

# MPRA

Munich Personal RePEc Archive

## **Towards an Islamic Monetary and Financial System: Structure and Application**

Mabid Al-Jarhi

June 1979

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/83714/>

MPRA Paper No. 83714, posted 11 January 2018 07:57 UTC

المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد العالمي

جامعة الملك عبدالعزيز / جدة

سلسلة المطبوعات بالعربية: (٥)

## نحو نظام نقدي ومالي إسلامي: الهيكل والتطبيق

للدكتور معبد علي الجارحي

شعبان ١٤٠١ هـ / حزيران (يونيو) ١٩٨١ م

نال هذا البحث دعم

المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي

والآراء الواردة فيه هي وجهة نظر الباحث ولا تعبر بالضرورة عن رأي المركز

قام المركز بإجراء

بعض التنقيحات اللغوية في هذا البحث

## بسم الله الرحمن الرحيم

### تقديم

تقدم العقيدة الإسلامية للمؤمنين بها، ولمن يعيشون تحت ظل حكمها ثلاثة نظم للحياة متكاملة ومترابطة: أولها نظام سياسي للحكم وإدارة شؤون الدولة. وثانيها نظام اجتماعي يحكم صلة الأفراد بعضهم ببعض، وثالثها نظام اقتصادي يحكم أنشطة الإنتاج والتوزيع والاستهلاك. وتتصل حلقات تلك الأنظمة الثلاث مع العبادات لتجعل من الإسلام دينًا قويمًا بمعنى كونه نظامًا للحياة.

والنظام الاقتصادي الإسلامي ليس مجتمعيًا (Socialist) بقدر ما هو ليس رأسماليًا. ولقد حاول المفكرون المسلمون منذ نجاح المستعمر في تحطيم آخر لبنات الخلافة العثمانية، واستبداله بالمؤسسات الاقتصادية الإسلامية مؤسسات مستوردة يدعمها فكر غريب، حاولوا أن يبينوا بعض أساليب التعامل التي تبعد بالمسلمين عن شبهة الربا قدر الاستطاعة، ولقد نجحت تلك المحاولات في إرساء دعائم المصارف الإسلامية التي تقوم بدور سفينة نوح حاملة بعض الحريصين على دينهم من المسلمين فوق طوفان التعامل الربوي المحرم.

على أن مطلع القرن الخامس عشر الهجري، يجب أن يرتبط بطموح أكبر من ذلك. إذ على المفكرين المسلمين أن يحددوا التفاصيل المؤسسة لنظم الإسلام الثلاثة: السياسية والاجتماعية والاقتصادية لكي يقيموا الإسلام كما أقامه دعاته الأوائل.

ويهدف هذا البحث إلى القيام بخطوة متواضعة في هذا السبيل، كمحاولة لتقديم نموذج مقترح لاقتصاد غير ربوي. مركزًا على خصائص الجانب المالي والنقدي لهذا الاقتصاد، وملامح السياسة النقدية فيه.

ويهدف البحث من وراء تقديم هيكل نقدي ومالي مقترح لاقتصاد غير ربوي أن يساهم في توطيد سبيل مناقشة مسألة الربا خاصة والنظام الاقتصادي الإسلامي بصفة عامة. حيث يحتاج الاقتصاديون إلى هيكل متفق عليه يمكن الرجوع إليه عند مناقشة المشاكل الاقتصادية، ومقارنة النظام الإسلامي بغيره إذ أن عدم وجود مثل ذلك الهيكل يجعل مثل تلك المناقشات والمقارنات صعبة ومعقدة.

ويتعرض البحث لمحاولة تحديد النظام النقدي والمالي في الاقتصاد اللاربوي بدرجة من التفصيل تسمح بالنظر إلى السوق المالية وتحديد أدواتها، ومقارنة فاعليتها بما تكون عليه الأسواق المالية الموجودة حالياً في النظم السائدة.

ثم يتعرض البحث للطلب على النقود من خلال النظر في الاستخدامات البديلة لوسائل الدفع في النظامين الربوي واللاربوي. ثم ينتهي إلى محاولة وضع صورة للتوازن في سوقي الاستثمار والنقد في النظام الربوي، لكي تتحدد في النهاية وسائل السياسة النقدية الممكن اتباعها.

واستجابة لرغبات بعض المعلقين فقد أفرد باب جديد عن كيفية الانتقال من النظام الربوي الحالي إلى النظام الإسلامي المقترح.

ولقد كتبت المسودة الأولى لهذا البحث باللغة الانجليزية في منتصف شهر رجب ١٣٩٩ هـ (حزيران ١٩٧٩م) ونوقشت في حلقة بحث في ذي القعدة ١٣٩٩ هـ (تشرين الأول ١٩٧٩م). وأدت المناقشة إلى تعديلات ظهرت في المسودة الثانية التي تمت في ربيع الأول ١٤٠٠ هـ (شباط ١٩٨٩م). إلا أن المسودة الثانية قد عدلت تعديلات جوهرية في بعض المواضيع وأضيفت إليها تفصيلات جديدة في مواقع أخرى. ولقد قام المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي بتقديمها إلى عدد من المراجعين الذين تكرموا بالتعليق عليها. وتمثل الصيغة الحالية لهذا البحث تعديلاً بالحذف والإضافة في تلك المسودة استجابة لما وصل الكاتب من تعليقات.

والكاتب يتقدم بالشكر للجنة العلمية للمركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي على تعليقاتها القيمة على المسودة الأولى. وإلى المراجعين الذين علقوا على المسودة الثانية وإلى بعض الزملاء العاملين في صندوق النقد العربي على تعليقاتهم وتصحيحاتهم. إلا أن مسؤولية ما قد يكون متبقيًا من أخطاء تقع على عاتق الكاتب. كما يشكر أيضًا السيدة سوزان عمر القراقصي على قيامها بجهد مشكور في طبع وتنقيح البحث خلال مراحلها المختلفة والسيدة سلام ناصر لمراجعتها النسخة النهائية.

والله يهدينا سبيل الرشاد والحمد لله رب العالمين.

شعبان ١٤٠١ هـ

حزيران (يونيو) ١٩٨١ م

## المحتويات

٩	الباب الأول: مقدمة .....
٩	أولاً: معالم النظام المالي والنقدي الإسلامي .....
١١	ثانياً: أسباب ارتباط الفكر الاقتصادي المعاصر بالنظام الربوي ...
١٦	ثالثاً: الخواص الأساسية للهيكل المالي والنقدي للنظام الاقتصادي السائد
٢١	الباب الثاني: النظام المالي الإسلامي: الهيكل المصرفي .....
٢١	أولاً: المصرف المركزي .....
٢١	(أ) إصدار النقود الورقية .....
٢٤	(ب) تحديد كمية النقود .....
٢٥	(ج) النقود والنمو والأسعار .....
٣١	(د) التحكم في عرض النقود .....
٣٣	(هـ) المؤثرات الخارجية على عرض النقود .....
٣٤	ثانياً: المصارف الأعضاء .....
٣٥	(أ) الخدمات المصرفية .....
٣٥	١. الودائع الجارية .....
٤٠	٢. الخدمات المصرفية الأخرى .....
٤٠	(ب) الأنشطة الاستثمارية .....
٤١	١. الاستثمار المباشر .....
٤١	٢. المشاركة في الربح .....
٤٢	٣. التأجير .....
٤٢	(ج) الإقراض .....

٤٥	الباب الثالث: النظام المالي الإسلامي: بيت المال .....
٤٥	أولاً: فرع التوزيع .....
٤٧	ثانياً: فرع تخصيص الموارد .....
٤٧	(أ) قسم الثروات المعدنية .....
٤٧	(ب) قسم الطيبات العامة .....
٤٨	ثالثاً: فرع إصلاح أحوال السوق .....
٤٩	الباب الرابع: النظام المالي الإسلامي: سوق المال: جانب الطلب والأدوات المالية
٤٩	أولاً: الميزانية المصرفية .....
٥٠	(أ) المصرف المركزي .....
٥١	(ب) المصارف الأعضاء .....
٥٣	ثانياً: الأدوات المالية .....
٥٤	(أ) أسهم الشركات .....
٥٤	(ب) شهادات المصارف الأعضاء .....
٥٤	١. شهادات الاستثمار المخصص .....
٥٥	٢. شهادات الاستثمار العام .....
٥٥	٣. شهادات المشاركة في الربح .....
٥٦	٤. شهادات الإيجار .....
٥٦	(ج) شهادات المصرف المركزي .....
٥٧	١. شهادات الودائع المركزية .....
٥٨	٢. شهادات الإقراض المركزي .....
٥٨	(د) قدرة النظام المالي غير الربوي على جذب المدخرات ....



٦١	الباب الخامس: الطلب على النقود .....
٦١	أولاً: الاستخدامات البديلة للنقود في النظام الربوي .....
٦٤	ثانياً: الاستخدامات البديلة للنقود في النظام اللاربوي .....
٦٥	ثالثاً: الطلب على النقود في النظام الربوي .....
٦٧	رابعاً: الطلب على النقود في النظام اللاربوي .....
٦٩	الباب السادس: التوازن في سوق المال .....
٧٥	الباب السابع: السياسة النقدية في الاقتصاد غير الربوي .....
٧٧	الباب الثامن: الانتقال من النظام الربوي إلى النظام الإسلامي .....
٧٧	أولاً: موازنة المصرف المركزي في النظامين الربوي واللاربوي ....
٨٠	ثانياً: خطوات التحول إلى النظام اللاربوي .....
٨٠	(أ) إصلاح النظام الضرائبي .....
٨١	(ب) التحول التدريجي إلى نظام الاحتياطي الكلي .....
٨١	(ج) تحويل المصارف التجارية إلى مصارف أعمال .....
٨٢	(د) الإصلاح الإنتاجي .....
٨٣	(هـ) تصفية الدين العام .....

## الباب الأول

### مقدمة

#### أولاً: معالم النظام المالي الإسلامي

يعلم المتتبعون للكتابات الحديثة في الاقتصاد الإسلامي أن فكرة المصارف غير الربوية قد مرت بتطور كبير خلال الثلاثين عامًا الماضية<sup>(١)</sup>. إذ بدأت مركزية على المبررات الشرعية لإقامة مصارف غير ربوية<sup>(٢)</sup>، ليوجه الكتاب فيما بعد جهودهم لكيفية عمل تلك المصارف. إلا أن الاهتمام لم يوجه إلا حديثاً إلى تحديد الهيكل النقدي والمالي الإسلامي بما في ذلك المصرف المركزي والمصارف الملحقة<sup>(٣)</sup>. وهذا في حد ذاته اتجاه محمود. إذ أنه يفتح السبيل نحو التطبيق العملي للنظام الاقتصادي الإسلامي ككل.

(1) M. Nejatullah Siddiqi, "Islamic Approaches to Money, Banking and Monetary Policy," *International Seminar on Monetary and Fiscal Economics of Islam*, Makkah, Oct. 1978, pp. 12 ff.

Shaikh Irshad Ahmad, *Interest-Free Banking*, Orient Press of Pakistan, no date.

(٢) سامي حمود، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية، دار الاتحاد العربي للطباعة، القاهرة ١٩٧٦م.

M. Abdullah Al-Arabi, *Contemporary Bank Transactions and Islam's Views Thereon*, Islamic Thoughts, Aligarh, 11 (3, 4), July 1967. Pp. 10-43.

Mahmoud Abu Saud, *Interest-Free Banking*, The First International Conference on Islamic Economics, Makkah, 1976.

محمد باقر الصدر، البنك اللاربوي في الإسلام.

أحمد عبدالعزيز النجار، بنوك بلا فوائد، جدة، ١٩٧٢م.

أحمد عبدالعزيز النجار، منهج الصحة الإسلامية، جدة، ١٩٧٧م.

(3) M. Umer Chapra, *The Economics Systems of Islam*, London, 1970.

M. Umer Chapra, "Money and Banking in an Islamic Framework", Seminar on Monetary and Fiscal Economics of Islam, Makkah, Oct. 1978.

معبد علي الجارحي، السياسة النقدية في اقتصاد لا ربوي، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، ١٩٨٠م.

M. Nejatullah Siddiqi, *Banking Without Interest*, Lahore, 1972.

ومن خلال هذا الاتجاه الأخير يبدأ عمر تشابرا<sup>(٤)</sup> بالتساؤل عن التغييرات الأساسية التي يجب إدخالها على النظام المصرفي الرأسمالي لجعلها تتماشى مع تعليم الإسلام، ويخلص من مناقشته إلى مبدأ هام، نسميه مبدأ تشابرا، وهو أن مجرد إزالة سعر الفائدة من النظام المصرفي العربي ليس كافياً لتحقيق نظام نقدي إسلامي. ولهذا فإنه يقدم أربعة متطلبات أساسية. الأول يتصل بضرورة أن يبنى سلوك الوحدات الاقتصادية على أسس إسلامية بدلاً من الأسس النفعية. والثاني أن يؤسس الاقتصاد على المساهمة وليس على الاقتراض. والثالث أن تتكون حقوق الملكية في أغلبها من حقوق عينية (Equity Capital) لا من حقوق نقدية (Bonds). والرابع ألا يسمح للمصارف التجارية بأن تخلق ودائع ثانوية (Derivative Deposits).

ومن الجدير بالذكر أن النظام الاقتصادي الإسلامي جاء تحديده في القرآن والسنة أوجه:

- ١- تحريم الربا.
- ٢- الزكاة.
- ٣- الضرائب<sup>(٥)</sup>.
- ٤- قواعد المعاملات.
- ٥- الرقابة على السلوك - نظام الحسبة.
- ٦- الملكية العامة للثروات المعدنية.

(٤) M. Umer Chapra, "Money and Banking in an Islamic Framework,".

(٥) هناك اختلاف فقهي فيما إذا كان في المال حق غير الزكاة. ولتفصيل اختلاف الرأي يرجع إلى يوسف القرضاوي، فقه الزكاة، الطبعة الثالثة، مؤسسة الرسالة، بيروت ١٩٧٧م، الجزء الثاني، البابين الثامن والتاسع.

فتحريم الربا في حد ذاته لا يكفي لوصف النظام المالي (والنقدي) الإسلامي. كما يؤكد مبدأ تشابرا. ومعنى ذلك أن الله سبحانه وتعالى يبين لنا أن التشكيل المؤسسي للنظام المالي الذي يتفق مع تحريم الربا مع وجوب الزكاة هو تشكيل خاص لا يشابه بالضرورة النظم المالية غير الإسلامية. وإنما يختلف معها في الوفاء بالضرورات الأربع التي حددها عمر تشابرا فيما قبل. ونظرًا لأن المؤسسات بطبيعتها تتطور، فقد شاءت حكمة الشارع أن تترك تفصيلاتها للمسلمين تحقيقًا للمرونة وفتحًا لباب التطور.

### ثانيًا: أسباب ارتباط الفكر الاقتصادي المعاصر بالنظام الربوي

اعتاد الاقتصاديون على إعطاء النقود وظائف ثلاثًا:

الأولى كونها وسيلة للتبادل بدونها يضطر المتبادلون إلى تحمل أعباء المقايضة وتكاليفها. وثانيها كونها وسيلة لاختزان الثروات، أو ما يسمى بمخزن للقيمة (Store of Value) وثالثهما أنها تستخدم لقياس قيمة الأشياء ولهذا سميت بمعيار للقيمة (Standard of Value) على أن تعدد وظائف النقود لم يمنع الاقتصاديين من التسليم بأن وظيفة النقود كوسيلة للتبادل هي أهم تلك الوظائف. وكثيرًا ما أشار الاقتصاديون في كتاباتهم إلى ذلك من بعيد. إلا أن التحليل الاقتصادي في مجال النقود لم يسر في مجراه المنطقي إلى نهاية المطاف على أساس أن وسيلة التبادل هي العامل المميز الوحيد للنقود<sup>(٦)</sup>.

وترجع أهمية النقود كوسيلة للتبادل إلى طبيعة العالم الذي نعيش فيه، حيث نجد أن عملية تبادل الطيبات على أساس المقايضة مكلفة للبائعين والمشتريين. وأن النقود تدخل في هذا المجال لخفض تكلفة التبادل. وعلى هذا فإنه لو كانت

(٦) يلاحظ أنه يمكن استخدام جميع السلع، بدرجات متفاوتة كمخزن للقيمة وكمعيار للقيمة. إلا أن النقود هي وحدها يمكنها أن تقوم بوظيفة وسيلة التبادل.

المبادلات في عالمنا غير مكلفة لاننتفت أهمية النقود كوسيلة للتبادل. ولما كان لاستخدامها بهذه الصفة من ضرورة.

وعلى هذا فمن الناحية الاقتصادية نجد أنه يمكن اعتبار النقود أصلاً (Asset) يدر على مالكة خدمات تبادلية تنعكس قيمتها الاقتصادية على خفض تكاليف المبادلات التي يقوم بها مالك النقود عند استخدامه إياها. وهكذا فإن النقود تتشابه في أدائها للخدمات التبادلية مع الأصول الحقيقية (Real Assets) التي تدر سيلاً من الخدمات لمالكيها. أي أن النقود تعتبر جزءاً من ثروة حاملها كأشكال الثروات الأخرى.

على أن اعتبار النقود كأصل ينجم عن استخدامه تيار من الخدمات، ومعاملة النقود بناء على ذلك كجزء من ثروة الإنسان يهدم النظرية التقليدية القائلة بأن النقود بناء على ذلك كجزء من ثروة الإنسان يهدم النظرية التقليدية القائلة بأن النقود ما هي إلا خمار أو ستار يحجب وراءه التغيرات الاقتصادية الحقيقية (Money as a veil) ذلك لأن اعتبار النقود كثروة حقيقية. مؤداه أن التغيرات النقدية لا بد وأن يكون لها آثار حقيقية، من خلال أثر تلك التغيرات على تكاليف التبادل.

ومما يذكر أن بيجو (Pigou) نادى بأن التغير في الأسعار سيغير القيمة الحقيقية للنقود، أو قدرتها الشرائية. مما يؤثر على القيمة الحقيقية للثروات النقدية للأفراد (Real Balances) وهذا بدوره سيجعلهم أكثر غنى أو فقراً من ذي قبل، مما يؤثر على إنفاقهم. وسمى هذا الأثر أثر بيجو أو أثر الأرصدة الحقيقية Pigou or Real Balance Effect.

على أن هذا الأثر تتوقف قوته على عاملين أولهما نسبة الثروة النقدية للمجتمع إلى مجموع ثرواته. وهي نسبة ضئيلة قد لا تتجاوز (٣٪) بكثير. أما العامل الثاني فهو انتشار ظاهرة الانخداع النقدي (Money Illusion) بين الأفراد، حيث يأخذ الفرد في الاعتبار عند إصدار قراراته الاقتصادية القيم الإسمية دون الحقيقية لثروته.

وفيما يتعلق بظاهرة الانخداع النقدي، فإن الاعتبار بالقيم الحقيقية يحتاج من الفرد إلى تتبع المستوى العام للأسعار. وهو مما فوق طاقة الفرد. إذا أنه من الممكن له أن يتتبع بعض أسعار السلع التي تهمة بصورة خاصة في بعض الأحيان ويقدر محدود، كالأجور عند البحث عن العمل، وكأسعار المواد الغذائية عند ذهابه لشرائها، وأسعار الملابس كذلك، وإيجارات المساكن عند البحث عن سكن. إلا أن تتبع كل الأسعار أو جلها باستمرار فوق طاقته.

لهذا فمن الممكن الجزم بأن أثر بيجو سيكون غاية في الضآلة بصورة عامة باستثناء حالة واحدة، وهي تساوي معدل التضخم المتوقع مع معدله المحقق. وهذه حالة نادرة تتطلب ثبات معدلات التوسع النقدي وظروف الطلب والعرض في المجتمع لفترة طويلة.

إلا أن ضعف أثر بيجو لا يعني ضعف الآثار الحقيقية الناجمة عن التغيرات النقدية - أي على الاستهلاك والاستثمار - والطريق الأسلم إلى معرفة مدى تلك الآثار هو دراسة أثر التغيرات النقدية على نفقة التبادل. ثم دراسة أثر تغير نفقة التبادل على الإنفاق بصفة عامة.

فالتغير في معدل التوسع النقدي سوف يؤدي إلى إحداث تغيرات غير معروفة حدودها بادئ ذي بدء في الأسعار وفي كميات الأرصدة الحقيقية لدى كل فرد. مما يستدعي أن يحاول المتبادلون تحديث معلوماتهم عن معدلات التغير في الأسعار وعن حقيقة ما لديهم من ثروات. ولما كانت تكلفة التبادل تعتمد اعتماداً مباشراً على ما يعرفه المتبادلون عن أسعار السلع واتجاهات التغير فيها، وكذلك الكميات المتوافرة منها، فإن التغير في تلك الأسعار والكميات وخصوصاً ذلك التغير الذي لا تعرف حدوده بداءة سوف يغير من تكلفة التبادل ليجعلها أعلى مما كانت عليه.

