.

(2) Niehans, op. cit. , pp 150.

(3) Newlyn, op. cit., pp 6 & beyond .

أول من استخدم النقود الورقية أهل الصين وقال ابن بطوطة أنهم لا يتعاملون بدينار ولا درهم، بل بقطع كاغد مطبوعة بطابع السلطان، تسمى الشُّت، ولا يتعاملون بغيرها^(١)، ويعتقد أن صيارفة بابل استخدموا النقود الورقية قبل الميلاد بستة قرون^(٢).

ترتبط النقود الورقية تاريخياً باستخدام الأوراق التجارية أو الأدوات المتداولة *Negotiable Instruments* في اصطلاح القانون الإنجليزي، وتعود هذه الأوراق التجارية بأصولها إلى ما عرفه الصيارفة المسلمون (السفاتج* والصكوك** والرقاع***)، وقد انتقلت هذه الأوراق إلى أوروبا، وكان أكثرها انتشاراً في العالم الإسلامي رقاع الصيارفة، حيث رأى جوبتين أن انتشار هذه الرقاع يعكس المدى الذي وصل إليه الاقتصاد الإسلامي في قبول التعامل بالأوراق التجارية، ويؤكد الرحالة ناصر خسرو في كتابه سفر نامه انتشار التعامل بهذه الرقاع في مدينة البصرة، ولاحظ هولدرورث أهمية ودور السفتجة في تيسير التبادل التجاري بين أقاليم

(١) ابن بطوطة، محمد بن عبد الله اللواتي الطنجي، رحلة ابن بطوطة المسماة تحفة النظار في غرائب الأمصار، شرح طلال حرب، دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٨٧م، ص ٦٣٠.

(٢) زعترى، علاء الدين محمود، النقود وظائفها الأساسية وأحكامها الشرعية، رسالة ماجستير، دار قتيبة للنشر والطبع والتوزيع - دمشق، ١٩٩٦ سوريا، م، ص ١٦٥.

* السفاتج ومفردها سفتجة وثيقة تثبت قرض يشترط وفاؤه في محل آخر.
** الصكوك مفردها صك وتعني أمراً مكتوباً من المحرر إلى أحد الصيارفة بدفع مقدار من النقود لحامل هذا الصك أو لمن يعينه بإسمه.

*** تعهدات مكتوبة بدفع مقادير نقدية من الأموال عند الطلب أو في الموعد المحدد بها للمستفيد أو لحامله وتتميز هذه الرقاع عن غيرها بأنها ثنائية طرفي المعاملة بعكس المعاملتين السابقتين التي يجري بها بثلاثة أطراف.

الدولة الإسلامية وبينها وبين غيرها من بلاد العالم^(١).

وأهم عيوب الأوراق النقدية هي زيادة الإصدار النقدي من قبل الدولة مما يفقد هذه العملة قيمتها أو جزءاً من قيمتها، كما أن قوتها الإبرائية محدودة بالبلد التي أصدرتها بعكس الذهب والفضة^(٢).

وتنقسم هذه النقود إلى ثلاثة أنواع:

١- نقود ورقية نائبة *Representative Money*: الإيصالات التي كان يتلقاها الأشخاص الذين كانوا يحتفظون بذهبهم عند الصاغة بدل أجر، ثم أصبح بالإمكان تحويلها إلى صاحب الحق بدلاً من نقل الذهب فتداولت بين الناس، ولما حلت المصارف محل الصاغة أصدرت أوراقاً نقدية قابلة للصرف بالذهب^(٣).

٢- نقود ورقية وثيقة *Fiduciary Money*: بعد أن زادت الثقة بالإيصالات التي يصدرها البنك أصبحت تتداول بدون تظهير ولم يعد يذكر فيها اسم صاحب الإيصال وإنما يكتب لحامله، وكانت المصارف في البداية تحتفظ بكمية من الذهب مساوية لتعهداتها في الإيصالات التي أصدرتها، ثم تطور الأمر وزادت الثقة بها فأصبحت تصدر كمية من الأوراق لا يقابلها رصيد ذهبي لديها^(٤).

٣- النقود الورقية الإلزامية *Fiat Money*: ويطلق عليها النقود الورقية غير القابلة للتحويل *The Inconvertible Paper Money*، وهذا النظام متقل بالمشاكل تاريخياً، حيث كانت

(١) سراج، محمد أحمد، النظام المصرفي الإسلامي، دار الثقافة للنشر والتوزيع-القاهرة، مصر، ١٩٨٩م، ص ٢١-٢٩.

(٢) عطوي، مرجع سابق، ص ١٧٣.

(٣) كمال، يوسف، مرجع سابق، ص ٣٥.

(٤) عيسى، موسى آدم، أثر التغيرات في قيمة النقود وكيفية معالجتها في الاقتصاد الإسلامي، رسالة ماجستير منشورة، مجموعة دلة البركة، جدة، السعودية، ط١، ١٩٩٣م، ص ٢٢.

الحكومات كثيراً ما تقوم بزيادة الإصدار لتمويل عجز الموازنات، خاصة أيام الحروب، مما يجعلها غير مقبول التعامل بها، وظهرت الحاجة للنقود الورقية الإلزامية لحل المشاكل الناجمة عن استخدام العملات الذهبية والتي تمثلت بعدم قدرة المخزون الذهبي على مواكبة الطلب عليه، كما أنه وفي ظل نظام قاعدة الذهب العالمية، سمح التداول المحلي للعملة الورقية للدولة أن تحتفظ بمخزونها من الذهب للتعاملات الدولية⁽¹⁾.

فكانت الأوراق النقدية قابلة للتحويل بالكامل إلى ذهب، وكانت مغطاة كاملاً بالذهب، ثم جزئياً، ثم ظهرت الأوراق النقدية غير المحولة *nonconvertible* وهي أيضاً أما مغطاة بالكامل أو مغطاة جزئياً وهذان النظامان كانا يعانيان من محدودية مخزون الذهب ونسبة زيادته.

وبعد إلغاء ارتباط الدولار بالذهب أصبح الورق النقدي غير قابل للتحويل ومداراً *managed inconvertible paper money* حيث تتحكم الإدارة "الذكية" بكمية عرض النقود وتقوم السلطات النقدية بالتحكم في عرض النقد بحيث يحافظ على قيمته ليبقى مقبولاً كوسيط للتبادل⁽²⁾.

٢- نقود الودائع:

أصبحت المصارف المؤسسات الوحيدة التي يمكنها الاحتفاظ بودائع جارية يمكن السحب عليها بشيكات عند الطلب ومنح قروض تزيد عن حجم الودائع المتوفرة لديها وهو ما يسمى خلق أو توليد النقود وهي تنتج⁽³⁾ عند تكرار إعادة إقراض النقود، فتتضخم الكتلة النقدية الأساسية، حقيقتها وعود بالدفع، حيث أضحت التزامات المصارف بديلاً عن النقود السائلة أو الحاضرة في الوفاء بالديون وتسوية المدفوعات، فأصبح باستطاعة المصارف إحلال تعهداتها بالدفع محل النقود عند منح القروض والتسهيلات الائتمانية لعملائها. فنتج عن ذلك قيام

(1) Savage, op. cit., pp19.

(2) Savage, op. cit., pp19.

(3) Gordon, Robert J., Macroeconomics, Person Education Inc., 10th edition, 2006, pp 424-427.

المصارف بخلق التزامات على نفسها تزيد عدة أضعاف عما هو متوفر لديها فعلاً من احتياطات نقدية.

ويمكن حساب مقدار الزيادة في الودائع الجارية المشتقة من الودائع الجارية عن طريق

المعادلة التالية:

$$\Delta DD = \frac{\Delta R}{r_d} = \Delta R \left(\frac{1}{r_d} \right)$$

حيث (r_d) هي نسبة الاحتياطي القانوني (الجزئي) على الودائع الجارية و (R) هي

مجموع احتياطي الجهاز المصرفي و (DD) الودائع الجارية المشتقة للجهاز المصرفي، وعرض

النقود بمفهومه الضيق M1 متكون من مجموع العملات ("C" Currency) و الودائع الجارية

(الفعلية والمشتقة) :

$$M1 = C + DD$$

ويعتبر نظام الاحتياطي الجزئي (*Fractional or Partial Reserves*) من مميزات

النظام النقدي الرأسمالي بل ويعتبر ضرورة لنهوض الاقتصاد، وأشار جون لو (*John Law*)

عام ١٧١٩ "أن معجزة خلق النقود من قبل البنوك تحفز الصناعة والتجارة".^(١) أما من الناحية

النظرية فقد دعا عدد من الاقتصاديين المرموقين بضرورة تعقيم المصارف أو ما أطلق عليه

نظام ١٠٠% احتياط (*100% Reserve*)^(٢)، ففي القرن التاسع عشر الميلادي طالب الاقتصادي

الانجليزي جون أدامز *John Adams* بمنع البنوك من إصدار النقود البنكية الخاصة *Private*

Bank Notes واعتبرها خداعاً للجمهور بل وإفساداً للاقتصاد، وأنه ضريبة على الجمهور مقابل

(1) Galbraith, John Kenneth, *Money Whence it came, Where it Went*, Houghton Mifflin Company- Boston, 1975, PP28.

(2) Salin, Pascal, "In Defense of Fractional Monetary Reserves", *Paper prepared for the Austrian Scholars Conference*, Mises Institute, Auburn, March 30-31/2001, pp 1.

الفائدة والأرباح لبعض الأفراد، وإن إصدار أي نقود يجب أن يتم عن طريق الحكومة فقط^(١)،
وأيد هذا الرأي الرئيس الأمريكي توماس جيفرسون عام ١٨١٦م^(٢).

في بدايات القرن الماضي بدأت الكتابات عن خطورة نقود الدائع، مثل مفكري
مدرسة شيكاغو وعلى رأسهم هنري سيمونز^(٣) وفريدريك سودي^(٤)، وارفينغ فيشر، وفرانك
غراهام^(٥) Frank Graham، وموريس آليه^(٦) Mouris Elias، ميلتون فريدمان^(٧) Milton
Freidman في بدايات كتاباته ولودغ فون ميسيس^(٨)، وغيرهم.

٣- النقود الإلكترونية:

هي مجموعة من البروتوكولات والتوقعات الرقمية التي تتيح للرسالة الإلكترونية أن
تحل فعلياً محل تبادل العملات التقليدية، أو هي المكافئ الإلكتروني للنقود التقليدية التي اعتدنا
تداولها^(٩)، وتعرف أيضاً بأنها تخزين إلكتروني لقيمة نقدية على أداة تقنية والتي يمكن استخدامها

(1) Graham, Frank, "Reserve Money And the 100 per cent proposal", American Economical Review, September 1936, p 431-432; جوردون، جون ستيل، إمبراطورية الثروة في، تاريخ الملحمي للقوة الاقتصادية الأمريكية ج١، ترجمة محمد مجد الدين باكير، كتاب عالم المعرفة ٣٥٧، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب- الكويت، ٢٠٠٦، ص ١٣٢.

(2) Galbraith, op. cit., p29.

(3) Freidman, Milton, " The Monetary Theory and Policy of Henry Simons", The Journal of Law & Economics, University of Chicago, Vol. X , Oct. 1967, pp 1-13/ De Long, J. Bradford, " In Defense of Henry Simons' Standing as a Classical Liberal", Journal of Economic Literature, Sept.1990.

(4) Graham, Op. cit. p 428.

(5) Graham, Op. cit. p 440.

(6) آليه، موريس، الشروط النقدية لاقتصاد الأسواق من دروس الأمس إلى إصلاحات الغد، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب - البنك الإسلامي للتنمية - جدة، السعودية، ط١، ١٩٩٣م،

(7) الجارحي، معبد، نحو نظام نقدي ومالي إسلامي: الهيكل والتطبيق، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة، السعودية، ١٤٠١هـ، ص ٢٤.

(8) Rasho, David, "The Possibility and Feasibility of a 100% Reserve Gold Standard" , The Park Place Economist / vol. IX, p 20.

(9) الجنيبي، منير محمد، وممدوح محمد الجنيبي، النقود الإلكترونية، دار الفكر الجامعي - الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٦م، ص ١٠.

كوسيلة دفع دون أن يكون للمصارف دخل في عملية التبادل^(١)، وهي البديل الإلكتروني للنقود الورقية والمسكوكات المعدنية مدونة على وسيط إلكتروني، أما بطاقة ذكية أو قرص كمبيوتر صلب، كوسيلة دفع الكترونية فعالة لمقادير محدودة^(٢) وقام أحد بنوك بريطانيا بتجربة نظام للنقد الإلكتروني في عام ١٩٩٥ وأسماه نظام مونديكس، ويعتمد هذا النظام على بطاقة ذكية بلاستيكية تحتوي على رقاقة صغيرة لتخزين النقد الإلكتروني، وهي تشبه بطاقات الائتمان إلا أنها ليست كذلك فهي نقود مثل الأوراق النقدية، وتخزن النقود على البطاقة من خلال آلات صرف خاصة أو من خلال استخدام خط الهاتف للوصول إلى حساب مصرفي، ويكن تحويل أموال من البطاقة إلى بطاقة شخص آخر عن طريق وضعها في محفظة آلة الجيب الحاسبة^(٣).

المطلب الثاني: وظائف النقود وكفاءتها

النقود ليست غاية في ذاتها وإنما وجدت كأداة لتأدية وظائف محددة، وتقسم وظائف النقود إلى: وظائف تقليدية أو حيادية، ووظائف حركية.

أولاً: الوظائف الحيادية للنقود:

وتسمى أيضاً الوظائف المالية أو المباشرة^(٤)، الوظائف الأساسية التي ارتبطت بنشأة النقود والتي تم بواسطتها التغلب على صعوبات المقايضة وهي ترتبط بتسهيل وتيسير النشاط الاقتصادي دون أن تؤثر على مجراه ومعدلات نموه^(٥) وهي:

(1) European Central Bank, A Report on Electronic money, 1998, 2003, p 7.

(2) Slovinc, Ing. Marko, "Digital Money And Monetary Policy", BIATEC, Narodna Banka slovenska, vol 14, 3/2006, pp 12-14.

(3) زعتري، مرجع سابق، ص ١٨٨ الحاشية نقلاً عن جريدة تشرين السورية عدد ٦٢٦٩ بتاريخ ١٩٩٥/٧/٤.

(4) حسن، مرجع سابق ص ٥٧.

(5) الشمري، ناظم محمد نوري، النقود والمصارف، جامعة الموصل، العراق، ١٩٨٨م، ص ٣٥.

١- مقياس للقيمة ووسيط للحساب * *A Medium of Account* : وهي الوظيفة الأولى للنقود، فوجود معيار مشترك تُردّ إليه قيم الأشياء يبسر عملية تحديد قيم السلع والخدمات التي ينتجها المجتمع، لذلك فإن استخدام النقود أداة لتقدير قيم السلع والخدمات يمكن من عقد المقارنة بين السلع والخدمات المختلفة وتحديد الأهمية النسبية لكل سلعة في التبادل^(١)، فأصبحت النقود القاسم المشترك لبيان الأسعار النسبية بين مختلف السلع^(٢)، مما أدى إلى زيادة كفاءة الاقتصاد عن طريق تبسيط نظام الأسعار.

ولا يشترط أن يكون وسيط الحساب وسيطاً للتبادل وإن كان كذلك في الغالب، فيمكن لأي شيء أن يقوم بوظيفة وسيط للحساب حتى وإن لم يكن شيئاً ملموساً ويكفي أن يكون موجوداً في مخيلة الأفراد وإن كان من الأفضل أن يستخدم شيء واحد لأداء الوظيفتين^(٣)، ففي الفترة بين ١٩٢١-١٩٢٣ في ألمانيا كان وسيط الحساب هو الدولار وكان وسيط التبادل هو المارك^(٤)، واستخدم الجنيه الإنجليزي *Guinea* كوحدة حساب في بعض الأوقات رغم عدم وجوده في التداول ويتم التداول بالباوند الإنجليزي *Pound*^(٥).

٢- وسيط للتبادل *A Medium of Exchange*: بين مختلف أنواع السلع والخدمات، هي الوظيفة الأساسية، وهي الوظيفة التي لا يمكن أن ينافسها فيها أي أصل آخر^(١)، وهي

* استخدام مصطلح وسيط بدلاً من وحدة حساب لأن النقود ليست وحدة ولكن هي السلعة التي تستخدم وحدتها كوحدة حساب

- Niehans, Jürg, *op. cit.*, pp 118 footnote.

(1) سيجل، باري، النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقديين، ترجمة طه منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ-الرياض، ١٩٨٧ السعودية، م، ص ٢٠.

(2) Savage, *op. cit.*, pp21.

(3) Savage, *op. cit.*, pp14.

(4) Dornbusch, Rudiger, & Stanley Fischer, Macroeconomics, McGrew-Hill Publishing Company, 5th edition, 1990, pp 353.

(5) حشيش، مرجع سابق، ص ١٩

(6) السيد حسن، سهير محمد، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، ١٩٨٥، ص ٦٠.

معنى ومقصود النقود وبها يتم الحصول على السلع والخدمات الأخرى^(١)، وتقسم عملية التبادل إلى شقين الأول: التخلي عن سلعة مقابل النقود (البيع) والشق الثاني: التخلي عن النقود مقابل سلعة أخرى (الشراء)^(٢)، وأصبحت الاقتصاديات الحديثة اقتصاديات نقدية، أي مبادلة سلعة أو خدمة مقابل نقود، ومن يتنازل عن سلعته فهو بالخيار بين الاحتفاظ بها أو مبادلتها بسلعة أخرى^(٣).

٣- مستودع للقيمة: فالنقود وسيط فعال للاحتفاظ بالقوة الشرائية، ونقل هذه القوة لوقت آخر في المستقبل، وتتميز النقود عن غيرها من الأصول التي يمكن أن تقوم بهذه الوظيفة بالسهولة أي سرعة وسهولة تحويلها إلى أي شكل من أشكال الثروة، ويجب أن لا تكون قابلة للإفناء *perishability* إفناء مادياً ويختص بالنقود السلعية، أو معنوياً بسبب التضخم^(٤) أو الكساد أو الانقطاع.

٤- مقياس للمدفوعات الآجلة *Standard of Deferred Payments*: كونها مخزناً للقيمة فهي أداة صالحة لتسوية المبادلات الآجلة والديون وإبراء الذمم. وتظهر أهمية هذه الوظيفة في اعتمادها على استقرار وثبات قيمة النقود. فالبينة التضخمية تقلل من شأن النقود كمقياس للمدفوعات الآجلة، ذلك أن الارتفاع في المستوى العام للأسعار يؤدي إلى خفض القوة الشرائية للنقود^(٥). يرى بعض الباحثين أن هذه الوظيفة ليست شرطاً ضرورياً ولا شرطاً كافياً للنقود إذ يمكن للنقود أن لا تؤدي هذه الوظيفة^(٦).

(1)Savage, op. cit., pp 13.

(2)دويدار، مرجع سابق، ص ١٠٣.

(3) عجمية، محمد، وأسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر، ٢٠٠٣ ص ٢٦.

(4) Pierce, op. cit., pp6; Savage, op. cit., 1977, pp115; Dornbusch, &Fischer, op. cit., pp353.

(5) سيجل، مرجع سابق، ص ٢٤.

(6) Newlyn, op. cit., 1978.

ثانياً: الوظائف الحركية للنقود:

هي الوظائف التي تقوم بها النقود وتؤثر على مجريات النشاط الاقتصادي ومستويات نموه وتنعكس على قيمة النقود وقوتها الشرائية وأثر ذلك في تخصيص الموارد وتوزيع الدخل والثروة وبقية المتغيرات الأخرى،^(١) وهي:

١- أداة من أدوات السياسة النقدية: السياسة النقدية هي الإجراءات التي يقوم بها البنك المركزي -السلطة النقدية- للتأثير على عرض النقود -توسعاً وانكماشاً- كأداة لتحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية^(٢)، ويجب أن تكون هذه السياسة موجهة بحيث لا تسبب التضخم النقدي عن طريق تأمين سيولة تتناسب مع حجم النشاط الاقتصادي دون إفراط يسبب التضخم ولا قصور يسبب الركود^(٣).

وتتأثر قيمة النقود (والتي يعبر عنها بالأسعار) بكمية النقود المتداولة، فكلما زادت كميتها دون زيادة كمية البضائع والخدمات المعروضة ارتفعت الأسعار، وبمعنى آخر انخفضت القيمة الشرائية للنقود أي انخفضت قيمتها^(٤)، واختلف الاقتصاديون في معنى الاستقرار الاقتصادي كهدف للسياسة النقدية، فهل الهدف هو منع التقلبات العنيفة والمتطرفة في مستوى الأسعار، أم إبقاء مستوى الأسعار ثابتاً بصورة مطلقة، أم أن السياسة النقدية يجب أن تميز بين الاستعمال الإنتاجي والاستعمال للمضاربة على النقود، فعلى السلطة النقدية زيادة عرض النقود

(١) الشمري، مرجع سابق ص ٣٦.

(٢) Shapiro, Edward, Macroeconomic Analysis, Harcourt Brace Jovanovich, 5th edition, 1977, pp 589.

(٣) غيبة، حيدر، ماذا بعد إخفاق الرأسمالية والشيوعية، شركة المطبوعات - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٩٣، ص ٢٦٣.

(٤) حشيش، مرجع سابق، ص ٢٧-٢٨.

لغايات الإنتاج وتقييد استعمالها لأغراض المضاربة غير المنتجة.^(١)

٢- وظيفة تخصيص الموارد الاقتصادية^(٢): أي دورها في توزيع الموارد بين أوجه النشاط

الاقتصادي، فالإنفاق النقدي يحدد إلى أين تذهب النقود بين القطاعات المختلفة، وأيضاً

بين عوامل الإنتاج^(٣).

٣- النقود كعامل من عوامل الإنتاج^(٤): يعتبر رأس المال من أهم عناصر الإنتاج ويكون

رأس المال السائل - النقود - جزءاً مهماً من رأس المال، فالمشروع الذي يحظى بوفرة

في رأس المال السائل يستطيع زيادة إنتاجه بشتى الوسائل، كالإنفاق على البحث العلمي

مما يؤدي استخدام الطرق العلمية المتقدمة في الإنتاج وغيره من الوسائل، وعلى العكس

من ذلك نرى أن المشروع الذي يعاني من نقص في رأس ماله السائل يعاني من مشكلة

التمويل وصعوبة الاستمرار في العملية الإنتاجية أو التوسع في الإنتاج.

كفاءة النظام النقدي الوضعي

يعرف النظام النقدي بأنه جميع أنواع النقود الموجودة في بلد ما وجميع المؤسسات ذات

السلطات والمسؤوليات المتعلقة بخلق النقود وإبطالها وجميع القوانين والقواعد والتعليمات

والإجراءات التي تحكم هذا الخلق والإبطال^(٥)، وتتألف النقود في الاقتصاد الحديث من النقود

الورقية والمعدنية - المسكوكات - والودائع تحت الطلب في المصارف التجارية، أما المؤسسات

(١) السيد علي، مرجع سابق، ص ٣٩٠-٣٩١.

(٢) حشيش، مرجع سابق، ص ٢٨-٢٩.

(٣) شيحة، مصطفى رشدي، النقود والمصارف والائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر - الإسكندرية، مصر، ١٩٩٩م، ص ٣٦.

(٤) مصطفى، مرجع سابق، ص ٦٨-٧٠.

(٥) مجيد، ضياء، مرجع سابق، ص ٤٧.

فهي الحكومة والبنك المركزي والمصارف التجارية^(١).

وتكمن أهمية النظام النقدي في أن العلاقة الوثيقة التي تربط الاقتصاد بالنقود تجعل أي

فساد في النظام النقدي يؤثر على حسن سير أداء النظام الاقتصادي ككل لوظائفه^(٢).

أهم خصائص النظام النقدي الجيد^(٣):

١- أن تكون السلطات النقدية المختصة قادرة على إدارة كمية النقود المتداولة، أي أن تكون

قادرة تماماً على إحداث التغييرات المطلوبة زيادةً أو نقصاناً وبالسرعة اللازمة.

٢- مرونة أنواع النقود المختلفة، أي أن يتوفر للجمهور الحرية الكاملة في الاحتفاظ بأي

نوع من أنواع النقود المستخدمة.

٣- تعادل القوة الشرائية لأنواع النقود المختلفة.

٤- استقرار قيمة وحدة النقد.

٥- قابلية النقود الوطنية للتحويل إلى عملات أجنبية.

٦- الثقة في وحدة النقد مما يعني الثقة في النظام النقدي القائم.

إن كفاءة أي نظام نقدي منوط بحسن أداء النقود لوظائفها، ومن أول وأهم هذه الوظائف

أنها مقياس للقيم، والقيمة تجد تعبيراً نقدياً عنها في السوق، فالنقود تؤثر قيم السلع المتبادلة من

خلال الأسعار^(٤)، ولا شك إن ثبات أي مقياس وعدم تغيره هو أساس كفاءته والثقة به، وليست

(١) السيد علي، مرجع سابق، ص ٦٣.

(٢) شافعي، مرجع سابق ص ١٢.

(٣) الكفراوي، عوف محمود، النقود والمصارف في النظام الإسلامي، دار الجامعات المصرية، مصر، ١٩٨٦م، ص ١٧.

(٤) السبهاني، عبد الجبار حمد عبيد، "النقود الإسلامية كما ينبغي أن تكون"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، مجلد ١٠، عدد ١، ١٩٩٨م، ص ١٣.

النقود بدءاً في ذلك، فجميع وحدات القياس المستخدمة -خلا النقود- تتميز بثباتها أما مقياس القيم فهو متغير بحسب تغير الأسعار^(١).

أن نجاح النقود في تأدية وظائفها الأساسية الأخرى كوسيط للتبادل، أو مخزن للقيم، أو معيار للمدفوعات الآجلة يعتمد بشكل رئيس على استقرار وثبات قيمة النقود، فلتحقيق الثقة فسي النقود كقوة شرائية يجب أن تكون هذه القوة الشرائية ثابتة أو على الأقل أن لا تتقلب إلا في حدود ضيقة^(٢)، كما أن النقود التي لا تصرف اليوم يجب أن تمكن من شراء كمية متساوية من السلع والخدمات في أي وقت مستقبلاً^(٣)، إن عدم نجاح النقود في تأدية هذه الوظيفة يؤدي إلى البحث عن وسائل أخرى للاحتفاظ بالقوة الشرائية كالمجوهرات والأحجار الكريمة وغيرها من السلع التي تحافظ على قيمتها^(٤)، وترتبط كفاءة النقود في تأدية هذه الوظيفة بقيمتها أو قوتها الشرائية^(٥)، ويجب أن لا تتقلب قيمتها بحيث تعاقب الدائن أو المدين ليس في^(٦) الحاضر فقط بل في المستقبل أيضاً^(٧).

ومن الجلي أن الوظائف التقليدية للنقود التي ذكرناها تستدعي استقرار قيمتها، في حين أن الوظائف الحركية قد تطيح بهذا الاستقرار، وتحاول السياسات النقدية بجميع أدواتها التأثير على عرض النقد، ولا شك كما أوردت سابقاً أن أي زيادة للعرض النقدي دون أن يصاحبه زيادة مماثلة في الإنتاج، سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار أي إلى خفض قيمة النقود وهو ما يصطلح

(١) مصطفى، مرجع سابق، ص ٦٢.

(٢) قريصة، صبحي تادرس، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، ١٩٨٣م، ص ١٨.

(٣) Savage, ibid, 1977, pp116.

(٤) Savage, ibid, 1977, pp13.

(٥) الشمري، مرجع سابق ص ٢٩.

(٦) Savage, ibid, pp15.

(٧) قريصة، والعقاد، مرجع سابق ص ١٨.

عليه بالتضخم الذي أصبح سمة مميزة لاقتصاديات العصر الحديث، فالنقود في أي محيط تداول ما هي إلا حقوق شائعة لحاملها في ذلك المحيط، وتتمثل قيمتها بما يمكن شراؤه، أي أن قيمة وحدة النقد هي نصيبها من الناتج، فأى زيادة في حجم النقد دون زيادة الناتج يعني تناقص نصيب الوحدة من الإنتاج وتخفيض قيمتها، مما يعني الإخلال الواضح لدور النقود في تأدية وظائفها الأساسية.

كما أن تمكين المصارف من خلق وإفناء النقود يجعل العرض النقدي ومن ثم قيمة النقود رهينة بأيدي قلة همّها الأساس الربح السريع دون النظر إلى عواقب ذلك على المجتمع، فتزيد عرض النقود عندما لا يكون هناك حاجة وتقله عند أمس الحاجة إليه.

ومن ضعف كفاءة النظام النقدي؛ ضعف دوران النقود والاكتناز، فوظيفة وسيط للتبادل هي أهم وظائف النقود، ولا شك إن اكتناز النقود من قبل الأفراد أو المؤسسات المصرفية وحجبها عن التداول والإنتاج يمنعها من تأدية هذه الوظيفة، والناظر إلى الأزمة العالمية المعاصرة يجد أن منع النقود عن التداول من أهم موانع انفراجها، ورغم البلايين من الدولارات التي ضخّت في اقتصاديات العالم الغربي خاصة إلا أنها لم تؤت ثمارها وذلك عائد لأمرين: الأول: أن المصارف تقوم باكتناز الأموال ولا تقوم بضخها في شريان الاقتصاد والأمر الآخر أن هذه النقود التي ضخّت إنما هي ولدت بدون مقابل ما أدى إلى زيادة العرض النقدي دون أي زيادة حقيقية في الإنتاج.

في المبحث التالي سأبين رأيي الشريعة في النقود، وكفاءتها والنظام النقدي في ضوء الشريعة الإسلامية.

المبحث الثاني:

النقود في الاقتصاد الإسلامي ووظائفها

المطلب الأول: ماهية النقود في الإسلام وأنواعها

عرف علماءنا المتقدمون والمتأخرون النقود وبينوا وظائفها وفرقوا بينها وبين الأنواع الأخرى من المال (العروض)، قال ابن قدامة: "العروض جمع عرض وهو غير الأثمان من المال، على اختلاف أنواعه، من النبات والحيوان والعقار وسائر المال"^(١)، ويقول ابن رشد: "التبر والفضة اللذان المقصود منهما أولاً المعاملة لا الانتفاع وبين العروض المقصود منها التي بالوضع الأول خلاف المقصود من التبر والفضة أعني الانتفاع بها لا المعاملة وأعني بالمعاملة كونها ثمناً"^(٢)، وعرفها أنها "ثمن للأشياء وقيم للمتفات"^(٣).

ويقول المقرئزي: " أن النقود التي تكون أثماناً للمبيعات وقيماً للأعمال"^(٤)، أما الراغب الأصفهاني فقد جعله رمزاً فقال: "قيض الله تعالى لهم هذا الناص* علامة منه جل ثناؤه ليدفعه الإنسان إلى من يوليه نفعاً فيحمله إلى من عنده مبتغاه فيأخذ منه بقدر عمله، ثم إذا جاء ذلك

(١) ابن قدامة، أبو محمد موفق الدين عبد الله بن أحمد المقدسي، المغني، تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي وعبد الفتاح محمد الحلو، دار عالم الكتب - الرياض، السعودية، ط٤، ١٩٩٩، ٤/٢٤٩.

(٢) ابن رشد الحفيد، أبو الوليد محمد بن أحمد القرطبي، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، مطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده - مصر، ط٤، ١٩٧٥م، ١/٢٥١.

(٣) ابن رشد، أبو الوليد محمد بن أحمد القرطبي، البيان والتحصيل والشرح والتوجيه والتعليل لمسائل المستخرجة، تحقيق محمد حجي وآخرون، دار الغرب الإسلامي - بيروت، لبنان، ١٩٨٨م، ٧/٢٣-٢٤.

(٤) المقرئزي، تقي الدين أحمد بن علي، النقود الإسلامية، تحقيق وإضافات محمد السيد علي بحر العلوم، النجف، منشورات المكتبة الحيدرية، العراق، الطبعة الخامسة، ١٩٦٧م، ص٣٧.

* اسم الدراهم والدنانير عند أهل الحجاز، أنظر: ابن منظور، محمد بن مكرم الأفرقي المصري، لسان العرب، دار صادر - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٦٨م، ٧/٢٣٦.

الأخر بتلك العلامة أو مثلها إلى الأول وطلب منه مبتغى هو عنده دفعه إليه لينتظم أمرهم، ولهذا قيل: الدرهم حاكم صامت وعدل ساكت وخاتم من الله نافذ^(١).

وقال ابن تيمية: "وأما الدرهم والدينار فما يعرف له حد طبيعي ولا شرعي بل مرجعه إلى العادة والاصطلاح، وذلك لأنه في الأصل لا يتعلق المقصود به بل الغرض أن يكون معياراً لما يتعاملون به، والدرهم والدينار لا تقصد لنفسها بل هي وسيلة إلى التعامل بها ولهذا كانت أثمناً، بخلاف سائر الأموال فإن المقصود الانتفاع بها نفسها، فهذا كانت مقدرة بالأمر الطبيعية أو الشرعية والوسيلة المحضة التي لا يتعلق بها غرض لا بمادتها ولا بصورتها يحصل بها المقصود كيفما كانت"^(٢).

وبينوا أن المقصود في النقود هو وظائفها لا أعيانها قال ابن القيم: "فالأثمان لا تقصد لأعيانها بل يقصد التوصل بها إلى السلع فإذا صارت في أنفسها سلعاً تقصد لأعيانها فسد أمر الناس وهذا معنى معقول يختص بالنقود لا يتعدى إلى سائر الموزونات"^(٣).

ويقول الغزالي: "إذ لا غرض في أعيانها ولو كان في أعيانها غرض ربما اقتضى خصوص ذلك الغرض في حق صاحب الغرض ترجيحاً ولم يقتض ذلك في حق من لا غرض له فلا ينتظم الأمر"^(٤)، أما ابن خلدون فقال: "ثم إن الله تعالى خلق الحجرين المعدنيين من الذهب والفضة قيمة لكل متمول، وهما الذخيرة والقنية لأهل العالم في الغالب. وإن اقتضى

(١) الراغب الأصفهاني، أبي القاسم الحسين بن محمد بن الفضل، الذريعة إلى مكارم الشريعة، دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٨٠م، ص ٢٧٣-٢٧٤.

(٢) ابن تيمية، تقي الدين أبو العباس أحمد بن عبد الحلیم الحراني، مجموع الفتاوى، تحقيق أنور الباز وعامر الجزار، دار الوفاء، ط٣، ١٤٢٦ هـ / ٢٠٠٥ م، ١٩/٢٥١.

(٣) ابن قيم الجوزية، محمد بن أبي بكر أيوب الزرعي أبو عبد الله، إعلام الموقعين عن رب العالمين، تحقيق طه عبد الرؤوف سعد، دار الجيل - بيروت، لبنان، ١٩٧٣م، ٢/١٥٧.

(٤) الغزالي، حجة الإسلام أبو حامد محمد بن محمد، إحياء علوم الدين، كتاب الشعب، دار الشعب - القاهرة، مصر، د.ت، ج١٢/٢٢٢٠.

سواهما في بعض الأحيان، فإنما هو لقصد تحصيلهما بما يقع في غيرهما من حوالة الأسواق، التي هما عنها بمعزل، فهما أصل المكاسب والقنية والذخيرة^(١)، ويقول الدمشقي: "وليكون من حصل له هذان الجوهران كأن الأنواع التي يحتاج إليها حاصلة في يده مجموعة لديه متى شاء"^(٢)، ويقول الغزالي: "فمن ملكهما فكأنه ملك كل شيء لا كمن ملك ثوباً فإنه لم يملك إلا الثوب"^(٣)، وهذا المعنى نفسه عند ابن تيمية- كما مر سابقاً- فالنقد عند هؤلاء الفقهاء هو شيء اعتباري سواء كان ناتجاً عن سلطة الدولة أو عن عرف عام^(٤).

أما المعاصرون فلم يبتعدوا عن هذه التعريفات فعرفها عبد الوهاب خلاف: "ما تتعامل به الأمة وتقره قوانين الدولة ثمناً للأشياء في البيع والشراء وسائر المعاملات المالية سواء كانت هذه العملة النقدية من الذهب والفضة أم من أي معدن آخر كالنحاس والبرونز أم من أي شيء آخر تتعارف الأمة اتخاذه نقداً كأوراق البنكنوت"^(٥)

في حين عرفها عبد الله بن منيع: "كل شيء يلقي قبولاً عاماً كوسيط للتبادل مهما كان ذلك الشيء وعلى أي حال يكون"^(٦).

أما يوسف كمال فعرفها بأنها: "ما سوى العروض من الأثمان سواء كانت بالخلقة - ذهباً

(١) ابن خلدون، عبد الرحمن بن محمد، مقدمة العلامة ابن خلدون، تحقيق حجر عاصي، دار ومكتبة الهلال- بيروت، لبنان، ١٩٨٨م، ص ٢٤٢.

(٢) الدمشقي، أبو الفضل جعفر بن علي، الإشارة إلى محاسن التجارة وغشوش المدلسين فيها، تعليق محمود الأرنؤوط، دار صادر- بيروت، لبنان، ط١، ١٩٩٩م، ص ١٨.

(٣) الغزالي، الإحياء، مرجع سابق، ٢٢٢٠/١٢.

(٤) الكفراوي، مرجع سابق، ص ١٥.

(٥) زعتري، مرجع سابق، ص ١٠٠.

(٦) ابن منيع، عبد الله بن سليمان، الورق النقدي، تاريخه، حقيقته، قيمته، حكمه، رسالة ماجستير منشورة، ط٢، د.ن.، د.م.، ١٩٨٤م مرجع سابق، ص ١٩.

وفضة- أو بالاصطلاح -فلوساً أو ورقاً- إذا تحقق لها الرواج".^(١)

وتقسم النقود عند الفقهاء إلى نقود خلقية ونقود اصطلاحية^(٢):

النقود الخلقية وهي الذهب والفضة وهذا ما عليه جمهور الفقهاء، بل إن المقربي نفي أن يكون غيرهما نقداً فقال: "إن النقود التي تكون أثماناً للمبيعات وقيماً للأعمال إنما هي الذهب والفضة فقط ولا يعلم في خبر صحيح ولا سقيم عن أمة من الأمم ولا طائفة من طوائف البشر أنهم اتخذوا أبداً في قديم الزمان ولا حديثه نقداً غيرهما"^(٣).

وقصر الشافعية الثمنية على الذهب والفضة لا تتعدها لسواهما، يقول الإمام الشافعي عن الفلوس: "... أنه ليس بثمن للأشياء كما تكون الدراهم والدنانير أثماناً للأشياء"، ويحتج بأنه إذا استخدم الناس الخزف نقوداً " أفيجوز أن يقال يكره السلف في الخزف"^(٤)، ويبدو لي أن الإمام الشافعي علل رأيه بأن الفلوس لا تتمتع بخاصية الإبراء القانوني فهي " لا تكون ثمناً إلا بشرط"، فلا يستطيع أحد أن يبرئ ذمته بالفلوس جبراً ولكن يمكنه ذلك بالفضة والذهب^(٥).

وأيد هذا الرأي البهوتي من الحنابلة ورأى أن الفلوس ولو راجت فهي ليست من الأثمان^(٦)، أما أبو الفضل الدمشقي فيرى أن الناس اتخذوا المعادن نقوداً ثم أجمعوا على الذهب والفضة لما فيهما من خصائص لا تتوفر في غيرهما وقدموا الذهب على الفضة^(٧).

(١) كمال، يوسف، مرجع سابق، ص ٢٦.

(٢) زعتري، مرجع سابق ص ١٧.

(٣) المقربي، النقود الإسلامية، مرجع سابق، ص ٣٧.

(٤) الإمام الشافعي، الإمام أبي عبد الله محمد بن إدريس، الأم مع مختصر المازني، دار الفكر - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٨٠، ٩٨/٣.

(٥) الإمام الشافعي، مرجع سابق، ٩٨/٣.

(٦) البهوتي، مرجع سابق، كشف القناع، ٢٢٨/٢.

(٧) الدمشقي، مرجع سابق، ص ١٧.

ورد ابن حزم على الشافعية ومن وافقهم باتخاذهم العلة القاصرة فقال: "ولا ندري من أين وقع لكم الاقتصار بالثمين على الذهب والفضة، ولا نص على ذلك ولا قول أحد من أهل الإسلام وهذا خطأ في غاية الفحش"^(١).

ورأى بعض الفقهاء أن الذهب والفضة هما أثمان بالاصطلاح لا بالخلقة، قال الكاساني عن التبر وهو الذهب والفضة غير المسكوكين-: "والأمر فيه موكول إلى تعامل الناس، فإن كانوا يتعاملون به فحكمه حكم الأثمان المطلقة، فتجوز الشركة بها وإن كانوا لا يتعاملون بها فحكمها حكم العروض، ولا تجوز فيها الشركة"^(٢)، ويقول السرخسي: "فالتبر والمضروب في كونه ثمناً سواء وهذا إذا كان التبر يروج بين الناس رواج النقود"^(٣)، وبهذا لا تكون الذهب والفضة أثماناً إلا بشرط أن تضرب وفق مقدار محدد مضبوط يصطلح عليه الناس ويتعارفون عليه فيما بينهم"^(٤).

النقود الاصطلاحية: كل ما اصطلح عليه الناس من غير الذهب والفضة كالفلوس والنقود الورقية، أي أن مرد النقود للعرف والاصطلاح والنقود ليست حصراً على الذهب والفضة، وما إقرار الشرع بما كان متعارفاً عليه من النقود زمن التشريع إلا دليل على ذلك.

(١) دنيا، شوقي، تمويل التنمية في الاقتصاد الإسلامي، مؤسسة الرسالة - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٨٠، ص ٤٢؛

السالوس، علي أحمد، النقود واستبدال العملات، دراسة وحوار، مكتبة الفلاح - الكويت، ط١، ١٩٨٥م، ص

٦٥؛ السبهاني النقود الإسلامية كما ينبغي أن تكون، مرجع سابق، ص ٩، وأحالوا جميعاً إلى المحلى لابن حزم.

(٢) الكاساني، مرجع سابق، ٨٠/١٣.

(٣) السرخسي، شمس الدين أبي بكر محمد بن أبي سهل، المبسوط، تحقيق خليل محي الدين الميس، دار الفكر - بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠٠م، ٢٣/١٤.

(٤) روزي، عادل محمد أمين، أحكام الصرف في الفقه الإسلامي، رسالة ماجستير، جامعة أم القرى، ص ١٢٧.

فالفلوس هي أثمان بالاصطلاح، فإذا انتفى الاصطلاح فقدت هذه ثمنيتها، نقل ابن عابدين^(١) والغزي^(٢) ذلك عن الإمام أبي حنيفة، ونقل ابن نجيم ذلك عن أبي يوسف^(٣)، وفي المشهور عن الإمام مالك أنه كان يرى بثمنية الفلوس وحتى الجلود إذا اتخذت سكة واتخذها الناس نقوداً جاء ذلك عنه في المدونة^(٤) كما نقله عنه أيضاً ابن رشد^(٥)، وورد ذلك عن فقهاء المالكية كالخرشي: "والنقد يطلق على المسكوك من الذهب والفضة وغيرها"^(٦)، والعدوي: "والصرف بيع الذهب بالفضة أو أحدهما بفلوس وتجب المناجزة في البيع"^(٧) وقال: "والفلوس الجدد كالنقود"^(٨)، وهذا رأي الإمام أحمد على الراجح في مذهبه كما نقل ابن قدامة عنه^(٩).

ورأى بعضهم أن ثمنيتها ناقصة غير مطلقة، إذ نظروا إلى إمكانية انقطاعها أو كسادها، فلم يجيزوا الصرف والسلم بها لأنها أثمان، ولم يجز بعضهم المضاربة أو الشركة فيها لأن

(١) ابن عابدين، محمد بن عمر بن عبد العزيز عابدين الدمشقي، تنبيه الرقود على أحكام النقود، بلا تاريخ، ص ٣٣.

(٢) الغزي، محمد بن عبد الله الغزي التمرثاشي الحنفي، رسالة بذل المجهود في تحرير أسئلة تغيير النقود، تحقيق حسام الدين بن موسى عفانه، ط ١، ٢٠٠١، كتاب الكتروني، ص ٣٤.

(٣) ابن نجيم المصري، زين الدين بن إبراهيم بن نجيم، البحر الرائق شرح كنز الدقائق، دار المعرفة - بيروت، ط ٢، د.ت.، ١٨٦/٥.

(٤) الإمام مالك بن أنس الأصبحي المدني، المدونة الكبرى برواية سحنون، تحقيق زكريا عميرات، دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، ١٩٨٢م، ٣/٥-٦.

(٥) ابن رشد، أبو الوليد محمد بن أحمد القرطبي، البيان والتحصيل، مرجع سابق، ٢٣/٧-٢٤.

(٦) الشاذلي، حسن علي، الاقتصاد الإسلامي، مصادره وأأسسه، المال وتميمته، دراسة مقارنة، ١٩٧٩، د.ن، ص ٢٠٢.

(٧) العدوي، علي بن أحمد الصعيدي، حاشية العدوي على شرح أبي الحسن المسمى كفاية الطالب الرباني لرسالة أبي زيد القيرواني، دار المعرفة - بيروت، لبنان، د.ت.، ١٣٠/٢.

(٨) العدوي، مرجع سابق، ١٧٠/٢.

(٩) ابن قدامة، مرجع سابق، ١١٠-١١١.

ثمّنيها قاصرة كما نقل الكاساني^(١) وغيره، وكما نقل ذلك عن الإمام مالك^(٢).

ونقل عن بعض الفقهاء القول بالثمنية المطلقة للفلوس، قال الكاساني: "عند محمد الثمنية لازمة للفلوس النافقة، فكانت من الأثمان المطلقة"^(٣)، يقول أبو بكر محمد بن الفضل البخاري عن الفلوس: "هو من أعز النقود فينا بمنزلة الفضة فيهم ونحن أعرف بنقودنا"^(٤)، وجزم أبو الخطاب بأن الفلوس النافقة تجري مجرى الأثمان لأن العلة في النقد الثمنية مطلقاً^(٥) وقال أن هذا قول أكثر الأصحاب وقال بهذا ابن رجب والشيرازي^(٦).

ويوضح هذه المعاني قول ابن تيمية: "والتعليل بالثمنية تعليل بوصف مناسب، فإن المقصود من الأثمان أن تكون معياراً للأموال يتوسل بها إلى معرفة مقادير الأموال ولا يقصد الانتفاع بعينها، فمتى بيع بعضها ببعض إلى أجل قصد بها التجارة التي تناقض مقصود الثمنية، واشتراط الحلول والتقابض فيها هو تكميل لمقصودها من التوسل بها إلى تحصيل المطالب، فإن ذلك إنما يحصل بقبضها لا بثبوتها في الذمة، مع أنها ثمن من طرفين فنهى الشارع أن يباع ثمن بئمن إلى أجل. فإذا صارت الفلوس أثماناً صار فيها المعنى فلا يباع ثمن بئمن إلى أجل"^(٧)، وهذا التعليل بالثمنية يستوعب كل شكل من أشكال النقود من غير النقدين من النقود

(١) الكاساني، مرجع سابق، ٦/ ٥٩-٦٠.

(٢) الإمام مالك، المدونة الكبرى، مرجع سابق، ٣/ ٦٢٩.

(٣) الكاساني، مرجع سابق، ٦/ ٥٩.

(٤) الكاساني، مرجع سابق، ٢/ ١٧.

(٥) المرادوي، علاء الدين أبو الحسن علي بن سليمان الدمشقي الصالحي، الإصناف في معرفة السراج من الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل، دار إحياء التراث العربي - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٩٩م، ٥/ ١٦.

(٦) ابن مفلح، محمد بن مفلح بن محمد بن مفرج الراميني، كتاب الفروع ومعها تصحيح الفروع للمرادوي، تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي، مؤسسة الرسالة - بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠٣م، ٦/ ٢٩٧.

(٧) ابن تيمية، مرجع سابق، ٢٩/ ٤٧٢.

الإصطلاحية بما فيها الأوراق النقدية^(١).

ويبدو من النقول أن جمهور الفقهاء تأثروا بالنظام النقدي السائد في زمانهم حيث كان الذهب والفضة هما النقدان الرئيسان في محيط التداول وكانت الفلوس نقداً مساعداً، ليس لها كبير أثر أو تأثير في الاقتصاد^(٢)، لكن تستخدم في محقرات التعامل وصغائره، والحق في قول ابن حزم أنه لا نص من قرآن أو سنة أو حتى قول لصحابي أن الثمنية تقتصر على الذهب والفضة، بل لا دليل أن ثمنية الذهب والفضة دائمة.

وإقرار الإسلام للذهب والفضة بأنهما النقدان ما هو إلا تقرير للواقع الذي كان موجوداً في بداية التشريع، وهذا لا يعني بأي حال أنه لا يمكن أن يكون النقد من غيرهما أو أنهما يجب أن يكونا نقوداً في كل عصر فهذا لم يدل عليه كتاب ولا سنة، بل إن بعض آثار الصحابة تفيد عكس هذا المعنى، حيث ورد عن عمر بن الخطاب رضي الله عنه أنه هم أن يجعل النقود من جلود الإبل فقليل له إذن لا بغير فأمسك^(٣)، ولم يرد له مخالف، وكان الاعتراض هو الخوف من النقص في أهم مرفق حيواني عندهم فامتنع عن ذلك^(٤)، وقول أبي سعيد الخدري رضي الله عنه: "السلم بما يقوم به السعر ربا"^(٥) وينطبق هذا على النقود مهما كانت في جميع العصور.^(٦)

(١) عيسى، مرجع سابق، ص ٥٦.

(٢) Haneef, Muhammad Aslam & Emad Rafiq Barakat, "Must Money Be Limited to Only Gold and Silver? A Survey of Fiqhi Opinions and Some Implications", JKAU: Islamic Econ., vol. 19, no 1, 2006, pp 23.

(٣) البلاذري، فتوح البلدان، دار الكتب العلمية - بيروت، ١٩٨٣، ص ٤٥٦.

(٤) الشاذلي، حسن علي، الاقتصاد الإسلامي، مصادره وأساسه، المال وتنميته، دراسة مقارنة، ١٩٧٩، ص ٢٠٨.

(٥) ابن حجر، أحمد بن علي العسقلاني، فتح الباري شرح صحيح البخاري، دار الفكر - بيروت، لبنان، ١٩٩٣م، كتاب السلم، باب السلم إلى أجل معلوم، ١٩٠/٥.

(٦) السالوس، مرجع سابق، ص ٤٧.

فالإسلام لم يأت بنظام النقود السلعية ابتداءً، وإنما وجد الناس يتعاملون بها فأقرهم، ووضع التشريع المناسب الذي ينظم هذا التعامل، وهو ينطبق على جميع أنواع النقود في كل مكان وزمان^(١). وخص الرسول ﷺ الذهب والفضة بالذكر لأنهما النقد في زمنه^(٢)، حيث أن البعثة النبوية الشريفة عاصرت مرحلة من مراحل تطور النقود فارتبطت بأحكام شرعية توقيفية، ولكن النقود لم تكف عن تطورها فاتخذت أشكالاً جديدة مغايرة ولازالت والأصل هو تحقيق مقاصد التشريع وغاياته في تلك الأشكال^(٣)،

وقد اضطرب سعر الذهب والفضة في عصرنا اضطراباً كبيراً، فرخصت الفضة بشكل لم يسبق له مثيل وغلا الذهب واضطربت أسعاره، ولم تعد العلاقة بينهما كما كانت بداية التشريع^(٤)، مما دعا البعض إلى الدعوة بتحديد النصاب الشرعي للزكاة بغيرهما أي بنصف نصاب الإبل أو الغنم في أوسط البلاد وأعدلها^(٥).

وفي وقتنا الحاضر الذهب والفضة ليسا من النقود، وقصر النقود عليهما وهما غائبان - يعني تعطيل أحكام شرعية كثيرة من صرف وزكاة وسلم، وهذا لا يستقيم مع شرع شرعه الخالق ﷻ ليستمر إلى يوم القيامة، وإذا أخذنا بتعليل الإمام الشافعي لعدم اعتبار الثمنية في الفلوس بأنها تفتقد لخاصية الإبراء القانوني، فما القول في الذهب والفضة وهما يفتقدان هذه الخاصية، بعكس الأوراق النقدية، فلا يستطيع أحد اليوم أن يجبر آخر بالاختضاء بالذهب ولا بالفضة .

(١) السالوس، مرجع سابق، ص ٢٧ الهامش.

(٢) آل محمود، عبد الله بن زيد، مجموعة رسائل، ط ٣، ١٩٩٢م، ٣١٩/١.

(٣) السبهياني، النقود الإسلامية كما ينبغي أن تكون، مرجع سابق، ص ٤.

(٤) السبهياني، "النقود الإسلامية في عصور الاجتهاد"، مرجع سابق، ص ٢٦٤.

(٥) القرضاوي، يوسف، فقه الزكاة، مؤسسة الرسالة - بيروت، ط ١٨، لبنان ١٩٨٨م، ٢٦٥/١.

وقال بعض أهل العلم المعاصرين: "وليس عندنا ما يمنع جواز اختراع النقود من القرطاس أو النحاس أو الرصاص، يتعاملون بها كتعاملهم بالذهب والفضة، سيما إن كانت هذه العملة مضمونة عن طريق الحكومة والبنوك فيتعلق بها من الأحكام وأمور الحلال والحرام ما يتعلق بالذهب والفضة والفلوس على حد سواء"^(١)، وقد لخص بعض الباحثين أدلة قيام الثمنية لغير الذهب والفضة بما يأتي^(٢):

- ١- اعتبار السنة التقريرية لثمنية الذهب والفضة لا يمنع من ثمنية غيرهما.
 - ٢- فكرة عمر^{رضي الله عنه} في جعل النقود من جلود الإبل ولم يعترض أحد من الصحابة^{رضي الله عنهم} على هذا المبدأ وإنما خافوا من فناء الإبل كما مر.
 - ٣- قاعدة الإباحة في المعاملات، فلا نص يمنع قيام أي شيء بدور النقود.
 - ٤- النقود تدخل في المصالح المرسلة.
 - ٥- قاعدة الأمور بمقاصدها، والمقصد من النقود أن تكون وسيلة للتبادل ومقياس للقيمة، ولا يشترط أن تكون من الذهب أو الفضة.
 - ٦- من مقاصد الشريعة إزالة المشقة، وجعل النقود من الذهب والفضة فقط فيه مشقة كبيرة على الناس.
 - ٧- عدم قبول غير الذهب والفضة نقوداً في عصرنا سيعطل كثير من الأحكام الشرعية.
- أما أنواع النقود فهي تقسم كما مر في المبحث الأول إلى سلعية وائتمانية، أهم النقود السلعية هي الذهب والفضة والفلوس.

أما النقود الائتمانية فأهمها النقود الورقية ونقود الودائع:

(١) آل محمود، مرجع سابق، ٣١٨/١.

(٢) Haneef, & Barakat. Op. cit., p28.

النقود الورقية: مر في المبحث السابق أن النقود الورقية كان لها مشابه في الصين

كما روى ابن بطوطة، كما مر أن عمر بن الخطاب رضي الله عنه أراد أن يجعل النقود من جلود الإبل، ومر كيف تطورت النقود الورقية إلى أن أصبحت بما هي عليه الآن، ولم يعد يغطيها شيء لا ذهب ولا فضة، والنقود الورقية "من أحدث الأشياء وأجدها ولن تجد له ذكراً ولا أثراً في شيء من مؤلفات العلماء"^(١) السابقين.

اختلف العلماء المعاصرون في كنه النقود الورقية على خمسة آراء:

١- أنها سندات دين على الجهة التي أصدرتها^(٢)، وبين البريلوي فساد هذا الرأي^(٣)، والقول بسندية الأوراق النقدية أو عرضيتها صدر في ابتداء التعامل بها حيث كانت الجهة المصدرة لها تلتزم بدفع المكتوب عليها ذهباً أو فضة، أما الآن فقد زال هذا الالتزام حيث تقوم الحكومات بسك أوراق العملة دون ملاحظة مخزونها من الذهب أو الفضة، وإن حكمة التشريع تقتضي جعل هذه الأوراق بمثابة الذهب والفضة.^(٤)

٢- أنها عرض من عروض التجارة: أي أن الأوراق النقدية مال متقوم ومرغوب فيه وبياع ويشترى^(٥)، هذا رأي فاسد، فالورق هو مال متقوم مدخر ومرغوب فيه، يباع ويشترى وينتفع فيه، فهو بهذه الصفة عرض من عروض التجارة، لكن إذا قامت الدولة بأخذ جنس من الورق وأخرجته بشكل خاص وقررت التعامل بها كنقد، فهذا الورق

(١) البريلوي، الإمام أحمد رضا، كفل الفقيه الفاهم في أحكام قرطاس الدراهم، تحقيق علي أسعد رباحي، دار

الكتب العلمية- بيروت، ٢٠٠٥ لبنان، م، ص ٣٥.

(٢) ابن منيع، مرجع سابق ص ٤٥ وما بعدها.

(٣) انظر البريلوي، مرجع سابق، ص ٣٧-٣٨.

(٤) آل محمود، مرجع سابق، ص ٣١٧-٣١٨.

(٥) ابن منيع، مرجع سابق ص، ٥٥ وما بعدها.

زعتري، مرجع سابق، ص ٣٣٩ وما بعدها.

المخصوص انتقل عن جنسه باعتبار، وانتفى حكم جنسه لذلك الاعتبار، والناس ترغب فيه ويرضونه ثمناً لسلعهم ليس لأنه مال منقوم بل انتقل إلى جنس الأثمان^(١)، ومنطق أرباب هذه النظرية "سقيم" حيث يقدمون ما هو ثانوي على ما هو أصلي أو غالب على جميع الأشياء^(٢)، فلو أبطلت الدولة التعامل به لفقد قيمته كليةً وأصبح قصاصات ورق لا قيمة لها.

