

## الفائدة السلبية آلية لتمويل الانتعاش الاقتصادي، وتوافق مع آلية الركة

دكتور/ محمد السيد رضوان

باحث اقتصادي

### مقدمة

السياسات النقدية هي أحد آليات التوازن الاقتصادي في الأسواق، ومن أهم سماتها أنها تتمحور حول الفائدة وأسعارها، وقد خرجت مدارس عديدة ومتعاقبة تتحدث عن أسعار الفائدة متخذة مواقف متنافرة تارة، ومقاربة تارة أخرى، فهناك مدارس (نظريات) عظمت من شأن الفائدة في إحداث طفرة في الوضع التوازني للأسواق، ومدارس أخرى خفضت من دورها. على صعيد الاقتصاد الإسلامي أيضاً نجد أن هناك تباين حول قضية الفائدة برمتها، فهناك من قال بحرمتها كلياً، وهناك من أقرها كلياً، كما أن هناك فريق ثالث أقر الفائدة ولكن بشروط.

من جهة أخرى فإن الأسواق حالياً تن تحت ضغط من الأزمة العالمية الراهنة بسبب الركود الاقتصادي العالمي، والتي لاحت أعراضها في الأفق منذ أواخر عام ٢٠١٤م، وذلك عندما انخفضت معدلات النمو في اقتصاديات الدول الناشئة على وجه العموم، وفي الصين (ثاني أكبر اقتصاد في العالم) على وجه الخصوص (والموصوفة بكونها اقتصاديات قاطرة، حيث أنها تقوم بدور جر الأسواق إلى حالة من الانتعاش والرواج، ويعول عليها في تمويل دعائم النمو في معظم الدول الصناعية الكبرى والمنتجة)، مما أدى بالتتابع إلى انخفاض الطلب على السلع الأولية (المواد الخام)، الأمر الذي أدخل العديد من الاقتصاديات ذات القوة الضاربة بالعالم في دائرة ضعف الطلب وانخفاض الأسعار، وحدث حالة من الانكماش وبواد ركود اقتصادي، ناهيك عن الجائحة الأخيرة (Covid-19) التي نالت من اقتصاد العالم ما نالت.

في ظل هذا الوضع الاقتصادي العالمي المتراجع "بالإشارة لبداية الأزمة المالية والتراجع والانكماش الاقتصادي منذ أواخر ٢٠١٤م"، ظهر توجه عام من قبل أهم وأكبر البنوك المركزية بالعالم (المركزي الأوروبي، المركزي الياباني، بنك الشعب الصيني، المركزي السويسري) في استحسان سياسة التيسير الكمي، وذلك من خلال أثر أسعار الفائدة المتدنية بهدف إحداث حالة من الرواج الاقتصادي، والتأثير على مؤشر التضخم لتحقيق المعدلات المستهدفة.

من أهم الآليات التي استحدثتها البنوك المركزية إقرار ما يسمى "بالفائدة السلبية" على التعاملات المتبادلة بين البنوك المركزية والبنوك التابعة، والذي يؤثر بشكل مباشر في خفض سعر الفائدة في التعاملات المتبادلة بين البنوك التابعة بعضها البعض من جانب، وبين البنوك التابعة وعملائها من جانب آخر، والجدير بالذكر أنه في ظل سياسة سعر الفائدة السلبية والتي تستخدمها حديثاً أكبر البنوك المركزية حول العالم، وتحليل ماهيتها والهدف من تطبيقها، وعند مقارنتها بماهية الزكاة في الدين الإسلامي وتحليل بعض أهداف هذه الفريضة المالية، من حيث ماهية محدداتها وشروطها، وضوابطها الملزمة، نجد أن هناك سمة تناغم واتساق بين الفكرين، إلى حد يحتاج إلى الدراسة والبحث.

## أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى تفصيل بُعد إعجازي في فريضة الزكاة في الإسلام، هذه الفريضة التي أنزلها الله عزوجل كركن من أركان الإسلام الخمسة من قبل ألف وأربعمائة عام، وقد فرضها الله عزوجل ضبطاً وشرطاً، جبراً لا اختياراً، على الأمة الإسلامية، لحكمة لم تكتمل صورتها في ذهن الباحث إلا عندما لاحت في أفاق الاقتصاديات العالمية مؤخراً (٢٠١٠: ٢٠٢٠م) سياسة مستحدثة لم تكن مطروحة في نظريات الاقتصاد التقليدية من قبل، وهي قرارات بعض البنوك المركزية الكبرى حول العالم بفرض آلية الفائدة السلبية بغرض تمويل الانتعاش الاقتصادي، فجاءت هذه الدراسة لتوضح أن لضوابط وجوب فريضة الزكاة نفس القدرة للوصول إلى نفس الهدف وهو تمويل الانتعاش الاقتصادي دون تكاليف، لتلتقي وترتقي بذلك على أحدث ما توصل إليه علم الاقتصاد النقدي في تحقيق نفس المغذى والهدف، وهو رفع حالة الانكماش وتصلب دورة رأس المال النقدي والعيني داخل شرايين الاقتصاد، ولكن بسبق تشريعي يتخطى الزمان والمكان، إنه تشريع المشرع الأول والآخر سبحانه وتعالى. كما وللدراسة أهداف عدة أخرى نذكرها فيما يلي:

أولاً: عرض موجز لتاريخ الفائدة وأهم المدارس التي تعرضت لها، واعتبرتها محور فاعل لرسم السياسة النقدية، والتي تستخدمها في ضبط إيقاع الوضع الاقتصادي العام.

ثانياً: بيان ماهية الفائدة السلبية المستحدثة، وقدرتها على تحقيق ما يسمى بالتييسير الكمي، بغية الخروج من الأزمة الاقتصادية الراهنة، والوصول لمعدل مستهدف من الانتعاش الاقتصادي.

## مشكلة الدراسة

إن أدوات السياسة النقدية التقليدية، والتي تتمحور حول أسعار الفائدة، تنسم بالتأخر في تحقيق النتائج المرجوة منها، كونها تعمل بمعزل عن آليات المالية الإسلامية، حيث أن ما خرجت به السياسة النقدية الوضعية من آلية الفائدة السالبة مؤخراً، بغرض تمويل الانتعاش الاقتصادي، هو نفسه ما جاءت به فريضة الزكاة كآلية مالية إسلامية، من قبل ألف وأربعمائة عام، وهو تمويل الانتعاش دون إضافة أعباء على مقدرات المجتمع الاقتصادية.

## فرضية الدراسة

تقوم الدراسة على فرضية أساسية تتمثل في وجود ثمة توافق واتساق بين كلا من آلية سعر الفائدة السلبية، وآلية فريضة الزكاة في الشريعة الإسلامية، تعمل كلاً منهما على تحقيق مستوى مقبول من الانتعاش الاقتصادي، دون وجود أعباء أو تكاليف على مقدرات التنمية الاقتصادية.

## منهج الدراسة

تتبع الدراسة المنهج الوصفي الاستقرائي في وصف قضية الفائدة السلبية واستخدامها كوسيلة لإحداث حالة من الانتعاش الاقتصادي، واستقراء أثر ذلك على الحالة الاقتصادية العامة، وصولاً إلى وجه الشبه وفريضة الزكاة وإحداثها لنفس الأثر المادي.

## الدراسات السابقة

لم يتوصل الباحث إلى دراسات سابقة تناولت موضوع الدراسة، من حيث ثمة ربط بين هدف تطبيق آلية الفائدة السلبية من ناحية، وتناغمها مع هدف آليات فريضة الزكاة كأداة مالية تشريعية من ناحية أخرى، في تمويل الاستثمار ودعم التنمية، وقد يرجع عدم وجود دراسات سابقة في هذا الصدد، نظراً لحدثة أداة الفائدة السلبية، وعدم تداركها بأدبيات علم الاقتصاد الإسلامي بعد.

## الكلمات المفتاحية:

(أ) الفائدة السلبية. نسبة مئوية سالبة يفرضها البنك المركزي على الأموال المودعة لدية، وتستخدم كمؤشر لتسعير القروض بين القطاع المصرفي التابع.

- ب) تفضيل السيولة. الطلب على النقود لأغراض التبادل أو حفظ الثروة.
- ج) الفجوة الادخارية. تمثل الفرق بين حجم الاستثمار الكلي إلى حجم الادخار الكلي.
- د) الاكتناز. كنز المال، يتساوى مفهوم الاكتناز في هذه الدراسة مع مفهوم الفجوة الادخارية في الاقتصاد الوضعي.
- هـ) الزكاة. ركن من أركان الإسلام الخمسة، وفريضة مالية لها ضوابطها وشروطها. تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول، كل فصل يحتوي على مبحثين وذلك كما يلي:
- الفصل الأول: الفائدة - المفهوم والنظرية  
المبحث الأول: مفهوم الفائدة وأثارها.  
المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الفائدة.
- الفصل الثاني: الفائدة السلبية ودعم النشاط الاقتصادي.  
المبحث الأول: الفائدة السلبية - المفهوم، والغاية.  
المبحث الثاني: الفائدة السلبية ما بين سد الفجوة الادخارية، ودعم الاستثمار.
- الفصل الثالث: الزكاة في الإسلام وأوجه التقارب في المفاهيم والغايات.  
المبحث الأول: الزكاة - المفهوم، الخصائص، الحدود.  
المبحث الثاني: الجانب الاقتصادي للزكاة - سد الفجوة الادخارية، ودعم الاستثمار.

## الفصل الأول

### الفائدة - المفهوم والنظرية

#### مقدمة:

لكل كيان اقتصادي (دولة أو تحالف اقتصادي)<sup>(١)</sup> أهداف، عادة ما تكون واضحة ومحددة بمعايير منضبطة حسب مواردها، وعلاقاتها التجارية والاقتصادية، وحجم سكانها، ومستوى التكنولوجيا السائد لديها، ويقوم هذا الكيان الاقتصادي بتكريس كل ما لديه من عناصر إنتاج وتوجيهها إلى عمليات التشغيل المطلوبة لإنجاز الأهداف الموضوعية. والجدير بالذكر أن هناك سياسات محفزة لضمان جدوى عملية التشغيل والاستثمار تضمن لها بأن تأتي ثمارها، حيث أن هناك نوعين رئيسيين من هذه السياسات، الأولى هي السياسة المالية وأدواتها (مثل الضرائب، الأنفاق الحكومي، مستوى الدين العام أو الفائض)، والثانية هي السياسات النقدية وأدواتها (الخصم، عمليات السوق المفتوحة، الاحتياطي القانوني)، وتتمحور السياسة النقدية حول محور رئيسي وهو سعر الفائدة، وهو بيتُ القصيد، والذي سوف تناوله هذه الدراسة بشيء من التفصيل، كما ويعتبر البنك المركزي هو المسئول بشكل أساسي عن إدارة منظومة السياسة النقدية، وتحديد أسعار الفائدة السائدة، بغرض الوصول بالمؤشرات الاقتصادية لمعدلات مستهدفة، ومثال على ذلك "تحديد الفدرالي الأمريكي لمعدل تضخم مستهدف ٢%"<sup>(٢)</sup> حيث أن النزول عن هذا المعدل يعتبره واضعي السياسة النقدية حيوياً نحو الانكماش، وما يزيد عنها تضخم زائد عن المستهدف، هذه المؤشرات عادة ما يستدل بها على مستوى تحقق الانتعاش الاقتصادي.

(١) بالإشارة للتحالفات الاقتصادية المقصود بها هنا "التحالفات الدولية على الصعيد المالي والاقتصادي" مثل الاتحاد الأوروبي، وتحالف العملة الأوروبية الموحدة "اليورو"، والذي يعد بمثابة العملة الرسمية المتداولة في ٢٥ دولة من بينها ٦ دول غير أعضاء بالاتحاد الأوروبي.

(٢) حدد مجلس الاحتياطي الفدرالي معدل التضخم المستهدف عند ٢٪ في يناير عام ٢٠١٢م، بعد أن حددت بعض البنوك المركزية الأخرى نفس الهدف. وحذت اليابان حذوها بعد عام، موقع الشبكة <https://www.albayan.ae/knowledge/2019-08-04-1.3619796>

العنكبوتية، تاريخ الدخول ٢٠٢٠-١٠-٢٠م

## المبحث الأول

### مفهوم الفائدة وأثارها

#### تمهيد:

عادةً ما توجد ثمة علاقة بين معدلات أسعار الفائدة، وبين دلالات المؤشرات الاقتصادية بآثارها، كما ويظهر ذلك جلياً من خلال تتبع حركة أسواق النقد، المال، الصرف، وأسواق السلع، ومدى حساسية استقرار هذه الأسواق للتغير في معدلات سعر الفائدة، وعليه فسوف يستهدف هذا المبحث توضيح مفهوم الفائدة، وبيان العوامل المحددة لها، وبيان أثر تغير معدل سعر الفائدة على النشاط الاقتصادي، كما وسيتناول بلورة فكر الباحث حول قضية الفائدة برمتها.

#### أولاً: مفهوم الفائدة:

سعر الفائدة "ذلك العائد على رأسمال المستثمر من خلال السعر الذي يحصل عليه المرء جراء تنازله عن التصرف بأمواله التي يقترضها لفترة زمنية محددة"<sup>(١)</sup>، ويرى الباحث أن مفهوم الفائدة هو "أداة قياس لكلفة النقد عند تداخل عامل الزمن"، فسعر الفائدة لا يخرج عن كونه سعر الأموال، أو كلفة استئجار المال، وكون الفائدة أداة قياس لكلفة، فلا بد من أن يكون لها سعر، يتحدد باتفاق المتعاقدين.

من جهة أخرى فإن ما يهمننا في هذا الصدد هو بيان وجه العلاقة، وثمة الترابط بين سعر الفائدة والمؤسسات المالية ذات الطابع السيادي "البنوك المركزية"، التي تقوم برسم سياسة سعر الفائدة داخل الدولة أو الكيان الاقتصادي، حيث أن سعر الفائدة الذي يدفعه البنك المركزي على إيداعات البنوك التابعة لديه يتم تحديده حسب ما يراه من حيثيات تمس وضع الاقتصاد الكلي، ويعتبر سعر البنك المركزي سعر ملزم لكل البنوك التابعة العاملة تحت مظلته، كما ويأخذ عادة هذا السعر طابع استرشادي، وبالطبع فلا يمكن للبنوك التجارية أن تحدد سعر فائدة أقل مما قام المركزي بفرضه، لكن ممكن أن تزيد عنه نظراً لمسائل تتعلق بالربحية. ولا شك في أن سعر الفائدة هو بمثابة أداة فاعلة وذراع طويلة في يد أصحاب قرار رسم السياسة النقدية بالبنوك المركزية، كما وأن أحد

(١) سعر الفائدة، المفهوم، الشبكة العنكبوتية، موقع ويكيبيديا،

<https://ar.wikipedia.org/wiki/https://ar.wikipedia.org/wiki> تاريخ الدخول ٢٢-١١-٢٠٢٠م.

أهم أهدافهم هو التحكم في عرض النقود المتاحة للتداول سواء بتخفيضها لكبح الارتفاع العام في الأسعار "التضخم فوق المعدل المستهدف"، أو زيادة عرض النقود بما يطلق عليه عمليات التيسير الكمي، وذلك في أوقات الانكماش الاقتصادي.