ومن الطبيعي أن يؤدي التغير الملحوظ في تكلفة التبادل إلى إعادة النظر في كمية الأرصدة الحقيقية المرغوب الاحتفاظ بها من جانب الأفراد لغرض المعاملات. وهذا يستدعي مزيداً من التعاقد شراءً وبيعاً. مما يكون له أثره على الإنفاق لكل فرد وبالتالي للمجتمع بصفة عامة.

وبالرغم من أهمية تلك الآثار، ومن إشارات الاقتصاديين العابرة إليها إلا أن التحليل النقدي لا يزال غير مبني على وضعها في موضع الصدارة وإعطائها الأهمية الكافية. فلا يزال التحليل النقدي يدور في فلك النظام النقدي القائم، والمبني على الأسواق النقدية والمالية التي تقرض النقود بربا مقطوع.

على أن النظام النقدي الربوي القائم لم يستمد أسس هيكله المصرفي في أول الأمر من النظرية الاقتصادية. إلا أن الفكر الاقتصادي السائد حالياً يبارك ذلك الهيكل، والسبب في ذلك أن الاقتصاديين المعاصرين ما يزالون يدرسون النقود من خلال الهيكل التقليدي لأسواق المنافسة الكاملة. وذلك هيكل لا يصلح أساساً لدراسة النقود.

فلكي يتحقق وجود المنافسة الكاملة، يجب أن تتوافر عدة شروط أهمها كمال المعلومات عن السلع المتبادلة. وهذا معناه أن تكلفة المبادلات في مثل هذه النماذج منعدمة تماماً. ولهذا فإنه يمكن في هذه الظروف أن تتم المبادلات مباشرة عن طريق المقايضة دون أي عناء. ولما كانت الصفة المميزة للنقود هي أنها أساساً وقبل أي شيء وسيلة للتبادل. فإنه لا محل لاستخدام النقود في ظل المنافسة الكاملة. وهذا معناه أنه لن يوجد من المتبادلين العقلاء من يجد في مصلحته الاحتفاظ بأرصدة نقدية لغرض المعاملات.

ومن الغريب أن الاقتصاديين يعلمون جيداً أن المنافسة الكاملة ليست هي الحالة الأقرب إلى الواقع. وقد انعكس ذلك على تحليلهم في نظرية الأسعار. وكان

من نتيجته إضافات هامة في نظرية المنافسة الاحتكارية بصفة خاصة. أنه لم ينعكس بنفس الدرجة على النظرية النقدية. وهكذا فقد استمر التحليل النقدي وكأن إدخال تكلفة المعاملات فيه تعقيد لا مبرر له. ألصقت بالنظرية النقدية لذلك نفس المثالب التي تعزى عادة لنماذج المنافسة الكاملة.

ولما كانت تكلفة التبادل هي سبب وجود النقود، فإن من غير المعقول أن نفترض زوال تكلفة التبادل في ظل المنافسة الكاملة، ثم نستمر في محاولة دراسة الآثار النقدية. إلا أن هذا بالضبط هو نوع النظرية النقدية التي تبرر وتبارك النظام المصرفي الربوي القائم حالياً. ذلك لأن معظم الاقتصاديين المعاصرين يحاولون دراسة النقود من خلال نموذج نظري لا مبرر فيه أساساً لوجود النقود على الإطلاق. ولهذا فإننا نجد أن مجال البحث مفتوح على مصراعيه للاقتصاديين. وخصوصاً أولئك الذين يفضلون بادئ ذي بدء النظام المصرفي اللاربوي. وأول تلك المجالات هو محاولة تعديل نموذج المنافسة الكاملة والمستخدم حالياً في الدراسات النقدية، بحيث يمكن من خلاله تبرير استخدام النقود. وهذا في حد ذاته يمكن أن يكون إضافة علمية كبيرة. بل يمكن أن يظهر العيوب الأساسية في النظام المصرفي الذي يسمح للمصارف بإصدار النقود ثم اقراضها في مقابل سعر ربوي<sup>(٧)</sup>.

ومن الواضح أن الخلاف بين من يفضلون النظام الربوي ومن يعارضونه ينصب أساساً على ماهية سعر النقود، وهذه القضية النظرية لا يمكن فصلها بأي حال عن تركيب المؤسسات الاقتصادية القائمة. وعلى هذا فإنه من الضروري على من ينادي بأي رأي في هذا المجال أن يحدد مسبقاً الهيكل الاقتصادي الذي يقصده بالتحليل. وهذا أمر بسيط بالنسبة لمؤيدي النظام الاقتصادي القائم. ذلك لأنهم يشيرون دائماً إلى مؤسسات ذلك النظام وكلها معروفة بتفاصيلها للجميع.

(٧) انظر في هذا المجال: معبد علي الجارحي، العرض الأمثل للنقود والسياسات النقدية المثلى، رسالة دكتوراه، جامعة جنوب كاليفورنيا، ١٩٧٥م، وخصوصاً الباب السادس.



أما الداعون إلى نظام مصرفي لا ربوي فيجدون أنفسهم مضطرين، وهم يخوضون تفاصيل التحليل النظري، إلى وصف تفاصيل النظام الاقتصادي الذي يقصدونه بالتحليل. وبما أننا لا نجد حالياً أي نظام مصرفي خال من الربا، فإنه من السهل معرفة الصعوبات التحليلية التي تواجه دعاة إعادة تركيب النظام المصرفي بحيث يتحرر من الربا. بل من المحتمل أيضاً أن يكون في الإمكان تصور عدة تركيبات مختلفة لنظام اقتصادي لا ربوي. ويكون لكل واحدة من تلك التركيبات نتائج تحليلية خاصة بها، ومختلفة عن غيرها.

ولهذا السبب، فإن هناك حاجة لتحديد تفاصيل المؤسسات النقدية والمالية لنظام اقتصادي غير ربوي، يكون أساساً للمناقشات النظرية الدقيقة. ونظراً لأن الدعوة للتحرر من الربا تتبع أساساً في الوقت الحاضر من الإسلام، فلا بد من أن يحمل هيكل ذل الاقتصاد اللاربوي الطابع الإسلامي.

يهدف هذا البحث إلى تحقيق هذا الهدف عن طريق محاولة تفصيل المؤسسات الاقتصادية والمالية لاقتصاد غير ربوي في نظام إسلامي. مع محاولة تبيان طريقة عمل ذلك الاقتصاد والسياسات الاقتصادية الممكنة خلاله.

على أننا نرجو أن يحوز الهيكل المقترح رضاء الدارسين في هذا الحقل من ناحيتين. أولاً من حيث تطابقه مع التعاليم الإسلامية التي تحكم المعاملات الاقتصادية. وثانياً من ناحية التحليل الاقتصادي المبني على النظر في سعر النقود في ضوء كونها وسيلة للتبادل قبل كل شيء.

### ثالثاً: الخواص الأساسية للهيكل المالي والنقدي للنظام الاقتصادي السائد

يستمد الهيكل المالي والنقدي للنظام الاقتصادي السائد ملامحه الأساسية من التطورات التاريخية التي مرت بالعالم الغربي، خصوصاً ما نجم عن ممارسات العاملين بالصرافة والمال والمسؤولين الحكوميين.

إلا أن كتابات الاقتصاديين الغربيين في حقل النقد والمصارف كان لها أثر في صلب تلك الملامح.

ومن المؤكد أن الاقتصاديين الغربيين لم يكن لديهم أبداً هيكل لمؤسسات اقتصاد غير ربوي يصلح لعقد المقارنة بينه وبين هيكل الاقتصاد السائد. فمن ناحية نجد أن الفكر الماركسي لم يقدم بديلاً يذكر في هذا السبيل. ومن ناحية أخرى فلقد فقد العالم الإسلامي الأسس الأصلية لمؤسساته الاقتصادية في مطلع القرن العشرين الميلادي. مما جعل تلك المؤسسات غير ذات أهمية بالنسبة للباحثين في مجال النقود.

وعلى هذا فمن الممكن تقدير صعوبة تقييم النظام الاقتصادي الحالي المؤيد من جانب النظريات الاقتصادية الحديثة، والمقبول دون مناقشة من جانب القائمين بالنشاط الاقتصادي خلال أعمالهم اليومية. إلا أن تقييم ذلك النظام يزداد سهولة إذا ما أخذنا في الاعتبار المثالب التي تعاني منها النظرية الحديثة للنقود، والتي ذكرت في المقدمة. ومع ذلك فإن التقييم لن يكون كاملاً، إلا إذا أسس على مقارنة جادة بين النظام السائد ونظام بديل.

وهذا يدعو بدوره إلى التوقف بعض الوقت لتدبر مقارنة أداء النظام الاقتصادي السائد بأداء اقتصاد مؤسساته ذات هيكل افتراضي لا يحتوي على أي ربا<sup>(٨)</sup>. والذي سنفترض حالياً ولعرض جدلي أنه اقتصاد قادر على القيام بما يطلب عادة من أي نظام اقتصادي.

(٨) لعل القارئ قد لاحظ الآن أن لفظ الربا يستخدم للإشارة إلى ما يسمى (Interest)، وما يترجم عادة إلى كلمة فائدة.

وبناء على ذلك فإنه يمكن أن نبدأ بوصف النظام الاقتصادي السائد بأنه نظام يتركز على الإقراض (Lending-Centered). ومعنى ذلك أن نسبة كبيرة من الموارد تصل من مالكيها إلى المستثمرين عن طريق مؤسسات الإقراض الربوية.

ويمكننا بطبيعة الحال أن نميز بين أولئك الذين يقومون بالاستثمار المباشر، عن طريق شراء حصص في رؤوس أموال المؤسسات الإنتاجية، وبين أولئك الذين يوظفون أموالهم لدى مؤسسة للإقراض. فالمجموعة الأولى من المستثمرين تحتفظ بأموالها إلى هيئة أصول حقيقية (Real Assets). أما المجموعة الثانية فتحفظ بأموالها على هيئة أصول نقدية (Monetary Assets). تلك الأصول التي تعرف عادة بأنها حقوق ذات قيم نقدية ثابتة، كالودائع والسندات.

على أنه من المعروف أن مؤسسات الإقراض توظف بعض أموال مودعيها مباشرة لدى المؤسسات الإنتاجية. إلا أنه بسبب الحاجة إلى موازنة هيكل أصول المصرف من ناحية (العائد) مع هيكل التزاماته (السيولة) من ناحية أخرى، فإن المصرف الربوي يضطر إلى تقديم تلك الموارد لمستخدميها على شكل قروض ربوية. أي أن مؤسسة الإقراض تحتفظ بمعظم ما لديها من موارد على هيئة أصول نقدية.

وتبعاً لذلك التقسيم يمكننا أن نتصور نوعين من عمليات إصدار القرارات الخاصة بتوجيه الموارد الاستثمارية. النوع الأول هو عملية ذات قاعدة إنتاجية (Productivity-based) والنوع الثاني هو عملية ذات قاعدة إقراضية (Lending-based) وتشمل العملية ذات القاعدة الإنتاجية التصرفات العقلانية للمستثمرين، بينما تشمل العملية ذات القاعدة الإقراضية التصرفات العقلانية للمقرضين.

فالمقرض، كما سبق، يحتفظ بموارده على هيئة أصول نقدية. ولهذا فهو يهتم قبل كل شيء بقدرة المقرض على السداد. بمعنى أن القيمة الحالية لثروة المقرض يجب أن تكفي على الأقل لسداد قيمة ما عليه من ديون. ومن المعروف

أن التأكيد من قدرة المقترض على السداد يحتاج إلى كثير من المعلومات والمتابعة. وهذه مسائل تتخصص فيها مؤسسات الإقراض.

وعلى هذا فإن الصفة المميزة للإقراض أنه وسيلة لتوجيه الموارد الاستثمارية تكون فيها قدرة المقترض على الدفع هي العامل الأهم. بينما يحوز النشاط الانتاجي للمستثمر أهمية دنيا. وعليه فإن التصرف العقلاني للمقرضين يفرض عليهم أن يوظفوا أموالهم لدى مؤسسات الإقراض التي تعطي أعلى المعدلات الربوية، بافتراض قدرتها على سداد التزاماتها. وبالتالي فإن مؤسسات الإقراض تعرض مواردها على المستثمرين والمستهلكين سواء بسواء، ما داموا قادرين على سداد ما عليهم من قروض، وما يضاف على تلك القروض من ربا.

وهكذا تساهم عملية إصدار القرارات ذات القاعدة الإقراضية في تحديد معدل توازني للربا في سوق المال. مما يجعل ذلك المعدل مساوياً لنفقة الفرصة المضیعة Opportunity Cost للسيولة النقدية. وبهذه الطريقة يمكن لعمليات الإقراض أن تكون ذات تأثير على عمليات توجيه الاستثمار ذات القاعدة الإنتاجية.

أما الخاصية الأساسية الثانية للنظام الاقتصادي القائم فهي أن عملية إصدار النقد ذات قاعدة إقراضية. بمعنى أن المصرف المركزي يصدر النقد الذي تقوم الدولة باقتراضه. كما أن المصارف التجارية تخلق نقداً في شكل ودائع، تقرضها للجمهور. وكما سنوضح في الباب السادس بإذن الله، فإن عملية خلق النقود ذات القاعدة الإقراضية تؤثر على آلية التوقعات السعرية Mechanism of Price Expectations. كما أنها تركز معدل الربا على السندات الحكومية بصفته "سعرًا للفائدة" يمثل النافذة التي تنفذ منها الآثار النقدية إلى عملية إصدار القرارات ذات القاعدة الإنتاجية.

وعلى هذا فإن النظام الاقتصادي السائد يتميز بخاصيتين هامتين، أولهما أن توجيه الاستثمار مبني على قاعدة إقراضية. وثانيهما أن خلق النقود يتم أيضًا على أساس إقراضي وهاتان الخاصيتان تميزان النظام الربوي عن النظام غير الربوي. وسنجد فيما بعد أن فضل النظام غير الربوي على النظام الربوي يرجع أساسًا إلى هاتين الخاصيتين<sup>(٩)</sup>.

---

(٩) يلاحظ القارئ أن المناقشة هنا تقتصر على جوانب الكفاية (Efficiency)، ولا تتعرض لجوانب عدالة توزيع الدخل (Equity).

## الباب الثاني

### النظام المالي الإسلامي: الهيكل المصرفي

يشير تعبير الهيكل المصرفي عادة إلى المصرف المركزي الذي يمثل السلطة النقدية، وما يتبعه من مصارف تجارية تعمل تحت إشراف المصرف المركزي، هذا بالإضافة إلى المصارف المتخصصة والوسطاء الماليين. إلا أنه في النظام الاقتصادي غير الربوي لا بد لذلك الهيكل من أن يتغير، وخصوصاً من ناحية وظائف المؤسسات العاملة فيه. وسنحاول في هذا الباب النظر في طبيعة ووظائف الهيكل المصرفي في غياب الربا.

#### أولاً: المصرف المركزي

يعتبر المصرف المركزي المؤسسة المسؤولة من تنظيم عرض النقود، والتي تشمل أساساً إصدار العملة الورقية والرقابة على المصارف التجارية.

#### (أ) إصدار النقود الورقية

يقوم المصرف المركزي في النظام الربوي بإصدار النقد مقابل سندات ربوية حكومية<sup>(١٠)</sup>. وعلى هذا فإن المصرف المركزي يصدر النقود في حالتين. الأولى عندما تقتض الحكمة مباشرة من المصرف المركزي. والثانية عندما يقرر المصرف المركزي القيام بعمليات توسعية في السوق المفتوحة (Expansionary Open-market Operations). أما في الحالة الأولى فتقوم الدولة بالاقتراض من المصرف المركزي لتغطية عجز في ميزانيتها. وهو عجز تقررره العوامل السياسية داخل الدولة. أما في الحالة الثانية فيحاول المصرف المركزي القيام بإعادة

(١٠) سنناقش إصدار النقود مقابل الالتزامات الأجنبية وأثر الاقراض على عرض النقود فيما بعد.

الاستقرار في الاقتصاد القومي، في حال معاناته من انكماش في النشاط الاقتصادي، عن طريق ضخ النقود من خلال عمليات السوق المفتوحة.

ويلاحظ أنه مهما قيل في ميزات الاقتراض من المصرف المركزي لتمويل عجز في ميزانية الدولة، فإن أهم ما يدفع الحكومات للجوء إلى هذا السبيل هو سهولته من الناحية السياسية. إذا ما قورن بتمويل الإنفاق الحكومي عن طريق فرض ضرائب جديدة أو زيادة المعدلات الحالية للضرائب على الجمهور. فالممثلون النيابيون عادة يترددون في الموافقة على زيادة الضرائب حرصاً على شعبيتهم وتحسباً من أن يقع عبئها على البعض منهم. كما أن تمويل العجز عن طريق إصدار النقد إذا لم تصاحبه زيادة في الإنتاج تصبح ضريبة خفية لا يشعر بها العامة إلا بعد فوات الأوان عند ارتفاع الأسعار فيما بعد. ولهذا فإننا نجد أنه كثيراً ما تفضل الحكومات اللجوء إلى تمويل جزء من إنفاقها عن طريق مد يدها إلى المصرف المركزي الذي لا خيار له إلا أن يعطى. هذا مما يساعد الحكومات أحياناً على تمويل أعمال قد لا تحظى برضاة أغلبية المحكومين، كما يساعد أيضاً الحكومات الضعيفة أو ذات الأجهزة الضرائبية السيئة على تمويل ما يزيد على قدرتها على جمع الضرائب.

ومن الملاحظ أن كلاً من الاقتراض من الجمهور - في ظل النظام الربوي - والاقتراض من المصرف المركزي وسيلة لتدبير الموارد الضرورية للدولة، إلا أنهما يختلفان كثيراً من ناحية الآثار الاقتصادية. فلقد اختلف الاقتصاديون في ترتيب الآثار الناجمة عن سياسة التمويل عن طريق الاقتراض من المصرف المركزي بالنسبة لسياسة التمويل عن طريق الاقتراض من الجمهور. من حيث أيهما أقوى في آثارها التوسعية على الدخل والتوظيف. على أن التحليلات النظرية تخطئ الزعم القائل بأن سياسة التمويل عن طريق الاقتراض من المصرف المركزي أقوى آثاراً

توسعية من سياسة التمويل عن طريق زيادة الإصدار النقدي للمصرف المركزي. وأنه من الأرجح نظرياً وعملياً أن أيًا من الطريقتين، إذا ما تمت خلال اقتصاد ربيوي لا مناص من أن تتعثر آثارهما التوسعية في الأجل الطويل. ذلك لأن الارتفاع في معدل الربا في الحالتين يخفض من القيم الحالية للثروات، مما يضيق الخناق على التوسع في الإنفاق، وبالتالي يحد من آثار تلك السياستين على الدخل والتوظيف (Crowding-out Effect)<sup>(١١)</sup>.

ويبدو أن جوهر المناقشة لا ينصرف إلى مقارنة أسلوب تمويلي، بآخر، بقدر ما ينصرف إلى طبيعة الهيكل النقدي والمالي الذي يجري من خلاله ذلك التمويل. فالتوسع النقدي ذو آثار تضخمية تنعكس فيما بعد على أسعار (الفائدة) الربا في الأجل الطويل. كما أن الاقتراض من الجمهور يخفض من أسعار السندات الحكومية ويرفع سعر الربا عليها. ومن شأن رفع سعر الربا أن يقلل من قيمة الثروات النقدية والحقيقية وينشط الهمة عن زيادة معدل الإنفاق في القطاع الخاص.

على أننا نلاحظ أيضاً أن الاقتراض من الجمهور يزيد من الالتزامات الضريبية المستقبلية. بمعنى أن الأجيال القادمة سوف تضطر إلى دفع ضرائب أعلى من سابقتها لتتمكن الدولة من خدمة الزيادة في دينها. وهذا في حد ذاته إعادة توزيع للثروة من دافعي الضرائب إلى حاملي السندات الحكومية. ذلك التوزيع الذي قد لا يكون له مبرر من العدالة الاجتماعية في حد ذاته.

(١١) لخصر ومقارنة وتحليل أهم الآراء في هذا السبيل ارجع إلى:

Choudhry, N.S., "Integration of Fiscal and Monetary Sectors in Econometric Models: A Survey of Theoretical Issues and Empirical Findings," *International Monetary Fund Staff Papers*, 23(2): 395-440.



كما أننا نلاحظ أيضًا أن زيادة عرض النقود، عن طريق اقتراض الدولة من المصرف المركزي ذات آثار على الأسعار كما أنها ذات آثار على توزيع الثروة بين الأفراد. إذ أنه يتيح لمالكي المصارف فرصًا أكبر للاغتناء عن طريق التوسع في اقراض عملائهم نتيجة للتوسع النقدي. كما أن زيادة كمية النقود في حد ذاتها قد تكون ذات آثار سلبية على النشاط الاقتصادي والكفاية الإنتاجية. مما يدعو إلى الاحتياط في استخدام هذه الوسيلة.