٣- إلحاقها بالفلوس، أي أن لها حكم الفلوس، ذلك أن الثمنية طارئة عليها كما هي طارئة

على الفلوس^(٣)، وتختلف الأوراق النقدية عن الفلوس في أنها:

أ. موغلة بالثمنية إغالياً تعجز عنه الفلوس.

ب. عدم قدرة الأوراق النقدية على الرجوع إلى أصلها العرضي إذا بطل التعامل فيها

بعكس الفلوس.

ج. هي في غلاء قيمتها كالنقدين بل أكثر^(٤).

د. لها قوة إبراء قانوني كاملة بعكس الفلوس^(٥).

هـ. هذا النظام هو نظام مستمر وليس مؤقتاً بخلاف الفلوس فإنها كانت مؤقتة^(٦).

٤- أنها بدل عن الذهب والفضة، وللبدل حكم المبدل عنه مطلقاً^(٧)، هذه النظرية تعتمد على

أن العملات مغطاة بالذهب أو الفضة تماماً، وهذا بجانب الحقيقة تماماً.

(١) ابن منيع، مرجع سابق، ص ٦٢-٦٣.

(٢) أحمد، عبد الرحمن يسري، قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل، الدار الجامعية، مصر، ٢٠٠١م، ص ٣٣.

(٣) ابن منيع، مرجع سابق، ص ٦٥ وما بعدها.

(٤) ابن منيع، مرجع سابق، ص ٧٠.

(٥) دنيا، تمويل التنمية، مرجع سابق ص ٤٧٢.

(٦) يسري، مرجع سابق، ص ٢١٤.

(٧) ابن منيع، مرجع سابق ص ٧٩ وما بعدها.

٥- أنها نقد قائم بذاته^(١)، وأنه أجناس تتعدد بتعدد جهات الإصدار، وقررت ذلك هيئة كبار

العلماء في السعودية^(٢)، ومجلس مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر

الإسلامي^(٣) وقال بذلك عدد كبير من العلماء^(٤).

وهذا ما يتوافق مع الواقع العملي والمصلحة الشرعية، والقول بغير هذا سيعطل أحكام

شرعية كثيرة ويفتح باب التعامل في الربا من النقود؛ التي لا تتخذ من الذهب والفضة؛ وهي

الآن السائدة وبذلك تبطل الحكمة من تحريمه، وينهار الهدف ويفتح باب شر عظيم على

المجتمع^(٥).

نقود الودائع: كما اختلف الاقتصاديون الوضعيون في مشروعية خلق النقود، انقسم

الإسلاميون إلى فريقين الأول يتبنى المنع، والفريق الثاني يتبنى السماح للمصارف التجارية

بتوليد النقود^(٦)، وهناك فريق ثالث أجاز السماح بتوليد النقود بشرط أن تتوجه أرباح التوليد

إلى الرفاه الاجتماعي.

أما حجة الفريق الأول الذي يرى أن يجب إجبار المصارف بالعمل على احتياط

١٠٠% فتتلخص بالآتي:

(١) ابن منيع، مرجع سابق، ص ١١٣ وما بعدها.

(٢) هيئة كبار العلماء بالمملكة العربية السعودية، أبحاث هيئة كبار العلماء، الرئاسة العامة للبحوث العلمية والإفتاء، الرياض، السعودية، ٢٠٠٤م، ٩٢/١.

(٣) قرار رقم (٩) د ٣ / ٠٧ / ٨٦ في المؤتمر الثالث بعمان من ٨ إلى ١٣ صفر ١٤٠٧هـ / ١١ إلى ١٦ أكتوبر ١٩٨٦م، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي - مكة المكرمة، العدد عدد ٣ ص ١٠٣٧.

(٤) متولي، أبو بكر الصديق عمر، و شوقي إسماعيل شحاتة، اقتصاد النقود في إطار الفكر الإسلامي، مكتبة وهبة - القاهرة، مصر، ١٩٨٣م، ص ٤٦؛ القرضاوي، فقه الزكاة، مرجع سابق، ٢٧٣/١؛ السالوس، مرجع سابق، ص ٤٧.

(٥) شاذلي، مرجع سابق، ص ٢٢١.

(٦) عفر، محمد عبد المنعم، عرض وتقويم الكتابات حول النقود في إطار إسلامي بعد عام ١٣٩٦هـ / ١٩٧٦م، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي - جامعة الملك عبد العزيز، مكة المكرمة، ١٩٩٤م، ص ٩٥ وما بعدها.

١- حق سيادي للدولة: لا يصح أن تتنازع الدولة فيه وعلى ذلك تمنع المصارف من قيامها بهذا العمل بإجبارها على احتياط ١٠٠%^(١)، كما أنه لا يجوز للدولة أن تتنازل عن هذا الحق لأي فرد أو مؤسسة فردية في أي حال من الأحوال، وإن هذا يشمل الودائع تحت الطلب أو ما يسمى بالنقد الخطي وليس فقط النقود الورقية والمعدنية^(٢). كما أن قدرة المصارف على خلق النقود، تعتمد على ثقة الجمهور بالنظام النقدي وقبوله للنقود، فإذا سحبت هذه الثقة وهذا القبول فإنه ليس بإمكان أي مصرف أن يصدر أي نقود خطية، وهذا يعني أن المصارف إنما تبيع ما لا تملك وتتجر بما لم تحز وهذا يعني أن حق استثمار ما ينشأ عن هذا النظام من ثقة عامة وقبول لوسيلة التبادل هو للدولة فقط^(٣)، وهي تخلق هذه النقود بدون أي تضحية وأنها بهذا تحصل على سلطة هي من امتياز الدولة والبنك المركزي فقط.^(٤) وإذا وجدت ضرورة للمزيد من النقود لمصلحة الاقتصاد القومي فإن الأسلوب الصحيح هو قيام البنك المركزي بإصدار النقود الورقية التي يمكن للحكومة أن تراقبها بدقة.^(٥)

٢- الأضرار التي تلحقها بالاقتصاد: فهي تساهم في رفع معدلات التضخم وما يترتب على ذلك من ارتفاع الأسعار^(٦)، وارتفاع مستويات تكلفة المعيشة واهتزاز وظيفة النقود

(1) Zubair, Omar, Discussion of Umar Chapra , "Monetary Policy in Islamic Economy", in Money and Banking in Islam, Edited by Ziauddin Ahmad & others , International Centre for Research in Islamic Economics, Abdulaziz University, Jeddah 1983, pp 61.

(2) قحف، منذر ، الاقتصاد الإسلامي دراسة تحليلية للفعالية الاقتصادية في مجتمع يتبنى النظام الاقتصادي

الإسلامي، دار القلم- بيروت، لبنان، ١٩٧٩، ص ١٤٥ و ص ١٥٥.

(3) قحف، مرجع سابق، ص ١٤٦.

(4) Rushdi,A.A. , Discussion of Umar Chapra , Monetary Policy in Islamic Economy, Op. cit. P64

(5) دنيا، تمويل التنمية، مرجع سابق، ص ٤٤١.

(6) الأمين، حسن عبد الله، الودائع المصرفية النقدية واستثماراتها في الإسلام ، دار الشروق- جدة، السعودية، بلا تاريخ ص ٢٤٠.

كمقياس عام للقيمة^(١)، وزيادة كلفة إنتاج النقود الحقيقية ويجعل الاقتصاد أقل استقراراً وأقل عدالة^(٢)، وأكثر إضراراً بذوي الدخل المحدودة وتمكين المصرف أن يستغل أضعاف المبالغ المودعة لديه-أي أنه يؤدي إلى انخفاض قيمة النقود-^(٣)، وهو أساس المصائب الاقتصادية المعاصرة^(٤).

٣- تؤدي إلى الإثراء غير المشروع، وتحقيق أرباح طائلة للمصارف التجارية بدون تكاليف مقابلة، و يركز على التصرف بأموال العملاء وودائعهم الحقيقية، وهو تصرف باطل لأنه من قبيل إقراض ما لا يملك مما يعني أكل أموال الناس بالباطل^(٥).

أما حجج الفريق الثاني فهي:

١- أن الوديعة المصرفية هي قرض وهذا يتضمن تملك هذه الودائع للمصرف بحيث يحق له التصرف بها كيفما يشاء، فيتصرف فيها بتمويل الغير ثم إعادة هذا التمويل مرة أخرى كحساب جار في المصرف نفسه أو في مصرف آخر وهذا يؤدي إلى تولد النقود في الجهاز المصرفي بأكمله^(٦).

٢- أن القروض التي يقدمها البنك للمقترضين من الودائع المتجددة من عمليات الإقراض نفسها صحيحة شرعاً، لأن القرض فيها من مال موجود تحت يد البنك ، ويتوفر فيه القبض من المقترض ، فكل واحد من المقترضين في هذه السلسلة قد قبض المبلغ الذي

(١) العمر، مرجع سابق، ص ١٢٧.

(٢) الجارحي، مرجع سابق، ص ٢٧.

(٣) عبده، عيسى، بنوك بلا فوائد، دار الفتح، ١٩٧٠، ص ٣٦.

(٤) دنيا، تمويل التنمية، مرجع سابق، ص ٤٤٢.

(٥) العمر، مرجع سابق، ص ١٢٧.

(٦) العمر، إبراهيم، النقود الإنتمانية دورها وآثارها في اقتصاد إسلامي، دار العاصمة - الرياض، السعودية، ١٩٩٤م، ص ١٢١.

اقترضه كاملاً فتعتبر قروضاً صحيحة، وإن كانت ذمة البنك قد أصبحت مشغولة بحقوق عدد من المودعين يفوق في مجموعها أضعاف مبلغ الدين الأول الذي تولدت عنه عمليات الإقراض والإيداع الجديدة^(١).

٣- أنها أعمال لا تخالف الشريعة الإسلامية لضمان المصرف للودائع الجارية حسب القاعدة الشرعية "الخراج بالضمان"^(٢).

٤- أن فرض ١٠٠% كاحتياط على البنوك سيوجد جموداً لا داعي له يعيق النظام بأكمله، ويجب أن تكون هناك مرونة لدى البنك المركزي في فرض الاحتياطات بحيث يتحكم في حجم النقود.^(٣)

٥- أن قدرة البنوك في نظام خال من الفائدة ستكون محدودة في خلق النقود^(٤).

٦- ومن ناحية أخرى إن الفصل بين رأس المال والتنظيم الموجود في النظام البنكي الحالي، لن يكون موجوداً في النظام الإسلامي ولن يعتبر كعنصري إنتاج بل عنصراً واحداً، وهذا سيحد من قدرة البنوك على خلق النقود^(٥).

٧- في حال منع توليد النقود ستقل أرباح البنوك مما سيؤدي إلى زيادة الأجور التي تتقاضاها على الخدمات وعلى حفظ الودائع مما يوجد تكلفة إضافية على الأفراد لا يمكن تبريرها بقدرة الدولة السيطرة على عرض النقود^(١).

(١) العمر، مرجع سابق، ص ٧٠.

(٢) متولي وشحاتة، مرجع سابق، ص ٤٦.

(٣) Uzair, Mohammad , "Central Banking Operation in an Interest free Banking System", in Monetary and Fiscal Policy of Islam, Edited by Mohammad Ariff, International Centre for Research in Islamic Economics, Abdulaziz University, Jeddah 1982, pp226-227.

(٤) Uzair, Op. cit., pp226-227.

(٥) Uzair, Op. cit., pp226-227.

٨- أن المصارف الإسلامية سوف تعالج ذلك الميل للإفراط في خلق السيولة كونها تربط

عمليات التمويل بالمعدل المتوقع من الربح لأن الممول شريك لا دائن^(١).

٩- وهذا التوسع المحدود في الائتمان سيرتبط بالإنتاج الحقيقي بحكم مشاركتها فيه وإن

منع خلق النقود سيحكم على الاقتصاد الإسلامي بالانكماش.

ويمكن الرد على هذه الحجج بما يأتي:

١- و٢- و٣- بالنظر إلى تعقيد هذه المعاملات هل يمكن أن نسحب حكم القرض البسيط

المفرد على هذا النظام المعقد من القروض؟ ومن المعلوم أنه إذا جمعت أكثر من معاملة

جائزة لا يشترط أن تكون النتيجة جائزة أيضاً، يقول الشاطبي: "الاستقراء من الشرع

عرّف أن للاجتماع تأثيراً في أحكام لا تكون في حال الأفراد... فقد نهى النبي ﷺ عن

بيع وسلف وكل واحد منهما لو انفرد لجاز... ونهى عن جمع المفترق وتفريق المجتمع

خشية الصدقة، وذلك يقتضي أن للاجتماع تأثيراً ليس للأفراد واقتضاؤه أن للأفراد

حكماً ليس للاجتماع يبين أن للاجتماع حكماً ليس للأفراد"^(٢)، وهل صحيح أن كل واحد

في السلسلة قد قبض قبضاً كاملاً؟ فلو طلب كل واحد من المقترضين المبلغ الذي

اقترضه نقداً فهل تستطيع المصارف تلبية هذه المطالب مجتمعة بالطبع لا إذن فأين

القبض الكامل! الذي أراه أن العملية هي إقراض مبلغ غير موجود حقيقة إلا على دفاتر

المصارف مما يؤدي إلى انشغال ذمة البنك بأضعاف ما يملك (الودائع) فهو يقرض ما لا

يملك.

(1) Siddiqi, "Islamic Approach to Money, Banking and Monetary policy; A Review", in Monetary and Fiscal Policy of Islam, Edited by Mohammad Ariff, International Centre for Research in Islamic Economics, Abdulaziz University, Jeddah, 1982, p 29.

(2) العمر، مرجع سابق، ص ١٢٨.

(3) الشاطبي، براهيم بن موسى بن محمد اللخمي الغرناطي، الموافقات، ضبط و تعليق وتخريج أبو عبيدة

مشهور بن حسن آل سلمان، دار ابن عفان - الخبر، السعودية، ط ١، ١٩٩٧م، ٣/٤٦٨-٤٦٩.

٤- يستطيع البنك المركزي إصدار ورق نقد حقيقي يمكنه التحكم به بشكل أكبر بكثير من التحكم في النقد المولد والتجارب أثبتت أن البنوك قد تمتنع عن توليد النقود في حالات الكساد رغم الحاجة الماسة للسيولة.

٥- و٦- لم يستثن القليل فالفقهاء منعوا كل صورة تؤدي إلى زيادة كمية النقود التي تسبب الإضرار بالناس كما مر سابقاً، كما أن هذا القول لا شاهد عليه من التجربة. كما أن المنع لم يقتصر على الضرر فقط بل بينوا أن هذا يسلب الدولة حقاً من حقوقها^(١).

٧- هذه الخدمات ليست مجانية بل يدفع المجتمع تكلفتها بانخفاض القيمة الشرائية للنقود من جراء هذه العملية.

أما الفريق الثالث فلم ير بأساً من توليد النقود، ولكن اشترط أنه يجب أن يستخدم الدخل الصافي في الرفاه الاجتماعي، عن طريق استخدام الائتمان المصرفي لتحقيق الرفاه الاقتصادي ذي القاعدة العريضة، بتوجيهه إلى العدد الأمثل من المقترضين لإنتاج السلع والخدمات المطلوبة لإشباع حاجات جماهير المجتمع، أو اعتبار مجموع الودائع المشتقة قروضاً مضاربة ممنوحة للمصارف التجارية ويذهب صافي الدخل الناشئ من الودائع المشتقة، بعد إعطاء المصارف نصيبها في المضاربة، للدولة لتستخدم هذا الدخل كله في مشروعات الرفاه الاجتماعي^(٢)، أو توزيع منافعها وفقاً لآية الفيء مما سيساعد على تحقيق رفاه أعظم وتوزيع أعدل للثروة، لأنه لم يبذل أي جهد جاد في توليدها فلها طبيعة الفيء^(٣)، والباحث يتبنى الرأي القائل بعدم جواز خلق النقود في اقتصاد إسلامي .

(١) علي، أحمد مجذوب، السياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي، رسالة دكتوراه منشورة، هيئة الأعمال الفكرية، ط٢، ٢٠٠٢م، ص٢٦٣.

(٢) شابر، عمر، نحو نظام نقدي عادل، دار البشير - عمان، الأردن، ١٩٨٩م، ص١٢٨-١٢٩.

(٣) شابر، نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، رأي محمد أنس الزرقاء في الحاشية، ص١٢٨.

المطلب الثاني: وظائف النقود في الإسلام وكفائها

وظائف النقود في الإسلام تحكمها نظرة الإسلام إلى المال، وتعتمد هذه النظرة على أصول ثابتة في القرآن والسنة وهي التوحيد والاستخلاف والعدالة، وهي وسيط أخلاقي لإيصال خصائص الشريعة من العدل والمساواة والاستقرار والرفاه الاقتصادي الاجتماعي^(١).
وظائف النقود في الاقتصاد الإسلامي:

١- وسيط للتبادل: أو المعاملة عند الفقهاء^(٢) يقول الإمام الغزالي: "من نعم الله تعالى خلق الدراهم والدنانير وبهما قوام الدنيا وهما حجران لا منفعة في أعيانها ولكن يضطر الخلق إليهما من حيث إن كل إنسان محتاج إلى أعيان كثيرة في مطعمه وملبسه وسائر حاجاته وقد يعجز عما يحتاج إليه ويملك ما يستغنى عنه كمن يملك الزعفران مثلاً وهو محتاج إلى جمل يركبه ومن يملك الجمل ربما يستغنى عنه ويحتاج إلى الزعفران فلا بد بينهما من معاوضة"^(٣)، ويقول ابن تيمية: "والدراهم والدنانير لا تقصد لذاتها بل هي وسيلة للتعامل بها لذا كانت أثماناً"^(٤) وفي المعنى نفسه يقول ابن القيم: "فالأثمان لا تقصد لأعيانها بل يقصد التوصل بها إلى السلع"^(٥)، أما ابن خلدون: "... فإنما هو لقصد تحصيلها بما يقع في غيرهما"^(٦).

(1) Choudahury, Masudul Alam, Money in Islam, A Study in Islamic Political Economics, Routledge, London, 1997, pp 71.

(2) متولي، مرجع سابق ص ٤٣.

(3) الغزالي، الإحياء، مرجع سابق، ٢٢٢٠/١٢.

(4) ابن تيمية، مرجع سابق، ٢٥١/١٩.

(5) ابن قيم الجوزية، مرجع سابق، ١٥٧/٢.

(6) ابن خلدون، مرجع سابق، ص ٢٤٢.

٢- النقود مقياس للقيم ووسيط للحساب: أو الثمنية^(١) أشارت السنة النبوية لهذه الوظيفة

فبالنقود تقدر الزكاة، وتعرف الكفارات المالية، وتقوم الديات.^(٢) ويقول الأمام الغزالي:

"ولا بد في مقدار العوض من تقدير، إذ لا يبذل صاحب الجمل جملة بكل مقدار من

الزعران، ولا مناسبة بين الزعران والجمل حتى يقال يعطى منه مثله في الوزن أو

الصورة، وكذا من يشتري داراً بثياب أو عبداً بخف أو دقيقاً بحمار فهذه الأشياء لا

تتناسب فيها فلا يدري أن الجمل كم يسوى بالزعران فتتعدر المعاملات جدا فافتقرت

هذه الأعيان المتنافرة المتباعدة إلى متوسط بينها يحكم بينهما بحكم عدل فيعرف من كل

واحد رتبته ومنزلته، حتى إذا تقررت المنازل وترتبت الرتب علم بعد ذلك المساوي من

غير المساوي، فخلق الله تعالى الدنانير والدرهم حاكمين ومتوسطين بين سائر الأموال

حتى تقدر الأموال بهما، فيقال هذا الجمل يسوى مائة دينار وهذا القدر من الزعران

يسوى مائة فهما من حيث إنهما مساويان بشيء واحد إذن متساويان وإنما يمكن التعديل

بالنقدين"^(٣)، ويقول ابن خلدون " إن الله خلق الحجريين المعدنين من الذهب والفضة قيمة

لكل ممول"^(٤) ويقول ابن قدامة " إن الأثمان قيم الأموال"^(٥)، ويقول ابن القيم: " والثلث

هو المعيار الذي به يعرف تقويم الأموال"^(٦)، ويقول محمد أبو زهرة: " والنقود،

فهي لا تشبع الحاجات بنفسها ولكن تشبعها بما تتخذ وسيلة في جلبه، وهي مقياس لقيم

الأشياء، وهي موازين الأموال بها تعرف ماليتها، فهي بشكل عام مقياس الأعيان

(١) متولي، مرجع سابق ص ٤٣.

(٢) زعتري، مرجع سابق، ص ٢٨٦.

(٣) الغزالي، مرجع سابق، ١٢/٢٢٢٠.

(٤) ابن خلدون، مرجع سابق، ص ٢٤٢.

(٥) ابن قدامة، مرجع سابق، ٧٤/٤.

(٦) ابن القيم، مرجع سابق، ١٥٦/٢.

والمنافع بها تحدد وتعرف"^(١)، "إن الإقرار باستعمال النقود كواسطة لتداول الطيبات يقتضي بالضرورة أن تكون النقود مقياساً لأسعار ما يتبادل من طيبات وهذا أمر بديهي لا يحتاج إلى دليل"^(٢).

٣- مستودع للقيمة: مالك النقود كالمالك لجميع الأشياء، يقول ابن خلدون: "وهما الذخيرة والقنية..... فهي أصل المكاسب والقنية والذخيرة"^(٣)، وفرق الإمام الغزالي بين النقود وبين الأصول المالية الأخرى التي يمكن أن تكون مخزناً للقيمة وهو السيولة التامة^(٤) فقال: " وهو في صورته كأنه ليس بشيء وهو في معناه كأنه كل الأشياء"^(٥).

٤- مقياس للمدفوعات الآجلة: وهو ما يطلق عليه الفقهاء ثبوت النقود في الذمة^(٦)، وهذا يعني أيضاً أن تكون ذات قوة إبراء قانونية، وقد انتبه لهذا الأمر الإمام الشافعي وكانت حجته في عدم نقدية الفلوس هو عدم وجود قوة إبراء قانونية لها^(٧) كما مر في المطلب السابق. إن جواز البيع الآجل يدل على اعتراف الفقهاء بهذه الوظيفة للنقود، في المغني: "البيع بنسيئة ليس بمحرم اتفاقاً ولا يكره"^(٨). تنهض هذه الوظيفة على أساس قبول الناس

(١) متولي، مرجع سابق، ص ٤٣.

(٢) أبو السعود، محمود، خطوط رئيسية في الاقتصاد الإسلامي، مكتبة المنار الإسلامية- الكويت، ط ٢، ١٩٦٨م، ص ٢٧.

(٣) ابن خلدون، مرجع سابق، ص ٢٤٢.

(٤) السبباني، مرجع سابق، ص ٧.

(٥) الغزالي، مرجع سابق، ١٢/٢٢٢٠.

(٦) التركماني، عدنان خالد، السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة- بيروت، لبنان، ١٩٨٨م،

ص ٥٣.

(٧) الإمام الشافعي، مرجع سابق، ٩٨/٣.

(٨) ابن قدامة، مرجع سابق، ٦٢/٦.

النقود كعوض مؤجل في ذمم الآخرين، وتقوم على اعتبار واختبار النقود كمخزن للقيمة لحفظ حقوقهم والسيولة التامة لتحويلها لما يرغبون من سلع وخدمات^(١).

٥- أداة للسياسة النقدية: وذلك في التأثير على عرض وطلب النقد. فيجب استخدام هذه السياسة النقدية للمحافظة على استقرار قيمة النقد، ويرى بعض الباحثين أن هذا التوظيف يدخل بالوظائف الأساسية للنقود، ويحقق أهدافاً اقتصادية على حساب اعتبارات حقوقية، وهذا لا يستقيم مع التوجه المذهبي للاقتصاد الإسلامي -في رأي الباحث-^(٢)، وقد يكون لهذا الأمر وجاهته فقد بينت أن الفقهاء لم يجيزوا للإمام في إصداره للنقد الربح ولا الإضرار بالعامّة بإفساد نقودهم عليهم، ولكن لا أرى رفض هذه الوظيفة مطلقاً وإنما تقييدها بالحفاظ على قيمة النقود بل قد تستخدم لهذا الأمر.

٦- أداة للتبادل الدولي: أشار ابن خلدون إلى وظائف النقود الدولية كوسيلة تبادل دولية كما هي وسيلة تبادل محلية، وبين أنه لا يمكن لكمية النقود المتداولة في بلد ما أن تتجاوز حاجة المجتمع لها^(٣)، فيقول: "فاعلم أن الأموال من الذهب والفضة والجواهر والأمتعة إنما هي معادن ومكاسب.... وما يوجد منها بأيدي الناس فهو متناقل متوارث. وربما انتقل من قطر إلى قطر ومن دولة إلى أخرى بحسب أغراضه، والعمران الذي يستدعيه. فإن نقص المال في المغرب وإفريقية، فلم ينقص ببلاد الصقالبة والإفرنج، وإن نقص في مصر والشام، فلم ينقص في الهند والصين"^(٤). في النظام النقدي المعدني خاصة النظام الذهبي لم يكن هنالك مشاكل في اتخاذ أي عملة كعملة دولية إذ أن قيمتها في ذاتها فكان

(١) السبهاني، النقود الإسلامية كيف ينبغي أن تكون، مرجع سابق، ص ٧.

(٢) السبهاني، النقود الإسلامية كما ينبغي أن تكون، مرجع سابق، ص ٨ الهامش.

(٣) عبد المولى، سيد شوربجي، الفكر الاقتصادي عند ابن خلدون، الأسعار والنقود، جامعة الإمام محمد بن

سعود الإسلامية، السعودية، ١٩٨٩م، ص ٥٧ - ٥٨.

(٤) ابن خلدون، مرجع سابق، ص ٢٤٦.

الدينار البيزنطي ثم الدينار الإسلامي العملة الدولية لفترات طويلة، ولكن في ظل النظام الورقي الإلزامي ونظام الصرف المعوم وجدت العديد من المشكلات التي قللت من كفاءة أي عملة دولية.

كفاءة النظام النقدي الإسلامي

من أهم ما يميز أهداف النظام النقدي الإسلامي استقرار قيمة النقود، وهذا هدف لا غنى عنه، فالإسلام أكد بشكل واضح على العدالة والأمانة في كافة المعاملات الإنسانية، وقد أكد القرآن الكريم هذا المفهوم، قَالَ تَعَالَى: ﴿ وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كَلْتُمْ وَزِنُوا بِالْقِسْطِ الْمُسْتَقِيمِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا ﴾ الإسراء: ٣٥ وغيرها من الآيات الكريمة، وهذه المعايير تنطبق على المجتمع والدولة كما تنطبق على الأفراد، ولا تستثني أي معيار أو مقياس فالنقود كمقياس داخل في هذا الإطار^(١).

ولا يجوز للدولة أن تستزيد بالإصدار النقدي بحيث تضر بمصلحة الأفراد وتقلل من قيمة النقود، يقول البهوتي: " ينبغي للسلطان أن يضرب لهم (أي الرعايا) فلوساً تكون بقيمة العدل في معاملاتهم من غير ظلم لهم تسهيلات عليهم وتيسيراً لمعاشهم، ولا يتجر ذو السلطان في الفلوس بأن يشتري نحاساً فيضربه فيتجر فيه لأنه تضيق، ولا بأن يحرم عليهم الفلوس التي بأيديهم ويضرب لهم غيرها لأنه إضرار بالناس وخسران عليهم، بل يضرب النحاس فلوساً بقيمته من غير ربح فيه للمصلحة العامة، ويعطي أجره الصناع من بيت المال فإن التجارة فيها ظلم عظيم من أبواب ظلم الناس وأكل أموالهم بالباطل، فإنه إذا حرم المعاملة بها صارت عرضاً وإذا ضرب لهم فلوساً أخرى أفسد ما كان عندهم من الأموال بنقص أسعارها فظلمهم فيما يضره بإغلاء سعرها"^(٢).

(١) شابرا، نحو نظام نقدي، مرجع سابق، ص ٥٢.

(٢) البهوتي، كشف القناع، مرجع سابق، ٢/٢٣٢.

وقد يكون الاقتراح بالأخذ بقاعدة فريدمان *Friedman's Constant Monetary Growth*

⁽¹⁾ *Rule* باعتماد نمو سنوي ثابت في النقود يتمشى مع النمو الطويل الأجل في الناتج الوطني والتغير في سرعة تداول النقود لتجنب التغير المستمر في النقود⁽²⁾ متناسقاً مع مطلب الشرع باستقرار قيمة النقود.

وبمنع المصارف التجارية من خلق النقود كما مر سابقاً تكون النقود في النظام النقدي الإسلامي أكثر استقراراً وثباتاً وأقدر على تأدية وظائفها الأساسية، فينحصر الإصدار النقدي بالسلطة النقدية، والتي عليها أن توافق عملية الإصدار مع قدرة الاقتصاد الحقيقية وحاجة النشاط الاقتصادي للتوسع⁽³⁾.

ومن ميزات النظام النقدي الإسلامي سرعة دوران النقود، فإيتاء الزكاة وتحريم الفائدة والاحتياز تجعل سرعة دوران النقود أكبر، وهذا ما عبر عنه الإمام الغزالي بقوله "لنتداولهما الأيدي"، وقال الراغب الأصفهاني: "ولما كان ذلك-أي النقد- حاكماً عظم الله وعيد من احتبسه ومنع الناس من التعامل به قال تعالى: ﴿وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُفْقِدُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ﴾⁽⁴⁾ التوبة: ٣٤ وذلك بأنه يضر باحتباسه إياه كمن حبس حاكمين للناس تتمشى بهم أمور معاشهم ولذلك قال الرسول ﷺ "إن الذي يشرب في أنية الذهب والفضة إنما يجرجر في بطنه نار جهنم"⁽⁵⁾ لأنه يؤدي إلى منع الناس التصرف في معاملتهم⁽⁶⁾.

(1) Feldere, Bernhard & Stefan Homburg, *Macroeconomics & New Macroeconomics*, Springer-Verlag, 2nd edition, 1992, p 184.

(2) شابرا، نحو نظام نقدي، مرجع سابق، ص ٢٧٩.

(3) شاهين، علي عبدالله، "العوامل المؤثرة في توليد النقود المصرفية من منظور نظام نقدي إسلامي"، مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإنسانية) م ١٥ ع ٢٤، حزيران ٢٠٠٧ ص ٦١٧-٦٢٧.

(4) الإمام أحمد بن حنبل، مسند أحمد، مؤسسة قرطبة- القاهرة، مصر، ط ٢، ١٩٩٩م، مذيل بأحكام شعيب الأرنؤوط، حديث رقم ٢٦٦٥٣، ٣٠٦/٦، تعليق الأرنؤوط: إسناده صحيح على شرط الشيخين .

(5) الراغب الأصفهاني، مرجع سابق ص ٢٧٤.

خاتمة الفصل

بينت في هذا الفصل أهمية النقود في الاقتصاد الوضعي والإسلامي وأنواعها ووظائفها وكفاءتها، وبينت أن كفاءة النقود تكون في حسن أدائها لوظائفها، ولا يمكن لها أن تفعل ذلك إلا باستقرار قيمتها، وأن الاقتصاد الإسلامي يدعو لاستقرار قيمة النقود، ووضحت أن النقود الورقية غير القابلة للتحويل هي نقد قائم بذاته تجري عليه أحكام النقود من ربا وسلم وصرف، وتصلح لأن تكون رأسمال للمضاربة وللشركة، وعلى هذا أجمع أهل العلم المعبرين في عصرنا.

وتكمن أهمية الفصل في تبيان حقيقة العملات التي يتاجر بها في وقتنا الحالي، وموقعها في الاقتصاد الوضعي والإسلامي، ولنتلمس أثر المتاجرة في العملات على وظائف النقود وكفاءتها، والفصل الثاني يبين واقع المتاجرة في العملات وموقعها من الاقتصاد العالمي.

الفصل الثاني

واقع المتاجرة في العملات

© Arabic Digital Library - Yarmouk University

بعد أن بينت مفهوم النقود في النظام الرأسمالي والنظام الإسلامي سأبين في هذا الفصل مراحل تطور المتاجرة في العملات من نشاط خادم للتجارة إلى نشاط مهيم عليها، والتطور في النظام الاقتصادي العالمي وأثره على المتاجرة في العملات ، ثم أبين طرق المتاجرة في العملات، وذلك في المباحث التالية:

المبحث الأول: مراحل المتاجرة في العملات.

المبحث الثاني: تطور النظام الاقتصادي وأثره على المتاجرة في العملات.

المبحث الثالث: بورصة العملات والبيع بالهامش.

المبحث الأول

مراحل المتاجرة في العملات

سبب هذا المبحث العلاقات الدولية والتطورات على صعيد النظام النقدي العالمي بعد الحرب العالمية الثانية، ثم دواعي صرف العملات وعلاقته مع المتاجرة في العملات، ومراحل تطور المتاجرة في العملات.

المطلب الأول: العلاقات الدولية ودواعي صرف العملات الأجنبية

في ظل التطور التقني والاقتصادي المتسارع ازدادت أهمية العلاقات الاقتصادية الدولية، وأصبحت الاقتصاديات الوطنية عناصر في وحدة اقتصادية أكبر هي الاقتصاد الدولي، ويختلف الاقتصاد الدولي عن الوطني في عدة نقاط أهمها⁽¹⁾:

١- العلاقات السياسية: فالعلاقات الاقتصادية الداخلية تقوم بين وحدات اقتصادية تضمها حدود سياسية واحدة، وتخضع لمجموعة قوانين ونظم وقواعد وعادات واحدة، تفرضها المؤسسات السياسية والاجتماعية، في حين تقوم التجارة الدولية بين وحدات تنتمي لدول مختلفة لكل قوانينه وعاداته، مما يتطلب ترتيبات قانونية وتنظيمية لا يحتاج إليها في التجارة الداخلية، كما تختلف السياسات والأهداف الاقتصادية للدول، كما أن الدول تعطي أهمية للربح والخسارة على المستوى الدولي لا تعطيهما على المستوى المحلي.

٢- اختلاف النظم النقدية والمصرفية: التجارة الداخلية تتم بنفس العملة فلا يوجد صعوبة لإجراء هذه المعاملات، أما في التجارة الدولية فتواجه بمشكلة الصرف الأجنبي -

(1) أحمد، عبد الرحمن يسري، الإقتصاديات الدولية، الدار الجامعية- الإسكندرية، مصر ٢٠٠١م، ص ١٧-٥؛ محمد، محمود يونس، و علي عبد الوهاب نجا، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية- الإسكندرية، مصر ٢٠٠٩م، ص ١٢-١٨؛ حشيش، عادل أحمد، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، ٢٠٠٠م، ص ١-١٠.

خاصة مع تعويم أسعار الصرف- التي تواجهها التجارة الدولية بسبب عدم استقرار أسعار الصرف، وعدم قبول العملات بنفس الدرجة، كما أن اختلاف النظام المصرفي بين الدول خاصة في شروط منح الائتمان يوجد مشكلة أخرى للاقتصاد الدولي.

٣- قدرة عوامل الإنتاج على التنقل: حيث تكون مرونة التنقل لعوامل الإنتاج أعلى بكثير في داخل الدولة من مرونتها دولياً، إلا أنه مع التحرر المالي والعولمة المالية في العقود الأخيرة أصبحت حركة رأس المال الدولي أكثر مرونة وسرعة، أما عنصر العمل البشري فهناك جمود نسبي في تنقله على المستوى الدولي لوجود حواجز سياسية وتنظيمية.

٤- انفصال الأسواق بين الدول: وهذا يعود لأسباب منها القيود التي تضعها الدول على تجارتها الخارجية، وصعوبة الاتصالات والمواصلات رغم تضائل هذا السبب بسبب التقدم الهائل فيهما، واختلاف الأذواق، واختلاف اللغات، إلا أن التقدم العلمي الهائل بدأ يقرب حتى الأذواق وأصبح العالم أو كاد قرية صغيرة.

وكما تقوم النقود بتسوية المدفوعات في المعاملات الداخلية، فإنها تقوم بنفس العمل في المدفوعات الدولية، إلا أن عدم وجود وحدة نقدية مشتركة للحساب، وتتمتع بالإبراء القانوني في الوفاء بالالتزامات على المستوى الدولي تعد إحدى الصعوبات الرئيسية في التجارة الدولية، فيتم تسوية المدفوعات عن طريق المقاصة في سوق الصرف الأجنبي، وهذا يبين أهمية أسعار الصرف على الاقتصاد الدولي ككل^(١).

وتُعرف العملات الأجنبية المتوفرة في دولة ما بأنها موجودات هذه الدولة من عملات الدول الأخرى (أوراق النقد الأجنبي) بالإضافة إلى أية التزامات مالية على الدول والهيئات

(١) حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١١١-١١٢.

الدولية والإقليمية يمكن تحويلها إلى نقود جاهزة والتي تشمل: الودائع تحت الطلب والودائع لأجل بعملات هذه الدول والسندات الحكومية والذهب وحقوق السحب الخاص^(١).

ويحدد إي نظام نقدي دولي من قبل ثلاث عوامل:

١- سياسة سعر الصرف

٢- الاحتياطي المتفق على استخدامه.

٣- سرعة حركة رؤوس الأموال بين أسواق مال الدول الأعضاء^(٢).

فالتعامل بالعملات الأجنبية مرتبط بشكل وثيق بعمليات الاستثمار والتمويل بكافة نواحي الحياة الاقتصادية والمالية سواء كان ذلك على مستوى الأفراد أم الدول، مما جعله "التعامل" يحتل أهمية قصوى وخاصة بعد الانهيار النهائي لنظام سعر الصرف الثابت وظهور نظام التعويم للعملات الرئيسية في عام ١٩٧٣،^(٣) وفي عام ٢٠٠٧م كان حجم الاتجار في النقد الأجنبي يزيد مئة مرة على حجم التجارة الدولية في السلع والخدمات^(٤).

وتكمن أهمية التعامل بالعملات الأجنبية في إتمام عمليات التجارة الدولية التي تنشأ بين الدول والتي يترتب عليها دفع جزء من مستورداتها وقبض جزء من صادراتها بعملات دول أخرى غير عملتها الوطنية^(٥).

وتكاد دواعي صرف العملات الأجنبية تنحصر في الأسباب التالية^(٦):

(١) شكري، ماهر كنج، ومروان عوض، المالية الدولية: العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، دار حامد للنشر والتوزيع - عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٤م، ص ١٩١.

(٢) اليوشع، أحمد هاشم، أزمة سياسات أسعار الصرف المربوطة ومستقبل النظام النقدي العالمي، مركز البحرين للدراسات والبحوث، برنامج البحوث الاقتصادية والاجتماعية والإدارية، دبت، ص ٤.

(٣) يوسف، توفيق عبد الرحيم، الإدارة المالية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع - عمان، الأردن، ط١ ٢٠٠٤م، ص ٤٧.

(٤) هالوود، سي بول، ورونالد مكدونالد، النقود والتمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر - الرياض، السعودية، ٢٠٠٧م، ص ٢٠.

(٥) يوسف، مرجع سابق، ص ٤٨.

(٦) مصطفى، مرجع سابق ص ٣٦٧-٣٧٧؛ يوسف، مرجع سابق ص ٧٩-٨٣.

١- المعاملات التجارية الدولية؛ تؤدي العلاقات الاقتصادية الدولية إلى تصدير السلع والخدمات أو استيرادها، وتدفع أثمان هذه السلع والخدمات بعملة أجنبية لأحد الطرفين مما يستدعي قيامه بصرف هذه العملة إلى عملته المحلية إذا كان مصدرًا، أو من عملته المحلية إذا كان مستوردًا.

٢- الاستثمارات الأجنبية وأرباحها: يؤدي الاستثمار الأجنبي إلى زيادة الطلب على عملة البلد من أجل الإنفاق الاستثماري فيه، بينما يؤدي بيع هذه الاستثمارات وتحويل جزء من الأرباح إلى الدولة الأم إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية.

٣- دفع الفوائد والأرباح: تتحول الأموال من دولة إلى أخرى لدفع أرباح وفوائد السندات المحلية التي يشتريها الأجانب في دول أخرى.

٤- الحوالات دون مقابل: وهي ما يحوله مواطنو دولة ما يعملون خارج وطنهم إلى بلادهم.

٥- المساعدات الأجنبية: تشمل المساعدات التي تصل إلى البلد من الخارج دون مقابل وتنقسم إلى الخاصة التي تصل من الأفراد والدولية التي تصل من المؤسسات الدولية والحكومية التي تصل من الحكومات الأجنبية. إلا أنه غالباً ما تشترط الدولة المانحة على الدولة المتلقية للمساعدة أن تشتري ما تحتاجه من سوق الدولة الداعمة فلا يبقى مجال للصرف أو تحويل العملات.

٦- نفقات السفر والسياحة: الشخص الذي يسافر إلى بلد أجنبي يقوم بصرف عملته المحلية إلى عملة ذلك البلد المنوي السفر إليه.

٧- القروض الدولية: من المؤسسات الخاصة أو الدولية أو الحكومات الأخرى.

٨- أسباب أخرى: كالإنفاق على مستلزمات الشحن، والتأمين، ونفقات الدراسة في بلد أجنبي، وغيره من الأسباب التي تستدعي صرف العملة.

المطلب الثاني: طغيان المتاجرة في العملات*

كان الذهب في العصور الوسطى وحتى نهاية القرن التاسع عشر بمثابة معيار للقيمة الدولية ووسيلة لدفع أي أرصدة يتعذر تسويتها في سوق العملات الأجنبية، وكان المتداول هو العملات الذهبية والورقية القابلة إلى التحول بسهولة إلى ذهب، وبقي الأمر كذلك إلا في فترات الحروب، وبقيت العملات الوطنية مستقرة جداً في علاقاتها مع بعضها⁽¹⁾.

وبقي التعامل بالعملات الأجنبية تابعاً للاقتصاد الحقيقي ونابعاً من طلب حقيقي للعملة يعتمد على النشاطات الاقتصادية المختلفة، ولم تكن أعمال المضاربات على العملات منتشرة بشكل ملحوظ.

وتبين الإحصائيات أن كمية الصرف الأجنبي كانت تشكل نسبة من التجارة الدولية فقد بلغت كمية التعامل اليومي في العملات عام ١٩٦٢م ١٩,٨٩٨ مليار دولار، وفي عام ١٩٧٠م بلغت ٤٥,٤٤٠ مليار دولار، وبلغ حجم الصادر السنوي لنفس الفترة ١٢٩,٧ مليار دولار و ٢٩٠,٥ مليار دولار على التوالي.

* الإحصائيات والأرقام الموجودة في هذا المطلب أخذت من المراجع الآتية:

- ١- حجم تجارة العملات الدولية اليومي وحجم الصادرات السنوية لغاية ١٩٩٢م من: International Financial Statics Yearbook, IMF, vol. XLV, 1992.
- ٢- حجم تجارة العملات اليومي ولغاية ٢٠٠٧ من: BIS Quarterly Review, BIS, December 2007.
- ٣- حجم تجارة العملات اليومي لعامي ٢٠٠٨م و٢٠٠٩م من: Foreign Exchange, International Financial Services London, UK, Sept. 2009.
- ٤- حجم الصادرات العالمي السنوي ولغاية ٢٠٠٧: International Trade Statistics, WTO, 2008.

(1) مورجان، مرجع سابق، ص ١٨٢-١٩٠.

وفي العصر الحديث لم يتمتع النظام النقدي العالمي بالاستقرار والثبات في أسعار الصرف إلا تحت قاعدة الذهب، حيث أن كل عملة مرتبطة بشكل مباشر أو غير مباشر بكمية محددة من الذهب، فلا يعدو استبدال العملات بعضها ببعض إلا استبدال الذهب بالذهب^(١).

وبانتهاء قاعدة الذهب انتهى هذا العصر وانتقل التعامل بالعملات من مرحلة صرف العملة لتلبية الحاجات الاقتصادية إلى استقلال هذا التعامل وأصبح متاجرة ومضاربة بهذه العملات بعيداً عن النشاط الاقتصادي الحقيقي بل أصبح الاقتصاد الحقيقي تابعاً ومتأثراً بهذا التعامل.

وابتدأت مشاكل التجارة الدولية الناجمة عن المتاجرة في العملات، إذ أنه قبل ذلك كانت العملات يتم صرفها على أساس القيمة الخارجية للعملات بالنسبة للذهب، إلا أن الخروج على هذه القاعدة جعل الدول تتدخل في تحديد قيمة عملتها الخارجية من خلال سياسات النقد الأجنبي،^(٢) ففتح باب المتاجرة في العملات.

ويمكن القول أنه في السبعينيات من القرن الماضي وبعد فك ارتباط الدولار بالذهب، وتحرير أسعار الصرف، بدأت المتاجرة في العملات تبرز كنشاط مالي منفصل عن التجارة الدولية الحقيقية، وأخذت القوانين والإجراءات التي تحكم ممارسات البنوك المركزية في أسواق الصرف بالتآكل، وأدى تذبذب قيمة العملة إلى انهماك الشركات والمستثمرون بالمضاربة على العملات على حساب التجارة الحقيقية^(٣).

وبين عامي ١٩٦٨م و١٩٧٢م تضاعف التداول اليومي للعملات ثلاث مرات تقريباً، من ٣٢,٥٨٠ مليار دولار إلى ٩٥,٨٩٤ مليار دولار أي نمت بنسبة ١٩٤% تقريباً، في حين

(١) زكي، رمزي، التاريخ النقدي للتخلف، كتاب عالم المعرفة ١١٨، المجلس الوطني للثقافة والعلوم والآداب- الكويت، ١٩٨٧م، ص ٥٣.

(٢) صقر، صقر أحمد، محاضرات في النقود والبنوك والاقتصاد الدولي، دن، ١٩٨٩م، ص ٢٧٢.

(٣) صقر، مرجع سابق، ص ٢٤.

ازدادت الصادرات الدولية لنفس الفترة من ٢٢١,٦ مليار دولار إلى ٣٩٠,١ مليار دولار أي تزايدت بنسبة ٧٦% تقريباً، وازدادت نسبة التداول اليومي للعملة إلى الصادرات السنوية من ١٤,٧% إلى ٢٤,٦%، (علماً أن هذه النسبة كانت بين ١٣-١٥% لغاية ١٩٧١ حيث بلغت ٢٣% في ذلك العام)، وكانت هذه فاتحة التعلول في المضاربات وبداية عصر جديد.

تضمن البيان، الذي أصدره اجتماع وزراء مالية الدول الخمس* ذات أعلى إنتاج صافي في العالم في ١٩٨٥/١٩٢٢ في نيويورك، اعترافاً أن سوق الصرف فقدت أو أضاعت منذ عدة شهور صلتها بالحقائق الاقتصادية الأساسية، وكان هذا المؤتمر تحولاً في سياسات هذه الدول التي كانت لا تحبذ التدخل في أسواق الصرف^(١).

وأصبح سعر الصرف أصلاً مالياً يتصرف كالأصول الأخرى -السندات والأسهم - ويتحدد سعره مثلها اعتماداً على العوائد والمخاطر والأهم على التوقعات Expectations، وأصبحت التغيرات في سعر صرف عملتين ظاهرة نقدية بحتة تحددها العوامل الرئيسة التي تحدد العرض والطلب لعملة معينة^(٢).

ومع تنامي حجم تجارة العملات أصبحت الدول المتقدمة تجد صعوبة في التدخل في أسواق العملات الأجنبية لأن احتياطياتها لا يكفي للتأثير على معدلات الصرف، فقد كانت احتياطيات الدول الصناعية من العملات الأجنبية تساوي ضعف حجم التجارة اليومية في العملات، وبحلول عام ١٩٩٥ أصبحت التجارة اليومية في المعاملات تساوي ضعف احتياطيات العملة الأجنبية^(٣).

* الولايات المتحدة، بريطانيا، فرنسا، ألمانيا، اليابان.
(١) دنيزت، جان، الدولار: تاريخ النظام النقدي الدولي ١٩٤٥-١٩٨٤، ترجمة هشام متولي، دار طلاس للدراسات والترجمة والنشر-دمشق، سوريا، ط١، ١٩٨٩م، ص ٢٤٨.

(٢) Giddy, Ian H, Global Financial Markets, A.I.T.B.S Publishers & Distributers- India, 1997, pp 145.

(٣) كفالبيث، سنغ، عولمة المال، ترجمة رياض حسن، دار الفارابي- بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠١م، ص ٢١٨.

ووصلت المتاجرة في العملات في بداية التسعينيات من القرن الماضي ما يقارب المليار دولار يومياً وهو ما يعادل ٤٠ ضعفاً من التجارة الدولية^(١)، فبعد أن كانت غالبية تجارة العملات الأجنبية تنتج عن التجارة الدولية أصبحت الآن على صلة ضعيفة بالتجارة الدولية والتي تشكل ٢% من الحركة النقدية العالمية، فلم تعد تجارة العملات وحركة رؤوس الأموال تابعة للتجارة والاستثمار الدوليين بل اكتسبت حياة خاصة^(٢)، فارتفع متوسط حجم التعامل اليومي في أسواق الصرف الأجنبي من ٣٠٨,٧٨٢ مليار دولار يومياً عام ١٩٨٣ إلى حوالي ٣,٧ تريليون دولار عام ٢٠٠٧م، لتصل عام ٢٠٠٨م إلى ٤,٢ تريليون دولار يومياً، وأثرت الأزمة المالية التي ظهرت عام ٢٠٠٨م فانخفض حجم التداول اليومي عام ٢٠٠٩م إلى ٢,٩ تريليون دولار يومياً وبقي رغم انخفاضه رقماً فلكياً في جميع المقاييس.

(١) Helleiner, Eric, "Post-Globalization: Is The Financial Liberalization Trend Likely To Be Reversed?", in States Against Markets The Limits of Globalization, Edited by Robert Boyer & Daniel Drache, Routledge- London, 2000, pp193.

(٢) كفالجيث، مرجع سابق، ص ٢١-٢٢.

المبحث الثاني

تطور النظام الاقتصادي وأثره على المتاجرة في

العملات

بعد أن بينا مراحل تطور المتاجرة في العملات، سيبين في هذا المبحث تطور نظام الصرف وأثر ذلك على المتاجرة في العملات، ثم يبين تطور النظام الاقتصادي العالمي من التحرر المالي والاقتصاد الرمزي والعولمة المالية وعلاقة المتاجرة في العملات بذلك.

المطلب الأول: تطور نظام الصرف وأثره على المتاجرة في العملات

تحديد سعر صرف عملة ما مقابل العملات الأجنبية يعتمد على النظام السائد أو الأسس التي تتبناها الدولة في ذلك، ويمكن تقسيم أنظمة الصرف حسب تطورها التاريخي إلى ثلاث مراحل:

أولاً: نظام سعر الصرف الثابت (الرسمي) *Fixed Exchange Rate*: يتم تحديد سعر الصرف من قبل السلطات النقدية "البنك المركزي" من واقع الظروف الاقتصادية التي تواجهها وعلاقتها الاقتصادية مع العالم الخارجي دون أن تعطي قوى العرض والطلب الأهمية الكبرى. وعادة ما يكون هناك سعران سعر بيع وسعر شراء أي أن الدولة تقوم بفرض رقابة على أسعار الصرف لتحقيق التثبيت وبالتالي الاستقرار⁽¹⁾، ومن أهم القواعد⁽²⁾ لهذا النظام قاعدتا الذهب والصرف الذهبية:

(1) يوسف، مرجع سابق، ص ٦٦-٧٤.

(2) دويدار، مرجع سابق ص ١٥٨.

١- قاعدة الذهب: وهذا النظام الأقدم الذي ساد حتى بدايات القرن الماضي، وقد تطور هذا النظام إلى عدة مراحل:

أ- قاعدة العملة (القطع) الذهبية: حيث يتم تداول الذهب كعملة لها وزن وشكل محددين بحيث تعرف قيمة العملة، ويتم الصرف بين العملات المختلفة على أساس القيمة الذاتية للعملات، ويمكن إلحاق العملة الفضية بهذه القاعدة حيث كانت غالباً ما يتم تداولها مع العملات الذهبية وأحياناً وحدها كما كان في بلاد فارس قديماً.

ب- قاعدة الذهب (التحويل): بدلاً من العملات الذهبية تتداول الأوراق النقدية القابلة للتحويل إلى مقدار ثابت من الذهب، بحيث لا تختلف عن سعر الذهب في السوق الدولية والتأمين، مما أوجد سعر صرف ثابت بين العملات المختلفة^(١)، وقد استمرت هذه القاعدة بالعمل من عام ١٨١٦م عندما صدر قانون باتخاذ هذه القاعدة عام في بريطانيا^(٢)، واصبحت هي القاعدة الدولية للصرف من عام ١٨٧٥م وحتى مؤتمر بريتون وودز عام ١٩٤٤م^(٣).

اختلفت هذه القاعدة في الفترة الواقعة بين الحربين العالميتين وقد خرجت الدول تبعاً من هذه القاعدة فخرجت الولايات المتحدة عام ١٩٣٣م بعد الكساد الكبير وخرجت فرنسا عام ١٩٣٦م^(٤)، حيث لم تستطع هذه الدول الوفاء بالتزاماتها بسبب الحروب والأزمات الاقتصادية في تلك الفترة، والجدير بالذكر أن هذه القاعدة كانت تركز القيادة الاقتصادية لبريطانيا فكانت نهايتها فاتحة لعصر اقتصادي جديد.

* انظر الفصل الأول ص ٢٠-٢٢.

(١) Barry, Eichengreen, The Gold Standard, Blackwell- London, 2nd edition, 1985, pp 7.

(٢) دويدار، مرجع سابق ص ١٣٧-١٣٩.

(٣) هالوود ومكادونالد، مرجع سابق، ص ٥٠٦ وما بعدها.

(٤) هالوود ومكادونالد، مرجع سابق، ص ٥٢٥.

٢- قاعدة الصرف الذهبية أو قاعدة بريتون وودز: بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية وفي عام ١٩٤٤م وفي محاولة لإنشاء نظام نقدي جديد عقدت ٤٤ دولة على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية القوة الاقتصادية العالمية الجديدة وبريطانيا القوة الاقتصادية الغابرة؛ مؤتمراً في بريتون وودز في الولايات المتحدة الأمريكية.

وأهم نتائج هذا المؤتمر هو تثبيت قاعدة الصرف بالذهب حيث ارتكز على قابلية تحويل الدولار الأمريكي إلى ذهب وتثبيت صرف العملات الأخرى بالدولار فترتبط جميع العملات الأخرى بالذهب عن طريق الدولار، وهذا يعني احتفاظ الولايات المتحدة باحتياطي كبير من الذهب حيث وصل في بعض التقديرات إلى ثلاثة أرباع إجمالي الذهب في العالم، وبذلك أصبح الدولار والذهب القاعدة الرئيسة لنظام النقد الدولي، وهكذا تم اعتماد نظام أسعار الصرف الثابتة بين العملات المختلفة، وأصبح النظام النقدي العالمي يعتمد على قاعدة نقدية جديدة هي قاعدة الذهب - الدولار *Gold-Dollar Standard*^(١).

و حددت اتفاقية بريتون وودز قواعد هذا النظام:

القاعدة الأولى قابلية العملات للتحويل؛ أي أن على الدولة شراء عملتها الخاصة التي يمتلكها أي عضو آخر أما بالذهب أو بعملة تلك الدولة، على أن هذا لا ينصرف إلا على المدفوعات الخاصة بتسوية المعاملات الدولية، وقد التزمت الولايات المتحدة بشراء عملتها من أي بنك مركزي مقابل الذهب فقط^(٢).

القاعدة الثانية أن تختار كل دولة سعر التعادل الخاص بعملتها الوطنية وأن تعمل على استقراره معبراً عنه بالذهب أو بالدولار الأمريكي وأن لا تتجاوز الحدود الدنيا والعليا لأسعار صرف العملة أكثر من ١%، وعلى البنوك المركزية أن تتدخل في سوق الصرف للمحافظة

(١) دويدار، مرجع سابق، ص ١٥٢-١٥٣ .

(٢) يونس، محمود، النظام النقدي الدولي بين أسعار الصرف الثابتة وأسعار الصرف العائمة، ١٩٨٦م، ص ٦-٨.

على هذا السعر، إلا أن الدول قامت بالدفاع عن قيمة سعر التعادل مع الدولار لا الذهب مما جعل أغلب الدول تحتفظ بالدولار كاحتياطي لعملاتها مما جعل اتفاقية بريتون وودز هي نظام قاعدة الدولار^(١).

القاعدة الثالثة توحيد أسعار التعادل لجميع أنواع المعاملات^(٢).

قامت كثير من الدول بمحاولة تحقيق الاستقرار في أسعار صرف عملاتها عن طريق فرض قيود على الصرف الأجنبي، كقيام الدولة بفرض قيود على الواردات أو منع المقيمين من فتح حسابات مصرفية بالعملة الأجنبية، أو فرض أسعار صرف متعددة في داخل الدولة باختلاف أنواع المعاملات الخارجية^(٣). ويتميز هذا النظام بميزتين كما يرى بعض الاقتصاديين^(٤):

الأولى: أنه ساعد على نمو التجارة الخارجية الدولية.

والثانية أنه أسهم في ارتفاع الاطمئنان لدى المستثمرين وهذا أدى إلى زيادة الاستثمار وتعزيز النمو الاقتصادي.