أما فيما يخص الفترة الزمنية المطلوبة لكي يبدأ أثر تغيير سعر الفائدة بالظهور، فهناك أكثر من قول يؤكد أنه لا يظهر تأثير التغيير في سعر الفائدة على الفور، بل يحتاج إلى نحو عام حتى يبدأ تأثيره في الظهور على الاقتصاد والأفراد. ولكن للباحث رأي مغاير لذلك، حيث أن الواقع الذي نعيشه يؤكد عكس ذلك تماماً، فبمجرد التلويح من طرف البنك المركزي بقرب التوجه لرفع أو خفض سعر الفائدة، تتغير الإحداثيات داخل الأسواق سواء النقدية أو المالية بشكل حاد، وتبدأ رؤوس الأموال بشد رحالها من الكيانات الاقتصادية ذات أسعار الفائدة المنخفضة، إلى المناطق ذات أسعار الفائدة المرتفعة، محققة بذلك بداية ونهاية دورة توازن أسواق جديدة. وما حدث من أثر على حركة رؤوس الأموال عندما لوح الفدرالي الأمريكي برغبته في رفع سعر الفائدة نظراً لوصوله إلى المعدل المستهدف من التضخم<sup>(١)</sup>، أكبر شاهد على رأي الباحث.

### ثانياً: العوامل المحددة لسعر الفائدة:

تتحدد أسعار الفائدة بناءً على عدة عوامل نذكر منها ما يلي:

أ- مستويات العرض والطلب على النقود، فزيادة عرض الأموال مؤداه انخفاض سعر الفائدة، والعكس صحيح، كما أن ارتفاع الطلب على النقود للأغراض المتعددة مثل التمويل والمضاربة، والإنفاق، والاستثمار، له التأثير بزيادة أسعار الفائدة، والعكس صحيح. وكما أن لكمية النقود تأثير فإن معدل دورانها له دوراً هاماً جداً في كمية النقود المعروضة.

ب- معدلات أسعار الفائدة، السائدة لدى العالم الخارجي، فانفتاح وعمولة الاقتصاديات وتدويل الأنظمة المالية، صعب من مهمة البنوك المركزية في تحديد مستوى سعر الفائدة لديها، من دون الأخذ بالاعتبار لمستويات معدلات الفائدة في البنوك المركزية الأخرى، وخاصة البنوك المركزية للدول ذات العلاقة والتأثيرات التنافسية المباشرة.

(١) البنك المركزي يرفع أسعار الفائدة ٠.٢٥ نقطة أساس. موقع أخبار بي بي سي، المجلة الإلكترونية، الشبكة العنكبوتية، تاريخ الدخول ١٥-١٢-٢٠١٥م.

ج- أسواق الأوراق المالية، وتدفق المدخرات من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي، كونها تيارات من النقد الداخل والخارج بغرض الاستثمار في الأوراق المالية، وأثر ذلك في عرض النقود ومستوى سعر الفائدة المترتب عليه، وقد يؤثر سعر الفائدة على سوق الأوراق المالية بصورة مباشرة، حيث ارتفاع سعر الفائدة يؤدي لتخارج رؤوس الأموال من سوق المال منجذبة تجاه العائد الأعلى داخل سوق النقد، بينما تكون أسواق النقد أقل جاذبية عند خفض سعر الفائدة، ويلعب قرار خفض بالطبع لصالح أسواق المال.

### ثالثاً: آثار تغير أسعار الفائدة على النشاط الاقتصادي:

أ- أسعار الفائدة وأثرها على الاقتصاد الكلي:

يزيد سعر الفائدة المرتفع من كلفة رأس المال "التمويل"، مما يقلص من حجم التيسير الكمي، فيؤثر ذلك سلباً على قطاعات البنية الاقتصادية، حيث ينخفض معدل الطلب الكلي ومن ثم الاستهلاك، الاستثمار، فالنتائج المحلي الإجمالي، لكن من ناحية أخرى فإن زيادة سعر الفائدة قد تكون وسيلة لتخفيف حدة الضغط التضخمي، أما في أوقات الانكماش قد يكون أحياناً خفض سعر الفائدة بمثابة ملاذ مهم وأولي بالنسبة لأصحاب القرار السيادي للنجاة من شبح الركود. كما وللعولة دور فعال، بل وإن جاز القول فإن لها عامل السحر في هذه المنظومة، فمثلاً أثناء الأزمة المالية عام ٢٠٠٧م، وعندما كان هناك ضرورة لخفض سعر الفائدة لم يستطع أيّاً من الكبار الثلاثة "الفدرالي الأمريكي، والأوروبي، والبريطاني" أن يأخذ قرار خفض منفرداً وحده نظراً لخطورة حركة رؤوس الأموال الحرة والساخنة، فأى قرار أحادي الجانب يتم اتخاذه، مؤداه تيارات من رؤوس الأموال داخلية أو خارجية مؤثرة سلباً أو إيجاباً على الأطراف ذات العلاقة. "وندلل على ذلك بما حدث في وقت ليس ببعيد بين عامي ٢٠١٦، ٢٠١٤م عندما تباطأت وتيرة النمو لدى ثاني أكبر اقتصاد في العالم "الصين"، فدعا ذلك صناعات السياسة النقدية بالمركزي الصيني لخفض أسعار الفائدة لتحفيز الاقتصاد، ولكن على التوازي وفي توقيت متقارب قام الفدرالي الأمريكي برفع سعر الفائدة على الدولار ٢٥ نقطة أساس، مما أدى لوجود ظاهرة نزوح ملحوظة لرؤوس أموال من الصين نظراً لانخفاض سعر الفائدة، بها للمنطقة الدافئة ذات "الفائدة المرتفعة" مما ضاعف الأثر السلبي على اقتصاديات الصين التي تُعد بدورها المستهلك الأول للمادة الخام على مستوى العالم، وبالطبع لم يتوقف الأثر السلبي عند هذا الحد، وذلك لتبعات متغير العولة، فانخفاض الصين لاستهلاك المواد الخام نظراً



لتباطؤ وتيرة النمو من جهة. وهروب رؤوس الأموال من جهة أخرى، أثر سلباً على الموازين التجارية للدول المصدرة للمواد الأولية، فانخفضت معدلات التشغيل والدخل والأنفاق لديها<sup>(١)</sup>.

### ب- أسعار الفائدة وأثرها على أسواق المواد الأولية (المعادن، النفط):

فيما يخص المواد الأولية مثل "خام النفط، الذهب، البلاتينيوم، القصدير، النحاس، وغير ذلك"، فإن سعر الفائدة له أثره المباشر على أسعارها، فرفع سعر الفائدة يدفع المستثمرين للتخارج من صناديق الاستثمار المتداولة في المواد الأولية، وتحويل استثماراتهم لأسواق النقد بدلاً من أسواق المال، مما ينعكس سلباً على مستوى أسعار المواد الأولية.

### ج- أسعار الفائدة وأثرها على سوق صرف العملات:

هناك صلة وثيقة بين استقرار العملة، وارتفاع سعرها، فتمتع العملة بصفة الاستقرار، يعد سبب جوهري لارتفاع جاذبيتها، واتخاذها هدف في حد ذاتها، لخصن الثروة، وحفظ القيمة، واستهدافها للمضاربة عليها، والوقوع في فخ الفجوة الادخارية، وإعفاؤها من وظيفتها الأساسية "كونها وسيلة للتبادل"، فيؤدي لزيادة سعر صرفها في مقابل العملات الأخرى، وهو ما قد يضر بالاقتصاد، حيث إن قوة العملة "ارتفاع سعرها" يضع الدولة أو الكيان الاقتصادي صاحبها في مأزق ضعف صادراته على التنافس بالأسواق الدولية، ويعتبر خفض سعر الفائدة حل مقبول لهذه المشاكل، لأنه سيعمل على تراجع الإقبال على العملة، مما سيكون له بالغ الأثر في خفض قيمتها، فتزداد حجم الصادرات وتتنعش عناصر النشاط الاقتصادي الأخرى مثل السياحة وغيرها<sup>(٢)</sup>.

(١) أسعار الفائدة السلبية، مجلة الاقتصادية، تصدر عن جريدة العرب الاقتصادية الدولية، الإصدار السنوي، الرياض، المملكة العربية السعودية، العدد ٨، الخميس ٢٢ جماد الآخرة ١٤٣٧ هجري، الموافق ٣١ مارس ٢٠١٦ ميلادي، ص ١٦-١٧.

(٢) \* على سبيل المثال "سويسرا" كان التوجه إلى الفائدة السلبية بالنسبة للمصرف الوطني المركزي السويسري بمثابة أداة فعالة للسياسة النقدية الهادفة إلى كبح جماح قوة الفرك السويسري، وتخفيض قيمته، وجعله أقل جاذبية للاستثمار فيه والمضاربة عليه. "أسعار الفائدة السلبية، مجلة الاقتصادية، تصدر عن جريدة العرب الاقتصادية الدولية، الإصدار السنوي، الرياض، المملكة العربية السعودية، العدد ٨، الخميس ٢٢ جماد الآخرة ١٤٣٧ هجري، الموافق ٣١ مارس ٢٠١٦ ميلادي، ص ١٦-١٧"

## رابعاً: أثر نظرية الفائدة على كافة مناحي الحياة من وجهة نظر

الباحث:

عند التأمل في مفهوم ومغذى فكرة "الفائدة" نجدها محيرة ومعقدة لحد بعيد، تتداخل في إحداثياتها عوامل عدة تأثيراً وتأثراً، وكون علم الاقتصاد من العلوم الاجتماعية بتأثر بصورة مباشرة بتعدد توجهات الأفراد وتغيراتها المستمرة. فمن باب أولى أن تكون نظرية الفائدة من أول المتأثرين بهذه الخواص، لذا كان لزاماً عند تحليل فكرة الفائدة، وتأثيرها على المتغيرات الاقتصادية أن يؤخذ بعين الاعتبار هذه الخواص المتغيرة وغير النمطية، على عكس العلوم البحتة، والتي تركز في متغيراتها على خواص ثابتة ونمطية، وفي حقيقة الأمر فإن نظرية الفائدة من المواضيع التي احتلت حيز ليس بالقليل من اهتمام الباحث، وأثارت لديه العديد من التساؤلات، ومنها، هل الفائدة كونها ثمن نظير الإقراض بغرض الاستثمار حرام شرعاً؟ وهل تتلخص حرمتها في كونها زيادة ثابتة تم الاتفاق عليها سلفاً دون النظر للعائد من استخدام رأس المال ذاته في الاستثمار؟، وإذا لم يتم إقرار فائدة نظير اقتراض المال فهل يجب تنازل صاحب رأس المال عن رصيده من المال لغيره ليقوم باستثماره دون أن يتحصل هو على مقابل نظير أثر عامل الزمن عليه؟ أم أن في منتجات المالية الإسلامية نجد ضالتنا؟ هل منتجات التمويل الإسلامية قد أوجدت لنا البديل؟ وهل البديل كافي لروي ظماً رؤوس الأموال المتعطشة للاستثمار والربح، وهل حلول المالية الإسلامية تلائم فعلياً حجم ومرونة سوق الأعمال، وحساسيته للتغير المستمر؟.

تتداخل منظومة الفائدة وترتكز عليها أبعاد عناصر الاقتصاد، فنلاحظ مثلاً، أن معظم الاحتياطي من النقد الأجنبي الخاص بالدول الإسلامية يتم استثماره في صناديق سيادية أو استثمارية، تعمل بأكملها ضمن نطاق أو منظومة الفائدة التقليدية، ويتم إدخال حصيلتها ضمن عائدات الدولة التي يتم الإنفاق منها كمصدر من مصادر الدخل القومي. كما أن معظم ما يتم استيراده من سلع غذائية ومواد خام صناعية تدخل ضمن نسيج المجتمع من عناصر غذائية وصناعية وغير ذلك، يتم بيعها وشراؤها من البورصات السلعية، والتي تعتمد أساساً على عقود المشتقات المالية "كالعقود الآجلة وعقود المستقبلية، وعقود الخيارات" التي يتم تسعيرها بناءً على متوسطات أسعار الفائدة السائدة بالسوق كمؤشر عام.

أما فيما يخص منتجات التمويل الإسلامية وبنظرة مجردة، فهي الأخرى تعتمد في تسعيرها على أسعار الفائدة، لأن وبساطة المؤسسات المالية تعمل ضمن نطاق مالي سواء إقليمي أو عالمي، لا تستطيع أن تستقل عنه، ولا تملك القدرة للخروج بعيداً عن مجاله المغناطيسي، فهامش ربح المنتج المالي الإسلامي يتحدد "قولاً واحداً" حسب معدلات الفائدة السائدة والتي يقرها البنك المركزي في الدولة أو الإقليم، وعلى الترتيب فإن البنك المركزي يراعي عند تحديد هذه، النسبة معدلات أسعار الفائدة السائدة بالبنوك المركزية العالمية "الليبور"، وهكذا فإن المنظومة المالية بأثرها تدور في فلك نظام أساسي يسمى "الفائدة". فحري بنا أن نعتزف بهذه الحقيقة، ولا نزلق بأعيننا من يتعاملون بنظام سعر الفائدة التقليدية. على أنهم ليسوا من متبعي الشريعة الإسلامية، وتتعالى بآليات الاقتصاد الإسلامي كونه ينفرد بمنتجات مالية تآبى التعامل بنظام الفائدة، وهذا غير صحيح إلى حد بعيد من وجهة نظر الباحث.

هنا للباحث وجهة نظر فما يخص مفهوم سعر الفائدة الثابت، والهدف هو استنتاج سعر الفائدة الحقيقي دون أن يتأثر بأي متغيرات، وذلك لوضع إجابة لسؤال يمكن طرحه، هل سعر الفائدة الحقيقي (أو معدل الفائدة الثابت) هو معدل ثابت فعلاً أم أنه متغير ضمناً؟ لذلك فسوف نستخدم المعادلة التالية:

سعر الفائدة الحقيقي = سعر الفائدة الاسمي السائد بالسوق - معدل التضخم

نعني بذلك أن سعر الفائدة الحقيقي أو (معدل الفائدة الثابت) هو معدل ثابت في ظاهره، لكنه متغير بتغير معدل التضخم الذي يتحدد حسب الوضع الاقتصادي، مثال "إذا كان هناك قرض من بنك تقليدي على سبيل المثال بفائدة ثابتة، فمن الطبيعي أن يكون له أطراف ثلاثة، المودع، المقرض، المقترض، فالمودع صاحب المال، يتقاضى نسبة فائدة ثابتة من البنك، والمقرض "البنك" صاحب نسبة يتقاضاها من المقترض "المستثمر" الذي يدفعها نظير استخدامه لهذه الأموال عند مستوى تضخم ٤% على سبيل المثال، فإذا ارتفع مستوى التضخم للضعف مثلاً، فسيكون هناك تغيير حقيقي "وليس أسمي" في نسب الفائدة المتفق عليها مسبقاً، حيث ستنخفض قيمة هذه الفائدة الثابتة لدى كلاً من المودع، والمقرض لصالح المقترض. لذا فنسبة الفائدة في ظاهرها ثابتة، ولكنها تحمل في طياتها مخاطر تفضي إلى تغير خواصها من ثابتة إلى متغيرة. وهذا التغير لا شك في أنه يصب في صالح الاستثمار، وبالعكس أيضاً فإذا انخفض معدل التضخم فتزداد قيمة الفائدة نظراً لزيادة نسبتها الحقيقية بانخفاض معدل التضخم، فالمودع والمقرض فائزين

في هذه الحالة، في مقابل خسارة المستثمر الذي ارتفعت تكلفة الاقتراض لديه بانخفاض معدل التضخم. ويمكن عرض الفكرة رقمياً بالجدول رقم (١) التالي.