على أن المصرف المركزي إذا لم يرقم بما يتحتم عليه في ظل النظام الربوي من إصدار العملة الورقية في مقابل سندات الحكومة، فإنه لن يتمكن من التحكم في كمية النقود وبالتالي من التحكم في الأسعار. إلا أننا سنحاول فيما يلي بيان وجود بديل لهذه السياسة.

### (ب) تحديد كمية النقود

مهما قيل في أهداف إدارة كمية النقود، فإن الهدف الأساسي من ذلك هو توفير ما يكفي من الخدمات التبادلية لإجراء المبادلات اللازمة للنشاطات الإنتاجية والاستهلاكية والاستثمارية، وخصوصًا في اقتصاد ينمو باستمرار. وعلى هذا فمن واجب المصرف المركزي أن يحدد عرض النقود عند المستوى الذي يحقق أكبر قدر ممكن من الخدمات التبادلية ويحافظ في نفس الوقت على استقرار الأسعار.

ومن المهم أن نؤكد في هذه المرحلة أن العبرة في مجال الخدمات التبادلية، هي بالقيمة الحقيقية (Real value) للنقود وليست بقيمتها الاسمية (Nominal value). ذلك لأن مقدار الخدمات التبادلية الذي تقدمه الوحدة النقدية يتوقف على ما يمكن شراؤه بتلك الوحدة، أي على قوتها الشرائية. وهذا مرادف للقيمة الحقيقية للنقود.

وعلى هذا فإن زيادة كمية النقود ستقدم للمجتمع مزيداً من الخدمات التبادلية بقدر ما يبقى عليه مستوى الأسعار من استقرار. أي أنه إذا زادت الأسعار بمعدل يقل عن معدل زيادة كمية النقود، فإن القيمة الحقيقية الكلية لما في حوزة المجتمع من نقود تزداد، وبالتالي يزداد ما لديه من خدمات تبادلية. أما إذا حدث العكس وارتفعت الأسعار بمعدل يفوق معدل زيادة كمية النقود، فإن القيمة الحقيقية الكلية للنقد المتداول تتضاءل. مما يؤدي إلى فقدان بعض الخدمات التبادلية التي كانت متاحة من قبل.

### (ج) النقود والنمو والأسعار

يمكن أن نخلص الآن آثار التوسع النقدي في ناحيتين. الأولى أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى رفع الأسعار. وثانيها أنه بقدر ما تزيد القيمة الحقيقية لعرض النقود، أو ما سنسميه بالنقود أو الأرصدة الحقيقية، بقدر ما يزيد المتاح من الخدمات التبادلية. ولهذا بدوره أثره الطيب على الإنتاج والعمالة<sup>(١٢)</sup>.

إلا أن الإطار الصحيح للتحليل النقدي لا يمكن أن يكون من خلال افتراض حالة السكون (Statics). ذلك لأن زيادة كمية النقود دفعة واحدة غير متكررة قد تكون ذات آثار سعرية أو دخلية توظيفية، ولكن لمرة واحدة، ما تلبث بعدها تلك الآثار أن تتمحي تدريجياً لتختفي في نهاية المطاف. لذلك لا بد من النظر في آثار معدلات التغير في المخزون النقدي على معدلات التغير في الأسعار والدخل. وهذا يفرض علينا إطاراً حركياً (Dynamic) للتحليل النقدي.

وخلال هذا الإطار يمكن القول بأن زيادة معدل نمو النقود تتسبب في ظهور زيادة في المطلوب من الطيبات على المعروض منها (أو زيادة في المعروض من النقود على المطلوب منها) بمعدلات أسرع. على أنه إذا افترضنا أن الاقتصاد من

(١٢) هذا كله بالطبع مع افتراض بقاء الأشياء الأخرى على حالها.

النوع المستقر (Stable)، بمعنى أن الانحراف عن درب التوازن (Equilibrium Path) سيتبعه ولو بعد حين عودة إلى درب توازن آخر، إذا افترضنا هذا فإن التوازن الحركي سيعود مرة أخرى إلى الاقتصاد. إلا أن معدلات التغير في الأسعار التي ترتبط بالتوازن الجديد ستختلف عن المعدلات التي رافقت التوازن القديم. وسيتوقف ذلك الاختلاف على القدرة النسبية للأسعار والكميات على التكيف (Adjustment) مع الموقف الجديد.

ذلك لأن ظهور زيادات للمطلوب من السلع والخدمات على المعروض منها بمعدلات أكبر في الأسواق سيكون من شأنه دفع البائعين والمشتريين إلى التعامل بأسعار جديدة، وكذلك دفع المنتجين إلى تغيير معدلات انتاجهم بما يتفق وتوقعاتهم السعرية الجديدة. وعلى هذا يمكن القول بأن سرعة تكيف الأسعار والكميات تتوقف على ثلاثة عوامل. الأول هو الهيكل المؤسسي للاقتصاد، والثاني هو درجة التكامل (Complementarity) والإحلال (Substitutability) بين السلع، والثالث هو معدل نمو الاقتصاد ذاته<sup>(١٣)</sup>.

لتصوير ذلك، فإن معدل التغير في الأسعار يمكن التعبير عنه كما يلي:

$$\dot{P} = P (p_i ; i = 1, \dots, n) \quad (1)$$

حيث  $P_i$  هو معدل تغير سعر السلعة رقم (i) وحيث:

$$p_i = \frac{dp_i}{dt} / p_i \quad (2)$$

$$= \left[ \frac{\delta P_i}{\delta s_i} \cdot \frac{ds_i}{dt} \right] / P_i \quad (3)$$

حيث تمثل  $S_i$  معدل التغير في زيادة المطلوب على المعروض من السلعة رقم (i).

(١٣) نعني بمعدل النمو هنا معدل النمو الحقيقي في الناتج القومي من السلع والخدمات.

وتبين المعادلة رقم (٣) أنه يمكن تحليل معدل التغير في سعر السلعة رقم (i) إلى عنصرين. العنصر الأول هو مدى قدرة معدل التغير في سعر السلعة للتكيف بالنسبة لزيادة المطلوب على المعروض منها. والعنصر الثاني هو ما إذا كان المطلوب الزائد من تلك السلعة متزايداً أو متناقصاً مع مرور الزمن. ومن الواضح أن العنصر الأول يمثل قدرة الأسعار على التكيف، وأن العنصر الثاني يمثل قدرة الكميات على التكيف مع التغيرات في الأسواق.

ومن الواضح أن سرعات تكيف الأسعار والكميات (Speeds of adjustment) يمكن أن تعاق بسبب العوامل غير التنافسية في السوق كالاختكار والتدخل الحكومي كما تعتمد أيضاً على درجة التكامل والإحلال بين الطيبات.

وعلى هذا فبافتراض ثبات الهيكل المؤسسي للاقتصاد والذي يشمل هيكل الأسواق، وثبات درجات التكامل والإحلال بين السلع والخدمات، فإن سرعات التكيف تتوقف على معدل نمو الاقتصاد ذلك لأنه كلما ارتفع معدل النمو، أصبحت تغطية زيادة المطلوب على المعروض أكثر يسراً. ولهذا السبب، فإنه يمكن القول بأنه مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، كلما زاد معدل النمو، انخفض معدل التضخم الناجم عن أية زيادة في معدل زيادة كمية النقود  $M^{(٤)}$ .

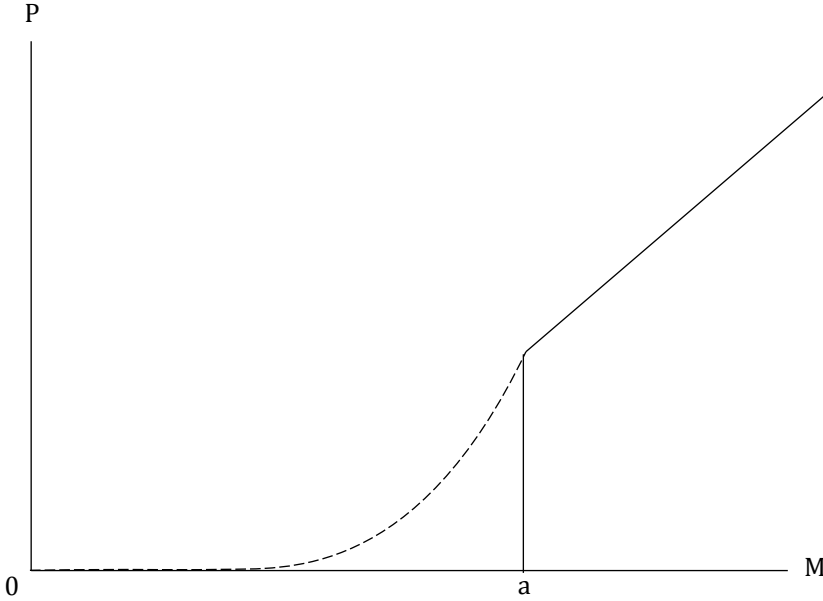
ويمكن تعريف العرض الأمثل للنقود (Optimal Money Supply) بأنه هو ذلك المعدل لزيادة كمية النقود الذي يحقق للمجتمع أقصى قدر من الخدمات التبادلية. تبعاً لذلك تعرف السياسة النقدية المثلى (Optimal Monetary Policy) بأنها السياسة التي تصل بمعدل الزيادة في كمية النقود إلى مستوى العرض الأمثل

(١٤) من الملاحظ أن تزايد معدل النمو يعني تناقصاً في فائض المطلوب على المعروض،

بمعنى أن  $\frac{(dsi)^2}{d^2t}$  تكون سالبة في المعادلة رقم (٣) أعلاه.

للنقود. ونظرًا لأننا معنيون أساسًا بالخدمات التبادلية لوحدات من النقود الحقيقية، فإن المقارنة بين معدل زيادة النقود ومعدل التضخم تصبح لازمة.

ويمكننا أن نعقد المقارنة بين معدل التضخم ( $\dot{P}$ ) ومعدل الزيادة النقدية ( $\dot{M}$ ) وفقًا لمبدأ أساسي يحكم العلاقة بين دينك المتغيرين، كما هو مبين في الشكل البياني رقم (١). تلك العلاقة التي تقول بأنه كلما ارتفع معدل الزيادة في كمية النقود، ازداد أثرها على القطاع الحقيقي للاقتصاد (Real sector) قوة. من ناحية رفع جداول الطلب إلى أعلى، وبالتالي كان ارتفاع الأسعار أكثر سرعة.



الشكل البياني رقم (١)

العلاقة بين معدل التضخم ومعدل الزيادة في كمية النقود

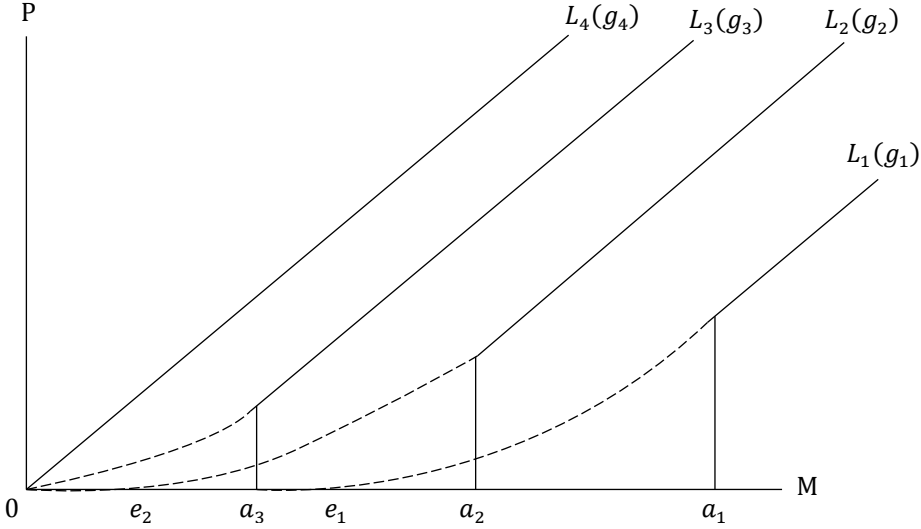
وعلى هذا فيمكننا أن نتصور أن كمية النقود يمكن أن تزيد بمعدلات غاية في الانخفاض، بحيث لا ينجم عنها أي تضخم، مع ثبات معدل النمو وحالة التوقعات. وكلما ارتفعت ( $\dot{M}$ ) زادت بالتالي ( $\dot{P}$ )، ولكن بنسبة أقل في أول الأمر. إلا أنه عاجلاً أو آجلاً لابد وأن تؤدي الزيادة في ( $\dot{M}$ ) إلى زيادة في ( $\dot{P}$ ) بنفس النسبة. وهذا ما يبينه الجزء من المنحنى الواقع على يمين ( $0a$ ).

على أنه من الممكن أيضاً أن تؤدي الزيادة في ( $\dot{M}$ ) إلى زيادة في ( $\dot{P}$ ) ولكن بنسبة أكبر، وخصوصاً في الحالات التي يؤدي فيها الارتفاع في معدل زيادة النقود إلى توقع تكرار ذلك في المستقبل. إلا أننا سنتجاهل هذه الحالة منعاً لمزيد من التعقيد.

والآن يمكننا أن ننظر في مبدأ أساسي آخر مؤداه أن النمو الاقتصادي يخفف من أثر التوسع النقدي على الأسعار. فكما يبين الشكل البياني رقم (٢) نجد أن ازدياد التوسع النقدي (أي ارتفاع ( $\dot{M}$ ) يقود إلى معدلات تضخم ( $\dot{P}$ ) تقل كلما زاد معدل النمو ( $g$ )).

وهكذا فإن منحنيات التوسع النقدي ( $L_1$  و  $L_2$  و  $L_3$  و  $L_4$ ) ترتبط بمعدلات النمو ( $g_1$  و  $g_2$  و  $g_3$  و  $g_4$ ) على الترتيب بحيث نجد أن ( $g_4 < g_3 < g_2 < g_1$ ). ويلاحظ من الشكل أن ذلك الجزء من منحنى التوسع النقدي الذي ترتفع خلاله الأسعار بنسب تقل عن معدلات التوسع النقدي يزداد بازدياد معدل النمو الاقتصادي. كما يلاحظ أيضاً أن معدل النمو المرتبط بالمنحنى  $L_4$  في الصغر بحيث يؤدي التوسع النقدي إلى تضخم سعري بنفس المعدل<sup>(١٥)</sup>.

(١٥) وهذا يعني أن المنحنى  $L_4$  يميل بزاوية قدرها  $٤٥$ . كما أنه في هذه الحالة تنطبق النظرية الكمية للنقود تماماً.



الشكل رقم (٢)

### العلاقة بين معدل الزيادة النقدية ومعدل التضخم ومعدل النمو

ويلاحظ أيضًا في الشكل رقم (٢) أن الجزء من منحنى التوسع النقدي الذي ينطبق على المحور الأفقي يشير إلى أن التوسع النقدي ينعكس بكامله في شكل نمو للأرصدة الحقيقية. وهذا التوسع النقدي غير التضخمي يساوي المسافة  $(oe_1)$  عندما يكون معدل النمو  $(g_1)$  ثم ينخفض إلى  $(oe_2)$  عندما ينخفض معدل النمو إلى  $(g_2)$ . على أن معدلات التوسع النقدي التي تزيد عن ذلك تؤدي إلى معدلات تضخم موجبة. وعلى هذا فإن الاقتصاد الذي تفضل سلطاته النقدية الاستقرار النقدي التام، بمعنى  $(P = \text{صفر})$ ، يجب أن تختار له تلك السلطات معدلًا للنمو النقدي يساوي  $(oe_1)$  عندما يكون معدل النمو  $(g_1)$  و  $(oe_2)$  عندما يكون معدل النمو مساويًا  $(g_2)$ . أما في الحالات الأخرى، فإن معدل التوسع النقدي يجب أن يكون صفرًا.

كما يلاحظ أيضًا أنه إذا زادت معدلات التوسع النقدي عن  $(oa_1)$  أو  $(oa_2)$  أو  $(oa_3)$  عندما يكون معدل النمو  $(g_1)$  أو  $(g_2)$  أو  $(g_3)$  على الترتيب، فإن الاقتصاد سيعاني في تلك الحالات معدلات تضخم مساوية لمعدلات التوسع النقدي.

والآن يجب أن نوضح كيف يتمكن المصرف المركزي من تغيير كمية المعروض من النقد، عندما لا يسمح له النظام الاقتصادي بإصدار النقود مقابل أوراق مالية ربوية.

#### (د) التحكم في عرض النقود

يمكن للمصرف المركزي أن يفتح حسابات استثمار لدى المصارف الأخرى، حيث يضيف ما يصدره ويسحب ما يريده من نقود. أما المصارف الأعضاء، فكما سنبين فيما بعد بالتفصيل، فستستثمر الودائع الاستثمارية للمصرف المركزي في القطاع الإنتاجي، بما يتفق والسياسة الاستثمارية التي يتبناها كل مصرف. أما الأرباح التي تجنى من هذه الودائع فيمكن استخدام جزء منها في تغطية نفقات المصرف المركزي وإعادة استثمار الباقي بنفس الطريقة. وسنطلق على هذه الودائع اسم الودائع المركزية.

كما يمكن أيضًا تغذية الودائع المركزية عن طريق طرح أداة مالية خاصة تسمى شهادة الودائع المركزية للجمهور لشراؤها بغرض استخدامها كمنفذ من منافذ استثمار أموالهم. وعلى هذا سوف تتكون الودائع المركزية من الإصدار النقدي بالإضافة إلى الأموال الخاصة التي توجه لشراء شهادات الودائع المركزية.

ومن المتصور أن تكون الودائع المركزية ذات شقين. الأول ودائع مركزية عامة يسمح للمصارف الأعضاء بتوجيه حصيلتها لجميع الاستثمارات دون تخصيص. والثاني ودائع مركزية مخصصة توجه لمشروع أو مجموعة من



المشروعات بعينها. وعلى هذا فمن المتصور إصدار شهادات ودائع مركزية عامة وأخرى خاصة لیتاح للجمهور الاختيار بين درجات مختلفة من التنوع الاستثماري.

والناظر في طبيعة تلك الودائع يجد أنه يمكن استخدامها لثلاثة أغراض: كأداة من أدوات السياسة النقدية، وكأداة من أدوات السياسة التنموية، وكوسيلة من وسائل الوساطة المالية (Financial intermediation) واستخدام الودائع المركزية كأداة من أدوات السياسة النقدية يتلخص في كون تلك الودائع وسيلة من وسائل إحداث التغير المطلوب في عرض النقود. ذلك لأن الجزء من تلك الودائع الذي يقابل الإصدار النقدي والذي تعود ملكيته إلى المصرف المركزي يمكن الإضافة إليه أو السحب منه لتحقيق الزيادة أو النقصان في الكتلة النقدية. ومن الجدير بالذكر، أنه يمكن للمصرف المركزي في حالة الرغبة في إنقاص عرض النقود أن يقوم ببيع شهادات ودائع مركزية بقيمة جزء من الودائع المملوكة له. ثم لا يقوم باستثمار حصيلة تلك الشهادات (أي يحيل تلك الحصيلة على التقاعد)، بينما يقوم بإنقاص الودائع المركزية المستثمرة لدى أعضائه من المصارف من حسابيه إلى حساب المشتريين الجدد لشهادات تلك الودائع. أي أنه بذلك قد أنقص عرض النقود دون إنقاص حجم الاستثمارات بصورة مباشرة.

كما أن توزيع الودائع المركزية بين ودائع عامة وودائع مخصصة يجعلها أداة طيعة للسياسة التنموية، بحيث يمكن توجيه استثمارات معينة نحو مشروعات أو قطاعات بعينها وفقاً لما تقتضيه سياسة الدولة في هذا الشأن. كما يمكن استخدامها أيضاً كوسيلة من وسائل الوساطة المالية. ذلك أن المصرف المركزي بإصداره شهادات الودائع المركزية والقيام ببيع تلك الشهادات للجمهور، واستثمار حصيلتها في ودائع مركزية من خلال المصرف المركزي يكون قد خلق مزيداً من الخدمات النقدية وأوجد نوعاً جديداً من الأدوات المالية.

ومن الواضح أن شهادات الودائع المركزية تنطوي على درجة ضئيلة من المخاطرة المالية، بفضل كون كل منها حقاً في حافظة استثمارية (Investment portfolio) غاية في التنوع (Diversification). بل إن درجة تنوع الحافظة الاستثمارية التي تنطوي عليها شهادات الودائع المركزية أكثر بكثير مما يمكن لأي مصرف خاص أن يقدمه في نفس المجال. ونظراً لشمول استثمارات الودائع المركزية من خلال المصارف الأعضاء لجميع فروع الاقتصاد القومي، فإن العائد على تلك الودائع سيقترّب كثيراً من متوسط معدل ربح الاستثمار للاقتصاد القومي ككل.