وتحت هذا النظام لم يكن هناك مساحة واسعة للمتاجرة في العملات فبقيت متناسبة مع كميات التجارة الدولية، وهي المرحلة الأولى من مراحل المتاجرة في العملات، ولكن مع توقف الولايات المتحدة عن الالتزام بتحويل الدولار إلى ذهب عام ١٩٧١ انهار هذا النظام وتم الانتقال إلى نظام الصرف العائم.

ثانياً: نظام سعر الصرف الحر (العائم) *Free Exchange Rate (Floating)*: تمكنت

الولايات المتحدة بين عامي ١٩٤٧ - ١٩٦٠م من إدارة النظام النقدي الدولي بمفردها، ذلك أنها

(١) يونس، مرجع سابق، ص ٨-٩.

(٢) يونس، مرجع سابق، ص ١١.

(٣) دويدار، مرجع سابق ص ١٦٣-١٦٤.

(٤) اليوشع، مرجع سابق، ص ٧.

الدولة الوحيدة التي خرجت من الحرب باقتصاد قوي، وقبلت الدول هذه القيادة لضعفها الاقتصادي بعد الحرب ولحاجتها للمساعدات الأمريكية^(١)، أغرت هذه السيطرة الاقتصادية للولايات المتحدة أصحاب القرار فتوسعت في الإنفاق العسكري والاستثمارات الأجنبية، ومن عام ١٩٥٨م أصبح ميزان المدفوعات الأمريكي يعاني من العجز رغم أن الميزان التجاري الأمريكي أتم بالفائض لغاية عام ١٩٧١م، أي إن الولايات المتحدة أصبحت تدفع للخارج أكثر مما تأخذ فازداد عرض الدولارات في الخارج مما أدى إلى تدهور قوتها الشرائية مما دعا كثير من البنوك المركزية إلى تحويل الدولار إلى ذهب خوفاً من تدهور قيمته فتدفق الذهب من الولايات المتحدة إلى الخارج، فانخفض احتياطي الذهب الأمريكي مقدار الثلث تقريباً عام ١٩٧٠م^(٢).

وفي ١٥-٨-١٩٧١م قام الرئيس نيكسون بالإعلان عن برنامجه المشهور حيث تضمن إجراءات لإنقاذ الدولار من الانهيار وأهم هذه الإجراءات كان وقف تحويل الدولار إلى الذهب أو إلى الأصول الاحتياطية الأخرى للحكومات والبنوك المركزية، أي تخلي الولايات المتحدة عن التزامها في مؤتمر بريتون وودز* وبذلك انهارت إحدى الركائز الأساسية التي قامت عليها أسس هذا المؤتمر^(٣)، وفي ١٥-١٢-١٩٧١م عقدت اتفاقية سميسونيان التي دعمت مكانة الدولار في الأسواق النقدية فأصبح النظام النقدي العالمي يسير على قاعدة جديدة هي قاعدة

(١) سبيرو، جون إدلمان، سياسات العلاقات الاقتصادية الدولية، ترجمة خالد قاسم، مركز الكتب الأردني، عمان، الأردن، ١٩٨٧، ص ٢١.

(٢) العبود عبد الأمير، أزمة النقد الدولي في النظام الرأسمالي، دار الثورة للصحافة والنشر، بغداد، العراق، ١٩٧٩م، ص ١٩-٢١.

* يدل هذا على عدم التزام الدول الكبرى بعهودها والتزاماتها مما تتعارض هذه الالتزامات ومصالحها ضربت بها عرض الحائط

(٣) العبود مرجع سابق، ص ١٩-٢١.

الدولار *Dollar Standard* ^(١)، وبهذا قاد الدولار النظام النقدي العالمي منفرداً ^(٢)، وأصبح الاقتصاد العالمي كله سوقاً للدولار بحيث تستطيع الولايات المتحدة أن تشتري ما تريد من أصول وخدمات مقابل الأوراق الخضراء الظهر، وأصبح النظام النقدي الدولي وسيطاً لنقل الأزمات الاقتصادية الأمريكية إلى الاقتصاد العالمي ^(٣) وهكذا أصبح الدولار الأمريكي العملة الرئيسية في العالم وبهذا أصبح الدولار الأمريكي ^(٤):

١- أكثر العملات استعمالاً في تمويل التجارة والمدفوعات الخارجية.

٢- عملة الدفع في تجارة النفط الدولية.

٣- عملة التدخل للمحافظة على أسعار العملات الأخرى.

أدت هذه الأحداث إلى قيام كثير من الدول بتعويم عملاتها بصورة مستقلة كالولايات المتحدة وبريطانيا واليابان وسويسرا وإيطاليا وكندا، أو بصورة مشتركة -الدول المؤسسة للإتحاد الأوروبي- فيما يعرف بنظام الثعبان في النفق *Snake in the tunnel* وهكذا ولد نظام التعويم المدار لأسعار الصرف *Managed Floating Exchange Rates System* ^(٥).

وبذلك أصبحت العملات كأى سلعة ترتفع وتنخفض طبقاً للطلب والعرض ^(٦)، والملاحظ أن الدول في ظل نظام الصرف العائم لم تستطع مقاومة إغراء التدخل في أسواق الصرف بغية تنفيذ سياسات معينة وتحقيق أهدافها ^(٧)، وقد استخدم هذا النظام في ثلاث فترات خلال القرن المنصرم؛ الأولى بعد الحرب العالمية الأولى بين عامي ١٩١٩ وعامي ١٩٢٥ في محاولة من

(١) العبود، مرجع سابق، ص ٢١-٢٣؛ دويدار مرجع سابق ص ١٥٤-١٥٥.

(٢) كانتور، روبرت د، السياسة الدولية المعاصرة، ترجمة أحمد ظاهر، مركز الكتب الأردني، ١٩٨٩م، ص ١٩٠.

(٣) زكي، مرجع سابق، ص ٢٤٧.

(٤) شكري، مرجع سابق، ص ١٩١.

(٥) دويدار، مرجع سابق، ص ١٥٥.

(٦) أليبر، روبرت ز، لعبة النقود الدولية، ترجمة عماد عبد الرؤوف أبوطالب، مكتبة مدبولي- القاهرة، مصر، د.ت، ص ٣٥.

(٧) دويدار، مرجع سابق، ص ١٥٧.

الدول الأوروبية للتأقلم مع الآثار التضخمية للحرب، والثانية بين شهري آب وكانون أول من عام ١٩٧١ حيث قامت معظم دول أوروبا واليابان بتعويم عملتها كإجراء مؤقت، والثالثة عام ١٩٧٣ ولغاية الآن حيث عومت معظم الدول الصناعية عملاتها^(١).

وتحاول كثير من الدول الحفاظ على إطار معقول لتغيرات سعر الصرف وتفاذي التقلبات الحادة في أسعار الصرف، فتقوم السلطات بشراء أو بيع العملة المحلية بهدف الانتقال من سعر صرف لآخر وهو ما يطلق عليه نظام المرونة المدارة *Managed Flexibility*^(٢)، وتتبع أغلب الدول هذا النظام في الوقت الحالي^(٣).

أصبحت العملات في هذا النظام ورقية غير قابلة للتحويل، وبرزت في هذه المرحلة المتاجرة في العملات كعامل جديد يؤثر على العرض والطلب على العملات، ومن ثم على تحديد سعر العملات، مما فتح باب المضاربات عليها مما جعلها تواجه تقلبات حادة خلال فترات زمنية قصيرة جداً وما تلحقه من ضرر كبير في العلاقات الاقتصادية الدولية مما يسيء للقطاع الإنتاجي في تعامله الخارجي وبالتالي التأثير السلبي على نشاط التصدير داخل الدولة ومن ثم عدم استقرارها^(٤)، ويقول الاقتصادي الفرنسي جان دنيوزيت "إن أسعار الصرف العائمة لعبت دوراً هاماً في الصعوبات الاقتصادية لسنوات السبعينيات، وبدرجة أكبر لسنوات الثمانينيات، ...

(١) أليبير، مرجع سابق، ص ٣٦.

(٢) دويدار، مرجع سابق، ص ١٥٩.

(٣) Samuelson, Paul, & William Nordhaus, *Economics*, McGraw-hill book company-Singapore, 12th edition, 1987, pp 875, , Frankel, Jeffrey A., "No Single Currency Regime is Right For All Countries or at all Times", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 7388, Sept 1999. <http://www.nber.org/papers/w7388> , Calvo, Guillermo A. & Carmen M. Reinhart, " Fear of Floating ", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 7993, Nov 2000, <http://www.nber.org/papers/w7993>, pp32.

(٤) يوسف، مرجع سابق، ص ٦٦-٧٤.

فالعودة لنظام صرف أكثر استقراراً يعتبر الشرط الذي لا غنى عنه للخروج بهدوء من الوضع الخطير الذي تعيشه اقتصاديات العالم الغربي⁽¹⁾.

في هذه المرحلة بدأت المتاجرة في العملات تستقل عن التجارة الدولية الحقيقية مؤسسة لمرحلة طغيان لها على حساب التجارة الحقيقية، والتي بدأت معالمها تظهر مع التحرر المالي ودخول العالم في نفق الاقتصاد الرمزي.

المطلب الثاني: التحرير المالي

في مؤتمر بريتون وودز كان الاقتصاديان الرئيسان في المؤتمر كينز ووايت مناهضين لسياسات التحرر المالي وتحرير الأسواق المالية، وأكد كينز على حق كل بلد بالتحكم في حركة رؤوس الأموال، لأنه بدون هذه الرقابة ستخرج هذه الأموال عند أدنى بادرة خوف، وبين الاثنان أهم الأسباب الموجبة للرقابة على حركة رؤوس الأموال:

١- أنها ضرورية للمحافظة على آلية التخطيط الاقتصادي التي تطورت في الثلاثينيات من مخاطر التحركات المالية التي تعتمد على التوقعات.

٢- إخراج الأموال لتجنب الضرائب مما يؤثر على الأنفاق على الرفاه *Welfare*.

٣- سهولة الوصول إلى أسواق المال العالمية سيؤدي إلى تآكل الهياكل التنظيمية المالية المحلية التي وضعت في كثير من الدول في الثلاثينيات والأربعينيات لتسهيل التصنيع والتخطيط الاقتصادي.

٤- دولة الرفاه يجب أن تحمي من تهريب "الأموال الساخنة" *Hot Money* لأسباب سياسية أو للتأثير على القوانين.

(1) دنيزت، مرجع سابق ص ٢٢٣.

ووضعا مقترحين لكيفية مراقبة حركة رؤوس الأموال الأول أن الرقابة يجب أن تكون
تعاونية فتكون من جانبي الحبل، والثاني أنه يمكن منع حركة الأموال عن طريق رقابة لصيقة
على جميع التبادلات (١).

وبقيت البلدان الأوروبية تحظر تنقل رؤوس الأموال بحرية حتى الستينيات، وتراجعت
الكينزية في الولايات المتحدة الأمريكية وبدأ صانعو السياسات ينتهجون المذهب الليبرالي
الجديد، والذي قاده ملتون فريدمان وفريدريك هايك، الداعي إلى تحرير الأسواق المالية وحركة
رؤوس الأموال، وضغطت السياسة الأمريكية في هذا الاتجاه وواجهت معارضة أوروبية
وخاصة من بريطانيا وفرنسا في البداية إلا أنهما لم تستطعا المقاومة ودخلت دول العالم الغربي
في دوامة التحرر المالي (٢)، ثم دخلت الدول النامية إلى سباق التحرر المالي.

وقد يكون التحرير المالي قد أسهم في زيادة التجارة العالمية إلا أنه أفرز نتيجة وخيمة هي
الانفصال بين التجارة الدولية وبين التدفقات المالية، وتزايدت صفقات العملات الأجنبية لا لأن
شركة أرادت أن تدفع تلك العملات مقابل ثمن سلع أو خدمات بل لأن مضاربين أرادوا
المضاربة على عملة معينة أو أدوات مالية أخرى (٣).

ويبين جوزيف ستيغلتز *Stiglitz* خطورة التحرير المالي على البلدان النامية فمن الظلم أن
يطلب من البلدان النامية - التي يعمل نظامها المصرفي بالكاد - أن تخاطر بفتح أسواقها المالية،
كما إن هذا قرار اقتصادي سيء، لأن رؤوس الأموال المضاربة التي غالباً ما يتبع تدفقها

* الأموال الساخنة: هي الأموال المضاربية التي تنتقل في الأجل القصير من ساحة مالية إلى أخرى للاستفادة من
أفضل معدلات الفائدة ومن اختلاف أسعار الصرف. ينظر: شابرا، نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص ٣٨٣.

(١) Helleiner, Eric, "From Bretton Woods To Globale Finance: A World Turned Upside
Down", in Political Economy and the Changing Global Order, edited by Richard Stubbs
& Geoffry, R.D. Underhill, Macmillan-UK, 1994, pp164-165.

(٢) Helleiner, op. cit. pp167-172.

(٣) كيندي، بول، الاستعداد للقرن الحادي والعشرين، ترجمة محمد عبد القادر وغازي مسعود، دار الشروق للنشر
والتوزيع - عمان، ١٩٩٣ الأردن، م، ص ٧٣.

وانحسارها تحرير الأسواق المالية تزرع الفوضى في طريقها، فهي كمركب صغير مليء بالثقوب دفعه التحرير المالي السريع إلى بحر هائج فما هي فرص نجاته؟^(١).

ويقول إن تحرير أسواق المال كان أسوأ بكثير من تحرير التجارة السيئ وكان وبالاً على البلدان النامية، لأن تحرير الأسواق المالية يقضي إلغاء التنظيمات الموضوعية لمراقبة حركة رؤوس الأموال المضاربة الداخلة والخارجة - القروض والعقود قصيرة الأجل التي ليست سوى مراهنات على تطور معدلات أسعار الصرف ولا يمكن استعمالها في إنشاء مصانع أو إيجاد وظائف، كما أن المخاطر التي تسببها تحركات رؤوس الأموال المضاربة لها آثارها السلبية على التوظيف والنمو في البلدان النامية، رغم أن دعاة التحرير عللوا دعوتهم هذه بأن الأسواق الحرة أشد فاعلية، مما يتيح الفرصة لنمو أسرع، وأنه بدون التحرير لن تتمكن البلدان من اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية وخصوصاً التوظيف المباشر، وتبين خطأ هذه المقولات فحصلت الصين على أضخم حجم للتوظيف الأجنبي كانت أرجأت بحذر تحرير أسواق رأس المال التام والكامل^(٢).

ووضعت سياسات ما يسمى توافق واشنطن *Washington Consensus** والتي أسست على نموذج تبسيطي لاقتصاد السوق مبني على نموذج للتوازن التنافسي تنتفي الحاجة للدولة فيه فالأسواق الحرة تعمل بلا قيود، وأطلق على هذا التوجه "الليبرالية الحديثة" أو "التعصب للسوق".

(١) ستيغليتز، جوزيف أ.، خبيات العولمة، ترجمة ميشال كرم، دار الفارابي- لبنان، ط١، ٢٠٠٣م، ص ٣٨.

(٢) ستيغليتز، مرجع سابق ص ٨٨-٨٩.

* توافق واشنطن: عام ١٩٨٩ عقد معهد الاقتصاد الدولي في واشنطن العاصمة ندوة قدم فيها اقتصاديون من عشرة دول أمريكية لاتينية بحثوا تشرح بالتفصيل التطورات الاقتصادية التي قادت إلى أزمة الديون في البلدان المعنية وسبيل التعامل مع هذه الأزمة، وقدم جون ويليامسون (John Williamson) الزميل الرئيسي في معهد الاقتصاد الدولي بحثاً أورد فيه حزمة من عشر إصلاحات في السياسة الاقتصادية وأطلق على هذه الحزمة توافق واشنطن اعتقاداً منه أن كل المشاركين في الندوة يعتقدون أن الأوضاع في أمريكا اللاتينية تتطلب هذه الإصلاحات بكل تأكيد. وكانت هذه الحزمة كما يلي: انضباط المالية العامة، وإعادة ترتيب أولويات المصروفات العامة، والإصلاح الضريبي، وتحرير أسعار الفائدة، وسعر صرف تنافسي، وتحرير التجارة، وتحرير الاستثمار الأجنبي المباشر، والخصخصة، وإلغاء القيود على الأسواق، حقوق الملكية. وفي مقالة له رأى ويليامسون أن استخدام المصطلح تغير عما قصده، زمن هذه الاستخدامات أن توافق واشنطن يمثل السياسة التي تتبعها بصورة جماعية

و ادعى البعض أن سبب فشل التحرر المالي أنه بُني على الاعتقاد بأن الوسطاء والأسواق

المالية سوف تقوم بتخصيص الموارد المالية بشكل يتسم بالكفاءة إذا تم السماح لها بذلك، ولكن

تبين أن الوسطاء والأسواق المالية لم يكونوا على مستوى المسؤولية المطلوبة كما في الأسواق

المالية الناضجة في أمريكا الشمالية وأوروبا⁽¹⁾، ولكن هل كانت هذه الأسواق المالية الناضجة!

على مستوى المسؤولية في ظل تسببها للأزمة المالية العالمية الحالية؟ والجواب القاطع لا،

فالتحرر المالي لم يكن إلا وسيلة لزيادة الأغنياء غنى والفقراء فقراً، وكانت وسيلة للسيطرة

على مقدرات الشعوب وتدمير أي أمل بتقدم اقتصادي كبير، والاقتصادان الناشئان اللذان دخلا

نادي الاقتصاديات الكبرى وهما الصين والهند لم ينتهجا منهج التحرر الاقتصادي.

أهم مبررات التحرر المالي⁽²⁾:

١- عودة الثقة بالأسواق المالية بعد الاضطرابات التي سادتها في الثلاثينيات

٢- التوسع السريع في الطلب على التمويل الدولي

٣- إيداع مبالغ هائلة في البنوك الدولية خاصة بعد طفرة البترول عام ١٩٧٣م.

٤- الانتقال إلى أسعار الصرف العائمة في السبعينيات.

والجدير بالذكر أن كثيراً من عمليات التحرير المالي، كالتي حصلت في دول أمريكا

الجنوبية خلال عقدي السبعينيات والثمانينيات، انتهت إلى فشل بشكل كارثية: انتشار واسع

لعمليات الإفلاس، وتضخم مرتفع، وبطالة متزايدة، والعودة إلى الكبح المالي⁽³⁾.

المؤسسات التي تتخذ من واشنطن مقراً لها والتي تقدم نصائحها للدول النامية، أي مؤسسات بريتون وودز (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي) وبنك التنمية لدول أمريكا اللاتينية وربما بنك الاحتياطي الفدرالي، وتكمن نواحي الاختلاف بين المنظورين الحماس الذي أظهرته واشنطن في التسعينيات لقابلية حساب رأس المال للتحويل، ويقر ويليامسون أنه أهمل عن وعي إدراج التحرير الشامل لرأس المال نظراً لأنه لم يحقق توافق في الرأي في واشنطن. عن: علي، عدنان عباس (مترجم)، اقتصاد يغدق فقراً، هورست أفهيلد، كتاب عالم المعرفة ٣٣٥، المجلس الوطني للثقافة والعلوم والآداب- الكويت، ٢٠٠٧م، ص ١٧٩-١٨٠ الهامش بتصريف.

(1) هالوود، مرجع سابق، ص ٦٦٢.

(2) Helleiner, From Bretton Woods, op. cit. pp165.

(3) هالوود، مرجع سابق، ص ٤٥٢.

كان هذا التحرر المالي بداية لتغول تجارة العملات حيث بدأت تتضخم بشكل هائل لم يسبق له مثيل فخلال فترة عشر سنوات بين عامي ١٩٨٥م و ١٩٩٥م ارتفعت نسبة التداول اليومي من ٣٦٤ مليار دولار إلى ١,١٩٠ ترليون دولار أي تقريباً ثلاثة أضعاف، وتحول الاقتصاد من اقتصاد حقيقي إلى اقتصاد رمزي وهمي.

المطلب الثالث: العبور إلى الاقتصاد الرمزي

الأصل في أدوات الاقتصاد المالي كالأسهم والسندات والنقود أنه أوجدتها الضرورة في مراحل تاريخية متعددة كي تسهل تبادل الأصول العينية وتيسر التعاون بين البشر، ورغم أن أصل العلاقة بين الأصول المالية بالأصول العينية هي علاقة التابع بالمتبوع، إلا أن التناقضات والعيوب الكامنة في الاقتصاد العالمي حولت التابع إلى متبوع، وحولت الأصل "الاقتصاد العيني" إلى استثناء والاستثناء "الاقتصاد المالي" إلى أصل، وهو ما أحدث آثاراً سلبية على الاقتصاد العيني "الحقيقي" تختلف المؤشرات حول تقديراتها، وإن كانت تجمع على ضخامتها^(١). وأطلق على هذا الاقتصاد المالي اسم الاقتصاد الرمزي *Symbol Economy* فقد لاحظ بعض الاقتصاديين في مطلع الثمانينات من القرن الماضي أن ثمة تغيرات حدثت في الاقتصاد العالمي وكان من أهم هذه التغيرات هي أن حركة رؤوس الأموال لا التجارة (في السلع والخدمات) أصبحت القوة المحركة لاقتصاد العالم، وأصبحت العلاقة بينهما ضعيفة والأسوأ غير متوقعة^(٢)، فالأصل أن ترتبط حركة رؤوس الأموال بتبادل السلع والخدمات، إلا أن الجزء

(١) المنسي، رضا فتحي علي، "إشكاليات العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني ودورها في امتصاص الثاني لأزمة الدول الراهنة"، المؤتمر العلمي الثالث لكلية العلوم المالية والإدارية - جامعة الإسراء الخاصة عن الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول، ٢٨-٢٩/٤/٢٠٠٩م، عمان الأردن.

(٢) Drucker, Peter F, "The Changed World Economy", Foreign Affairs, spring 1986, pp781-782 .

الأكبر من هذه الحركة توجده الأصول السائلة التي تبحث خارج بلدها الأم عن أسعار فائدة أعلى، أو أسهم بعوائد أعلى، أو غير ذلك من مصادر للدخل^(١).

كان الهدف من إيجاد الأدوات المالية المساعدة على حسن استخدام الثروة العينية وانتقالها، فقد ساهمت الأسهم بتكوين الشركات الكبرى وتجميع رؤوس الأموال الكافية لها، وينسحب هذا على غالبية الأدوات المالية الأخرى، فكان هذا الاقتصاد المالي معيناً وتابعاً للاقتصاد الحقيقي وكان انعكاساً له، وساهم التطور التقني على زيادة كفاءة هذه الأدوات المالية، ثم شهدت الأسواق النقدية والمالية تطوراً هائلاً وتحررت من القيد الإقليمي مما جعلها عالمية التوجه، ثم جاءت ثورة المعلومات والاتصالات فساعدت على انتقال الثروات المالية على شكل نبضة إلكترونية، مما أدى إلى نوع من استقلاليته عن الاقتصاد العيني الحقيقي، ثم أصبح مهيمناً عليه وهكذا انتقل العالم إلى الاقتصاد الرمزي الذي تحركه رموز الأصول المالية التي تنتقل بسرعة دون أن يحدث شيء أو توقفها حدود فأدخل الاقتصاد العالمي في أزمنة متكررة^(٢).

بلغت التجارة الدولية حجماً لم تبلغه من قبل في تاريخها، فبلغت في عام ١٩٨٦م حوالي ٢ تريليون دولار سنوياً، ولكن في المقابل بلغت تجارة العملات في تلك الفترة حوالي ١٣ تريليون دولار أي ٧ أضعاف التجارة الدولية، وأصبحت حركة الأموال غير المرتبطة بالتجارة والمستقلة عنها تتجاوز بشكل كبير تمويل التجارة^(٣).

وفي أواخر ثمانينيات القرن الماضي أصبح أكثر من ٩٠% من التداول في أسواق

(1) Boughton, James M, & Elmus R. Wicker, The Principles of Monetary Economics, Richard D. Irwing Inc., Homewood-USA, 1975, pp301.

(2) النبلاوي، حازم، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب - الكويت، سلسلة عالم المعرفة عدد ٢٥٧، أيار ٢٠٠٠م، ص ١٥٠-١٥٥.

(3) Drucker, The Changed World Economy, op. cit., pp780.

العملات الأجنبية لا يمت بصلة للتجارة أو الاستثمار الرأسمالي.^(١)

إن من أهم الأسباب التي أعطت الزخم الأساسي إلى حركة الأموال عبر الدول *Transnational* بحيث تجاوزت المستويات المطلوبة لتمويل الطفرة في الصناعة والتجارة، هو الانتقال من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف العائم عام ١٩٧١ و تحرير أسواق النقد العالمية من القوانين وذلك بدعوة المضاربة على العملات، وقد يكون هنالك أسباباً أخرى أدت إلى هذا كصدمتي النفط عامي ١٩٧٣م و ١٩٧٩م بالإضافة إلى الثورة العالمية في الاتصالات الناجمة عن الأشكال التقنية الجديدة^(٢)، فالمتاجرة في العملات هي أصل الاقتصاد الرمزي وهي عموده الفقري.

أصبح الاقتصاد العالمي مقسوماً بين الاقتصاد الحقيقي الذي تمثله تجارة البضائع والخدمات، والاقتصاد الرمزي الذي تمثله المتاجرة في العملات وحركة رؤوس الأموال، أما نظرية التجارة الدولية (النيوكلاسيكية) التي تقول أن تجارة البضائع والخدمات تحدد حركة رؤوس الأموال الدولية وأسعار الصرف لم تعد قائمة.^(٣)

ويعتبر الاستثمار الأجنبي غير المباشر *Foreign Indirect Investment (FII)* والذي يطلق عليه استثمار المحفظة من أهم ظواهر الاقتصاد الرمزي والتحرر المالي، وهو لا يتجاوز شراء الأجانب للأسهم والسندات والعملات وغيرها من الأصول المالية التي يمكن بيعها بسهولة وفوراً في السوق المفتوحة^(٤).

يركز الاستثمار غير المباشر على المتاجرة والمضاربة بالأوراق المالية دون تملك

(١) كيندي، بول، مرجع سابق، ص ٧٤.

(٢) كيندي، مرجع سابق، ص ٧٣.; Drucker, The Changed World Economy, op. cit., pp 783.

(٣) Drucker, The Changed World Economy, op. cit., pp783 .

(٤) بيرلتنس، جاري، وآخرون، جنون العولمة تنفيذ المخاوف من التجارة المفتوحة، ترجمة كمال السيد، مركز الأهرام للترجمة والنشر-القاهرة، مصر، ط١، ١٩٩٩م، ص ٥١-٥٠.

الأصول، وبيعها في فترة زمنية قصيرة جداً^(١) تتراوح بين عدة أسابيع وسنتين، كما باستطاعة هذا الاستثمار الخروج من البلد بنفس السرعة التي دخل بها لأنه من السهل على المستثمرين تصفية استثماراتهم ببيع الأسهم^(٢)، ويتم عادة عن طريق مؤسسات التمويل، كالبنوك وصناديق الاستثمار أو من قبل الأفراد، وأهم الآليات التي توجه تدفقات الاستثمار غير المباشر هي صناديق رأس المال المغامر (المخاطر) وصناديق الاستثمار السيادية السندات الصادرة من المصارف الأمريكية والعالمية، ووظفت معظم الشركات العابرة للقارات فوائض أموالها في الحوافز المالية^(٣)، وهو حركة أموال قصيرة الأجل *short-term capital movement*، والمحرك الرئيس لهذا الاستثمار هو فروق سعر الفائدة بين الأسواق المالية والفروق في أسعار الصرف^(٤).

إن أهم مخاطر الاستثمار الأجنبي غير المباشر أن يحدث أثراً سلبية على الاقتصاد، لاحتمال قيام المستثمر الأجنبي بمغادرة البلد لأي سبب كان، وهو ما يطلق عليه هروب رأس المال *Capital Flight* وقد يؤدي ذلك إلى تقلبات في أسعار الأصول المالية وأسعار الصرف، ويسبب اضطرابات في الأسواق المالية المحلية، ويخفض كفاءة السياسة النقدية، ويخفض الاستثمارات المحلية وقد يسبب أزمات في ميزان المدفوعات وقد يلحق أضراراً جسيمة في النظام الاقتصادي والسياسي للبلد.^(٥)

(١) العمري، معن خليل، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر وتحرير التجارة على إنتاج القطاع الصناعي الأردني للفترة ١٩٨٥-٢٠٠٥، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، ٢٠٠٩، ص ١٧-١٨.

(٢) كفالجيث، مرجع سابق، ص ٤٠.

(٣) السامرائي، هناء عبد الغفار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية الصين أنموذجاً، بيت الحكمة-بغداد، العراق، ط ١، ٢٠٠٢م، ص ١٨-٢١.

(٤) Kojima, Kiyoshi, Direct Foreign Investment A Japanese Model of Multinational Business Operations, Croom Helm- London, 1978, pp 52-53.

(٥) محمد، أميرة، ص ٤٨.

- Zdanowicz, Jhon S., & others, "Capital Flight From India to the United States through Abnormal Pricing in International Trade", in The global Structure of Financial Markets

وأصبحت الأسواق المالية تتعاطى بمخاطر استثمار غير معروفة ولا مؤكدة، وأصبح العالم أسواقاً مالية فورية ومزادات فورية في كل ساعة من ساعات اليوم بل إن معظم المستثمرين يجهلون حقيقة ماذا يوجد وراء أسماء الشركات المدرجة في سوق الأسهم، أو بأي اتجاه تسير هذه الأسواق المالية، فهي بمثابة كازينوهات عالمية كبيرة، ويتم وضع مبالغ ضخمة من الأموال في مراهقات قصيرة المدى لا يمتلك فيها الناس ذور الدخول المتدنية على حظوظ على الإطلاق^(١).

وتعزى هذه التطورات إلى عاملين هما الاضطرابات التي سادت سوق الصرف الأجنبي بسبب تعويم أسعار الصرف، والمنافسة الشديدة بين المؤسسات المالية التي حاولت تجزئة المخاطر وتحسين السيولة^(٢).

ويرتبط الاقتصاد الرمزي بالعملة المالية التي سيطرت على الاقتصاد العالمي، حيث عرف صندوق النقد الدولي العملة "بأنها زيادة الاعتمادية بين الدول في العالم ككل عبر التنوع والزيادة في حجم المبادلات في السلع والخدمات وحركة رؤوس الأموال الدولية عبر الحدود وأيضاً الانتشار السريع والواسع للتقنية"^(٣) وبهذا التعريف تكون العملة مرتبطة بتحرير حركة رأس المال (بشقيها الاستثمار المباشر أو غير المباشر-المحفظة) وحركة السلع والخدمات^(٤). ويرى البعض أن بعض الدول لعبت دوراً أساسياً في ظهور العملة المالية عن طريق:

an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge- London, 1997, pp 382-384.

(1) إسحاق، روبرت، مخاطر العولمة كيف يصبح الأثرياء أكثر ثراءً والفقراء أكثر فقراً، ترجمة سعيد الحسنية، الدار العربية للعلوم- بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠٥م، ص٢٣٤.

(2) عبد الله، خبابة، بوقرة راجح، الوقائع الاقتصادية: العولمة الاقتصادية- التنمية المستدامة، مؤسسة شباب الجامعة- الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٩، ص٢٥١-٢٥٣.

(3) IMF, World Economic Outlook: Globalization Opportunities & Challenges, May 1997, pp24.

(4) Young, Stephens & Thomas L. Brewer, "Globalisation or De- Globalisation :What Role for the World Trade Orgnization", in Globalisation & Korean Foreign Investment, Edited by John Turner & Young-Chan Kim, Ashgate Publishing Company- UK, 2007, ppl.

١- عدم تطبيق ضوابط فعالة على حركة رأس المال

٢- الأفعال التحريرية وتتمثل في أمرين الأول مساندة الولايات المتحدة وبريطانيا لقيام سوق

اليورودولار في لندن في الستينيات والتي أوجدت بيئة خالية من الضوابط التي كانت

في تلك الفترة، والثاني قيام الدول الكبرى بإلغاء ضوابط التحكم في رأس المال حيث

قامت الولايات المتحدة عام ١٩٧٤م ثم تبعتها بريطانيا عام ١٩٧٩م والتي أنهت ٤٠

عاماً من الضوابط في ليلة واحدة، ثم تبعتها باقي الدول المتقدمة في الثمانينات.

٣- منع كوارث مالية فقد تدخلت بريطانيا والولايات المتحدة في مناسبتين لمنع حدوث

كوارث مالية عالمية، الأولى عندما منعتا انهيار بنك فرانكلين الوطني والذي كان

سيؤدي إلى فوضى في النظام البنكي، والثانية عندما تدخلتا في أزمة الديون المكسيكية

عام ١٩٨٢م^(١).

و يعتبر سيمون رايش *Simon Riech* العولمة هي التقاء سلسلة من الظواهر الاقتصادية

المتصلة في جوهرها، تشمل هذه الظواهر تحرير الأسواق ورفع القيود عنها، و خصخصة

الأصول، و تراجع وظائف الدولة (خاصة ما يتعلق بالرفاهية الاجتماعية)، و انتشار التقنية، و

توزيع الإنتاج التصنيعي عبر الحدود (من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر)، و تكامل أسواق

رأس المال^(٢).

ومرت العولمة المالية بثلاث مراحل^(٣):

١- مرحلة تدويل التمويل غير المباشر (١٩٦٠-١٩٧٩م) وأهم ما تميزت به وتوسع سوق

العملات بين دول المجموعة الاقتصادية الأوروبية، وانهيار نظام الصرف الثابت ونظام

(١) Helleiner, op. cit. pp166-172.

(٢) حشماوي، محمد، الاتجاهات الجديدة للتجارة الدولية في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، ٢٠٠٦م، ص ٧٠.

(٣) عبد الله، مرجع سابق ص ٢٤٨-٢٥٠.

بريتون وودز، وعودة المضاربة على العملات القوية، وسيطرة البنوك على تمويل الاقتصاديات الوطنية، وانتشار البنوك الأمريكية عالمياً، وظهور أسواق الأوراق المالية.

٢- مرحلة التحرير المالي (١٩٨٠-١٩٨٥م): وتميزت بتحرير القطاع المالي و انتشاره بشكل واسع بعد رفع الولايات المتحدة وبريطانيا الرقابة على رؤوس الأموال، الإبداعات المالية التي جمعت كميات ضخمة من الادخار العالمي، التوسع الكبير في أسواق السندات وصناديق المعاشات المختصة بجمع الادخار وهي توفر أموال ضخمة وغايتها تعظيم إيراداتها في الأسواق العالمية.

٣- مرحلة الانتشار (١٩٨٦م-الآن): وتميزت بتحرير الأسواق المالية وربط الأسواق المالية الناشئة بالأسواق العالمية حيث أصبحت جميع الأسواق المالية أشبه بسوق مالية واحدة وذلك باستعمال وسائل الاتصال الحديثة، كما تميزت هذه المرحلة بالانهيئات الضخمة التي شهدتها البورصات العالمية وإفلاس كثير من المؤسسات المالية.

وأهم العوامل التي ساعدت على العولمة المالية هي: صعود الرأسمالية المالية (الاقتصاد الرمزي) حيث أصبحت مؤشرات البورصة تحرك الاقتصاد العالمي، وزيادة الفوائض الادخارية الكبيرة، وظهور الأدوات المالية الجديدة، والتقدم التكنولوجي^(١).

وأما الدول النامية الثلاث التي خرجت بأفضل حال من سياسة العولمة خلال منتصف التسعينيات من القرن الماضي وبداية القرن الحالي، فهي الدول التي عارضت تدفق رؤوس الأموال وهذه الدول هي الصين والهند وماليزيا، وهي التي فرضت قوانين عارضت بنجاح كل غموض (رأسمالية الكازينو) التي تتصف بها رؤوس الأموال المستعجلة عالمياً^(٢).

(١) بربش، عبد القادر، التحرير المصرفي و متطلبات تطوير الخدمات المصرفية و زيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، ٢٠٠٦م، ص ١٥-١٦.

(٢) إسحاق، مرجع سابق ٢٠٠٥، ص ٢٣٣.

المبحث الثالث

أسواق العملات والبيع بالهامش

المطلب الأول: ماهية أسواق العملات وطبيعة المعاملات فيها وأغراضها

إن بورصة العملات هي المعنى الضيق لسوق تجارة العملات، وتعرف بورصة العملات بأنها: سوق منظمة، تقام في أوقات محددة، يغلب أن تكون يومية بين المتعاملين بيعاً وشراءً لمختلف العملات بموجب قوانين ونظم تحدد القواعد والشروط التي يجب توافرها في المتعاملين⁽¹⁾، وهي لا تنحصر في أماكن محددة وإنما في معاملات محددة⁽²⁾.

ومنذ السبعينيات من القرن الماضي تغير سوق تجارة العملات في الحجم والتغطية وأسلوب العمليات، وساعد على هذا التغير عدة عوامل أهمها⁽³⁾:

- ١- الانتقال إلى سعر الصرف العائم.
- ٢- التحرر من الأنظمة المالية عبر العالم.
- ٣- العمل على استقطاب المدخرات والاستثمارات عبر مؤسسات دولية مما وضع تحت أيدي مديري هذه المؤسسات أموالاً هائلة.
- ٤- الاتجاه نحو تحرير التجارة.
- ٥- التخفيف من القيود المفروضة على المؤسسات المالية.

(1) شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور إسلامي، أطروحة دكتوراه، دار النفائس- عمان، الأردن، ٢٠٠٩م، ص ٢٨.

(2) خطاب، كمال، " نحو سوق مالية إسلامية"، بحث مقدم إلى المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى بمكة المكرمة، السعودية، أيار، ٢٠٠٥م، ص ٣.

(3) Cross, Sam Y., All About Foreign Exchange Market in the United States, Federal Reserve Bank of New York, 1998, pp 3-4
<http://www.newyorkfed.org/education/addpub/usfxm/> .

٦- التقدم التكنولوجي الهائل.

وتنقسم أسواق العملات إلى قسمين^(١):

١- أسواق النقد: وتختص بشراء العملة وبيعها (أسواق العملة الأجنبية)، واقتراض العملة

وإقراضها (أسواق العملات الأوروبية)

٢- أسواق الأدوات المشتقة: التعامل في مبادلة العملات

ويقصد بأسواق العملات الأوروبية - قد يطلق عليها أسواق العملات الدولية- : "مجموع

الودائع المصرفية بعملة دولة أخرى غير الدولة التي يوجد بها المصرف (السوق) والتي يقوم

بإقراضها للمستثمرين في جميع أنحاء العالم،... ويمكن تعريفها بأنها مجموع معاملات

الإقراض والاقتراض بالعملات الأجنبية والتي تكون المصارف الدولية طرفاً فيها"^(٢).

تعود نشأة هذه السوق إلى نهاية خمسينيات القرن الماضي حيث كانت البنوك خارج

الولايات المتحدة الأمريكية تقوم باستثمار الأرصدة المودعة لديها بالدولار في أسواق المال

الأمريكية، ولكن بعد أن أصبح الدولار هو العملة الرئيسية ازدادت طلبات الاقتراض بالدولار

من غير المقيمين في الولايات المتحدة الأمريكية وخاصة من الأوروبيين فنشأت سوق الدولار

الأوروبية، كما شهدت هذه السوق ازدهاراً في الستينيات والسبعينيات نتيجة فرض بعض القيود

المصرفية المحلية وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، في البداية أسهمت الفروع الخارجية

للبنوك الأمريكية بإنشاء سوق الدولار الأوروبية -سوق العملات الأوروبية- ثم انضمت إليها

البنوك من الدول الأخرى خاصة الأوروبية والكندية واليابانية، وتتمثل المراكز الرئيسية لأسواق

العملة الأوروبية في لندن ولوكسمبورغ وسنغافورة وهونج كونج والبحرين وناساو^(٣).

(١) كويل، برايان، أسواق العملات الأجنبية، ترجمة قسم الترجمة- دار الفاروق، مصر، ط١ ٢٠٠٥م، ص٨.

(٢) عجام، ميثم، التمويل الدولي، زهران للنشر- عمان، ٢٠٠٦م، ص١٠٣.

(٣) كويل، برايان، أسواق المال، ترجمة قسم الترجمة، دار الفاروق- مصر، ٢٠٠٥م، ص٣١-٣٢.

المركز الرئيس لهذه السوق هي لندن، وبرز دور هذه الأسواق في الستينيات بسبب قيام الإتحاد السوفيتي بنقل أرصده بالدولار الأمريكي من الولايات المتحدة إلى لندن، ووضع الإدارة الأمريكية ضرائب على الفائدة للأجانب مما أدى إلى هجرة الأرصدة الأجنبية إلى أوروبا وخاصة لندن⁽¹⁾.

أدى التطور التكنولوجي الهائل في الاتصالات إلى تقارب جميع أسواق العملات الرئيسية الكبرى في العالم وأصبحت تشكل في مجملها سوقاً دولياً واحداً يطلق عليه اسم الفوركس *Forex*، كما يتميز سوق العملات الأجنبية *Forex* عن غيره من الأسواق المالية بعدم وجود مكان محدد لاتصال البائعين والمشتريين، إذ تتم عملياته عن طريق الاتصال الهاتفي والالكتروني⁽²⁾، ويتم التداول على مدار اليوم بين مراكز السوق المختلفة وقد تمدد فترة التداول في غرف التداول في البنوك لتغطية أي فجوة بين إغلاق وفتح المراكز المختلفة⁽³⁾، ويبدأ التداول في ما يعرف بيوم التداول العالمي الشامل الذي يبدأ عندما تفتح بورصة نيوزلندا أبوابها وينتهي عند إقفال بورصة نيويورك⁽⁴⁾.

ويتكون سوق الفوركس من شبكة من المتعاملين الدوليين ومن عدد من المؤسسات تبلغ أكثر من ٢٠٠٠ مؤسسة حول العالم وحوالي ٢٠٠ من البنوك صانعي السوق⁽⁵⁾، وتحتل المملكة المتحدة (سوق لندن) المركز الأول في المعاملات إذ بلغت نسبة التعامل عبرها ٤٨,١% من العقود واحتلت أسواق الولايات المتحدة المركز الثاني بنسبة ٢٢,٩% من العقود عام ٢٠٠٧، وشكل الدولار الأمريكي نسبة ٨٦,٣% من مجموع التعاملات وتلاه اليورو شكل ما

(1) Drucker, Peter, " Innovate or die", *The Economist*, September 25, 1999, <http://www.highbeam.com/DocPrint.aspx?DocId=1G1:55866155>.

(2) شكري، مرجع سابق، ص ١٩٢-١٩٣.

(3) كويل، أسواق العملات الأجنبية، مرجع سابق، ص ١٨.

(4) كفالجيث، مرجع سابق، ص ٣٠.

(5) Cross, op. cit., pp 18.

نسبته ٣٧,٠% من التعاملات لنفس العام، وكان نسبة المتعاملين غير الماليين *Non Financial Dealers* ١٧% ونسبة التعاملات البيئية (عبر الحدود) ٦٢% لنفس العام^(١).

يمكن تعريف الفوركس بأنه: سوق لا مركزي تتم عمليات البيع والشراء عبر أجهزة الاتصالات الحديثة بغض النظر عن الموقع الجغرافي، يهدف المتاجرون فيه إلى تحقيق الربح عن طريق شراء وبيع العملات والاستفادة من تقلب أسعار العملات^(٢).

واستحوذ ما يعرف ببورصات التبادل عبر الشبكات *Over The Counter OTC* على الجزء الأعظم من التعاملات بدلاً من بورصات التبادل المباشر *Exchange*، وتتم المتاجرة عبر شركات الوساطة *Brokerage Firms*^(٣)، ويتميز هذا السوق *OTC* بكثرة البائعين والمشتريين، وبسهولة الدخول إليه، وبأنه لا يتحدد بمنطقة جغرافية واحدة، يساعده التقدمي العلمي الهائل في وسائل الاتصالات بحيث أصبحت المعلومات السياسية والاقتصادية - وكذا الشائعات - تنتشر بسرعة هائلة في العالم^(٤)، وهذه قد تكون ميزة ولكن في نفس الوقت تمثل خطورة كبيرة، فرغم وجود أعداد كبيرة من المتعاملين بالسوق عبر خطوط الشبكة العنكبوتية، إلا أن هناك عدداً محدوداً من المتعاملين الكبار أو صناع السوق، ويستطيع هؤلاء أن يبتوا الشائعات التي توجه السوق عبر منتديات التعامل، فليس كل ما يصل عبر الشبكة العنكبوتية دقيق أو صحيح.

ويتميز هذا السوق *OTC* بعدم وجود بيوت مقاصة *Clearing House* كما في السوق المنظم، كما أنه يخضع إلى مراقبة محدودة^(٥)، ويعد الفوركس الأكبر حجماً والأسرع نمواً بين

(1) Bank of International Settlements, *BIS Quarterly Review*, Dec. 2007, pp 70,67,64 by sequence.

(2) المتداول العربي، الفوركس خطوة بخطوة، ص ١-٢
<http://www.arabictrader.com/books/forex/pdf>

(3) الفوركس للمبتدئين، ص ٢١.
http://www.fx4beginners.com/materials/books/ar/fx4beginners_v1.1.pdf

(4) Cross, op. cit., pp 2.

(5) National Features Association, *Trading in the Retail Off-Exchange Foreign Currency Market*, Chicago- USA, pp3, <http://www.nfa.features.org>.

جميع الأسواق المالية وغير المالية (انظر جدول ٢-١).

أما المتعاملون بهذه الأسواق فهم^(١):

١- البنوك المركزية* التي تتدخل للمحافظة على قيمة عملتها ولتعديل كمية الاحتياط الأجنبي لديها.

٢- البنوك التجارية فأغلب الأفراد والمؤسسات التي تحتاج إلى عملة أجنبية تتوصل إليها عبر البنوك، كما أن هنالك سوقاً بنكياً للعملات الدولية *Interbank Market* حيث تتبادل العملات فيما بينها على أساس الأرصدة التي بينها شراءً وبيعاً.

٣- المؤسسات المالية المختلفة التي تتاجر في العملات كوسيط أو بالأصالة عن نفسها.

٤- المتحوظون الذين يدخلون هذه السوق عن طريق عقود التحوط خوفاً من تقلبات سعر الصرف لحماية استثماراتهم.

٥- المضاربون الذين يدخلون السوق بهدف الربح والاستفادة من تقلبات سعر الصرف.

وكانت نسبة كبيرة من التعاملات تتم عن طريق الوسطاء (السماسرة) *Brokers* إلا إن

نسبة التعامل عن طريقهم قلت مع دخول التقنيات الحديثة^(٢).

ويبين الجدول رقم (٢-١) تطور تجارة العملات في السنوات من عام ١٩٨٩-٢٠٠٧

(1) Lien, Kathy, & others, *The Forex Market Tutorial*, Investopedia.com, pp14-15, <http://i.investopedia.com/inv/pdf/tutorials/ForexMarket.pdf>.

* انظر الفصل الثالث ص ١٤٣-١٤٤

(2) Cross, op. cit., pp 23-30.

جدول (٢-١)*

حجم تجارة العملات اليومي

٢٠٠٧	٢٠٠٤	٢٠٠١	١٩٩٨	١٩٩٥	١٩٩٢	**١٩٨٩	الأداة
١,٠٠٥	٦٢١	٣٨٧	٥٦٨	٤٩٤	٣٩٤	٣١٧	المبادلات الفورية <i>Spot Transaction</i>
٣٦٢	٩٤٤	١٣١	١٢٨	٩٧	٥٨	٢٧	المعاملات الآجلة <i>Outright Forwards</i>
١,٧١٤	١,٠٧٠	٦٥٦	٧٣٤	٥٤٦	٣٢٤	١٩٠	مبادلات العملات <i>Foreign Exchange Swaps</i>
١٢٨	١٠٧	٢٦	٦٠	٥٣	٤٤	٥٦	الفجوة المقدرة <i>Estimated gaps in reporting</i>
٣,٢١٠	١,٨٨٠	١,٢٠٠	١,٤٩٠	١,١٩٠	٨٢٠	٥٩٠	المجموع <i>Total Turnover</i>
	٧١	٥٧	١٣-	٢٥	٤٥	٣٤	نسبة الزيادة %
	٢٤	١٩	٤-	٨	١٥	١١	نسبة الزيادة السنوية %

المبالغ بمليار دولار أمريكي

كفاءة الأسواق

يعتبر أي سوق كفوفاً إذا كانت أسعاره تعكس جميع المعلومات المتوفرة تماماً^(١)، لذا يعتبر

سوق العملات كفوفاً عندما يعكس سعر الصرف جميع المعلومات المتوفرة تماماً، وهناك ثلاثة

مستويات من كفاءة السوق^(١):

*BIS Quarterly Review December 2007 Pp 64.

**BIS Quarterly Review December 2004 pp68 .

(١) Ethier, Wilfred, *Modern International Economics*, W.W. Norton & Company- New York, 2nd edition, 1988, pp510.

١- الكفاءة الضعيفة *Weak*: لا يحمل تاريخ سعر الصرف معلومات يمكن استخدامها للتنبؤ بسعر الصرف العاجل.

٢- كفاءة شبه قوية *Semi-Strong* عندما تتمكن مجموعات ضخمة ومتنافسة من الوصول إلى جميع المعلومات العامة المتوفرة والمتعلقة بتوقعات سعر الصرف المستقبلي.

٣- كفاءة قوية *Strongly* عندما تتضمن المعلومات المتوفرة المعلومات الخاصة والداخلية. ولكن الحصول على جميع المعلومات هو أمر مكلف ولا يمكن لمستخدمي السوق الحصول عليها مما يعني أن سعر الصرف لا يعكس كل المعلومات وإن عكس المعلومات المتوفرة، وهذا يدحض الرأي القائل بأن أسواق العملات هي أسواق منافسة تامة، فهي تفقد أهم عنصر من أهم عناصر سوق المنافسة وهو المعرفة التامة.

وأهمية الكفاءة في سوق العملات أنه إذا لم يكن السوق كفوياً فلن تعكس أسعار سوق الصرف جميع المعلومات المتوفرة، ولن يكون القرار المتخذ معتمداً على جميع المعلومات المتوفرة ولن يكون قرار الفرد صائب اجتماعياً.^(٢)

وتبين نظرية عربة الجوقة الموسيقية *Bandwagon Theory* كفاءة سوق العملات الفعلية فهي تبين كيفية عمل سوق العملات وتنص أن هنالك مجموعة صغيرة من مشاركي السوق تسمى قادة السوق *Market Leaders* يتبعها بقية السوق ويسمون أتباع السوق *Market Followers*، قادة السوق يمكنهم الوصول إلى معلومات دقيقة ومبكرة تتعلق بالعوامل التي تؤثر على سعر الصرف العاجلة كما يمكنهم استخدام نماذج تنبؤ متقدمة، فعندما يبدأ القادة بعملية المتاجرة بالعملات شراءً أو بيعاً يتبعهم أتباع السوق فيقفزون إلى العربة فتشكل حركتهم تأثير

(1) Jacque, Laurent L., "Foreign Exchange Risk in International Portfolio Investment: When To Hedge", in *The Handbook of International Investing*, Edited by Carl Beidleman, Probus Publishing Company-Chicago, 1987, pp 218-219.

(2) Ethier, op. cit., pp510.

على سعر الصرف مما يؤدي في النهاية إلى عكس اتجاه سعر الصرف. (1) وهذا يعني أن قادة السوق يحتكرون المعلومات التي لا تصل إلى أتباع السوق، أي هذه النظرية تفترض كفاءة ضعيفة لسوق العملات.

المطلب الثاني: عقود التداول في البورصات وأدوات التحوط

إن الزيادة المطردة في تذبذب أسعار الصرف، بعد سقوط اتفاقية بريتون وودز وسيادة سعر الصرف العائم، أوجدت مخاطر وفرص جديدة لمديري المحافظ الاستثمارية الدولية، وقد أدت هذه الزيادة إلى تطور وتوسع أدوات التحوط *Hedging Instruments*، فظهرت عقود المشتقات *Forwards* والمستقبليات *Futures* أي شراء أو بيع كمية محددة من العملات في موعد محدد على سعر صرف متفق عليه، وعقود الخيارات *Options* تمثل الحق (وليس الإلزام) بشراء أو بيع عملات على سعر صرف محدد خلال فترة محددة من الوقت (2).

يفرق البعض بين استخدام هذه الأدوات للتحوط أو للمراجعة أو للمضاربة، ففي الحالة الأولى يكون الهدف الأساسي هو حماية المستورد من التغير المفاجئ في سعر الصرف عند القيام بعمليات تجارية مستقبلية، أما في المراجعة أو المضاربة فالهدف تحقيق أرباح اعتماداً على تغير سعر الصرف (3)، واعتبرها البعض تطور لحماية الأعمال ضد المخاطر المرعبة لتقلبات سعر الصرف (4).

(1) Jacque, op. cit., pp 219

(2) Thomas, Lee R., "Managing Foreign Currency Using Forwards & Options", in The Handbook of International Investing, Edited by Carl Beidleman, Probus Publishing Company-Chicago, 1987, pp 319

(3) Giddy, op. cit., pp 177-179

(4) Weisweiller, Rudi, How The Foreign Exchange Market Works, New York Institution of Finance, 1990, pp175.

رأى آخرون أن هذه الأدوات الحديثة لم توجد لتقديم خدمات للزبائن، ولكن لجعل مضاربات التجار مربحة أكثر وأقل مجازفة، وأن هذه الاكتشافات "العلمية" لا تختلف عن النظام "العلمي" للربح في كازينوهات القمار في لاس فيجاس أو مونتو كارلو⁽¹⁾، وشكل الكونجرس الأمريكي عام ١٩٩٣ لجنة لدراسة تقيد المشتقات فرأى أحد أعضاء اللجنة أنها كارثة ستؤدي إلى أزمة مالية، ووصفها آخر بأنها بيتنا جديداً للقمار طورته وول ستريت وأيده رئيس اللجنة⁽²⁾، وأطلق عليها البعض "كمين الانهيار غير المتوقع"⁽³⁾

ويدل الفرق الهائل بين كمية التجارة الحقيقية في السلع والخدمات وكمية العملات المتبادلة (بلغ حجم التعامل العالمي في العملات ١٣٥٠,٥ تريليون دولار عام ٢٠٠٧م مقابل ١٣,٦١٩ تريليون دولار للصادرات العالمية) أن الحجم الأكبر لتجارة العملات هو بهدف المضاربة وتحقيق الربح من فروق أسعار الصرف، ويمكن القول أنه بوجود قادة لسوق العملات ذوو نفوذ مالي هائل يمكنهم من تحريك أسعار الصرف صعوداً وهبوطاً باتجاه تسمين ثرواتهم، أي يمكن القول أنه لولا المضاربات الهائلة على أسعار الصرف والمتاجرة في العملات لما كان هنالك أي حافز حقيقي لعقود التحوط، حيث أن السبب الرئيس للتغيرات المفاجئة في أسعار الصرف هو المضاربة والمتاجرة في العملات.

ولتبين حقيقة هذه المشتقات وصف أحد أكبر رجال الأعمال الأمريكيين* - في خطابه السنوي أمام الجمعية العمومية لشركته عام ٢٠٠٣م- المشتقات المالية بأنها "قنابل موقوتة

(1) Drucker, Peter, Innovate or die, op. cit,

(2) Rehm, Barbara, "Regulators Try to Reassure Lawmakers on Swaps(Derivatives)", American Banker, October 29, 1993,

<http://www.highbeam.com/DocPrint.aspx?DocId=1G1:14602387>

(3) مارتين، بيتر- هانس، وهارالد شومان، فخ العولمة: الاعتداء على الديمقراطية والرفاهية، ترجمة عدنان عباس علي، كتاب عالم المعرفة ٢٣٨، المجلس الوطني للثقافة والعلوم والآداب- الكويت، ١٩٩٨م، ص ١٦٣.

* وارن بافيت Warren E. Buffett - أحد أغنى أغنياء العالم ومن أنجح المستثمرين ورجال الأعمال مدير شركة بيركشاير هاثواي Berkshire Hathaway

للمتعاملين بها وللنظام الاقتصادي" وأضاف: "إنها مثل جهنم: يسهل الدخول إليها ويكاد يستحيل الخروج منها"، وقال: "إن الصورة الكلية خطيرة ونتجه نحو الأسوأ"، ثم ختم تعليقه بقوله: "إننا نعتقد أن المشتقات أسلحة مالية للدمار الشامل"⁽¹⁾.

يتم التبادل في البورصات بسوقين؛ السوق العاجل *Spot*، والسوق الآجل *Forward*؛ في السوق الأول يتم التبادل مباشرة -عادة في ثاني يوم عمل-، أما في السوق الثاني يتم الاتفاق على سعر صرف يتم التبادل فيه في تاريخ محدد، فسعر الصرف يتفق عليه مسبقاً ولكن لا يتم التبادل إلا في الموعد المحدد، ولا يتأثر سعر الصرف المتفق عليه بتغير سعر الصرف في الوقت المتفق عليه زيادة أو نقصاناً⁽²⁾، ويرى البعض أن سوق سعر الصرف يقسم إلى ثلاثة أقسام؛ السوق العاجل، والسوق الآجل التام *Outright Forward*، وسوق التبادل *Spot*⁽³⁾؛ أي أنه قسم السوق الآجل إلى قسمين.