"جدول رقم 1 يوضح العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي ومدى تأثره بمعدل التضخم"

المستفيد	بيانات	يُطرح		افتراضية معدل التضخم عند 4%، الفائدة عند 10%
		الناتج	سعر الفائدة الحقيقي	
المستثمر أو المُقرض	سعر الفائدة الحقيقي انخفض بأثر ارتفاع معدل التضخم	6%	4%	10%
		↓ 2%	8%	10%
المُقرض أو الوسيط "البنك"	سعر الفائدة الحقيقي ارتفع بأثر انخفاض معدل التضخم	6%	4%	10%
		8%	2%	10%

المصدر: من إعداد الباحث.

إن قيام بعض المؤسسات المالية بالغرب وعلى رأسهم النظام المصرفي البريطاني، بضم بعض منتجات النظام المالي الإسلامي ضمن منظومته المصرفية والمالية، يرجع برأي الباحث، لخصوبة رؤوس الأموال بالمنطقة العربية، والإسلامية، واستقطاب هذا الكم الطائل من هذه الأموال لداخل الكيانات المالية الغربية، يرى الباحث أنها مهمة كان لابد من إنجازها.

الباحث لا يهاجم أبجديات النظام المالي الإسلامي في حقيقة الأمر، ولكنه لا يريد أن يكون ممن يستاق وراء العناوين المبهرة، والعبارات البراقة دون تدقيق الحقائق، ودعنا نفرق بين أمرين في غاية الأهمية لا يجب الخلط بينهما، الأمر الأول هو نظام الفائدة، أما الثاني فهو ممارسات المؤسسات المالية التقليدية المستخدمة لنظام الفائدة، فنظام الفائدة كما فهمنا هو نظام نقدي يستخدم في قياس قيمة النقد عندما يتداخل عامل الزمن، بالإضافة لكونه محور هام للسياسات النقدية، يستخدم لضبط إيقاع الاقتصاد الكلي. أما كون المؤسسات المالية التقليدية برمتها من "بنوك، شركات تأمين، صناديق استثمار، أسواق مال، وغير ذلك"، تقوم بممارسات غير أخلاقية عند استخدامها لمفهوم سعر الفائدة، فهذا شيء آخر، فعلى سبيل المثال البنوك التقليدية تحتسب فائدة مضاعفة على من يتعثّر في سداد قيمة القرض، وهذا تصرف غير مقبول، فضلاً أنه لا يقبله العقل، كون المتعثّر هذا لا يستطيع سداد أصل الدين فما بالنّا بمضاعفته، على خلاف النظام المصرفي الإسلامي، وهذه انفراده تحسب له، حيث أنه لا يحتسب أي فوائد

أو غرامات على المتعثر من المقترضين، إتباعاً لتعاليم ديننا الحنيف. وقياساً على ذلك فهناك من الانتهاكات للنظام المصرفي بل للنظام المالي التقليدي برمته في ممارساته التطبيقية، وهنا نختلف معه، ولكننا في أمر نظرية الفائدة علينا التريث قليلاً، فالأمر يحتاج إلى نظرة عن كثب.

على جانب آخر فإن نظرية الفائدة هي نظرية ذات نتائج ومؤثرات نسبية، فقد تكون غير مؤثرة تارة، وغير حقيقية تارة أخرى، نظراً لأنها تتعامل في منظومة اجتماعية تعتمد على اختيارات الأفراد وبدائل قد تكون غير متوقعة، مما يؤثر سلباً على قدرة أسعار الفائدة في العديد من الظروف على إحداث الأثر المطلوب، مثل تحقق مفهوم الفقاعة السعرية، وملخصها "استحالة استمرار زيادة قيم الأصول المالية إلى الأبد دون تصحيح لمسار الأسعار"، فيكون الإحجام من طرف المستثمرين عن الشراء أمراً واقعاً مهما انخفضت أسعار الفائدة، كما أن رفع سعر الفائدة بهدف كبح جماح التضخم "ارتفاع مستوى الأسعار" ينعدم تأثيره في ظل عدم وجود جهاز إنتاجي فاعل، لذا ففي هذه الحالة يمكننا القول بأن "معدل التضخم منعدم المرونة للارتفاع في سعر الفائدة". على عموم القول فإن ما سبق توضيحه يعد بمثابة إسهاب مقتضب ببعض من الدليل، وذلك لبيان مدى تغلغل منظومة سعر الفائدة التقليدية في نسيج حياتنا بشكل دقيق إلى حد بعيد، فرفضها ليس بملك يميننا كما يتخيل بعضنا، فالأمر أكثر تعقيداً، لذا يجب إعادة النظر في أمر قبول منظومة الفائدة من عدمه، وإعطائها المزيد من التأمل والدراسة، ليس لأنها فرضت علينا من طرف الغرب، لكن الغرض هو البحث في وضعها حيث ميزان الفقه الإسلامي، بصورة أكثر انفتاحاً بما يحقق "كسر بؤس الاجتهاد تفادياً لانسداد دروب التنمية"<sup>(١)</sup>.

فتحقق هذا الأمر ليس بالهين، ولكنه ليس بالمستحيل. فالابتعاد بالمنظومة العامة للفكر الإسلامي، والنأي عن قضايا العصر ومستحدثاته وتحدياته من طرف فقهاء المالية الإسلامية، يوحي بتوطن الوعي خارج الزمن، وعدم الإحساس بحجم التحدي والهوة في المنسوب الحضاري بين شرقنا النامي والغرب المتقدم، فلا مجال هنا ولا مساحة يمكن إتاحتها لرؤية متجزئة للاستثمار الفاعل والمرن، والذي نحن في حاجة ماسة لتطوير

(١) حسن جابر، مدخل مقاصدي للتنمية، مقاصد الشريعة وقضايا العصر، مجموعة أبحاث، الجامعة الأمريكية المفتوحة، مكتب تمثيل القاهرة، جمهورية مصر العربية، الطبعة الأولى، سنة ٢٠١٦، ص ٩٥.

أدواته، ودراسة مفرداته، بتفهم تام، للخروج من دائرة التأخر التنموي والاقتصادي الذي طال ملازمته لنا. وإلا فبماذا نفسر نجاح النظام الرأسمالي الغربي المعتمد على أسعار الفائدة التقليدية، إلا أنه يتضمن في جزئياته فكر مالي ملائم لمتطلبات المناخ الاقتصادي العام، ولا عيب في أن الأمر يحتاج منا في البداية لنظرة عن كثب. ولا شك في أن العالم يشقى في ظل اقتصاديات الربا، التي تقوم على اقتصاديات الديون والتجارة فيها، وهذا ما نرفضه، وندرجه ضمن الممارسات اللااخلاقية، ولكن مالا يدرك كله، لا يترك كله، فعلياً واجب ألا نتترك الساحة سانحة للمرايين وتجار الديون يملكون السطوة والسيطرة على مقدراتنا، وحاجتي هي التفرقة بين الفكرة في حد ذاتها من طرف، والممارسات التي تدور حولها من طرف آخر، فهذا أمر، وذلك أمر آخر.

كما "أود الإشارة إلى كلمة لاقت استحسان الباحث للدكتور حسن جابر"، مضمونها "عند مراجعة آيات الربا الإحدى عشر، ومتابعة سياقاتها تتكشف حقائق هامة، فالآية ٣٩ من الروم جاءت في سياق الحديث عن الرزق والإنفاق على ذوي القربى والمساكين وأبناء السبيل، أما الآية نفسها فتد في صيغة مقارنة بين الربا والزكاة، وهذا إن دل على شيء فإنما يدل على ذلك النوع من القروض والإنفاق الذي يحجب العطاء عن الفقراء والمساكين، ومؤدى ذلك حرمة القروض التي تعطي لهؤلاء وتزيد فقرهم فقراً وبؤسهم بؤساً، وهي ليست في مورد الحديث عن الاستثمار وتنمية الرأس مال، والبنون شاسع بين التكافل الاجتماعي والإنفاق على المعوزين وذوي القربى، وبين القروض التي تعطى للميسورين لتنمية رؤوس الأموال، وتحريك الاقتصاد ومضاعفة الإنتاج، وإذا تابعنا التقصي عن المعنى في الآيات الأخرى التي وردت فيها لفظة الربا في سورة البقرة، جاءت في سياق واحد، من الآية ٢٦٠ حتى الآية ٢٨٠، هو سياق الحديث عن الإنفاق في سبيل الله، واعتبار الربا من أعظم العوامل المؤدية لانسداد باب الإنفاق، الأمر الذي يؤدي البعد الأخلاقي لحرمة الربا، دون أن يشير من قريب أو بعيد لعامل الاستثمار والاقتراض بهدف التجارة وتنمية رأس المال، الذي لم يميزه الفقهاء وأدرجوه في خانة الربا المحرم، مما أحدث إرباكاً في حركة الرساميل، حرمت المسلمين من إمكانيات التسليم للمدخرات في حقل التنمية"<sup>(١)</sup>.

(١) حسن جابر، المرجع السابق، ص ١٠١. بالإشارة إلى محمد حسين الطبطبائي، الميزان في تفسير القرآن، مؤسسة الأعلمي، بيروت، سنة ١٩٧٣م، الطبعة الثالثة، ص ٣٨٣.

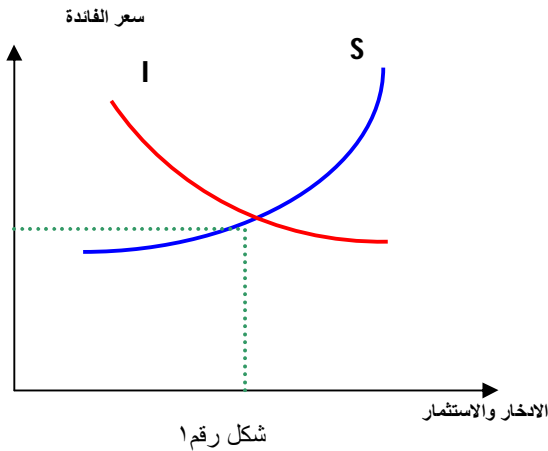
## المبحث الثاني

### النظريات المفسرة لسعر الفائدة

#### تمهيد:

تعاقبت المدارس الفكرية التي نظرت للسياسة النقدية وآلياتها الرئيسية "سعر الفائدة"، حيث أوضحت بعض هذه المدارس أن سعر الفائدة يعد الآلية الرئيسية واللاعب الرئيسي المسؤول عن إحداث الأثر المباشر على عناصر النشاط الاقتصادي، وذلك من خلال التأثير في الرصيد النقدي، وأن تحرك أسعار الفائدة صعوداً وهبوطاً حسب حساسية السوق هو العامل الفاصل في إحداث صفة التوازن الاقتصادي، وعلى الطرف الأخر هناك من المدارس التي نظرت لأهمية سعر الفائدة لكن بنسبة محدودة وليس بصورة مطلقة، مع إشراك آليات السياسة المالية في ضبط إيقاع السوق، للوصول بالموشرات الاقتصادية للمعدلات المستهدفة، وفيما يلي عرض بسيط لأهم النظريات التي تعرضت بتحليل لأثر سعر الفائدة، وسنقتصر على ذكر ما يتسق وخط التماس مع هدف هذه الدراسة، دون التطرق لغير ذلك من أبعاد.

#### أولاً: النظرية الكلاسيكية في سعر الفائدة "الادخار والاستثمار":



عرفت هذه النظرية بنظرية "الادخار والاستثمار"، أشهر روادها "ريكاردو" كما وتم تطويرها من خلال الاقتصاديين "بيجو، ومارشال"، والفكر التقليدي الكلاسيكي هو فكر يقوم على كون النظام الرأسمالي قادر على إدارة نفسه ذاتياً، ووفقاً لهذه النظرية فإن سعر الفائدة هو الثمن الذي يحقق التوازن بين الادخار، الاستثمار، ويتحدد بعاملين هما عرض المدخرات والطلب على

الاستثمارات الرأسمالية، وقد عرفوا الفائدة بأنها مكافأة الامتناع عن الاستهلاك، وذلك بافتراض أن الفرد يفضل الاستهلاك الحالي، على الادخار المستقبلي، أما الادخار فهو الفرق

بين الدخل الحالي، والإنفاق الاستهلاكي الحالي، كما ويوجد علاقة طردية بين حجم الادخار والدخل، وتفترض النظرية تساوي حجم الادخار مع حجم الاستثمار، ويتحدد سعر الفائدة التوازني في هذه الحالة بتقاطع منحني عرض المدخرات مع منحني طلب الاستثمارات وعند هذا السعر أيضاً تتساوى الكمية المعروضة من المدخرات مع الكمية المطلوبة من الاستثمارات، فالعلاقة بين سعر الفائدة والادخار هي علاقة طردية، أما العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار فهي عكسية، وعند سعر الفائدة التوازني يتساوى الادخار كعرض بالاستثمار كطلب، أما في حالة كان سعر الفائدة أعلى من سعر الفائدة التوازني يكون هناك فائض عرض المدخرات، ونظراً لمرونة سعر الفائدة وانخفاض الطلب على الاستثمار ينخفض سعر الفائدة عائداً لوضع التوازن، أما لو كان سعر الفائدة أقل من السعر التوازني يكون هناك فائض في الطلب على الاستثمار، فيرتفع سعر الفائدة ليعود للتوازن. كما موضح بالشكل رقم ١. ويفترض الكلاسيك توافر شرط المنافسة الكاملة بأسواق السع والخدمات، ومرونة الأسعار، والأجور، واستحالة حدوث عجز في الطلب. وهذا الاعتقاد للكلاسيك مبني على تبنيهم لقانون ساي "Say's Low" بأن عملية إنتاج السلع إنما تولد قدرأ من الدخل يعادل تماماً قيمة السلع المنتجة، وينص القانون باختصار على أن كل عرض يخلق الطلب الخاص به<sup>(١)</sup>، فتحقيق المصلحة الذاتية للمنتج والمستهلك على السواء هو بمثابة القوة الدافعة.

### الانتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية:

وجهت عدة انتقادات للنظرية الكلاسيكية لن تستطرد في سردها إلا على الوجه الذي يخدم الدراسة، فقد أشار المحللين إلى إهمال النظرية لعوامل عدة مؤثرة في الادخار والاستثمار مثل تأثير عرض النقود على سعر الفائدة، وأشاروا بأن النظرية تطلعت بنظرة محايدة للنقود، واعتبروها فقط وسيط للتبادل، واستبعد خاصية النقود كونها مستودع للثروة. كما أن صحة مقولة أن تحقيق أي مستوى من الناتج إنما يولد دخلاً مساوياً لهذا الناتج لا ينفي إغفال النظرية الكلاسيكية لركن هام عدم وجود ضماناً بأن الحاصلين على الدخل سوف ينفقونه بالكامل على شراء الإنتاج، فمن الجائز جداً أن يتسرب جزء من الدخل في صورة ادخار يتحول لاستثمارات، وجزء آخر في صورة ادخار سلبي "الاكتناز بالمنظور الإسلامي"، وهذا ما يود الباحث بيان أثره من خلال هذا البحث، حيث يعتبر

(١) النظرية الكلاسيكية والكنزية، الشبكة العنكبوتية، تاريخ الدخول للموقع ٥-١١-٢٠٢٠م.



الاقتصاديون الادخار السلبي تسرباً من تيار الدخل والإنفاق، مما يترتب عليه حدوث قصور في الطلب الكلي، وبالتالي قصور في الإنفاق وبطالة، لكن النظرية تنظر للادخار على أنه سيتم توجيهه بالكامل إلى الاستثمار والضامن لذلك آلية سعر الفائدة التي يعتبرها الكلاسيك كفيلة بإعادة التوازن بين الادخار والاستثمار. كما واعتبرت النظرية أن كل ما يتم ادخاره، يستثمر في ظل مرونة سعر الفائدة، وأن الادخار دالة في سعر الفائدة، وقد انتقدت المدرسة الكينزية هذه الفكرة، وصرحت بأن للادخار دالة في الدخل وليس في سعر الفائدة<sup>(١)</sup>.