#### (هـ) المؤثرات الخارجية على عرض النقود

ينتظر أن يحتفظ المتبادلون عبر الحدود، في الاقتصاديات المفتوحة، بأصول أجنبية، وذلك في غيبة الرقابة على الصرف، كما ينتظر أن تفعل ذلك أيضاً المؤسسات المصرفية. وفي هذه الحالة فإن التغيرات فيما يحتفظ به المواطنون ومؤسساتهم المصرفية من أصول أجنبية سوف تكون ذات أثر ملموس على عرض النقود، وذلك في غياب السياسات النقدية التي من شأنها إبطال مفعول تلك التغيرات.

فعندما يحصل المواطنون على صرف أجنبي (أي عملات دول أجنبية Foreign Exchange) فيستخدمونها، في غياب الرقابة على النقد في دفع قيمة مشترياتهم من الخارج<sup>(١٦)</sup>، أو يبيعونها لغيرهم من المواطنين الذين يستخدمونها لنفس الغرض، أو يستبدلون بها عملات محلية من النظام المصرفي.

ولهذا فإن المصرف المركزي لا يجد مناصاً من تقديم العملة المحلية لامتناس المعروض ببيعها محلياً من العملات الأجنبية. على أن هذا قد يؤثر في

(١٦) قد تشمل هذه المشتريات أصولاً أجنبية نقدية أو حقيقية.

المعدل المرغوب فيه للتوسع النقدي. وللتغلب على ذلك يمكن للمصرف المركزي أن يستخدم جزءاً من ودائعه المركزية لشراء العملات الأجنبية. ومن الممكن أن نتخيل قصور ما لدى المصرف المركزي من ودائع مركزية عن شراء المعروض ببيع من العملات الأجنبية على النظام المصرفي. إلا أن هذا من غير المحتمل. ومثل هذه المشكلة إن وجدت لا تمثل عقبة مستحيلة التذليل.

ذلك لأنه يمكن استخدام حصيلة النظام المصرفي من العملات الأجنبية في ثلاثة أغراض. أولها شراء المعروض من العملة المحلية في الأسواق العالمية، بمعنى العمل على استقرار أسعار العملة المحلية عالمياً. ثانيها تمويل احتياجات المشروعات المحلية من المدخلات المستوردة (Foreign Inputs). ثالثها استثمارات مجزية في مشروعات أجنبية.

وبهذه الطرق يمكن للسلطات النقدية أن تمنع تدفقات النقد الأجنبي داخل الاقتصاد القومي من عرقلة سياساتها النقدية. وهذه الطرق قد تكون أكثر يسراً وأقل تكلفة من اللجوء للرقابة على الصرف (Exchange Control).

### ثانياً: المصارف الأعضاء

ليست المصارف الأعضاء في الهيكل النقدي اللاربوي هي نفس المصارف التجارية المعهودة في ظل النظام الحالي. ذلك لأنه في ظل النظام اللاربوي تلجأ المصارف الأعضاء إلى الاستثمار المباشر، بجانب تقديم الخدمات المصرفية العادية والإقراض. ولعل تلك المصارف أقرب في وظائفها إلى ما يسمى بمصارف الأعمال (Banques d'affaires).

## (أ) الخدمات المصرفية

## ١ - الودائع الجارية

تمائل الودائع الجارية نظيرتها لدى المصارف التجارية. فهي لا تحمل عائداً نقدياً، ولكنها تعطي أصحابها الحق في سحب صكوك (Chicks) عليها. كما أنه يمكن التأمين عليها ضد عدم قدرة المصارف على ردها بنظام مشابه للمؤسسة الاتحادية للتأمين على الودائع<sup>(١٧)</sup> (FDIC).

على أن وجود الودائع الجارية سيدعو إلى التساؤل فيما إذا كان من الأفضل أن يفرض المصرف المركزي نظام الاحتياطي الجزئي (Fractional Reserve System) متبعاً في ذلك النظام المصرفي الربوي، أم يحسن به أنه يفرض نظام الاحتياطي الكلي (100 percent reserve ratio). وفيما يلي نوضح الأسباب التي تدعو إلى تبني نظام الاحتياطي الجزئي، وما نراه من وجوب عدم اتباعه في حالة الاقتصاد غير الربوي.

لا غبار على القول بأنه لا بد للمصارف من أن تحتفظ باحتياطات مقابل الودائع بصفة عامة والودائع الجارية بصفة خاصة، حتى تتمكن من القيام

(١٧) تعتبر الوديعة الجارية ديناً على المصرف العضو ولذلك فهو ملزم بردها عند الطلب. على أنه قد يحدث لسبب أو لآخر ألا يتمكن المصرف من رد هذه الودائع وبالسعة المطلوبة. لذلك فقد لجأت المصارف التجارية الأمريكية إلى الاشتراك في نظام تأمين حكومي للودائع يشترك فيه كل مصرف بمبلغ يتناسب مع قيمة الودائع لديه. ويدفع الاشتراك إلى المؤسسة الاتحادية للتأمين على الودائع (FDIC) والتي تتعهد بدورها برد وديعة أي عميل إذا لم يتمكن المصرف من ردها وذلك في حدود قصوى معينة. على أنه من الملاحظ أنه قد يكون لتلك المؤسسة صفات ربوية، وخصوصاً فيما يتعلق باستثمار أموالها. على أن تلك الصفات ليست ضرورية. فمن الممكن أن تستثمر أموالها في حالة الاقتصاد غير الربوي في شكل ودائع مركزية. كما أنه من الملاحظ أيضاً أن جزءاً كبيراً من عدم قدرة المصرف على سداد ودائعه يعود لنظام الاحتياطي الجزئي (Fractional Reserves) والذي سنبين فيما بعد أنه لا يصح اتباعه في حالة الاقتصاد غير الربوي.

بالتزاماتها نحو المودعين إذا ما شاءوا سحب ودائعهم. كما أنه من المعروف أيضًا أن المصرف لا يحتاج إلى الاحتفاظ بجميع ودايعه الجارية كاحتياطات وإنما يحتاج إلى الاحتفاظ بنسبة منها فقط، تبعًا لحجم المصرف وعدد العاملين معه، وعادات الدفع والتحصيل في المنطقة المحيطة. وهكذا كان من الطبيعي السماح للمصارف بالاحتفاظ باحتياطي جزئي مقابل ما لديها من ودايع. وأصبحت هذه من مسلمات النظام المصرفي الحالي.

إلا أن الاقتصاديين اكتشفوا فيما بعد أن مجرد وجود احتياطات جزئية يضر بالاقتصاد القومي. إذ أنه يزيد من أثر الدورة الاقتصادية حدة. ففي وقت الكساد تنخفض الودائع الأولية (Primary Deposits) لدى المصارف، مما يضطرها -تبعًا لنسبة الاحتياطي المقررة (Required Reserve Ratio)- إلى خفض حجم الودائع المشتقة (Derivative Deposits). وهذا من شأنه إحداث انكماش نقدي كبير. وفي ذلك تضيق زائد على النشاط الاقتصادي في وقت يكون الاقتصاد فيه بحاجة إلى التوسع النقدي. وفي حالة الرواج يحدث عكس ذلك تمامًا.

وهكذا نجد أن نظام الاحتياطي الجزئي يجعل كمية النقود عرضة للتغير عند استبدال المتبادلين بالودائع الأولية نقدًا حكومية. وهذا يدخل عاملاً من عوامل عدم الاستقرار في الاقتصاد. وهذا هو السبب الرئيسي الذي يبني عليه ملتون فريدمان دعوته إلى إلغاء نظام الاحتياطي الجزئي واللجوء إلى نظام الاحتياطي الكامل<sup>(١٨)</sup>. ذلك لأنه في ظل النظام الأخير لا يتغير حجم النقود باستبدال المتبادلين بالودائع الأولية نقدًا حكومية. وبالرغم من ذلك فإن المعارضين لنظام الاحتياطي الجزئي على أساس أنه مسبب لعدم الاستقرار، لم

(18) M. Friedman, *A Program for Monetary Stability*, New York: Fordham University Press, 1959.

يتمكنوا من فرض رأيهم على النظام المصرفي القائم. إذ قام من يرد عليهم بأنهم غير واقعيين في إصرارهم على تطبيق نظام الاحتياطي الكامل. والاتهام بعدم الواقعية لم يصاحبه انتقاد للأسباب التي تقدم بها معارضو نظام الاحتياطي الجزئي. تلك الأسباب التي لا يختلف عليها الاقتصاديون، ولكن كثيرًا منهم بالرغم من ذلك لا يعطونها الاعتبار الواجب.

على أنه من ناحية العدالة، نجد أن نظام الاحتياطي الجزئي يعطي في الواقع للمصارف التجارية حق إصدار النقود في شكل ودائع مشتقة وإقراضها للناس بسعر ربوي، على حين أن النقود في حد ذاتها مؤسسة اجتماعية يشترك جميع الأفراد في إنشائها عن طريق القبول العام لها. ولذلك ففي إعطاء المصارف التجارية حق بيعها جور واضح.

ولعل عدم اقتناع كثير من الاقتصاديين بضرورة تغيير نظام الاحتياطي الجزئي، بالرغم من تسليمهم بعيوبه يرجع إلى أنهم غير متيقنين بأهمية العيوب السابق ذكرها (عدم الاستقرار وعدم العدالة). وفي رأيي أن تلك العيوب ليست الوحيدة التي يمكن أن تعزى لنظام الاحتياطي الجزئي. بل أن هناك عيبًا جوهريًا يفوقها في الأهمية ويرجح كفة تطبيق نظام الاحتياطي الكلي. إلا أن ذلك العيب ليس مفهومًا لدى الاقتصاديين المعاصرين بالدرجة الكافية، وذلك للمطالب الأساسية التي تعاني منها النظرية الاقتصادية بصفة عامة والنظرية النقدية بصفة خاصة. والتي تعرضنا لها باقتضاب في المقدمة.

فالاقتصاديون المعاصرون يسلم كثير منهم بأن تكلفة إنتاج النقود معدومة وهم على أغلب الظن يعتبرون إنتاج النقود بمثابة تشغيل آلة للطباعة ذات كفاءة

عالية وسرعة زائدة بحيث تقترب تكلفة إنتاج وحدة النقد الورقي من الصفر<sup>(١٩)</sup>. على أن القارئ يذكر مما سبق أن أهم خاصية للنقود، لا يشترك مع النقود فيها شيء آخر، هي كونها وسيلة للتبادل. والذي يعتد به كوسيلة للتبادل كما سبق ذكره، ليس الوحدات الإسمية (Nominal)، ولكنها النقود الحقيقية (Real). ولهذا فإذا وجب أخذ تكلفة الإنتاج في الحسبان، فلا بد من أن تتظر في تكلفة إنتاج الأرصدة الحقيقية، لا النقود الإسمية.

والسؤال الآن ما هي تكلفة إنتاج النقود الحقيقية؟ يجاب على هذا السؤال من طبيعة خلق تلك النقود، إذ يحتاج ذلك إلى عدة طرق، أولها زيادة كمية النقود الإسمية بمعدل يفوق زيادة الأسعار، وثانيها تخفيض معدل التضخم.

أما الطريقة الأولى فتحتاج من المصرف المركزي أن يراقب عن كثب التغير في الأسعار، ويتخذ من السبل ما يمنع ارتفاعها بنفس معدل التوسع النقدي. وهذا يأتي عن طريق ضبط التوسع النقدي ذاته من ناحية، والإعلان عن أهداف التوسع النقدي بدقة من ناحية أخرى. بمعنى أن المصرف المركزي يعلم المتبادلين أن معدل التوسع النقدي سيكون مثلاً (٣٪) ويشرح لهم وجهة نظره بوضوح في أن هذا التوسع النقدي في ظل ظروف الإنتاج والعمالة والنمو الحاضرة لن يؤدي إلى رفع

(19) L.W. Mints, *Monetary Policy for a Competitive Society*, New York: McGraw-Hill Book Co., 1950, P. 186; G.S. Tolly, "Providing for the Growth of the Money Supply," *Journal of Political Economy*, 65 December 1957, 465-485, especially PP. 477-484; M. Friedman. *A Program for Monetary Stability*, New York: Fordham University Press, 1959, PP. 71-73; M. Friedman, "The Optimum Quantity of Money", in *The Optimum Quantity of Money and other Essays*, Chicago: Aldine Publishing Co., 1969, PP. 1-50 P. Samuelson, "What Classical and Neoclassical Monetary Theory Really was," *Canadian Journal of Economics*, 1, February 1968), 7-10; P. Samuelson, "Non optimality of Money Holdings Under Laissez- Faire," *Canadian Journal of Economics*, 2, May 1969, 303-308; J. Tobin, "Notes on Optimal Monetary Growth", *Journal of Political Economy*, 76, July/August 1968, 833-873.

الأسعار بنفس النسبة. وبهذه الطريقة لا تبدأ دائرة مفرغة من التوقعات التضخمية التي تتلو التوسعات النقدية.

وعلى هذا نجد أنه لكي يزيد المصرف المركزي من حجم النقود الحقيقية، يجب أولاً أن يقنع المتبادلين بأسعار تلك النقود (أي قيمتها الحقيقية) وثانياً يجب أن تكون معلومات الناس صحيحة، حتى يستمروا في تصديقه مستقبلاً. وهذا يحتاج إلى دقة معرفة بالأحوال الاقتصادية، وضبط متناه لعرض النقود الإسمية. وفي كل هذا جهد كبير وعناء. وإذا صح القول بأن إنتاج النقود الإسمية له تكلفة تساوي الصفر، فإن مثل هذا القول في شأن تكلفة إنتاج النقود الحقيقية هو بعيد عن الصواب.

وإذا عدنا لنظام الاحتياطي الجزئي، فإن التوسع النقدي في ظل هذا النظام من جانب المصرف المركزي، هو توسع في النقد الحكومي (High-powered Money) فقط. إلا أنه يؤدي إلى توسع أكبر من ذلك في حجم النقود الكلية، نتيجة لما يطرأ على حجم الودائع المشتقة من تغيير. والتعبير الأخير يتوقف على نسبة الاحتياطي المقررة، كما يتوقف على حالة الطلب على النقود بصفة عامة.

على أننا لا ننسى أن التوسع في الودائع المشتقة لا يختلف عن التوسع في النقد الحكومي في آثاره على النشاط الاقتصادي والأسعار. تلك الآثار التي لا بد للمصرف المركزي من أن يعرف مداها حتى يتأكد من إمكانية زيادة النقود الحقيقية. وهذا يجعل إنتاج تلك النقود أكثر تكلفة عما هو عليه في حالة نظام الاحتياطي الكامل الذي يستطيع في ظله المصرف المركزي ضبط التوسع النقدي ضبطاً مباشراً ودقيقاً.



وعلى هذا فنحن نقرر أن نظام الاحتياطي الجزئي لا يحقق أعلى قدر ممكن من الخدمات التبادلية. إذ أنه، بسبب رفعه لتكاليف إنتاج النقود الحقيقية، يقلل من كميتها، وبالتالي من حجم الخدمات التبادلية الناجمة عنها.

وبناء على ما ذكرناه من أسباب، في أن نظام الاحتياطي الجزئي أقل استقراراً، وأنه أقل عدالة، وأنه يجعل إنتاج النقود الحقيقية أكثر تكلفة، فإنه من الأفضل لأسباب تتعلق بكفاية تشغيل الاقتصاد وعدالة التوزيع فيه أن نتبنى نظام الاحتياطي الكلي. حيث يصبح معدل الاحتياطي القانوني (١٠٠٪).

## ٢ - الخدمات المصرفية الأخرى

يمكن للمصارف الأعضاء أن تقدم الخدمات المصرفية التي تقدمها عادة المصارف التجارية، كبيع الصرف الأجنبي، وإصدار خطابات الائتمان والضمان وفتح حسابات الاعتماد، وغير ذلك، في مقابل أجر على تلك الخدمات.

كما أن المصارف الأعضاء يمكنها أن تتعامل مع مراسلين لها من المصارف الأجنبية لتسهيل تقديم خدماتها المصرفية. وفي هذه الحالة يمكنها أن تحتفظ بودائع غير ربوية بتلك المصارف على أساس المعاملة بالمثل، أو أن تدفع لها أجوراً مقابل ما تستقيده من خدمات<sup>(٢٠)</sup>.

## (ب) الأنشطة الاستثمارية

يمكن للمصارف الأعضاء إنشاء مكاتب للاستثمار، معززة بخبراء في تقييم المشروعات وفي التحليل المالي، مما يمكنها من القيام بثلاثة أنواع من الاستثمارات.

(٢٠) أصبح إمكان تطوير الأعمال المصرفية إسلامياً قضية مسلماً بها بفضل ممارسات المصارف الإسلامية الموجودة حالياً. أنظر أيضاً سامي حسن أحمد حمود: تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية. دار الاتحاد العربي للطباعة- القاهرة

## ١ - الاستثمار المباشر

يتيح الاستثمار المباشر للمصرف الاحتياط بأسهم في مختلف المشاريع والمساهمة في إدارتها. كما أنه يمكن للمصرف في نفس الوقت تقديم المعونة الفنية لتلك المشاريع، لتمكينها من تحسين أرباحها. ومما يزيد من فرصة نجاح المصرف العضو في مثل هذه الأنشطة، قربها من مكان المشروع، وسهولة حصوله على معلومات مباشرة عن نشاط المشروع، ومعرفته للعاملين فيه. كما أن خبرة المصارف في إدارة المشروعات وفي المقومات المالية والتجارية لها ستعينها على زيادة ربحية المشروعات في المنطقة المحيطة لكل منها، مما يعزز نشاط مجتمع الأعمال بصفة عامة.

## ٢ - المشاركة في الربح

تعتبر طريقة المشاركة في الربح من أهم أساليب توظيف الأموال التي من شأنها أن تقي بحاجات المشروعات لرأس المال السائل خلال الفترة التي تمر بين بدء الإنتاج وتسويقه (دورة الإنتاج). كما أنها وسيلة لاجتذاب الأموال إلى النشاط التجاري.

فعندما يحتاج رب المال إلى مال سائل خلال دورة الإنتاج فإنه يمكنه أن يتعاقد مع أحد (أو بعض) المستثمرين على تقديم ما يلزمه من المال. وفي نهاية الدورة تصفى الإيرادات من التكاليف، ويوزع الباقي على المشتركين وفقاً للطريقة المتفق عليها ابتداءً. وبنفس الطريقة يمكن للتجار أن يستوظفوا أموال الغير في أعمالهم.

ومن الممكن أن تتراوح فترة توظيف المال بطريقة المشاركة في الربح بين ستة شهور واثنى عشر شهراً في حالة المشروعات الصناعية والزراعية. إلا أن تلك الفترة قد تقصر إلى ستين أو تسعين يوماً في حالة المشروعات التجارية.

### ٣- التأجير

يمكن للمصرف العضو أن يقوم بشراء وسائل المواصلات (كالسفن والطائرات وغير ذلك) والآلات الصناعية والمباني وغير ذلك من الأصول الإنتاجية الطويلة الأجل، وأن يؤجرها لمستخدميها من المنتجين في مقابل أقساط محددة. كما يجوز أن ينتهي عقد الإيجار بتحويل ملكية الأصل إلى المستأجر.

ومن الملاحظ أن أسلوب التأجير من أكثر الأساليب مرونة لخدمة عملاء المصرف الذين يجدون في هذا الأسلوب وسيلة للاستثمار في أسهم أصول عينية تتحول تلقائياً فيما بعد وبصورة تدريجية إلى نقد سائل خلال فترة من الزمن.

### (ج) الإقراض

يتبين مما تقدم أن المصارف الأعضاء ستقوم بتوفير احتياجات المنتجين من رأس المال سواء في الأجل القصير أو الطويل، مما لا يعود معه داع لاقتراض المنتجين. إلا أن معظم المستهلكين سيجدون أن تدفقات دخلهم لا تتوازن عبر السنين فمنهم من ينتظر الحصول على دخول أعلى في السنوات القريبة مما ينتظر الحصول عليه في السنوات البعيدة. وفي هذه الحالة فإنه يصبح مستثمراً، لكي يوازن بين تدفقات دخله القريبة وتدفقاته البعيدة. وبالتالي يوازن بين استهلاكه الحالي واستهلاكه بالمستقبل.

أما الذين يتوقعون دخلاً أعلى في المستقبل فقد يرغب بعضهم في الاقتراض، لكي يزيد من مستويات استهلاكه الحالي على حساب استهلاكه مستقبلاً. على أن هذا لا ينطبق أساساً على الفقراء والمساكين الذين تتدنى دخولهم الحالية عن مستويات الاستهلاك المعقول، دون أن يكون لديهم توقعات الدخل التي تشجعهم على الاقتراض. ذلك لأن هؤلاء سيكون لهم الحق في نصيب من الزكاة، وهي من أساليب إعادة توزيع الدخل سيأتي تفصيلها فيما بعد.