أولاً العقود الفورية *Spot*

هي عقود لشراء أو بيع كمية من العملة للتسوية الفورية أو القيمة الفورية، ويعرف سعر الصرف بالسعر الفوري *Spot Price* أو *Benchmark Price*، ويتم التسليم في العقود الفورية بعد يومي عمل من إتمام الصفقة مع مراعاة أيام العطل الرسمية⁽⁴⁾، وقد تتم التسوية بعد يوم عمل إذا كان المتعاملان في منطقة زمنية واحدة، وقد تتم بعض المعاملات في نفس اليوم أو اليوم الذي يليه أي قبل يوم أو يومين من موعد العقد الفوري وعادة تكون نقداً *Cash* وهي عمليات

(1) السويلم، سامي بن إبراهيم، "أسلحة الدمار المالي الشامل"، مقالة على الانترنت موقع الفقه الاسلامي - الفقه اليوم <http://www.sobe3.com/vb/showthread.php?t=30554>

(2) Giddy, op. cit., PP16-17

(3) Brown, Brendan, *The Forward Market in Foreign Exchange*, Croom Helm- London. 1983, pp 45

(4) كويل، أسواق العملات الأجنبية، مرجع سابق، ص ٢٣

قليلة نسبياً^(١).

ثانياً العقود الآجلة *Forward*

هي عقود مفردة لشراء أو بيع كمية من العملة على أن يتم إجراؤها في تاريخ محدد

ويتم تحديد سعر صرف ثابت، ويتضمن عقد الصرف الآجل ثلاث بنود^(٢):

١- الإلزام ببيع أو شراء عملة معينة مقابل عملة أخرى.

٢- تحديد سعر الصرف عند إبرام العقد وهو غير سعر الصرف الفوري وعادة ما يكون أعلى

أو أقل منه حسب مدة العقد وتوقعات السوق وفرق أسعار الفائدة بين العملتين.

٣- تسليم العملة في الموعد المتفق عليه (تاريخ الاستحقاق) سواء كان تاريخاً محدداً أم فترة تقع

بين تاريخين محددين (عقود الخيارات)، وهو تاريخ الاستلام والسادد الفعلي للعملة المتفق

عليها، ويتم احتسابه ابتداءً من تاريخ الاستحقاق الفوري، أي أن عقد مدته ٣ أشهر سيكون

تاريخ استحقاقه بعد يومي عمل وثلاثة أشهر.

وتفترق عن العقود الفورية بأن الصفقة تتم بعد أكثر من يومي عمل أي ثلاثة أيام عمل

فأكثر، وعادة ما يكون هنالك سعر صرف لكل عملة رئيسية لكل فترة زمنية *Maturity* يختلف

عن سعر الصرف الفوري، وتستخدم هذه العقود لدفع ثمن مشتريات آجلة أو للتحوط أو

للمضاربة^(٣).

يعتمد سعر الصرف الآجل على سعر الصرف الحالي للعملتين وفرق سعر الفائدة بينهما

-التي تحدد بالنسبة للعملات الرئيسية في سوق العملات الأوروبية- ولكن قد ينحرف السعر

السوقي عن هذا السعر لأسباب منها القيود التي قد تفرضها الحكومات أو التكلفة العالية أو عدم

^(١)Cross, op. cit., pp 31

^(٢) كويل، أسواق العملات الأجنبية، مرجع سابق، ص ٧١-١٠١

^(٣) Cross, op. cit., pp 36

كفاءة السوق، ويحسب سعر الصرف الآجل كما يلي^(١):

$$\hat{E} = E + \text{points}$$

حيث: E سعر الصرف الفوري والآجل على التوالي

$$\text{points} = E + \frac{1 + i_T + \frac{D_f}{Y_i}}{1 + i_B + \frac{D_f}{Y_i}} - 1$$

حيث: i_T i_B سعر الفائدة لكل عملة، D_f أيام التأجيل

Y_i عدد أيام السنة وهي ٣٦٠ لأغلب العملات و٣٦٥ لبعض العملات كالجنيه

الإسترليني.

ثالثاً عقود المستقبلات *Futures*

عرفت بأنها "اتفاقات بين مستثمرين ومؤسسات مقاصة *Clearing Houses* لاستلام أو تسليم أصل معين في وقت لاحق مستقبلاً وسعر محدد سلفاً"^(٢) وتتشابه مع العقود الآجلة إلا أنها تختلف معها بأنها "عقود نمطية ومنظمة يتم تداولها في سوق منظمة وفي ظل وضع مؤسسي خاص"^(٣)، وتعرف مستقبلات العملة بأنها اتفاق نمطي *Standardized* مع سوق تبادل منظم لبيع وشراء العملات على سعر ثابت في وقت محدد في المستقبل^(٤)، والجدول (٢-٢) يبين الفروق بين النوعين من العقود، وقد ابتدأ العمل بهذه العقود عام ١٩٧٢ في سوق شيكاغو^(٥)، وتبلغ حصة سوق شيكاغو *Chicago Board of trade* و *Chicago Mercantile Exchange* أكثر من

(1) Cross, op. cit., pp 37-39

(2) خطاب، كمال توفيق، "مستقبلات السلع من منظور إسلامي"، بحث مقدم إلى مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات في جامعة الإمارات العربية المتحدة، ٦-٨ آذار ٢٠٠٧م، ص ٣.

(3) الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، "مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، م ١٥ ع ١، ص ٢٧، ٢٠٠٣م

(4) Giddy, op. cit., PP 191

(5) Weisweiler, op. cit., pp 171

٥٠% من هذه العقود^(١).

أهم ما يميز هذه العقود أن تبادل النقد يتم يومياً في عمر العقد، ويستطيع أي شخص أن يتاجر بالمستقبليات عن طريق سمسرة معتمدين في السوق، كما يوجد في كل سوق مستقبليات مؤسسة تسوية أو نقاص *Clearing House* تقوم بضمان كل عقد يتم تداوله داخل السوق^(٢). ويرى البعض أن لهذه السوق فوائد جمة أهمها التحوط من المخاطر غير المتوقعة من تقلب أسعار الصرف بشكل غير متوقع خاصة مع تحرير أسعار الصرف والتجارة والعولمة التجارية^(٣)، لكن هذه المستقبليات أصبحت أداة مهمة من أدوات المضاربة والتي هي السبب الحقيقي وراء التقلبات الشديدة في الأسعار وأسعار الصرف كما سيأتي بيانه فأصبح الداء هو الداء، وأصبح أكثر المتعاملين في أسواق المستقبليات هم المضاربون الذين يتداولون العقد لتحقيق أرباح سريعة بناء على تخميناتهم ولا يهتمهم قبض السلعة أو العملة، ودفعوا بالتجار الحقيقيين والمنتجين إلى الصفوف الخلفية، وليس لهؤلاء المضاربين أي شيء على المحك ليخسروه في حين أن التاجر أو المنتج قد يخسر إنتاجه، أي أن أسواق المستقبليات أصبحت تباع وتشتري العقود لا السلع ولا العملات^(٤).

يبين الجدول ٢-٢ الاختلافات الرئيسة بين العقود الآجلة والمستقبليات:

(1) Giddy, op. cit., PP 194

(2) خطاب، مستقبليات السلع، مرجع سابق، ص ٩.

(3) الساعاتي، مرجع سابق، ص ٢٨.

(4) Khan, M. Fahim, "Islamic Futures & Their Market", *IRTI Research Paper no. 32*, 2nd edition, 2000, pp 19-20.

جدول (٢-٢)

الفروق بين سوقي العقود الآجلة والمستقبليات*

سوق المستقبلات Futures Market	سوق العقود الآجلة Forward Market	
سوق المتاجرة الرسمية	الشبكة العالمية باستخدام الانترنت وغيره من وسائل الاتصال	موقع السوق
مقدار نمطي (متعارف عليه) ومضاعفاته غالباً \$٥٠,٠٠٠ أو \$١٠٠,٠٠٠ ومضاعفاتها	أي مقدار يتفق عليه المتعاقدان وغالباً ما يكون \$٥,٠٠٠,٠٠٠ أو أكثر	حجم المعاملة
العملات الرئيسية	جميع العملات الممكنة	العملات
تحتاج إلى عقدين	ممكنة بعقد واحد	النسب المتقاطعة cross rates
حد يومي للسعر يحدد بالتبادلات ويمكن تغييره	لا حد في أغلب العملات	تذبذب السعر
مواعيد نمطية وغالباً ما يمتد العقد لمدة ١٢ شهر	أي يوم عمل يتفق عليه المتعاقدان، ويمتد من أسبوع إلى ١٠ سنوات	تاريخ الاستحقاق
هنالك عمولة سمسة للسماسة	لا رسوم وتقسّم التكلفة بين المتعاقدين	التكلفة
تغطي المخاطرة بشكل يومي من الهامش	المخاطرة تغطي بتدفقات الرصيد والهامش بشكل متزايد	مخاطرة الرصيد
الهامش الابتدائي وفروقات الهامش والدفعة الأخيرة يوم الاستحقاق	لا شيء حتى يوم الاستحقاق	تدفقات النقد CASH FLOW

*مصدر الجدول :

Bishop, Paul, & Don Dixon, Foreign Exchange Handbook, Managing Risk & Opportunity in Global Currency Markets, McGraw-Hill-Singapore, 1992, pp 186

مع تعديل من : Giddy, Ibid, pp 192 و Weisweiller, Ibid, pp 170-171

ساعات المتاجرة	٢٤ ساعة يومياً	جلسة مداولة من ٤-٨ ساعات، وترتبط فيما بينها بشبكة اتصال عالمي
المتعاملون المؤهلون	لا قيود رسمية	يجب أن يكون عضواً في سوق التبادل وغير الأعضاء يستخدمون السماسرة
مباشرة التعامل	تعامل مباشر بين طرفي الصفقة	تعامل مع السوق أو مكتب التصفية Clearing House
القيود	لا قيود إلا ما يتفق عليه المتعاقدون	تتبع أنظمة سوق التبادل

رابعاً عقود المبادلة *Swap*

نشأت فكرة عمليات المبادلة في حقبة السبعينيات من القرن الماضي وأصبحت أداة مالية مهمة لإدارة الديون وإدارة مخاطر سعر الفائدة، وتم إنشاء سوق عمليات المبادلة من قبل كبرى البنوك التجارية والاستثمارية.^(١)

تقسم عمليات المبادلة إلى نوعين مختلفين، الأول مبادلة سعر الصرف *FX Swaps* والثاني يسمى مبادلة العملة *Currency Swap*.^(٢)

مبادلة سعر الصرف هي اتفاق لتبادل كمية محددة من عملة ما بعملة أخرى بسعر صرف متفق عليه مع اتفاق متزامن لإعادة تبادل الكمية نفسها من العملة الأولى بالعملة الأخرى بتاريخ لاحق وبسعر صرف آخر متفق عليه^(٣)، فهي عملية مبادلة وإعادة مبادلة، فالعقد مكون من عمليتين منفصلتين بتاريخين مختلفين ولكنهما بعقد واحد ويتم إحصاؤهما كعقد واحد، وتقسم العملية إلى مبادلة فورية ومبادلة آجلة أو مبادلتين آجلتين بتاريخين

(١) كويل، برايان، مبادلة العملات، ترجمة قسم الترجمة- دار الفاروق، مصر، ط١، ٢٠٠٥م، ص٧.

(٢) Cross, op. cit., pp 40.

(٣) كويل، أسواق العملات الأجنبية، مرجع سابق، ص ١٢١.

مختلفين^(١)، وإذا كان العقدان مع نفس الجهة تسمى هذه عملية مبادلة صرفة *Pure Swap* أما إذا تمت مع جهتين مختلفتين فتسمى عملية مبادلة مدارة *Engineered Swap*^(٢)، وتتضمن هذه العقود خمسة عناصر^(٣):

١- عقدا تبادل عملة مختلفان

٢- تاريخ استحقاق مختلف لكل عقد

٣- يحدث العقد الأول في الوقت الأقرب وغالباً ما يكون عقداً فورياً

٤- يحدث العقد الآخر (المعكس) في التاريخ الأبعد

٥- يوجد سعر صرف مختلف لكل عقد، وما يهم عادة هو الفرق بين سعري الصرف وهو ما يطلق عليه سعر صفقة المبادلة.

أما مبادلة العملات فتعني تبادل طرفي كمية ثابتة من عملتين بسعر الصرف الفوري ويتبادلان تدفق من أسعار الفائدة الثابتة أو المتحركة على العملات المتبادلة ثم إعادة تبادل العملتين بالتاريخ المحدد^(٤)، وتتشابه هذه العملية مع تبادل سعر الفائدة وتختلف عنها بأن الثانية تعتمد على تدفقات بين سعري فائدة مختلفين (ثابتة ومتحركة مثلاً) وعلى العملة نفسها ولا يوجد فيها تبادل للعملات.

خامساً عقود الخيارات *Options*

(1) Cross, op. cit., 40-41.

(2) يوسف، مرجع سابق، ص ١٩٩.

(3) كويل، أسواق العملات الأجنبية، مرجع سابق، ص ١٢١.

(4) Alonso, Arturo, & Sylvia Huang, "Introduction to Cross Currency Swaps", Bank of America, Monograph Series: Number 243, pp1.

يعرف الخيار أنه عقد بين طرفين، مشتري الخيار وبائع الخيار، ويكون للطرف الأول (مشتري الخيار) الحق في شراء من *put option* أو (بيع إلى *call option*) الطرف الثاني (بائع الخيار) كمية معينة من عملة بسعر معين في تاريخ معين (أو خلال فترة زمنية معينة)

حسب الاتفاق مقابل عمولة تسمى ثمن الخيار *Option Premium*.⁽¹⁾

أهم اختلافين بين الخيارات وبين عقود تجارة العملة الأخرى هما⁽²⁾:

١- أن هذه العقود لا تضع التزاماً وحقوقاً للطرفين كالعقود الأخرى، فالالتزام من جانب واحد (بائع الخيار) وتعطي حقاً لجانب واحد (مشتري الخيار).

٢- عقود الخيارات ليست عقود متاجرة عملات بالمعنى المعروف، وإنما هي عقود تأمين تعطي مشتريها (مقابل ثمن الخيار) حماية ضد مخاطر الصرف، وتضع على بائعها التزاماً بتعويض حامل الخيار عن الخسائر التي تقع عليه بسبب الصرف.

وفي سوق الخيارات يقوم المضارب بشراء الخيار ودفوع ثمن الخيار، وبائع الخيار ملزم بشراء أو بيع كمية العملات المتفق عليها وبسعر الصرف المتفق عليه في التاريخ المحدد (الخيار الأوروبي) أو خلال فترة تنتهي بالتاريخ المتفق عليه (الخيار الأمريكي)، في حين أن مشتري الخيار له الحق بإنفاذ أو إيقاف البيع، وتعتبر الخيارات من أكثر أساليب التحوط أماناً بالنسبة لمشتري الخيار فهو لا يخسر أكثر من ثمن الخيار، في حين أن بائع الخيار لا يربح أكثر من ثمن الخيار⁽³⁾، ومن أهم العوامل التي تؤثر على ثمن الخيار مدة العقد والقيمة الفعلية وأسعار الفائدة والعرض والطلب على هذه العقود⁽⁴⁾.

(1) يوسف، مرجع سابق، ص ١٧٥.

(2) Weisweiller, op. cit., pp 176

(3) Giddy, op. cit., pp 207-213.

(4) يوسف، مرجع سابق، ص ١٩١-١٩٢.

يجب التفرقة بين هذا النوع من عقود الخيار وبين عقد الخيار الزمني *Time Options*، حيث يقوم المشتري بشراء عملة ما على سعر ثابت دون تحديد موعد التسليم الذي يحدده المشتري لاحقاً، مقابل دفع مبلغ كئمن لهذه الخدمة^(١).

المطلب الثالث: البيع بالهامش وصوره

عند قيام متاجر في العملات بشراء عملة ما يقوم المشتري والبائع بدفع مبلغ أولي من قيمة الصفقة وهو ما يسمى بالهامش تحتفظ به سوق العملات (شركة الوساطة أو السمسار) كضمان لأي تغير في وضع العملية، ويصمم الهامش ليستطيع تحمل أكبر خسارة يومية محتملة، ويختلف حجم الهامش اعتماداً على تقلب السوق، وفي حال خسارة المتاجر وهبوط هامشه عن الحد تتوقف عملية المتاجرة له ويطلب منه دفع ما يسمى بهامش التغير *Variation Margin* لإعادة الهامش الأصلي *Initial Margin* لمستواه المتفق عليه^(٢).

وتعرف المتاجرة في العملات على أساس الهامش بأنها: "شراء العملات الدولية على أساس دفع جزء من قيمتها نقداً وأن يدفع الآخر بسلفة من السمسار أو البنك الممول، والانتظار حتى يرتفع سعرها لبيعها فيستفيد من فرق السعرين"^(٣).

ويعرف الهامش بأنه "ما يضعه العميل لدى السمسار من مال في حساب خاص يسمى حساب الهامش كجزء من كامل مبلغ يرغب في استثماره ويكون هذا المال بمثابة التأمين في حال الخسارة"^(٤).

(1) Weisweiler, op. cit., pp 30 & pp 176.

(2) Giddy, op. cit., pp 195-196.

(3) شبير، محمد عثمان، " المتاجرة بالهامش و الأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي "، بحث مقدم للمجمع الفقهي - رابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشر المنعقدة في مكة، السعودية، ١٤٢٧هـ، ص ١٧.

(4) الخضير، ياسر بن إبراهيم بن محمد، المتاجرة في الهامش في الأسواق المالية دراسة فقهية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية - الرياض، السعودية، ١٤٢٩هـ، ص ٦٤.

تتبع أهمية المتاجرة بالهامش من: انتشاره بشكل كبير بحيث أصبح يشكل أغلب مضاربة العملات، و قدرة هذا الأسلوب على رفع مقدرة المضارب أضعافاً عديدة قد تصل إلى مئات المرات، وهو ما يسمى بالرافعة *Leverage*، فيستطيع المضارب مقابل هامش ١٠٠٠ دينار مثلاً أن يضارب بـ ١٠٠٠٠٠٠ دينار، وهو ما جعل هذه التجارة تنتشر بشكل هائل. يقسم الهامش الذي يدفع لشركات الوساطة إلى جزأين، الهامش المستخدم *Used Margin* وهو مبلغ يتم خصمه مسبقاً مقدماً عند كل عملية ويعاد كله إلى حساب المضارب في حال الربح أو ما يتبقى منه في حال الخسارة، والهامش المتاح *Usable Margin* هو المبلغ المتبقي في حساب المضارب بعد خصم الهامش المستخدم وهو أقصى مبلغ يسمح للمضارب بخسارته^(١).

أما السمسار أو شركة الوساطة فلا تكون طرفاً في العقد، وإنما تقوم بالوساطة بين المتاجر (المضارب) والسوق، ويقوم بتغطية المضارب مقابل عمولة، كما يحصل على فائدة المبلغ الذي قام بإقراضه للمضارب (قيمة العملية - الهامش)، إلا أن شركات الوساطة في نظام الفوركس لا تأخذ فائدة مقابل التمويل (القرض) إذا تمت العملية في نفس اليوم^(٢)، وهذا يطرح تساؤلاً مهماً كيف يمكن أن تقوم هذه الشركات باقتراض المال من البنوك بفائدة عالية ثم تقوم بإقراضه مجاناً؟ إلا إذا كان هذا القرض هو قرض وهمي محاسبي^(٣)، كما أنها تأخذ فائدة مقابل التبييت، بل إن بعض الشركات لا تأخذ فائدة التبييت من عملائها المسلمين^(٤).

مصدر أرباح شركات الوساطة تأتي من أربعة مصادر هي:

(١) الفوركس للمبتدئين، مرجع سابق، ص ٩
(٢) الفوركس للمبتدئين، مرجع سابق ص ٦٢؛ دنيا، شوقي أحمد، "المتاجرة بالهامش"، بحث مقدم للمجمع الفقهي - رابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشر المنعقدة في مكة، السعودية، ١٤٢٧ هـ، ص ٥.
(٣) السبهاني، عبد الجبار، تجارة العملات بنظام الهامش: نظرة تقديرية إسلامية، مقال على موقعه الشخصي،
<http://faculty.yu.edu.jo/Sabhany/default.aspx?pg=1a1e21a1-e7a2-4d24-80fb-84173cbbeea7>

(٤) الفوركس للمبتدئين، مرجع سابق ص ٦٢

١- العمولات؛ أو رسوم إجراء العمليات فتأخذ عمولة على كل عملية تقوم بها، وهو مبلغ مقطوع لا يعتمد على حجم المعاملة، إلا أن هنالك عدد كبير من الشركات لم تعد تأخذ هذه العمولات مكنتية بأرباحها من البنود الأخرى^(١).

٢- الهامش (الفرق) بين سعري البيع والشراء *Spread* : يكون سعر بيع أي عملة *ASK* (سعر الشراء بالنسبة للعميل) أعلى من سعر الشراء *BID* (سعر البيع بالنسبة للعميل) فتربح شركات الوساطة من الفارق بين السعريين كما تبيع مكاتب الصرافة، وكون المبالغ التي يتعامل بها في نظام الفوركس مبالغ هائلة تكون أرباح شركات الوساطة من هذا الفرق مبالغ كبيرة أيضاً^(٢).

٣- الفوائد اليومية كما مر سابقاً.

٤- نسبة مئوية تحصل عليها شركة الوساطة من الثمن الذي يدفعه المضارب عند شراء أو بيع العملات بالاتفاق مع الجهات التي تبيع العملات^(٣).

أما مزايا هذا النظام حسب رأي مؤيديه فهي^(٤):

أولاً بالنسبة للمضارب:

- ١- حصل على قرض بفائدة أقل مما لو حصل عليه مباشرة من البنك.
- ٢- حصل على أصول أكبر من موارده.
- ٣- اختصار الوقت مما يتيح له اغتنام الفرص لأن القرض عن طريق البنك سيستغرق وقتاً أطول.

(١) الفوركس للمبتدئين، مرجع سابق ص ٦٢؛ القرني، محمد علي، " تجارة الهامش "، بحث مقدم للمجمع الفقهي - رابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشر المنعقدة في مكة، السعودية، ١٤٢٧هـ، ص ١٥.

(٢) الفوركس للمبتدئين، مرجع سابق ص ٦٢

(٣) القرني، مرجع سابق، ص ١٧.

(٤) دنيا، المتاجرة بالهامش، مرجع سابق، ص ١٠.

٤- يحقق له سيولة مما يمنحه قدراً من الأمان فهو يستطيع أن يراجع قراراته الاستثمارية

يوميًا والتخلص من قراره الاستثماري.

ثانياً بالنسبة للسماح:

١- حصوله على عوائد وعمولات، فيربح فرق سعر الفائدة بين ما يدفعه للبنك وما يأخذه

من المضارب، بالإضافة إلى عمولات البيع والشراء.

٢- انتقاء المخاطرة، فالمبلغ المتاجر به تحت يديه كما أن الهامش يمثل ضماناً قوية له.

ثالثاً بالنسبة للبنك: الذي أقرض السمسار فقد وظف جزءاً من أمواله بقدر ضئيل من المخاطرة.

أما مساوئ هذا النظام فعديدة منها أنه يسبب بلا داع توسعاً في حجم الصفقات دون أي

تغير فعلي في الظروف الاقتصادية المحيطة مما يعطي الأسواق بعداً آخر من الشك وعدم

الاستقرار^(١)، كما أن نسبة الهامش (١ : ١٠٠) أو أكثر يمثل أعلى مضاعف لتوليد النقد عرفه

البشر^(٢) وقد بينت في الفصل الأول أضرار توليد النقود، كما أن مرجع هذا النظام عائد إلى

نظام الإقراض والمداينة وهو يرفع من معدلات العائد ومن معدلات المخاطرة مما يجعل السوق

قريبة من كونها داراً للقمار والرهان.

الخاتمة

وصف أحد الاقتصاديين الاقتصاد العالمي *Global Economy* في هذا القرن كرجل

يصعد جبلاً فعلق في منتصف الطريق فهو لا يستطيع أن يكمل ولا يستطيع أن يرجع، وإذا بقي

مكانه فإنه سيهلك^(٣)، وهذا هو الواقع فالإقتصاد العالمي لا يستطيع العودة إلى النظام القديم في

الفترة بين بريتون وودز وحتى بداية السبعينيات التي شهدت نوعاً من الاستقرار الاقتصادي

(١) شابر، نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص ١٣٥.

(٢) السبهاني، عبد الجبار، تجارة العملات بنظام الهامش، مرجع سابق

(٣) Turner, John & Young-Chan Kim, *Globalisation & Korean Foreign Investment*, Ashgate Publishing Company- UK, 2007, pp1

العالمي، ولا يستطيع المضي لتحقيق الأهداف المعلنة من العولمة للوصول إلى استقرار اقتصادي جديد، وهو في وضعه الحالي عرضة لأزمات قد تعصف بالاقتصاد العالمي - كالأزمة الحالية - وتدخل العالم ككل في كساد قاتل، فلا بد إذا من تغيير المسار كلية والتوجه وجهة أخرى تبتعد فيه عن المسار الحالي وتوصله إلى بر الأمان، والذي اعتقد جازماً أن في مبادئ الاقتصاد الإسلامي ما يحقق هذه الغاية، وهذا ما تحاول هذه الأطروحة أن تبين جزءاً منه.

أكثر التطورات الاقتصادية العالمية بروزاً في القرن الماضي والحالي هو نمو النشاطات المالية الخاصة بشكل هائل وعولمة الأسواق المالية⁽¹⁾، التي كان سببها الاقتصاد الرمزي والتحرر المالي، وكان دخول العالم في نظام الصرف المرن هو الذي فتح الباب على مصراعيه لتجارة العملات أحد أهم الأسباب لولوع الاقتصاد العالمي لهذه الأطر.

وتضخمت المتاجرة في العملات بشكل أسطوري ففي عام ١٩٦٢م بلغ حجم التداول اليومي ١٩,٨٩٨ مليون دولار ووصل في عام ٢٠٠٧ إلى ٣,٧ تريليون دولار وهو رقم هائل بكل المقاييس، في حين نما حجم الصادرات الدولية من ١٢٩,٧ مليار دولار إلى ١٣,٩٦٨ تريليون دولار لنفس الفترة.

بعد أن بينت تطور المتاجرة في العملات والتطور الموازي للاقتصاد العالمي، ووضحت واقع هذه المتاجرة، سأقومها في الفصل التالي من منظور اقتصادي.

(1) Helleiner, From Bretton Woods op. cit, pp163-165

الفصل الثالث

المتاجرة في العملات:

تقدير اقتصادي

© Arabic Digital Library - Yarmouk University

في الفصل السابق بينت واقع المتاجرة في العملات، وفي هذا الفصل سأستكشف الآثار الاقتصادية لها، وبما أن المتاجرة تعمل من خلال سعر الصرف سأتدو به، وأبين كيفية تحديده نظرياً وفعلياً وعلاقته مع المتاجرة في العملات، ويتكون هذا الفصل من أربعة مباحث:

المبحث الأول: سعر الصرف ومحدداته

المبحث الثاني: المضاربات وعلاقتها بالمتاجرة في العملات

المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية للمتاجرة في العملات

المبحث الرابع: أزمات العملات

المبحث الأول

سعر الصرف ومحدداته

المطلب الأول: كيفية تحديد سعر الصرف

يعرف سعر الصرف الأجنبي بأنه سعر العملة المحلية مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية *Foreign Exchange Rate* أي أنه سعر إحدى العملات مقوماً بسعر عملة أخرى⁽¹⁾، فسعر الصرف الأجنبي للدينار الأردني هو ٠,٧٢٤ دينار للدولار بتاريخ ٢٠٠٩/٥/٨ مثلاً. ويمكن تحديد سعر العملة المحلية في نفس السوق بعدد من وحدات العملة الأجنبية وهو معكوس أو مقلوب السعر الأول ويسمى السعر التبادلي *Reciprocal Rate*⁽²⁾. ويتحدد سعر الصرف بناءً على سعر العرض والطلب عليه في حال عدم تثبيته، وهناك عوامل عديدة تؤثر على العرض والطلب يمكن تحديد أهمها فيما يأتي⁽³⁾:

أولاً- العوامل الفنية:

١- ظروف السوق: الطريقة التي يتجاوب بها السوق مع الأخبار والتقارير والمعلومات والشائعات التي يستلمها، فقد يكون شديد الحساسية والتأثر لأوضاع معينة في وقت ما وقد يكون عكس ذلك في وقت آخر، وقد تكون الأخبار لا علاقة لها بالمعطيات الاقتصادية، فمثلاً بعد الإعلان عن قيام الرئيس الأمريكي عام ١٩٨٦ بعملية جراحية بسيطة بأربع دقائق هبط سعر الدولار مقابل المارك الألماني من ٢,٨٤ إلى ٢,٨١،

(1) هالوود، مرجع سابق، ص ٣٩-٤٠.

(2) يوسف، مرجع سابق ص ٦٣.

(3) شكري، مرجع سابق، ص ٢١٨-٣٣٤؛ يوسف، مرجع سابق، ص ٧٦-٨٣.

Graziano, Loretta, Currency Fluctuations & the Perception of Corporate Performance, Quorum Books- New York. 1986, pp43-45

هذا يدل على هلع السوق وعدم استقراره.

٢- خبرة المتعاملين وأوضاعهم: فمهاراتهم ودرائتهم بأحوال السوق وقدراتهم التفاوضية

وسياساتهم فيما يتعلق بالعملات الأجنبية من حيث الاحتفاظ بها وحجمها.

٣- الكميات المتعامل بها ودرجة السيولة المطلوبة: تلعب دوراً كبيراً في التأثير على سعر

العملة.

٤- مدى الحاجة للعملة المطلوبة ومدى التنوع في العمليات.

٥- التغيرات في الأسواق المالية والأسواق الأخرى غير سوق العملات: تؤثر تأثيراً

مباشراً على العرض والطلب لهذه العملات.

٦- التحليل الفني (بالخرائط Charts)

ثانياً- العوامل الأساسية:

١- تأثير حسابات ميزان المدفوعات على العرض والطلب على العملات

أ- الاستيراد والتصدير: في حال تصدير أو استيراد أي سلعة يتم دفع ثمنها أما بالعملة

المحلية أو بالعملة الأجنبية، وفي حال التصدير سيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على

العملة المحلية مما يؤدي إلى رفع سعرها، والعكس تماماً في حال الاستيراد.

ب- النفقات السياحية: نفقات السياح في بلد ما تتم بعملته المحلية مما يعني زيادة الطلب

على العملة المحلية.

ج- تصدير واستيراد الخدمات الأخرى

د- أرباح الاستثمارات: عندما يحقق المستثمرون أرباحاً خارج دولهم ويرغبون في

تحويل هذه الأرباح إلى بلادهم، يؤدي هذا إلى زيادة الطلب على العملة المحلية

وزيادة العرض على عملة البلد المضيف.

ه- حوالات المغتربين: التحويلات التي يقوم بها المغتربون والعاملون في الخارج إلى بلدانهم، مما يزيد الطلب على العملة المحلية.

و- المساعدات الخارجية: المساعدات التي تصل إلى البلد من الخارج دون مقابل.

ز- التحويلات الرأسمالية والاستثمارات الخارجية

ح- القروض الدولية: من المؤسسات الخاصة أو الدولية أو حكومات الدول الأخرى.

ط- تحويل الأموال بقصد المضاربة: حيث يقوم المضاربون بتحويل أموالهم إلى عملة

بلد ما لاعتقادهم بأن قيمة تعادل العملة سوف يرتفع خلال فترة زمنية قصيرة ما

سيمكنهم من تحقيق أرباح رأسمالية، مما يزيد الطلب على هذه العملة، كما يقوم

المضاربون بتحويل أموالهم من عملة بلد ما لتوقعهم انخفاض قيمة التعادل لهذه

العملة مما يؤدي إلى زيادة عرض هذه العملة وبالتالي انخفاض سعرها.

ي- التحويلات الرأسمالية والاستثمارات الخارجية: انتقال رؤوس الأموال من بلد إلى

آخر لتصبح موجودات في البلد الأجنبي ذات عائد، وتمثل هذه التحويلات نوعان

رئيسان هما:

- الاستثمار المباشر في الأصول العينية كالمصانع والعقارات وغيرها

- الاستثمار غير المباشر أو المالي على شكل ودائع لأجل وسندات وأسهم

وغیرها.

وهذه التحويلات هي من الأسباب الرئيسية وراء التقلبات قصيرة الأجل في أسعار

الصرف الأجنبي.

٢- سياسة الدولة الاقتصادية: قد ينظر إلى سياسة الدول الاقتصادية من جانبين، الجانب

الأول تأثيرها غير المباشر على سعر الصرف، فقد تكون هذه السياسات طاردة أو

جاذبة للاستثمار المالي ولرؤوس الأموال، كما أنها قد تؤثر على توقعات المضاربين بحيث يلمحون فرصة للربح مما يشكل هجمات مضاربية على العملة مما يتسبب بآثار مدمرة للاقتصاد كما سيتبين في المطلب اللاحق عن الأزمات، الجانب الثاني هو استخدام الدول سياسات عدة للتحكم في سعر الصرف كالسياسة النقدية والمالية⁽¹⁾. وقد تكون هذه من أكثر البنود تأثيراً على سعر العملة فقد أصبحت تشكل الجزء الأعظم من حركات رؤوس الأموال ولا تشكل البنود الأخرى إلا جزءاً بسيطاً من رؤوس الأموال المخصصة للمضاربات.

دراسة العوامل الأساسية أنها خلا التحويلات للمضاربة والاستثمار غير المباشر تمثل طلباً وعرضاً حقيقيين، حيث أن الطلب أو العرض على العملة يكون بسبب الحاجة إليه، وليس العملة فيها هي الهدف الأساسي فهي لا تمثل متاجرة في العملات، ولا يمكن الاستغناء عن عمليات الصرف من العملات المحلية إلى العملة الأجنبية، كما أنها خلا السببين المذكورين لا تهدد بتقلبات حادة بأسعار الصرف إلا في حالات الأزمات الاقتصادية التي تسبب ركوداً في الاقتصاد.

أما الاستثمار المباشر في الأصول العينية، وهو عادة ما يكون استثماراً طويلاً الأجل، فلا يشكل أي تهديد حقيقي لأسعار الصرف، لاستقرار مثل هذه الاستثمارات نسبياً وعدم سهولة تسيلها فلا يمكن أن تؤدي إلى عرض كبير من العملة المحلية وطلب كبير على العملة الأجنبية. أما الاستثمارات المالية غير المباشرة، وهي استثمارات قصيرة الأجل، فإنها تحمل

(1) انظر: يوسف، مرجع سابق، ص ٧٩-١٠٠؛

Bishop, Paul, & Don Dixon, Foreign Exchange Handbook, Managing Risk & Opportunity in Global Currency Markets, McGraw-Hill-Singapore, 1992, pp33-34; RoyalForex, op. cit., pp22;

في طياتها مخاطرة الانتقال السريع من وإلى البلد تشعر بأي مخاطرة حتى تهرب مسرعة، مما يؤدي إلى التغير السريع في العرض والطلب على العملة المحلية والأجنبية مما قد يسبب أزمة صرف.

ويؤثر سعر الفائدة على سعر الصرف حيث يرى بعض الاقتصاديين أن تغيرات الطلب على الأصول المالية؛ المرتبط بشكل كبير بسعر فائدته⁽¹⁾؛ من أهم أسباب التقلبات قصيرة الأجل في أسعار صرف العملات، فانخفاض سعر الفائدة سيؤدي إلى تخفيض الطلب على هذه الأصول، ومن ثم زيادة عرض النقود المحلية وزيادة الطلب على النقود الأجنبية، وهذا سيؤدي إلى انخفاض سعر العملة المحلية.

ومن أشهر النظريات التي تحدد سعر الصرف هي نظرية تعادل القوى الشرائية *Purchasing Power Parity Theory* وتنص على أن سعر الصرف التوازني بين عملتي دولتين إنما يعكس التغيرات النسبية في مستوى الأسعار العام في كل من هاتين الدولتين⁽²⁾، وأول من تنبه لهذه العلاقة هو جوستاف كاسل *Gustav Cassel* عام ١٩١٨ الذي أطلق هذا المصطلح، حيث بين أن سبب اختلاف سعر الصرف بين الدول الأوروبية المختلفة يعود لاختلاف نسبة التضخم بينها، وفي نظرية تعادل القوى الشرائية المطلقة أو النسبية يساوي سعر الصرف بين دولتين نسبة مستوى الأسعار لكل منهما:

$$Er = \frac{P}{P_1}$$

حيث: Er ، p ، p_1 هي سعر الصرف بينهما ومستوى الأسعار في كل منها على الترتيب.

وعند وجود عوامل أخرى تؤثر في سعر الصرف يكون سعر الصرف:

(1) يوسف، مرجع سابق، ص ٩٣.

(2) شكري، مرجع سابق، ص ٢١٦-٢١٧.

$$Er = \frac{kp}{p_1}$$

حيث أن: k هو رقم ثابت⁽¹⁾.

تدلل هذه النظرية على أن حركات أسعار الصرف تعكس الفروقات في نسب التضخم بين الدول المختلفة⁽²⁾، وهذا يدل على وجود علاقة طردية بين التغير في سعر الصرف والتغير في مستوى الأسعار (التضخم)، ورغم أن واضع النظرية أراد الدلالة على تأثير التضخم المحلي على سعر الصرف، وخلص في هذه النظرية إلى أن مستوى الأسعار يؤثر على سعر الصرف، ولكن في اعتناق سعر الصرف من المتغيرات الاقتصادية التي تحدده كالتضخم وغيره، وأصبحت المضاربة والمتاجرة في العملات هي أحد أهم المحددات لسعر الصرف، يمكن النظر إلى النظرية من الناحية الأخرى فنقلب سعر الصرف يؤثر على مستوى الأسعار المحلي (التضخم) في أي اقتصاد مفتوح خاصة في الاقتصاديات النامية التي تعتمد على الاستيراد بشكل واضح.

المطلب الثاني: الصرف والمتاجرة في العملات

بعد اعتماد نظام الصرف العائم أصبح التآرجح في أسعار الصرف الاسمية كبيراً وأكثر مما توقعه مؤيدو أو معارضو نظام الصرف العائم، وأثبتت نظريات تحديد سعر الصرف عدم كفاءتها في تفسير حقيقة تحركات أسعار الصرف⁽³⁾، وبينت دراسة حديثة أن

(1) Copeland, Laurence S., Exchange Rates & International Finance, Addison-Wesely Publishing Company- England, 1989, pp 65-66.; Isard, Peter, Exchange Rate Economics, Cambridge Survey of Economic Literature, Cambridge University Press, 3rd edition, 1999., pp 57.; Ethier, op. cit., pp 395-404.; Sodersten, Bo, International Economics, The Macmillan Press- USA, 2nd edition, 1980, pp 380-388.

(2) Dornbusch, ficher, & startz, op. cit., pp 514

(3) Koundinya, Ramakrishanan S., "Exchange Rate Theories & the Behavior of Exchange Rates The Record Since Bretton Woods", in The global Structure of

الدراسات الاقتصادية بينت أن التغيرات الاقتصادية الكلية لا تستطيع تفسير التقلبات في أسعار الصرف، إلا أن محلي الأسواق المالية يعززون التغير في أسعار الصرف دائماً إلى تغيرات اقتصادية معينة، فنسبوا سبب تراجع اليورو أمام الدولار عام ١٩٩٩م لنمو الاقتصاد الأمريكي بشكل أكبر من الأوروبي، وفي عام ٢٠٠٣م عزوا ارتفاع اليورو مقابل الدولار بسبب العجز في ميزان الحساب الجاري، ووجدت الدراسات الحديثة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية و تقلبات أسعار الصرف غير مستقرة^(١).

كما وجدت دراسة قياسية على نماذج تفسر تقلبات سعر الصرف اعتماداً على متغيرات اقتصادية كلية، أنها قد تنجح أحياناً في تفسير أسباب التغيرات في سعر الصرف لحالة ما ولكنها لا تنجح في حالات أخرى^(٢)، وفي دراسة تطبيقية على ٢٠ دولة نامية لدراسة قدرة نماذج سعر الصرف على التنبؤ بأزمات العملات وجدت أن النماذج أقدر على التنبؤ بالأزمات الأقدم^(٣)، وهذا يدل على أنه كلما ازداد حجم المتاجرة في العملات أصبح من العسير التنبؤ بهذه التقلبات.

إن المتغيرات الاقتصادية كعجز الميزان التجاري تستخدم ككبش الفداء لتبين أسباب تقلب العملة، وهو ما يسمى بأثر كبش الفداء *Scapegoat Effects*، أي إعطاء بعض

Financial Markets an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge-London, 1997, pp 188

⁽¹⁾Bacchetta, Philippe, & Eric van Wincoop, " On The Unstable Relationship Between Exchange Rates & Macroeconomic Fundamentals", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 15008, May 2009, pp 32, <http://www.nber.org/papers/w15008>.

⁽²⁾ Cheung, Yin-Wong, & Menzie D .Chinn, & Antonio Garcia Pascual, "Empirical Exchange Rate Models of The Nineties: Are Any Fit To Survive?", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 9393, Dec 2002,pp19, <http://www.nber.org/papers/w9393>.

⁽³⁾ Al-Najjar, Dana Mohammad, Leading Indicators for Predicting Currency Crises (A sample of Emerging Countries), MBA Thesis, Yarmouk University,2002, pp 95-97.

المتغيرات أو المؤشرات وزناً زائداً فيُتوهم أنها هي سبب تقلبات سعر الصرف -فنتصبح كبش فداء-، وسبب ذلك أن هنالك اضطراباً في الأسواق حول المصدر الحقيقي لتقلبات أسعار الصرف ، حيث أن "المستثمرين" لهم وجهات نظر مختلفة في أهمية مختلف المتغيرات الكلية⁽¹⁾.

وإذا استنطقنا لغة الأرقام نجد أن أكبر مؤثر على الطلب على النقود هو المتاجرة في العملات إذ تبلغ كماً هائلاً تتضاءل أمامه كل المؤثرات الأخرى التي كانت في السابق تؤثر على سعر الصرف، ولا شك أن للمتغيرات الاقتصادية تأثيراً على سعر الصرف ولكنه يتضاءل أمام التأثير الهائل للمتاجرة في العملات، وتوصلت دراسة عبر بناء نموذج رياضي مبسط لتقلبات سعر الصرف، إلى أن المضاربة -على العملات- هي سبب تقلب سعر الصرف، وعادة ما يكون الطلب المرتفع على النقود هو كبش الفداء⁽²⁾.

وبين المطلب السابق* العوامل الفنية والأساسية التي تؤثر في سعر الصرف، ومن الواضح أن العوامل الفنية تابعة للمتاجرة في العملات، وأن تأثيرها أصبح كبيراً جداً ويفوق تأثير العوامل الأساسية، أما العوامل الأساسية فأصبح تأثيرها يكاد ينحصر في إعطاء مؤشرات للمضاربين لاستغلال إي ضعف في عملة ما فيشنون عليها هجوماً ما يؤدي إلى ابتلاعهم نسبة كبيرة من احتياطات الدولة.

أما العامل الأخير؛ وهو محور دراستنا؛ فيوجد طلباً وعرضاً غير حقيقيين وغير مرتبطين بأنشطة الاقتصاد الفعلي، وتلاعب المضاربين خاصة الكبار منهم قد يوجد أزمات حقيقية في أسعار الصرف مما تتعكس آثاره السلبية على اقتصاد الدول المعنية كما سألين لاحقاً.

(1) Bacchetta, Philippe, & Eric van Wincoop, "A Scapegoat Model Of Exchange Rate Fluctuations", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 10245, January 2004, pp2. <http://www.nber.org/papers/w10245>

(2) Bacchetta, "A Scapegoat Model Of Exchange Rate Fluctuations", op. cit., pp11.

* انظر ص ١١٤-١١٧

المبحث الثاني

المضاربات وعلاقتها بالمتاجرة في العملات

لم تعد المتاجرة في العملات تحويل النقود إلى سلعة للاتجار بها، بل أصبحت مضاربات على العملات بشكل كبير، وللترايط بينهما سيكون هذا المبحث عن المضاربات.

المطلب الأول: تعريف المضاربات وخصائصها

أن من أهم أسباب التشوهات التي أدت إلى زيادة عدم الاستقرار الاقتصادي، تحول الأسواق المالية من التوسط *Intermediation* إلى المضاربات *Speculations*⁽¹⁾، والمضاربة ترجمة للكلمة الإنجليزية *Speculation* والتي تعني التنبؤ أو التخمين وعرفها قاموس إنكارتا بالتعريفات التالية:

١- رأي أو نظرية أو استنتاج يعتمد على حقائق أو معلومات غير كاملة.

٢- منطق يعتمد على حقائق أو معلومات غير كاملة.

٣- تعامل مالي مبني على المجازفة ولكن له احتمالية الربح.

المضاربة في حقيقتها مجازفة وهي "شراء شيء رخيص في وقت ما بغرض بيعه

لاحقاً بسعر أعلى وقد توصف بأنها مراجعة عبر الوقت"⁽²⁾، أو افتراض *assumption*

لمخاطرة (مجازفة) محسوبة *calculated risk* يقوم بها مستثمر (فرد أو مؤسسة) بهدف تحقيق

أرباح من أحوال السوق المستقبلية التي يتوقع أن تحصل، وقد يقوم بهذه المضاربة بدون

(1) Machado, Carlos A.P., "Paradoxes of Globalisation: Some Thoughts on a Much Abused Concept", in *Globalisation & Korean Foreign Investment*, Edited by John Turner & Young-Chan Kim, Ashgate Publishing Company- UK, 2007, pp52

(2) البراوي، شعبان محمد إسلام، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر - دمشق، سوريا، ط١، ٢٠٠٣م، ص ١٧٠.

حماية فتسمى مضاربة عارية *naked speculation* أو يتخذ بعض الإجراءات لحماية نفسه إذا تبين خطأ توقعاته (كالخيارات) فتسمى المضاربة المغطاة *covered speculations*⁽¹⁾.

يقول لودفيغ فون ميسس: "المضاربة هي التعامل مع الظروف المتقلبة في مستقبل غير معروف"⁽²⁾، وهي "بيع وشراء صوريين لا بغرض الاستثمار ولكن للاستفادة من التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأوراق المالية في الأجل القصير جداً، حيث ينخفض معدل الارتباط بين القيمة السوقية للأوراق المالية من ناحية وبين القيمة الحقيقية من الناحية الأخرى"⁽³⁾.

والتعريف المختار لهذا البحث أنها "عمليات بيع وشراء متعاكسة صورية لا يقصد بها التقابض، بل يقصد بها الانتفاع من فروق الأسعار الطبيعية أو المصطنعة والأرباح الرأسمالية إذا صدق التنبؤ بتغيرات الأسعار في الأجل القصير سواء اعتمد هذا التنبؤ على المعلومات والخبرة والدراسة، أو على الإشاعات والحظ والمصادفة"⁽⁴⁾.

أما المضارب فهو "شخص يحاول توقع تغير الأسعار ويحاول، من خلال بيع وشراء عقود مستقبلية، تحقيق أرباح، وبعيداً عن إنتاج أو تسويق أو تعامل مع إي منتج"⁽⁵⁾، ويعرف المضارب على العملات (المتاجر في العملات) على أنه إي عميل في السوق -سوق

(1) Ghosh, Dilip K., "Naked & Covered Speculation in Foreign Exchange Markets", in The global Structure of Financial Markets an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge- London, 1997, pp119

(2) كوفيل، ميشال، أسرار البورصة كيف يصنع كبار المضاربين ملايين الدولارات مع صعود الأسواق وهبوطها، ترجمة رشا جمال، الدار العربية للعلوم-بيروت، ط١، ٢٠٠٧م، ص ٢١.

(3) أحمد، أحمد محي الدين، أسواق الأوراق المالية وأثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، دلة البركة، جدة، السعودية، ط٢، ١٩٩٥، ص ٤٧٩.

(4) المصري، رفيق، "المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، م٢٠٠٧، ع١٤، ص٦٧

(5) Khoury, Sarkis J., Speculative Markets, Macmillan- New York, 1984, pp193.

العملات- يتوقع انهيار نظام الصرف القائم في المستقبل القريب فيتخذ موقفاً قصيراً *Short*

Position ضد العملة لتحقيق الأرباح^(١).

خصائص المضاربة:

١- أنها مبيعات على الورق للكسب عن طريق فروق الأسعار، فالمضارب ليس له

أي رغبة في قبض ما يبيع ويشترى^(٢).

٢- لا تدخل إلا في عمليات قصيرة الأجل^(٣).

٣- مراهنه على الأسعار^(٤) فأضحى العالم كازينو رحب يراهن فيه على العملات

وعلى الأسهم، ولا تتوقف المزايدات والمراهنات يشترك فيها ملايين اللاعبين^(٥).

٤- تعول على تقلب الأسعار، بل لا مضاربة في وجود استقرار سعري^(٦).

٥- التلاعب في الأسعار عن طريق الصفقات الوهمية والإشاعات وغيرها^(٧)، ومن

أصناف التلاعب^(٨):

أ. التلاعب المؤثر في السعر من خلال بث معلومات مضللة.

ب. التلاعب المؤثر في السعر من خلال تداولات مغررة.

(1) Lall, Subir, Speculative Attacks, Forward Markets Intervention & Classic Bear Squeeze,

(2) Samuelson, op. cit, pp 493.

(3) شابرا، نحو نظام نقدي عادل، ص ١٣٣

(4) المصري، المضاربة على الأسعار، مرجع سابق، ص ٦٨.

(5) آليه، مرجع سابق، ص ١٤.

(6) المصري، المضاربة على الأسعار، مرجع سابق، ص ٦٨.

(7) المصري، المضاربة على الأسعار، مرجع سابق، ص ٦٨.

(8) السحبياني، محمد بن إبراهيم، "التلاعب في الأسواق المالية: البعد الاقتصادي"، ندوة المضاربة والتلاعب

في الأسواق المالية: الأبعاد الاقتصادية والقانونية والشرعية، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل،

الرياض، السعودية، ٥-٣-٢٠٠٨م، ص ١٣.

وهي لا تختلف في رأي الكثيرين عن المقامرة فهي صورة حديثة عنه وتؤدي إلى قلة
تربح ثروات هائلة وكثرة خاسرة لا تخسر ثمن الورقة (ورقة اليانصيب) فقط بل قد تخسر
ثروتها كاملة^(١).

وقد لخص حكم القاضي في إسقاط القضايا الجماعية المرفوعة ضد شركة ميريل
لينش عام ٢٠٠٣ حقيقة المضاربات وأنها عبارة عن مقامرة كازينوهات: "إن المدعين يريدون
من المحكمة أن تستنتج أن قوانين السندات الفيدرالية وضعت لتضمن وتقديم العون المالي
وتشجع مضاربتهم الطائشة في الانضمام لكازينو حر أغوى آلاف مشغولي الذهن بالثروة
الخيالية، ولكن ذلك حول الثروات إلى عدد قليل يعدون على الأصابع من الرباحين
المحظوظين الذين يمتلكون الأموال التي خسرها المدعون غير المحظوظين"^(٢)، ويؤكد البعض
أن سوق الأوراق المالية ما هو إلا ناد للقمار تجمع فيه الثروات وتتبخر في لحظات^(٣)، ولا

يمكن تميز المقامرة عن المضاربة^(٤).

ويصف كينز الأسواق المالية أنها: "صالة قمار تنتقل فيه الأموال من غير المحظوظ
إلى المحظوظ ومن صاحب القرارات البطيئة إلى صاحب القرارات السريعة"^(٥)، وفي السدليل
لفهم النقود والأسواق في مجلة وول ستريت: "إن المضاربيين في سوق المال ربما يكونون
أكبر المقامرين"، وأصبح المختصون لا يسألون فيما إذا كانت المضاربة قماراً إنما السؤال "ما

(١) المصري، المضاربة على الأسعار، مرجع سابق، ص ٧٠.

(٢) كوفيل، مرجع سابق، ص ١٥٠.

(٣) عويضة، عدنان عبد الله، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة
اليرموك، إربد، الأردن، ٢٠٠٦م، ص ٢٥٠: عن، W. King, The Stock Exchange.

(٤) عويضة، مرجع سابق، ص ٢٥٠: عن، Gilbert Cooke, The Stock Markets.

(٥) Keynes, op cit., pp 159.

هو نوع القمار الأفضل للمستثمر^(١).

ويرى أنصار المضاربة أنها تختلف عن المقامرة فهي تنقل المخاطرة بتحمل مخاطر موجودة في حين أن المقامرة تخلق المخاطرة، وأنها تقوم على الخبرة والدراسة^(٢)، وأن المهارة فرق بين المضاربة والمقامرة، فالثانية لا تعتمد على إي مهارة عكس المضاربة التي تحتاج إلى مهارة لاتخاذ قرارات بناء على تقديرات المضارب التي قد تخالف تقديرات الآخرين أو السوق، فالمضاربة نشاط يعتمد على دراسة وخبرة ومهارة^(٣).

وتدلل نظرية لوحة الأسهم* على عدم صحة الإدعاء بأن المضاربة تعتمد على دراسة وخبرة عكس المقامرة فلا فرق -حسب هذه النظرية- بين من يضارب بناء على دراسة أو يضارب بشكل عشوائي فالنتيجة واحدة، وتفسر نظرية السوق الكفاء** سبب السلوك الشاذ لأسعار الأصول المالية بأن الأسعار في أسواق المضاربات كسوق الأسهم والعملات يجب أن تتحرك بعشوائية، أو ما يسمى المشي العشوائي *Random Walk****، ودور الأخبار والشائعات في أسعار الأسهم يدل على عدم القدرة على التغلب على السوق لأنك في هذه

(١) الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، "المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة تحليل اقتصادي شرعي"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، م ٢٠١٤، ص ٢٠٧، ص ٢٠.

(٢) المصري، المضاربة على الأسعار، مرجع سابق، ص ٦٩.

(٣) الساعاتي، المضاربة والقمار، مرجع سابق، ص ١٢.

* نظرية لوحة الأسهم *Dart Board Theory*: قام الفرد كاولز *Alfred Cowels* بدراسة ميدانية على الذين يتبعون نصائح السماسرة فوجد أن أداء مضارباتهم لا يختلف شيئاً عن الذين قاموا بالمضاربة بشكل عشوائي وقاد هذا إلى نظرية لوحة الأسهم والتي تنص على أنه يمكنك أن ترمي سهماً على جريدة وول ستريت لاختيار سهم، أو تستطيع أن تشتري القليل من كل شيء في السوق، هذا سيتحرك بحال أفضل ممن يتبع نصيحة السماسر

لأن أسهمكما ستؤدي نفس الأداء وهو سيدفع للسماسر، ينظر: Samuelson, op. cit., pp288

** يوصف سوق العملات بأنه يتسم بكفاءة المعلومات إذا كان سعر الصرف يعكس دائماً جميع المعلومات المتاحة. انظر: هالوود، مرجع سابق، ص ٣٩٠.

*** يرى أصحاب هذه النظرية أن الأسعار تنذبذب حول السعر الحقيقي للأصل المالي فيما اصطلح على تسميته المشي العشوائي *Random Walk* بين ما يسمى الجدار العاكس *Reflecting Barrier*، انظر:

الحالة تحاول أن تتنبأ المستقبل لا بل أن تتنبأ بالأحداث غير المتوقعة في المستقبل، مما يعني أن تنبؤات السوق غير موثوقة حيث أن الأحداث المتنبأ بها غير متوقعة^(١).

وأثبتت دراسة قياسية حديثة استخدمت كماً كبيراً من المعلومات، أن أسعار الصرف، بوجود المتاجرة في العملات، غالباً ما تتبع أسلوب المشي العشوائي مع وجود فقاعات صغيرة أحياناً عند ارتفاع أو انخفاض السعر^(٢)، وبينت دراسة أخرى أن سعر البارحة لا يساهم في سعر اليوم بالنسبة للأسواق المالية إلا بنسبة ١,٥% وتبقي ٩٨,٥% من سعر اليوم أحداثاً غير متوقعة^(٣).

ويمكن الاستنتاج أن أهم تطابق بين المقامرة والمضاربة يكمن في:

١- النتيجة، حيث يكسب القلة ويخسر الأغلب وغالباً ما يكون الراحون هم المتحكمون في النشاط في كلا العمليتين، وبينت بعض الدراسات أن كبار المضاربيين يربحون دوماً على حساب صغار المضاربيين، وبينت دراسة أخرى أن ٧٥% ممن يدخلون الأسواق المالية ويطلق عليه لقب القطيع قد خسروا ثرواتهم^(٤).

٢- أما التطابق الثاني فهو اعتمادهما على الحظ والمصادفة فكل النظريات التي وضعت للمضاربات لم تخلص إلا إلى أنه لا يمكن التنبؤ بحركات المضاربة مما يجعلها خاضعة للحظ والمصادفة.

Tag El-Din, Seif I., "The Stock-Exchange from an Islamic Perspective", J.KAU: Islamic Economics, vol. 8 issue 1, 1996, pp 34.

(1) Samuelson, op cit., pp 290.

(2) Hashimoto, Yuko, & others, " Random Walk or A Run: Market Microstructure Analysis of The Foreign Exchange Rate Movements Based on Conditional Probability", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 14160, July 2008, <http://www.nber.org/papers/w14160>.

(3) Tag El-Din, op.cit., pp 42.

(4) شابرا، نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص ١٣٦، عن:

Tewles & Harlow & Stone, The Commodity Futures Game

٣- شيوع التلاعب في النشاطين فمن المعتقد أن الأسعار في الأسواق المالية خاضعة للتحكم والتلاعب^(١)، وهناك "مكائد، ومنافسة قاتلة، وصفقات غداء متوترة، ومقامرات هائلة، وحيل، وعمليات إخفاء، وأرباح ضخمة مما يجعل الوبل ستريت أكبر ملعب في العالم"^(٢)، أما في وقتنا الحالي فقد توسع الملعب ليشمل كل العالم الافتراضي على شبكة الانترنت، وأصبح الدخول إلى هذا الملعب أسهل منه في أي وقت ماضي.