### ثانياً: النظرية الكينزية في سعر الفائدة "تفضيل السيولة":

- أ- تعاقبت على النظرية الكلاسيكية نظريات أخرى لمتحدث فارقاً مؤثراً، حتى جاءت "النظرية العامة للتوظيف، الفائدة، النقود،" لجون مينرد كينز" حيث ترى هذه النظرية أن النظام الاقتصادي الرأسمالي لا يحتوي على الميكانيكية القادرة على ضمان تحقق التوظيف الكامل. كما وترفض النظرية قانون ساي، بأن زيادة الادخار يقابله بنفس القدر زيادة في الاستثمار، وقد قدم تفسير آخر للعلاقة بين الادخار والاستثمار، وسعر الفائدة، والنقود، كما تؤكد النظرية أن كلام من الادخار والاستثمار يحدثان لدوافع مختلفة، فدوافع الادخار "الاحتياط" ودوافع الاستثمار "الربح"، وأن "الادخار هو دالة في الدخل، وليس دالة في سعر الفائدة"<sup>(٢)</sup>.
- ب- الفائدة عند "كينز" ليست ثمناً للامتناع عن الاستهلاك كما فسرها الكلاسيكيون، ولكن ثمن للتخلي عن السيولة، وقد فسرت عبارة تفضيل السيولة لدى "كينز" بالرغبة في اقتناء النقود باعتبارها مخزن للثروة، وكونها أصول قصيرة الأجل مرتفعة السيولة، لذلك فالنقود تتسم بالندرة ولا بد من دفع ثمن لتحفيز التخلي عنها.

(١) نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، القاهرة، مصر، الطبعة الثانية، سنة ١٤٢٦-٢٠٠٥م، ص ٢٦٢-٢٦٣.

(٢) عبدالفتاح قنديل، سلوى سليمان، الدخل القومي، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، الطبعة الأولى، سنة ١٩٧٩م، ص ٣٢٢.

- ج- إن عرض النقود متغير تتحدد مستوياته من خلال السلطات النقدية وليس بسعر الفائدة، أي أن عرض النقود عند "كينز" منعدم المرونة لسعر الفائدة، حيث قام "كينز" بتصنيف الطلب على النقود لدوافع "المعاملات والاحتياط"، ووصف كلاً منهم بعدم مرونتهم للتغير في سعر الفائدة، أما الدافع الأخير هو "المضاربة" والعلاقة عكسية بين الطلب على النقود بغرض المضاربة وسعر الفائدة.
- د- "منطقة فح السيولة"، فيها يكون سعر الفائدة في أدنى مستوياته، وأسعار السندات والأصول المالية وصلت لذروتها، والجميع يترقب حدوث تصحيح الأسعار. لذا فإن انخفاض سعر الفائدة هنا غير مؤثر في قرار الاستثمار.
- ه- قدم "كينز" أول مقارنة ممنهجة لسياسات الحكومة تجاه الاقتصاد الكلي، حيث اقترح استخدام الحكومات للسياسة المالية بحيث تستطيع التدخل للتخفيف من حدة الكساد بدعم الطلب الكلي. وأن الإنفاق الاستراتيجي للحكومة قد يحفز كل من الاستهلاك والاستثمار ويساعد على الحد من البطالة.

### ثالثاً: المدرسة النقدية "لفريدمان":

- هي النظرية الكمية للنقود، ونستعرض منها بعض النقاط الهامة فيما يلي<sup>(١)</sup>:
- أ- تفترض أن المعروض النقدي مضروباً في سرعة تداول النقود (معدل تداول النقود) يساوي النفقات الاسمية في الاقتصاد (عدد السلع والخدمات المباعة مضروباً في متوسط السعر المدفوع مقابلها). وترى أن المعروض النقدي عامل رئيسي في تحديد الناتج المحلي بالأجل القصير، ومستوى الأسعار في الأجل الطويل، وأن السياسة النقدية هي إحدى الآليات التي تمتلكها الحكومة للتأثير على الأداء الكلي للاقتصاد والتي تستخدم أدوات مثل أسعار الفائدة لتعديل كمية النقود في الاقتصاد بطريق استهداف معدل نمو المعروض النقدي.
- ب- الهدف من قاعدة نمو النقد هو السماح بمرونة أسعار الفائدة، التي تؤثر على تكلفة الائتمان، وذلك لتمكين أطراف الائتمان من مراعاة التضخم المتوقع والتغيرات بأسعار الفائدة الحقيقية.

(١) مجلة التمويل والتنمية، العدد "غير متوفر"، لسنة ٢٠١٤م، الشبكة العنكبوتية، ص ٣٨، [https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/fandd/2014/03/pdf/Jaha\\_n.pdf](https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/fandd/2014/03/pdf/Jaha_n.pdf) تاريخ الدخول ٩-١١-٢٠٢٠م

- ج- إن الأسواق مستقرة بطبيعتها ما لم تحدث تقلبات كبيرة غير متوقعة في المعروض النقدي، وأن تدخل الحكومات يمكن أن يؤدي لزعزعة الاستقرار بدلاً من مساعدته. كما تقف ضد الأفكار الداعمة للإنفاق الممول بالعجز، مبررة ذلك بأن السياسة المالية التوسعية لن تنتج سوى الفوضى على المدى البعيد.
- د- تؤسس النظرية النقدية لعدة مبادئ من أهمها<sup>(١)</sup>:
- ١- " القاعدة الثابتة لنمو النقد " اقترح "فريدمان" إلزام الاحتياطي الفيدرالي باستهداف معدل نمو النقد بحيث يكون مساوياً لمعدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، تاركاً مستوى الأسعار دون تغيير.
  - ٢- " عدم الحياد النقدي قصير الأجل " من شأن حدوث زيادة في مخزون نقدي، حدوث آثار مؤقتة على الناتج الحقيقي وتوظيف العمالة بالأجل القصير، حيث يستغرق تعديل الأجور والأسعار بعض الوقت<sup>(٢)</sup>.

(١) مجلة التمويل والتنمية، المرجع السابق، ص ٣٨.

(٢) عام ١٩٩٧م أصبح "بول فولكر" رئيساً للاحتياطي الفيدرالي وكان هدفه الأول مكافحة التضخم. وقيد الاحتياطي الفيدرالي المعروض النقدي وفقاً لقاعدة فريدمان، لترويض التضخم وجنح في ذلك. فتراجع التضخم بصورة هائلة، بالرغم من أن التكلفة كانت حدوث ركود كبير وحققت المدرسة النقدية انتصاراً آخر في بريطانيا. فعندما انتخبت مارجريت تاتشر رئيسة للوزراء عام ١٩٧٩م، كانت بريطانيا قد تحملت عدة سنوات من التضخم الحاد ونفذت تاتشر مبادئ المدرسة النقدية كسلاح في مواجهة ارتفاع الأسعار ونجحت في خفض معدل التضخم بمقدار النصف، ليصل إلى أقل من ٥% عام ١٩٨٣م، لكن صعود المدرسة النقدية كان وجيزاً. فالمعروض النقدي لا يكون مفيداً كهدف من أهداف السياسة إلا إذا كانت العلاقة بين النقود وإجمالي الناتج المحلي الاسمي وبالتالي التضخم مستقرة ويمكن التنبؤ بها. ومعنى ذلك أنه إذا ارتفع المعروض النقدي، ارتفع معه إجمالي الناتج المحلي، والعكس صحيح. ولكن حتى يتحقق ذلك الأثر المباشر، فلا بد أن يكون مسار سرعة تداول النقود واضح. ولكن في الثمانينات والتسعينات أصبحت سرعة تداول النقود غير مستقرة بدرجة كبيرة مع وجود فترات من الزيادة والنقصان تعذر التنبؤ بها. وانهارت الصلة بين المعروض النقدي وإجمالي الناتج المحلي الاسمي وأصبحت جدوى النظرية الكمية للنقود موضع شك، وتخلّى عدد كبير من الاقتصاديين عن هذا النهج. ويعتقد معظم الاقتصاديين أن التغيير في إمكانية التنبؤ بسرعة تداول النقود يعزى بالدرجة الأولى إلى التغيرات في قواعد الصيرفة والابتكارات المالية الأخرى. ونتيجة لذلك، تغيرت العلاقة بين النقود والأداء الاقتصادي. مجلة التمويل والتنمية، العدد "غير متوفر"، لسنة ٢٠١٤م، المرجع السابق، ص ٣٩.

٣- " الحيايد النقدي طويل الأجل" من شأن حدوث زيادة في المخزون النقدي، أن تتبعه في الأجل الطويل زيادة في مستوى الأسعار العام، مع عدم حدوث أثار على العوامل الحقيقية مثل الاستهلاك أو الناتج.

### خلاصة الفصل:

إن مفهوم الفائدة هو كلفة استئجار أو استخدام المال، وكون الفائدة كلفة فلا بد من أن يكون لها سعر يتحدد اتفاقاً، كما وتوجد عوامل عدة يتحدد على أساسها سعر الفائدة من أهمها، مستوى عرض وطلب النقود، العولمة، حركة الأسعار داخل أسواق الأوراق المالية، كما ويتأثر الاقتصاد بحركة أسعار الفائدة حيث يكون الأثر مباشر على عناصر الاقتصاد الكلي، وأسعار المواد الأولية، وأسواق صرف العملات، وتطرق هذا الفصل إلى التفريق بين سعر الفائدة الحقيقي، والاسمي، وذلك بخصم معدل التضخم من طرف المعادلة، كما يتضح أن منظومة المدارس المنطرة لسعر الفائدة هي منظومة متسعة وغنية بالمتناقضات والتباين، وهذا التباين يعد مقبول إذا رجعنا إلى الطبيعة الاجتماعية لعلم الاقتصاد، والطفرة التقنية، والهوة الزمنية، واختلاف العينة المجتمعية بين نشأة هذه النظريات والوقت المعاصر. ويرى الباحث أن ما جاءت به "النظرية العامة للتوظيف، الفائدة، النقود،" لجون مينرد كينز" فيها من الآليات ما قد يفي بحلول للعديد من التحديات الاقتصادية الجارية، فأثر المضاعف، وفهم المغذى من فكرة مصيدة السيولة، وبيان أثر خفض أسعار الفائدة الإيجابي على نمو حجم الاستثمار، ساعدت بصورة كبيرة في نظم آليات النظرية، مع اعتبار أن هناك ما يشوب النظرية "الكنزية" من بعض الإخفاقات لا محالة، مثل إشارتها لأداة التمويل بالعجز، وما تؤدي إليه من مشكلات تضخم كارثية. كما وتعاقبت عليها النظرية النقدية "لفريدمان" بفكر حديث ساعد في إخراج العديد من الاقتصاديات الرائدة عالمياً من مشكلات اقتصادية مزمنة، كالتضخم الجامح، الذي وصل لمعدلات مرتفعة في بعض الدول الصناعية الكبرى. وذلك من خلال توصياته بضرورة التزام البنوك المركزية باستهداف معدل نمو النقد، بحيث يكون مساوياً لمعدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وقياس معدل دوران النقود وتحسس أثره، تاركاً مستوى الأسعار دون تغيير، كوسيلة تتخذها السياسة النقدية، وأصحاب القرار السيادي "البنوك المركزية" في ضبط معدلات التضخم.

## الفصل الثاني

### الفائدة السلبية ودعم النشاط الاقتصادي

#### مقدمة:

لم يتم اتخاذ قرار خفض أسعار الفائدة إلى المستوى ما دون الصفر من طرف المؤسسات النقدية السيادية، إلا بناءً على تداعيات اقتصادية باتت متدهورة إلى حد بعيد، فما حدث للاقتصاد العالمي من اضطرابات وأزمات فعلية خلال العقد الأخيرين (٢٠٠٠ - ٢٠٢٠م)، هو إشارة إلى أن الاقتصاد العالمي يمر بفترة يمكن وصفها بأنها شديدة الحساسية، تهادى في صورة سلسلة من الأزمات الاقتصادية المتوسطة، وإنه من التفاؤل أن توصف بأزمة تباطؤ نمو عابرة، ولكنها تتعدى هذا الوصف بكونها إعصار أجهد بشدة كيانات الأسواق الناشئة، وأحدث ضربات قاسمة لأسعار السلع الأولية، وعلى رأسها أسعار النفط، كما وتسبب في موجات هجرة لرؤوس الأموال، وحرب مستترة تدور رحاها بين الدول الصناعية الكبرى، حول صياغة أسعار صرف عملاتها، تستمر مضاعفاتها حتى وإن وضعت الحرب أوزارها، سنجد تبعاتها في صورة انحرافات في قيم هذه العملات صعوداً وهبوطاً عن قيمتها الحقيقية، بالإضافة لتهاوي أسعار الأصول المالية بشكل حاد، وحدث ما يمكن أن نطلق عليه بظاهرة تبخر الثروات، أضف لذلك تنامي بريق المعدن الأصفر (الذهب)، لترتفع قيمته تبعاً نتيجة للإقبال عليه كملاد آمن لحماية رؤوس الأموال من مخاطر التشغيل، ويتجمد بالتالي قرار الاستثمار، ويتبعها حالة من حالات الانكماش الاقتصادي الذي يتشح به الاقتصاد العالمي، وصورة من صور ضعف الطلب، وانخفاض معدلات الإنفاق، والتشغيل، وارتفاع معدلات البطالة، لذا كان التعويل على السياسات النقدية بقيادة البنوك المركزية، حتى تلعب الدور المخطط، بوضع سياسات أكثر مرونة وحدائية، عبر التحكم بمعدلات الفائدة، بهدف التخفيف من حدة الأزمة الاقتصادية، والخروج منها بأقل خسائر ممكنة.

## المبحث الأول

### الفائدة السلبية - المفهوم، والغاية

#### تمهيد:

تمكنت البنوك المركزية كونها كيانات سيادية، من احتلال قمة الهرم التنظيمي النقدي، فهي المنوطة بصياغة الرؤية، ووضع السياسة النقدية الملائمة، وتنفيذها، وأمست قراراتها المتعلقة خاصة بمعدلات الفائدة، وخطط التيسير الكمي، محط أنظار كل المختصين، وأطراف العلاقة، وأصحاب المصلحة، وقد فُرض عليها ضرورة خلق آليات غير تقليدية، وذلك لتستطيع التعامل مع حساسية الوضع الاقتصادي العالمي الراهن. فكانت الاستجابة من قبل بعض البنوك المركزية الكبرى حول العالم مثل بنك اليابان المركزي، المركزي السويسري، المركزي السويدي، البنك المركزي الأوروبي، لصياغة نطاق غير نمطي وغير تقليدي لمعدلات الفائدة، بفرض سياسة " الفائدة السلبية".

#### أولاً: الفائدة السلبية ومفهومها:

نظام الفائدة التقليدي، والذي عهدناه، بأن أي أموال يتم إيداعها أو استثمارها لدى الجهاز المصرفي عادة ما يكون بمقابل، في صورة فائدة يسدها الجهاز المصرفي ممثلاً في "البنك" إلى المودع، وذلك حسب سعر الفائدة السائد، (فالمدين يدفع فائدة إلى الدائن)<sup>(١)</sup>، لكن الفائدة السلبية عكست المفهوم السابق، إذ يدفع بموجها المودع "الدائن" للمدين وهو البنك، فائدة، حسب سعر الفائدة السالب السائد، والذي يتم إقراره من قبل البنك المركزي.