والذين يتوقعون دخولاً أعلى مستقبلاً ويودون زيادة مستويات استهلاكهم حالياً، يمكنهم اللجوء إلى أسلوب البيع الآجل، أي شراء ما يلزمهم ثم تسديد ثمنه على أقساط. ويلاحظ في هذه الحالة أن الفرق بين السعر الآجل والحاضر سيعكس الفرق بين تكلفة التبادل في الحالتين، ولا يجب بأية حال أن يكون فرقاً ربوياً يعتمد على حجم الأقساط وموعد سدادها.

على أنه يمكن أن نتصور أن نظام البيع الآجل قد لا يتسع تماماً لحاجات هؤلاء. مما قد يستدعي بعض الاقتراض. وفي هذه الحالة يمكن للمصرف المركزي أن يخصص جزءاً بسيطاً من موارده للإقراض بدون ربا (القرض الحسن). كما يمكن أيضاً أن يعزز تلك الموارد ببعض الأرباح التي يحصل عليها المصرف المركزي من استثمار ودائعه المركزية. ومن الطبيعي أن يضطر المصرف إلى وضع قواعد لتوزيع الأموال المخصصة للإقراض بين المقترضين. لأن الطلب قد يزيد - نتيجة لانتفاء الربا- عن العرض<sup>(٢١)</sup>. ومن الطبيعي أيضاً أن تتضمن تلك القواعد بعض الأهداف الاجتماعية والإنسانية.

كما أن بعض الأفراد قد يرغبون في إقراض أموالهم للغير لأسباب خيرية بحتة. ولاشك أن سياسة استقرار الأسعار التي ينتهجها المصرف المركزي ستشجع على ذلك. إلا أن عملية الإقراض تحتاج إلى تقدير لدخل المقترض مستقبلاً، وذلك للتعرف على مدى قدرته على السداد. وهذا يحتاج إلى جهد خاص، وتخصص في جمع مثل تلك المعلومات. مما يجعل تكلفة ذلك على مستوى المقترضين الأفراد عالية للغاية. وهذا قد يحصر الإقراض الفردي في دائرة صغيرة بين الأقرباء والأصدقاء.

(٢١) للأخلاق الإسلامية دور في هذا المجال، إذ لا يتفق مع خلق المسلم أن يقترض دون حاجة ماسة.

إلا أن المصرف المركزي يمكنه توسيع دائرة الإقراض الفردي بأن يصدر شهادات للإقراض المركزي، تختلف في مدتها وقيمتها. على ألا تستحق تلك الشهادات أي عائد أو ربح. بينما يضمن المصرف المركزي سداد قيمة تلك الشهادات عند انتهاء مدتها. وبعد ذلك يتيح المصرف المركزي حصيلة شهادات الإقراض المركزي للمصارف الأعضاء كي تقرضها لمن يحتاجها بعد التأكد من قدرته على الدفع وحاجته إلى الاقتراض، وبعد انطباق قواعد الاقتراض الأخرى المتعلقة بالأهداف الاجتماعية والإنسانية.

## الباب الثالث

### النظام المالي الإسلامي: بيت المال

قسم الاقتصاديون وظائف القطاع العام إلى ما يعرف بفرع تخصيص الموارد (Allocative Branch) وفرع إعادة توزيع الثروات (Distributive Branch)<sup>(٢٢)</sup>. ومع تشابه هذا التقسيم مع الهيكل الإسلامي إلا أن هناك بعض الاختلاف.

ويعتمد فرع التوزيع (إعادة توزيع الثروات) في الإسلام بصورة رئيسية على تحصيل **الزكاة** وتوزيعها. أما فرع التخصيص (تخصيص الموارد) فهو يتحمل مسؤولية الثروات المعدنية التي تعتبر عمومًا ملكية اجتماعية. هذا بالإضافة إلى المهام المعتادة لفرع التخصيص والتي تشمل تمويل وإنتاج الطيبات الاجتماعية أو العامة (Public Goods).

على أنه بالإضافة إلى مهام فرعي التخصيص والتوزيع، يشمل النظام الاقتصادي الإسلامي قواعد لمنع الاحتكار والتأكد من سلامة التعامل في الأسواق وتصحيح نتائج الآثار الخارجية (Externalities) الناتجة عن قرارات خارجة عن مسؤولية المشروع الاقتصادي أو الفرد العادي. كل هذا يقع على مسؤولية ما سنسميه فرع إصلاح أحوال السوق. والذي يعتبر جزءًا من نظام الحسبة في الإسلام.

**أولاً: فرع التوزيع** تفرض الزكاة على ما يلي:

١- الأصول النقدية التي يحول عليها الحول. وتشمل النقود والودائع الجارية والديون.

(22) R.A. Musgrave, *The theory of Finance*, New York. McGraw-Hill 1959.

- ٢- الحقوق في الأصول الحقيقية التي يحتفظ بها لعام كامل. وتشمل الأسهم والأموال الموظفة بطريقة المشاركة في الربح والإيجار، وما شابه ذلك.
- ٣- الذهب والمعادن النفيسة والمجوهرات، مقومة بقيمتها الحالية، بعد أن يحول عليها الحول. وذلك فيما يزيد عن الحدود المعقولة المتعارف عليها لزينة النساء.
- ٤- صافي دخول الأصول الحقيقية التي لا تشملها البنود السابقة.
- ويلاحظ أن معدلات الزكاة تختلف باختلاف الأصول، ولا تنطبق إلا على ما يزيد على حد معين منها<sup>(٢٣)</sup>. ويسمى ذلك الحد **بالنصاب**. أما أولئك الذين يقل ما بحوزتهم من ثروة عن هذا الحد فيحق لهم نصيب من الزكاة المحصلة حتى يصلوا إلى مستوى النصاب. وذلك وفقاً لمذهب أبي حنيفة. وترى المذاهب الأخرى أنه من كان فقيراً، ولو امتلك ما يزيد عن النصاب فيستحق الزكاة حتى يستغني<sup>(٢٤)</sup>.
- ويحق للدولة في حالة عدم كفاية حصيلة الزكاة لسد حاجة المحتاجين أن تفرض على الأغنياء وجائب إضافية ما دام هناك مجال لإعادة توزيع الثروات، حتى يستغني الفقراء أو حتى يصلوا إلى حد النصاب<sup>(٢٥)</sup>.

(٢٣) لمزيد من التفصيل: يوسف القرضاوي، *فقه الزكاة*، الطبعة الثالثة، مؤسسة الرسالة، بيروت ١٩٧٧م.

(٢٤) يوسف القرضاوي، *المرجع السابق*، ص ص: ٥٥٠-٥٥٥.

(٢٥) للزكاة مصارف أخرى ولكن الفقراء لهم الأولوية في الحصول عليها.

## ثانيًا: فرع تخصيص الموارد

### (أ) قسم الثروات المعدنية

تؤول ملكية الثروات المعدنية إلى الدولة بصفتها قائمة على حقوق المجتمع. إلا أن ملكية الدولة لتلك الموارد لا تعني بالضرورة أن تقوم المؤسسات الحكومية مباشرة باستغلالها. فيمكن للدولة أيضًا أن تستوظف من المؤسسات الخاصة ما يقوم بنفس المهمة تحت رقابتها.

أما صافي الدخل الناتج من استغلال الثروات المعدنية فيعود إلى بيت المال لاستخدامه في تمويل أعمال الدولة.

ويجب ألا يفهم من استغلال الثروات المعدنية مجرد استخراجها من باطن الأرض، بل يشمل أيضًا استخلاصها من الخامات وتصفيتها وتكريرها، وتصنيع مشتقاتها ومنتجاتها المختلفة، بما يفيد المجتمع بصفة عامة.

### (ب) قسم الطيبات العامة

تعرف الطيبات العامة بأنها تلك الطيبات التي تستهلك جماعياً، مثل الدفاع والتعليم وبعض أنواع الخدمات الصحية وما إلى ذلك. وهي التي تحدد كميات إنتاجها واستهلاكها من خلال القرارات السياسية التي يشترك فيها المسلمون عن طريق الشورى. إلا أن الدولة مسؤولة في النهاية عن إنتاج تلك الكميات وإتاحتها للمجتمع.

وليس من الضروري أن تقوم الحكومة مباشرة بإنتاج الطيبات العامة من خلال المؤسسات التي تملكها الحكومة. بل يجوز أيضًا أن يعهد بذلك لمؤسسات خاصة، ما دام ذلك تحت الرقابة الحكومية. ويكون تمويل إنتاج الطيبات العامة عن طريق استخدام صافي دخل فرع الثروات المعدنية، ومن الضرائب. على أن هناك بعض الطيبات العامة - كالدفاع - التي يجوز تمويل إنتاجها من أموال الزكاة إذا ما تيسر ذلك.



### ثالثاً: فرع إصلاح أحوال السوق

من الممكن أن تختل أحوال الأسواق الحرة بظهور الاحتكارات، واتساع دائرة آثار القرارات الاقتصادية لتشمل غير مصديها، أو الآثار الخارجية، كما تحتاج الأسواق إلى التأكد من صحة المعلومات عن نوعية وأسعار السلع، والصدق والأمانة في التعامل، وضبط الموازين، والرقابة على السلع الضارة. والمواد التي تضاف إليها، وغير ذلك مما يقلل عمل الأسواق، ويسئ إلى طبيعة التبادل.

ولقد سبق الإسلام غيره من الأنظمة في إنشاء نظام يختص بعدة فروع منها الحفاظ على حرية التبادل، والتكافؤ بين البائع والمشتري. وهذا هو نظام الحسبة.

ولذلك فقد يحتاج الأمر إلى أن تفرض الدولة ضرائب خاصة لتمويل عملية إصلاح أحوال السوق، إن لم يكن هناك مصادر أخرى للتمويل. كما قد تحتاج الدولة إلى معالجة بعض الحالات، وخصوصاً الآثار الخارجية، بالضرائب المقرونة بالمعونات. ومن الطبيعي أن يباشر هذا الفرع رقابة مباشرة على أحوال السوق وبصفة مستمرة.

## الباب الرابع

### النظام المالي الإسلامي

#### سوق المال: جانب الطلب والأدوات المالية

يحتاج إيضاح الصورة الكاملة لسوق المال في الاقتصاد غير الربوي إلى تفصيل جانب الطلب على المال والمتمثل في الأدوات المالية المختلفة (Financial Instruments) التي يقدمها النظام المصرفي للجمهور، بغية اجتذاب مدخراتهم. كما يحتاج أيضًا لتفصيل جانب العرض بالرجوع إلى الاستخدامات البديلة للنقود في الاقتصاد الذي ندرسه. وسيختص هذا الباب بتفصيل جانب الطلب، مؤجلاً العرض إلى الباب التالي.

#### أولاً: الميزانية المصرفية

تعكس الميزانية العامة للمؤسسة المصرفية جانب الأصول التي تمثل في العادة نقدًا أو التزامات على الغير وتمثل الاستخدامات المختلفة لموارد المصرف. كما تعكس جانب الخصوم الذي يبين بصفة عامة مصادر الحصول على موارد المصرف.

وفيما يلي نبدأ بعرض ميزانية المصرف المركزي ثم ميزانية المصارف الأعضاء.

**(أ) المصرف المركزي****الميزانية العامة للمصرف المركزي<sup>(٢٦)</sup>**

أصول	خصوم
١- ودائع مركزية لدى المصارف الأعضاء: عامة، مخصصة	١- حساب إصدار النقود
٢- حسابات إقراض لدى المصارف الأعضاء	٢- شهادات الودائع المركزية: عامة، مخصصة
٣- نقدية بالخرينة	٣- شهادات الإقراض المركزي

يحصل المصرف المركزي على موارده بثلاث طرق. أولها إصدار النقد الجديد، والذي يضاف إلى حساب إصدار النقود. وثانيها حصيلة بيع شهادات الودائع المركزية. وثالثها حصيلة بيع شهادات الإقراض المركزي.

أما من ناحية إصدار النقود، فهي كما سبق بيانه تختلف عن عملية إصدار النقود في ظل النظام الربوي. ذلك النظام الذي في ظله يضطر المصرف المركزي إلى الاحتفاظ بسندات حكومية (ربوية) مقابل ذلك الإصدار. بمعنى أن الوسيلة الوحيدة لإصدار النقود هي إما إقراض الحكومة مباشرة، أو إنقاص الدين العام عن طريق شراء السندات الحكومية من السوق المفتوحة.

أما في النظام غير الربوي، فعلى المصرف المركزي واجب هام هو متابعة معدل التغير في الأسعار ومعدل النمو في الناتج المحلي للتأكد من وجود فرصة لزيادة النقود الحقيقية. وعندئذ يصدر النقود. وفي هذه الحالة يضيف إلى حساب إصدار النقود القيمة الإسمية لكل إصدار جديد. وبالمثل، إذا حدثت تطورات سعرية أو إنتاجية تستدعي تخفيض معدل نمو النقود، فعلى المصرف المركزي سحب جزء من النقد من التداول، وإنقاص قيمته الإسمية من حساب إصدار النقود.

(٢٦) باستثناء العناصر التي لا ترتبط مباشرة بموضوع المناقشة.

ونجد في جانب الأصول أن التغير في موارد المصرف المركزي، سواء عن طريق إصدار النقود أو عن طريق شراء الجمهور لمزيد من شهادات الودائع المركزية وشهادات الإقراض المركزية، يؤثر على حجم الودائع المركزية المستثمرة لدى المصارف الأعضاء. كما أن بعض موارد المصرف المركزي المخصصة للإقراض لدى المصارف الأعضاء قد تتأثر أيضاً، وفقاً لسياسة المصرف المركزي. أما النقد بالخبزينة، فهو يمثل ما لدى المصرف المركزي من نقود لازمة لإجراء عملياته التي تحتاج إلى الدفع نقدًا، بدلاً من الخصم على ودائعه.

### (ب) المصارف الأعضاء

#### الميزانية العامة للمصارف الأعضاء<sup>(٢٧)</sup>

الأصول	الخصوم
١- نقد بالخبزينة	١- ودائع جارية
٢- مساهمة في مشاريع	٢- ودائع مركزية: عامة، مخصصة
٣- حسابات مشاركة في الربح	٣- ودائع استثمار مخصص
٤- حسابات إيجار	٤- شهادات استثمار مخصص
	٥- ودائع استثمار عام
	٦- شهادات استثمار عام
	٧- ودائع مشاركة في الربح
	٨- شهادات مشاركة في الربح
	٩- ودائع إيجارية
	١٠- شهادات إيجارية

(٢٧) باستثناء العناصر التي لا ترتبط مباشرة بموضوع المناقشة.

تستخدم المصارف الأعضاء ما لديها من موارد مالية لتغطية الاحتياطي الكامل للودائع الجارية، وهذا يمثل النقد بالخزانة. كما تستخدمه في الاستثمارات بثلاث طرق رئيسية: أولها المساهمة المباشرة، عن طريق الاحتفاظ بأسهم المشاريع المختارة. وثانيها المساهمة في المشروعات بطريقة المشاركة في الأرباح. وثالثها شراء المباني والمعدات والآلات ووسائل النقل وما إلى ذلك وتأجيرها للراغبين.

ومن الجدير بالذكر أنه بالرغم من انحصار استثمارات المصارف في ثلاثة أنواع، إلا أنه بالقياس على أنواع المشروعات واختلاف مدد الاستثمار، فإن استثمارات المصرف العضو يمكن أن تصل إلى أقصى غاية من التنوع. ذلك لأن المشروعات تختلف في أنواعها بين زراعي وصناعي وتجاري وإنشائي. وكل نوع تدخل ضمنه أنواع فرعية لا حصر لها. كما أن مدة الاستثمار يمكن أن تتراوح بين فترات غاية في القصر وأخرى غاية في الطول. فالأسهم يمكن بيعها وشراؤها. والمشاركة في الربح يمكن أن تعقد لفترات مختلفة الطول. وكذلك الإيجار. لهذا فإن جانب الأصول يحتوي على أنواع من الاستثمارات تختلف في نوعها وبعدها الزمني. وفي هذا مجال كبير للمصرف العضو في الإقلال من المخاطرة والحفاظ على مصالح عملائه.

أما جانب الخصوم فيبين مصادر الحصول على الموارد باستثناء الودائع الجارية التي هي في حد ذاتها أمانات ترد لأصحابها عند الطلب وفقاً لصكوك مكتوبة (Checks) وتنقل من ملكية مودع لآخر، تبعاً لرغبة المودع الأصلي.

ويتم الحصول على الموارد بطريقتين رئيسيتين: الأول هو تكوين الودائع، والثاني هو بيع شهادات الودائع. وفي هذا نوع من المرونة. إذ أن الوديعة الاستثمارية يمكن أن تسترد من المصرف بعد مهلة معينة تتوقف على نوع الاستثمار. ذلك لأنه من المنتظر أن يضع المصرف قواعد خاصة للإيداع والسحب

لكل نوع من أنواع الاستثمار من حيث حجم الوديعة ومن حيث المهلة اللازمة قبل سحبها. فمن الطبيعي أن يشترط المصرف حدودًا دنيا وحدودًا قصوى للودائع الاستثمارية، تتوقف على رأس المال الضروري لكل نوع، والفرص المتاحة لاستثماره. كما أنه من الطبيعي أيضًا أن يشترط المصرف مهلاً لسحب الوديعة يختلف طولها باختلاف نوع الاستثمار، إذ لن تتساوى أنواع الاستثمار في سهولة تحويلها من أصول عينية إلى أصول نقدية.

ومن مصادر المرونة في هذا النظام أنه يمكن إصدار شهادات الودائع بفئات مختلفة ولفترات مختلفة. فهي تتيح للمستثمر مرونة أكبر من ناحية حجم الاستثمار. كما تتيح له في أول الأمر فرصة لاختيار فترة الاستثمار التي تناسبه. على أن هناك ميزة أخرى إضافية لشهادات الودائع، ألا وهي سهولة تسويقها (Marketability). بمعنى أن تحويل ملكيتها من شخص إلى آخر تكون سهلة ميسرة. وهذا يجعل منها أداة مالية جيدة (Financial Instrument)، تكون أساساً لسوق مالية تستوعب كثيراً من مدخرات المجتمع. وتلعب دورها في تنشيط الاستثمار وتحريك الأموال.

ومن الجدير بالذكر أن أرباح المصرف من استثماراته توزع بعد خصم تكاليفه على أصحاب الودائع والشهادات وفقاً لحجم وودائعهم وقيمة شهاداتهم، والمدة التي استغرقتها الوديعة، أو الشهادة في النشاط الإنتاجي.

### ثانياً: الأدوات المالية

يجد المدخرون في النموذج المتقدم ثلاثة أنواع من توظيف الأموال نفصلها فيما

يلي:

## (أ) أسهم الشركات

يمكن للمدخر أن يشتري أسهم الشركات (Corporate Stocks) مباشرة لكي يصبح من المساهمين في شركة معينة، وهذا يسمح له بالمشاركة مباشرة في إدارة الشركة، بقدر نصيبه في رأس المال. وإذا كان لديه قدر كبير من المدخرات، فيمكنه أن يقسمها بين المساهمة في عدة شركات، لكي يحقق تنوعاً سليماً لاستثماراته.

هذا بالإضافة إلى أن توافر حرية التعامل وضمن الملكية الخاصة يتيح للناس أن يتعاملوا في أسهم الشركات بيعاً وشراءً. مما يجعل الأسهم سهلة التسويق. ويسهل تبادلها بين المستثمرين. وبقدر حرية التعامل في سوق المال، بقدر ما تعكس أسعار الأسهم إجماع السوق (Market Consensus) فيما يختص بالأرباح المتوقعة للشركات التي تتداول أسهمها.

## (ب) شهادات المصارف الأعضاء

### ١- شهادات الاستثمار المخصص

يمكن للمصرف أن يطرح شهادات تخصص حصيلتها للاستثمار في مشروع بعينه. ويمكن تسميتها بشهادات الاستثمار المخصص (Specific Investment Certificates). كما يمكن أن تحمل تلك الشهادات اسم المشروع المخصصة له. ولهذا فهي شبيهة بحمل أسهم الشركة القائمة على نفس المشروع. إلا أنها قد تفضل ذلك بسبب الإفادة من خبرة المصرف في انتقاء الشركات ورقابة أعمالها. وكذلك كتلة التصويت في مجلس إدارة الشركة، والتي يملكها المصرف عندما تكون حصته كبيرة نسبياً. كل هذه المنافع يمكن أن تفيد بصفة خاصة صغار المستثمرين، الذين تكون خبراتهم الاستثمارية، ومواردهم أدنى من أن تهين لهم الحصول على تلك المنافع مباشرة.

## ٢- شهادات الاستثمار العام

يمكن للمصرف أن يصدر شهادات توزع حصيلتها على جميع الاستثمارات المتعددة التي يقوم بها المصرف. مما يعطي الفرصة لحاملها في الحصول على معدل أرباح يساوي متوسط ما يحصل عليه المصرف من جميع أعماله. وهذا الشكل من الاستثمار هو أقرب الأمور إلى الاحتفاظ بأسهم في المصرف نفسه. وبالإضافة للاستفادة من خبرة المصرف، وكبر كتلة تصويته في المشروعات التي يشترك فيها، فإن شهادات الاستثمار العام تحقق درجة من تنويع الاستثمار أكبر مما تحققه شهادات الاستثمار المخصص. مما يخفف عامل المخاطرة لدى المدخرين.