٤- الرغبة في الربح والثراء السريع بدون مشقة، كما أنه في كلا النشاطين يمكن أن يؤدي مبلغاً صغيراً إلى مكاسب كبيرة^(٣).

٥- أنهما لعبة صفرية المجموع فما يكسبه شخص يخسره شخص آخر.

المطلب الثاني: آثار المضاربات

تؤثر المضاربة تأثيراً مباشراً سلبياً على النظام المالي، فهي تقوم أساساً على المتاجرة بالعملات الأجنبية والأوراق المالية؛ التي أصبحت من أهم وسائل ضخ التمويل بين وحدات الفائض ووحدات العجز، وتؤثر المضاربة تأثيراً سلبياً على هذا النظام فتولد تحركات شاردة وغير صحية في أسعار العملات والأوراق المالية مخلة بالاستقرار، كما أن المشتريات والمبيعات بالهامش تسبب بلا داع توسعاً أو تقلصاً في حجم الصفقات، ومن ثم ارتفاعاً أو انخفاضاً في أسعار العملات والأوراق المالية دون إي تغيير حقيقي في عرضها، أو في

(١) شابرا، نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص ١٣٦.

(٢) شابرا، نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص ١٣٦-١٣٧ عن:

Marchand Sage, Street Fighting in Wall & Broad: an insider's tale of stock manipulation

(٣) زيدان، أكرم، سيكولوجية المقامر التشخيص والتنبؤ والعلاج، كتاب عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب- الكويت، ٢٠٠٥، ص ٤٨

* النظام المالي هو النظام الذي يسمح بانتقال الأموال بين وحدات الفائض (المقرضين) ووحدات العجز (المقترضين) ويشمل مجموعة معقدة ومتداخلة من المؤسسات والأسواق والأدوات والخدمات المالية.

Sullivan, arthur, & Steven M. Sheffrin, Economics: Principles in action, : Pearson Prentice Hall-New Jersey, 2003, pp. 551.

الظروف الاقتصادية المحيطة بها، كما وتقوم الشائعات التي يتعمد نشرها أحياناً أصحاب المصالح، بتأجيل عمليات البيع أو الشراء مما يؤدي إلى زيادة تذبذب الأسعار زيادة كبيرة^(١). فالأصل في سعر صرف العملة أن يعبر بحق عن الظروف الاقتصادية السائدة المحلية والدولية وعن الطلب والعرض الحقيقيين، إلا أن عمليات المضاربة جعلت أسعار الصرف غير مرتبطة بالأمور المذكورة أعلاه^(٢).

فعدم الاستقرار في أسواق الأوراق المالية سيؤدي إلى عدم استقرار النظام المالي، إذ أن المؤسسات المالية مكشوفة أمام الأسواق المالية بشكل مباشر أو غير مباشر، فالتكامل المتزايد بين المؤسسات المالية أوجد اعتمادية بينية، وضخم المخاطرة على النظام ككل، فالتغيرات الكبيرة في أسواق الأوراق المالية تتسبب بأضرار أكبر بكثير في النظام المالي والاقتصادي^(٣).

كما أوجدت المضاربات - عن طريق تدفق رؤوس الأموال القصيرة الأمد- أوضاعاً أدت إلى أزمات في عدة دول ومناطق كالأزمة النقدية في المكسيك عام ١٩٩٤م، وجنوب شرقي آسيا عام ١٩٩٧م، وكون هذه الأموال سريعة التقلب بطبيعتها تسببت في تآرجح أسعار الصرف وأرصدة الحسابات الجارية، واستطاع المضاربون التغلب حتى على البنوك المركزية في الدول المتطورة كما حصل مع بريطانيا عام ١٩٩٢م، وحتى لو قدمت هذه الأموال المضاربة طريقة أسهل للحصول على رؤوس أموال أجنبية، فإنها تبقى غير مستقرة بدرجة عالية، وستحاول هذه الأموال الخروج بسرعة مسببة هبوط الأسعار، ومن الخطأ الاعتقاد أن

(١) شابرا، نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق ص ١٣٥

(٢) شابرا، نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق ص ١٣٥

(٣) شطناوي، زكريا، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، رسالة

دكتوراه، غير منشورة، دار النفائس- عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٩م، ص ٩٣

هذا النوع من الاستثمار يجلب رأس مال جديد أو يخلق استثمارات ذات قيمة اجتماعية^(١)، وتولد التقلبات التي تسببها المضاربات موجات من التفاؤل أو التشاؤم ذات أثر كبير على الاقتصاد الحقيقي^(٢).

كما أن المضاربين الذين يعيشون على المضاربة لديهم القدرة المالية والإعلامية للتحكم بالأسعار واتجاهات السوق، فينشئون الفقاعات حتى يجذبوا الأموال من الأسواق المحلية حتى يحققوا أضعاف استثماراتهم الأصلية، والتي هي في شكل مضاربات لا استثمارات إنتاجية وتبقى على شكل أموال ساخنة، بحيث يمكنها مغادرة البلد بكبسة زر كمبيوتر في ثوان معدودة، وعندما يرى هؤلاء المستثمرون العالميون أن مصلحتهم تقتضي مغادرة البلد فيقومون ببيع أصولهم، مما يجعل الدولة وفي وقت قصير جداً تنزف مواردها وتقع في أزمة مالية^(٣).

إن التغير المفاجئ في أسعار الصرف والذي لا يكون مبنياً على تغيرات اقتصادية يربك واضعي السياسات النقدية لأنه يحتاج إلى سيولة مفاجئة تضاف إلى النظام المالي، هذا الأمر يخلق صعوبات لدى صانعي السياسة الاقتصادية بتقويض جهودهم في مجالات أخرى، كما أنه يؤدي إلى تركيز في التوزيع حيث أنه سينقل الأموال من صغار المضاربين إلى المحترفين منهم^(٤).

وتبقى المضاربات من أخطر آفات السوق وكانت ولا تزال سبباً في الكثير من الكوارث والأزمات، وكما وصفها الرئيس الفرنسي السابق شيراك بأنها "وباء الأيدز في الاقتصاد

(١) كفالجيث، مرجع سابق، ص ٢١٣-٢١٤.

(٢) آليه، مرجع سابق، ص ٣٥.

(٣) Zalloum, Abdulhay, *The Globalization Gospel*, 1998, pp 100-101.

(٤) الساعاتي، المضاربة والقمار، مرجع سابق، ص ٣٠.

Kia, Amir, "Speculative Activities, Efficiency and Normative Stock Exchange", J.KAU: Islamic Econ., Vol. 13, 2001, pp31.

العالمي"^(١)، وبعد كارثة تسونامي أصدرت هيلجا لاروش مديرة معهد شيلر العالمي بياناً بعنوان " ما هو أجدى من المساعدات: نظام اقتصادي عالمي عادل جديد" وكان من توصياته: " إن المضاربات في المشتقات المالية والعملات والتي وصلت مؤخراً وفق آخر إحصائية لبنك التسوية العالمي إلى ٢٠٠٠ تريلون دولار يجب مسحها كلياً وجعلها غير قانونية وعن طريق اتفاقية بين الدول"^(٢).

وجعلت الأزمات الاقتصادية التي سببتها المضاربة كينز يقول: "منظر أسواق الاستثمارات المعاصر وجهني لاستنتاج أنه يجب جعل ملكية الاستثمار دائماً وأبدياً كالزواج لا ينفك إلا بالموت، قد يكون هو العلاج النافع لشرورنا الحالية"^(٣)، ويرى موريس آليه أنه يجب التقيد بتسعيرة واحدة لكل ورقة مالية في اليوم^(٤).

(١) مارتين، مرجع سابق، ص ٩٨.

(٢) فياض، عطية، "أزمة الائتمان العالمية في ضوء الشريعة الإسلامية"، في، الراصد المالي الإسلامي الأزمة المالية العالمية تحليل ومعالجات رؤية إسلامية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة، البحرين، ٢٠٠٩م.

(٣) Keynes, op cit., pp 160.

(٤) آليه، مرجع سابق، ص ٣٥.

المبحث الثالث

الآثار الاقتصادية للمتاجرة في العملات

أن استقرار أسعار الصرف من المتغيرات الاقتصادية الهامة التي تمكن المستثمرين من اتخاذ قرارات استثمارية مربحة، وفي ظل تقلب أسعار الصرف وعدم استقراره تؤدي إلى بيئة غير ملائمة للاستثمار خاصة الأجنبي منه⁽¹⁾، وسأبين في هذا المبحث آثار المتاجرة في العملات حتى على الدول الصناعية التي لم تعد قادرة على التصدي للهجوم على عملاتها.

المطلب الأول: آثار المتاجرة في العملات على المؤسسات الخاصة

إن الهدف الأساسي لأي مؤسسة تجارية هو تحقيق الربح وتجنب الخسارة، ويعتمد نجاح هذه المؤسسة على مدى تحقيق هذا الهدف الأساسي، ومن المؤكد أن تتأثر أرباح المؤسسات التي تتعامل مع القطاع الخارجي مباشرة بتقلبات أسعار الصرف، فالمؤسسات التي تعتمد على المستوردات - حال أغلب البلاد الإسلامية - يؤدي انخفاض قيمة العملة المحلية إلى زيادة التكلفة أي إلى انخفاض الأرباح، أما في حال ارتفاع قيمة العملة المحلية فهذا يؤثر على المؤسسات المصدرة مما يخفض إيراداتها ويخفض أرباحها⁽²⁾، ولا تستطيع المؤسسات في وقتنا الحالي أن تخطط لتقلبات سعر الصرف حتى ولو حصلت على الاستشارة، لذا كان على المؤسسة أن تخطط لمجموعة من الخيارات تحسباً لأي تقلب في أسعار الصرف⁽³⁾.

(1) محمد، أميرة حسب الله، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية دراسة مقارنة، الدار الجامعية، مصر، ٢٠٠٥ م، ص ٥٣.

* إلا إذا كان الطلب على الصادرات غير مرن.

(2) Pfeil, Enzo von, Effective Control of Currency risks, Macmillan Publishers-London, 1988, pp2-3.

(3) Graziano, op.cit., pp 63.

وتنشأ مخاطر تقلب سعر الصرف على المؤسسات أثر التحركات العكسية لسعر الصرف، وتقسم هذه المخاطر إلى ثلاثة أنواع: (١)

١- مخاطر الصفقات: وتكون عند التزام المؤسسة بصفقة ما للحصول على دخل بعملة أجنبية أو سداد مبلغ بالعملة الأجنبية، في تاريخ محدد في المستقبل، على أن يتم تحويل العملة الأجنبية إلى عملة أخرى وغالباً تكون العملة المحلية، وذلك عن طريق شراء العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية، وأي ارتفاع لأسعار الصرف سيؤدي إلى تقليل الدخل النقدي المتوقع بالعملة المحلية، أو زيادة كمية المدفوعات بالعملة المحلية أكثر من المتوقع، وقد يكون لهذه الخسائر أثر ملحوظ على صافي الأرباح، كما قد تكون المخاطرة قصيرة الأمد وقد تستمر لفترات طويلة، وستظل هذه المخاطرة موجودة ما دامت المؤسسة تتعامل بالعملات الأجنبية.

٢- مخاطر التحويل: تنشأ في حال وجود فروع أجنبية للشركة الأم يتطلب التقرير المالي الخاص بالفروع الأجنبية تحويل هذه الاستثمارات إلى مبلغ مكافئ لعملة الشركة الأم، فإذا انخفضت قيمة عملة أحد الفروع فيتعين أن يذكر في التقرير وقوع خسارة للشركة في استثماراتها بالعملة الأجنبية، كما أن تحويل الأرباح من الفرع إلى عملة الشركة الأم سيتأثر بتقلب سعر الصرف.

٣- المخاطر الاقتصادية: تنشأ عندما يكون الوضع التجاري لأحد الأنشطة معرضاً لمخاطر التحركات العكسية لأسعار الصرف، وهذه المخاطر إما أن تكون مباشرة وتتمثل في إيرادات الشركة ومدفوعاتها المستقبلية المتوقعة بالعملة الأجنبية، ومخاطر غير مباشرة

(١) كويل، برايان، الحماية من مخاطر العملة، ترجمة قسم الترجمة، دار الفاروق - القاهرة، مصر، ط١،

٢٠٠٦م، ص ٧-١٧.

وتتمثل في المخاطر طويلة الأجل لأي نشاط تجاري بسبب التحركات الاقتصادية السلبية في البلد الموجود به ذلك النشاط مما يؤدي إلى تقلب سعر الصرف الذي يؤدي إلى إفادة المنافسين الأجانب.

وبسبب هذه المخاطر وبسبب الأزمات المالية وتقلب سعر الصرف الذي انتشر منذ سبعينيات وثمانينات القرن الماضي، ازداد اهتمام المؤسسات بالأسواق الآجلة والمستقبلات *Futures & Forward Markets*، فتحوطت لنفسها من أي تقلب مفاجئ في أسعار الصرف⁽¹⁾، فزادت هذه الأسواق أعباءً جديدة على هذه المؤسسات، وازدهرت هذه الأسواق وازدهر معها عمل المضاربين، فازدادت حدة التقلبات السعرية بسبب المضاربات، وازدادت تكلفة التحوط على هذه المؤسسات.

المطلب الثاني: أثر المتاجرة في العملات على المستوى العام للأسعار

خلصت نظرية تعادل القوى الشرائية إلى وجود علاقة طردية بين التغير في سعر الصرف والتغير في مستوى الأسعار (التضخم)، ووضعت النظرية للدلالة على تأثير التضخم المحلي على سعر الصرف.

ولكن في اعتناق سعر الصرف من المتغيرات الاقتصادية التي تحدده كالتضخم وغيره، وأصبحت المضاربة والمتاجرة في العملات أهم المحددات لسعر الصرف، يمكن النظر إلى النظرية من الناحية الأخرى فارتفاع سعر الصرف يؤدي إلى انخفاض القيمة الخارجية للعملة، مما يؤثر على مستوى الأسعار المحلي، ويؤدي إلى التضخم في أي اقتصاد مفتوح خاصة في الاقتصاديات النامية التي تعتمد على الاستيراد بشكل واضح.

(1) Malliaris, Marry E., "Forward & Future Markets Conceptual Differences & Computational Illustrations", in The global Structure of Financial Markets an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge- London, 1997, pp 192

لذا نجد أن محاربة التضخم المحلي هو أحد الأسباب التي تدعو الدولة للتدخل في سوق العملات للمحافظة على سعر صرف عملتها^(١)، وبينت مجموعة من الدراسات أثر تقلب سعر الصرف على التضخم؛ فدللت على وجود ارتباط تاريخي بين سعر الصرف والتضخم في الولايات المتحدة الأمريكية^(٢)، وأنه السبب الحقيقي وراء التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية عامي ١٩٧٨ و١٩٧٩^(٣)، وأثبتت وجود علاقة سلبية ومعتبرة بين تقلب سعر الصرف وبين أسعار الصادرات في بريطانيا وألمانيا^(٤)، وفي دراسة على ٦٤ دولة موزعة على الدول الصناعية والبتروولية تبين أن تقلب أسعار الصرف يؤثر مباشرة على أسعار الواردات ومن ثم يؤثر على التضخم، وأن تغيرات أسعار الصرف لها علاقة مباشرة بزيادة التضخم العالمي^(٥).

تقلب سعر الصرف يؤثر على مستوى الأسعار، وذلك بخفض القيمة الشرائية للنقود، وبما أن المتاجرة في العملات هي السبب الأهم والرئيس في تقلب سعر الصرف فتكون المسئولة عن التضخم الذي يحصل بسبب تقلب سعر الصرف.

(1) Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer & Richard Startz, pp 520.

(2) Dornbusch, Rudiger, "Inflation, Exchange Rates and Stabilization", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 1739, Oct 1985, pp 33 <http://www.nber.org/papers/w1739>.

(3) Gordon, Robert J., " Inflation, Flexible Exchange Rates, and The Natural Rate of Unemployment ", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 708, July 1981, pp 78 <http://www.nber.org/papers/w708>.

(4) Feenstra, Robert C., & Jon D. Kendall, "Exchange Rate Volatility & International Prices", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 3644, March 1991, pp 24-25, <http://www.nber.org/papers/w3644>

(5) Fair, Ray C., "Estimated Output, Price, Interest Rate, And Exchange Rate Linkages Among Countries", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 677, May 1981, pp 38, <http://www.nber.org/papers/w0677>.

المطلب الثالث: أثر المتاجرة في العملات على ميزان المدفوعات

يعرف ميزان المدفوعات بأنه سجل يبين المبادلات التي يقوم بها مواطنو الدولة مع باقي العالم⁽¹⁾، وينطوي على مجموعة معقدة من الأنشطة، باب الحساب الجاري يدخل فيه تدفق أموال الاستثمار وتدفق السلع (الصادرات والواردات) والخدمات والإنفاق الحكومي ودفعات الأرباح والفوائد، ويطلق على الصادرات والواردات ميزان التجارة.

يتضمن باب حساب رأس المال ثلاثة أنواع من التدفقات؛ الحساب الطويل الأجل كالاستثمارات الأجنبية داخل البلد والاستثمارات الخارجية وقروض المصارف الخارجية والقروض للأجانب، والحساب قصير الأجل، فيقيس ما يعرف بالأموال الساخنة التي تنتقل بين بلد وآخر بحثاً عن الأرباح السريعة، وحساب الاحتياطي الرسمي الذي يتألف من شراء وبيع الذهب والعملات الأجنبية من جانب البنوك المركزية ومن النقود التي تحتفظ بها البنوك المركزية في البلدان الأخرى⁽²⁾.

وتكون القيود الدائنة مساوية للمبيعات الفعلية من العملة الأجنبية أي عرض العملة الأجنبية، وتكون القيود المدينة مساوية للمشتريات من العملة الأجنبية أي الطلب على العملة الأجنبية⁽³⁾، وفي حال تساوي القيود الدائنة والمدينة يكون الميزان في حالة توازن، ويمثل ميزان المدفوعات في الجانب المدين عرض العملة الوطنية، وفي جانب الدائن يمثل الطلب الأجنبي على العملة المحلية⁽⁴⁾.

(1) Dornbusch, ficher, & startz op cit., pp266.

(2) لي، سوزان، أبجدية علم الاقتصاد، ترجمة خضر نصار، مركز الكتب الأردني-عمان، الأردن، ١٩٨٧م، ص ١٧، و Sodersten, op cit., pp332-333

(3) القرشي، محمد صالح، المالية الدولية، الوراق للنشر والتوزيع-الأردن، ط١، م٢٠٠٨، ص ٥٨

(4) عبد الرحيم، مرجع سابق، ص ٦٥.

ومن مشاكل معطيات ميزان المدفوعات⁽¹⁾:

١- تيار رأس المال المعلن لا يحتسب فيه النشاطات غير المشروعة، ويمكن لكميات كبيرة من النقود الانتقال من بلد لآخر خارج الطرق الاعتيادية، وفي بعض الدول تكون نسبة هذه النشاطات عالية جداً.

٢- العقود الآجلة لا تضمن في ميزان المدفوعات، ففي عمليات تبادل العملة الفورية -غير المتحولة- يكون التأثير فورياً على العملة المحلية، ففيها يتم اقتراض العملة الأجنبية ثم تحويلها إلى العملة المحلية مما يزيد الطلب على العملة المحلية ويقويها، وعند دفع الفوائد والسداد يتم بيع العملة المحلية لشراء الأجنبية فتضعف العملة المحلية، أما في حالة العمليات المتحولة فيتم تنفيذ جميع العمليات أعلاه، والمحصلة الصافية تكون بيع العملة المحلية بمقدار الفائدة فينتسبب بضعف العملة المحلية بدلاً من تقويتها كما في النظرية، حيث أن ميزان المدفوعات سيبين عملية الاقتراض ولا يبين العقود الآجلة فيعطي انطباعاً خاطئاً في حال عمليات التحوط الكاملة.

٣- لا يعكس ميزان المدفوعات العقود الآجلة ذات الأجل الطويل والتي أنشئت في سوق العملات للتحوط في المعاملات التجارية الآجلة، فهذه العقود يظهر تأثيرها في سوق تبادل العملات الفوري قبل أن تشحن البضائع وتظهر في ميزان المدفوعات بوقت طويل.

ومن أهم وظائف ميزان المدفوعات هو توقع أماكن الضعف لعملة البلد المعني في سوق الصرف الأجنبي مما يسمح للدولة أن تتخذ إجراءات في سياستها الاقتصادية لمنع

(1) Bishop, op cit., pp27-28.

اضطراب مفاجئ وحقيقي في أداءها الاقتصادي.^(١)

وتحاول الدول إدارة ميزان المدفوعات بشكل يحقق أهدافها الاقتصادية ومن أهم

العوامل التي يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار^(٢):

١- القيمة الحالية للاستثمارات بالعملة المحلية: أصبحت أسواق رأس المال العالمية مفتوحة وذات سيولة عالية، ووجود فروق معتدلة في العائد الحقيقي على ودائع البنوك أو في عوائد السندات ذات الدخل الثابت طويلة أو قصيرة الأجل، ستجذب كمية معتبرة من رؤوس الأموال، وأيضا عامل المضاربة له أثر فعال في انتقال الأموال حسب توقعاتهم بالنسبة للعملة، كما أن الاضطراب السياسي والاقتصادي في كثير من الدول يؤثر في اتجاه هذه الأموال، وحركة الأموال بشكل كبير إلى دولة قد يكون مساعداً أو عائقاً في موازنة ميزان المدفوعات على المدى القصير والطويل، والمضاربون لهم أثر كبير أيضاً في هذا الأمر.

٢- وضع الاستثمار الصافي للدولة: وفي هذه الحالة ينظر إلى أمرين وضع صافي الاستثمار عجزاً أو فائضاً فإذا كان هنالك عجز فهذا يضغط على سعر الصرف باتجاه الأسفل، والأمر الآخر نسبة هذه الاستثمارات للنتائج المحلي الإجمالي *GNP*، وتزداد أهمية هذا البند للدول ذات المديونية الخارجية العالية حيث تكون خدمة الديون مرتفعة.

٣- تحكم الحكومة عن طريق عمليات البنك المركزي: في حال أن كان سعر الصرف مثبتاً *Pigged* أو عائماً *Floating* يتدخل البنك المركزي، في حدود الاحتياطات الأجنبية وطاقته للاقتراض، بيعاً أو شراءً محاولاً إبقاء استقرار قيمة العملة.

(1) Gray, H. Peter, International Trade, Investment, & Payments, Houghton Mifflin Company- Boston, 1979, pp441.

(2) Bishop, op cit., pp29-32.

وعندما تتعرض عملة ما إلى هجمة مضاربة، تقع أزمة ميزان المدفوعات - *Balance-of-Payments Crises* ، حيث يستحوذ المضاربون على جزء كبير من الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي وهو يحاول إنقاذ عملته، ويعزي كثير من الاقتصاديين هذه الهجمات إلى السياسات الخاطئة التي ينتهجها البنك المركزي خاصة في محاولته لتثبيت عملته مما يعطي فرصة للمضاربين على الرهان من جانب واحد⁽¹⁾، ويرى البعض أن هذه المضاربات رشيدة *Rational* حيث أنها تغير في نسب الاستثمارات المالية بين العملة المحلية والأجنبية بعد أن تكون الدولة قد عجزت عن المحافظة على سعر صرف ثابت⁽²⁾، ويرى آخرون أن هذه الهجمات قد تحدث حتى بدون هذه السياسات الخاطئة وحتى لو كان الاحتياطي كافياً لمعالجة أي عجز طبيعي في ميزان المدفوعات، وبينت بعض الدراسات عن طريق نماذج رياضية أن هذه الهجمات يمكن أن تكون مكتفية ذاتياً *Self-fulfilling* أي أنها لا تعتمد على الوضع الاقتصادي للبلد صاحب العملة المعنية، فيقوم المضاربون بهجمات المضاربة مراهنين على ردة فعل البنك المركزي في صالحهم⁽³⁾.

إن ميزان المدفوعات يجب أن يعطي انطباعاً عن قوة العملة أو ضعفها، كما أن التحكم فيه خاصة ميزان التجارة من المفترض أن يؤثر في سعر الصرف، ولكن الهجمات المضاربة على أي عملة - خاصة إن لم تكن من العملات الرئيسية - تفقد هذا الميزان اتزانته وقوة تأثيره على سعر الصرف.

كما أن تقلبات سعر الصرف - التي تسببها المتاجرة في العملات - لها آثار سيئة على

(1) Obstfeld, Maurice, "Rational Mid Self-Fulfilling Balance-Of-Payments Crises", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 1486, Nov 1984, pp13 <http://www.nber.org/papers/w1486>

(2) Krugman, Paul, "A Model of Balance of Payments Crises", Journal of Money Credit & Banking Vol.11 No.3, Aug 1979, pp324 http://www.columbia.edu/~rhc2/Spring2006/G6904/Papers/Krugman_79.pdf

(3) Obstfeld, "Rational Mid Self-Fulfilling Balance-Of-Payments Crises", op cit., pp16.

التجارة الخارجية خاصة في الدول التي اصطلح على تسميتها الأسواق الناشئة *Emerging Markets*⁽¹⁾، ففي دراسة قياسية على الأردن بينت الأثر السلبي لتقلب سعر الصرف على الميزان التجاري الأردني، وعلى تدهور شروط التبادل التجاري⁽²⁾.

المطلب الرابع: أثر المتاجرة في العملات على السياسات الاقتصادية

تشمل السياسات الاقتصادية كلاً من:

١- السياسة النقدية: عن طريق:

أ- التحكم بعرض النقد، فيؤثر على الأسعار والتي تؤثر على الصادرات والواردات، فإذا قامت السلطة النقدية بتقليل عرض النقد سيؤدي إلى خفض الأسعار، مما يقلل الواردات ويزيد الصادرات، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة مما يؤدي إلى رفع سعرها*.

ب- التحكم بسعر الفائدة: فتغير سعر الفائدة يؤدي إلى تغير الطلب على الأصول المالية فيؤثر على سعر الصرف، ويعتبر التقلب في سعر الفائدة أحد أهم الأسباب للتقلبات قصيرة الأجل في أسعار الصرف، ويعتمد تأثير التغير في سعر الفائدة على التغير في أسعار الفائدة للعملات الأخرى فإذا كان اتجاه التغير في سعر الفائدة المرتبطة بالعملية المحلية متشابهاً فإن أثرها سيكون محدوداً أو حتى معدوماً.

٢- السياسة المالية فالفوائض المالية تؤدي إلى انخفاض النشاط الاقتصادي وانخفاض الدخل، فيقل الطلب على الواردات وتحرر موارد لسوق الصادرات. وتعتمد كفاءة هذه السياسات على مرونة الطلب على البضائع المعدة للتجارة.

(1) Calvo, & Carmen, pp 25-27

(2) طلفاح، احمد علي، أثر سعر صرف الدينار على الميزان التجاري الأردني، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، ١٩٩٤م، ص ٨٥.
* بافتراض بقاء الأمور الأخرى على حالها .

٣- التحكم بالأسعار والأجور: فتؤثر الحكومة بالأسعار والأجور عن طريق التعليمات والقوانين فتؤثر على سعر الصرف عن طريق تعادل القوة الشرائية كما مر سابقاً.

٤- ضوابط التبادل، التعرفة الجمركية والكويتا: تقوم الحكومة بوضع الضوابط للتحكم في خروج العملة الأجنبية، والتحكم بالواردات عن طريق الحواجز الجمركية وغير الجمركية. هذه الضوابط جميعها تؤثر على مكونات التجارة والاقتصاد الحقيقي وهي تشكل جزءاً بسيطاً مقابل الاقتصاد الرمزي الذي تشكل تجارة العملات أحد أعمدته الرئيسة، وتبلغ نسبة تداول العملة القائم على المضاربة وتداول العملة الأجنبية بين البنوك بين ٩٠-٩٨% من إجمالي حركة العملة الأجنبية، أي أن تداول العملة الأجنبية القائم على التجارة وتدفقات استثمار المال يتراوح بين ٢-١٠%^(١)، لذا عند تعرض إحدى العملات لهجمة مضاربية فإن جميع هذه الضوابط تفشل كما سنتعرض له في مطلب أزمات العملة.

وقد تستخدم الحكومة إجراءات قانونية للتحكم بسعر الصرف مثل^(٢):

- ١- تثبيط خروج رأس المال والمضاربات بشكل غير رسمي.
- ٢- المنع الرسمي لخروج رأس المال والمضاربات، ويطبق بواسطة السلطة أو البنوك.
- ٣- السماح للمستوردين باستخدام العملة الأجنبية بترخيص.
- ٤- إجبار الأفراد بتسليم العملة الأجنبية التي بحوزتهم.
- ٥- المنع القسري للتبادلات الحرة.

ولكن مع التطور الهائل في تجارة العملات واتفاقيات منظمة التجارة الدولية أصبح من الصعب استخدام هذه الوسائل، وقد يكون تأثيرها سلبياً على الاقتصاد المحلي.

(١) كويل، أسواق العملات الأجنبية، مرجع سابق، ٣٨.

(٢) Shekhar, K.C, & Lekshmy Shekhar, Banking Theory & Practice, Vikas Publishing House- New Delhi, 18th edition, 2000, pp 670

المبحث الرابع

أزمات العملات

في هذا المبحث سنستعرض أثراً مدمراً للمتاجرة في العملات على الاقتصاد حتى على الدول ذات الاقتصاد القوي.

المطلب الأول ماهية الأزمات

لم يظهر مفهوم أزمة العملات في أدبيات الاقتصاد إلا في نهاية السبعينيات من القرن الماضي، أثر تعويم سعر الصرف وبدء ظهور الأزمات المرتبطة بالعملات كأزمة المكسيك عام ١٩٧٣ والارجنتين عام ١٩٧٨^(١)، وطورت نماذج لمعرفة أسباب الأزمات وسميت نماذج الجيل الأول ثم الثاني ثم الثالث، وعزت هذه النماذج الأسباب لأكثر من عامل اقتصادي كسياسة نقدية توسعية في ظل تثبيت سعر الصرف أو ضعف في بنية المؤسسات المالية، ولكنها تتفق أن هذه الأسباب هي محفزات لهجمات مضاربية التي لولاها لما حدثت هذه الأزمات^(٢)، وتبدأ الهجمة عندما يعتقد المضاربون أنه يمكنهم الربح من هبوط قيمة العملة المعنية عن طريق بيع وشراء العملة ما يؤدي إلى انخفاض قيمتها مما يضطر السلطات النقدية للتدخل لإنقاذ عملتها فتخسر احتياطياتها^(٣).

(1) Krugman, A Model of Balance of Payments Crises", op. cit., pp:311-325.

وكان هذا أول بحث كتب في الموضوع

(2) Liargovas, Panagiotis, & Dimitrios Dapontas, "Currency Crises in Transition Economies: some further evidence", University of Peloponnese, Working Paper #2007-11, pp 16, 2007, <http://econpapers.repec.org/paper/uopwpaper/2007-11>

(3) The World Bank, "Reducing Vulnerability to Speculative Attacks", Premnote 16, feb 1999, pp 1-2

وتعرف أزمة العملات على أنها هبوط حاد في قيمتها، أو هبوط في الاحتياطات الأجنبية، أو كلاهما، عند تعرض أي دولة لهجمة مضاربة على عملتها، ولا يوجد في التاريخ الاقتصادي أي حوادث كان ممكناً أن تحذر الاقتصاديين مما حصل في التسعينيات من القرن الماضي، فالهجمات المضاربة على العملات الأوروبية ثم المكسيكية ثم الآسيوية فاجأت الجميع، وأصبحت أزمات العملة قوة مؤثرة في السياسة الاقتصادية في أغلب دول العالم⁽¹⁾، واحتار الاقتصاديون طويلاً أمام أسباب وخطورة أزمات العملات، وبدلاً من أن تركز الأبحاث عن مصادر الاضطراب في العملات ركزت على كيفية التنبؤ بهذه الأزمات⁽²⁾.

أما أسباب هذه الأزمات فتقسم إلى: أسباب خارجية وأسباب داخلية؛ و أهم الأسباب الخارجية: الهجمات المضاربة على عملة ما، فالمضاربة على عملة أي دولة تؤدي بالسلطات النقدية إلى محاولة الدفاع عن عملتها والمحافظة على سعر صرفها، عن طريق شرائها بما تملك من احتياطات أجنبية حتى تخسر جزءاً كبيراً منها، مما يؤدي إلى هبوط حاد في سعر عملتها، ويؤدي فقدانها احتياطاتها الأجنبية أو جزءاً كبيراً منها، إلى عجزها عن دفع التزاماتها، حتى القروض القصيرة الأجل، وقد يقوم المضاربون على المضاربة (المراهنة) على عملة الدولة المحاصرة وعلى هبوط قيمتها مما يجعلهم يكسبون أموالاً أكثر في عملية تدهور اقتصاد الدولة⁽³⁾.

(1) Krugman, Paul, Currency Crisis, edited by Paul Krugman, National Bureau of Economic Research, 2000, pp 1-2,

http://books.google.com/books?id=fcK03MB8qewC&printsec=frontcover&hl=ar&source=gbv_v2_summary_r&cad=0#v=onepage&q=&f=true

(2) Choueiri, Nada, & Graciela Kaminsky, " Has The Nature of Crises Changed? A Quarter Century of Currency Crises in Argentina", IMF Working Paper no. WP/99/152, Nov. 1999

(3) Zalloum, op cit., pp101

وعادة تبدأ الأزمة بعد تدخل السلطة النقدية عبر عمليات السوق المفتوح، أو التدخل المباشر في السوق الأجلة للعملات، أو غيرها من السياسات المؤثرة على سعر الصرف، كرفع سعر الفائدة، بغية المحافظة على سعر صرف ثابت، هذا يغري -في رأي بعض الباحثين- المضاربين بالبده بهجمات مضاربية على العملة حتى يجف الاحتياط الأجنبي أو تصل الحكومة إلى الحد الأعلى في الاقتراض، فتصبح عاجزة عن الدفاع عن عملتها مما يؤدي إلى انهيارها⁽¹⁾.

وقد تستدعي الحكومة احتياطاتها الثانوية وتزيد اقتراضها ولكن هذا سيستدعي هجمة مضاربية جديدة، وكلما أعادت الحكومة الكرة عاد المضاربون بالهجوم، وأحداث خطيرة كهذه تعتمد على نفسية وتوقعات المضاربين، وحتى لو لم تتدخل السلطات النقدية عن سعر صرف ثابت فالمضاربون لن يخسروا بمضاربتهم ضد هذه العملة⁽²⁾.

وأثبت دراسة تطبيقية على أزمات العملات منذ السبعينيات من القرن الماضي وحتى أزمة العملات الأوروبية ١٩٩٢، أن أهم أسباب الأزمات هي هجمات المضاربة على العملات⁽³⁾.

أما أهم العوامل الداخلية فهو: وجود قطاع مصرفي هش وضعيف ذي ديون بعملات أجنبية، وهذا يقوي تأثير الأزمة على الاقتصاد الحقيقي، فأى تخفيض للعملة المحلية سيؤدي

انظر: (1)

Krugman, A Model of Balance of Payments Crises, op. cit., pp311., Aghion, Philippe, Philippe Bachetta & Abahijiti Banerjee, "Currency Crises and Monetary Policy in an Economic with Currency Constraints", European Economic Review, # 45, 2001, pp 1135-1141, Obstfeld, Maurice, " The Logic of Cruncy Crises", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 4640, Feb 1994, <http://www.nber.org/papers/w4640>.

(2) Krugman, A Model of Balance of Payments Crises, op. cit., pp 312.

(3) Saxena, Sweta Chaman, "The Changing Nature of Currency Crises since the 1970s", Bank for International Settlements (BIS) -Monetary and Economic Department, working paper posted on http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=500625, January 2004

إلى اختلال موازنة البنوك وقد يؤدي إلى انهيارها، ويؤدي أيضاً إلى زيادة هشاشة وضعف النظام المالي ككل، وبينت الدراسات أنه كلما كان النظام المصرفي أقوى كانت آثار الأزمة أخف على القطاع الحقيقي⁽¹⁾، كما أن وجود كمية عالية من الاحتياطات الأجنبية، واقتصاد قوي وتكلفة أقل للتمويل الأجنبي، يقوي مركز العملة وتجعل حجم الهجوم المطلوب كبيراً، أما عدم وجود احتياطي كاف فسيؤدي إلى انهيار العملة⁽²⁾.

ومن أهم نتائج أزمات العملات تقلص الاحتياطات الأجنبية واضطراب الميزان التجاري وباستثناء الولايات المتحدة -كون عملتها هي العملة الاحتياطية الرئيسة في العالم- أي هبوط في الاحتياطات الأجنبية سيؤدي إلى عواقب وخيمة، تحتاج إلى إعادة هيكلة صعبة وتخفيض التضخم عن طريق سياسات اقتصادية مالية أو تمويلية انكماشية، وهذا العلاج يكون أحياناً أشد من المرض⁽³⁾.

ولتوقعات المضاربين أثر كبير في إنشاء الأزمات فقد وضح أحد نماذج الأزمات *Endogenous Public Signal (EPS)* أهمية المعلومات التي تصل إلى المضاربين والإشارات التي يمكن أن تعطيها عن أساسيات الاقتصاد⁽⁴⁾.

ولكن يبقى السؤال هل يمكن للمضاربين إيجاد أزمة حتى لو كان الاقتصاد مستقراً؟
فنظرياً وحسب نظرية تعادل سعر الفائدة فإذا تحدد سعري الفائدة والصرف وفقاً للسوق فسيتمحركان بشكل متوافق، ولكن في الواقع يستطيع المضاربون خلق عدم الاتزان حتى لو كان

(1)Disyatat, Piti, " The Currency Crises & The Real Economy: The Role of Banks", IMF Working Paper no. WP/01/49, May 2001, pp21.

(2)Disyatat, Piti, " The Currency Crises & the Foreign Reserves: A Simple Model", IMF Working Paper no. WP/01/18, Feb. 2001, pp3.

(3) Weisweiller, op cit., pp 117-118.

(4)Tarashev, Nikola A, "Currency Crises and the Informational Role of Interest Rate", Bank for International Settlements, BIS Working Papers 135, Sep. 2003

السعران متوازنين بسبب السيولة الهائلة في سوق الصرف الأجنبي⁽¹⁾، ويمكن لهؤلاء المضاربين -خاصة صناديق التحوط ذات الإمكانيات المالية الهائلة- أن يعملوا على خلق الأجواء المناسبة للهجمات المضاربية، كأن تقوم بالاقتراض بشكل كبير من العملة المقصودة فيرتفع سعر الفائدة ثم تقوم بإقراض هذه المبالغ بأسعار فائدة أعلى لأجل قصير، ثم تقوم بهجمتها ببيع العملة المحلية بسعر صرف أعلى مما يؤدي إلى انخفاض قيمة سعر الصرف وارتباك في السوق وفرار رؤوس الأموال وهكذا تتدحرج كرة الثلج، وعلى كل الأحوال فإن هؤلاء المضاربين هم الراجحون مقابل خسارة الاقتصاد الوطني⁽²⁾.

وتنتقل الأزمات من بلد إلى آخرى كالعدوى، وأحد الأسباب أن المضارب عندما يهاجم فإنه يهاجم مجموعة من الدول المتجاورة كما حصل مع أزمة نمور آسيا ١٩٩٧م، وأزمة الروبل الروسي عام ١٩٩٨م حيث تبعثها عملات دول الاتحاد السوفيتي السابق⁽³⁾.

ويساعد المضاربين لأحداث هذه الأزمات وجود سيولة هائلة في سوق الصرف الأجنبي والتي سماها البعض "بالنقود الخيالية *Virtual Money*" ولا وجود لها خارج أسواق النقد العالمية، وليس لها أي دور اقتصادي، ولا تتوافق مع أي تعريف تقليدي للنقود كقياس للنقود أو مخزن للقيمة أو وسيط للتبادل، فما هي إلا حجم إجمالي يتجاوز بشكل كبير كمية النقود المستخدمة في الأنشطة الاقتصادية التقليدية كالاستثمار والتجارة والتي أنشئت النقود من أجلها، ولأنها لا تخدم أي نشاط اقتصادي ولا تمول شيئاً فهي لا تتبع أي منطق أو رشد اقتصادي، وهي تتقلب وتسبب الهلع بسهولة وبتحركاتها تسبب انهياراً اقتصادياً⁽¹⁾.

(1) Sikorski, Douglas J., " Global Capitalism and the Financial Crisis", in Globalisation & Korean Foreign Investment, Edited by John Turner & Young-Chan Kim, Ashgate Publishing Company- UK, 2007, pp 65.

(2) Sikorski, op. cit., pp 66.

(3) Liargovas, & Dapontas, op. cit., pp 16.

أما في المطالب التالية سأستعرض أهم ثلاث أزمات عملات وقعت في نهايات القرن الماضي.

المطلب الثاني: أزمة سعر الصرف الأوروبي ١٩٩٢م

واجهت الدول الأوروبية عدة أزمات بسبب الهجمات المضاربة على عملاتها كالهجمة على الجنيه الإسترليني عام ١٩٧٢ والتي أرغمت بريطانيا على ترك نظام "الأفعى في النفق" بعد ٨ أسابيع فقط من المشاركة فيه^(٢)، ولكن أبرز هذه الأزمات هي أزمة ١٩٩٢-١٩٩٣ والتي شملت عدة دول أوروبية وإن كانت أقوى على بريطانيا وإيطاليا.

ففي ١٩٩٢/١٦/١٢م صوت الدنماركيون ضد معاهدة ماستريخت *Maastricht*، ومع التخوف من نتيجة تصويت الفرنسيين على المعاهدة جعل المضاربين على العملات يعيدون تقييم الاتحاد النقدي الأوروبي *(European Monetary Union (EMU)*، وضغطت المضاربات على مجموعة من العملات الأوروبية آنذاك مثل المارك الألماني والفرنك الفرنسي واللييرة الإيطالية والجنيه الإنجليزي الذي تعرض لهجمات قوية عليه، لم تفلح الإجراءات الأحادية التي

(١) Drucker. Peter, "The Global Economy and the Nation-State", *Foreign Affairs*, Vol. 76, no. 5, 1997, pp 163.

(٢) Buiter, Willem, Giancarlo Corsetti & Paolo A. Pesenti, *Financial Markets & European Monetary Cooperation The Lessons of the 1992-93 Exchange Rate Crisis*, Cambridge University Press, 2001, PP24

* في عام ١٩٦٩م وفي اجتماع القمة لدول الاتحاد الأوروبي أعلن أن إتحاد نقدي بين دول الاتحاد من الأهداف طويلة المدى، وبعد انهيار نظام بريتون وودز عانت الدول الأوروبية من مشاكل تقلب أسعار الصرف فأنشئ نظام اصطلاح على تسميته الأفعى في النفق بحيث تبقى أسعار الصرف بين كل دولتين بين سقطين إلا أن هذا النظام انهار تدريجياً وخرجت منه الدول الأوروبية الواحدة تلو الأخرى وفي عام ١٩٧٩م أنشئ نظام ميكانيكية الصرف *ERM* وواجه هذا النظام تحديات عديدة كان أخطرها أزمة ١٩٩٢-١٩٩٣م، وفي كانون ١ ١٩٩١م وبعد مفاوضات عامين وقعت اتفاقية ماستريخت والتي كان من أهم نتائجها انشاء العملة الأوروبية الموحدة اليورو،

عن: Buiter, op cit. pp 19-33

اتخذتها الدول منفردة، مما استدعى الدول الأوروبية لإعادة العمل بنظام آلية أسعار الصرف*
The Exchange Rate Mechanism (ERM)، ويقضي هذا النظام أن تحافظ الدول الأعضاء على
أسعار صرف ثابتة وقابلة للتغير بين عملاتها، هذا يستدعي أن تقوم البنوك المركزية بعمليات
شراء وبيع واسعة لعملاتها للمحافظة على هذا النظام⁽¹⁾.

ومع استمرار الهجمات تم تخفيض قيمة الليرة الإيطالية بمقدار ٧% كأول تعديل على
أسعار الصرف البيئية منذ ١٩٨٧م، هذا لم يكن كاف لتهدئة أسواق العملات الأوروبية،
واستمر الهجوم على الليرة والجنيه الإسترليني في اليوم الذي يعرف في بريطانيا بيوم
الأربعاء الأسود ١٩٩٢/٩/١٦م، مما أجبر إيطاليا وبريطانيا على الانسحاب من نظام *EMR*،
وقدرت خسارة بنك إنجلترا بـ ١٥ مليار دولار أي تقريباً نصف احتياطياتها، وفي نفس العام
خفضت قيمة كل من البيزتا الإسبانية والاسكودو البرتغالي والبونت الإيرلندي، وفي عام
١٩٩٣م استمرت الأزمة وتركز الهجوم على الفرنك الفرنسي بسبب الإشاعات بأنه سيكون
العملة الرئيسية في نظام *EMR*، وعلى مدى عدة أشهر كان البنك المركزي الفرنسي يقارع
المضاربين فيشتري الفرنك بسعر الصرف المعلن، وفي يوم ١٩٩٣/٧/٢٩م انفق البنك
المركزي الفرنسي في دفاعه عن سعر صرف الفرنك ٥٠ مليار دولار، وواجهت البيزتا
الإسبانية هجوماً أدى إلى تخفيضها وانخفضت الاحتياطيات من ٥٠ مليار إلى ١٥-٢٠ مليار،

* *ERM* يعتمد على مبدأ الهوامش الثابتة لأسعار الصرف، أي أن هنالك سعر أعلى وسعر أدنى ويسمى هذا
الأسلوب أحياناً التثبيت الجزئي لأسعار الصرف *Semi-Pigged*، واستخدمته الدول الأوروبية لتخفيف حدة
تقلب أسعار الصرف وإيجاد استقرار نقدي.

عن: Investopedia

<http://www.investopedia.com/terms/e/exchange-rate-mechanism.asp?partner=TOD01>

⁽¹⁾Etbari,Ahmad, & Fred R. Kaen, "European Equity Market Reactions to the 1992-1993 ERM Crisis", in in The global Structure of Financial Markets an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge- London, 1997, pp 288-290

وفي ١/٨/١٩٩٣ تم الإعلان عن مراجعة نظام ميكانيكية الصرف وأصبح أقرب إلى التعويم^(١).

إن الأزمة التي استمرت عامين في أقوى الاقتصاديات بدأت عندما رأى المضاربون فرصة للمضاربة، بسبب السياسات التي اتخذتها بعض الدول في النظام كبريطانيا وإيطاليا، مما دعاهم لشن هجمات على العملات الأضعف مما أدى إلى تأجيل الأزمة^(٢)، واستخدمت شتى الأساليب لتحقيق الربح السريع دون الاهتمام بالآثار المدمرة التي يمكن أن تسببها هذه المضاربات.

في هذه الأزمة استطاع رجل واحد هو جورج سوروس في التلاعب بالجنيه الإسترليني الذي يعد من العملات الرئيسة في العالم، ولقب ب"الرجل الذي حطم الجنيه"، فقد قام بالمضاربة على الجنيه ب ١٠ مليارات دولار مما وضع الاقتصاد البريطاني في وضع صعب، وأدى في النهاية إلى خروج بريطانيا من العملة الأوروبية الموحدة، ولخص سوروس فكر المضاربين في مقابلة معه عندما سئل عن التأثيرات السلبية التي تسببها ألعابه بأن أي نتائج سلبية هي تداعيات غير مقصودة لتصرفه، وهو ليس من وظيفته كمشارك في السوق حساب التداعيات وهو فقط لاعب في السوق^(٣)، ويقول في كتابه أزمة الرأسمالية العالمية: "كان بنك انجلترا على الجانب الآخر من صفقاتي، وكنت أخذ المال من جيوب دافعي الضرائب البريطانيين، وبالنسبة لي أصبحت نتائج نقل هذه الثروة أمراً لا مفر منه"^(٤)، وقد حقق

(١) مارتين، مرجع سابق، ص ١١٥-١٢٠؛

Buiter, op cit. pp 54-66 ; Etbari, op cit., pp 288-290

(٢) Frattianni, Michele & Michale J. Artis, "The Lira & The Pound in The 1992 Currency Crisis: Fundamentals or Speculation?", Open Economies Review, Issue7, 1996, pp 579.

(٣) كوفيل، مرجع سابق، ص ١٤٦-١٤٧.

(٤) كوفيل، مرجع سابق، ص ١٤٩.

سوروس في هذه المقامرة مليار دولار أمريكي وكلف كل مواطن بريطاني ١٢ جنيهًا إسترلينيًا من احتياطي النقد الذي خسره بنك إنجلترا وأخرج إنجلترا من نظام الصرف الأوروبي وخارج العملة الموحدة فيما بعد^(١).

هذه الأزمة أثبتت قوة المضاربين بحيث هدموا نظام الصرف الأوروبي الذي استمر ١٤ عامًا، أما رؤساء الحكومات الأوروبية فلم يكن بأيديهم إلا الشكوى، ففي عام ١٩٩٥م اشتكى رئيس وزراء بريطانيا جون ميجر بأنه لا يجوز ترك العمليات في أسواق المال تتم بسرعة وبحجم كبير بحيث لم تعد تخضع لرقابة الحكومات أو المؤسسات الدولية، أما رئيس وزراء إيطاليا لامبرتو ديني فقال أنه يجب منع الأسواق من تقويض السياسة الاقتصادية لبلد بأكمله، أما الرئيس الفرنسي جاك شيراك فإنه يرى أن القطاع المالي بأجمعه مدعاة للاستنكار وسمى المضاربين فيه وباء الإيدز في الاقتصاد العالمي^(٢)، أما رئيس المصرف الألماني فقد صرح عام ١٩٩٦: "إن غالبية السياسيين لا يزالون لا يدركون أنهم قد صاروا يخضعون لرقابة أسواق المال، لا بل إنهم صاروا يخضعون لسيطرتها وهيمنتها"^(٣).

المطلب الثالث: أزمة المكسيك

بدأ عقد التسعينيات من القرن الماضي والاقتصاد المكسيكي في أحسن أحواله، ضخت إلى البلاد مليارات الدولارات عبر المستثمرين الأجانب، وصل الاحتياطي إلى مستويات عالية، بدأ تطبيق اتفاقية النافتا NAFTA اعتباراً من بداية عام ١٩٩٤م والتي دعمت التجارة مع الولايات المتحدة الشريك الأكبر للمكسيك، ولكن بعد بدء العمل باتفاقية النافتا بأقل

(١) هيرتس، نوريتا، السيطرة الصامتة الرأسمالية العالمية وموت الديمقراطية، ترجمة صدقي حطاب، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب - الكويت، سلسلة عالم المعرفة عدد ٣٣٦، أيار ٢٠٠٧م، ص ١٨١-١٨٢.

(٢) مارتين، مرجع سابق، ص ٩٨.

(٣) مارتين، مرجع سابق، ص ١٢١.

من سنة وفي ٢٠/١٢/١٩٩٤م دخلت البلاد في أزمة اقتصادية واضطرت السلطات النقدية إلى تخفيض قيمة البيزو إلى النصف، ووقعت المكسيك في تضخم وكساد^(١)، وهبط صافي الاحتياطيات الدولية عام ١٩٩٤ أثناء محاولة الدولة للتصدي لهجمات المضاربة على البيزو من ٢٥,٥ مليار دولار إلى ٦,١ مليار دولار واحتاج إلى نهايات عام ١٩٩٨ حتى يعود لما هو عليه^(٢)

وقعت عدة أحداث اقتصادية وسياسية أدت إلى هذه الأحداث، ثورة جيش التحرير الانفصالي EZLN في إحدى ولايات الإتحاد المكسيكي شيباس Chiapas وكانت اتفاقية الانفصال والتحرر الاقتصادي هي الأسباب المعلنة لهذا الانفصال، ثم في العام نفسه تم اغتيال مرشح الحزب الحاكم للرئاسة، أما من الناحية الاقتصادية فارتفع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة بدت أكثر جاذبية للاستثمارات قصيرة المدى فانسحبت من المكسيك إلى جارتها الشمالية، وخسر البيزو ٤٠% من قيمته وقامت الولايات المتحدة وصندوق النقد الدولي بتقديم انقاذ بقيمة ٥٠ مليار دولار، ولكن هذا لم يساعد المكسيكيين إذ تم فقد ٢,٤ مليون فرصة عمل واطلقت ٦٠ ألف شركة بناء الإفلاس، ونقص الناتج المحلي الإجمالي ١٠% وارتفع معدل التضخم^(٣).

أسباب الأزمة: يمكن تحديد أسباب الأزمة في ثلاثة محاور:

- الأول الأسباب السياسية: الثورة الانفصالية والاضطرابات المتعددة، ويرى البعض أن هذه

(1)Whitt, Joseph A., Jr., "The Mexican Peso Crisis", Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review, January February 1996, pp 4.

(2) كوفاس، الفريدو، واليخندرو ورنر، "تجربة المكسيك مع نظام الصرف المرن"، في نظم وسياسات أسعار الصرف، وقائع الندوة المنعقدة في ١٦-١٧ كانون ٢٠٠٢ في أبو ظبي في إطار التدريب المشترك بين صندوق النقد الدولي والعربي، تحرير علي الصادق وآخرون، صندوق النقد العربي- معهد السياسات النقدية، ٢٠٠٣، ص ١٢١-١٢٢.

(3) عبد الله، مرجع سابق، ص ٢٩٨-٣٠٠.

الأزمة افتعلت من قبل الولايات المتحدة الأمريكية خوفاً من قيام المكسيك على حدودها الجنوبية بقيادة اقتصادية لأمريكا اللاتينية وخروجها عن سيطرتها الاقتصادية والسياسية^(١).

- الثاني الأسباب الاقتصادية:

- الثالث المضاربات على البيزو: إن الوضع السياسي والواقع الاقتصادي أدى إلى موجات مضاربة على البيزو وأدت إلى تفاقم هذه الأزمة^(٢).

أما خطة الإنقاذ التي سميت درع البيزو فيرى بعض الاقتصاديين أنها كانت لإنقاذ المضاربين، كما قال مدير صندوق الدولي " طبعاً استفاد المضاربون من قرض المليارات، إن العالم يقع في قبضة هؤلاء الصبية"^(٣)، وقال أحد الاقتصاديين "إن الهدف كان إنقاذ المضاربين"، وقال آخر "إن هذه العملية برمتها لم تكن سوى هدية قدمها دافعوا الضرائب إلى الأثرياء"^(٤).

لم يتوقف تأثير الأزمة على البيزو المكسيك فقد ازداد الضغط على مجموعة من العملات فانخفضت قيمة الزولتي البولندي والباخت التايلندي والبيزو الأرجنتيني والروبية الاندونيسية و العملة المجرية والريال البرازيلي^(٥).

المطلب الرابع: أزمة نمور آسيا

ارتبطت عملات دول نمور آسيا بالدولار الأمريكي وأدى ارتفاعه عام ١٩٩٦ إلى

(١) القرنشاوي، حاتم عبد الجليل، "التفسير الاقتصادي للأزمة"، في أزمة البورصات العالمية في أكتوبر ١٩٩٧م الأسباب، النتائج، تحليل اقتصادي وشرعي، سلسلة المنتدى الاقتصادي - المنتدى ٣، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي في جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، ١٩٩٧م، ص ٢٠.

(٢) Ötker, Inci, & ceyla Pazarbaşıoğlu, " Speculative Attacks & Currency: The Mexican Experience", IMF Working Paper, WP/95/112, Nov. 1995, pp 23

(٣) عبد الله، مرجع سابق، ص ٣٠١.

(٤) مارتين، مرجع سابق، ص ٩٥-٩٦.

(٥) مارتين، مرجع سابق، ص ٩١.

ارتفاع قيمة عملات هذه الدول، أدى هذا إلى ارتفاع أسعار منتجات هذه الدول في السوق العالمية، فانخفضت صادراتها، وبسبب التضخم ارتفعت تكلفة العمل، وأدى هذا إلى اختلال ميزان المدفوعات وأصبح يعاني عجزاً، وقد أعطى هذا للمضاربين فرصة للهجوم على هذه العملات والمراهنة على عدم قدرتها على استمرار الارتباط بالدولار، وهكذا في ١٩٩٧م بدأ الهجوم على الباهت التايلندي وخلال شهور خسر ٧٠% من قيمته وبيع المضاربون أرباحاً خيالية، وأدت إلى أضرار هائلة بالاقتصاد التايلندي، ثم انتقلت حمى المضاربة إلى الدول الآسيوية الأخرى كوريا الجنوبية وماليزيا والفلبين وأندونيسيا التي خسرت ٨٠% من قيمة عملاتها، وكانت أندونيسيا من أشد الدول تضرراً، وطالت الأزمة اليابان، واتهم نائب رئيس وزراء ماليزيا التجارة غير الأخلاقية لتجار العملات كسوروس وغيره بهدم جهود استمرت ٤٠ عاماً لبناء اقتصاد وطني^(١).

كانت تايلاند تعاني من تراجع في القطاع الزراعي وعجز في الميزان الجاري، أما باقي المؤشرات كانت تعمل بشكل جيد، فبين عامي ١٩٨٥ و ١٩٩٥ كان معدل النمو في الناتج المحلي ٩,٨%، وكان هناك انخفاض تدريجي في جميع مؤشرات المديونية الخارجية فانخفضت نسبة خدمة الدين من ٣١% إلى ١١%، وانخفضت نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي من ٤٥,١% إلى ٤٢,٥%، وانخفضت نسبة الدين إلى الصادرات من ١٧١% إلى ١٠٢% لنفس الفترة، وأبقت السلطات النقدية على احتياطي من العملات الأجنبية كاف لتسديد الاستيراد لمدة ٥,٥ أشهر على الأقل، في عام ١٩٩٦ انخفض معدل النمو في الصادرات لأسباب عديدة منها ارتفاع أسعار الصادرات وانخفاض الطلب بصورة عامة في

(١) عبد الله، مرجع سابق، ص ٣٠٢ - ٣٠٥

الأسواق الإلكترونية، وارتفاع سعر الدولار مما أدى إلى ارتفاع سعر الباهت (١).