حاول الباحث صياغة تعريف للفائدة السلبية بأنها " فائدة طبيعتها أقل من الصفر ولا تساويه، يدفعها الدائن "المودع"، للمدين "البنك"، نظير إيداعاته النقدية لديه، تحسب تبعاً لسعر الفائدة السائد صعوداً وهبوطاً". هذا وقد قامت بنوك مركزية بدول وتكتلات اقتصادية كبرى عدة، بانتهاج سياسة الفائدة السالبة، والجدير بالذكر أن كل جهة أو كيان من هذه الكيانات "البنوك المركزية"، جاء تطبيقه لسياسة الفائدة السلبية لسبب مغاير عن نظيره، كما سيأتي ذكره بشيء من التفصيل فيما بعد. كما ويتم تطبيق

(١) مفهوم الائتمان للأستاذ الدكتور "صلاح الدين فهمي" أستاذ الاقتصاد بجامعة الأزهر، هو "وعد بالدفع في حساب جاري مدين".

الفائدة السلبية من قبل البنوك المركزية على كلاً من البنوك العاملة ضمن نطاق شبكتها، بالإضافة لأنها تفرض سعر الفائدة السالب على المستثمرين بالأسواق المالية، والذين لديهم حسابات لدى البنك المركزي.

### ثانياً: معدلات الفائدة السلبية، البنوك المركزية العالمية المطبقة لها:

"قام الاحتياطي الفدرالي بخفض معدّل الفائدة الرئيسية في ١٦ مارس ٢٠٢٠م للمرة الثانية في أقل من أسبوعين ليستقر بين ٠.٢٥% وهو المعدل الذي كان محدداً قبل أزمة العام ٢٠٠٨ المالية العالمية، متعمداً إبقاءها عند هذا الحد، كما قام أيضاً بإطلاق برنامجاً للتيسير الكمي بقيمة ٧٠٠ مليار دولار. وقامت البنوك بخفض سعر الفائدة على قروض المقايضة ومددت فترتها، كما سيكون سعر الفائدة على الأموال الفدرالية الجديدة والمستخدم كمقياس للإقراض قصير الأجل للمؤسسات المالية وأسعار الاستهلاك في نطاق مستهدف بين ٠% و ٠.٢٥%<sup>(١)</sup>، " كما وجاء البنك المركزي الأوروبي بإقرار سعر فائدة سالب على الإيداع -٠.٥%، وسعر فائدة على إعادة التمويل عند ٠%<sup>(٢)</sup>، كما أنه في يناير ٢٠١٥م استحدث المصرف الوطني "المركزي" السويسري الفائدة السلبية على حسابات الادخار، وذلك باقتطاع فائدة سلبية بنسبة -٠.٧٥%، حيث تعد واحدة من أعلى معدلات الفائدة السلبية في العالم، (ونوه لأنها ثابتة ولم تتغير عن هذا المستوى حتى وقت إعداد هذه الدراسة كما موضح بجدول أسعار الفائدة التالي رقم ١)، وقد علق "إيف ميرابو" رئيس رابطة المصارف السويسرية الخاصة موضحاً "أن الفائدة السلبية لا يتم تطبيقها إلا على الأصول التي تتجاوز ٢٠ مرة الحد الأدنى من الاحتياطي المالي المفروض من المركزي على المصارف للاحتفاظ به، حيث أن ما تدفعه المصارف مبلغ ليس بالقليل، فمثلاً أن مصرفاً سويسرا يدخر بالبنك المركزي أصولاً قيمتها ١٠٠ مليون فرنك (ما يعادل ١٠٥ مليون \$)، عليه أن يدفع فائدة قيمتها ٤٥٠ ألف فرنك (بعد احتساب الحد الأدنى

(١) جريدة البيان الاقتصادية، جريدة اقتصادية، الإمارات العربية المتحدة،

[https://www.albayan.ae/economy/the-world-today/2020-03-16-](https://www.albayan.ae/economy/the-world-today/2020-03-16-1.3804687)

1.3804687، تاريخ الدخول ١٤ سبتمبر ٢٠٢٠م

(٢) جريدة العين الإلكترونية، القطاع الاقتصادي، الإمارات العربية المتحدة، [https://al-](https://al-ain.com/article/european-central-bank-keeps-interest-historical)

ain.com/article/european-central-bank-keeps-interest-historical تاريخ

الدخول ١٠-١١-٢٠٢٠م، وموقع [https://ar.tradingeconomics.com/euro-](https://ar.tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate)

area/interest-rate تاريخ الدخول ١٠-١١-٢٠٢٠م.

المسموح به للإيداع من طرف المركزي)، وأن الفائدة السلبية تتعدى المصارف وصولاً إلى المؤسسات الصغيرة التي تمتلك ١٠ مليون فرنك، فهي مدينة بدفع ٤٥٠٠ فرنك، مقابل احتفاظها بأموالها، ويضيف بأنه علينا أن نتخيل كم سيدفع صندوق مثل صندوق المعاشات التقاعدية السويسري، والذي يمتلك قرابة ٨٠٠ مليون فرنك، وشركات التأمين التي لا تقل موجوداتها عن ترليون فرنك، وانتقالاً للأثر النقدي الذي تسببت فيه الفائدة السلبية، وتعويضاً عما تدفعه المصارف لبنوكها المركزية، فقد طبقت بعض البنوك سعر الفائدة السليبي على عملائها، وذلك مثل ما حدث في بنك "الترناتيف Alternative Bank Switzerland" حيث طبق البنك فائدة بواقع ٠.١٢٥٪، على الحسابات الجارية للمعاملات المالية الخاصة، كما وفرضت بنوك أخرى سعر فائدة سلمي قدر بواقع ٠.٧٥٪<sup>(١)</sup>، كما أن الجدول رقم ٢ يوضح يضم أهم البنوك المركزية عالمياً، سواء التي قررت فرض سياسة سعر الفائدة السالب، أو لم تطبقها بعد، وبيان الفارق بين بعض أسعار الفائدة قبل وبعد تطبيق السياسة، لتوضيح حجم الانخفاض في أسعار الفائدة لكل كيان على حدي، ويوضح الجدول موعد الاجتماع التالي لمسئولي كل بنك للنظر في تغيير سعر الفائدة الجاري من عدمه.

### جدول رقم (٢)

#### أهم البنوك المركزية التي فرضت سعر الفائدة السالب

استراليا وأمريكا الشمالية وأوروبا والاتحادات / 2020م			
آخر تغيير ٢٠٢٠م	الاجتماع التالي ٢٠٢٠م	معدلات الفائدة الحالية	بيان البنوك المركزية
Mar 19, 2020 GMT	Oct 6 04:30 GMT	0.25 %	البنك الاحتياطي الأسترالي
Mar 15, 2020 GMT	Sep 16 18:00 GMT	0.25 %	البنك الاحتياطي الفيدرالي
Jan 15, 2015 GMT	Sep 24 07:30 GMT	-0.75 %	البنك الوطني السويسري
Mar 10, 2016 GMT	Oct 29 12:45 GMT	0%-0.5 %	البنك المركزي الأوروبي

(١) أسعار الفائدة السلبية، حالة بالغة الخطورة، الاقتصاد العالمي ٢٠١٦م، مجلة الاقتصادية، تصدر عن جريدة العرب الاقتصادية الدولية، الإصدار السنوي، الرياض، المملكة العربية السعودية، العدد ٨، الخميس ٢٢ جماد الآخرة ١٤٣٧ هجري، الموافق ٣١ مارس ٢٠١٦م، ص ١٦ - ١٨.



			استراليا وأمريكا الشمالية وأوروبا والاتحادات / 2020م
آخر تغيير ٢٠٢٠م	الاجتماع التالي ٢٠٢٠م	معدلات الفائدة الحالية	بيان البنوك المركزية
Jan 29, 2016 GMT	Sep 17 03:00 GMT	-0.1 %	البنك الياباني
Mar 15, 2020 GMT	Sep 23 02:00 GMT	0.25 %	البنك الاحتياطي النيوزيلندي
Mar 27, 2020 GMT	Oct 28 14:00 GMT	0.25 %	البنك الكندي
Mar 19, 2020 GMT	Sep 17 11:00 GMT	0.1 %	البنك البريطاني
آخر تغيير	المعدل السابق	معدلات الفائدة الحالية	بيان البنوك المركزية الثابت معدلاتها منذ ٣ سنوات دون تغيير
٧ - 1-29-2016 - 03:00	-0.10%	-0.10%	اليابان - لم يتغير سعر الفائدة حتى نشر البحث
1-15-2015 - 09:30	-0.75%	-0.75%	سويسرا - لم يتغير سعر الفائدة حتى نشر البحث
2-5-2015 - 15:00	-0.50%	-0.75%	الدنمارك - لم يتغير سعر الفائدة حتى نشر البحث
٩-201١٢-١٩	%٢٥-0.	0%٠0.	السويد - المعدل السابق كان بسنة 2016م

المصدر: موقع Street *FX* الشبكة العنكبوتية،  
<http://ar.fxstreet.com/economic-calendar/interest-rates-table>  
 تاريخ الدخول ١٨-٣-٢٠١٧م، لدول اليابان وسويسرا والدنمارك والسويد،  
 وتاريخ الدخول الثاني للتحديث ١٤ سبتمبر ٢٠٢٠م لدول أمريكا الشمالية والاتحادات،  
<https://ar.tradingeconomics.com/sweden/interest-rate>  
 تاريخ الدخول ١٤-٩-٢٠٢٠م.

### ثالثاً: الوضع الاقتصادي العالمي الراهن، ملامح وإحداثيات:

إذا حاولنا التقاط صورة شاملة للوضع الاقتصادي العالمي الراهن، سنلاحظ ومن أول وهلة أنه أبعد ما يكون عن وصفه بالمستقر، وكما ذكرنا في صدر هذا الفصل بأن الوضع الاقتصادي "نقص الدورات وسلاسل الأزمات الاقتصادية التقليدية، بمعدل عن طفرة جائحة كورونا، فهي خارج نطاق هذه الدراسة"، وتداعياته أمسى متدهور ومضطرب إلى حد بعيد، مما يشير إلى أنه في مرحلة ليست بعيدة عن أزمة عالمية، أو على الأقل مرحلة شديدة الحساسية، تمثلها سلسلة من الأزمات الاقتصادية المتوسطة إلى الشديدة حسب كل بلد أو إقليم أو تكتل اقتصادي بعينه. كما ويمكن لنا تجسيد إحداثيات هذه السلسلة من الأزمات التي نتكلم عنها، بداية من هروب رؤوس الأموال من الدول صاحبة الاقتصاديات الناشئة، عابرةً للقرارات بغية الوصول إلى "المنطقة الدافئة" ذات الاستثمار الأمان "أسعار الفائدة المرتفعة" وهي السياسة التي تبنتها مؤخراً الولايات المتحدة الأمريكية، حيث قوة الدولار الأمريكي "سواء الحقيقية أو المصطنعة" الذي يحتل متربحاً مركز القمة على رأس العملات العالمية الرئيسية، وانعكاساته على التجارة الدولية، وحجم وقيمة الاحتياطيات المالية العالمية، فالقصة الدالة على تردي الصورة الاقتصادية العامة، تبدأ منذ عزوف بنك الاحتياطي الفدرالي عن رفع سعر الفائدة والتي كان مقرر لها في اجتماع سبتمبر ٢٠١٥م، وتراجعها عن اتخاذ القرار برفع سعر الفائدة وذلك بسبب الانخفاض الحاد في معدلات النمو باقتصاديات البلدان الناشئة، وخاصة الصين ثاني أكبر اقتصاد في العالم، وأرجاء اتخاذ القرار للاجتماع التالي بديسمبر ٢٠١٥م، ثم قيامه برفع سعر الفائدة ٢٥ نقطة أساس أي ٠.٢٥% في ديسمبر ٢٠١٥م، ثم تخفيضها للصفر ثم قيامه أخيراً في مارس ٢٠٢٠م برفعها ٠.٢٥% مثل الموضح بالجدول أعلاه<sup>(١)</sup>.

أيضاً وبفعل زحف الاقتصاديات الكبرى نحو حالة من الانكماش، "قام البنك المركزي الصيني (بنك الشعب الصيني) بخفض أسعار الفائدة في يوم الجمعة ٢٣ أكتوبر ٢٠١٥م، وذلك للمرة السادسة في أقل من عام واحد، بالإضافة إلى أنه خفض حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على المصارف ٥٠ نقطة أساس ليصل إلى ١٧.٥%، وقام بتخفيض سعر

<sup>(١)</sup> محمد السيد رضوان، دور الهندسة المالية الإسلامية في تمويل رأس المال العامل ودعم التنمية المستدامة، رسالة دكتوراه، الجامعة الأمريكية المفتوحة، مكتب تمثيل القاهرة، مصر، سنة ٢٠١٦، نقلاً عن صحيفة الاقتصادية في عددها ٨٠٥٠ المصدرة في الرياض بتاريخ ٢٦-١٠-٢٠١٥م، ص ٨، والعدد ٨٠٤٠ لنفس الصحيفة بتاريخ ٢٥-١٠-٢٠١٥م، ص ١٠.

الفائدة الأساسي على الإقراض المصرفي لأجل عام واحد بمقدار ٢٥ نقطة أساس إلى ٣.٨٥% وذلك في ٢٠ أبريل ٢٠٢٠م، وتتخذ بكين سياسات أكثر تيسيراً منذ الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨م وتسعى جاهدة لإنعاش الاقتصاد وتحفيز النمو والذي يعاني تحت وطأة ضعف الطلب وفائض الطاقة الإنتاجية الصناعية<sup>(١)</sup>. ولكن وبسبب قرار الاحتياطي الفدرالي برفع سعر الفائدة، أدى ذلك لوقوع "اليوان الصيني" في مأزق، حيث كان من تبعات قرارها بخفض عملتها هروب رؤوس الأموال منجذبة باتجاه الدولار والاستثمارات الآمنة ذات العائد الإيجابي (الاحتياطي الفدرالي ٢٥.٠٠%). فتراجعت الصين عن قرارها ورفعت قيمة عملتها. وقد أدى الوضع المنعقد للدخول في حرب عملات، حيث قام المركزي الأوروبي بخفض عملة اليورو بنحو ٢٨%، والياباني بخفض عملته الين بنحو ٣٨%، ويستمر الوضع مضطرباً ما بين العملة الأوروبية، والين، واليوان<sup>(٢)</sup>.

رابعاً- الانتعاش الاقتصادي، الغاية من تنفيذ سياسة الفائدة السلبية:

بعد الانتعاش الاقتصادي مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية، تأتي دائماً في أعقاب الانكماش أو الركود الاقتصادي (على اختلاف مفهوم كلاً منهما)، يبدأ فيها الاقتصاد فترة نقاهة، ويأخذ في التعافي تدريجياً، والعودة لمستوياته الطبيعية من الإنتاج، والعمالة، ومعدلات تضخم مقبولة، ونمو متصاعد، هذا فضلاً عن عموم التفاؤل بين أصحاب رؤوس الأموال، وعلى مستوى الأفراد عامة، فترتفع معدلات الإنفاق بنوعيه الاستثماري والاستهلاكي، ويتعافى مستوى الطلب الكلي. واستناداً على ذلك، يستهدف صناع القرار تحقيق حالة من الانتعاش الاقتصادي، من خلال آلية "الفائدة السلبية".