كما يلاحظ أيضًا أن الصيغة الاستثمارية لتلك الشهادات تسمح بإصدارها في قيم وفترات مختلفة. وذلك يجعل بالإمكان تسويق الشهادات ذات الفئات الصغيرة بين صغار المدخرين. كما يمكن ذلك المدخر من أن ينوع في استثماراته بين شهادات مختلف المصارف. أما اختلاف فترات الشهادات فيعطي مجالاً إضافياً لتنويع الاستثمار عبر البعد الزمني. كما يمكن المدخر من التوفيق بين احتياجاته للسيولة النقدية، وحسن استخدامه لموارده.

ولا شك أن طبيعة شهادات الاستثمار العام تجعل قابليتها للتسويق عالية جداً مما يجعلها أداة مالية جيدة، يمكن أن ينشط التعامل فيها.

## ٣- شهادات المشاركة في الأرباح

يمكن للمصرف أن يستفيد من فرصة وجود استثمارات قصيرة الأجل لديه، بطريقة المشاركة في الربح، في إصدار شهادات تستثمر حصيلتها في تلك الاستثمارات. وهذا يمكن المصرف من الوفاء بحاجات المدخرين الذين لا يستطيعون حجب مواردهم النقدية إلا في حدود زمنية قصيرة، كثلاثة أو ستة أشهر مثلاً. ويلاحظ أن إمكان إصدار تلك الشهادات بفئات مختلفة لفترات متفاوتة يتيح



درجة كبيرة من التنوع في مجال الاستثمارات القصيرة الأجل. مما يكون داعياً إلى تنشيطها. وهذا بدوره يقدم لسوق المال مجموعة متنوعة من الأدوات المالية قصيرة الأجل. مما يجعله أكثر اتساعاً، وأعظم كفاية.

#### ٤ - شهادات الإيجار

تصدر المصارف الأعضاء شهادات الإيجار لتستثمر حصيلتها في شراء المباني والمعدات وأدوات النقل وغير ذلك وتأجيرها. فهي في ذلك تشبه شهادات الاستثمار المخصص، ولكن مع بعض الفروق. فشهادات الإيجار يمكن أن تمثل نوعاً من المساهمة المتناقصة. إذ أن أقساط الإيجار ستشمل أرباح المؤجر بالإضافة إلى استهلاك رأس المال. وعلى هذا فإن شهادات الإيجار في هذه الحالة سوف تصفى تدريجياً، حتى تنتهي تماماً مع آخر الأقساط.

على أن هذا لا يمنع من إصدار شهادات إيجار غير متناقصة القيمة. إذ أن المصرف ستتجدد عنده دائماً طلبات الاستئجار مما يجعل من الممكن أن يستثمر حصيلة الأقساط المدفوعة في عقود إيجارات جديدة. وفي هذه الحالة، فإن شهادات الإيجار غير المتناقصة، نتيجة لإمكان إعادة استثمار الأقساط المدفوعة.

ولهذا فإنه يمكن القول بأن شهادات الإيجار تشمل نوعين: الأول شهادات الإيجار المتناقصة. والثاني شهادات الإيجار الثابتة.

#### (ج) شهادات المصرف المركزي

يصدر المصرف المركزي نوعين من الشهادات: الأول شهادات الودائع المركزية والثاني شهادات الإقراض المركزي.

## ١ - شهادات الودائع المركزية

ذكرنا من قبل أن شهادة الودائع المركزية تعطي لصاحبها سهمًا في ودائع المصرف المركزي المستثمرة من خلال المصارف الأعضاء. وهذا يجعل شراء شهادات الودائع المركزية معادلاً للقيام باستثمار على أعلى الدرجات الممكنة من التنوع داخل الاقتصاد القومي. وذلك بفضل كون الودائع المركزية مستثمرة لدى جميع المصارف الأعضاء بطريقة مشابهة لودائع الاستثمار العامة. أي أنها تنتشر في جميع استثمارات المصارف الأعضاء.

بالإضافة إلى الدرجة القصوى من التنوع، تتضمن شهادات الودائع المركزية وساطة مالية مزدوجة من جانب المصرف المركزي أولاً ثم من جانب المصارف الأعضاء ثانياً. وهذا يجعلها أكثر الأدوات المالية أماناً على الإطلاق.

فالمصرف المركزي يخصص حصيلة شهادات الودائع المركزية بين المصارف الأعضاء وفقاً لدرجة الربحية والسيولة والأمان، مما يشجع على كفاية الاستثمار خلال الاقتصاد القومي نتيجة لاتباع المعايير الاستثمارية التقليدية. وهذا يعني أن المصارف ستحصل على الودائع المركزية بقدر حسن قيامها بأعمالها الاستثمارية. وأن تلك المصارف معرضة لفقد بعض أو كل تلك الودائع، إذا ما انخفضت كفايتها الاستثمارية. ومما لا شك فيه أن كفاية التشغيل المصرفي ستؤدي إلى معدلات مرتفعة من التشغيل والتوظيف في جميع أنحاء الاقتصاد، وخصوصاً إذا كان، كما هو المتوقع، حجم الودائع المركزية كبيراً.

ومن نافلة القول أن المصرف المركزي لديه من المعلومات وسلطات الرقابة المصرفية، ما يجعله أكثر اطلاعاً على خبايا المصارف الأعضاء. وهذا يضعه في مركز يسمح له بالتميز السليم بين أداء كل منها. وفي هذا تخفيض إضافي للمخاطرة المالية الواقعة على عاتق حملة شهادات الودائع المركزية.

وبديهي أن يصدر المصرف المركزي شهادات ودائعه بمختلف الفئات والفترات. فإذا أضيف إلى ذلك التصاق سمعة المصرف المركزي بتلك الشهادات، لوجدنا أنها ستكون أكثر الأدوات المالية قابلة للتسويق، وهذا يجعلها أيضًا أوسع الأدوات سوقًا. ومما يؤيد ذلك أنه يمكن صرف قيمتها الإسمية مضافًا إليها أرباحها من المصرف المركزي، ولو أن ذلك سيتم بعد مضي مهلة معقولة.

## ٢ - شهادات الإقراض المركزي

ذكر من قبل أن المصرف المركزي يمكنه أن يستغل الدوافع الخيرية لدى بعض المدخرين في اجتذاب شيء من مواردهم لإقراض الغير، عن طريق إصدار شهادات للإقراض المركزي. وهي شهادات تمثل حقوقًا لمبالغ ثابتة من النقود. تستخدم حصيلتها لإقراض القادرين على الدفع مستقبلاً. ولكنها لا تعطي عائداً لحاملها.

ونظرًا لأن طبيعة شهادات الإقراض المركزي تجعلها أصلًا عقيمًا غير ذي عائد (Barren Asset)، فإن الدافع للاحتفاظ بها سيكون خيرياً إلى حد بعيد. ولو أن حاملها قد يستفيد من كون قيمتها وديعة لدى المصرف المركزي، فهي توفر عليه تكلفة تأجير صناديق الودائع في المصارف. ومما يساعد على ذلك أن المصرف المركزي يمكنه أن يضمن رد قيمة شهادة الإقراض فوراً عند الطلب<sup>(٢٨)</sup>. وهذا يجعلها أداة آمنة وغاية في السيولة.

## (د) قدرة النظام المالي غير الربوي على جذب المدخرات

لكم عانى الداعون إلى نظام مالي غير ربوي من دوام استفسار المحبذين للنظام الربوي بقولهم "كيف يمكن اجتذاب المدخرات بدون الربا؟". والأمل أن تكون الإجابة على مثل هذا السؤال قد اتضحت مما سبق. إلا أن هذا الجزء يحاول

(٢٨) لا يبيح الإسلام إعطاء ضمانات مماثلة لشهادات الودائع المركزية السالفة الذكر.

تلخيص ما سبق ليبين أن قدرة النظام المالي على جذب المدخرات وتوجيهها للاستثمار لا تقل عن قدرة النظام الربوي، بل قد تفوقه.

ولعل أهم محرك للأموال في أي نظام مالي هو جانب الطلب في سوق المال، والذي يتكون من الأدوات المالية ذاتها. وهذا في حد ذاته

يعطي سوق المال أهمية مركزية في أي نظام مالي غير موجه. كما أن صفات سوق المال في النظام الربوي هي الركيزة الأساسية التي تستخدم كمنطلق لعدم إلغاء الربا.

وإذا نظرنا لجانب الطلب بأدواته المالية في سوق المال المبين في هذا البحث لوجدنا أن تلك الأدوات تستوفي إلى حد بعيد الشروط الأربعة التقليدية لحسن توظيف الأموال وهي الأمان (Safety) والسيولة (Liquidity) والقابلية للتسويق (Marketability) والعائد (Return). ولنفصل ذلك واحدًا بعد الآخر.

فمن ناحية المعيار الأول وهو الأمان، فهو يتحقق عن طريق تطبيق مبدأ التنوع (Diversification). ولقد سبق بيان انطباق ذلك المبدأ على الأدوات المالية سابقة الذكر. فكل أداة تتنوع في شكلها وفي استخدام حصيلتها، مع اختلاف درجة التنوع من أداة لأخرى. فمن ناحية الاستخدام، نجد أن النظام المصرفي يجزئ حصيلة الودائع وشهاداتها على أنواع مختلفة من الاستثمارات، باستثناء ودائع وشهادات الاستثمار المخصص. وتنوع استثمار الحصيلة ينطبق على نوع النشاط ذاته بقدر ما ينطبق على فترة الاستثمار. أما من ناحية تنوع الشكل، فقد ذكر أن كل شهادة تصدر في فئات متعددة ولفترات مختلفة تغطي أبعاد الزمن المعقولة في القصر والطول. وبذلك فهي تتيح فرصة تنوع الاستثمار لصغار المدخرين قبل أن تتيح نفس الفرصة لكبارهم.

أما من ناحية السيولة، فإن جواز تعامل المصارف نفسها في الشهادات التي تصدرها، وفي اتساع دائرة المتعاملين في تلك الشهادات، ما يتيح فرصة الحصول على قيمة تقترب كثيراً من قيمتها الإسمية بسهولة.

واتساع دائرة التعامل، وهو يرتبط أساساً بمعيار القابلية للتسويق، فهو راجع إلى تعدد أنواع الأدوات، وتنوع كل أداة في أنواع مختلفة.

على أن أهمية العائد من تلك الشهادات ترجع إلى دور المصارف في إدارة الأعمال من بدايتها لنهايتها. فهي مصارف ذات خبرة في جدوى وتقييم المشروعات، كما أن لديها خبراء في إدارتها والرقابة عليها. بالإضافة إلى أن المصارف لديها مصلحة مباشرة في ممارسة كل ذلك بنشاط ويقظة، وبدرجة أعلى من الكفاية مما قد يصل إليه مستثمر واحد وتكلفة أقل.

ولهذا فإننا نخلص من ذلك أن النظام المعروض علينا هو نظام لا ربوي، يحتوي في نفس الوقت على هيكل مالي قادر على اجتذاب المدخرات بدرجة فعالة، وقادر كذلك على تمويل الاستثمارات المختلفة بحكمة وخبرة وتوجيهها ومساعدتها على النجاح.

## الباب الخامس الطلب على النقود

### أولاً: الاستخدامات البديلة للنقود في النظام الربوي

ترتكز استخدامات النقود في الاقتصاد الربوي المسيطر الذي نعيش فيه الآن لا على وظيفة الاستثمار، ولكن على وظيفة الإقراض. فعندما توجه النقود إلى أي استخدام بديل، فإن تكلفة استخدامها (بمعنى نفقة الفرصة المضيعة) تؤخذ على أنها العائد الذي توثاه لو وظفت في أكثر الأصول المالية سيولة وأمنًا، ألا وهو السندات الحكومية. ذلك لأن السندات الحكومية تدفع لحاملها ربا مقطوعًا كل فترة معينة. مما يجعل معدل الربا على تلك السندات هو تكلفة الفرصة المضيعة لوضع النقود في أي استخدام آخر<sup>(٢٩)</sup>.

ولقد بينا من قبل أن عملية الإقراض تختلف تمامًا عن عملية الاستثمار. حيث تعتمد الأولى على تقييم مدى ملاءة المقترض بمعنى مدى قدرته على سداد القرض ورباه. أما الأخيرة فتعتمد على تقويم الفرص الإنتاجية المتاحة للمستثمر. وبينما تصبح عملية الإقراض أساسًا لجمع المدخرات في النظام الربوي، فإن عملية الادخار في النظام غير الربوي تتمركز حول الاستثمار والنشاطات المتعلقة به. ولا شك أن عملية الادخار في حد ذاتها تتأثر بالتوقعات السعرية بقدر ما تؤثر عليها، ولكن عملية الادخار التي تتمركز حول الإقراض تخلق آلية من التوقعات السعرية (Price Expectations Mechanism) تختلف تمام الاختلاف عن تلك التي تخلقها عملية الادخار المتمركزة على النشاط الاستثماري. والسبب في ذلك يرجع إلى أن طريقة إصدار النقود تتباين تباينًا شاسعًا في الحالتين.

(٢٩) هذا معناه أنه لو وظفت النقود في السندات الحكومية ذاتها، فإن معدل العائد من الاستخدام البديل يمثل نفقة الفرصة المضيعة لذلك التوظيف.

ففي الاقتصاد المتمركز على الإقراض، يتجه المتبادلون إلى ربط التغير في الأسعار بالتغير في معدل التوسع النقدي. ذلك لأن الحكومة عندما تلجأ إلى الإسراع في زيادة كمية النقود تعطي الاعتبار الأول لما تريد من مستويات الإنفاق الحكومي، دون رابط مباشر قريب بما تأمل تحقيقه من استقرار سعري. وبالطبع يحاول المصرف المركزي تخفيف حدة أثر السياسة المالية التوسعية على الأسعار باستخدام أدوات السياسة النقدية المتاحة. إلا أن قدرته ليست مطلقة تمامًا من القيود والحدود.

فعندما تلجأ الحكومة إلى زيادة عرض النقود عن طريق بيع سنداتنا للمصرف المركزي، فإن المصرف يمكنه محاولة خفض كمية النقود مرة أخرى عن طريق بيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة. إلا أنه مهما وصل إليه سوق المال من الاتساع، فإن ضخامة القطاع العام النسبية من شأنها أن يؤدي تخلص المصرف المركزي من بعض السندات الحكومية إلى ارتفاع في معدل الربا على تلك السندات. مما يرفع تكلفة استخدام النقود. مؤديًا إلى تضيق الخناق على القطاع الخاص، فيضطر لضغط انفاقه لمصلحة القطاع العام.

وهكذا نجد أن معدل الربا، وهو تكلفة الاقتراض في هذا النظام يصبح العربية التي تنتقل عليها التوقعات السعريّة. فإذا لم يحاول المصرف المركزي التخلص من السندات الحكومية الزائدة، فإن سعر الربا لن يزيد بسبب ذلك، ولكن ربط الناس التوسع النقدي بتغيرات الأسعار، سيجعلهم يتوقعون ارتفاعاً في الأسعار المستقبلية، وهذا معناه أن المقترضين سيلجئون إلى الإقراض بأسعار ربوية أعلى مما سبق، تعكس الارتفاع المتوقع في الأسعار.

أما إذا تصورنا مثلاً أن المصرف المركزي سوف يتخلص من جميع السندات التي زادت لديه، فإن سعر الربا سيزداد بالتالي. ولا يكون هناك داع لأن

يرفع المقرضون أسعار رباهم من جانبهم. على أنه بقدر عدم تدخل المصرف المركزي في السوق المفتوحة، بقدر ما يلجأ المقرضون إلى إضافة معدل التضخم المتوقع إلى معدل ربا الإقراض.

على أنه ليس من المتصور أن يتمكن المصرف المركزي في كل الحالات من التخلص من جميع السندات الحكومية الزائدة. لأن ذلك سيؤدي إلى انكماش القطاع الخاص بنفس قدر توسع القطاع العام. مما يحبط سياسة الحكومة التوسعية.

وعلى هذا فبقدر عدم استطاعة أو رغبة المصرف المركزي في إلغاء آثار التوسع الانفاقي الحكومي، فإن المتبادلين سيقارنون معدل زيادة النقود بالتغير في معدل الربا عن معدل زيادة النقود، كان هناك داع قوي لتوقع تضخم سعري في المستقبل، وتستمر هذه الآلية حتى يتساوى التغير في سعر الربا مع معدل الزيادة في كمية النقود. وعلى هذا فإنه من الممكن التقدم بمبدأ أساسي هو أنه في حالة الاقتصاديات المتمركزة على الإقراض، تعقد التوقعات السعرية المقارنة بين التغير في معدل التوسع النقدي والتغير في معدل الربا.

على أننا يمكن أن نتساءل عن العلاقة بين معدل الربا من ناحية ومعدل العائد على الاستثمار من ناحية أخرى. وفي هذه الناحية ليس من الصعب أن نتصور أن هناك تفاعلاً بين عملية الإقراض وعملية الإنتاج بحيث يرتبط المعدلان بطريقة أو بأخرى. وهذا بالطبع يذكر بالتحليل الاقتصادي التقليدي الذي يشير إلى أن المعدلين سيتعادلان هامشياً (Marginally Equalized). بمعنى أن معدل الربا على آخر وحدة مقترضة من النقد تساوي معدل العائد على آخر وحدة مستثمرة.

والأمر الأهم هو أن جميع المؤسسات التي تعمل على تجميع المدخرات وتخصيصها تقوم على أساس الإقراض الربوي. ولما كان معظم تمويل الاستثمارات



(الجديدة) يأتي عن طريق تلك المؤسسات، فإن من نتيجة ذلك أن تهيمن عملية الإقراض على عملية الاستثمار، وتخضعها بالتالي للمعيار الأساسي للإقراض، ألا وهو مدى ملاءة المقترض، بصرف النظر عن الفرص الإنتاجية التي قد تكون لديه.

وعلى هذا فإن التساوي الحدي بين معدل الربا ومعدل عائد رأس المال والذي يحدث فقط عند التوازن (إذا كان من الممكن أن يحدث التوازن على الإطلاق) يجب ألا يخدعنا عن حقيقة طبيعة التوقعات في هذا الاقتصاد. فالمدخرات تدخل مؤسسات الإقراض بناء على توقعات ربوية. إلا أن القطاع الإنتاجي يمتص تلك المدخرات بناء على توقعات إنتاجية. ولما كانت عملية الادخار في حد ذاتها تتمركز حول الإقراض، فإن التوقعات الربوية تتمكن في النهاية من الهيمنة على التوقعات الإنتاجية. وهذا يذكرنا بما يقال عن الذنب الذي يهز كلبه!

### ثانياً: الاستخدامات البديلة للنقود في النظام اللاربوي

يعطي الاقتصاد اللاربوي - بعكس الاقتصاد الربوي - دوراً غاية في الضآلة للإقراض. فالبرغم من سيولة شهادات الإقراض المركزية ومأمونيتها، إلا أن معدل العائد عليها سيكون سالباً. ذلك لأن الاحتفاظ بأصل عقيم (أي لا يدر عائداً) مثلها لفترة عام كامل، يلزم الفرد بدفع الزكاة عليه بمعدل (٢,٥٪). أي أن القيمة النقدية لشهادات الإقراض الحكومي، ستخف بعد حولان حول بقيمة معدل الزكاة. وهذا في حد ذاته عائد سالب.

ذلك العائد السالب ينطبق على شهادات الإقراض المركزية كما ينطبق على المكتنزات النقدية وجميع الأصول النقدية الأخرى، التي هي حقوق في قيم نقدية مقطوعة. ولهذا السبب يمكن القول بأن الإقراض ليس هو أفضل بديل ممكن للاستثمار في الاقتصاد غير الربوي.

فالاقتصاد اللاربوي يجعل توظيف الأموال في شهادات الودائع المركزية هو أفضل البدائل الممكنة للاستثمار. فكما سبق ذكره، تحظى هذه الشهادات بأقصى قدر من الأمان، نتيجة لدرجة التنوع الاستثماري المرتبطة بها. كما أنها أسهل الأدوات المالية ذات العائد تسويقيًا، إذ أن تلك الشهادات القصيرة الأجل يمكن بيعها بعد مهلة أقصر مما يكون عند بيع مثيلاتها من الشهادات الأخرى.

وبالإضافة إلى أن شهادات الودائع المركزية أكثر الأدوات المالية ذات العائد أمنًا وأسهلها تسويقيًا، فإن درجة التنوع الاستثماري المرتبطة بها تجعل معدل العائد عليها أقرب ما يكون لمتوسط معدل ربحية الاستثمار في الاقتصاد ككل. ولكل هذه الأسباب، يمكن أن نعتبر معدل العائد على شهادات الودائع المركزية كنفقة الفرصة المضیعة للاحتفاظ بالنقد السائلة.