ولكن كانت هنالك مشاكل اقتصادية عديدة - كما سيأتي أدناه- فبدأت بواحد الأزمات مع انخفاض الصادرات وانخفاض أسعار العقارات التي ضخمت بشكل كبير خلال الفترات الماضية، وازدياد العجز في الميزان التجاري، وبعد سلسلة من الهجمات المضاربة المتلاحقة على الباهت التايلندي مما أدى في النهاية إلى انهياره وتخلي السلطات النقدية عن تثبيته مع الدولار فانخفض في ١٩٩٧/٧/٢ م ٢٠% دفعة واحدة وبلغ انخفاضه حتى عام ١٩٩٨ ١٠٤,٨%، وعانت تايلاند أسوأ ركود من منتصف الثمانينيات (٢).

وانتقلت الأزمة إلى باقي الدول وكان تأثيرها الأشد في اندونيسيا وكوريا وماليزيا والفلبين، فانهار الوان الكوري بنسبة ٨٩,٩% والروبيه الأندونيسية بنسبة ٣٢٩,٥%، والرينغت الماليزي بنسبة ٦٨,٢%، وأدت المضاربات إلى مشاكل اقتصادية عديدة لهذه المنطقة بل إن تأثيرها طال كثيراً من دول العالم (٣)، فقد خسرت البنوك المركزية في عملية الدفاع عن عملاتها الوطنية ما يزيد على ١٠٠ مليار دولار، وتزعزع الاقتصاد الوطني لهذه الدول وتم إغلاق عدد كبير من المؤسسات المالية، وأغلقت مئات الشركات أبوابها، واعتبر رئيس وزراء ماليزيا أن التلاعب بعملة أي بلد لتحقيق الأرباح إنكاراً خطيراً لحقوق الدول المستقلة (٤).

(١) كفالجيث، مرجع سابق ص ١٠٨-١١٠

(٢) كفالجيث، مرجع سابق ص ١٢٠

(٣) كفالجيث، مرجع سابق ص ١٢٧

(٤) شوسودوفسكي، ميشيل، عولمة الفقر: تأثير إصلاحات صندوق النقد والبنك الدوليين، ترجمة جعفر علي السوداني، بيت الحكمة-بغداد، العراق، ط١، د.ت، ص٤١٧

وأثرت الأزمة على الاقتصاد العالمي فتأثر الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد الياباني، ولكن أكبر المتضررين كان الاقتصاد الروسي فانهار الروبل الروسي في عام ١٩٩٨ وأفلست غالبية المصارف التجارية الروسية^(١).

أسباب الأزمة: يمكن تحديد في ثلاثة محاور:

-الأول الأسباب السياسية أو نظرية المؤامرة، أي أنه درس مقصود اتخذته مراكز القرار العالمية لردع دول منظمة الأسيان التي كانت تردد بأن القرن القادم هو القرن الآسيوي^(٢)، حيث تشكل هذه الدول نواة المنظمة، ورفضها للانصياع للحصار الأمريكي على بورما حيث قبلتها عضواً في المنظمة، كما أن هذه الدول رحبت بدور إقليمي وآسيوي للصين بعد رجوع هونج كونج لها^(٣)، وقد يوحي عدم توقع الأزمة رغم المؤشرات من قبل صندوق النقد الدولي أو من قبل المؤسسات المالية العالمية، بل إن بنك التنمية الآسيوي في أحد تقاريره قبيل الأزمة اعتبر أن التباطؤ في النمو هو ظاهرة مؤقتة وأن الوضع الاقتصادي سليم بشكل عام وأن الخطوات التي اتخذت كفيلة بمنع أزمة مشابهة لأزمة المكسيك^(٤).

-الثاني أسباب اقتصادية تتعلق بوضع هذه الدول، وأهمها:

(١) شوسودوفسكي، مرجع سابق، ص ٤١٦

(٢) القرن شاوي، مرجع سابق، ص ٢٠

(٣) عمر، محمد عبد الحليم، "التفسير الإسلامي لأزمة البورصات العالمية"، في أزمة البورصات العالمية في أكتوبر ١٩٩٧م الأسباب، النتائج، تحليل اقتصادي وشرعي، سلسلة المنتدى الاقتصادي - المنتدى ٣، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي في جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، ١٩٩٧م، ص ٩٢

(٤) كفالجيث، مرجع سابق ص ١١٩

١- التسعير الخاطئ لأسعار الصرف *Exchange Rate Misalignment*^(١) الذي أدى إلى عدم توازن الأسواق مما دعا المضاربات المدمرة، وتلاعب المضاربة في الأسواق يُحث جزئياً من قبل الإقراض عند تثبيت سعر الصرف في حين يتباين سعر الفائدة السوقي من بلد لآخر، وقد قامت البنوك الدولية باقتراض العملات الرئيسية بسعر فائدة منخفضة ثم إعادة إقراضها لأجل قصير بسعر فائدة مرتفع إلى البنوك المحلية في دول جنوب شرق آسيا التي قامت بإقراضها بدورها للمستثمرين المحليين، وعند انخفاض قيمة العملات المحلية أصبح السداد مكلفاً جداً وغير مستطاع^(٢).

٢- تباطؤ الصادرات، كما بينت سابقاً.

٣- مؤسسات مالية ضعيفة: المراقبة الضعيفة أدت إلى إقراض داخلي طويل الأمد مقابل اقترض خارجي قصير الأمد، بالإضافة لذلك فإن أسواقها المالية غير متطورة، كما أن القرارات المالية تتأثر بالاعتبارات غير المالية بما في ذلك الفساد^(٣).

٤- عجز ميزاني المدفوعات والحساب الجاري حيث بلغ في تايلند عام ١٩٩٧م ٤١ مليار دولار^(٤)، وأدى هذا العجز مع تثبيت العملات مع الدولار عمل على تحفيز المضاربة على عملات هذه الدول^(٥).

٥- حجم الديون الخارجية حيث بلغت عام ١٩٩٧م ٨٩ مليار دولار ٨٠% منها للقطاع

(1) Noland, Marcus "The Financial Crisis In Asia", Testimony before the Subcommittees on Asian and Pacific Affairs, and International Economic Policy and Trade, International Relations Committee, United States House of Representatives Washington, DC, February 3, 1998, pp3, <http://www.piie.com/publications/papers/paper.cfm?ResearchID=304>

(2) Sikorski, op cit., pp 65.

(3) Noland, op cit. pp5

(4) عمر، مرجع سابق ص ٩٣.

(5) Sikorski, op cit., pp 62

الخاص كما أن البنوك الدولية -وفقاً لبنك التسويات الدولي- تجاهلت إشارات الأزمة واستمرت بتقديم القروض للمنطقة ولم يتوقف إلا بعد الهجوم الشرس على الباهت التايلندي، وتوجه جزء كبير من هذا الإقراض إلى مجالات الترفيه والعقارات ووصلت الديون المعدومة بعد الأزمة إلى ٧٣ مليار دولار تقريباً^(١).

٦- النمو غير المتوازن، حيث نما قطاع الصناعة إلا أنه لم يصاحبه اهتمام في تحسين مستوى الخدمات الأساسية مثل التعليم والنقل وغيره، ففي تايلاند مثلاً لم تستفد إلا الفئة الأغنى من الازدهار الاقتصادي فهبطت في عام ١٩٩٢ حصة أفقر ٢٠% من الشعب إلى أقل من ٤% بينما بلغت حصة أغنى ٢٠% حوالي ٦٠%، انعدم الفقر في بانكوك تقريباً وازداد في المناطق الريفية التي عانت معاناة شديدة^(٢)،

٧- الإفراط في الاستهلاك وتمويله بالديون، وازداد استهلاك السلع الكمالية بالنسبة للنخبة التي استفادت من فترة النمو والازدهار، وتوجه جانب كبير من الإنفاق إلى استثمارات بالغة الترف كالإسكان فوق الفاخر وانتشار أنماط استهلاكية غريبة عن المنطقة كملاعب الجولف مثلاً^(٣).

٨- سرعة انفتاح أسواق هذه الدول على الأسواق العالمية دون أن تكون مهياً ولم تكن لها القدرة على مجارات الكبار في لعبتهم^(٤).

٩- المخاطر الأخلاقية *Moral Hazard*: تعني توقعات إنقاذ المستثمرين من أي أزمة مالية، وتتمنى البنوك المحلية في حال وقوع أزمة أن تقوم الحكومة بإنقاذ المؤسسات المحلية،

(١) كفالجيث، مرجع سابق ص ١١٢؛ القرنشاي، مرجع سابق، ص ٢٣.

(٢) عمر، مرجع سابق ص ٩٣؛ كفالجيث، مرجع سابق، ص ١٠٨.

(٣) عمر، مرجع سابق ص ٩٤؛ القرنشاي، مرجع سابق، ص ٢٢؛ كفالجيث، مرجع سابق، ص ١٠٨.

(٤) القرنشاي، مرجع سابق، ص ٢٥.

وعلى المستوى الدولي تتوقع البنوك الدولية أن يجبر صندوق النقد الدولي الدول المدينة بدفع ديونها^(١).

- الثالث المضاربات على عملات هذه الدول وقد اتهم رئيس نائب رئيس الوزراء الماليزي صناديق التوفير والاستثمار والتحوط الأمريكية والمضاربين وعلى رأسهم سوروس بالتدخل المباشر والمضاربة على عملات دول المنظمة بهدف الضغط على هذه الدول لكي لا تقبل بورما عضواً فيها^(٢)، وقُدرت المبالغ التي تمت المراهنة بها لإسقاط الباهت التايلندي بعشرة مليارات دولار^(٣)، والواضح أن السبب المباشر للأزمة هو المضاربات المحمومة على عملات هذه الدول كما في الأزمات الأخرى، إن كانت هذه المضاربة استحدثت بسبب الأوضاع الاقتصادية، أو لأسباب سياسية، أو لمجرد الربح، وأثبتت دراسة تطبيقية أن نجاح الهجوم على العملة التايلندية أدى إلى الهجوم على عملات البلدان المجاورة بما يشبه العدوى^(٤).

الخاتمة

إن سعر الصرف يتحدد من تقاطع العرض والطلب على العملة، وكانا يتحددان من قبل المتغيرات الاقتصادية كالتضخم وسعر الفائدة وحجم التجارة الدولية والسياسات الاقتصادية للدولة وغيرها، إلا أنه بعد تعويم أسعار الصرف دخل متغير جديد وهو المتاجرة في العملات وبكميات هائلة لم يُرى مثلها من قبل، فأصبحت المتغيرات الأخرى أمامها صغيرة، فأصبحت المتاجرة في العملات هي المؤثر الفعلي على سعر الصرف، وأصبح سعر الصرف مؤثراً في المتغيرات الاقتصادية المختلفة بعد أن كان متأثراً بها.

(1) Sikorski, op cit., pp 62.

(2) عمر، مرجع سابق، ص ٩٣.

(3) كفالجيث، مرجع سابق، ص ٢٢.

(4) Zhang, Zhiwei, " Speculative Attacks in the Asian Crises", IMF Working Paper no. WP/01/189, Nov. 2001, pp 17.

انتهجت المتاجرة في العملات أسلوب المضاربات مما جعل الاقتصاد الحقيقي في مهب ريح توقعات وجشع حفنة من المضاربين الكبار، وأدت هذه المضاربات إلى آثار سلبية على الاقتصاد وتسببت بأزمات عديدة ذكرت ثلاثاً من أهمها، مما لا يدع مجالاً للشك أن هذه المتاجرة لا تحمل في طياتها إلا الضرر الشديد على الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي. وبعد تقويم هذه المعاملة اقتصادياً، سأقومها من الناحية الشرعية من حيث مبنائها وبعائها ومآلها، في ضوء المقاصد الشرعية والمصالح المعتبرة.

الفصل الرابع

المتاجرة في العملات:

تقدير شرعي

© Arabic Digital Library - Yarmouk University

في هذا الفصل سأقوم المتاجرة في العملات من حيث مبنائها وبعائها ومآلها، مقارنة مع

عقد الصرف، في ضوء الأصول الشرعية المرعية، ويتألف هذا الفصل من بحثين:

المبحث الأول: تقويم مبنى المتاجرة في العملات وبعائها.

المبحث الثاني: تقييم مآلات المتاجرة في العملات.

المبحث الأول

تقويم مبنى المتاجرة في العملات وبيعها

في هذا المبحث سأقوم المبنى العقدي للمتاجرة في العملات مقارنة مع مبنى عقد الصرف في ضوء الأحكام الشرعية، ثم أقوم الباعث في العقدين لإظهار أوجه المقاربة والمناقضة بين العقدين.

المطلب الأول: مبنى عقدي المتاجرة في العملات والصرف

الصرف لغة: رد الشيء عن وجهه، هو بيع الذهب بالفضة لأنه ينصرف به من جوهر إلى جوهر^(١).

اصطلاحاً: بيع الأثمان بعضها ببعض^(٢)، وفي عصرنا الحاضر ينصرف معنى الصرف إلى أحد معنيين لا يختلفان عن هذا المعنى:

الأول: استبدال عملة بفئاتها المختلفة كصرف دينار أردني ورقي بقروش أردنية معدنية.

الثاني: استبدال عملة بأخرى كاستبدال دنانير أردنية بدنانير كويتية، وهذا المعنى هو المتعلق بالدراسة.

المتاجرة في العملات هي: "طلب العملة لذاتها لا لاستخدامها في سداد دين ما أو في شراء أصل ما، وإنما لأن المشتري لها يتوقع ارتفاع سعرها هي مستقبلاً فيبيعها محققاً الأرباح، وهي أيضاً

(١) ابن منظور، مرجع سابق، ١٨٩/٩.

(٢) ابن قدامة، مرجع سابق، ٣٨٧/٦.

عرض العملة لهدف محدد هو تفادي الخسائر في الاحتفاظ بها حيث يتوقع هبوط قيمتها⁽¹⁾.

أركان العقد: وهي عند الجمهور ثلاث: العاقدان والصيغة والمعقود عليه:

١- العاقدان: هما الموجب الذي يصدر منه الطلب والقابل الذي يستجيب للطلب، ويمكن أن يكون أحد العاقدان أو كلاهما شخص حقيقياً أو معنوياً أو أكثر، ويتعدد أطراف المتاجرة في العملات*، وقد يكونون أفراداً أو مؤسسات أو أمماً ودولاً، وهم: المضاربون، والمصارفون الذين يبتغون صرف العملة من أجل استخدامها في حاجات حقيقية كالتجارة أو السفر مثلاً، المتحوظون الذين يتاجرون بالعملة تحسباً لخسارة بسبب التقلب في سعر الصرف، والبنوك المركزية التي تتدخل لإنقاذ عملتها من هجمة مضاربية**، أو تحسباً لمثل هذه الهجمة، والطرف الأخير هو طرف غير مباشر لا يدري عن الموضوع شيئاً إلا أنه أكبر الخاسرين وهم الشعوب فتخسر القوة الشرائية لما معها دون أن يكون لها يد في الأمر.

أما في عقد الصرف الحقيقي (في غياب المتاجرة في العملات) فأطراف العقد لا تتعدى الصراف (فرداً أو مؤسسة) والصارف مبتغي العملة الأجنبية.

٢- صيغة العقد: ما صدر من المتعاقدين دالاً على توجه إرادتهما الباطنة لإنشاء العقد وإبرامه⁽²⁾، وهو الإيجاب والقبول، والكلام أو التعبير هو ترجمان الإرادة فينبغي أن يكون معبراً الإرادة.

والإرادة نوعان:

أ. الإرادة الباطنة : النية أو القصد.

(1) دنيا، المضاربة على العملة، مرجع سابق، ص ٢٧٥.

* انظر الفصل الثاني ص ٩٤.

** انظر الفصل الثالث ص ١٣٨-١٣٩ و١٤١-١٤٤.

(2) الزحيلي، وهبة، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر - دمشق، ط٣، ١٩٨٩، ٩٤/٤.

ب. الإرادة الظاهرة: الصيغة التي تعبر عن الإرادة الباطنة أو ما يقوم مقامها

كالتعاطي.

فإذا تطابقت الإرادتان وجد العقد، وتبين في صيغة العقد ما تتعقد به الإرادة الظاهرة أما

الإرادة الباطنة فتتعقد بالرضا والاختيار^(١).

والرضا أساس العقود قال قَالَ تَعَالَى: ﴿يَتَأْتِيهَا الذَّبَابُ وَمَنْ يَأْتِيهَا الذَّبَابُ لَا تَأْكُلُ وَأُولَئِكَ يَعْلَمُونَ﴾ النساء: ٢٤، وقال

بِالْبَيْتِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ بَيْعَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا نَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿النساء: ٢٤﴾ وقال

الرسول ﷺ: "إنما البيع عن تراض"^(٢) وقال: "لا يحل مال امرئ مسلم إلا بطيب نفس"^(٣)،

فانتفاء الرضا من أهم عيوب العقد، ومن أهم صورته التي تنقض العقد الإكراه، والإكراه

هو: "الضغط على إنسان بوسيلة مرهبة أو بتهديده بها لإجباره على فعل أو ترك"^(٤).

والإكراه كما يكون على الفرد يكون أيضاً على مؤسسة أو أمة، ولا شك أن هذا الإكراه

أخطر آثاراً وأشد حرمته من إكراه الفرد، والإكراه إما أن يكون حسيباً أي أن يُوقَع بالمُسْتَكْرَه

فعل مضر فيلتمس الخلاص عن طريق فعل ما، أو أن يكون نفسياً أي تهديده بإيقاع هذا

الضرر، ويقسم أيضاً إلى إكراه تام ملجئ وهو ما يكون به الضرر شديداً، وإكراه غير تام

(١) الزحيلي، مرجع سابق، ١٨٩/٤.

(٢) ابن ماجه، محمد بن يزيد القزويني، سنن ابن ماجه، تعليق محمد فؤاد عبد الباقي، مذيلة بأحكام الألباني، دار الفكر - بيروت، ١٩٨٦م، حديث ٢١٨٥، ٧٣٧/٢، قال الألباني صحيح، ورواه ابن حبان، محمد بن حبان التميمي البستي، صحيح ابن حبان، تحقيق شعيب الأرنؤوط مؤسسة الرسالة - بيروت، ١٩٩٣م، قال شعيب الأرنؤوط: إسناده قوي.

(٣) مسند أحمد، مرجع سابق، حديث رقم ٢١٠٨٢، ٥٦٠/٢٤، تعليق شعيب الأرنؤوط: صحيح لغيره وهذا إسناد ضعيف، وقال الألباني: صحيح، انظر: الألباني، محمد ناصر الدين، إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل، المكتب الإسلامي - بيروت، ط ٢، ١٩٨٣م، ٢٧٩/٥.

(٤) الزرقاء، مصطفى، المدخل الفقهي، مطبعة جامعة دمشق، ط ٧، ١٩٨٣م، ٣٦٠/١.

أو غير ملجئ وهو ما يكون به الضرر بسبباً^(١).

ومن هذه الأطراف البنوك المركزية؛ حيث هي مكرهة على الدخول في هذه المتاجرة*
ومر معنا أقولاً لمسئولين في الفصل الثالث** تدل بوضوح على هذا الإكراه، وهو في
حالات يكون إكراهاً حسيماً فتدخل البنوك المركزية في هذا العقد محاولة إنقاذ عملتها من
هجمة مضاربية، وفي حالات يكون نفسياً فتدخل في هذه التجارة تحسباً وتحوطاً من وقوع
هجمة مضاربية، وهو إكراه ملجئ ويدخل في حفظ المال كما سيأتي؛ لأن ضرره شديد على
البلاد والعباد، وشره مستطير، وهذا إكراه أشد من إجبار شخص على بيع أو شراء عقار
مثلاً.

أما الشعوب فهي طرف في هذه المتاجرة دون أن ترغب ودون أن تدري، فالبنوك
المركزية إنما تتاجر بأموال الشعوب، وأي انخفاض في قيمة العملة يعني خسارة لهذه
الشعوب في تجارة لا تدري عنها شيئاً، فهي طرف فيها دون إدراك ولا رضى، فلا
يرضى أي شخص أن يخسر جزءاً من ثروته دون أن يكون له تصرف أو يد في ذلك.
أما المتحوطنون فهم يدخلون هذه التجارة بعقود التحوط خوفاً من الخسارة بسبب
المضاربة والمتاجرة في العملات، فالإكراه واضح، فلو لم تكن هنالك متاجرة في العملات
لما كان هذا التقلب الشديد في أسعار الصرف ولما كان هنالك داع للتحوط.
أما المصارفون فهم قد يخسرون كثيراً من أموالهم ولم يكن هدفهم الدخول في هذه
التجارة ولا الربح منها، وإنما الحصول على عملات أخرى فأنى يكون لهم الرضا.

(١) الزرقاء، مصطفى، المدخل الفقهي، مطبعة جامعة دمشق، ط٧، ١٩٨٣م، ١/٣٦٠.

* انظر الفصل الثالث ص ١٤٣ - ١٤٤.

** انظر الفصل الثالث ص ١٢٨ - ١٢٩ و ص ١٥٠ - ١٥١.

والواضح أن الرضا معدوم من جزء كبير من أطراف هذه المعاملة والتي لا حد لأطرافها، وقد يقول قائل: هذا ذنب الدول التي حررت تجارتها وفتحت أسواقها المالية، فعليها أن تتحمل هذا الضرر، ولكن أليس في ظل هذا النظام العالمي الظالم والمتربع على عرشه ملوك المال لا تستطيع أغلب الدول أن ترفض الدخول فهي مكرهة مهددة بكثير من العقوبات والحرمان، فهو إكراه من ورائه إكراه والرضا لم يعد له قيمة أو وجود.

٣- محل العقد أو المعقود عليه: المعقود عليه وهو ما وقع عليه التعاقد وظهرت فيه أحكامه وأثاره^(١).

ومحل العقد في الصرف هي العملة الأجنبية، أما في المتاجرة في العملات وإن نص العقد على أن محله العملة إلا أن الحقيقة أن محل العقد هو اتجاه أسعار الصرف، فالعاقد لا يبتغي شراء العملة ولا البائع يبتغي بيعها، فغاية عقد الصرف هو امتلاك عملة أجنبية، أما غاية المتاجرة في العملات فهو المراهنه على تغير سعر الصرف، وهذا فرق جلي واضح بين العقدين.

الصرف عقد استثمار أم عقد خدمة

رُوي عن النبي ﷺ: "ولو اتجر أهل النار في النار ما اتجروا إلا في الصرف"^(٢)، ويقول الغزالي: "كرهوا الصرف لأن الاحتراز فيه عن دقائق الربا عسير ولأنه طلب لدقائق الصفات فيما لا يقصد أعيانها وإنما يقصد رواجها وقلما يتم للصيرفي ربح إلا باعتماد جهالة معاملته

(١) الزحيلي، مرجع سابق، ١٧٢/٤

(٢) الديلمي، أبو منصور، شهردار بن شروية، مسند الفردوس، تحقيق السعيد بن بسيوني زغلول، دار الكتب العلمية حديث رقم ٥١٣٢، ٣/٣٧٣، وقال العراقي: رواه الديلمي من حديث أبي سعيد بسند ضعيف، الحافظ العراقي، أبو الفضل عبد الرحيم بن الحسين، المغني عن حمل الأسفار تخريج أحاديث الإحياء، تحقيق أشرف عبد المقصود، مكتبة طبرية- الرياض، ١٩٩٥م، ٤٢٩/١.

بدقائق النقد فلما يسلم الصيرفي وإن احتاط^(١)، وفي الحاوي: "إنما سمي الصرف صرفاً
لصرف حكمه عن أكثر أحكام البيع، وقيل: بل سمي صرفاً لصرف المسامحة عنه في زيادة أو
تأخير، وقيل: بل سمي صرفاً: لأن الشرع قد أوجب على كل واحد منهما مصارفة صاحبه أي
مضايقته"^(٢)، وقال "أن الصرف أضيق حكماً من البياعات"^(٣).

وفي المنتقى: "يقتضي جواز المصارفة لمن لم يتخذ ذلك متجراً، وأما من اتخذ ذلك
متجراً أو صناعة فقد كرهه جماعة من السلف قال مالك أكره للرجل أن يعمل بالصرف إلا
أن يتقي الله تعالى"^(٤).

واختلفت المذاهب الأربعة في الأصل في الصرف، هل الأصل فيه الجواز أم الأصل
فيه المنع، وإنما جاز لحاجة الناس إليه^(٥)، أي هل هو جائز بشروط، أم ممنوع إلا
بشروط^(٦)، والمعنى الثاني أكثر اتساقاً مع أقوال السلف الصالح، فهو قد جوز لحاجة الناس
إليه، وهذا يقتضي التضيق عليه لا أن يصبح تجارة تطغى على كل تجارة.

والصرف متعلق بالنقود وبينت في الفصل الأول أن كثيراً من الفقهاء والذين تبنت هذه
الدراسة رأيهم لا يقرون تسليع النقود، فالنقود خلقت لغايات ومقاصد محددة لا يجوز
الخروج عنها، وهي ما اصطلح عليه بوظائف النقود، والوظيفة الأساسية للنقود بإجماع

(١) الغزالي، إحياء علوم الدين، مرجع سابق، ٧٩٥/٥.

(٢) الماوردي، أبو الحسن محمد بن محمد بن حبيب، الحاوي في فقه الشافعي، دار الكتب العلمية - بيروت، ط١،
١٩٩٨م، ١٤٦/٥.

(٣) الماوردي، مرجع سابق، ١٤٦/٥.

(٤) الباجي، أبو الوليد سليمان بن خلف بن سعد التجيبي، المنتقى شرح الموطأ، مطبعة السعادة - مصر، ط١،
١٣٣١هـ، ٤٠٤/٣.

(٥) الصديق، الضرير، مناقشة بحثي المتاجرة في العملات لشوقي ومحي الدين - ذكرهما -، مجلة مجمع
الفرق الإسلامي، عدد ١١، مرجع سابق، ص ٣١٤.

(٦) دنيا، المضاربة على العملة، مرجع سابق، ص ٢٧٣.

علماء المسلمين وغيرهم هي أنها وسيط للتبادل، وأي عقد يخرج النقود عن وظيفتها هذه فقد أخل بمعنى النقود وغايتها، فالصرف تبعاً لذلك وجد لتسهيل هذه الغاية، وهي تحقيق النقود لمقصدها، ولا شك عندي أن جعل الصرف استثماراً يخل بهذه المعاني، ويحول النقود متجراً ويبعدها عن مقصودها كما هو حاصل الآن، يقول ابن القيم: "ويمنع المحتسب من جعل النقود متجراً، فإنه بذلك يدخل على الناس من الفساد ما لا يعلمه إلا الله، بل الواجب أن تكون النقود رؤوس أموال يتجر بها بحيث تكون أثماناً- ولا يتجر فيها بحيث تكون سلعاً"^(١)، ويقول: "حين اتخذت الفلوس سلعة تعد للربح عم الضرر وحصل الظلم"^(٢).

ولا يمكن الاستغناء عن الصرف كنشاط أساسي للاقتصاد، لكن لا ينبغي أن يكون مجالاً للتجارة^(٣)، كل هذا يؤشر بوضوح إلى أن الفقه الإسلامي يجعل الصرف عقد خدمة لا عقد استثمار، يقول شوقي دنيا: "وهكذا نجد الاتساق في أقوال ومواقف الفقهاء؛ إذ يقولون بجواز الصرف وبحرمة التجارة في النقد، وهذا ما ينادي به اليوم الفكر الاقتصادي الحكيم"^(٤).

المتاجرة في العملات نوع من أنواع القمار

فعقد المتاجرة في العملات نوع من أنواع القمار، يقول تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾ المائدة: ٩٠، يقول الدهلوي "اعلم أن الميسر سحت باطل؛ لأنه اختطاف لأموال الناس عنهم، معتمد على اتباع جهل وحرص وأمنية باطله وركوب غرر تبعته هذه على الشرط، وليس له دخل في التمدن والتعاون،

(١) ابن القيم، محمد بن أبي بكر أيوب الزرعي ابن قيم الجوزية، الطرق الحكمية في السياسة الشرعية، تحقيق محمد جميل غازي، مطبعة المدني - القاهرة، د.ت.، ص ٣٥٠.

(٢) ابن القيم، أعلام الموقعين، مرجع سابق، ١٥٦/٢.

(٣) دنيا، المضاربة على العملة، مرجع سابق، ص ٢٧٥.

(٤) دنيا، المضاربة على العملة، مرجع سابق، ص ٢٧٥.

فإن سكت المغبون سكت على غيظ وخيبة، وإن خاصم خاصم فيما التزمه بنفسه، واقتحم فيه بقصده، والغابن يستلذه، ويدعوه قليله إلى كثيره، ولا يدعه حرصه أن يقلع عنه، وعمّا قليل تكون الترة* عليه، وفي الاعتیاد بذلك إفساد للأموال ومناقشات طويلة وإهمال للارتفاقات المطلوبة وإعراض عن التعاون المبني عليه التمدن، والمعاینة تغنيك عن الخبر، هل رأيت من أهل القمار إلا ما ذكرناه" (1).

وهذا القول ينطبق على المتاجرة في العملات، والعجيب أن أهل الغرب يعترفون بأنها ميسر وقمار كما ذكرنا بعض أقوالهم في هذا، إلا أن كثيراً من أهل الإسلام يرفضون هذا. كما أن المضاربة في العملات تتم عن طريق تعريض الأموال إلى الخسارة العالية في سبيل الحصول على أرباح عالية إن صدق الحدس، فهو يراهن على اتجاه الأسعار، والمتاجرة في العملات هي قمار من عدة وجوه منها، الاعتماد على نتائج في المستقبل المجهول، الاعتماد على مخاطر الخسارة الكبيرة بغية الحصول على الأرباح الكبيرة، والاعتماد على خلق مخاطر لا وجود لها لولاها (2).

المطلب الثاني: شروط صحة عقدي المتاجرة في العملات والصرف

في هذا المطلب سأعرض شروط صحة عقد المتاجرة في العملات بحسب أحكام الصرف، وأبين الاختلاف مع عقد الصرف.

* الترة النقص، وفي الحديث من جلس مجلساً لم يذكر الله فيه كان عليه ترة أي نقصاً، لسان العرب، ابن منظور، مرجع سابق، ٢٧٣/٥، مادة ترر.

(1) الدهلوي، شاه ولي الله أحمد بن عبد الرحيم، حجة الله البالغة، تحقيق سيد سابق، دار الجيل - القاهرة، ٢٠٠٥، ١٤٦/٢

(2) اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء، "من صور البورصة القسم الثاني"، مجلة البحوث الإسلامية، الرئاسة العامة لإدارات البحوث العلمية والإفتاء والدعوة والإرشاد - الرياض العدد ٤٧، ذو القعدة - صفر، ١٤١٦ - ١٤١٧هـ، ص ١٠٠

ويعرف الشرط: " كل أمر ربط به غيره عدماً لا وجوداً، وهو خارج عن ماهيته"^(١)،

أي عدم وجود الشرط يؤدي إلى بطلان العقد.

وبين الرسول الكريم ﷺ شروط صحة بيع الأموال الربوية بما فيها الذهب والفضة والنقود فقال ﷺ: "لا تبيعوا الذهب بالذهب إلا مثلاً بمثل ولا تُشِفُوا* بعضها على بعض ولا تبيعوا منها غائباً بناجز"^(٢)، وقال ﷺ: "الذهب بالذهب ربا إلا هاء وهاء والبر بالبر ربا إلا هاء وهاء والتمر بالتمر ربا إلا هاء وهاء والشعير بالشعير ربا إلا هاء وهاء"^(٣)، وقال ﷺ: "الذهب بالذهب و الفضة بالفضة و البر بالبر و الشعير بالشعير و التمر بالتمر و الملح بالملح مثلاً بمثل سواء بسواء يدا بيد فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يداً بيد"^(٤) ونقل ابن المنذر الإجماع في ذلك^(٥)

فاشترط في عقد الصرف ما يلي :

١. المساواة بين البديلين عند اتحاد الجنس، ونقل ابن المنذر^(٦) والنووي^(٧) الإجماع على ذلك.
٢. قبض بدلي عقد الصرف في مجلس العقد، واجمع الفقهاء على ذلك، لأن افتراق العاقدين قبل القبض يفسد العقد، يقول ابن المنذر، "أجمع كل من نحفظ عنه من أهل العلم على أن

(١) الزرقاء، مصطفى، مرجع سابق، ٢٨٩/١

* لا تشفوا أي لا تفضلوا، والشف يكون للزيادة والنقصان، لسان العرب، ابن منظور، مرجع سابق، ١٧٩/٩، مادة شفف.

(٢) صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب البيوع، باب بيع الفضة بالفضة، ٢١/٢.

(٣) صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب البيوع، باب ما يذكر في بيع الطعام والحكرة، ١٦/٢.

(٤) صحيح مسلم، مرجع سابق، كتاب المساقاة، باب الصرف وبيع الذهب بالورق نقداً، ٣/١٢١١.

(٥) ابن المنذر، أبو بكر محمد بن إبراهيم النيسابوري، كتاب الإجماع، تحقيق أبوحماد محمد صغير بن حنيف، مكتبة الفرقان - عجمان، ط٢، ١٩٩٩م، ص١٣٣.

(٦) ابن المنذر، مرجع سابق، ص١٣٣.

(٧) النووي، الإمام أبي زكريا محي الدين يحيى بن شرف، المجموع شرح المهذب، دار الفكر، د.ت.، ٤٠/١٠.

المتصارفين إذا افترقا قبل أن يتقابضا أن الصرف فاسد^(١)، وفي بدائع الصنائع: "بيع

الجنس بالجنس وبخلاف الجنس كالذهب بالفضة سواء لا يختلفان في حكم القبض، لأن

كل ذلك صرف فيشترط فيه التقابض"^(٢).

٣. أن لا يكون فيه خيار شرط، جاء في الحاوي: " أن يعقد ناجزاً من غير خيار مشروط فيه

فإن شرطاً فيه خيار الثلاث كان باطلاً"^(٣)، وفي المبسوط: " والحكم السذي يختص به

الصرف من بين سائر البيوع وجوب قبض البدلين في المجلس وإنه لا يكون فيه شرط

خيار"^(٤)، لأن الخيار يخل بالقبض الذي هو شرط لصحة الصرف.

٤. ألا يكون فيه تأجيل، لأن الأجل يؤخر القبض فيفسد العقد، ففي الحاوي: " إطلاق العقد من

غير أجل مشروط فيه . فلو شرطاً فيه أجلاً كان باطلاً"^(٥).

وبناءً على أحكام الصرف فإن جميع المعاملات الآجلة والمشتقات التي تعتمد الآجل، أما عقود

خيارات العملة هي من ربا النساء، وذلك ما جاء في قرارات المجمع الفقهي الإسلامي، في

القرار رقم: ٩٣ (١١/٥) الصادر عن دورته الحادية عشر الدورية في المنامة ١٤-١٩/١٩٩٨

تتص الفقرة الثانية:

"لا يجوز شرعاً البيع الآجل للعملات، ولا تجوز المواعدة على الصرف فيها، وهذا

بدلالة الكتاب والسنة وإجماع الأمة"^(٦).

(١) ابن المنذر، مرجع سابق، ص ١٣٣.

(٢) الكاساني، مرجع سابق، ١٧٧/٧.

(٣) الماوردي، مرجع سابق، ١٤٧/٥.

(٤) السرخسي، مرجع سابق، ٣/١٤.

(٥) الماوردي، مرجع سابق، ١٤٦/٥.

(٦) رابطة العالم الإسلامي، "مجلة مجمع الفقه الإسلامي"، ١١ع، مرجع سابق، ١٩٩٨م، ص ٣١٩.

كما بينت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية معيار المتاجرة في

العملات هذه الحقيقة^(١):

"٢/٢ يحرم التعامل في سوق الصرف الآجل سواء أتم بتبادل حوالات آجلة أم بإبرام

عقود مؤجلة لا يتحقق فيها قبض البدلين كليهما.

٣/٢ يحرم الصرف الآجل أيضاً ولو كان لتوقي انخفاض ربح العملية التي تتم بعملية

يتوقع انخفاض قيمتها".

وهذه القرارات متوافقة مع أحكام الشريعة، ومجمع عليها بين العلماء المعاصرين،

الآراء التي تحاول أن تجيز هذه المتاجرة بعقود آجلة هي آراء فردية لا يعتد بها، لا يبقى للنقاش

إلا البيع العاجل للعملات spot.

وأما عقود الخيارات والمستقبليات، فيدخل في بعضها بيع ما ليس عندك، ويصطدم

بالحديث " لا تبع ما ليس عندك"^(٢)، وأغلبها تعتمد نقل الضرر على الآخرين ببقاء الربح

لأحدهما وهذا يتنافى مع القواعد الفقهية لا ضرر ولا ضرار و الغنم بالغرم، وأحيانا يكتنفها بيع

المجهول وهذا ما يتنافى مع قاعدة المجهول في الشريعة كالمعدوم"^(٣).

أما عمليات التحوط بالعقود الآجلة ممنوع من وجوه، الأول ربا النساء فلا يجوز التأجيل

كما مر، ومن جهة أنه لا يجوز نقل الضرر من شخص لأخر، والقاعدة الفقهية تقول: "الضرر

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم (١)، المتاجرة في العملات، ٢٠٠٠م، فقرة ٢/٢ و ٣/٢، ص ٥.

(٢) عن حكيم بن حزام رضي الله عنه، مسند أبو داود الطيالسي، سليمان بن داود بن الجارود، تحقيق محمد بن عبد المحسن التركي، دار هجر للنشر، الرياض، السعودية، ط ١، ١٩٩٩م، ٢/٦٩٧، باب لا تبع ما ليس عندك، قال الألباني صحيح، إرواء الغليل، مرجع سابق، ١٣٢/٥

(٣) كامل، عمر عبدالله، القواعد الفقهية الكبرى وأثرها في المعاملات المالية، أطروحة دكتوراه، دار الكتبي - القاهرة، مصر، ط ١، ٢٠٠٠م، ٢/٢٩١.

لا يزال بالضرر"، ثم إن توقع ارتفاع وانخفاض سعر الصرف أمر متوهم قد يقع أولاً يقع، والقاعدة الفقهية تقول: "لا عبرة بالتوهم" و"ما ثبت باليقين لا يرفع إلا باليقين" وسعر صرف يوم الشراء يقين فهو أولى أن يتخذ⁽¹⁾، وهذا يبين أن عمليات تحوط العملة غير جائزة للوجوه التي تقدمت ولا عبرة لمن يرى أن التحوط ضرورة⁽²⁾.

أما تجارة الهامش بكل أنواعها فقد أفتى مجمع الفقه الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشر المنعقدة في مكة المكرمة بين ٨-١٢/٤/٢٠٠٦م⁽³⁾ عدم جواز هذه المعاملة شرعاً لما اشتملت عليه من ربا صريح، وأنها تجمع بين سلف وبيع، وأنها غالباً ما تشتمل على عقود محرمة شرعاً كبيع وشراء العملات بدون قبض شرعي يجيز الصرف، والوسيط في بعض الحالات يبيع ما لا يملك وهو ممنوع شرعاً لما تشتمل عليه من أضرار اقتصادية خاصة وعامة، لأنها تقوم على التوسع في الديون، وعلى المجازفة.

وأما المتاجرة في العملات الفورية Spot فهي موضع الخلاف الفعلي، فإذا تحققت الشروط الأربع التي بينها فإن عقد الصرف صحيح، ولكن هل يكون عقد المتاجرة في العملات صحيحاً؟ أي إذا وجد ربا الصرف بشقيه فإن المعاملة باطلة بالإجماع، ولكن إذا انتفى هذا المانع فهل المعاملة - صرفاً أو تجارة - جائزة؟ هذا ما سأحاول تبيانه إن شاء الله.

(1) كامل، مرجع سابق، ٢/٢٨٤.

(2) كامل، مرجع سابق، ٢/٢٩١.

(3) رابطة العالم الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي، قرارات الدورة الثامنة عشر والمنعقدة في مكة المكرمة، ٢٠٠٦م.

يقول الرسول الكريم ﷺ: " فَإِذَا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدا

بيد"⁽¹⁾، فهل هذه الإباحة تعني جواز البيع مطلقاً إذا انتفى ربا الصرف؟، الجواب على ذلك من

عدة وجوه:

الوجه الأول إن هذا الحديث مقيد بعبارة ربا الصرف، إذا وجدت حرم البيع وإذا انتفت

أجيز البيع، ولكن إذا وجد مانع آخر لهذا البيع كأن يكون المال مخصوباً مثلاً فلا يمكن الاحتجاج

بهذا الحديث الشريف لإجازته، كقوله تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ البقرة: ٢٧٥ ، فأجاز

البيع ما لم يخالطه ربا، ولكن حيثما خالف مقاصد الشريعة حرم، فمن أجل الضرر نُهي عن بيع

الرجل على بيع أخيه، وعن بيع الحاضر للبادي، وعن تلقي الركبان، ولهذا جعل الإمام مالك من

أصوله في البيوع رعاية المقاصد والمصالح⁽²⁾، ولا شك أن المتاجرة في العملات أشد ضرراً

من هذه البيوع مجتمعة، وتخالف مقاصد الشريعة كما سيأتي.

الوجه الثاني: هو مسألة تأجيل القبض كما ورد في الفصل الثالث، فإن معاملات

الصرف الفورية يتم القبض فيها بعد يومي عمل، وقرر مجمع الفقه الإسلامي أنه يغتفر التأخير

في القبض ليومي عمل، حسب قرار المجمع رقم ٦/٤/٥٥ عام ١٩٩٠م ونصه: "ويغتفر تأخير

القيود المصرفية بالصورة التي يتمكن المستفيد بها من التسلم الفعلي، للمدد المتعارف عليها في

أسواق التعامل . على أنه لا يجوز للمستفيد أن يتصرف في العملة خلال المدة المغتفرة إلا بعد

أن يحصل أثر القيد المصرفي بإمكان التسلم الفعلي"⁽³⁾، وخالف البعض بأن هذا مخالف

(1) سبق تخريجه.

(2) بن زغبة عز الدين، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، رسالة دكتوراه، دار النفائس - عمان، ط ١، ٢٠١٠م، ص ١١٠-١١١.

(3) مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، العدد السادس، مرجع سابق، ١٩٩٠، ص ٥٩٢.

لنصوص الشريعة فلا يجوز أن نردّ نصاً بسبب الظروف والأعراف الدولية^(١)، وأنه بالتطور الهائل لوسائل الاتصال لا يجوز التأخير^(٢)

ولكن الصرف لا بد منه ولا تستقيم حياة الناس بدونه، والعالم الإسلامي اليوم لا يملك شيئاً لتغيير هذه الأعراف والأنظمة فهي واقع لا يمكن تغييره الآن، فإن قرار المجمع صائب لأنه لا سبيل إلا هذه، ولكن هل ينسحب هذا القرار على المتاجرة في العملات؟، إذا كان الصرف ضرورة لا يستغنى عنها فالمتاجرة في العملات ضرر يجب التحرز عنه، فلا يعقل أن يطبق عليه نفس الحكم، فإن كان يغتفر في الصرف فلا يغتفر في المتاجرة والله أعلم.

الوجه الثالث: هي مسألة الرضا، وبيئت في المطلب السابق أن الصرف لا إكراه فيه، أما المتاجرة ففيها إكراه لكثير من الأطراف، ولا شك أن الإكراه وانتفاء الرضا يبطلان العقد .

الوجه الرابع: هذا الحديث يتناول سلعاً وأثماناً، فالتمر والبر والملح والشعير هي سلع، أما الذهب والفضة فهي أثمان، ورجحت في الفصل القول إن الذهب والفضة هما أثمان بالاصطلاح لا بالخلقة، والأمر فيه -أي التبر- موكول إلى تعامل الناس، فإن كانوا يتعاملون به فحكمه حكم الأثمان المطلقة، ... وإن كانوا لا يتعاملون بها فحكمها حكم العروض^(٣)،

فالذهب والفضة -كباقي النقود السلعية على مر العصور- لهما قيمة ذاتية غير قيمتهما كأثمان، لذا فلهما في التشريع الإسلامي صفتان، صفة النقدية وصفة السلعية، فهما وإن كانا نقدين في فترات طويلة إلا أنهما كانا أيضاً سلعتين، ولذا عوملا في أحيان كثيرة على هذا الأساس فرأى

(١) المرزوقي، صالح، مناقشة بحثي المتاجرة في العملات لشوقي ومحي الدين -مر ذكرهما-، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، عدد ١١، مرجع سابق، ص ٢٩٢.

(٢) عمر، محمد عبد الحليم، "المتاجرة في العملات" بحث مقدم لمجمع البحوث الإسلامية في الأزهر الشريف، ٢٠٠٦،

http://www.islamonline.net/servlet/Satellite?c=ArticleA_C&pagename=Zone-Arabic-News/NWALayout&cid=1168265581989.

(٣) الكاساني، مرجع سابق، ٨٠/١٣.

كثير من الفقهاء مثلاً أنهما إذا اتخذتا زينة فلا زكاة عليهما، وفي هذه الحالة لا مانع من بيعهما إذا اجتنبت الموانع المذكورة في الحديث، أما إذا كانا نقدين كأن يكونا مضروبين دنائير ودرهم فيختلف بذلك وضعهما وتبرز الصفة الثمنية لهما.

أما الذهب والفضة في عصرنا فعادا إلى صفتها الأصلية وهي السلعية فلم يعودا نقوداً البتة، حتى إن بعض الدول كسوريا مثلاً منعت التعاقد بالنقود الذهبية واعتبرته باطلاً، وأصبحت بعض السلع كالبتترول أكثر منهما أهمية وقيمة، فلا ضير من بيعهما كيفما شئتم إن اجتنبت ربا الصرف فيهما.

والنقود في عصرنا لا قيمة ذاتية لها وليس لها إلا صفة النقدية، فلو أراد شخص أن يتخذ منها زينة لم يعفه ذلك من زكاتها، وإن فقدت صفتها الثمنية (النقدية) لم يعد لها قيمة أبداً.

المطلب الثالث: الباعث في عقدي المتاجرة في العملات والصرف

عن عمر بن الخطاب رضي الله عنه قال: قال رسول الله ﷺ: "إنما الأعمال بالنيات وإنما لكل امرئ ما نوى"⁽¹⁾، فالبواعث والنيات هي الأصل عند البت في مشروعية المعاملة، وعلى هذا كانت القاعدة الفقهية الكلية: "الأمر بمقاصدها؛ أي أن أحكام الأمور بمقاصدها، لأن الفقه يبحث عن أحكام الأشياء لا ذواتها، وفسرت مجلة الأحكام القاعدة بقولها: يعني الحكم الذي يترتب على أمر يكون على مقتضى ما هو المقصود من الأمر"⁽²⁾.

(1) صحيح البخاري، مرجع سابق، باب كيف كان بدء الوحي إلى رسول الله ﷺ، ٦/١.
تعرف القاعدة الفقهية بأنها: "أصل فقهي كلي يتضمن أحكاماً تشريعية عامة من أبواب متعددة في القضايا التي تدخل تحت موضوعه"، الندوي، علي أحمد، القواعد الفقهية مفهومها، نشأتها، تطورها، دراسة مؤلفاتها، أدلتها مهمتها، تطبيقاتها، رسالة ماجستير، دار القلم - دمشق، ٣، ١٩٩٤، ص ٤٥.
(2) الزرقاء، أحمد، مرجع سابق، ص ٤٧.

و تفرع منها قاعدة أخرى هي "العبرة في العقود للمقاصد والمعاني وليس للألفاظ والمباني"، فعند حصول العقد ينظر إلى مقاصد المتعاقدين الحقيقية لا الألفاظ التي يستخدمونها⁽¹⁾، ويقول ابن القيم: "إن المقاصد والاعتقادات معتبرة في التصرفات والعبارات كما هي معتبرة في التقربات والعبادات"⁽²⁾، "فإن تطابقت نية المتعاقد مع مقصد العقد وآثاره، سلمت المعاملة، وإلا ... فلا، كما هو الحال في عموم الحيل المحرمة، مثل بيع العينة ونكاح المحلل وهدية المتهرب من الصدقة ووصية المشرف على الموت، فهذه عقود صحيحة المبني ولكن النية التي استهدفت بها غير صحيحة،... فبطل البيع لهذه النية الفاسدة"⁽³⁾.

وتشير هذه المعاني بوضوح إلى إشكالية هامة، وتفرق بين معاملتين متداخلتين اختلطتا ببعضهما حتى توهم الكثيرون أنهما معاملة واحدة، رغم فوائد المعاملة الأولى وأضرار الثانية، وهما الصرف والمتاجرة في العملات، مع أن هدف المشتري في المعاملة الأولى الحصول على العملة الأخرى لحاجته إليها، في حين أن في الأخرى ليس هدفه الحصول على العملة وإنما المضاربة على ارتفاعها وانخفاضها لتحقيق ربح سريع، ففي الأولى يكون النقد مقصداً للمتاجرة به، وفي الثانية يكون النقد مقصداً للمتاجرة فيه، فالمعاملتان مختلفتان اختلافاً مبيناً ولذا يجب أن تكون أحكامهما مختلفة.

(1) كامل، مرجع سابق، ٩٥/١.

(2) ابن القيم، أعلام الموقعين، مرجع سابق، ٩٥/٣-٩٦.

(3) السبھاني، عبد الجبار، "الأصول السبعة لمشروعية المعاملات"، مقال على موقعه الشخصي، بتاريخ ٢٠١٠/٣/١.

ويختلف الباعث في كل منهما: فالباعث في الصرف هو باعث اقتصادي بحث، كالحصول على عملة أجنبية لدفع ثمن بضائع، أو للسياحة، أو للعلاج، أو غيرها من الأسباب التي استوعبها الفصل الثاني في المبحث الأول.

أما بواعث المتاجرة في العملات، دل الفصل الثالث في المبحث الرابع عن الأزمات بعض البواعث على هذه المتاجرة ويمكن إجمال أهمها بما يلي:

١- سبب اقتصادي وهو الربح السريع.

٢- أسباب سياسية وأيديولوجية كمعاقبة الدول التي تخالف توجهات سياسية معينة، أو

تدمير اقتصاد دولة لأسباب أيديولوجية أو سياسية أو حتى اقتصادية.

و يتبين أن الباعث في البند الثاني هو محض ضرر، فعن أبي سعيد الخدري رضي الله عنه قال:

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "لا ضرر ولا ضرار"^(١)، فهذه البواعث التي تتمحض للإضرار تخالف هذا الحديث النبوي الشريف، لذا اعتبرت نظرية التعسف في استعمال الحق* أن قصد الإضرار يكون من عدة جوانب منها:

(١) مسند الإمام أحمد، مرجع سابق، حديث رقم ٢٨٦٥، ٥٥/٥، تعليق شعيب الأرنؤوط: حسن، وصححه الألباني وقال: ورد مرسلًا عن عمرو بن يحيى المازني عن أبيه عن رسول الله صلى الله عليه وسلم أخرجه مالك في الموطأ، وورد موصولاً عن أبي سعيد الخدري رضي الله عنه وأخرجه الحاكم والبيهقي، وله طرق كثيرة يقوي بعضها بعضاً كما ذكر النووي وابن الصلاح ينظر: الألباني، محمد ناصر الدين، سلسلة الأحاديث الصحيحة وشيء من فقهها، مكتبة المعارف- الرياض، د.ت. ٤٩٨/١.

* تعرف النظرية الفقهية بأنها: " مفهوم كلي قوامه أركان وشرائط وأحكام عامة يتصل بموضوع عام معين بحيث يتكون من كل أولئك نظام تشريعي ملزم يشمل بأحكامه كل ما يتحقق في مناط موضوعه"، الدريني، فتحي، النظريات الفقهية، مطبعة خالد بن الوليد، ١٩٨١م، ص ١٤٠ وتعرف نظرية التعسف باستعمال الحق: "مناقضة قصد الشارع في تصرف مأذون فيه شرعاً بحسب الأصل"، الدريني، فتحي، الحق ومدى سلطان الدولة في تقييده ونظرية التعسف في استعمال الحق بين الشريعة والقانون، جامعة دمشق، ١٩٦٧م، ص ١٩٣.

أ- تمحض الإضرار: أي استعمال الحق لمجرد قصد الإضرار دون تحقيق أي مصلحة وهذا مناقضته لقصد الشارع واضحة، فالحقوق شرعت لجلب المنافع لا للإضرار.

ب- جلب منفعة مرجوحة أو تافهة: يكون قصده تحقيق مصلحة له مع علمه بوجود ضرر على غيره ويختلف عن السابق بوجود مصلحة ولو كانت مرجوحة.

فإذا قلنا -جدلاً- إن المتاجرة في العملات تستخدم حقاً مشروعاً على الوجه المعتاد، نجد أن قصد الإضرار موجود إذ أن المضاربين الكبار يعلمون الأضرار التي تسببها هذه المضاربات، بل إن ضررها لم يعد يخفى على أحد، وتتهادى بين مصلحة غير جائزة كاتخاذ النقود متجراً أو إيقاع الضرر في بعض البلدان (لأسباب سياسية أو أيديولوجية)، وبين مصلحة تافهة مرجوحة وهي الربح لبعض المضاربين.

وعلى هذا فإن البواعث لهذه التجارة -خلا باعث الربح الذي سنتعرض له في المبحث الثاني- هي بواعث غير مشروعة، وبناء على ما ورد من أحاديث وقواعد مستنبطة منها فتكون المتاجرة في العملات بهذه البواعث مخالفة للشريعة الإسلامية.

المبحث الثاني

تقويم مآلات المتاجرة في العملات

في هذا المبحث سأقوم المتاجرة في العملات في ضوء مآلاتها، وفي ضوء المقاصد الشرعية والمصالح المعتبرة.

المطلب الأول: مكانة المآلات في الشريعة

نظرت الشريعة ابتداءً إلى المبنى والباعث لتقرير مشروعية العقد من عدمها، ولكن لا يكفي مشروعية النية أو صحة مبنى العقد لتحقيق كمال المشروعية، فيلزم النظر إلى مآل هذه المعاملة ونتائجها، فإن كانت تؤول إلى واقع ومصلحة مشروعين تمت المشروعية، ولكن إن آلت إلى حرام أو مفسدة وضرر بيّن انخرمت مشروعيتها، حتى وإن كان الباعث والمبنى صحيحين^(١).

والنظر في المآل يعني: "تحقيق مناط الحكم في الاقتضاء التبعي الذي يكون عليه عند تنزيله من حيث حصول مقصده، والبناء على ما يستدعيه ذلك الاقتضاء"^(٢)، ويقول الشاطبي: "النظر في مآلات الأفعال معتبر مقصود شرعاً كانت الأفعال موافقة أو مخالفة، وذلك أن المجتهد لا يحكم على فعل من الأفعال الصادرة عن المكلفين بالإقدام أو بالإحجام إلا بعد نظره إلى ما يؤول إليه ذلك الفعل، فقد يكون الفعل مشروعاً لمصلحة فيه تستجلب، أو لمفسدة تدرأ، ولكن له مآل على خلاف ما قصد فيه، وقد يكون غير مشروع لمفسدة تنشأ عنه أو مصلحة تندفع به،

(١) السبھاني، "الأصول السبعة لمشروعية المعاملات"، مرجع سابق.

(٢) السنوسي، عبد الرحمن بن معمر، اعتبار المآلات ومراعاة نتيجة التصرفات، دراسة مقارنة في أصول الفقه ومقاصد الشريعة، رسالة ماجستير، دار ابن الجوزي- الدمام، ط١، ١٤٢٤هـ، ص١٩.

ولكن له مآل على خلاف ذلك، فإذا أطلق القول في الأول بالمشروعية، فربما أدى استجلاب المصلحة فيه إلى مفسدة تساوي المصلحة أو تزيد عليها، فيكون هذا مانعاً من إطلاق القول بالمشروعية، وكذلك إذا أطلق القول في الثاني بعدم المشروعية ربما أدى استدفاع المفسدة إلى مفسدة تساوي أو تزيد، فلا يصح إطلاق القول بعدم المشروعية وهو مجال للمجتهد صعب المورد، إلا أنه عذب المذاق محمود الغب، جار على مقاصد الشريعة^(١).

والمآلات منها ما هو قطعي التحقق، أي يترتب على العمل مآل على وجه القطع واليقين^(٢)، أي ما يكون أداؤه إلى المفسدة قطعياً، كحفر البئر خلف باب الدار في الظلام، بحيث يقع الداخل فيه بلا بد، وشبه ذلك^(٣)، فيمنع هذا الفعل مهما كان الباعث أو المبنى^(٤)، ويلحق في هذا ما كان ظني التحقق ظناً غالباً، أي يغلب على الوسيلة إفضاؤها إلى المآل الممنوع^(٥)، ومن ذلك منع بيع السلاح لأهل الحرب كما نص الإمام مالك^(٦)، ومنها ما هو ظني التحقق ظناً غير غالب، أو كان نادر التحقق^(٧).

اعتبار المآلات هو مبدأ واقعي، فهو يقوم على معطيات الواقع دون التركيز على بواعث المسألة التي نتج عنها نتيجة سيئة^(٨)، ويبين ابن القيم أهمية إدراك واقع المسألة فيقول تحت فصل "لا يجوز للمفتي إطلاق الفتوى في مسألة فيها تفصيل": "... فإن لم يتقطن لحقيقة

(١) الشاطبي، مرجع سابق، ٥/ ١٧٧-١٧٨.