لكن من الضروري أن ندرك أن لكل بنك مركزي هدف، قد يكون مغاير عن نظيره من البنوك المركزية الأخرى في تطبيقه لآلية الفائدة السلبية، فمثلاً في الدنمارك جاءت مكافحة البطالة، وتحفيز الاستثمار، على رأس الأسباب التي دعت لفرض آلية الفائدة السلبية، أما في سويسرا فقد كان الهدف الرئيسي هو تخفيض قيمة عملتها المحلية والحد من قوته، وعن المركزي الأوروبي فكان الهدف هو مكافحة الانكماش الاقتصادي، وأما المركزي الياباني فكان هدفها الرئيسي من سياسة الفائدة السلبية هو تشجيع الاستثمار والتشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومزيج من هذا وذلك كان السبب في

(١) محمد السيد رضوان، دور الهندسة المالية الإسلامية في تمويل رأس المال العامل، المرجع السابق.

(٢) دورة اقتصادية أم انكماش، مجلة الاقتصادية، تصدر عن جريدة العرب الاقتصادية الدولية.

الإصدار السنوي، الرياض، المملكة العربية السعودية، العدد ٨، ص ٧.

المركزي السعودي. فعلى سبيل المثال بالنسبة لمخططي السياسة النقدية بالمصرف الوطني (المركزي) السعودي كان التوجه إلى الفائدة السلبية بمثابة أداة فعالة للسياسة النقدية الهادفة إلى كبح جماح الفرنك السويسري، وجعله أقل جاذبية للاستثمار فيه من العملات الأخرى، حيث تساعد الفائدة السلبية على تكبيد من يحتفظ بالفرنك السويسري دون تشغيل ثمن باهظاً، وبالفعل فقد تقلصت الاستثمارات في الفرنك السويسري، وأصبح الإقبال على الفرنك أكثر اعتدالاً، فإن معدل فائدة سلمي مرتفع نسبياً كما ذكرنا سابقاً (٠.٧٥%) على إيداعات المصارف لدى البنك المركزي السعودي ينعكس بفائدة سلبية على وحدات السوق المصرفية، فتقلص جاذبية الفرنك أمام المستثمرين، مما له الأثر البالغ في تراجع الطلب عليه، فتتقلص جاذبية الفرنك أمام العملات الأجنبية، وتزيد بانخفاضه معدلات الصادرات<sup>(١)</sup>.

ضغوط الأموال الساخنة، في الاقتصاديات الرأسمالية يتم اللجوء لاستثمارات الأجانب في الدين العام، والأموال الساخنة من أسوأ الأدوات النقدية التي تؤثر بشكل سلبي على أداء الاقتصاد، فهي تستهدف الحصول على أكبر عائد في أقل زمن ممكن، ولا يعينها استقرار اقتصادي أو تنمية، والأموال الساخنة تجذبها الكيانات والدول ذات أسعار الفائدة المرتفعة، لتقوم بالمضاربة من خلالها، محدثة بذلك وزن نسبي نقدي أفضل مؤقتاً للدولة التي تستثمر من خلالها، والفترة التي تضارب فيها، ولكنها سوف تنسحب في أقرب فرصة حال ظهور سعر فائدة أعلى، محدثة تصدع في الاقتصاد النقدي يتبعه عدة تصدعات متوالية في الشبكة الاقتصادية للكيان الواحد أو الدولة. "لذا فإن (ميرابو) الشريك الرئيسي الثاني في مؤسسة (أووديه أند ميرابو) النشطة في مجال الاستثمار، صرح بأن الفائدة السلبية تدفع المستثمرين والمؤسسات الضخمة ذات الأموال، غريزيماً، للتوجه نحو تحقيق العائد الإيجابي بدلاً من السلبي، كما أن المصارف تدرك أن الأرباح تكمن في الاستثمار في الشركات (الأسهم، الابتكارات الحديثة)، ولهذا السبب فإن عديداً من المصارف، وصناديق الاستثمار، وصناديق المعاشات التقاعدية، فضلاً عن المستثمرين من القطاع الخاص والعام، أعادوا النظر في استراتيجياتهم الاستثمارية"<sup>(٢)</sup>.

(١) أسعار الفائدة السلبية، حالة بالغة الخطورة، الاقتصاد العالمي، مرجع سابق، ص ١٨.

(٢) أسعار الفائدة السلبية، حالة بالغة الخطورة، المرجع السابق، ص ١٩.

## المبحث الثاني

### الفائدة السلبية ما بين " سد الفجوة الادخارية، ودعم الاستثمار "

#### تمهيد:

الانتعاش الاقتصادي يعني نقلة نوعية للاقتصاد من الركود أو الانكماش إلى حالة من الحركة، واستحداث آليات تحسن من كفاءة أداء المتغيرات الاقتصادية، قد يكون له الأثر الإيجابي في تحقيق هذه النقلة النوعية. لذا فإن محور هذا المبحث من الدراسة هو تسليط الضوء على قدرة آلية سياسة الفائدة السلبية للتأثير على ما يعوق عمل متغيرات الاقتصاد "الادخار، والاستثمار" بالكفاءة المستهدفة، من خلال التركيز على توصيف "الفجوة الادخارية"، ومعالجتها.

#### أولاً: الفجوة الادخارية ما بين "الادخار، والاستثمار":

مضاعف الاقتصاد "Economic Multiplier" يعد مفهوماً قياسياً كمياً لأثر متغير اقتصادي معين على شبكة مترابطة لمجموعة من النشاطات الاقتصادية، لذا يطلق على هذه العملية أثر المضاعف، وهو العملية الناجمة عن زيادة أولية في أحد المتغيرات الاقتصادية التي تقود في النهاية إلى زيادة أكبر لمجموعة تابعة من المتغيرات. وسيتم التركيز هنا على مضاعف الإنفاق الاستثماري، وهو "معامل عددي يوضح عدد الوحدات التي يتغير بها الدخل القومي نتيجة تغير استثمار بوحدة واحدة"<sup>(١)</sup>. "والإنفاق الاستثماري يحتل مكانة إستراتيجية في نظرية الدخل والتشغيل، فهو لا يمثل جزءاً هاماً في الطلب الكلي فحسب، وإنما هو أيضاً مصدر التوسع في الطاقة الإنتاجية"<sup>(٢)</sup>، ومن هذا المنطلق يمكن الانتقال لبيان أثر مضاعف "الإنفاق الاستثماري" على المتغيرات الاقتصادية "الادخار، والاستثمار"، ومن ثم دور الفائدة السلبية كأداة للسياسة النقدية في تقليص الفجوة بين الحجم الكلي للاستثمار إلى الحجم الكلي للادخار، والهدف هو وقف نزيف الفاقد من التكوين الرأسمالي، أو الرصيد الرأسمالي الاستثماري المستهدف

<sup>(١)</sup> مبادئ الاقتصاد الكلي، أحمد سلامة، جامعة الملك خالد، الرياض، المملكة العربية السعودية،

الشبكة العنكبوتية، <http://qu.edu.iq/ade/wp-content/uploads/2016/02.pdf>

ص ٩، تاريخ الدخول ١٢-١١-٢٠٢٠م.

<sup>(٢)</sup> عبدالفتاح قنديل، سلوى سليمان، الدخل القومي، مرجع سابق، ص ١٨٨ و٢٢١.

استخدامه في التشغيل والإنتاج داخل الاقتصاد، وضمان عدم بقائه في صورة عاطلة، فإذا ما اتفقنا على أن التغييرات في مستوى الدخل قد ترجع إلى أثر مضاعف الإنفاق، حيث أن زيادة معدلات الإنفاق الاستثماري الأولى تؤدي لرفع حجم ومستوى الدخل "في صورة أجور نظير العمل، وريع نظير الأرض، وأرباح نظير مساهمة رأس المال"، وزيادة الدخل تؤثر بالتبعية على زيادة حجم الاستهلاك من طرف، وزيادة حجم الادخار من طرف آخر، ويوصف الباحث الادخار بأنه "الرصيد الرأسمالي التراكمي للاقتصاد"، وهو بيت القصيد في هذا الجزء من الدراسة، والهدف هو توظيفه كاملاً في الاستثمار دون فاقد، سواء بالاستثمار الصافي بإضافة أصول إنتاجية جديدة، أو الاستثمار الإحلالي". يوضح (الشكل رقم ٢) تصور نموذجي رقمي لعمل مضاعف الإنفاق، وتدفق المتغيرات الاقتصادية ومقدار تأثيرها ببعضها البعض.

"إن تسرب جزء يعتد به من موارد المجتمع في صورة الفجوة الساكنة "اكتناز" أو استثمار سلبي، يؤدي للتقليل من حركة التدفق الدائري للدخل، فيولد معدل نمو أقل عما إذا تم دفعه للتداول"<sup>(١)</sup>، ولا شك أنما أسس له "كينز" بأن الادخار دالة في الدخل، وتوصيف النظرية لخطورة الفجوة الساكنة بين الادخار، والاستثمار، وهو حجم الادخار الذي يتسرب من الاشتراك في الاستثمار، وقد تم توصيف الفجوة الساكنة بأنها "جزء من الدخل القومي يتم الاحتفاظ به في صورة عاطلة دون إشراكه في الدورة الاقتصادية"<sup>(٢)</sup>. وهو ما انتبه له واضعي السياسات النقدية، وقاموا بإقرار سعر الفائدة السالب بغرض معاقبة منبع هذه التسريبات، وإعادة ضخها بشكل قوي وحازم بالمنظومة الاقتصادية "الدورة الاقتصادية"<sup>(٣)</sup>. وفي التصور التالي لتدفق المتغيرات الاقتصادية تم تحديد وزن نسبي لكل عنصر فيه لبيان أثر المضاعف في صورة رقمية، وتوضيح أثر المفقود من عنصر الادخار، كفجوة الساكنة، لتقريب الصورة المستهدف إيضاها.

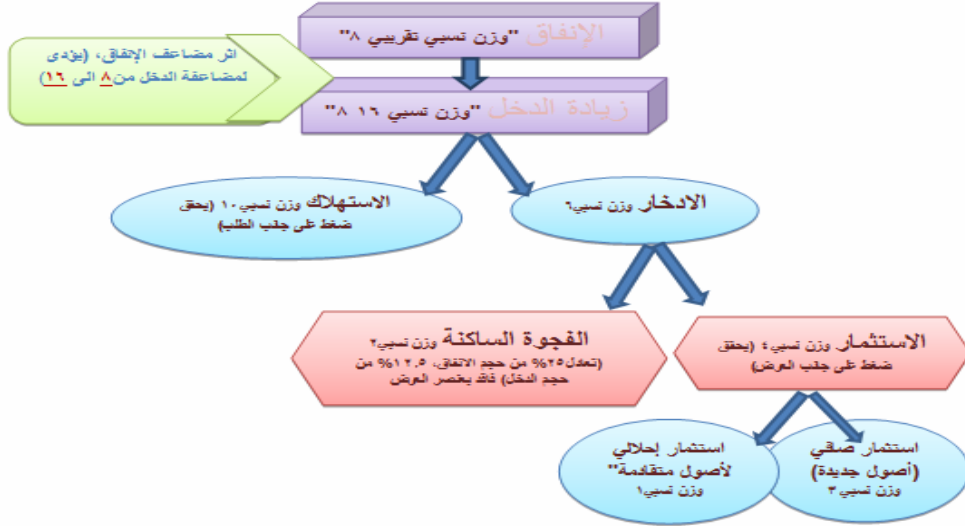
(١) أبو بكر متولي، شوقي إسماعيل شحاتة، اقتصاديات النقود في إطار الفكر الإسلامي، مكتبة وهبة، القاهرة، ١٩٨٣م، الطبعة ١، ص ٢٦.

(٢) أبو بكر متولي، شوقي إسماعيل شحاتة، المرجع السابق، ص ٢٦.

(٣) هناك أثر سلبي آخر للفجوة الساكنة، وهو زيادة معدلات التضخم بصورة ضارة تفوق المعدلات المستهدفة، بسبب ما يحدثه الإنفاق الاستهلاكي من ضغط على جانب الطلب، يكون أقل من جانب العرض الذي يخلقه الإنفاق الاستثماري، وذلك نتيجة للتسرب الحاصل في تيار الإنفاق.

شكل رقم (٢)

تصور لتدفق المتغيرات الاقتصادية في ظل أثر مضاعف الإنفاق



المصدر: من إعداد الباحث.

## ثانياً: قرار الاستثمار:

الاستثمار هو "إضافة وحدة جديدة إلى الأصول الإنتاجية الموجودة في المجتمع، بقصد زيادة الناتج بالفترات التالية"<sup>(١)</sup>، كما أن قرار الاستثمار والإنتاج في الاقتصاديات الرأسمالية يتوقف على مستوى ما يمكن تحقيقه من أرباح، ويتم قياس ذلك اقتصادياً بمعيار "معدل العائد على الاستثمار"<sup>(٢)</sup>، ومن بدأ يتوافر شرط ارتفاع حصيله الإيراد

(١) محمد سلطان أبو علي، هناك خير الدين، أصول علم الاقتصاد، النظرية والتطبيق، المطبعة الفنية الحديثة، القاهرة، مصر، ١٩٨٢م، ط١، ص٣٤٧

(٢) \* معدل العائد على الاستثمار يعبر عن قدرة المشروع على جلب أرباح من خلال استخدام استثماراته "أصوله". ويستخدم هذا المقياس الاقتصادي لقياس مقدار تحسن الربحية، والذي يعني ضرورة قيام المنشأة بتحسين استثماراتها بالقدر الذي يساعد على تعظيم ربحها، وتحسين الاستثمارات يتم من خلال الحصول على آلات ومعدات وفن إنتاجي جديد، واستخدام هيكل حديث للتمويل (رأس مال عامل). ويمكن حساب معدل العائد على الاستثمار بقسمة صافي الأرباح / إجمالي الإيرادات لاستخراج هامش الربح ثم ضرب الناتج في معدل العائد على الأصول (بقسمة الإيرادات

عن التكاليف، ووصول الفارق إلى أعلى نقطة يمكن تحقيقها بالقياس مع ما يسمى "بنقطة تعظيم الربحية"<sup>(١)</sup> بالاقتصاد الرأسمالي يترتب قرار الاستثمار على الربحية الحدية لرأس المال، فهناك مقارنة تتم بين كلاً من الكفاية الحدية لرأس المال، وسعر الفائدة، باعتبار سعر الفائدة هنا بمثابة، "تكلفة الفرصة البديلة"، فإذا كانت الكفاية الحدية لرأس المال، أعلى من سعر الفائدة السائد في السوق، فيغذي هذا الوضع قرار الاستثمار، لأنه يعني أن السوق قادر على استيعاب المزيد من الاستثمارات الإضافية، حتى تتساوى الكفاية الحدية لرأس المال مع مؤشر "سعر الفائدة"<sup>(٢)</sup>. من هنا يتضح أن سعر الفائدة يعد بمثابة مؤشر لمقدار وحجم تعطش السوق للاستثمار المطلوب ضخه بالاقتصادي الكلي.

ثالثاً: الفائدة السلبية، أثرها الإيجابي على معدل نمو الاستثمار:

إقرار المؤسسات النقدية لسعر "فائدة سالب" له أثر إيجابي على قرار الاستثمار، ومعدلات نموه، نذكرها في نقاط:

أ- إذا كان القرار الاستثماري يتم اتخاذه بناءً على قياس الكفاية الحدية لرأس المال، ومقارنتها بمعدل سعر الفائدة السائد "تكلفة الفرصة البديلة" ففي حال تم تخفيض سعر الفائدة إلى نسبة سالبة، فإن أصحاب رؤوس الأموال سيتخذون القرار بالاستثمار، طالما أن الربح المتوقع أعلى من الصفر، بمعنى أنهم يستمرون في الإنتاج والتشغيل طالما المعدل الحدي للربح صفر% أو أكثر.

على الأصول). راجع، محمد السيد رضوان. دور الهندسة المالية الإسلامية في تمويل رأس المال العامل، رسالة دكتوراه، مرجع سابق، ص ١٩.