فالاقتصاد اللاربوي اقتصاد يتركز على الاستثمار. ينظر فيه المستثمرون إلى أكثر فرص الاستثمار أمنًا وسيولة كأفضل بديل ثان لما يقومون به من استثمار. ولا يعيرون التفاتًا للإقراض في هذا الشأن. وهذا في حد ذاته يجعل سوق النقد مرتبطًا بأسواق الاستثمار بطريقة فريدة في كونها مباشرة ومرتبطة بالعوامل الإنتاجية البحتة. حيث يتم تقويم قرارات الاحتفاظ بالنقد بالإشارة إلى بدائل استخدامها في الاستثمار المباشر، وليس من خلال سلسلة من الوساطة المالية المبنية على دواعي ومسببات الإقراض.

### ثالثًا: الطلب على النقود في النظام الربوي

عندما تعرض الاقتصاديون للطلب على النقود في اقتصاد ربوي بدؤوا بالتفرقة بين الطلب على النقود لغرضي المعاملات (Transactions) والاحتياط (Precautionary) من ناحية والطلب على النقود لغرض المضاربة<sup>(٣٠)</sup>

(٣٠) يستخدم لفظ المضاربة هنا بمعنى الاحتفاظ بالشيء توقعًا لارتفاع الأسعار، أو بيعه توقعًا لانخفاض الأسعار بغرض الربح من ذلك وليس بالمعنى الفقهي الخاص بعقد المضاربة.

(Speculation) من ناحية أخرى<sup>(٣١)</sup> إلا أنهم بعد ذلك ضموا تلك الأغراض في نظرية واحدة للطلب على النقود بطريقة المخزون<sup>(٣٢)</sup> (Inventory Approach) أو بطريقة حافظة الأصول المالية<sup>(٣٣)</sup> (Portfolio Approach)، فقد اتفقوا على أن العلاقة عكسية بين الطلب على النقود وبين معدل الربا.

ولقد كان من أهم ركائز هذا التحليل مبدأ ما يسمى بالتوقعات الجامدة (Inelastic Expectations). ومعنى هذا المبدأ أن المتبادلين يثقون في وجود معدل ربوي طبيعي (Natural Rate of Interest) يعكس العوامل الحقيقية في الاقتصاد. ومن جراء تلك الثقة أنه إذا ارتفع معدل الربا الحالي أو انخفض لسبب من الأسباب فإن المتبادلين يعتقدون في عودة هذا المعدل إلى مستواه الطبيعي مرة أخرى فيما بعد.

وعلى هذا الأساس فإن ارتفاع معدل الربا، لا بد وأن يصحبه انخفاض في أسعار السندات<sup>(٣٤)</sup>. وبما أن معدل الربا لا بد وأن ينخفض مرة أخرى لمستواه الطبيعي، أي لا بد لأسعار السندات من الارتفاع مستقبلاً، فإن المضاربين يجدون فرصة للربح في التحول من النقود إلى شراء السندات بأسعارها المنخفضة حالياً والتي ينتظر أن ترتفع مستقبلاً. والعكس يحدث إذا انخفض مدد الربا وارتفعت في نفس الوقت أسعار السندات. إذ يقوم المضاربون ببيع سنداتهم الآن، أي التحول من السندات إلى النقود، لكي يشتروها فيما بعد بثمن أقل.

(31) J.M. Keynes, The General Theory of Employment, Interest and Prices, London: The Macmillan, 1936.

(32) W.J. Baumol, "The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach," *Quarterly Journal of Economics*, Nov. 1952.

(33) J. Tobin, "Liquidity Preference as Behavior towards Risk", *Review of Economic Studies*, Feb. 1958.

(٣٤) من المعروف أنه في النظام الربوي تكون العلاقة عكسية بين معدل الربا وبين أسعار الأصول النقدية بصفة عامة.

وهكذا نجد أن المطلوب من النقود يرتفع بانخفاض معدل الربا وينخفض بارتفاعه. وهذا هو الأساس النظري لمنحنى التفضيل النقدي (Liquidity Preference) والذي يتحد ميلاً سالباً أمام معدل الربا.

#### رابعاً: الطلب على النقود في النظام اللاربيوي

والآن يحق لنا أن نتساءل عن طبيعة جدول الطلب على النقود في الهيكل المقترح للاقتصاد اللاربيوي. الإجابة على هذا السؤال تأتي من تفهم الطبيعة الحقيقية لمعدل العائد على الودائع المركزية القصيرة الأجل. فلقد ذكر من قبل أن شراء تلك الودائع هو أفضل بديل ثان للاحتفاظ بالنقود. أي أن معدل عائدها هو تكلفة الاحتفاظ بالنقد.

وهذا معناه أن معدل العائد على الودائع المركزية القصيرة الأجل والذي سنختصره إلى لفظ **معام**<sup>(٣٥)</sup>، سيقوم فعلاً ببعض الوظائف الاقتصادية التي يدعي أنصار النظام الربوي أن القيام بها مستحيل في غياب معدل الربا. فالمعام سيستخدم في خصم صافي الإيرادات المتوقعة لرؤوس الأموال بهدف الوصول إلى قيمتها الحقيقية. مما يجعله أداة سليمة في تحديد جدوى المشروعات، كما يمكن استخدامه أيضاً في التخطيط بصفة عامة، للمساعدة على تخصيص الموارد بين الاستخدامات المتباينة.

ولهذا فإن الطلب على النقود سيرتبط ارتباطاً مباشراً بالمعام. فكلما ارتفع المعام وجد المتبادلون أنه من الأفضل الاقتصاد في الاحتفاظ بالموارد النقدية

(٣٥) تتكون الكلمة من الحروف الأولى لكلمات معدل عائد الودائع المركزية باستثناء أداة التعريف في آخر كلمة. ويمكن أيضاً فهمه على معناه الأصلي (مشتقاً من فعل عام) بمعنى المكان الذي تطفو عليه الأشياء فوق مستوى معين. ذلك لأن هذا المعدل هو الذي يسوي بين استخدام النقود والاستثمار في الودائع المركزية.

لغرض التبادل، وتحويل بعضها إلى الاستثمار. وكلما انخفض **المعام** أصبح الاحتفاظ بالنقد أقل تكلفة، مما يشجع المتبادلين على زيادة ودائعهم الجارية، أو زيادة ما لديهم من ودائع الإقراض المركزي. وباختصار فإنه يمكن القول بأن الطلب على النقود سيكون دالة سالبة في **المعام**.

والآن يمكن أن نتساءل عن تأثير عوامل المضاربة في الطلب على النقود في هذه الحالة. ولنتبع الأسلوب التقليدي وننظر فيما يحدث لو افترضنا أن **المعام** قد ارتفع. هل يمكن القول حينئذ بإمكان جمود التوقعات؟ أي هل يمكن أن نفترض أن المتبادلين سيتوقعون عودة معدل العائد على شهادات الودائع المركزية لما كان عليه من قبل؟ الأمر يتعلق بطبيعة **المعام** نفسه. فهو ليس سعرًا للإقراض، وإنما هو انعكاس لعوامل حقيقية تتعلق بالإنتاج في المجتمع. فارتفاعه لا بد وأن يعود إلى تغير في تلك العوامل، وهذا من شأنه أن يجعل ذلك التغير دائمًا. وعلى هذا فإن ذلك الارتفاع سيشجع المتبادلين على الاقتصاد في استخدام النقود لغرض المعاملات، وإلى التقليل من الاكتناز وذلك لزيادة الاستثمار.

وكذلك إذا انخفض **المعام** فسيحدث العكس. فلا يجوز القول بجمود التوقعات في هذه الحالة. ومعنى ذلك أن دالة الطلب على النقود دالة تعتمد على عوامل حقيقية لها صفة الاستقرار في الأجل الطويل. وليست دالة غير مستقرة مثل دالة الطلب على النقود لغرض المضاربة.

## الباب السادس

### التوازن في سوق المال

مما سبق يمكن أن نتقدم بالدوال التالية لوصف سوق الاستثمار:

$$S = S(\rho, Y) \quad (4)$$

$$I = I^h(\rho) + I^g(\rho, \dot{P}) \quad (5)$$

حيث تمثل (S) المدخرات و ( $\rho$ ) معدل العائد على شهادات الودائع المركزية قصيرة الأجل (**المعام**) و (I) الاستثمار و ( $\dot{P}$ ) معدل التضخم في الأسعار، كما تمثل الحروف العليا (h) و (g) القطاع الخاص والقطاع العام على الترتيب. وتمثل (Y) الدخل القومي الحقيقي.

وتشير الدوال السابقة إلى أن الادخار يعتمد على **المعام** وعلى مستوى الدخل القومي. كما تشير إلى أن الاستثمار الخاص- يعتمد على **المعام** أما الاستثمار العام فهو الاستثمار الحكومي في قطاع الثروة المعدنية ويعتمد على **المعام**. واستثمار الإصدار النقدي الجديد ويعتمد على **المعام** كما يعتمد على معدل التضخم المتوقع. ولذلك فإن الاستثمار العام يرتبط بالشروط التالية:

$$\{I^g(\rho, \dot{P})\} = 0 \text{ if } \dot{p}e \geq \dot{M}_t \quad (6)$$

$$> 0 \text{ if } \dot{p}e < \dot{M}_t$$

والشرط السابق يؤيد ارتباط الاستثمار العام بإصدار النقد. إذ يكون ذلك الإصدار صفرًا إذا زاد معدل التضخم المتوقع أن يسود في الفترة التالية ( $\dot{P}e$ ) عن معدل التوسع النقدي أو تساوي معه، وإلا كان موجبًا. ويتحقق التوازن في الاستثمار عندما يكون:

$$S(\rho, Y) = I^h(\rho) + I^g(\rho, \dot{P}) \quad (7)$$

ويمكن أن نصف سوق النقد بالدوال التالية:

$$\{M^S = M^S(\rho, \dot{P})\} \quad \Delta M^S = 0 \text{ if } \dot{P}e \geq \dot{M}_t \quad (8)$$

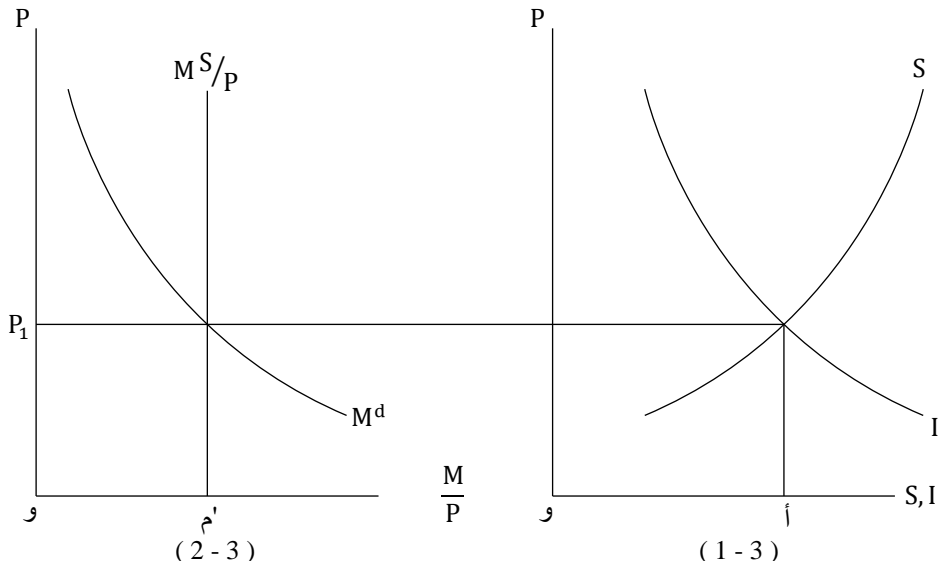
$$\Delta M^S > 0 \text{ if } \dot{P}e < \dot{M}_t$$

$$M^d = M^d(\rho, Y) \quad (9)$$

$$M^S(\rho, \dot{P}) = M^d(\rho) \quad (10)$$

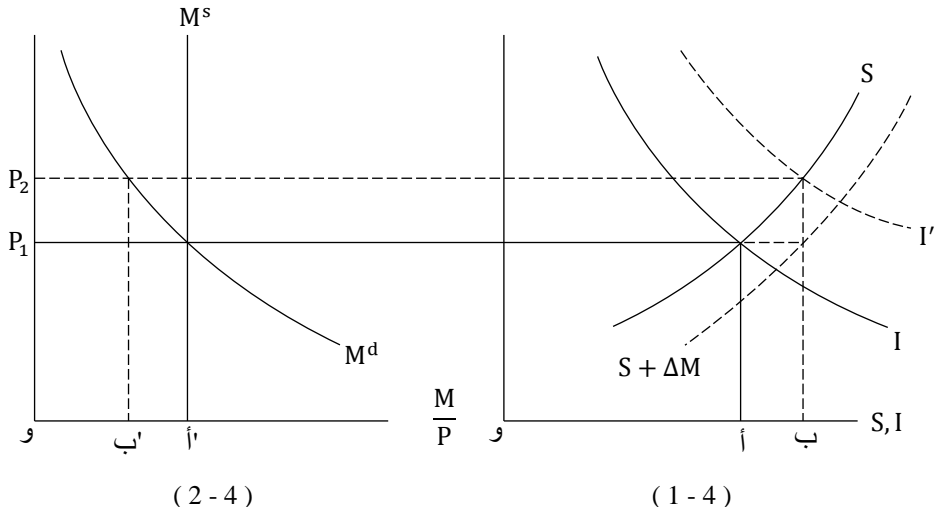
حيث تشير  $(M^d)$  و  $(M^S)$  للطلب على النقود وعرضها، على الترتيب. وتوضح دالة عرض النقود، أسلوب التحكم في كمية النقود الذي تعرض له الباب الثاني أما دالة الطلب على النقود فتعكس ما ذكر عن علاقة الطلب على النقود بالمعام.

ولبيان التوازن في سوق المال يمكن أن نستخدم الشكل رقم ٣، والذي يجمع بين سوق الاستثمار في الشكل رقم (١-٣) وسوق النقد في الشكل رقم (٢-٣).



الشكل رقم (٣)

ويبين الشكل رقم (٣-١) التوازن في سوق الاستثمار. حيث ينجم عن تفاعل الطلب والعرض في هذا السوق المستوى  $(p_1)$  من المعام. وبوجود مستوى معين لجدول الطلب على النقود، وبمعدل معين للتضخم، فإن معدل المعام التوازني في سوق رأس المال يحدد المعدل الأمثل للتوسع النقدي، والذي ينجم عنه جدول عرض النقود  $(M^s)$ . ذلك الجدول الذي يحقق التوازن في سوق النقد عن نفس مستوى  $(p_1)$ .

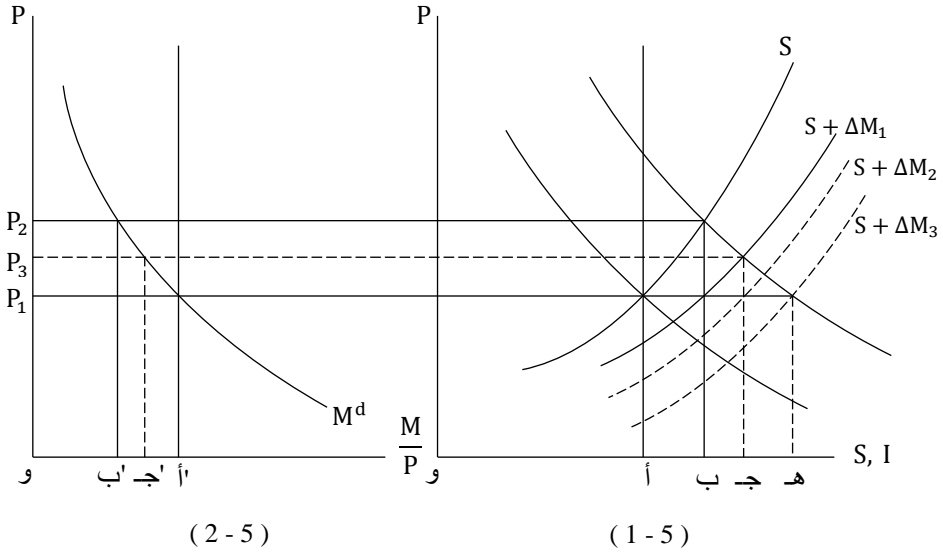


#### الشكل رقم (٤)

والآن لنفرض أنه لسبب يتعلق بالتحسن في البيئة الأساسية للدولة، زادت فرص الاستثمار، مما أدى إلى انتقال جدول الطلب على الاستثمار من  $(I)$  إلى  $(I')$ . عندئذ يرتفع مستوى المعام إلى  $(p_2)$ . وهذا يشجع (في غياب أي تغير في معدل نمو النقود) على الاقتصاد في استخدام النقد بالكمية أ ب وتحويلها إلى الاستثمار. وهذا معناه أن جدول عرض النقود قد انتقل إلى اليسار بصورة فعلية عند (ب). وفي هذه الحالة يمكن للدولة أن تصدر من النقود ما يكفي لخلق كمية من الأرصدة الحقيقية تساوي (أ ب)، وبهذا تعيد جدول عرض النقود إلى سابق



مستواه. ويتحرك منحني عرض المدخرات إلى  $(S + \Delta M_1)$  نتيجة لانتقال بعض الأرصدة النقدية من مجال الطلب لغرض المعاملات إلى مجال الاستثمار.

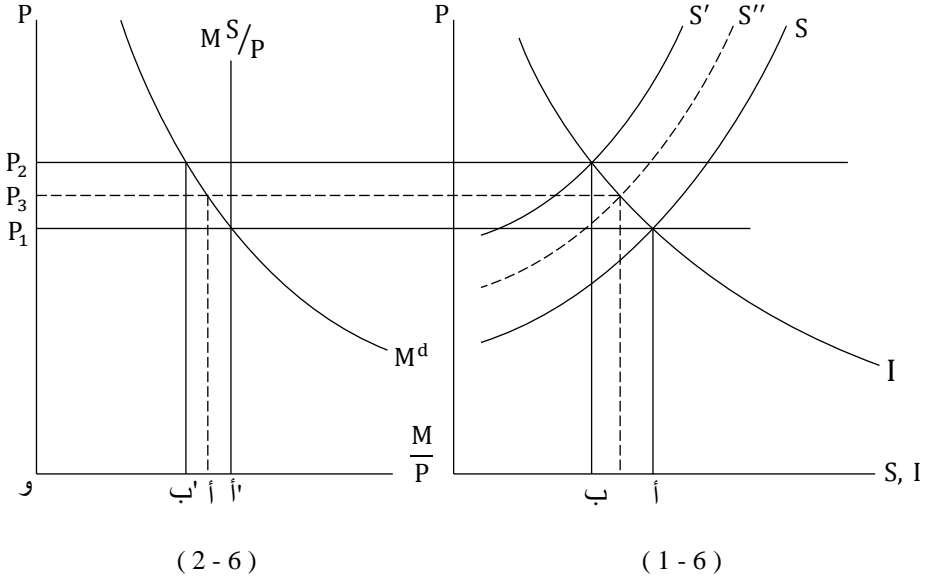


### الشكل رقم (٥)

إلا أن مستوى المعام التوازني الجديد عند  $(p_3)$  معناه أنه بعد عودة عرض النقود إلى سابق مستواه أن الطلب على النقود لغرض المعاملات سيستوعب (وج) فقط مما يحول إلى الاستثمار كمية جديدة من الأرصدة الحقيقية تساوي (أج) (المسافة ب ج). في الشكل ١-٥). ولهذا فإن السلطات النقدية يمكنها أن تزيد عرض النقود مرة أخرى بقدر (ب ج = أ ج)، لكي يعود جدول عرض النقود إلى سابق مستواه، ويتحرك منحني عرض المدخرات إلى  $(S + \Delta M_2)$ .

وهكذا تتكرر العملية السابقة حتى يعود الاقتصاد أخيراً إلى سابق مستواه من المعام  $(p_1)$ . بعد أن تكون الأرصدة الحقيقية في المجتمع قد زادت بمقدار (أه) واستوعبت جميعاً في استثمارات حقيقية.

ويمكن إجراء تحليل مشابه في حالة افتراض انخفاض مستوى الطلب على الاستثمار.



ولنفرض أنه، نتيجة لإعادة توزيع الدخل مثلاً، ارتفعت معدلات الاستهلاك وانخفضت معدلات الادخار. مما أدى إلى انتقال منحنى الادخار من (S) إلى (S') وإلى انتقال بعض الأرصدة النقدية، في أول الأمر، من الاستثمار إلى الاستخدام في غرض المعاملات، أي انتقال منحنى عرض النقود من (أ) إلى (أ'). وإذا لاحظنا أن انتقال منحنى الادخار إلى اليسار سيرفع مستوى المعام إلى (P<sub>2</sub>)، فإن ذلك سيؤدي إلى اجتذاب الأرصدة النقدية من الطلب لغرض المعاملات إلى الاستثمار بالقدر (أ ب). وهذا معناه أن السلطات النقدية يمكنها أن تزيد عرض النقود بما يكفي لزيادة الأرصدة الحقيقية بهذا القدر مما يدفع منحنى الادخار مرة أخرى إلى اليمين إلى (S''). مخفضاً بذلك مستوى المعام إلى (P<sub>2</sub>). ويمكن تكرار

سياسة التوسع النقدي عدة مرات. إلا أنه لا ينتظر في هذه الحالة أن يعود جدول الادخار ولا المعام إلى مستوييهما السابقين.