(٢) السنوسي، مرجع سابق، ص ٢٧.

(٣) الشاطبي، مرجع سابق، ٣/ ٥٤.

(٤) ينظر: الشاطبي، مرجع سابق، ٣/ ٧٣.

(٥) السنوسي، مرجع سابق، ص ٢٨.

(٦) مالك، المدونة، مرجع سابق، ٣/ ٢٩٤.

(٧) السنوسي، مرجع سابق، ص ٣٠-٣٢.

(٨) السنوسي، مرجع سابق، ص ٣٤-٣٥.

السؤال وإلا هلك وأهلك فتارة تورد عليه المسألتان صورتها واحدة وحكهما مختلف ... فيذهل بالصورة عن الحقيقة^(١).

وهو مبدأ غائي، ذلك أن فاعليته ترعى الغايات الكلية والمقاصد العامة للشريعة^(٢)، ويقول الشاطبي: "حيث يكون العمل في الأصل مشروعاً، لكن ينهى عنه لما يؤول إليه من المفسدة أو ممنوعاً، لكن يترك النهي عنه لما في ذلك من المصلحة"^(٣)، وقد تضافرت الأدلة على مراعاة المال ومن ذلك عدم قتله ﷺ للمنافقين لئلا يقول الناس إن محمداً ﷺ يقتل أصحابه^(٤).

ويعتمد النظر في المآلات على تحقق مقاصد الشريعة، فمقاصد الشريعة هي "علم يدرس غايات وتصرفات الشريعة وأحكامها وينظم مصالح المكلفين في الدارين على وفقها"^(٥)، ويغوص على المعاني والأسرار والحكم التي يتضمنها النص ولا يقف عند ظاهره ولفظه، ويغفل ما وراء ذلك^(٦).

ومن أهم قواعد الاجتهاد المقاصدي مراعاة مآلات الأفعال أي النظر في نتائج الأفعال وأثارها ولهذا أهمية كبرى خاصة في العصر الحديث حيث كثرت حوادثه

(١) ابن القيم، مرجع سابق، ١٩٢/٤.

(٢) السنوسي، مرجع سابق، ص ٤٢.

(٣) الشاطبي، مرجع سابق، ١٨٢/٥.

(٤) صحيح مسلم، مرجع سابق، كتاب المساقاة، باب أخذ الحلال وترك الشبهات، حديث رقم ١٥٩٩، ١٢١٩/٣.

(٥) بن زغبية، مرجع سابق، ص ٢٣.

(٦) القرضاوي، يوسف، دراسة في مقاصد الشريعة: بين المقاصد الكلية والنصوص الجزئية، دار الشروق- القاهرة، ٢٠٠٥م، ص ١٥.

وتضخمت النتائج المترتبة عليها وتتنوعت وتداخلت^(١).

والمقاصد الضرورية خمس: حفظ الدين، والنفس، والنسل، والمال، والعقل، وأضاف البعض حفظ العرض^(٢)، يقول الغزالي: " ومقصود الشرع من الخلق خمسة وهو أن يحفظ عليهم دينهم ونفسهم وعقلهم ونسلهم ومالهم فكل ما يتضمن حفظ هذه الأصول الخمسة فهو مصلحة وكل ما يفوت هذه الأصول فهو مفسدة"^(٣)، ويقول الشاطبي: " فأما الضرورية، فمعناها أنها لا بد منها في قيام مصالح الدين والدنيا، بحيث إذا فقدت لم تجر مصالح الدنيا على استقامة، بل على فساد وتهارج وفوت حياة، وفي الأخرى فوت النجاة والنعيم، والرجوع بالخسران المبين، ومجموع الضروريات خمسة، وهي حفظ الدين، والنفس، والنسل، والمال، والعقل"^(٤).

أما مقاصد التشريع الخاصة فهي التي تختص بباب أو أبواب معينة في الفقه، فهي " الكيفيات المقصودة للشارع لتحقيق مقاصد الناس النافعة، أو لحفظ مصالحهم العامة في تصرفاتهم الخاصة، كي لا يعود سعيهم في مصالحهم الخاصة بإبطال ما

(١) الخادمي، نور الدين، أبحاث في مقاصد الشريعة، مؤسسة المعارف للطباعة والنشر - بيروت، ط١، ٢٠٠٨م، ص٦٤ - ٧٠ و ص ١٠١.

(٢) ابن النجار، تقي الدين أبو البقاء محمد بن أحمد الفتوحى، شرح الكوكب المنير، تحقيق محمد الزحيلي ونزيه حماد، مكتبة العبيكان، ط٢، ١٩٩٧م، ١٦٢/٤.

(٣) الغزالي، الإمام أبو حامد محمد بن محمد، المستصفى في علم الأصول، تحقيق محمد عبد السلام عبد الشافي، دار الكتب العلمية - بيروت، ١٩٩٣م، ١٧٤/١.

(٤) الشاطبي مرجع سابق، ١٧ / ٢ - ٢٠.

أسس لهم من تحصيل مصالحهم العامة، إبطالاً عن غفلة أو عن استئلال هوى
وباطل شهوة"^(١).

كما أكد قرار المجمع الفقهي الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي
في دورته الثامنة عشر في ماليزيا عام ٢٠٠٧ على أهمية استحضار المقاصد
الشرعية في الاجتهاد"^(٢)، وعلى هذا النهج سيكون المطلب الآتي.

المطلب الثاني: مآلات المتاجرة في العملات

بالنظر إلى مآل المتاجرة في العملات، وكيف سببت وتسبب أضراراً بينة - كما بينت
في الفصل السابق -، فإنها تُخل بكثير من مقاصد الشرع، كمقصد حفظ المال أحد الكليات
الخمس وهو "مقصود الشريعة الأعظم من الأموال"^(٣)، "وفيه تحريم الظلم، وأكل مال اليتيم،
والإسراف، والبغي ونقص المكيال والميزان، والفساد في الأرض"^(٤)، وأصل هذا المقصد^(٥) قوله
تعالى: ﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ

مِنْكُمْ﴾ النساء: ٢٩، وقول الرسول الأكرم ﷺ في حجة الوداع: "إن دماءكم وأموالكم حرام عليكم
كحرمة يومكم هذا في بلدكم هذا في شهركم هذا"^(٦)، ولتحقيق هذا المقصد العظيم فقد وضعت

(١) ابن عاشور، محمد الطاهر، مقاصد الشريعة الإسلامية، تحقيق ودراسة محمد الطاهر الميساوي، دار النفائس
- عمان، ط١، ١٩٩٩م، ص ٣٠٦.

(٢) مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، قرارات الدورة الثامنة عشر في ماليزيا عام
٢٠٠٧، قرار رقم ١٦٧، ص ١٧-١٨.

<http://www.themwl.org/Bodies/Decisions/default.aspx?d=1&did=191&l=AR>.

(٣) بن زغبة، مرجع سابق، ص ١٠٧.

(٤) الشاطبي مرجع سابق، ج ٣، ص ٢٣٨.

(٥) ابن عاشور، مرجع سابق، ص ٣٤٨.

(٦) صحيح مسلم، مرجع سابق، كتاب الحج، باب حجة النبي ﷺ، ٨٨٩/٢.

وضعت الشريعة مقاصد فرعية لتحقيقه، وقد آلت تجارة العملات إلى مناقضة هذه المقاصد لتتسبب بضياع المال، ومن هذه المقاصد:

أ- **تحريم الظلم:** الظلم لغة "وضع الشيء في غير موضعه"^(١)، ومنع الظلم وتحريمه من أهم المقاصد العامة للشريعة، وتأخذ أهمية خاصة في المعاملات؛ إذ إن من أهم الأسباب التي شرعت من أجلها المعاملات هو منع الظلم، يقول رشيد رضا: "إن ما ورد في الشرع بشأن ما يصح من المعاملات المالية ونحوها، وما لا يصح، لا يراد به أن ذلك من حقوق الله على العبد كالعبادات، وترك الفواحش، وإنما المراد بذلك منع التظالم والتغابن بين الناس، فكل معاملة لا ظلم فيها فهي جائزة"^(٢)، ويقول ابن تيمية "فإن التجارة فيها باب عظيم من أبواب ظلم الناس وأكل أموالهم بالباطل"^(٣).

والعدل في النقد وضعه في مواضعه التي خلق من أجلها وأمر بها الشارع^(٤)، فأين العدل في النقود من المتاجرة في العملات وقد أخرجت النقود عما خلقت له ووُجدت، وأخرجتها عن وظائفها الاقتصادية وأبعدتها عنها، فإن موضع النقود الصحيح في التجارة الحقيقية لا في تجارة وهمية لا تفيد إلا فئة من المستغلين على حساب الشعوب جميعاً، فهذا الظلم بعينه.

ومن الظلم أيضاً أكل أموال الناس بالباطل، قَالَ تَعَالَى: ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ﴾

البقرة: ١٨٨ وَقَالَ: ﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ بَحْرَةً عَنْ

رَاضٍ مِّنْكُمْ﴾ النساء: ٢٩ وَقَالَ تَعَالَى ذَمًّا لِلْيَهُودِ: ﴿وَأَكَلْتُم مَّالَ الْبَنِي إِسْرَائِيلَ بِالْبَاطِلِ﴾ النساء: ١٦١ وَقَالَ ذَمًّا لِبَعْضِ

(١) ابن منظور، مرجع سابق، مادة ظلم، ٣٧٣/١٢

(٢) برهاني، برهاني، منوبة، الفكر المقاصدي عند محمد رشيد رضا، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، الجزائر، ٢٠٠٧م، ص ١٧٢.

(٣) ابن تيمية، مرجع سابق، ج ٢٩ ص ٦٤.

(٤) العالم، حامد يوسف، المقاصد العامة للشريعة الإسلامية، رسالة دكتوراه، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط ٢، ١٩٩٤م، ص ٥٢٧.

الأخبار والرهبان: ﴿يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ آمَنُوا مِنْ الْأَجْبَارِ وَالرَّهْبَانِ لِيَأْكُلُوا أَمْوَالَ النَّاسِ

يَأْتِيهِمْ وَيَصُدُّوهُ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ﴾ الآية: ٢٤، يقول صاحب الظلال: "وأكل الأموال بالباطل

يشمل كل طريقة لتداول الأموال بينهم لم يأذن بها الله، أو نهى عنها، ومنها الغش والرشوة

والقمار واحتكار الضروريات لإغلائها، وجميع أنواع البيوع المحرمة"، أما الاستثناء الوارد في

التجارة فهو "استثناء منقطع، تأويله: ولكن إذا كانت تجارة عن تراض منكم فليست داخلة في

النص السابق ولكن مجيئها هكذا في السياق القرآني، يوحي بنوع من الملابس بينها وبين صور

التعامل الأخرى، التي توصف بأنها أكل لأموال الناس بالباطل"^(١)، ويقول إمام الحرمين: "فالأمر

الذي لا شك فيه تحريم التسالب والتغالب ومد الأيدي إلى أموال الناس من غير استحقاق"^(٢)،

وأي باطل في أكل أموال الناس أكبر من هذه التجارة التي تأكل أموال شعوب بأكملها لا تدري

شيئاً عن هذه التجارة، ولم تشارك بها، تخسر أموالها مرتين، مرة بضياح الاحتياطات الأجنبية

في بنوكها المركزية، ومرة بتأكل دخولها النقدية، وكله بحجة أنها تجارة يلبس أصحابها على

الناس كما يلبس المرابون فقالوا: ﴿إِنَّمَا أَلْبَسُوا بِكُمْ مِثْلَ الْبُرِّ وَالصَّبْغِ﴾ الآية: ٢٧٥، وشتان بين التجارة الحقيقية

المنتجة والتي تفيد جميع الأطراف المشاركة بها، وتقيد الفرد والمجتمع والعالم، وبين هذه

التجارة المزعومة التي تفيد بضعة أشخاص على حساب الأفراد والمجتمعات والأمم، ويقول

الرسول الأكرم ﷺ: "بم يأخذ أحدكم مال أخيه"^(٣)، ولنا أن نسأل هذا المتاجر بالعملات بم يأخذ

مال غيره؟.

(١) قطب، سيد، في ظلال القرآن، دار الشروق ط٨، ١٩٧٩م، ٣/١٦٤٥.

(٢) إمام الحرمين أبو المعالي عبد الملك بن عبد الله بن يوسف، غياث الأمم والتهياث الظلم، تحقيق فؤاد عبد

المنعم ومصطفى حلمي، دار الدعوة - الإسكندرية، ١٩٧٩م، ص ٣٥٦.

(٣) صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب البيوع، باب إذا باع الثمار قبل أن يبدو صلاحها ثم أصابته عاهة فهو

من البائع، ٢/٢٣.

ومن الظلم أن ينتزع منه ماله من غير رضاه^(١)، هذا في حق فرد فكيف بحق دولة بأكملها؟ وظلم كبير أن يفقد أي مجتمع جزءاً من ثروته بخسارة جزءٍ من احتياطه الأجنبي، أو أن يخسر من قيمة عملته بدون وجه حق، كما بين الفصل الثالث المبحث الرابع. وهذا يدل على أن المتاجرة في العملات تؤول إلى ظلم من عدة جوانب.

ب- تحريم الفساد في الأرض: والفساد عكس الصلاح^(٢)، والفساد عكس الاستخلاف قَالَ تَعَالَى: ﴿

وَإِذْ قَالَ رَبُّكَ لِلْمَلَائِكَةِ إِنِّي جَاعِلٌ فِي الْأَرْضِ خَلِيفَةً قَالُوا أَتَجْعَلُ فِيهَا مَنْ يُفْسِدُ فِيهَا وَيَسْفِكُ الدِّمَاءَ

وَنَحْنُ نُسَبِّحُ بِحَمْدِكَ وَنُقَدِّسُ لَكَ قَالَ إِنِّي أَعْلَمُ مَا لَا تَعْلَمُونَ ﴿البقرة: ٣٠﴾، ومن أخطر أنواع الفساد الاقتصادي، وفي الفصل السابق أثبت مدى الفساد الذي تحدثه التجارة في العملات، وأي فساد

أكبر من تدمير اقتصاديات دول، وإنكار هذه الحقيقة لا يغيثها، قَالَ تَعَالَى: ﴿وَإِذَا قِيلَ لَهُمْ لَا تُفْسِدُوا فِي

الْأَرْضِ قَالُوا إِنَّمَا نَحْنُ مُصْلِحُونَ ﴿١١﴾ أَلَا إِنَّهُمْ هُمُ الْمُفْسِدُونَ وَلَكِن لَّا يَشْعُرُونَ ﴿البقرة: ١١-١٢﴾، "والذين يفسدون

أشنع الفساد، ويقولون: إنهم مصلحون كثيرون جدا في كل زمان، يقولونها لأن الموازين مختلفة

في أيديهم، ومتى اختل ميزان الإخلاص والتجرد في النفس اختلت سائر الموازين والقاسم"^(٣)،

وهؤلاء المفسدون لا شك أنهم هالكون "أما من أهلك المدينة، ونجا بنفسه فلا نسلم أنه نجا

بنفسه، كيف وهالك لله ملائكة أقصى همتهم الدعاء لمن يسعى في إصلاح العالم، وعلى من

سعى في إفساده، وأن دعوتهم تقرر باب الجود، ويكون سببا لنزول الجزاء بوجه من الوجوه،

بل هنالك لله تعالى عناية بالناس توجب ذلك"^(٤).

(١) ابن عاشور، مرجع سابق، ص ٣٥٠

(٢) ابن منظور، مرجع سابق، مادة فسد

(٣) قطب، مرجع سابق، ٤٤/١.

(٤) الدهلوي، مرجع سابق، ج ١ ص ١٦٩

ج- تحريم نقص المكيال والميزان: قَالَ تَعَالَى: ﴿ وَيَقْوَرُ أَوْفُوا أَلْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ وَلَا

تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ ﴾ مود: ٨٥، وهو "يشمل حسن تقويم أشياء

الناس من كل نوع . تقويمها كيلاً أو وزناً أو سعراً أو تقديراً"^(١)، ومر معنا في الفصل الأول

أن النقود هي مقياس للقيم وكل مقياس يجب أن يكون ثابتاً، لأن نقص قيمة النقود هو نقص في

مكيالها وبخس للناس أشياءهم، وبينت في الفصل الثالث أن المتاجرة في النقود تؤدي إلى تذبذب

سعر صرف العملة ومن ثم قيمتها، وهو نقص في أهم وأغلى أشياء الناس "وبخس الناس

أشياءهم فوق أنه ظلم يشيع في نفوس الناس مشاعر سيئة من الألم أو الحقد ، أو اليأس من

العدل والخير وحسن التقدير ... وكلها مشاعر تفسد جو الحياة والتعامل والروابط الاجتماعية

والنفوس والضمائر، ولا تبقي على شيء صالح في الحياة"^(٢).

فالمتاجرة في العملات نقص في مكيال النقود، لا نقود الأفراد فقط، بل نقود أمم وشعوب

بأسرها.

د- صيانة الأموال والأموال وحرمتها^(٣): ويعني "قطع كل سبيل قد يؤدي إلى فسادها أو تلفها أو

ضياعها"^(٤)، وكان هذا المقصد يصب مباشرة في المتاجرة في العملات، فهي تفسد على الناس

نقودهم وتؤدي إلى ضياعها حقيقة - عن طريق خسارتها بالبورصات- أو باضمحلال قيمتها.

ه- حفظ أموال الأمة من التلف وخروجها إلى أيدي غيرها -ناهيك أن يكونوا أعداءها- من غير

عوض^(٥)، وهو أولى بالحفظ من أموال الأفراد، ولا شك أن للمال العام (مال الأمة) مكانة سامية

(١) قطب، مرجع سابق، ١٩١٨/٤.

(٢) قطب، مرجع سابق، ص ١٩١٨/٤.

(٣) أزهر، مرجع سابق، ص ٣٤٣

(٤) المرجع نفسه

(٥) ابن عاشور، مرجع سابق، ص ٣٢١

من الاعتبار والاهتمام، فكما بينت أن المتاجرة في العملات تؤدي إلى خسارة قيمة العملة الوطنية، واحتياطاتها الأجنبية، فإن هذه العملية تقوم بسحب مدخرات الأمة وتوجيهها نحو البورصات العالمية والتي يتحكم فيها أعداء الأمة.

ح- أمن الأموال⁽¹⁾: الأمن من أهم مقاصد الشريعة في كل نواحي الحياة، وفي النواحي المالية اهتمت الشريعة الغراء بأمن الأموال، فجعلت عقوبة السارق حد القطع قال تعالى: ﴿وَالسَّارِقُ وَالسَّارِقَةُ فَاقْطَعُوا أَيْدِيَهُمَا جِزَاءً بِمَا كَسَبَا نَكَالًا مِنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَزِيزٌ حَكِيمٌ﴾ المائدة: ٣٨، وعقوبة الحرابة التتكيل، قال تعالى: ﴿إِنَّمَا جَزَاءُ الَّذِينَ يُحَارِبُونَ اللَّهَ وَرَسُولَهُ، وَيَسْعَوْنَ فِي الْأَرْضِ فَسَادًا أَنْ يُقَتَّلُوا أَوْ يُصَلَّبُوا أَوْ تُقَطَّعَ أَيْدِيهِمْ وَأَرْجُلُهُمْ مِّنْ خَلْفٍ أَوْ يُنْفَوْا مِنَ الْأَرْضِ ذَلِكَ لَهُمْ جِزَاءٌ فِي الدُّنْيَا وَلَهُمْ فِي الْآخِرَةِ عَذَابٌ عَظِيمٌ﴾ المائدة: ٣٣، ومن أمن الأموال أن يحافظ على قيمتها، لذا كان الخلفاء حربيين على أن لا يخرّب أحد على الناس نقودهم فعاقبوا على التزييف بشدة كما مر في الفصل الأول، والمتاجرة في العملات تؤدي إلى تذبذب أسعار الصرف، وكما بينت في الفصل السابق، والذي بدوره يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية، أي انخفاض القوة الشرائية لوحدة النقد، فلا يأمن الناس على قيمة نقودهم.

كل هذا يدل على أن المتاجرة في العملات تؤدي إلى ضياع الأموال، وتناقض مقصداً كلياً وهو حفظ المال.

وتؤدي المتاجرة في العملات إلى سحب النقود من التداول في محيطها الطبيعي الذي أوجدت له؛ الاقتصاد الحقيقي؛ وتوجيهها إلى اقتصاد رمزي غير منتج، يؤدي إلى فساد

(1) بن زغبية، مرجع سابق، ص ١٦١

اقتصادي وقد شبه الإمام الغزالي حبس النقود كحبس الحاكم عن تأدية عمله^(١)، وهذا الفساد سيكون عاماً على الأمة وبهذا تكون مسألة حبس المال عن التداول مسألة عامة تشريعية لا مسألة فردية خاصة تطالب الدولة بمنعها عن طريق التشريع تحقيقاً لهذا المقصد، فالمال وإن كان ملكاً لصاحبه فإن حركته مشتركة بين الفرد والجماعة وحق الجماعة غالب^(٢).

لذا كان من مقاصد الشريعة في الأموال الرواج أو التداول: وهو "دوران المال بين أيدي أكثر من يمكن من الناس بوجه حق، وهو مقصد شرعي عظيم"^(٣)، ومخالفة هذا المقصد تكون إما بكنز المال فينقطع عن التداول، أو أن يدور في دائرة معينة فلا ينتفع به الناس، فالشريعة تنظر إلى المال على أنه محرك للاقتصاد فبحركته الدائمة ينمي غيره من الموارد والنشاطات الاقتصادية، وحبسه يؤدي إلى الاختلال في هذه الأنشطة، كالدم في الجسم فبحركته ودورانه ينتفع الجسم، وتتبعث الحياة في أعضائه، وكلما تصلب واحتبس تضرر به البدن ووصل بصاحبه إلى الهلاك^(٤)، وتتنظر الشريعة إلى المال في أيدي الأمة على وجه الجملة وعلى وجه التفصيل، فهو على وجه الجملة حق للأمة عائد عليها بالغنى عن الغير، فلا بد أن يدار بأسلوب يحفظه موزعاً في الأمة، بما يحقق الغاية منه بقطع النظر عن المنتفع به مباشرة، وأما على وجه التفصيل فينظر على أنه راجع إلى أفراد الأمة وطوائفها^(٥).

والمنع عن التداول لا يكون بكنز المال فقط وإن كانت هذه أشهر الوسائل عند الفقهاء، بل بتداوله بين أيدي فئة قليلة في الأمة كما نصت الآية الكريمة، واستخدام النقود بخلاف الحكمة

(١) الغزالي، إحياء علوم الدين، مرجع سابق، ١٢/٢٢٢٠.

(٢) العالم، مرجع سابق، ص ٤٩٨ وص ٥٠٦.

(٣) ابن عاشور، مرجع سابق، ص ٣٤٢.

(٤) الخلفي، رياض منصور، "المقاصد الشرعية وأثرها في فقه المعاملات المالية"، مجلة جامعة الملك عبد

العزیز: الاقتصاد الإسلامي، مجلد ١٧ عدد ١، ص ١٢، ٢٠٠٤م.

(٥) العالم، مرجع سابق، ص ٤٩٧.

من خلقها أكثر ضرراً من كنزها، ولهذا رأى الغزالي أن من أكل أو شرب في أنية الذهب والفضة -نقود ذلك العصر- فقد كفر النعمة^(١). والتجارة في العملات تخرج النقود عن التداول في محيطها الطبيعي وتضخها في محيط وهمي لا يفيد إلا قلة من كبار المضاربين تزيد ثرواتها على حساب الشعوب والدول، وهذا في حقيقته أشنع وأكثر ضرراً من المنع، وهي بهذا تحقق الضررين باستخدام النقود في غير الغاية التي خلقا من أجلها، وفي حصر تداولهما داخل فئة قليلة من الناس، وبهذا فإن التجارة في العملات تناقض هذا المقصد الهام.

ومن وسائل تحقيق مقصد التداول منع الأعمال العقيمة من الناحية الإنتاجية كالقمار، لما فيها من خسارة فادحة على الإنتاج، وتبديد للطاقة الصالحة المنتجة، وتداول المال بين المشاركين في هذه الأعمال كالمقامرين ليس هو التداول المقصود، لأنه تداول عقيم لا يضيف شيئاً^(٢)، وبعيداً عن كون هذه التجارة نوعاً من القمار أو لا، إلا أنه ينطبق عليها الوصف السابق من كونها من الأعمال العقيمة، فهي تجارة وهمية، لا تضيف شيئاً على الاقتصاد، وتعطل جزءاً كبيراً من الكتلة النقدية، وتبدد الطاقات وتوجهها نحو ما لا فائدة للأمة منه، أما التداول داخلها هو تداول عقيم لا فائدة منه.

ومن هذه الوسائل أيضاً المنع من أن يكون المال دولة بين فئة قليلة من الأمة^(٣)، قَالَ

تَعَالَى: ﴿كَفَى لَآيِكُنْ دَوْلَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ﴾ العشر: ٧، لأن التداول بين فئة قليلة لا يفيد العامة ولا يحقق

مقصد الشارع من النقود، والنقود في المتاجرة في العملات تدور في حلقة مفرغة بين المتاجرين فهي دولة بينهم.

(١) الغزالي، إحياء علوم الدين، مرجع سابق، ٢٢٢٠/١٢.

(٢) العالم، مرجع سابق، ص ٥١٥.

(٣) العالم، مرجع سابق، ص ٤٩٨ وص ٥١٧.

كما أن هذه المتاجرة تناقض مراد الله من خلقه، ومقاصده هي العبادة والعمارة قال تعالى:

﴿ وَمَا خَلَقْتُ الْجِنَّ وَالْإِنْسَ إِلَّا لِيَعْبُدُونِ ﴾ [التأريث: ٥٦] وَقَالَ ﴿ هُوَ أَنشَأَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا فَاسْتَغْفِرُوهُ ثُمَّ

تُوبُوا إِلَيَّ إِنَّ رَبِّي قَرِيبٌ مُجِيبٌ ﴾ [مرد: ١١^(١)]، فخلافة الإنسان في الأرض تقتضي أن يتحرك ويعمر

الأرض^(٢)، وكل عمل يؤدي إلى عمارة الأرض عبادة لله^(٣)، "واستعمركم فيها، أي: طلب منكم

عمارتها، وهذا يتطلب أمرين اثنين: أن يبقي الناس الأمر الصالح على صلاحه، أو يزيده

صلاحاً"^(٤)، ولا يشرع الله إلا ما فيه عمارة الأرض وصلاح الإنسان طبقاً لإرادته عز وجل^(٥)،

فالمقصد العام للشريعة هو "عمارة الأرض وحفظ نظام التعايش فيها"^(٦).

يقول أمير المؤمنين علي بن أبي طالب عليه السلام في خطاب له لأحد ولاته: "وليكن نظرك في

عمارة الأرض أبلغ من نظرك في استجلاب الخراج؛ لأن ذلك لا يدرك إلا بالعمارة، ومن طلب

الخراج بغير عمارة أخرج البلاد وأهلك العباد"^(٧).

ولا تلاقي بين المتاجرة في العملات وإعمار الأرض، فهي عمليات عبثية لا فائدة

منها إلا لفئة قليلة من المضاربين وذات ضرر كبير على الاقتصاد، فلا تساعد على الإنتاج أو

التجارة البنينة أو غيرها من الأنشطة الاقتصادية، فلا فائدة ترجى منها للاقتصاد، وبالمقابل فإن

(١) جمعة، علي - تصدير كتاب نحو تفعيل مقاصد الشريعة، جمال الدين عطية، المعهد العالمي للفكر

الإسلامي ودار الفكر - دمشق ط١، ٢٠٠١م، ص٧.

(٢) الشعراوي، مرجع سابق، ٧٢٩.

(٣) الشعراوي، مرجع سابق، ص١٥٠٦.

(٤) الشعراوي، مرجع سابق، ص٤٢٢٦.

(٥) الفاسي، مرجع سابق ص٧.

(٦) الفاسي، مرجع سابق ص٤٥.

(٧) الشريف الرضي، نهج البلاغة، شرح الشيخ محمد عبده، دار المعرفة- بيروت، بلا تاريخ، ٩٦/٣.

ضررها محقق، ويكاد قول الإمام علي عليه السلام ينطبق تماماً على المتاجرة في العملات، فهي تبتغي تحقيق الربح (الخراج) بدون إعمار، وصدق عليه السلام فقد أخرجت البلاد وأهلكت العباد.

ودلت تجارب الأمم في العصر الحالي بشكل قاطع على دور المتاجرة في العملات في ضياع ثرواتها، وتحويلها إلى دول ضعيفة اقتصادياً من بعد نهضة كانت تأمل منها الكثير، فأخّلت بمقصد عظيم وهو حفظ نظام الأمة وعزتها وتقوية شوكتها^(١): وهذا مقصد من أجل المقاصد وأهمها، ومن أجل هذا المقصد ضحي بمقاصد كلية كحفظ النفس، ومن أهم الوسائل لضمان تحقيق هذا المقصد المحافظة على قوة الثروة المالية للأمة^(٢).

وقد نتسبب هذه التجارة في نزاعات وتوجد الضغائن والأحقاد كما حصل في الأردن عام ٢٠٠٨ بعد قضية مكاتب البورصات والتي لا تزال تداعياتها للآن فتفتح باباً للنزاع وسبلاً الضغائن^(٣): يقول قال تعالى: ﴿وَلَا تَنَزَعُوا أَنْفُسَكُمْ وَالَّذِينَ ظَلَمُوا وَإِنَّمَا كُنْتُمْ بِنِعْمَةِ رَبِّكُمْ كَانِئِينَ﴾ ويقول الرسول الأكرم صلى الله عليه وآله: لا تباغضوا ولا تحاسدوا ولا تدابروا وكونوا عباد الله إخوانا ولا يحل لمسلم أن يهجر أخاه فوق ثلاثة أيام^(٤).

وتؤدي هذه المتاجرة إلى أضرار كبيرة بالاقتصاد المحلي والدولي، وإن إبعاد الضرر عن الأموال^(٥) من أهم المقاصد الكلية للشريعة الإسلامية إبعاد الضرر عن جميع تصرفاتها ومنها التصرفات المالية، و"إن الضرر قد ثبت تحريمه في الشريعة فحيث وقع امتنع"، ولهذا فقد خصت السنة بعض البيوع بالنهي والمنع لضررها مخالفة للأصل العام وهو حل البيع، فنهى

(١) ابن عاشور، مرجع سابق، ص ٣٣٢، الحسيني، إسماعيل، نظرية المقاصد عند الإمام محمد الطاهر بن

عاشور، رسالة دبلوم الدراسات العليا منشورة، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط ١، ١٩٩٥م، ص ٤١٠.

(٢) الحسيني، مرجع سابق، ص ٤١٠.

(٣) أزهر، مرجع سابق، ص ٣٥٥.

(٤) صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب الأدب، باب ما ينهى عن التحاسد والتدابير، ٦٠/٤.

(٥) بن زغيب، مرجع سابق، ص ١٠٩.

الرسول ﷺ عن بيع الرجل على بيع أخيه فقال: "لا يبيع بعضكم على بيع بعض" (١)، ونهى ﷺ عن تلقى الركبان فقال: "لا تلقوا الجلب" (٢)، ونهى عن بيع البادي للحاضر فقال ﷺ: "لا يبيع حاضر لباد" (٣)، ولهذا جعل الإمام مالك من أصوله في البيوع رعاية المقاصد والمصالح (٤)، وفي عصرنا هذا توافقت الأدلة - كما بينت في الفصل السابق - على تحقق الضرر على الأموال الخاصة والعامة من المتاجرة في العملات.

كما أن منع الإضرار بأموال الغير (٥)، أو مقصد درء الضرر (٦) هو مقصد جليل، ودليل هذا قصة صاحب النخلة "عن سمرة بن جندب أنه كانت له عضد من نخل في حائط رجل من الأنصار قال ومع الرجل أهله قال فكان سمرة يدخل إلى نخله فيتأذى به ويشق عليه فطلب إليه أن يبيعه فأبى فطلب إليه أن يناقله فأبى فأتى النبي ﷺ فذكر ذلك له فطلب إليه النبي ﷺ أن يبيعه فأبى فطلب إليه أن يناقله فأبى قال فهبه له ولك كذا وكذا أمرا رغبه فيه فأبى فقال: أنت مضار، فقال رسول الله ﷺ للأنصاري: اذهب فاقلع نخله" (٧)، وتحفل كتب الفقه الإسلامي

(١) صحيح مسلم، مرجع سابق، كتاب البيوع، باب تحريم بيع الرجل على أخيه وسومه على سومه وتحريم النجش وتحريم التصرية، حديث رقم ١٤١٢، ١١٥٤/٣.

(٢) صحيح مسلم، مرجع سابق، كتاب البيوع، باب تحريم تلقي الجلب، حديث رقم ١٥١٩، ١١٥٧/٣.

(٣) صحيح مسلم، كتاب البيوع، باب تحريم بيع الحاضر للبادي، حديث رقم ١٥٢٠، ١١٥٧/٣.

(٤) بن زغبة، مرجع سابق، ص ١١٠-١١١.

(٥) بن زغبة، مرجع سابق، ص ١١٦.

(٦) أزهري، مرجع سابق، ص ٣٢٢.

(٧) أبو داود، سليمان بن الأشعث السجستاني، سنن أبي داود، دار الكتاب العربي، بيروت، كتاب الأقضية، باب من القضاء، حديث رقم ٣٦٣٨، ٣٥٢/٣، ألا إن في سند الحديث الباقر محمد بن علي أبا جعفر وهو من الثقات ولكنه لم يسمع من سمرة ﷺ، حيث مات سمرة ﷺ سنة ثمان وخمسين، واختلف في سنة مولد أبي جعفر فرجح ابن سعد أنه ولد سنة خمس وأربعين، ورجح ابن حجر سنة ست وخمسين، فعلى ترجيح ابن حجر يكون في سنه من هو مفقود، ولكن الباقر من الثقات والذين روى عنهم ثقات وإن كان أرسل فلا يسقط قوله وعلي ترجيح ابن سعد يكون الباقر قد سمع من سمرة والله أعلم، ينظر: ابن حجر، شهاب الدين أحمد بن علي العسقلاني، تهذيب التهذيب، دار الفكر للطباعة والنشر-دمشق، ط ١، ١٩٨٤م، وقال الألباني أن رجاله ثقات رجال مسلم ولكنه قطع بعدم التقاء الباقر بسمرة ﷺ وقال: ضعيف. ينظر: الألباني، محمد ناصر الدين، سلسلة

بأفضية تثبت هذا المقصد، ويقول الجويني "قالمرعي إذن دفع الضرر"^(١)، ويصف الضرر بأنه "ما يتوقع منه فساد البنية أو ضعف يصد عن التصرف والتقلب في أمور المعاش"^(٢)، وقد بينت في الفصل السابق الضرر الشديد الذي تسببه المتاجرة في العملات على الفرد والمجتمع والأمة، وتتسبب هذه التجارة بفساد البنية الاقتصادية للدول ما يضيق به على أهلها معاشهم وحياتهم.

لذا كانت قاعدة قاعدة الضرر يزال إحدى القواعد الكلية الخمس، واندرج تحتها قواعد كثيرة مثل قاعدة لا ضرر ولا ضرار وقاعدة الضرر يدفع بقدر الإمكان، وتبين هذه القواعد النهي عن إيقاع الضرر، وضرورة إزالته، أو إزالته بقدر الإمكان إن لم يكن إمكانية لإزالته تماماً^(٣)، فهي تنفي الضرر نفياً كاملاً ووجوب منعه مطلقاً ودفعه قبل وقوعه، وإزالته بعد حصوله^(٤)، وأدلتها في الكتاب والسنة عديدة منها قال تعالى: ﴿لَا تُضَارُّوهُ وَلَا يُؤْلَدُ لَهُ بِوَالِدَيْهِ﴾ البقرة: ٢٣٣ وقال تعالى: ﴿وَلَا يُضَارُّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَلَّوْا فَإِنَّهُ مُسَوِّغٌ بِكُمْ﴾ البقرة: ٢٨٢ وغيرها من الآيات الكريمة، وقوله ﷺ: " لا ضرر ولا ضرار"^(٥) وقوله ﷺ " من ضار الله به ومن

الأحاديث الضعيفة والموضوعة وأثرها السيء في الأمة، دار المعارف- الرياض، ط١، ١٩٩٢م، ٥٥٦/٣، ولكن من عرف عادته أنه لا يرسل إلا عن ثقة فيقبل مرسله وبين من عرف أنه يرسل عن كل أحد سواء كان ثقة أو ضعيفاً فلا يقبل مرسله وهذا اختيار جماعة كثيرين من أئمة الجرح والتعديل كإحيى بن سعيد القطان وعلي بن المديني وغيرهما، ينظر: العلائي، أبو سعيد بن خليل، جامع التحصيل في أحكام المراسيل، تحقيق: حمدي عبد المجيد، عالم الكتب- بيروت، ط٢، ١٩٨٦، ص٣٨.

(١) الجويني، غياث الأمم، مرجع سابق، ص ٣٤٦ .

(٢) المرجع نفسه.

(٣) الزرقا، أحمد، مرجع سابق، ص ١٦٥-١٦٧.

(٤) كامل، مرجع سابق، ٢٠٦/١.

(٥) سبق تخريجه.

شاق شاق الله عليه^(١)، ويبني على هذه القاعدة كثير من أبواب الفقه، فهي إحدى القواعد الأربع التي رُد إليها مذهب الشافعي كما ذكر السيوطي^(٢)، ويقول ابن النجار: " وهذه القاعدة فيها من الفقه ما لا حصر له ولعلها تتضمن نصفه. فإن الأحكام إما لجلب المنافع، أو لدفع المضار... وهذه القاعدة ترجع إلى تحصيل المقاصد وتقريرها بدفع المفاصد أو تخفيفها"^(٣).

والحاق الضرر يكون إما أن لا يكون له مصلحة شرعية في التصرف الذي قام به، فلا ينشأ عن فعله منفعة تعود عليه فتصرفه قبيح محرّم شرعاً، أو أن يكون له منفعة من هذا التصرف كأن يتصرف في ملكه وهو على وجهين: إما أن يكون على الوجه غير المعتاد فهو لا يجوز شرعاً، أو على الوجه المعتاد^(٤)، وفصلت في ذلك نظرية التعسف التي مر ذكرها فبينت أنه إذا قلنا -جدلاً- إن المتاجرة في العملات تستخدم النقود على الوجه المعتاد، وأن قصد الإضرار غير موجود ولكن كما مر أن مآلها إلى فساد وضرر، فتقول النظرية إن هذه المعاملة يجب أن تمنع، حتى لو كان الاستخدام على الوجه المعتاد ولا يوجد قصد للإضرار، فإن كان التصرف بالملك النقدي حق فإن هذا التصرف الذي هو في الأصل حق فيه تعسف باستعمال الحق ظاهر.

ومن مآلتها أيضاً أنها تخل بوظائف النقود التي خلقت من أجلها، وأهم هذه الوظائف كما بينت في الفصل الأول وظيفه الوساطة في المبادلات وهي الوظيفة الأساسية، ولا شك أن

(١) مسند الإمام أحمد، مرجع سابق، حديث رقم ١٥٧٥٥، ٣٤/٢٥، تعليق شعيب الأرناؤوط: حسن بشواهد وهذا إسناد ضعيف لجهالة لؤلؤة مولاة الأنصار وباقي رجال الإسناد ثقات رجال الشيخين، وذكره الألباني من زيادة أبي سعيد الخدري^{رضي الله عنه} في الحديث السابق، انظر الألباني، الأحاديث الصحيحة، مرجع سابق، ٤٩٨/١.

(٢) السيوطي، عبد الرحمن بن أبي بكر، الأشباه والنظائر، دار الكتب العلمية - بيروت، ١٤٠٣هـ، ص ٧ و ص ٨٤.

(٣) ابن النجار، مرجع سابق، ٤٤٣/٤-٤٤٤.

(٤) كامل، مرجع سابق، ٢١٠-٢١١.

الصرف التابع للتجارة يساعد النقود على تأدية هذه الوظيفة بتسهيل التجارة، وغيرها من الأعمال والخدمات الحقيقية، أما المتاجرة في العملات فمن ناحية هي غير مرتبطة بالتجارة الحقيقية فلا تؤدي إلى تبادل بين السلع أي إنها تعطل هذه الوظيفة، ومن ناحية أخرى فإنها تسحب جزءاً من النقود من التداول الفعلي إلى تداول وهمي داخل البورصات فلا يبقى لوساطة التبادل شيئاً.

أما الوظيفة الثانية مقياس للقيمة، فالمتاجرة في العملات تؤثر سلباً على أسعار الصرف مما يؤدي إلى تذبذب قيمة النقود - كما مر-، وبهذا فهي تخل بهذه الوظيفة ولا تسمح للنقود بأن تكون مقياساً عادلاً للنقود.

وكذلك الوظيفتان الثالثة والرابعة مستودع للقيمة ومقياس للمدفوعات الآجلة، فإذا كانت قيمة النقود غير ثابتة بسبب المتاجرة في العملات، أي أن قوتها الشرائية متذبذبة، فإن النقود لا تستطيع أن تؤدي هاتين الوظيفتين بكفاءة لأنها تصبح مستودعاً غير موثوق، ولا يمكن الاطمئنان لها للمدفوعات الآجلة.

الوظيفة الخامسة أداة من أدوات السياسة النقدية، وهدف السياسة النقدية التحكم في عرض النقد، ولكن إذا تعرضت أي دولة لهجمة مضاربية فلن تستطيع السلطات النقدية - كما دلت التجارب- مهما بلغت احتياطاتها من السيطرة أو التحكم في عرض النقد.

الخلاصة من هذا أن المتاجرة في النقود تخلّ بوضوح في وظائف النقود التي خلقت ووجدت لها.

المطلب الثالث المصلحة في المتاجرة في العملات

كما مر في المباحث السابقة فإن مدار المعاملات مصالح العباد، والمصلحة " في الأصل عبارة عن جلب منفعة أو دفع مضرة"^(١) أو هي "لذة أو سببها أو فرحة أو سببها"^(٢)، وعرفت بأنها "ما اتفق مع مقاصد الشريعة من جلب نفع أو دفع ضرر"^(٣)، و"المنفعة التي قصدتها الشارع الحكيم لعباده"^(٤)، وغاية التكليف في الشرع هي "مصلحة المكلف من جلب النفع له أو درء الضرر عنه"، وتنقسم إلى مصالح ومفاسد الآخرة ومصالح ومفاسد الدنيا، "لا تعرف مصالح الآخرة ومفاسدها إلا بالشرع، وتعرف مصالح الدنيا ومفاسدها بالتجارب والعادات"، وتنقسم مصالح الدنيا ومفاسدها إلى مقطوع ومظنون وموهم^(٥). ولاشك أن تقدير الصلاح والفساد عائد للشريعة نفسها لا لأهواء البشر ورغائبهم^(٦)، فكثير من المصالح الموهومة عند الناس هي مفاسد مقطوعة في الشريعة، كالربا أصبح وجوده عند الاقتصاديين منفعة لا يمكن لاقتصاد أن يقوم بدونه، وهذا وهم فالحقيقة كما أقرت الشريعة أنه مفسدة ما زالت تثبت الأحداث صدق الشريعة الإسلامية ووهم النظر القاصر عند غيرها من الشرائع الباطلة.

(١) الغزالي، المستصفى، مرجع سابق ١٧٤/٢.

(٢) العز بن عبد السلام، العز بن عبد السلام، أبو محمد عز الدين بن عبد العزيز بن عبد السلام، مختصر الفوائد في أحكام المقاصد، والمعروف بالقواعد الصغرى، تحقيق صالح بن عبد العزيز إبراهيم آل منصور، دار الفرقان للتوزيع والنشر - الرياض، ط١، ١٩٩٧م، ص١٠٩.

(٣) العوضي، أحمد، "اعتبار المصلحة وصلتها بمعايير التكليف في التشريع الإسلامي"،

(٤) البوطي، محمد سعيد رمضان، ضوابط المصلحة في الشريعة الإسلامية، رسالة دكتوراه منشورة، الرسالة - بيروت، ط٢، ١٩٧٣م، ص١٥.

(٥) العز بن عبد السلام، القواعد الصغرى، مرجع سابق ص ١٢٠.

(٦) البوطي، مرجع سابق، ١٩٧٣م، ص١٥.

ومميزات المصلحة في الشريعة الإسلامية هي:

١- إنها لا تقتصر على الحياة الدنيا بل تتعداها إلى الحياة الآخرة، وجميع الأفعال هي في حقيقتها حق لله وما تقسيم الفقهاء لها بأنها حق لله وحق للعبد إلا تجوزاً، فهي قائمة على أساس حق الله على الناس بالتزام العبودية له كونه تعالى خالقهم ومالكهم، إلا أن جميع الأحكام تحمل في نفس الوقت مصالح للبشر والتي جعلها تعالى بمحض فضله حقاً.

٢- المصلحة الشرعية نابعة من حاجتي الجسم والروح.

٣- مصلحة الدين أساس جميع المصالح الأخرى ومقدم عليها.

وتقسم المصالح من حيث شهادة الشرع باعتبارها إلى ثلاث أنواع^(١):

١- مصلحة شهد الشرع باعتبارها بوجود أصل (من كتاب أو سنة أو إجماع) يشهد بها أو بجنسها

٢- مصلحة شهد الشرع بإلغائها بوجود نص يدل على حكم يناقض الحكم الذي تمليه تلك المصلحة.

٣- مصلحة لم يشهد الشرع باعتبارها ولا إلغائها وهي المصالح المرسلة عند فريق من الأصوليين في حين أن الإمام الغزالي يرى أن المصالح المرسلة هي ما شهد الشرع بجنسها.

وتعرف المصالح المرسلة بأنها: " كل منفعة داخلية في مقاصد الشرع دون أن يكون لها أو لجنسها القريب شاهد بالاعتبار أو الإلغاء"^(١).

(١) حسان، حسين حامد، فقه المصلحة وتطبيقاته المعاصرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، محاضرات العلماء البارزين، ١٩٩٣م، ص ٢٦٠.

كما تقسم المصلحة إلى مصلحة بحق الخلق كافة، ومصلحة الأغلب، ومصلحة شخص واحد في واقعة نادرة^(٢).

أما تعارض المصالح فهو اجتماعها على وجه يوجب العمل بأحدها ويمنع العمل بالآخر ويشمل ثلاث أمور^(٣):

١- التعارض بين المصالح

٢- التعارض بين المفسد

٣- التعارض بين المصالح والمفسد

ومن ضوابط الترجيح عند التعارض بين المصالح والمفسد:

١- عند التعارض بين المصلحة الفردية (الخاصة) والمصلحة الشاملة (العامة) تقدم

المصلحة العامة على الخاصة، هذا ما تضافرت عليه الأدلة الشرعية وعمل السلف

الصالح^(٤).

ولنستطيع الترجيح يجب النظر إلى مفسد ومنافع هذه التجارة، وأؤكد على أن المتاجرة

في العملات تختلف عن الصرف الذي لا يمكن الاستغناء عنه كما بينا، لذا لا يمكن الزعم

بأن منافع المتاجرة في العملات هي منافع الصرف، فما هي منافع المتاجرة في العملات؟

أقول: إنني لم أجد أي بحث اقتصادي يدعي بوجود منافع لهذه التجارة، وإنني بفضل الله

اطلعت على عدد كبير من الأبحاث فوجدتها إما تحذر من هذه التجارة وتعتبرها من أكبر

الشُرور الاقتصادية، أو تحاول أن تبني نموذجاً لاكتشاف أزماتها قبل أن تحصل، أو أن

(١) البوطي، مرجع سابق، ص ٣٣٠.

(٢) حسان، مرجع سابق، ص ١٤.

(٣) برهاني، مرجع سابق، ص ٢١٦.

(٤) السديس، عبد الرحمن بن عبد العزيز، "التعارض والترجيح بين المصالح والمفسد وموقف الأصوليين منه"،

مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية- جامعة الكويت، ع٧٧، ٢٠٠٩م، ص ٣٠٠.

تبيين الأسباب التي تهيئ لما للهجمات المضاربية، فإن اختلط الخير بالشر في الأسواق المالية الأخرى فقد وجدت بعض المنافع لهذه الأسواق ووجد من يدافع عنها ويدعي إمكانية إصلاحها، لكنني لم أجد فيما اطّلت من يحامي عن هذه التجارة، ولم أجد إلا منفعة موهومة واحدة هي الربح السريع للمضاربين، وأقول موهومة لأن هذه الأرباح هي على حساب غيره ممن لم يشترك بهذه التجارة كما بينت.

وعليه فممنع هذه التجارة مصلحة عامة، وأكاد أجزم أنها عامة لجميع المجتمعات والدول، وفي منعها ذهاب منفعة خاصة لبعض المضاربين، ولا شك أن المصلحة العامة ترجح على المصلحة الخاصة، فكيف إن كانت المصلحة العامة هي درء مفسدات اقتصادية كبيرة؟.

٢- عند تعارض المصلحة والمفسدة وزادت المفسدة على المصلحة فإن المفسدة تدرأ وهذا ما انعقد عليه إجماع أهل العلم^(١)، والمفسدات التي تنأتى من هذه المعاملة جمة وعظيمة وبينها في الفصل السابق، ولا شك أن المفسدات أكبر بكثير من المصالح، فلذا تطبيقاً لهذا المعيار تدرأ مفسدة المتاجرة في العملات.

٣- اعتبار المآل^(٢) كما مر في المطلب الأول.

وبالنظر إلى ما تسببه هذه المعاملة من أضرار محققة وجسيمة ومخالفتها لمقاصد التشريع كما بينت في الفصل السابق والحالي، فاعتبار المصلحة العامة وتغليبها على مصالح نفر بسيط من المضاربين يؤدي إلى منع هذه المعاملة، ولا أقل في ذلك من قوله ﷺ: "إن الحلال بين وإن الحرام بين وبينهما مشتبهات لا يعلمهن كثير من الناس فمن اتقى الشبهات

(١) السديس، مرجع سابق، ص ٣١٢.

(٢) السديس، مرجع سابق، ص ٢٩٣.

استبرأ لدينه وعرضه ومن وقع في الشبهات وقع في الحرام كالزاعي يرعى حول الحمى يوشك أن يرتع فيه ألا وإن لكل ملك حمى ألا وإن حمى الله محارمه⁽¹⁾.

خاتمة الفصل

يتبين بعد هذا أن عقدي المتاجرة في العملات والصرف يختلفان من حيث المبنى والباعث والمآل، فلا يصح أن يحكم عليهما بحكم واحد، ويوضح الجدول رقم (٤-١) الفرق بين العقدين.

كما تبين في ضوء الأحكام والمقاصد الشرعية والمصالح المعتمدة، أن عقد المتاجرة في العملات يناقضها جميعاً، من حيث المبنى والباعث والمآل، وهي أقرب إلى الحرمة ولكن أترك أمر الحكم على العقد للمجامع الفقهية المختصة.

ويمكن أن نلخص الفروق الرئيسة بين الصرف والمتاجرة في العملات:

١- في الهدف: الصرف لا يبتغى لذاته فهو وسيلة لا غاية، فهو يهدف لاستبدال عملة بأخرى لتحقيق غايات أخرى كالتجارة الخارجية وغيرها، أما تجارة العملات فهي غاية وليس هنالك هدف غير التجارة ذاتها وانتظار تقلب الأسعار والتأثير على سعر الصرف لتحقيق الأهداف،

٢- في الصرف لا تكون النقود متجراً فهي لا تطلب لذاتها ولكن في تجارة العملات فالمتجر هو النقود فهي تطلب لذاتها بعملاتها المختلفة.

٣- في الحاجة إليه: الصرف ضرورة للتجارة الدولية وتسهيل لها، فبدونها تكاد أن لا توجد، فهو ينعش الاقتصاد، في حين أن المتاجرة في العملات ضرر يجب التحرز منه.

(1) صحيح مسلم، مرجع سابق، كتاب البر والصلة والأدب، باب نصر الأخ ظالماً أو مظلوماً، حديث رقم

٢٥٨٤، ٤/١٩٩٩.

٤- الصرف يمثل الاقتصاد الحقيقي، أما المتاجرة فهي عنوان الاقتصاد الرمزي فلا علاقة لها بالتجارة الحقيقية بل هي تجارة في عالم افتراضي وهمي ولها تأثير سلبي كبير على الاقتصاد الحقيقي.

٥- بالنسبة لوظائف النقود الأساسية فإن الصرف يحافظ عليها فتبقى وسيطاً للتبادل ومقياساً للقيمة، أما في المتاجرة فإن النقود تتفصل عن وظائفها الأساسية فلا تستخدم للتبادل وتدمر الوظيفة الثانية فلم تعد النقود مقياساً مستقراً للقيم

٦- في المآل فالصرف ذو فوائد عظيمة لا تخفى أما المتاجرة في العملات فذات أضرار رهيبة لا تزال تعاني منها الدول والمجتمعات، فكما بينت في الفصل السابق لا استقرار لقيمة النقود، ولا أمان للتجارة البنينة، وتؤثر سلباً على كثير من الوظائف الاقتصادية، وصاحبها أزمات أودت بدول إلى الهاوية.

٧- الصرف يمثل طلباً حقيقياً على العملات أما تجارة العملات فتخلق طلباً وهمياً.

٨- دافع الصرف هو دافع اقتصادي بحت، أما المتاجرة في العملات فلها دوافع أخرى غير الدافع الاقتصادي (الربح) فهناك دوافع سياسية ودوافع أيديولوجية تمارسها بعض الدول ضد دول أخرى ولو من وراء حجاب^(١).

(١) دنيا، المضاربة على العملة، مرجع سابق

جدول (٤-١)

الفرق بين الصرف والمتاجرة في العملات

المتاجرة في العملات	الصرف	
غاية لانتظار التقلب في أسعار الصرف (أو صناعتها) لجني الأرباح	وسيلة للوصول إلى أهداف أخرى كالتجارة	الهدف
هي المتجر وتطلب لذاتها	لا تكون متجراً فلا تطلب لذاتها	النقود
لا ضرورة ولا حاجة مشروعة له	ضرورة	الحاجة إليه
تدمرها	يراعونها	وظائف النقود
تدمير للاقتصاد وأزمات مهلكة	فوائد عظيمة على الاقتصاد	المال
يوجد طلباً وهمياً	يمثل طلباً حقيقياً	الطلب
اقتصادي وسياسي وايدولوجي	اقتصادي	الباعث

* الجدول من عمل الباحث

الاستنتاجات والتوصيات

أجابت هذه الأطروحة على التساؤلات التي طرحتها في بدايتها، إذ فرقت بين المتاجرة في العملات كنشاط متطفل على النشاط الحقيقي، وعملية الصرف كضرورة اقتصادية يستلزمها هذا النشاط، وبيّنت الآثار المدمرة لهذه المتاجرة على الاقتصاد، كما بينت عدم توافق هذه المتاجرة مع الشريعة الإسلامية، وكانت أهم النتائج:

- ١- إن للنقود أهمية خاصة في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي.
- ٢- الاقتصاد الإسلامي لا يقر تسليع النقود.
- ٣- ربط النظام النقدي العالمي بالدولار كان بداية للخلل في الاقتصاد النقدي العالمي.
- ٤- تعويم أسعار الصرف والتحرر المالي كانا من مبشرات العولمة المالية.
- ٥- أدى تحول الاقتصاد العالمي إلى اقتصاد رمزي إلى انفصال حركة رؤوس الأموال العالمية عن الاقتصاد الحقيقي، وأصبح متبوعاً بعد أن كانت تابعاً، وأصبح مقدار رؤوس الأموال المتقلة أضعاف التجارة العالمية الحقيقية، وأصبحت المضاربات هي السمة الرئيسة للاقتصاد.
- ٦- في هذه البيئة بدأت المتاجرة في العملات والمضاربة بها تنتشر بشكل لم يسبق له مثيل، وتجاوزت مقدار الأموال في هذه المتاجرة التجارة الحقيقية بعشرات المرات، وكانت أكثر من مائة ضعف عام ٢٠٠٧م.
- ٧- أدت المضاربات بالعملات إلى أضرار خطيرة في الاقتصاد العالمي وأزمات أدت إلى انهيار اقتصادات دول عديدة.

٨- الصرف ضرورة اقتصادية لا يمكن الاستغناء عنه، أما المتاجرة فضرر يجب التحرز منه.

٩- المتاجرة في العملات تناقض مقاصد الشريعة كما يتأكد من المباني التشريعية ومقاصدها.

١٠- الصرف والمتاجرة في العملات معاملتان مختلفتان اقتصادياً وشرعياً وإن اتفقتا في بعض الجوانب.

التوصيات

توصي الدراسة بما يلي:

١- أن تقوم المجامع الفقهية بإصدار فتوى واضحة ومحددة تزيل اللبس وتفرق بين المتاجرة في العملات وبين الصرف.

٢- أن تُمنع هذه المتاجرة وتُجرم، وتحديد الصرف بالحاجات الحقيقية، على المستوى المحلي والدولي.

٣- العمل على استقرار الاقتصاد العالمي بإيجاد نظام نقدي مستقر ومحاربة ظواهر الاقتصاد الرمزي.