(١) \*تعظيم الربح يتطلب الإنتاج للحد الذي يتساوى فيه الإيراد الحدي مع التكلفة الحدية نقطة التوازن "نقطة تعظيم الربح"، وتقارن الشركة بين الإيراد الحد والتكلفة الحدية عند كل كمية تنتجها، فإذا كان الإيراد الحدي أعلى من التكلفة الحدية فيجب زيادة الكمية المنتجة حتى تتساوى عند نقطة تعظيم الربحية، أما حال كان الإيراد الحدي أقل من التكلفة الحدية فتستطيع المؤسسة رفع أرباحها بخفض الكمية المنتجة لتتساوى ونقطة تعظيم الربحية.

(٢) \*الكفاية الحدية لرأس المال يمكن وصفها بأنها نسبة صافي العائد المتوقع من استثمار معين، إلى حجم هذا الاستثمار. وسبب تسمية هذه النسبة كفاية رأس المال الحديثة، هو أنها تشير إلى مدى كفاءة رأس المال، أو الاستثمار، في توليد دخل إضافي للمستثمر. راجع: رفعت المحجوب، الاقتصاد السياسي، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، المجلد الأول، سنة ١٩٧٣م، ص ٤٣١ - ٤٣٣.



- ب- استمرار أصحاب رؤوس الأموال في تفضيل الاستثمار أمر ضروري، طالما أن المعدل الحدي المتوقع للربح أكبر من سعر الفائدة السالب، فالتوقف عن التشغيل يعني الخسارة، وبالطبع فإن الاحتفاظ بالنقد بصورة غير مستثمرة يعد خيار غير مطروح، لما فيه من مخاطر، مثل التضخم وأثره السلبي على انخفاض القوة الشرائية للنقد.
- ج- أثناء الأحوال غير الاعتيادية، "أوقات الأزمات الاقتصادية"، فإن الطلب على الاستثمار يستمر بفضل سياسة الفائدة السلبية، حتى ولو انخفض معدل الربح الصافي المتوقع إلى الصفر، بل إن الطلب يستمر حتى ولو انخفض هذا المعدل إلى حد السالب، طالما أن هذا الحد يزيد على نسبة الفائدة السلبية.
- د- من المؤكد أن من أحد أهم أهداف قرار البنوك المركزية بفرض معدل فائدة سالب، هو تحقيق دعم مباشر للاستثمار، والدفع بأصحاب القرار في اتجاه واحد وهو الاستثمار في الاستثمار، وعدم إبقائهم على مدخراتهم لدى البنوك في صورة عاطلة. خاصةً وأن هذه القرارات غالباً ما تكون في ظل ظروف اقتصادية غير عادية، كفترات الانكماش أو الركود الاقتصادي.
- هـ- الأصل أن يكون الاقتصاد المالي والنقدي في خدمة الاقتصاد الإنتاجي، ولكن في ظل سعر الفائدة المرتفع، فإن المؤسسات والأفراد تبتعد عن الاقتصاد الإنتاجي، فتقلص كثيراً فرص انطلاقه، بسبب انخفاض العائد منه، ومع أن ارتفاع أسعار الفائدة تساعد إيجابياً في سحب السيولة، وخفض معدل التضخم، لكن هذا يكون من جانب الطلب فقط، وسيصاحب ذلك تضخم من جانب العرض، بارتفاع أسعار السلع والخدمات، الناتجة عن الاعتماد على التمويل المصرفي مرتفع الكلفة، وهذا المشهد ينعكس بصورة شبه كاملة في حالة انتهاز آلية الفائدة السالبة.
- و- النظام الاقتصادي الوضعي ينصب عقابه حصرياً على الأصول النقدية العاطلة فقط، وفي المنظومة المالية الإسلامية، لم يتوقف العقاب عند رأس المال النقدي فقط، ولكنه يتعدى لعقاب رأس المال العيني، كما سيأتي بيانه في الفصل الثالث من هذه الدراسة.

## خلاصة الفصل:

حاول الباحث صياغة تعريف للفائدة السلبية بأنها فائدة طبيعتها أقل من الصفر ولا تساويه، يدفعها الدائن "المودع"، للمدين "البنك"، نظير إيداعاته النقدية لديه، تحسب تبعاً لسعر الفائدة السائد صعوداً وهبوطاً. وقد كان التوجه من طرف بعض البنوك المركزية الكبرى حول العالم مثل البنك المركزي الياباني، المركزي السويسري، المركزي السويدي، المركزي للاتحاد الأوروبي، لصياغة نطاق غير نمطي لمعدلات الفائدة بفرض سياسة "الفائدة السلبية". والجدير بالذكر أنه قد يختلف هدف كل بنك مركزي في تطبيقه لسياسة الفائدة السلبية عن الآخر، فمثلاً الدنمارك هدفها من الفائدة السالبة هو مكافحة البطالة، وسويسرا تهدف للحد من قوة عملتها المحلية، أما المركزي الأوروبي فهدفه مكافحة الانكماش الاقتصادي، والياباني هدفه دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما الهدف العام والرئيسي لسياسة الفائدة السالبة ككل هو تسديد ضريبة قاسمة للاحتفاظ بالنقد كوسيلة لحفظ الثروات، ووقف نزيف الفاقد من الرصيد الرأسمالي الاستثماري، المستهدف استخدامه في التشغيل والإنتاج داخل الاقتصاد، وضمن عدم بقائه في صورة عاطلة. وتربط الدراسة بين أثر مضاعف "الإنفاق، والدخل"، على المتغيرين الاقتصاديين "الادخار، والاستثمار" حيث أن الزيادة الأولية في الإنفاق الاستثماري تؤدي لزيادات متتالية مضاعفة في الدخل القومي، ويظهر من خلال ذلك أفة الفجوة الساكنة كجزء متسرب ومفقود من حجم الدخل الكلي في صورة ادخار سلبي " إن جاز التعبير" في التوجيه لعمليات التشغيل والاستثمار.

## الفصل الثالث

### الزكاة في الإسلام وأوجه التقارب في المفاهيم والغايات

#### مقدمة:

سمة التقارب الذي يود الباحث إزاحة الستار عنه، والكشف عن ماهيته، يتجلى أمره بين النظامين الماليين "الوضعي والإسلامي"، والذي اتضح لنا بقوة عندما انتهجت المؤسسات النقدية السيادية بالاقتصاد الوضعي آلية الفائدة السلبية، وهي في رأي الباحث، "سياسة دفع للسيولة تجاه الأسواق"، وحرب ضروس على سلوك اكتناز الرصيد النقدي لدى "الجهاز المصرفي"، وحقن هذا الكم الطائل من رؤوس الأموال السائلة بشرايين الاقتصاد بصورة جبرية "إن صح التعبير". هذا التوجه يعد بمثابة مفاجئة من العيار الثقيل للكثير من الباحثين والمنظرين لعلم الاقتصاد الإسلامي عامة، وعلم المصرفية الإسلامية، على وجه الخصوص، والتي طالما نادوا ونظروا إلى أهمية وضرورة خفض سعر الفائدة إلى مستوى الصفر، أما كونها تتخطى حاجز الصفر هبوطاً إلى النسبة السلبية فهذا ما لم يكن متوقفاً على الإطلاق، وفي نفس الوقت ما يراه الباحث قمة التقارب "غير المتعمد أو المقصود بالطبع" بين غايات التشريع الوضعي، وغايات التشريع الإلهي، فمن ناحية التشريع الوضعي نجد أن خمسة من ضمن أكبر بنوك مركزية سيادية بالعالم "البنك المركزي الأوروبي، السويسري، الياباني، السعودي، الدنماركي" تنتهج سياسة فرض الفائدة السلبية بهدف تحقيق معدلات مناسبة ومستهدفة من مجابهة الفجوة الادخارية "الاكتناز"، ودعم الإنفاق، والتشغيل، والاستثمار، وتخفيف حدة التقلبات الاقتصادية، أما من ناحية التشريع الإلهي، فتتمثل في فريضة الزكاة، والتي أنزلت من فوق سبع سماوات، مصبوغة بصبغة الرحمة والحكمة وتزكية النفس، وهذا ما يراه الباحث متجلياً في قوله تعالى: ﴿سَأْتِيهِمْ آيَاتُنَا فِي الْأَفَاقِ وَفِي أَنْفُسِهِمْ حَتَّىٰ يَلْبِغُوا لَهُمْ أَنَّهُ الْحَقُّ﴾ [فصلت: من الآية ٥٣]. فعند دراسة علماء الاقتصاد الإسلامي للحكمة من فريضة الزكاة، وتحليل أثر تطبيقها على الجانب الاقتصادي، توصلوا بالدليل الممنهج لنفس النتائج التي توصل لها المختصين في الاقتصاد الوضعي لاستخدام آلية الفائدة السلبية، وهي تحقيق تطبيق فريضة الزكاة، كآلية مالية إسلامية، لمعدلات مستهدفة من مجابهة الاكتناز "الفجوة الادخارية"، ودعم الإنفاق، والتشغيل، والاستثمار، وتخفيف حدة التقلبات الاقتصادية. وهنا يود الباحث الإشارة لمجهود مضمي من علماء الأمة الذين

جودولمتن هذا العلم، علم الاقتصاد الإسلامي، وقاموا على تحليل فريضة الزكاة من جوانب لم يعهدها العامة، وأظهروها في صورتها المشرفة، وعلى الجانب الآخر، يثني الباحث على مجهود أصحاب القرار السيادي ومستشاريه من علماء الاقتصاد الوضعي في تسخير آلية سعر الفائدة وعكس أثارها من سلبي إلى إيجابي، وما قام به الباحث فقط هو الربط بين فكرة الأليتين "الفائدة السلبية وما تأول له من إيجابيات، وآلية المالية الإسلامية الزكاة وما تأول له من تحقيق نفس الإيجابيات" وأن يسجل من خلال هذه الدراسة أن آلية الزكاة سبقت آلية الفائدة السلبية بأكثر من أربعة عشر قرن من الزمان، وذلك لمن يريد أن يتفكر. وقد تم تقسيم الفصل لما يلي.

المبحث الأول: الزكاة - المفهوم، الخصائص، الحدود.

المبحث الثاني: الجانب الاقتصادي للزكاة، سد الفجوة الادخارية "محرابة الاكتناز"، ودعم الاستثمار.

## المبحث الأول

### الزكاة "المفهوم، الخصائص، الحدود"

#### تمهيد:

الزكاة هي الركن الثالث في الإسلام من بين خمسة أركان، وهي الفريضة المتفردة بالجمع بين العبادة والإنفاق، كونها فريضة مالية تعبدية، فرضها المولى عزوجل، وحددتها الشريعة الإسلامية تحديداً دقيقاً زماناً، ومكاناً، وقدرًا، وأوجه مصارف ثمانية. كما تناولت فروعها تفصيلاً وتفصيلاً وتحققاً المدارس الفقهية على شاكلتها، زيادة في الدرس والتبيان، وتحقيق مسائل القياس فيما استجد على مسرح المعاملات المالية المعاصرة، تمهيداً لإخضاعها لأداء الفريضة، تحقيقاً لأمر الله عزوجل: ﴿خُذْ مِنْ أَمْوَالِهِمْ صَدَقَةً تُطَهِّرُهُمْ وَتُزَكِّيهِمْ بِهَا﴾ [سورة التوبة: من الآية ١٠٣].

#### أولاً: الزكاة في اللغة:

الزكاة في اللغة هي الزيادة، والنماء<sup>(١)</sup>، الزكاة هي البركة، الطهارة<sup>(١)</sup>.

(١) أحمد الشرباصي، المعجم الاقتصادي الإسلامي، دار الجيل، بيروت، لبنان، سنة ١٤٠١ هجري  
٢٠٩م، ص ١٩٨١.

ثانياً: الزكاة في القرآن الكريم:

الزكاة أحد أركان الإسلام، وقد قرنها المولى عز وجل بالصلاة في كتابه الكريم في اثنين وثمانين موضعاً، مما يدل على عظم شأنها. وقد أجمع المسلمون على فرضيتها، وعلى كفر من جحد وجوبها، وقتال من منع إخراجها<sup>(١)</sup>. قال الله تعالى: ﴿وَمَا أُمِرُوا إِلَّا لِيَعْبُدُوا اللَّهَ مُخْلِصِينَ لَهُ الدِّينَ حُنَفَاءَ وَيُقِيمُوا الصَّلَاةَ وَيُؤْتُوا الزَّكَاةَ وَذَلِكَ دِينُ الْقَيِّمَةِ﴾ [سورة البينة: الآية ٥].

### ثالثاً: الزكاة في السنة الشريفة:

فرضت الزكاة في السنة الثانية للهجرة النبوية. وبعث النبي السعاة لجبايتها، وإيصالها لمستحقيها، وتبعته سنة الخلفاء الراشدين، ثم المسلمين من بعدهم. فعن النبي "صلى الله عليه وسلم": (إن تمام إسلامكم أن تؤدوا زكاة أموالكم)<sup>(٢)</sup>.

### رابعاً: الزكاة في المفهوم والاصطلاح:

وضح الشرع مفهوم الزكاة، بأنها حق واجب خاص لطائفة مخصوصة في وقت مخصوص، فالزكاة حصة مقررة من المال فرضها الله للمستحقين. وفي الزكاة إحسان إلى الخلق، وطهارة للمال من الدنس، وحصانة له من الآفات، وعبودية للرب سبحانه وتعالى، وتطهير للنفوس من الشح، والبخل، وامتحان للغني حيث يتقرب إلى الله بإخراج شيء من ماله، وقد سماها الله الزكاة، لأنها تزكي النفس والمال، فهي ليست غرامة، وقد أوجها الله عز وجل في الأموال التي تحتمل المواساة ويكثر فيها النمو والريح، سواء ما ينمو فيها بنفسه

(١) مجمع اللغة العربية، المعجم الوسيط، دار المعارف، القاهرة، مصر، سنة ١٩٧٢م، الطبعة الثانية، المجلد الثاني، ص ٣٩٦.

(٢) صالح بن فوزان الفوزان، الملخص الفقهي، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، السعودية، الدمام، ط ٣، ١٤٢٩هـ جري، ص ١٥٣.

(٣) رواه الزبار في المنذري "الحافظ زكي الدين عبدالعظيم بن محمد عبدالقوي"، الترغيب والترهيب من الحديث الشريف، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، الطبعة الثالثة، المجلد الأول، سنة ١٣٨٨هـ جري، ١٩٦٨م، ص ٥٢٠، حديث رقم ١٢.

كالماشية والحرث، وما ينمو بالتصرف وإدارته كعروض التجارة، والنقدين<sup>(١)</sup>، ومن آيات الله عز وجل فيها أنه قد حدد القدر المُخرج منها حسب الجهد المبذول في وعاء الزكاة.

خامساً: الزكاة ومحددات وجوبها<sup>(٢)</sup>:

١- تجب الزكاة على كل مسلم حر، رجال، نساء، كبار، صغار، عاقل، مجنون، مكلف، قاصر، يتيم، مقيم وغير مقيم، جنين. كما تجب الزكاة في أموال الميت ولا تسقط بموته، فتجب في تركته وجوب الصدارة قبل الحقوق الأخرى.

٢- لا تسقط الزكاة بتواجد المسلم في غير بلاد المسلمين.

٣- تجب الزكاة في الأموال التي تتوافر فيها الشروط التالية:

أ- الملكية التامة لوعاء الزكاة. فلا تجب الزكاة في مال ناقص الملكية والحرية في التصرف.

ب- السلامة من الدين، بمعنى ألا يتعلق المال بحق للغير.