ذلك لأن زيادة الطلب على الاستهلاك، مصحوبًا بمحاولة السلطات النقدية للإبقاء على نفس مستوى الاستثمار سيرفع من المستوى العام للأسعار. وهذا سيؤدي بدوره إلى تحطيم جزء من الأرصدة الحقيقية. مما يدعونا إلى الاعتقاد بأن الوضع النهائي لعرض الأرصدة النقدية الحقيقية سوف يكون على يسار (أ)، ولمستوى المعام سوف يكون أعلى من  $(p_1)$ .

## الباب السابع

### السياسة النقدية في الاقتصاد غير الربوي

تستطيع السلطات النقدية في نموذج الاقتصاد اللاربوي المقدم فيما سبق من أبواب أن تغير من عرض النقود بوسيلتين. الأولى أن تضيف إلى المعروض من النقود عن طريق إصدار مزيد من النقد وإحاقه بالودائع المركزية. أو أن تسحب من ذلك المعروض عن طريق إنقاص تلك الودائع. والثانية هي شراء وبيع شهادات الودائع المركزية بطريقة تشابه عمليات السوق المفتوحة التي يقوم بها المصرف المركزي في النظام الاقتصادي السائد.

وهكذا نرى أن السلطات النقدية في النموذج المقدم ليس لديها نسبة الاحتياطي المقرر (Required Reserve Ratio) ولا سعر الخصم (الربوي)، وكلاهما متاح لتلك السلطات في النظام الربوي السائد. إلا أن قلة عدد أدوات السياسة النقدية في النظام اللاربوي لا يجب أن يؤخذ على أنها من مساوئ ذلك النظام. فالعبرة ليست بعدد الأدوات المتاحة للسياسة النقدية، ولكن بمدى الحاجة لاستخدامها.

فمن الملاحظ أن المصرف المركزي في النظام المقترح يعتبر نفسه منتجاً للأرصدة الحقيقية، وليس للأرصدة الاسمية. وهذا معناه أن التوسع النقدي لا بد من أن تبرره زيادة في تلك الأرصدة. ولهذا فإن السياسة النقدية ليست متروكة تماماً لأهواء السلطات النقدية.

فلكي يقوم المصرف المركزي بدوره كاملاً، لا بد عليه من مراقبة النمو الحقيقي للاقتصاد القومي، من خلال ما يراه من أداء استثماري من جانب المصارف الأعضاء. ذلك النمو الذي سيساعد المصرف المركزي، بجانب التغيرات التي طرأت على معدل التضخم في الماضي، في الحصول على المعلومات الضرورية التي تبين للمصرف، فيما إذا كان التوسع النقدي سيؤدي إلى زيادة في الأرصدة الحقيقية أم لا.

ومن أكثر ما يدعو للاهتمام بالنسبة لذلك المنهج في السياسة النقدية، أن تلك السياسة تصبح متداخلة إلى حد كبير مع سياسة التنمية. فمن خلال المصرف المركزي يمكن للدولة أن تشجع الاستثمار في بعض القطاعات أو بعض المناطق حسبما يحتاجه برنامج التنمية. وهذا لا يتاح بتأتاً داخل النظام المالي السائد، حيث ينصب اهتمام السلطات النقدية لا على التنمية، ولكن على سياسة الاستقرار.

على أن جانب التنمية، بما فيه من منافع، يجب ألا يشغلنا عن مقارنة النظام اللاربيوي في مجال الاستقرار بالنظام الربوي. وفي هذا المجال يتضح أن السياسة النقدية في الاقتصاد اللاربيوي مقيدة بشكل فعال بمعدل التضخم. وكما يذكر القارئ مما سبق، يجب على المصرف المركزي من أن يتأكد أن أي توسع نقدي يقوم به، لا يؤدي إلى تضخم سعري يلغي معظم آثاره أو كلها على حجم الأرصدة الحقيقية. وهذا معناه أن الاستقرار الاقتصادي ليس مجرد هدف تستخدم أدوات السياسة النقدية في الوصول إليه، ولكن الاستقرار الاقتصادي يصبح في نفس الوقت شرطاً ضرورياً لاستخدام أدوات السياسة النقدية.

ومما يؤكد أهمية الاستقرار الاقتصادي في الاقتصاد اللاربيوي دور بيت المال. فالمصرف المركزي لا يترك فرصة لخلق أرصدة حقيقية دون أن ينتهزها. وهذا يلغي الحاجة تماماً لتحقيق عجز في ميزانية الدول عن طريق التوسع النقدي. مثل هذا العمل التضخمي ليس له ضرورة ولا فائدة. ومع ذلك فإن الدولة تمتلك المرونة الكافية للتوسع في انفاقها عن طريق الضرائب والزكاة.

على أن من أفضل ما يتميز به النظام اللاربيوي أن قواعد السياسة النقدية فيه تعطي مسألة الاستقرار الاقتصادي أهمية أقل مما تحصل عليه في ظل النظام السائد. وفي نفس الوقت، فإن مسألة التنمية تحظى بالوزن الأهم. وذلك في حد ذاته تصحيح للأولويات تأخر تطبيقه لوقت طويل.

## الباب الثامن

### الانتقال من النظام الربوي إلى النظام الإسلامي

#### أولاً: موازنة المصرف المركزي في النظامين الربوي واللاربوي

لكي يمكن النظر في السبل الممكنة للتحويل من النظام الربوي إلى النظام الإسلامي يجب مقارنة الموازنة العامة للمصرف المركزي في ظل النظام الأخير، والتي سبق ذكرها في الباب الرابع، بالموازنة العامة للمصرف المركزي في ظل النظام الأول والتي يمكن تلخيص أهم عناصرها فيما يلي:

#### الموازنة العامة للمصرف المركزي في ظل النظام الربوي

أصول	خصوم
* أصول أجنبية	* مطلوبات للأجانب
* مطلوبات من الحكومة والمؤسسات الحكومية	* ودائع حكومية
* مطلوبات من المصارف التجارية والمتخصصة	* حسابات رأس المال
	* النقود الاحتياطية

والنظر في الموازنة السابقة يوضح للقارئ أنه لكي تتحول تلك الموازنة إلى النوع المذكور في الباب الرابع، يجب أن يتم القيام بما يلي:

- ١- إعادة تركيب هيكل الأصول والمطلوبات الأجنبية على أساس غير ربوي.
- ٢- تصفية المطلوبات من الحكومة والمؤسسات الحكومية. مع اقتصار النظام المصرفي على الاحتفاظ بالودائع الحكومية ومؤسساتها واستثمار الفائض من أموالها في نشاط القطاع الخاص.

٣- إعادة تركيب هيكل صافي مطلوبات المصارف التجارية المتخصصة بما يتفق والمهام الجديدة التي ستوكل للمصارف الأعضاء .  
ومعنى كل ما سبق أن موازنة المصرف المركزي في ظل النظام غير الربوي سوف تأخذ بصفة عامة الصورة التالية:

### الموازنة العامة للمصرف المركزي في ظل النظام غير الربوي

أصول	خصوم
<u>أصول أجنبية</u> * نقد أجنبي * استثمارات عن طريق مصارف إسلامية غير مقيمة عاملة داخل نظم ربوية * شهادات ودائع مركزية تصدرها مصارف مركزية لنظم غير ربوية	<u>مطلوبات للأجانب</u> * شهادات ودائع وإقراض مركزية لدى غير المقيمين
<u>المصارف الأعضاء</u> * ودائع مركزية * حسابات إقراض	<u>مطلوبات للحكومة والمؤسسات الحكومية</u> * حسابات استثمار لصالح الحكومة والمؤسسات الحكومية * شهادات ودائع وإقراض مركزية للمؤسسات الحكومية
	<u>المصارف الأعضاء</u> * شهادات ودائع مركزية لدى المصارف الأعضاء
	<u>القطاع الخاص</u> * شهادات ودائع مركزية
	<u>حسابات إصدار النقود</u>

ويبدو من تلك الموازنة فروق هامة أولها أن المصرف المركزي لا يستطيع - في ظل النظام غير الربوي - أن يحتفظ بأدوات نقدية أجنبية ذات عائد ربوي كسندات الحكومات مثلاً. إلا أن اضطرار المصرف المركزي للاحتفاظ بموجودات

أجنبية لعدة أغراض من بينها تمويل التجارة الخارجية يمكن أن يتبعه استثمار لتلك الموجودات في استثمارات قصيرة ومتوسطة الأجل. ويمكن تحقيق ذلك عن طريق التعامل من خلال عدد من "المصارف الإسلامية" التي تقوم بأعمال غير ربوية خارج الدولة المعنية. ومن الواضح أن تلك المصارف سميت إسلامية لأنها تتبع أساليب الاستثمار غير الربوية بالرغم من وجودها داخل نظم نقدية ربوية. كما يمكن للمصرف المركزي أيضًا أن يستثمر موجوداته الأجنبية في الدول التي تتبع نظامًا اقتصادية غير ربوية عن طريق حمل شهادات الودائع التي تصدرها مصارفها المركزية.

وبالمثل فإن غير المقيمين يمكنهم أن يستثمروا بعض ما لديهم من مطلوبات على الدولة المعنية من خلال مصرفها المركزي عن طريق الاحتفاظ بشهادات الودائع المركزية التي يصدرها ذلك المصرف.

أما من حيث علاقة المصرف المركزي بالحكومة والمؤسسات الحكومية، فإنه ما قد يكون لديها من فائض للسيولة<sup>(٣٦)</sup> يمكن وضعه في حساب استثمار لدى المصرف المركزي لاستثماره بشتى الطرق في أنشطة القطاع الخاص. كما يمكن لتلك المؤسسات أيضًا أن تحتفظ بشهادات إيداع وإقراض مركزي لنفس الغرض.

ولا تختلف علاقة المصرف المركزي بالمصارف الأعضاء وبالقطاع الخاص عما بيناه من قبل.

(٣٦) يقصد بفائض السيولة هنا الموارد النقدية لدى الحكومة ومؤسساتها والتي تزيد عن حاجة الاستثمار الحالية في أنشطة القطاع العام، أو التي ترغب الدولة في توجيهها، لأسباب تتعلق بسياساتها التنموية نحو نشاط القطاع الخاص.



## ثانياً: خطوات التحول إلى النظام اللاربوي

من الواضح بعد مقارنة موازنة المصرف المركزي في ظل النظام الربوي بما هي عليه في ظل النظام غير الربوي أن الانتقال إلى النظام غير الربوي يحتاج إلى خطوات معينة لا بد من اتخاذها تدريجياً. نلخصها فيما يلي:

### (أ) إصلاح النظام الضرائبي

نظراً لأن النظام المالي الإسلامي دعامة الزكاة ولأن منطق العدالة الضريبية يجعل ضرائب الدخل أفضل الأنواع من حيث إمكان تطبيق درجة معقولة من التصاعد في معدلاتها. فإن اعتماد الحكومات المسلمة في إيراداتها على الضرائب غير المباشرة بجانب الاقتراض من المصرف المركزي ومن الجمهور يحتاج إلى تغيير جذري.

ويمكن البدء في إحداث ذلك التغيير عن طريق تأسيس نظام مفصل وشامل لضرائب الثروة والدخل. بحيث يتم دورياً قيد التغيير الطارئ على ثروات المواطنين ودخولهم. ويتم من خلال ذلك تحصيل وتوزيع الزكاة، كما يتم تحصيل ضرائب الدخل بقدر حاجة الدولة.

ولا شك أن مثل هذا النظام يحتاج إلى إعادة تدريب العاملين في الشؤون الضرائبية. وتجهيز مؤسسات الضرائب بالمعدات اللازمة وخصوصاً الحاسبات الكهربية. كما يحتاج النظام أيضاً إلى تغيير التشريعات الضريبية لتتلاءم مع ضرورات جمع الزكاة وتوزيعها مركزياً. وجمع الضرائب بالقدر الذي تحتاجه الدولة وبالطريقة التي تحقق العدالة الضريبية المطلوبة. ولما كان الإصلاح الضريبي يحتاج إلى وقت طويل لتطبيقه وتثبيت التغيير في المؤسسات الضرائبية، فإنه من اللازم البدء به قبل غيره.

### (ب) التحول التدريجي إلى نظام الاحتياطي الكلي

سبق بيان أنه من ضرورات تمكين السلطات النقدية من أن تصبح منتجة للأرصدة الحقيقية بدلاً من مجرد إصدار النقود، فإنه لا بد من إلغاء نظام الاحتياطي الجزئي واستبدال نظام الاحتياطي الكلي به.

ومن المسلم به أن التحول الفجائي من نظام الاحتياطي الجزئي قد يؤدي بالموقف المالي لبعض المصارف إلى الحرج وقد تضطر بعضها إلى الإفلاس.

لذلك لزم التدرج في ذلك التحول. وإعطاء المصارف التجارية الفرص الكافية لتصفية الودائع المشتقة عن طريق عدم تجديد القروض الممنوحة للعملاء والامتناع عن تقديم مزيد منها.

على أن التحول إلى نظام الاحتياطي الكلي سوف يقلل من عرض النقود إقلالاً خطيراً، إذا ما بقيت كمية النقود الحكومية على حالها. وهذا قد يسبب انكماشاً لا داعي له في الاقتصاد القومي. لذلك كان من الواجب تعديل عرض النقود الحكومية بالقدر الكافي لمنع حدوث انكماش نقدي.

ويمكن القيام بذلك عن طريق البدء في فتح الودائع المركزية لدى المصارف الأعضاء، بعد أن توضع لتلك المصارف القواعد اللازم اتباعها عند استثمارها.

### (ج) تحويل المصارف التجارية إلى مصارف أعمال

يقترح أن يكون تدريب العاملين بالمصارف على مهام الاستثمار بالمشاركة نقطة البدء في هذا السبيل. ويمكن تحقيق ذلك عن طريق انخراطهم في دورات مركزة عن تقييم المشروعات ومتابعة تنفيذها وحل المشاكل التي تعترض رجال الأعمال.

كما يلزم أيضاً إعادة تنظيم المصارف في القالب الإداري والفني الملائم لمهامهم الجديدة. فقد يكون من المناسب تخصيص الدوائر الفنية وفقاً لنوع الاستثمار كتجاري وصناعي وزراعي مثلاً. وقد يرى من المناسب فتح دائرة خاصة للاستثمار القصير الأجل. وقد يحبذ البعض الفصل إدارياً بين تقييم المشروعات من جهة ومتابعتها من جهة أخرى.

#### (د) الإصلاح الإنتاجي

يحتاج تدعيم النظام المصرفي اللاربوي إلى أن يتجه دور الدولة الاستثماري وجهتين مستقلتين. الأولى هي العناية باستغلال الثروة المعدنية وتوفير الطيبات العامة. وللدولة في هذا المجال دور مباشر يمكن أن يقتصر على استعمال مؤسسات القطاع الخاص لهذا الغرض تحت إشراف حكومي، أو أن يمتد إلى إنشاء مؤسسات حكومية إنتاجية لهذا الغرض، وفقاً لما تقتضيه متطلبات الكفاية الإنتاجية.

والوجهة الثانية هو دور الدولة كمستثمر في القطاع الخاص. وهذا سيكون لابد محكوماً بالأهداف التنموية والتي قد ترتبط بتشجيع قيام أنماط معينة من النشاط الاقتصادي، أو مجرد حفز النمو الاقتصادي بصفة عامة. وأفضل وسيلة لتحقيق هذا الغرض هي أن تفتح الحكومة حسابات استثمار لدى المصرف المركزي لكي يوجه ما فيها من موارد إلى أنشطة اقتصادية معينة وبتخصيص محدد وفقاً للأهداف التنموية العامة، عن طريق المصارف الأعضاء.

أما الموارد التي تفضل الدولة توجيهها لحفز النمو الاقتصادي، دون قصد حفز نشاط اقتصادي بعينه، فيمكن توجيهها عن طريق شراء الدولة لشهادات الودائع المركزية.

ويحتاج ذلك التوجيه إلى أن تسلم الدولة ملكية مؤسساتها الإنتاجية فيما عدا تلك التي تعمل في مجال الثروات المعدنية والطيبات العامة، إلى القطاع الخاص عن طريق بيع حصصها في تلك المؤسسات تدريجيًا، بعد وضع ما يلزم من ضمانات تشريعية لاستمرار تلك المؤسسات في نشاطها دون توقف أو تباطؤ.

كما يحسن بالدولة أن تعيد تقييم دور المؤسسات الإنتاجية الحكومية في مجال الثروة المعدنية والطيبات العامة لتحديد فيما إذا كانت عوامل الكفاية الإنتاجية تحتم بقاء هذه المؤسسات أو تحويل بعضها إلى مؤسسات غير حكومية.

ومن الملاحظ أن النظام الاقتصادي الإسلامي يحقق عدالة توزيع الثروات عن طريق باب الزكاة. وأن الأهداف التنموية للمجتمع تناط بالمصرف المركزي عن طريق تخصيص الاستثمارات بين الأنشطة المختلفة. لهذا فإن دور القطاع العام في ذينك المجالين، والذي تبرره في العادة الفلسفة المجتمعية الماركسية، يصبح لا ضرورة له في نظامنا المقترح.

### (هـ) تصفية الدين العام

سوف تحصل الدولة على موارد مالية من جراء إعادة توزيع الملكية الصناعية بين القطاعين الخاص والعام. ويمكن أن يستخدم جزء من هذه الموارد لتصفية الدين العام تدريجيًا، على أن يلزم ذلك قيام المصرف المركزي بما يلزم من سياسة نقدية للحفاظ على مستوى الأسعار عن طريق ضبط معدل التوسع النقدي.

كما يمكن في نفس الوقت أن يستخدم ما تبقى من تلك الموارد في دعم استثمارات الحكومة عن طريق المصرف المركزي.

## مراجع البحث

1. Ahmad, Shaikh Irshad, *Interest-free Banking*, Orient Press of Pakistan, no date.
2. Al-Jarhi, Mabid Ali M.M., *The Optimal Supply of Money and Optimal Monetary Policies*, Ph. D. Dissertation, Los Angeles: University of Southern California, 1975.
3. Baumol, W.J., "The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach," *Quarterly Journal of Economics*," Nov. 1952.
4. Chapra, M. Umer, "*Money and Banking in an Islamic Framework*," Seminar on Monetary and Fiscal Policies of Islam, Makkah, Oct. 1978.
5. Chapra, M. Umer, *The Economic System of Islam*, London, 1970.
6. Chaudhry, N.S., "Integration of Fiscal and Monetary Sectors in Econometric Models: A Survey of Theoretical Issues and Empirical Findings," *International Monetary Fund Staff Papers*, Vol. 23, No. 2 , pp. 395-440.
7. Friedman, M., *A Program for Monetary Stability*, New York: Fordham University Press , 1969.
8. Friedman, M., *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Chicago: Aldine Publishing Co., 1969.
9. Keynes, J.M., *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan, 1936.
10. Mints, L.W., *Monetary Policy for a Competitive Society*, New York: McGraw-Hill Book Co., 1950.
11. Musgrave, R.A., *The Theory of Finance*, New York: McGraw-Hill Book Co., 1959.
12. Samuelson, P., "Nonoptimality of Money Holdings Under Laissez-Faire," *Canadian Journal of Economics*, Vol. 2, pp. 303-308.
13. Samuelson, P., "What Classical and Neoclassical Monetary Theory Really Was," *Canadian Journal of Economics*, Vol. 1, February, 1968, pp. 7-10.

14. Siddiqi, M. Nejatullah, *Banking Without Interest*, Lahore, 1972.
15. Siddiqi, M. Nejatullah, "Islamic Approaches to money, Banking and Monetary Policy," *Seminar on Monetary and Fiscal Economics of Islam, Makkah*, Oct. 1978.
16. Tobin., J., "Liquidity Preference as Behavior Towards Risk," *Review of Economic Studies*, Feb. 1958.
17. Tobin., J., "Notes on Optimal monetary Growth," *Journal of Political Economy*, Vol. 76, July/August 1968, pp. 833-873.
18. Tolly, G.S., "Providing for Growth of the Money Supply," *Journal of Political Economy*, Vol. 65, December 19, 1957, pp. 465-485.

١٩- سامي حمود، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية، دار الاتحاد العربي للطباعة، القاهرة ١٩٧٦م.

٢٠- يوسف القرضاوي، فقه الزكاة، الطبعة الثالثة، بيروت، مؤسسة الرسالة، ١٩٧٧م.