المراجع العربية

- ١- الإمام أحمد بن حنبل، مسند أحمد، مؤسسة قرطبة- القاهرة، مصر، ط٢، ١٩٩٩م، مذيّل بأحكام شعيب الأرنؤوط.
- ٢- أحمد، أحمد محي الدين، أسواق الأوراق المالية وأثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، دلة البركة، جدة، السعودية، ط٢، ١٩٩٥م.
- ٣- أحمد، أحمد محيي الدين، "المضاربات في العملة والوسائل المشروعة لتجنب أضرارها الاقتصادية"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، السعودية، العدد الحادي عشر، ١٩٩٨م.
- ٤- أحمد، عبد الرحمن يسري، قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠١م.
- ٥- أحمد، عبد الرحمن يسري، الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية- الإسكندرية، مصر، ٢٠٠١م.
- ٦- أحمد، عبد الرحمن يسري، تطور الفكر الاقتصادي الإسلامي، جامعة الإسكندرية - الإسكندرية، مصر، ١٩٩٨م.
- ٧- إسحاق، روبرت، مخاطر العولمة كيف يصبح الأثرياء أكثر ثراءً والفقراء أكثر فقراً، ترجمة سعيد الحسنية، الدار العربية للعلوم- بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠٥م.
- ٨- أفهليلد، هورست، اقتصاد يغدق فقراً، ترجمة عدنان عباس علي، كتاب عالم المعرفة ٣٣٥، المجلس الوطني للثقافة والعلوم والآداب- الكويت، ٢٠٠٧م.
- ٩- الألباني، محمد ناصر الدين، إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل، المكتب الإسلامي- بيروت، لبنان، ط٢، ١٩٨٣م.
- ١٠- الألباني، محمد ناصر الدين، سلسلة الأحاديث الصحيحة وشيء من فقهها، مكتبة المعارف- الرياض، السعودية، ١٩٩٠م.
- ١١- الألباني، محمد ناصر الدين، سلسلة الأحاديث الضعيفة والموضوعة وأثرها السيء في الأمة، دار المعارف- الرياض، السعودية، ط١، ١٩٩٢م.
- ١٢- ألبير، روبرت ز.، لعبة النقود الدولية، ترجمة عماد عبد الرؤوف أبوطالب، مكتبة مدبولي- القاهرة، مصر، د.ت.

- ١٣- آليه، موريس الشروط النقدية لاقتصاد الأسواق من دروس الأمس إلى إصلاحات الغد، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب - البنك الإسلامي للتنمية - جدة، السعودية، ط١ ١٩٩٣م.
- ١٤- الأمين، حسن عبد الله، الودائع المصرفية النقدية واستثماراتها في الإسلام، دار الشروق- جدة، السعودية، د.ت.
- ١٥- الباجي، أبو الوليد سليمان بن خلف بن سعد التحيبي، المنتقى شرح الموطأ، مطبعة السعادة - مصر، ط١، ١٣٣١هـ.
- ١٦- الباز، عباس أحمد محمد، أحكام صرف النقود والعملات في الفقه الإسلامي، رسالة ماجستير منشورة، دار النفائس - عمان، الأردن، ط١، ١٩٩٩م.
- ١٧- الببلاوي، حازم، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب - الكويت، سلسلة عالم المعرفة عدد ٢٥٧، أيار ٢٠٠٠م.
- ١٨- الإمام البخاري، محمد بن إسماعيل، صحيح البخاري بحاشية السندي، دار المعرفة بيروت، لبنان، د.ت.
- ١٩- البراوي، شعبان محمد إسلام، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر - دمشق، سوريا، ط١، ٢٠٠٣م.
- ٢٠- برهاني، منوبة، الفكر المقاصدي عند محمد رشيد رضا، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، الجزائر، ٢٠٠٧م.
- ٢١- بريش، عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، ٢٠٠٦م.
- ٢٢- البريلوي، الإمام أحمد رضا، كفل الفقيه الفاهم في أحكام قرطاس الدراهم، تحقيق علي أسعد رباجي، دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، ٢٠٠٥م.
- ٢٣- ابن بطوطة، محمد بن عبد الله اللواتي الطنجي، رحلة ابن بطوطة المسماة تحفة النظار في غرائب الأمصار، شرح طلال حرب، دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٨٧م.
- ٢٤- البلاذري، أحمد بن يحيى بن جابر، فتوح البلدان، دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، ١٩٨٣م.
- ٢٥- بني عطا، علي محمد محمود، قواعد الصرف وأحكامه في الاقتصاد الإسلامي، رسالة ماجستير منشورة، دار الإعلام - عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٧م.

- ٢٦- البهوتي منصور بن يونس ، شرح منتهى الإرادات، عالم الكتب -بيروت، لبنان، ط٢، ١٩٩٦م.
- ٢٧- البهوتي، منصور بن يونس، كشاف القناع عن متن الإقناع، تحقيق هلال مصيلحي مصطفى هلال، دار الفكر- بيروت، لبنان، ١٩٨٢م.
- ٢٨- البوطي، محمد سعيد رمضان، ضوابط المصلحة في الشريعة الإسلامية، رسالة دكتوراه منشورة، الرسالة- بيروت، لبنان، ط٢، ١٩٧٣م.
- ٢٩- بيرلنس، جاري، وآخرون، جنون العولمة تنفيذ المخاوف من التجارة المفتوحة، ترجمة كمال السيد، مركز الأهرام للترجمة والنشر-القاهرة، مصر، ط١، ١٩٩٩م.
- ٣٠- التركماني، عدنان خالد، السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة - بيروت، لبنان، ١٩٨٨م.
- ٣١- ابن تيمية، تقي الدين أبو العباس أحمد بن عبد الحلیم الحراني، مجموع الفتاوى، تحقيق أنور الباز وعامر الجزار، دار الوفاء، الرياض، السعودية، ط٣، ١٤٢٦ هـ.
- ٣٢- الجارحي، معبد، نحو نظام نقدي ومالي إسلامي: الهيكل والتطبيق ، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، ١٤٠١هـ.
- ٣٣- الجندي، محمد الشحات ، معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية ، دار النهضة العربية -القاهرة، مصر، ١٩٨٨م.
- ٣٤- جوردون، جون ستيل، إمبراطورية الثروة - في التاريخ الملحمي للقوة الاقتصادية الأمريكية ج١، ترجمة محمد مجد الدين باكير، كتاب عالم المعرفة ٣٥٧، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب- الكويت، ٢٠٠٦.
- ٣٥- الجويني، إمام الحرمين أبو المعالي عبد الملك بن عبد الله بن يوسف، غيث الأمم والفتيات الظلم، تحقيق فؤاد عبد المنعم ومصطفى حلمي، دار الدعوة- الإسكندرية، مصر، ١٩٧٩م.
- ٣٦- ابن حبان، محمد بن حبان التميمي البستي، صحيح ابن حبان، تحقيق شعيب الأرنؤوط مؤسسة الرسالة- بيروت، لبنان، ١٩٩٣م.
- ٣٧- ابن حجر، شهاب الدين أحمد بن علي العسقلاني، تهذيب التهذيب، دار الفكر للطباعة والنشر-دمشق، سوريا، ط١، ١٩٨٤م.
- ٣٨- ابن حجر، شهاب الدين أحمد بن علي العسقلاني، فتح الباري شرح صحيح البخاري، دار الفكر- بيروت، لبنان، ١٩٩٣م.
- ٣٩- حسان، حسين حامد، فقه المصلحة وتطبيقاته المعاصرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب- جدة، السعودية، محاضرات العلماء البارزين، ١٩٩٣م.

- ٤٠- الحسيني، إسماعيل، نظرية المقاصد عند الإمام محمد الطاهر بن عاشور، رسالة دبلوم الدراسات العليا، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط١، ١٩٩٥م.
- ٤١- حشماوي، محمد، الاتجاهات الجديدة للتجارة الدولية في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، ٢٠٠٦م.
- ٤٢- حشيش، عادل أحمد، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٤م.
- ٤٣- حشيش، عادل أحمد، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٠م.
- ٤٤- خطاب، كمال توفيق، "نحو سوق مالية إسلامية"، بحث مقدم إلى المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى بمكة المكرمة، أيار، ٢٠٠٥م.
- ٤٥- خطاب، كمال توفيق، "مستقبلات السلع من منظور إسلامي"، بحث مقدم إلى مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات في جامعة الإمارات العربية المتحدة، ٦-٨ آذار ٢٠٠٧م.
- ٤٦- الخادمي، نور الدين، أبحاث في مقاصد الشريعة، مؤسسة المعارف للطباعة والنشر - بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠٨م.
- ٤٧- الخضير، ياسر بن إبراهيم بن محمد، المتاجرة في الهامش في الأسواق المالية دراسة فقهية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية - الرياض، السعودية، ٢٠٠٨م.
- ٤٨- ابن خلدون، عبد الرحمن بن محمد، مقدمة العلامة ابن خلدون، تحقيق حجر عاصي، دار ومكتبة الهلال-بيروت، لبنان، ١٩٨٨م.
- ٤٩- الخلفي، رياض منصور، "التجديد في فقه المعاملات المالية المعاصرة: مفهومه- مشروعيته- مجالاته"، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة الكويت، العدد ٧٣، ٢٠٠٨م.
- ٥٠- الداغر، محمود محمد، الأسواق المالية: مؤسسات- أوراق- بورصات، دار الشروق- عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٥م.
- ٥١- ابو داوود، سليمان بن الأشعث السجستاني، سنن أبي داوود، دار الكتاب العربي- بيروت، لبنان، د.ت.
- ٥٢- الدريني، فتحي، النظريات الفقهية، مطبعة خالد بن الوليد، دمشق، سوريا، ١٩٨١م.
- ٥٣- الدريني، فتحي، الحق ومدى سلطان الدولة في تقييده ونظرية التعسف في استعمال الحق بين الشريعة والقانون، جامعة دمشق، سوريا، ١٩٦٧م.

- ٥٤- الدعمة، إبراهيم، تجارة الأسهم والعملات في الميزان، دار النفائس - عمان، الأردن، ٢٠٠٨م.
- ٥٥- الدمشقي، أبو الفضل جعفر بن علي، الإشارة إلى محاسن التجارة وغشوش المدلسين فيها، تعليق محمود الأرنؤوط، دار صادر - بيروت، لبنان، ط١٩٩٩، ١م.
- ٥٦- دنيا شوقي أحمد، "المضاربات على العملة - ماهيتها وآثارها وسبل مواجهتها مع تعقيب من منظور إسلامي-"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، السعودية، العدد الحادي عشر، ١٩٩٨م.
- ٥٧- دنيا، شوقي أحمد، "المتاجرة بالهامش"، بحث مقدم للمجمع الفقهي - رابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشر المنعقدة في مكة، ١٤٢٧هـ.
- ٥٨- دنيا، شوقي أحمد، تمويل التنمية في الاقتصاد الإسلامي، رسالة دكتوراه، مؤسسة الرسالة - بيروت، لبنان، ط١٩٨٤، ١م.
- ٥٩- دنيزت، جان، الدولار: تاريخ النظام النقدي الدولي ١٩٤٥-١٩٨٤، ترجمة هشام متولي، دار طلاس للدراسات والترجمة والنشر - دمشق، سوريا، ط١، ١٩٨٩م.
- ٦٠- الدهلوي، شاه ولي الله أحمد بن عبد الرحيم، حجة الله البالغة، تحقيق سيد سابق، دار الكتب الحديثة - القاهرة، مصر، د.ت.
- ٦١- دويدار، محمد، وأسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة - الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٣م.
- ٦٢- رابطة العالم الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي، قرارات الدورة الثامنة عشر والمنعقدة في مكة المكرمة، ٢٠٠٦م،
&<http://www.themwl.org/Bodies/Decisions/default.aspx?d=1>
[l=AR&did=191](http://www.themwl.org/Bodies/Decisions/default.aspx?d=1)
- ٦٣- الراغب الأصفهاني، أبي القاسم الحسين بن محمد بن الفضل، الزريعة إلى مكارم الشريعة، دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٨٠م.
- ٦٤- ابن رشد الحفيد، أبو الوليد محمد بن أحمد القرطبي، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، مطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده - مصر، ط٤، ١٩٧٥م.
- ٦٥- ابن رشد، أبو الوليد محمد بن أحمد القرطبي، "البيان والتحصيل والشرح والتوجيه والتعليل لمسائل المستخرجة، تحقيق محمد حجي وآخرون، دار الغرب الإسلامي - بيروت، لبنان، ١٩٨٨م.
- ٦٦- روزي، عادل محمد أمين الطيب، أحكام الصرف في الفقه الإسلامي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، السعودية، ١٩٩٦م.

- ٦٧- الزحيلي، وهبة، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر- دمشق، سوريا، ط٣، ١٩٨٩.
- ٦٨- الزرقا: أحمد بن محمد، شرح القواعد الفقهية، دار القلم- دمشق، سوريا، ط٢، ١٩٨٩م.
- ٦٩- الزرقا، مصطفى، المدخل الفقهي العام، مطبعة جامعة دمشق، سوريا، ط٧، ١٩٨٣م
- ٧٠- زعتري، علاء الدين محمود، النقود وظائفها الأساسية وأحكامها الشرعية، رسالة ماجستير، دار فتيبة للنشر والطبع والتوزيع - دمشق، سوريا، ١٩٩٦م.
- ٧١- بن زغبية، عز الدين، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، رسالة دكتوراه، دار النفائس - عمان، الأردن، ط١، ٢٠١٠م.
- ٧٢- زكي، رمزي، التاريخ النقدي للتخلف، كتاب عالم المعرفة ١١٨، المجلس الوطني للثقافة والعلوم والآداب - الكويت، ١٩٨٧م.
- ٧٣- الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، "مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، م ١٥ ع ٢٠٠٣، ١م.
- ٧٤- الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، "المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة تحليل اقتصادي شرعي"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، م ٢٠ ع ١٤، ٢٠٠٧م.
- ٧٥- السالوس، علي أحمد، النقود واستبدال العملات، دراسة وحوار، مكتبة الفلاح - الكويت، ط١، ١٩٨٥.
- ٧٦- السامرائي، هناء عبد الغفار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية الصين أنموذجاً، بيت الحكمة - بغداد، العراق، ط١، ٢٠٠٢م
- ٧٧- السبهاني، عبد الجبار حمد عبيد، "النقود الإسلامية كيف ينبغي أن تكون"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، مجلد ١٠، عدد ١، ١٩٩٨م.
- ٧٨- السبهاني، عبد الجبار، "تجارة العملات بنظام الهامش: نظرة تقديرية إسلامية"، مقال على موقعه الشخصي،
<http://faculty.yu.edu.jo/Sabhany/default.aspx?pg=1a1e21a1-e7a2-4d24-80fb-84173cbbcea7>
- ٧٩- السبهاني، عبد الجبار، "الأصول السبعة لمشروعية المعاملات"، مقال على موقعه الشخصي، بتاريخ ١/٣/٢٠١٠.
<http://faculty.yu.edu.jo/Sabhany/default.aspx?pg=47a37d9d-3c14-4291-829e-bd1c6fb7adb8>
- ٨٠- سبيرو، جون إدلمان، سياسات العلاقات الاقتصادية الدولية، ترجمة خالد قاسم، مركز الكتب الأردني، عمان، الأردن، ١٩٨٧م.
- ٨١- ستيجليتز، جوزيف أ.، خيبات العولمة، ترجمة ميشال كرم، دار الفارابي - لبنان، ط١، ٢٠٠٣م.

- ٨٢- السحبياني، محمد بن إبراهيم، "التلاعب في الأسواق المالية: البعد الاقتصادي"، ندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية: الأبعاد الاقتصادية والقانونية والشرعية، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، الرياض، السعودية، ٥-٣-٢٠٠٨م.
- ٨٣- السديس، عبد الرحمن بن عبد العزيز، "التعارض والترجيح بين المصالح والمفاسد وموقف الأصوليين منه"، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية- جامعة الكويت، ع٧٧، ٢٠٠٩م.
- ٨٤- سراج، محمد أحمد، النظام المصرفي الإسلامي، دار الثقافة للنشر والتوزيع-القاهرة، مصر، ١٩٨٩م.
- ٨٥- السرخسي، شمس الدين أبي بكر محمد بن أبي سهل، المبسوط، تحقيق خليل محي الدين الميس، دار الفكر - بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠٠م.
- ٨٦- أبو السعود، محمود، خطوط رئيسية في الاقتصاد الإسلامي، مكتبة المنار الإسلامية- الكويت، ط٢، ١٩٦٨م.
- ٨٧- السنوسي، عبد الرحمن بن معمر، اعتبار المآلات ومراعاة نتيجة التصرفات، دراسة مقارنة في أصول الفقه ومقاصد الشريعة، رسالة ماجستير، دار ابن الجوزي- الدمام، السعودية، ط١، ١٤٢٤هـ.
- ٨٨- السويلم، سامي بن إبراهيم، "أسلحة الدمار المالي الشامل"، مقالة على الانترنت موقع الفقه الاسلامي -الفقه اليوم
<http://www.sobe3.com/vb/showthread.php?t=30554>
- ٨٩- السيد حسن، سهير محمد، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ١٩٨٥م.
- ٩٠- السيد علي، عبد المنعم، اقتصاديات النقود والمصارف، الأكاديمية للنشر-المفرق، الأردن، ط١، ١٩٩٩م.
- ٩١- السيوطي، عبد الرحمن بن أبي بكر، الأشباه والنظائر، دار الكتب العلمية -بيروت، لبنان، ١٤٠٣هـ.
- ٩٢- شابرا، عمر، نحو نظام نقدي عادل، دار البشير -عمان، الأردن، ١٩٨٩م.
- ٩٣- الشاذلي، حسن علي، الاقتصاد الإسلامي مصادره وأساسه المال وتميمته دراسة مقارنة، دن.، ١٩٧٩م.
- ٩٤- الشاطبي، إبراهيم بن موسى بن محمد اللخمي الغرناطي، الموافقات، ضبط وتعليق وتخريج أبو عبيدة مشهور بن حسن آل سلمان، دار ابن عفان -الخبر، السعودية، ط١، ١٩٩٧م.

- ٩٥- الإمام الشافعي، أبي عبد الله محمد بن إدريس، الأم مع مختصر المازني، دار الفكر - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٨٠م.
- ٩٦- شافعي، محمد زكي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربي، ط٧، ١٩٧٧م.
- ٩٧- شاهين، علي عبدالله، "العوامل المؤثرة في توليد النقود المصرفية من منظور نظام نقدي إسلامي"، مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإنسانية) م ١٥ ع ٢٤، حزيران ٢٠٠٧ ص ٦٠٧-٦٢٧.
- ٩٨- شبير، محمد عثمان، "المتاجرة بالهامش و الأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي"، بحث مقدم للمجمع الفقهي - رابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشر المنعقدة في مكة، ١٤٢٧هـ.
- ٩٩- الشريف الرضي، نهج البلاغة، شرح الشيخ محمد عبده، دار المعرفة- بيروت، لبنان، د.ت.
- ١٠٠- شطناوي، زكريا، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، رسالة دكتوراه غير منشورة، دار النفائس- عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٩م.
- ١٠١- شكري، ماهر كنج، ومروان عوض، المالية الدولية: العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، دار حامد للنشر والتوزيع- عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٤م.
- ١٠٢- الشمري، ناظم محمد نوري، النقود والمصارف، جامعة الموصل، العراق، ١٩٨٨م.
- ١٠٣- شوسودوفسكي، ميشيل، عولمة الفقر: تأثير إصلاحات صندوق النقد والبنك الدوليين، ترجمة جعفر علي السوداني، بيت الحكمة-بغداد، العراق، ط١، د.ت.
- ١٠٤- شيحة، مصطفى رشدي، النقود والمصارف والائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر- الإسكندرية، مصر، ١٩٩٩م.
- ١٠٥- صقر، صقر أحمد، محاضرات في النقود والبنوك والاقتصاد الدولي، دن، ١٩٨٩م.
- ١٠٦- طلفاح، احمد علي، أثر سعر صرف الدينار على الميزان التجاري الأردني، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، ١٩٩٤م.
- ١٠٧- ابن عابدين، محمد بن عمر بن عبد العزيز عابدين دمشقي، تنبيه الرقود على أحكام النقود، د.ت.، دن.
- ١٠٨- بن عاشور، محمد الطاهر، مقاصد الشريعة الإسلامية، تحقيق ودراسة محمد الطاهر الميساوي، دار النفائس- عمان، الأردن، ط١، ١٩٩٩م.
- ١٠٩- العالم، حامد يوسف، المقاصد العامة للشريعة الإسلامية، رسالة دكتوراه، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط٢، ١٩٩٤م.

- ١١٠- عبد العظيم، حمدي، بورصات العملة.. ومخاطر المضاربة، مقال منشور على الانترنت، ٢٥/١٢/٢٠٠٥م، <http://vb.sonasoq.com/t1007.html>
- ١١١- عبد الله، خبابة، بوقرة رابح، الوقائع الاقتصادية: العولمة الاقتصادية- التنمية المستدامة، مؤسسة شباب الجامعة-الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٩م.
- ١١٢- عبد المولى، سيد شوربجي، الفكر الاقتصادي عند ابن خلدون، الأسعار والنقود، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ١٩٨٩م.
- ١١٣- العبود، عبد الأمير، أزمة النقد الدولي في النظام الرأسمالي، دار الثورة للصحافة والنشر، ١٩٧٩م.
- ١١٤- عجام، ميثم، التمويل الدولي، زهران للنشر- عمان، الأردن، ٢٠٠٦م.
- ١١٥- عجمية، محمد عبد العزيز، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، الدار الجامعية للطباعة والنشر-بيروت، لبنان، ١٩٨٢م.
- ١١٦- العدوي، علي بن أحمد الصعيدي، حاشية العدوي على شرح أبي الحسن المسمى كفاية الطالب الرباني لرسالة أبي زيد القيرواني، دار المعرفة-بيروت، لبنان، د.ت.
- ١١٧- العز بن عبد السلام، أبو محمد عز الدين بن عبد العزيز بن عبد السلام، مختصر الفوائد في أحكام المقاصد، والمعروف بالقواعد الصغرى، تحقيق صالح بن عبد العزيز إبراهيم آل منصور، دار الفرقان للتوزيع والنشر- الرياض، السعودية، ط١، ١٩٩٧م.
- ١١٨- عطية، جمال الدين، نحو تفعيل مقاصد الشريعة، المعهد العالمي للفكر الإسلامي ودار الفكر - دمشق، سوريا، ط١، ٢٠٠١م.
- ١١٩- عطوي، فوزي، في الاقتصاد السياسي، النقود والنظم النقدية، دار الفكر العربي - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٨٩م.
- ١٢٠- عفر، محمد عبد المنعم، عرض وتقوي الكتابات حول النقود في إطار إسلامي بعد عام ١٣٩٦هـ / ١٩٧٦م، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي-جامعة الملك عبد العزيز، مكة المكرمة، السعودية، ١٩٩٤م.
- ١٢١- العلائي، أبو سعيد بن خليل، جامع التحصيل في أحكام المراسيل، تحقيق: حمدي عبد المجيد، عالم الكتب- بيروت، لبنان، ط٢، ١٩٨٦.
- ١٢٢- علي، أحمد مجذوب، السياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي، رسالة دكتوراه منشورة، هيئة الأعمال الفكرية، دم.، ط٢، ٢٠٠٢م.
- ١٢٣- العمر، إبراهيم، النقود الائتمانية دورها وأثارها في اقتصاد إسلامي، دار العاصمة - الرياض، السعودية، ١٩٩٤م.

١٢٤- عمر، محمد عبد الحليم ، "التفسير الإسلامي لأزمة البورصات العالمية"، في أزمة البورصات العالمية في أكتوبر ١٩٩٧م الأسباب، النتائج، تحليل اقتصادي وشرعي، سلسلة المنتدى الاقتصادي - المنتدى ٣، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي في جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، ١٩٩٧م.

١٢٥- عمر، محمد عبد الحليم، "المتاجرة بالعملات من منظور إسلامي"، بحث مقدم لمجمع البحوث الإسلامية في الأزهر الشريف، ٢٠٠٦،

http://www.islamonline.net/servlet/Satellite?c=ArticleA_C&pageam e=Zone-Arabic-News/NWALayout&cid=1168265581989.

١٢٦- العمري، معن خليل ، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر وتحرير التجارة على إنتاج القطاع الصناعي الأردني للفترة ١٩٨٥-٢٠٠٥، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، ٢٠٠٩م.

١٢٧- عويضة، عدنان عبد الله، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، ٢٠٠٦م.

١٢٨- عيسى، موسى آدم، أثر التغيرات في قيمة النقود وكيفية معالجتها في الاقتصاد الإسلامي، رسالة ماجستير، مجموعة دلة البركة، جدة، السعودية، ط١، ١٩٩٣م.

١٢٩- الغزالي، أبو حامد محمد بن محمد، المستصفي في علم الأصول، تحقيق محمد عبد السلام عبد الشافي، دار الكتب العلمية- بيروت، لبنان، ١٩٩٣م، ١/١٧٤.

١٣٠- الغزالي، أبو حامد محمد بن محمد، إحياء علوم الدين، كتاب الشعب، دار الشعب- القاهرة، مصر، د.ت.

١٣١- الغزي، محمد بن عبد الله الغزي التمرتاشي الحنفي، رسالة بذل المجهود في تحرير أسئلة تغير النقود، تحقيق حسام الدين بن موسى عفانه، ط١، ٢٠٠١م، كتاب الكتروني.

١٣٢- فياض، عطية، "أزمة الائتمان العالمية في ضوء الشريعة الإسلامية"، في، الرائد المالي الإسلامي الأزمة المالية العالمية تحليل ومعالجات رؤية إسلامية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة، البحرين، ٢٠٠٩م.

١٣٣- الفوركس للمبتدئين،

http://www.fx4beginners.com/materials/books/ar/fx4beginners_v1.1.pdf.

١٣٤- قحف، منذر، الاقتصاد الإسلامي دراسة تحليلية للفعالية الاقتصادية في مجتمع يتبنى النظام الاقتصادي الإسلامي، دار القلم- بيروت، لبنان، ١٩٧٩م.

١٣٥- ابن قدامة، أبو محمد موفق الدين عبد الله بن أحمد المقدسي، المغني، تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي وعبد الفتاح محمد الحلو، دار عالم الكتب - الرياض، السعودية، ط٤، ١٩٩٩م.

١٣٦- القرضاوي، يوسف، دراسة في مقاصد الشريعة: بين المقاصد الكلية والنصوص الجزئية، دار الشروق - القاهرة، مصر، ٢٠٠٥م.

١٣٧- القرضاوي، يوسف، فقه الزكاة، مؤسسة الرسالة - بيروت، لبنان، ط١٨، ١٩٨٨م.

١٣٨- القرناوي، حاتم عبد الجليل، "التفسير الاقتصادي للأزمة"، في أزمة البورصات العالمية في أكتوبر ١٩٩٧م الأسباب، النتائج، تحليل اقتصادي وشرعي، سلسلة المنتدى الاقتصادي - المنتدى ٣، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي في جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، ١٩٩٧م.

١٣٩- القرني، محمد علي، "تجارة الهامش"، بحث مقدم للمجمع الفقهي - رابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشر المنعقدة في مكة، ١٤٢٧هـ.

١٤٠- القرشي، محمد صالح، المالية الدولية، الوراق للنشر والتوزيع - الأردن، ط١، ٢٠٠٨م.

١٤١- قريصة، صبحي تادرس، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، ١٩٨٣م.

١٤٢- قطب، سيد، في ظلال القرآن، دار الشروق، بيروت، لبنان، ط٨، ١٩٧٩م.

١٤٣- ابن قيم الجوزية، محمد بن أبي بكر أيوب الزرعي أبو عبد الله، إعلام الموقعين عن رب العالمين، تحقيق طه عبد الرؤوف سعد، دار الجيل - بيروت، لبنان، ١٩٧٣م.

١٤٤- ابن قيم الجوزية، محمد بن أبي بكر أيوب الزرعي ابن قيم الجوزية، الطرق الحكيمة في السياسة الشرعية، تحقيق محمد جميل غازي، مطبعة المدني - القاهرة، مصر، د.ت.

١٤٥- الكاساني، علاء الدين أبو بكر بن مسعود الملقب بملك العلماء، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، دار الكتاب العربي - بيروت، لبنان، ط٢، ١٩٨٢م.

١٤٦- كامل، عمر عبدالله، القواعد الفقهية الكبرى وأثرها في المعاملات المالية، أطروحة دكتوراه، دار الكتبي - القاهرة، مصر، ط١، ٢٠٠٠م.

١٤٧- كانتور، روبرت د.، السياسة الدولية المعاصرة، ترجمة أحمد ظاهر، مركز الكتب الأردني، عمان، الأردن، ١٩٨٩م.

١٤٨- كفالجيث، سنغ، عولمة المال، ترجمة رياض حسن، دار الفارابي - بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠١م.

١٤٩- الكفراوي، عوف محمود، النقود والمصارف في النظام الإسلامي، دار الجامعات المصرية، القاهرة، مصر، ١٩٨٦م.

١٥٠- كمال، يوسف كمال محمد، المصرفية الإسلامية الأساس الفكري، دار النشر للجامعات، د.م.، ط٣، ١٩٩٨م.

١٥١- كوفيل، ميشال، أسرار البورصة كيف يصنع كبار المضاربين ملايين الدولارات مع صعود الأسواق وهبوطها، ترجمة رشا جمال، دار العربية للعلوم-بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠٧م.

١٥٢- كويفاس، الفريدو، واليخندرو ورنر، "تجربة المكسيك مع نظام الصرف المرن"، في نظم وسياسات أسعار الصرف، وقائع الندوة المنعقدة في ١٦-١٧ كانون ١ ٢٠٠٢م في أبو ظبي في إطار التدريب المشترك بين صندوق النقد الدولي والعربي، تحرير علي الصادق وأخرون، صندوق النقد العربي- معهد السياسات النقدية، ٢٠٠٣م.

١٥٣- كويل، برايان، "مبادلة العملات"، ترجمة قسم الترجمة- دار الفاروق - القاهرة، مصر، ط١، ٢٠٠٥م.

١٥٤- كويل، برايان، أسواق العملات الأجنبية، ترجمة قسم الترجمة- دار الفاروق - القاهرة، مصر، ط١، ٢٠٠٥م.

١٥٥- كويل، برايان، أسواق المال، ترجمة قسم الترجمة، دار الفاروق - القاهرة، مصر، ط١، ٢٠٠٥م.

١٥٦- كويل، برايان، الحماية من مخاطر العملة، ترجمة قسم الترجمة، دار الفاروق - القاهرة، مصر، ط١، ٢٠٠٦م.

١٥٧- كيندي، بول، الاستعداد للقرن الحادي والعشرين، ترجمة محمد عبد القادر وغازي مسعود، دار الشروق للنشر والتوزيع- عمان، الأردن، ١٩٩٣م.

١٥٨- اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء، "من صور البورصة القسم الثاني"، مجلة البحوث الإسلامية، الرئاسة العامة لإدارات البحوث العلمية والإفتاء والدعوة والإرشاد - الرياض، السعودية العدد ٤٧، ذو القعدة - صفر، ١٤١٦-١٤١٧هـ.

١٥٩- لطفي، بشر محمد موفق، التداول الإلكتروني للعملات طرقه الدولية وأحكامه الشرعية، دار النفائس-عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٩م.

١٦٠- لي، سوزان، أبجدية علم الاقتصاد، ترجمة خضر نصار، مركز الكتب الأردني-عمان، الأردن، ١٩٨٧م.

١٦١- ابن ماجه، محمد بن يزيد القزويني، سنن ابن ماجه، تعليق محمد فؤاد عبد الباقي، مذيلة بأحكام الألباني، دار الفكر- بيروت، لبنان، ١٩٨٦م.

- ١٦٢- مارتين، بيتر - هانس، وهارالد شومان، فخر العولمة: الاعتداء على الديمقراطية والرفاهية، ترجمة عدنان عباس علي، كتاب عالم المعرفة ٢٣٨، المجلس الوطني للثقافة والعلوم والآداب - الكويت، ١٩٩٨م.
- ١٦٣- الإمام مالك بن أنس بن مالك بن عامر الأصبحي المدني، المدونة الكبرى، تحقيق زكريا عميرات، دار الكتب العلمية-بيروت، لبنان، ١٩٨٢م.
- ١٦٤- الماوردي، أبو الحسن علي بن محمد، الأحكام السلطانية والولايات الدينية، دار الكتب العلمية-بيروت، لبنان، ١٩٨٣م
- ١٦٥- المتداول العربي، الفوركس خطوة بخطوة، ٢٠٠٧م،
<http://www.arabictrader.com/books/forex/pdf>
- ١٦٦- متولي، أبو بكر الصديق عمر، و شوقي إسماعيل شحاتة، اقتصاد النقود في إطار الفكر الإسلامي، مكتبة وهبة- القاهرة، مصر، ١٩٨٣م.
- ١٦٧- مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، قرارات الدورة الثامنة عشر في ماليزيا عام ٢٠٠٧، قرار رقم ١٦٧، ص ١٧-١٨،
<http://www.themwl.org/Bodies/Decisions/default.aspx?d=1&did=191&l=AR>.
- ١٦٨- مجيد، ضياء، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة- الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٠م.
- ١٦٩- محمد، أميرة حسب الله، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية دراسة مقارنة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٥م.
- ١٧٠- محمد، عبد الرحمن فهمي، النقود العربية ماضيها وحاضرها، المؤسسة المصرية العامة للتأليف والطباعة والنشر، مصر، ١٩٦٤م.
- ١٧١- محمد، محمود يونس، و علي عبد الوهاب نجا، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية- الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٩م.
- ١٧٢- آل محمود، عبد الله بن زيد، مجموعة رسائل، دن.، ط٣، ١٩٩٢م.
- ١٧٣- المرادوي، علاء الدين أبو الحسن علي بن سليمان المرادوي الدمشقي الصالحي، الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل، دار إحياء التراث العربي-بيروت، لبنان، ط١، ١٩٩٩م.
- ١٧٤- الإمام مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري، صحيح مسلم، تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي، دار إحياء التراث العربي- بيروت، لبنان، د.ت.
- ١٧٥- المصري، رفيق، "المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، م ٢٠، ع ١٤، ٢٠٠٧م.

١٧٦- مصطفى، أحمد فريد، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، القاهرة، ٢٠٠٩م.

١٧٧- ابن مفلح، محمد بن مفلح بن محمد بن مفرج الراميني، كتاب الفروع و معه تصحيح الفروع للمرداوي، تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي، مؤسسة الرسالة - بيروت، لبنان، ط١، ٢٠٠٣م.

١٧٨- المقرئزي، تقي الدين أحمد بن علي، النقود الإسلامية المسمى بشذور العقود في ذكر النقود، تحقيق محمد السيد بحر العلوم، المكتبة الحيدرية - النجف، العراق، ط٥، ١٩٦٧م.

١٧٩- ابن المنذر، أبو بكر محمد بن إبراهيم النيسابوري، كتاب الإجماع، تحقيق أبوحماد محمد صغير بن حنيف، مكتبة الفرقان - عجمان، الإمارات العربية المتحدة، ط٢، ١٩٩٩م.

١٨٠- المنسي، رضا فتحي علي، "إشكاليات العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني ودورها في امتصاص الثاني لأزمة الدول الراهنة"، المؤتمر العلمي الثالث لكلية العلوم المالية والإدارية - جامعة الإسراء الخاصة عن الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول، عمان، الأردن، ٢٨-٢٩/١٤/٢٠٠٩م.

١٨١- منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، مكة المكرمة، السعودية، العدد ٢، ١٩٨٦م، والعدد ٦ / ١٩٩٠م، والعدد ١١، ١٩٩٨م.

١٨٢- ابن منظور، محمد بن مكرم بن الأفرقي المصري، لسان العرب، دار صادر - بيروت، لبنان، ط١، ١٩٦٨م.

١٨٣- ابن منيع، عبد الله بن سليمان، الورق النقدي، تاريخه، حقيقته قيمته حكمه، رسالة ماجستير منشورة، دن.، ط٢، ١٩٨٤م.

١٨٤- مورجان، فكتور، "تاريخ النقود"، ترجمة نور الدين خليل، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، ١٩٩٣م.

١٨٥- الناقبة، أحمد أبو الفتوح، "نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية"، مؤسسة شباب الجامعة - الإسكندرية، مصر، ١٩٩٨م.

١٨٦- ابن النجار، تقي الدين أبو البقاء محمد بن أحمد الفتوح، شرح الكوكب المنير، تحقيق محمد الزحيلي ونزيه حماد، مكتبة العبيكان، الرياض، السعودية، ط٢، ١٩٩٧م.

١٨٧- النجار، عبد الهادي علي، الإسلام والاقتصاد، سلسلة عالم المعرفة عدد ٦٣، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب - الكويت، آذار ١٩٨٣م.

١٨٨- ابن نجيم المصري، زين الدين بن إبراهيم بن نجم، "لبحر الرائق شرح كنز الدقائق"، دار المعرفة - بيروت، لبنان، ط٢، د.ت.

- ١٨٩- الندوي، علي أحمد، القواعد الفقهية مفهومها، نشأتها، تطورها، دراسة مؤلفاتها، أدلتها مهمتها، تطبيقاتها، رسالة ماجستير منشورة، دار القلم- دمشق، سوريا، ط٣، ١٩٩٤م.
- ١٩٠- نصر، مطهر سيف أحمد، التقلب في أسعار صرف العملات القابلة للتحويل وسبل مواجهته في الاقتصاد الإسلامي، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة أم القرى- مكة المكرمة، السعودية، ٢٠٠٢م.
- ١٩١- النووي، الإمام أبي زكريا محي الدين يحيى بن شرف، المجموع شرح المهذب، دار الفكر، بيروت، لبنان، د.ت.
- ١٩٢- هالوود، سي بول، ورونالد مكدونالد، النقود والتمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر-الرياض، السعودية، ٢٠٠٧م.
- ١٩٣- الهندي، علاء الدين علي بن حسام الدين المتقي، كنز العمال في سنن الأفعال والأقوال، تحقيق بكرى حياني وصفوة السقا، مؤسسة الرسالة-بيروت، لبنان، ط٥، ١٩٨١م.
- ١٩٤- هيرتس، نوريتا، السيطرة الصامتة الرأسمالية العالمية وموت الديمقراطية، ترجمة صدقي خطاب، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب - الكويت، سلسلة عالم المعرفة عدد ٣٣٦، أيار ٢٠٠٧م.
- ١٩٥- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة، البحرين، المعيار الشرعي رقم (١)، المتاجرة في العملات، ٢٠٠٠م.
- ١٩٦- هيئة كبار العلماء بالمملكة العربية السعودية، أبحاث هيئة كبار العلماء، الرئاسة العامة للبحوث العلمية والإفتاء، الرياض، السعودية، ٢٠٠٤م.
- ١٩٧- يوسف، توفيق عبد الرحيم، الإدارة المالية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع- عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٤م.
- ١٩٨- اليوشع، أحمد هاشم، أزمة سياسات أسعار الصرف المربوطة ومستقبل النظام النقدي العالمي، مركز البحرين للدراسات والبحوث، برنامج البحوث الاقتصادية والاجتماعية والإدارية، البحرين، د.ت.
- ١٩٩- يونس، محمود، النظام النقدي الدولي بين أسعار الصرف الثابتة وأسعار الصرف العائمة، د.ن.، ١٩٨٦م.

- 200-Aghion, Philippe, Philippe Bachetta & Abahijiti Banerjee, "Currency Crises and Monetary Policy in an Economic with Currency Constraints", European Economic Review, # 45, 2001.
- 201-Alonso, Arturo, & Sylvia Huang, "Introduction to Cross Currency Swaps", Bank of America, Monograph Series: Number 243.
- 202-Al-Najjar, Dana Mohammad, Leading Indicators for Predicting Currency Crises (A sample of Emerging Countries), MBA Thesis, Yarmouk University, 2002
- 203-Bacchetta, Philippe, & Eric van Wincoop, "A Scapegoat Model Of Exchange Rate Fluctuations", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 10245, January 2004.
<http://www.nber.org/papers/w10245>
- 204-Bacchetta, Philippe, & Eric van Wincoop, " On The Unstable Relationship Between Exchange Rates & Macroeconomic Fundamentals", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 15008, May 2009,
<http://www.nber.org/papers/w15008>
- 205-Barry, Eichengreen, The Gold Standard, Blackwell- London, 2nd edition, 1985.
- 206-Bank of International Settlements, BIS Quarterly Review, Dec. 2004
- 207-Bank of International Settlements, BIS Quarterly Review, Dec. 2007
- 208-Bank of International Settlements, Foreign Exchange Committee Semi-Annual Foreign Exchange Volume Survey, April 2009
- 209-Bishop, Paul, & Don Dixon, Foreign Exchange Handbook, Managing Risk & Opportunity in Global Currency Markets, McGraw-Hill-Singapore, 1992, (based on MBA Thesis).
- 210-Boughton, James M, & Elmus R. Wicker, The Principles of Monetary Economics, Richard D. Irwing Inc., Homewood-USA, 1975.
- 211-Brown, Brendan, The Forward Market in Foreign Exchange, Croom Helm- London. 1983.
- 212-Buiter, Willem, Giancarlo Corsetti & Paolo A. Pesenti, Financial Markets & European Monetary Cooperation The Lessons of the 1992-93 Exchange Rate Crisis, Cambridge University Press, 2001.
- 213-Calvo, Guillermo A. & Carmen M. Reinhart, " Fear of Floating ", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 7993, Nov 2000, <http://www.nber.org/papers/w7993>.
- 214-Chance, Don M., an Introduction to Options & Futures, The Dryden Press- Orlando. 2nd edition, 1986.

- 215-Chapra, Umar , "Monetary Policy in Islamic Economy", in Money and Banking in Islam, Edited by Ziauddin Ahmad & others , International Centre for Research in Islamic Economics, Abdulaziz University, Jeddah 1983.
- 216- Cheung, Yin-Wong, & Menzie D.Chinn, & Antonio Garcia Pascual, "Empirical Exchange Rate Models of The Nineties: Are Any Fit To Survive?", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 9393, Dec 2002, <http://www.nber.org/papers/w9393> .
- 217-Choudahury, Masudul Alam, Money in Islam, A Study in Islamic Political Economic", Routledge, London, 1997.
- 218-Choueiri, Nada, & Graciela Kaminsky, " Has The Nature of Crises Changed? A Quarter Century of Currency Crises in Argentina", IMF Working Paper no. WP/99/152, Nov. 1999.
- 219-Coghlan, Richard, The Theory of Money and Finance, The Macmillan Press LTD, 1980.
- 220-Copeland, Laurence S., Exchange Rates & International Finance, Addison-Wesely Publishing Company- England, 1989.
- 221-Cross, Sam Y., All About Foreign Exchange Market in the United States, Federal Reserve Bank of New York, 1998, <http://www.newyorkfed.org/education/addpub/usfxm/>,
- 222-Disyatat, Piti, " The Currency Crises & the Foreign Reserves: A Simple Model", IMF Working Paper no. WP/01/18, Feb. 2001.
- 223- Disyatat, Piti, " The Currency Crises & The Real Economy: The Role of Banks", IMF Working Paper no. WP/01/49, May 2001.
- 224-Dornbusch, Rudiger, "Inflation, Exchange Rates and Stabilization", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 1739, Oct 1985, <http://www.nber.org/papers/w1739>.
- 225-Dornbusch, Rudiger, and Stanley Fischer, Macroeconomics, McGraw-Hill Publishing Company, 5th edition, 1990.
- 226-Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer & Richard Startz, Macroeconomics, Irwing McGraw Hill- USA, 7th edition, 1998.
- 227-Drucker, Peter F, "The Changed World Economy", Foreign Affairs, spring 1986, pp768-791.
- 228-Drucker. Peter, "The Global Economy and the Nation-State", Foreign Affairs, Vol. 76, no. 5, 1997, pp 159-171.
- 229-Drucker, Peter, "Innovate or die", The Economist, September 25, 1999, <http://www.highbeam.com/DocPrint.aspx?DocId=1G1:55866155>.
- 230-Etbari, Ahmad, & Fred R. Kaen, "European Equity Market Reactions to the 1992-1993 ERM Crisis", in in The global Structure

- of Financial Markets an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge- London, 1997.
- 231-Ethier, Wilfred, Modern International Economics, W.W. Norton & Company- New York, 2nd edition, 1988.
- 232-European Central Bank, A Report on Electronic money, 1998, 2003.
- 233-Fair, Ray C., "Estimated Output, Price, Interest Rate, And Exchange Rate Linkages Among Countries", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 677, May 1981, <http://www.nber.org/papers/w0677> .
- 234-Feldere, Bernhard & Stefan Homburg, Macroeconomics & New Macroeconomics, Springer-Verlag, 2nd edition, 1992.
- 235-Feenstra, Robert C., & Jon D. Kendall, "Exchange Rate Volatility & International Prices", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 3644, March 1991, <http://www.nber.org/papers/w3644>.
- 236-Fisher, Douglas, Monetary Theory and The Demand of Money, John Wiley & sons, 1978.
- 237-Frankel, Jeffrey A., "No Single Currency Regime is Right For All Countries or at all Times", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 7388, Sept 1999. <http://www.nber.org/papers/w7388>
- 238-Frattianni, Michele & Michale J. Artis, "The Lira & The Pound in The 1992 Currency Crisis: Fundamentals or Speculation?", Open Economies Review, Issue7, 1996, pp 573-589
- 239-Freidman, Milton, "The Monetary Theory and Policy of Henry Simons", The Journal of Law & Economics, University of Chicago, Vol. X , Oct. 1967.
- 240-Galbraith, John Kenneth, Money Whence it came Where it went, Houghton Mifflin Company- Boston, 1975.
- 241-Ghosh, Dilip K., "Naked & Covered Speculation in Foreign Exchange Markets", in The global Structure of Financial Markets an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge-London, 1997.
- 242-Giddy, Ian H, Global Financial Markets, A.I.T.B.S Publishers & Distributers- India, 1997.
- 243-Gordon, Robert J., " Inflation, Flexible Exchange Rates, and The Natural Rate of Unemployment ", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 708, July 1981, <http://www.nber.org/papers/w708>.
- 244-Gordon, Robert J., Macroeconomics, Person Education Inc., 10th edition, 2006.
- 245-Graham, Frank, "Reserve Money And the 100 per cent proposal", American Economical Review, September 1936.

- 246-Gray, H. Peter, International Trade, Investment, & Payments, Houghton Mifflin Company- Boston, 1979.
- 247-Graziano, Loretta, Currency Fluctuations & the Perception of Corporate Performance, Quorum Books- New York., 1986.
- 248-Haneef, Muhammad Aslam & Emad Rafiq Barakat, "Must Money Be Limited to Only Gold and Silver? A Survey of Fiqhi Opinions and Some Implications", JKAU: Islamic Econ., vol. 19, no 1, 2006, pp 21-34.
- 249-Hashimoto, Yuko, & others, "Random Walk or A Run: Market Microstructure Analysis of The Foreign Exchange Rate Movements Based on Conditional Probability", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 14160, July 2008, <http://www.nber.org/papers/w14160>.
- 250-Helleiner, Eric, "From Bretton Woods To Global Finance: A World Turned Upside Down", in Political Economy and the Changing Global Order, edited by Richard Stubbs & Geoffrey R.D. Underhill, Macmillan-UK, 1994.
- 251- Helleiner, Eric, "Post-Globalization: Is The Financial Liberalization Trend Likely To Be Reversed?", in States Against Markets The Limits of Globalization, Edited by Robert Boyer & Daniel Drache, Routledge- London, 2000.
- 252- Isard, Peter, Exchange Rate Economics, Cambridge Survey of Economic Literature, Cambridge University Press, 3rd edition, 1999.
- 253- IMF, World Economic Outlook:Globalization Opportunities & Challenges, May 1997.
- 254- IMF, International Financial Statics Yearbook, vol. XLV, 1992.
- 255- Jacque, Laurent L., "Foreign Exchange Risk in International Portfolio Investment: When To Hedge", in The Handbook of International Investing, Edited by Carl Beidleman, Probus Publishing Company-Chicago, 1987.
- 256- Kalra, Sanjay, Global Volatility and Forex Returns in East Asia, IMF Working Paper no. WP/08/208, March 2008.
- 257- Keynes, John M., The General theory of Employment Interest and Money, Harbinger Book- New York ,1964.
- 258-Khan, M. Fahim, "Islamic Futures & Their Market", IRTI Research Paper no. 32, 2nd edition.
- 259-Khoury, Sarkis J., Speculative Markets, Macmillan- New York, 1984.
- 260-Kia, Amir, " Speculative Activities Efficiency & Normative Stock Exchange", J.KAU Islamic Economy, vol. 13 no 1, 2001, pp 31-50.
- 261-Kojima, Kiyoshi, Direct Foreign Investment A Japanese Model of Multinational Business Operations, Croom Helm- London, 1978.

- 262-Koundinya, Ramakrishanan S., "Exchange Rate Theories & the Behavior of Exchange Rates The Record Since Bretton Woods", in The global Structure of Financial Markets an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge- London, 1997.
- 263-Krugman , Paul, "A Model of Balance of Payments Crises", Journal of Money Credit & Banking Vol.11 No.3 pp:311-325, Aug 1979, http://www.columbia.edu/~rhc2/Spring2006/G6904/Papers/Krugman_79.pdf.
- 264-Krugman, Paul, Currency Crisis, edited by Paul Krugman, National Bureau of Economic Research, 2000, http://books.google.com/books?id=fcK03MB8qewC&printsec=frontcover&hl=ar&source=gbs_v2_summary_r&cad=0#v=onepage&q=&f=true.
- 265-Liargovas , Panagiotis, & Dimitrios Dapontas, "Currency Crises in Transition Economies: some further evidence", University of Peloponnese, Working Paper #2007-11, pp 16, 2007, <http://econpapers.repec.org/paper/uopwpaper/2007-11>
- 266-Lien, Kathy, & others, The Forex Market Tutorial, Investopedia.com, <http://i.investopedia.com/inv/pdf/tutorials/ForexMarket.pdf>.
- 267-Machado, Carlos A.P., "Paradoxes of Globalisation: Some Thoughts on a Much Abused Concept", in Globalisation & Korean Foreign Investment, Edited by John Turner & Young-Chan Kim, Ashgate Publishing Company- UK, 2007.
- 268-Malliaris, Marry E., "Forward & Future Markets Conceptual Differences & Computational Illustrations", in The global Structure of Financial Markets an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge- London, 1997
- 269- National Features Association, Trading in the Retail Off-Exchange Foreign Currency Market, Chicago- USA, <http://www.nfa.features.org>.
- 270-Newlyn, W.T., & R.P. Bootle, Theory of Money, Clarendon Press – Oxford, 3rd edition, 1978.
- 271-Niehans, Jürg, The Theory of Money, The Johns Hopkins University Press, 1978.
- 272-Noland, Marcus "The Financial Crisis In Asia", Testimony before the Subcommittees on Asian and Pacific Affairs, and International Economic Policy and Trade, International Relations Committee, United States House of Representatives Washington, DC, February 3, 1998, <http://www.piie.com/publications/papers/paper.cfm?ResearchID=304>.

- 273-Obstfeld, Maurice, "Rational Mid Self-Fulfilling Balance-Of-Payments Crises", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 1486, Nov 1984, <http://www.nber.org/papers/w1486>.
- 274-Obstfeld, Maurice, "The Logic of Cruncy Crises", NBER Working Papers Series - USA, Working Paper No. 4640, Feb 1994, <http://www.nber.org/papers/w4640>
- 275-Ötoker, Inci, & ceyla Pazarbaşıoğlu, " Speculative Attacks & Currency: The Mexican Experience", IMF Working Paper, WP/95/112, Nov. 1995.
- 276-Pierce, James L., Monetary and Financial Economics, John Willy & Sons, 1984.
- 277-Pfeil, Enzo von, Effective Control of Currency risks, Macmillan Publishers-London, 1988.
- 278-Rasho, David, "The Possibility and Feasibility of a 100% Reserve Gold Standard" , The Park Place Economist , vol. IX
- 279-Rehm, Barbara, "Regulators Try to Reassure Lawmakers on Swaps(Derivatives)", American Banker, October 29, 1993, <http://www.highbeam.com/DocPrint.aspx?DocId=1G1:14602387>
- 280-Reszat, Beate, Currency Trading and International Financial Instability, Intereconomics, vol. 34, #2, March 1999, pp 64-71.
- 281-Salin ,Pascal ,"In Defense of Fractional Monetary Reserves", Paper prepared for the Austrian Scholars Conference, Mises Institute, Auburn, March 30-31/2001.
- 282-Samuelson, Paul, & William Nordhaus, Economics, McGraw-hill book company- Singapore, 12th edition, 1987.
- 283-Savage, Donald T., Money and Banking, A Willey/Hamilton Publications, 1977.
- 284-Saxena, Sweta Chaman, "The Changing Nature of Currency Crises since the 1970s", Bank for International Settlements (BIS) - Monetary and Economic Department, Jan. 2004, working paper posted on:
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=500625
- 285-Shapiro, Edward, Macroeconomic Analysis, Harcourt Brace Jovanovich, 5th edition, 1977.
- 286-Shekhar, K.C, & Lekshmy Shekhar, Banking Theory & Practice, Vikas Publishing House- New Delhi, 18th edition, 2000.
- 287-Siddiqi, "Islamic Approach to Money, Banking and Monetary policy; A Review", in Monetary and Fiscal Policy of Islam, Edited by Mohammad Ariff, International Centre for Research in Islamic Economics, Abdulaziz University, Jeddah, 1982.
- 288-Sikorski, Douglas J., " Global Capitalism and the Financial Crisis", in Globalisation & Korean Foreign Investment, Edited by John

- Turner & Young-Chan Kim, Ashgate Publishing Company- UK, 2007.
- 289-Slovinc, Ing. Marko, "Digital Money And Monetary Policy", BIATEC, Narodna Banka slovenska, vol 14, 3/2006.
- 290-Sodersten, Bo, International Economics, The Macmillan Press-USA, 2nd edition, 1980.
- 291-Sullivan, arthur, & Steven M. Sheffrin, Economics: Principles in action, : Pearson Prentice Hall-New Jersey, 2003.
- 292-Tag El-Din, Seif I., The Stock-Exchange from an Islamic Perspective, J.KAU: Islamic Economy, vol. 8 issue 1, pp. 29-48.
- 293-Tarashev, Nikola A, "Currency Crises and the Informational Role of Interest Rate", Bank for International Settlements, BIS Working Papers 135, Sep. 2003
- 294-Thomas, Lee R., "Managing Foreign Currency Using Forwards & Options", in The Handbook of International Investing, Edited by Carl Beidleman, Probus Publishing Company-Chicago, 1987.
- 295-Turner, John & Young-Chan Kim, Globalisation & Korean Foreign Investment, Ashgate Publishing Company- UK, 2007.
- 296-Uzair, Mohammad , "Central Banking Operation in an Interest free Banking System", in Monetary and Fiscal Policy of Islam, Edited by Mohammad Ariff, International Centre for Research in Islamic Economics, Abdulaziz University, Jeddah 1982.
- 297- Weisweiller, Rudi, How The Foreign Exchange Market Works, New York Institution of Finance, 1990.
- 298-Whitt, Joseph A., Jr., "The Mexican Peso Crisis", Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review, January February 1996, pp1-20.
- 299-WTO, International Trade Statistics, WTO, 2008.
- 300-Young, Stephens & Thomas L. Brewer, "Globalisation or De-Globalisation :What Role for the World Trade Orgnization", in Globalisation & Korean Foreign Investment, Edited by John Turner & Young-Chan Kim, Ashgate Publishing Company- UK, 2007.
- 301-Zalloum, Abdulhay, The Globalization Gospel, 1998
- 302-Zdanowicz, Jhon S., & others, "Capital Flight From India to the United States through Abnormal Pricing in International Trade", in The global Structure of Financial Markets an Overview, edited by Dilip K. Ghosh & Edgar Ortiz, Routledge- London, 1997.
- 303-Zhang, Zhiwei, " Speculatte Attacks in the Asian Crises", IMF Working Paper no. WP/01/189, Nov. 2001.

Abstract

Khreis, Najeeb Sameer, 'Trading in Currencies; an Islamic Economic Evaluation', PhD Thesis, Yarmouk University, (Supervisor Prof. Abdul-Jabar Alsabhany)

This study aims to clarify the economic hazards of trading in currencies, and its contradictions with the aims and rules of the Islamic *Share'ah*. To achieve this; the study illuminates the meaning of money and its functions in Islamic and other laws, and shows that trading in currencies has detrimental effects on these functions, and by analyzing the economic actuality, the negative impacts of this trade were made explicit. The study also proves that this trade is an essential element of the so called "the symbol economy", which separates from the real economy and controls it. Furthermore, the study examines the procedures through which this trade functions and it found out that this type of trade is a global gambling scheme. The study highlights the enormous size of this trade that actually exceeds the real world trade by over one hundred times, consequently neutralizing the fundamental effects of the real economy on the exchange rate, and hence becoming the major effective factor on the exchange rate. The volatility of the exchange rate due to the currency trading affects the real economic fundamentals negatively, and caused a lot of currency crises which destroyed many economies.

This study also distinguishes between foreign exchange and trading in currencies; from the *Shre'ah* and economic views. The study evaluates this trade in accordance with the aims and rules of *Shre'ah* that govern money. By looking at the bases, intentions, and results of this trade; it concludes that it contradicts with the aims and rules of *Shre'ah*. Moreover, this study proves that allowing this trade, on the bases of

foreign exchange rules, is a misjudgment due to the obvious differences between them. The main recommendations are to give a clear ruling (*hukm*) for this trade after considering all its actual and economic facts, and to work on preventing trading in currencies on the national and international levels.

Key words: Trading in currencies, foreign exchange, speculations, share'ah aims, share'ah main rules.

© Arabic Digital Library-Yarmouk University