ج- السلامة مما حرم الله، فلا زكاة في مال غير طيب.

د- بلوغ المال حد النصاب، وذلك حسب نوع المال (فهناك أموال تخضع للزكاة دون نصاب).

هـ- حولان الحول، في المال المُعتبر فيه الحول "النقدين، عروض التجارة، الماشية"، وفقاً بالمالك للنماء.

٤- النماء. فكل مال نام هو وعاء للزكاة، فلا زكاة في الأموال المقتناة تحقيقاً لقول رسول الله صلى الله عليه وسلم "ليس على المسلم في عبده ولا فرسه صدقة"<sup>(٣)</sup>، فالنماء هو

(١) صالح بن فوزان بن عبدالله الفوزان، الملخص الفقهي، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، مرجع سابق، ص ١٥٢:١٥٣.

(٢) نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، مرجع سابق، ص ٤٠:٢٧.

(٣) رواه عن أبو هريرة أحمد في مسنده، والبخاري، ومسلم، وأبو داود، والنسائي، والترمذي، وابن ماجه. حديث صحيح في السيوطي: الجامع الصغير في أحاديث البشير النذير، دار الفكر، بيروت، لبنان، المجلد الثاني، ط ١، سنة ١٤٠١ هـ - ١٩٨١ م، ص ٤٥٧، حديث رقم ٦١٤.

مبدأ أساسي يتعين أن يتحقق في أي نوع من الأموال الخاضعة للزكاة كوعاء، فزكاة المال تدور مع النماء، والمال النامي، وجوداً وعدمًا<sup>(١)</sup>.

### سادساً: أنواع الأموال وحكم مقدار الزكاة:

- أ- النقدين: الذهب، الفضة، النقود المعاصرة "العملات الورقية والمعدنية، العملات الالكترونية، وما يستجد من جنسها". حيث وجوب الزكاة فيها على رأس المال النامي وإيراده معاً. ومقدارها ربع العشر (٢.٥%)<sup>(٢)</sup>.
- ب- الثروة الحيوانية: تجب الصدقة في بهيمة الأنعام على شروطها، وتجبى من أوسط القطيع جودة، إعمالاً لوصية رسول الله صلى الله عليه وسلم "وتوق كرائم أموال الناس"<sup>(٣)</sup>. وكلاً منها تزكى على سنيتها.
- ج- عروض التجارة: وهو ما أعد للبيع والشراء بقصد الربح<sup>(٤)</sup>، فأموال التجار للنماء، وطلب الفضل، فتجب فيها الزكاة، ربع العشر (٢.٥%)، ونصابها نصاب النقدين، "ويرى معظم الفقهاء، أن يقوم التاجر ما لديه من مال سائل، ومتداول، ويستثنى منه المباني والأثاث والقنية المستعان بها في التجارة حيث لا يتوافر بهما شرط النماء فعلاً أو فرضاً"<sup>(٥)</sup> يقومه قيمة النقد ويخرج عليه الزكاة، كما ويستخدم مفهوم صافي رأس المال العامل<sup>(٦)</sup> في عرض استنتاج وعاء الزكاة للمؤسسات وقطاع الأعمال حديثاً. ويمكن استنتاجه باستخدام المعادلة التالية<sup>(٦)</sup>:

(١) شوقي إسماعيل شحاتة، التطبيق المعاصر للزكاة، دار الشروق، المملكة العربية السعودية، جدة، سنة ١٩٧٧م، ط١، ص ٨٢.

(٢) نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، مرجع سابق، ص ٤١.

(٣) أبو عبدالله محمد بن إسماعيل البخاري، صحيح البخاري، بحاشية السندي، مكتبة زهران، مطبعة دار إحياء الكتب العربية، القاهرة، بدون تاريخ، المجلد الأول، باب وجوب الزكاة، ص ٢٤٢ - ٢٤٣.

(٤) مصطفى السيوطي الرحباني، مطالب أولي النهي، شرح غاية المنتهى، المكتب الإسلامي دمشق، ١٣٨٠هـ، ط١، المجلد الثاني، ص ٩٦.

(٥) يوسف قاسم، خلاصة أحكام زكاة التجارة والصناعة في الفقه الإسلامي، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ١٩٨٠م، ص ٩.

(٦) استخدام طريقة صافي رأس المال العامل في تحديد وعاء الزكاة بها مشكلة وهي "زكاة الشركات ذات رأس المال العامل السالب"، إن هذه الطريقة أعفت شركات من أداء الزكاة طوال حياتها المليئة بالأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية المرتفعة؛ بسبب اعتماد هذه الشركات على امتلاك رأس مال

صافي رأس المال العامل = مجموع الموجودات المتداولة - مجموع المطلوبات

- د- الزروع والثمار وما في حكمهما: وهي الأموال التي لا يعتد فيها حولان الحول، فيزكى يوم حصاده، وذلك بنص القرآن الكريم، ﴿وَأْتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ﴾ [سورة الأنعام: من الآية ١٤١]. والحصاد عادة يكون عند تحقق واكتمال النماء، ونصاب الزروع عند جمهور العلماء هو خمسة أوسق، (الوسق ستون صاع، والصاع أربعة أمداد، والمد ملئ كف الإنسان المعتدل)<sup>(٢)</sup> وحدد العلماء النصاب ٦٥٠ كجم حيث أن الوسق يساوي ١٣٠ كجم، ومقدار الواجب العشر ١٠%، فيما سقي دون مشقة، مثل العيون والأهبار والأمطار، ونصف العشر ٥% فيما سقي بالمشقة<sup>(٣)</sup>.
- هـ- المعدن والركاز: فيما يخص المعدن والركاز (الكنوز) فالمرجح وجوب الخمس ٢٠% في كل ما يخرج من الأرض بعد السبك والتصفية، كما وتجب فيه الزكاة بمجرد الحصول عليه فلا اعتبار للحول فيه<sup>(٤)</sup>.

### سابعاً: مصارف الزكاة الثمانية:

بين المولى عز وجل مصارف الزكاة، وحددها ثمانية، بقوله تعالى: ﴿إِنَّمَا الصَّدَقَاتُ لِلْفُقَرَاءِ وَالْمَسْكِينِ وَالْعَامِلِينَ عَلَيْهَا وَالْمُؤَلَّفَةِ قُلُوبُهُمْ وَفِي الرِّقَابِ وَالْغَارِمِينَ وَفِي سَبِيلِ اللَّهِ وَابْنِ السَّبِيلِ فَرِيضَةً مِّنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَكِيمٌ﴾ [سورة التوبة: الآية ٦٠].

عامل صافي سالب بقوائمها المالية، بحيث تستخدم ما يسمى بنظام "الإنتاج الرشيق" Lean Production، ويقترح "د. سامر مظهر قنطقي" أنه وقياساً على زكاة المحاصيل الزراعية، حيث الزكاة على الحصاد، وإعفاء أصل الأرض، فيمكن فرض الزكاة على صافي أرباح الشركات ذات رأس المال العامل الصافي السالب، وتعفى إن كانت خاسرة. راجع مقال د. سامر مظهر قنطقي، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد ديسمبر ٢٠١٦ م، الشبكة العنكبوتية، تاريخ الدخول ١٤ يناير ٢٠١٧ م، <http://giem.kantakji.com/article/details>

(١) محمد السيد رضوان، دور الهندسة المالية الإسلامية في تمويل رأس المال العامل، رسالة دكتوراه، مرجع سابق، ص ٧.

(٢) نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، مرجع سابق، ص ٥٦: ٥٧.

(٣) نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، المرجع السابق، ص ٥٧.

(٤) وهو رأي أبو حنيفة وأصحابه في أبو الوليد سليمان الباجي، المنتقى شرح الموطأ، مطبعة السعادة، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، المجلد الثاني، سنة ١٣٣١ هجري، ص ١٠٢. نقلاً عن نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، مرجع سابق ص ٦١.



## المبحث الثاني

### الجانب الاقتصادي للزكاة

#### سد الفجوة الادخارية، ودعم الاستثمار

##### تمهيد:

لإحداث حالة من الانتعاش الاقتصادي، فإن ذلك يتطلب استخدام عناصر النشاط الاقتصادي استخداماً مخططاً، لينعكس إيجاباً على مؤشرات النمو، فإن دعم التكوين الرأسمالي، وسد الفجوة الادخارية"، هي بمثابة إسداء خدمة قيمة لتمويل عنصر الاستثمار، ومن ثم تحقيق نقلة نوعية على طريق الانتعاش الاقتصادي، وقد حققنا ذلك من خلال عرضنا لأداة الفائدة السلبية في الاقتصاد الوضعي، وكيف أظهرت هذه الأداة قوة فاعلة بالنسبة لأصحاب القرار السيادي "البنوك المركزية" لتحقيق الغرض منها. وقد حان الوقت للكشف عن آلية فريضة الزكاة، في قدرتها على تحقيق نفس الإجراء الإنمائي من دعم للإنفاق الاستثماري، والتكوين الرأسمالي، وعلاج آفة الاكتناز "سد الفجوة الادخارية" بغرض تمويل عنصر الاستثمار، وذلك بتحقيق شروطها لمعاقبة التكوين الادخاري السلبي، رؤوس الأموال النقدية والعينية المعطلة. فآلية فريضة الزكاة لا تهدف لإحداث حالة من الانتعاش الاقتصادي فحسب، بل تستهدف أبعد من ذلك "الرفاهية الاقتصادية"، ويتفرع هذا المبحث لقسمين، الأول يتناول موضوع الاكتناز "الفجوة الادخارية"، والثاني يتناول موضوع الاستثمار.

#### أولاً: محاربة الاكتناز، "سد الفجوة الادخارية":

تجدر الإشارة هنا إلى أن مفهوم الاكتناز من منظور المالية الإسلامية، يتسق ومفهوم الفجوة الساكنة في الاقتصاد الوضعي. كما وسيتم تناول هذا الجزء من الدراسة من خلال محاور ثلاثة:

##### المحور الأول: توصيف آفة الاكتناز.

يشير مفهوم الاكتناز إلى تخلف جزء من عنصر رأس المال عن المساهمة في العملية الإنتاجية، فآفة الاكتناز هي بمثابة تعطيل للتنمية، حيث يعجز الجهاز الإنتاجي القومي عن الوصول لأفضل مستوياته مع وجود هذه الآفة، ولن يتمكن الاقتصاد من الانتقال إلى منحى إنتاج أعلى، لماذا؟ لأن أي نقطة على منحى الإنتاج الواحد تعني حدود وإمكانات

محددة في الإنتاج، لا تزيد ولا تقل رغم أن السلعتين يتغير إمكانات إنتاجهما، والانتقال إلى منحنى إنتاجي أعلى يتطلب زيادة في حجم وقيم عناصر الإنتاج الأربعة، "رأس المال، العمل، الموارد الطبيعية، التكنولوجيا". كما وتعد سمة الاكتناز من سمات الاقتصاديات المتخلفة، وعقبه تعوق تنميتها وتعرقل انطلاقها<sup>(١)</sup>، وتضاعف من مأساتها، حيث تعاني هذه الاقتصاديات في الأساس من تدني معدلات الإنفاق الاستثماري، والدخل، والادخار، فعند ظهور آفة الاكتناز مزاحمة ما تبقى من ادخار بعد استنفاد الجزء الأكبر من الدخل الكلي في الاستهلاك، تزداد المشكلة تعقيداً، والصورة كآبة، "تسرب جزء يعتد به من موارد المجتمع بالاكتناز، يقلل التدفق الدائري للدخل، ويُضعف النمو"<sup>(٢)</sup>، ويقضي على فرصة التكوين الرأسمالي للمجتمع.

### المحور الثاني: الزكاة ودورها الفعال في محاربة آفة الاكتناز.

الزكاة فرضت على كل مال نام فعلاً أو تقديراً، وقد امتدت لتشمل كل ما استحدث من نقد مهما بلغت درجة تعقيداته المعاصرة. لذا فكان لآلية للزكاة دوراً نافذاً لمعالجة آفة الاكتناز وأثاره الضارة، ويمكن توضيح ذلك من خلال النقاط التالية:

أ- "إيجاب الزكاة بالقوة أو بالفعل، ينطوي على محاربة اكتناز رؤوس الأموال وتعطيلها عن أداء وظيفتها الأساسية، إذ أن النقود ورؤوس الأموال بصورة عامة هي مال نام، حكماً وبالقوة، كما وإيجاب الزكاة فيها ولو لم يكن لها نماء بالفعل، رادع قوي لعدم اكتنازها، بل إنه مدعاة لتوجيهها للاستثمار والتنمية"<sup>(٣)</sup>.

ب- "الواجب في الزكاة جزء من الفضل، لا من رأس المال، لقوله تعالى: ﴿وَيَسْأَلُونَكَ مَاذَا يُنْفِقُونَ قُلِ أَعْمُوا﴾ [سورة البقرة: من الآية ٢١٩]، أي الفضل"<sup>(٤)</sup>، "ذلك أن إخراج الزكاة من المال دون العمل على تنميته فعلاً، يصبح عقاباً على الاكتناز، حيث يؤخذ مقدار الزكاة من رأس المال، فيؤدى إلى القضاء على معظمه في فترة

(١) نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، مرجع سابق، ص ٢٥٩: ٢٦٠.

(٢) أبو بكر متولي، شوقي إسماعيل شحاتة، اقتصاديات النقود في إطار الفكر الإسلامي، مرجع سابق، ص ٢٦.

(٣) نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، مرجع سابق، ص ٢٥٦.

(٤) الزيلعي، تبين الحقائق شرح كنز الدقائق، المجلد الأول، في متولي شحاتة، اقتصاديات النقود في إطار الفكر الإسلامي، مرجع سابق ص ٢٤.

لا تتجاوز أربعين سنة<sup>(١)</sup>، مهما بلغ حجم هذا المال. لذا فإن الزكاة تقف بالمرصاد لرؤوس الأموال الغير مشاركته في دائرة النشاط الاقتصادي الإنتاجي، وتمهددها بالفناء. لذا فالتنازل عن رؤوس الأموال المترصدة والعاطلة لصالح مجالات الاستثمار بمثابة الهدف الأساسي من فرض الزكاة، ويؤكد لنا ذلك قول رسول الله صلى الله عليه وسلم: (تجروا في أموال اليتامى لا تأكلها الزكاة)<sup>(٢)</sup> صدق رسول الله.

ج- الزكاة تتعدى لمعاقبة عوامل الإنتاج " رأس المال العيني" المتروكة أو المعطلة دون استخدام في العملية الإنتاجية، لذا فإن الزكاة كأداة من أدوات السياسة المالية الإسلامية لا يقتصر عقابها للأصول النقدية العاطلة فقط، وإنما تتعدى لتعالج قضية الموارد المتربصة أو الراكدة دون تشغيل. حيث أن صفة الاكتناز في الإسلام صفة شاملة فلا فرق بين الأصول النقدية "النقود، الذهب" وبين رؤوس الأموال العينية أو الحديثة<sup>(٣)</sup>.

د- توعده القرآن الكريم المكتنزين بشديد الوعيد ﴿وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ﴾ [سورة التوبة: من الآية ٣٤]. فبذلك اتخذ الشرع طريقاً تنفيذياً صارماً، يضمن عدم خروج عنصر رأس المال عن دائرة الإنتاج. فضلاً على أن انخفاض نصاب الزكاة له أثر فاعل هو الآخر، حيث يدفع كل الطاقات حتى متناهية الصغر للاشتراك بعملية الإنتاج<sup>(٤)</sup>.

هـ- الزكاة تجب في كل مال الفرد، سواء كان تحت يده أم مودعاً لدى غيره<sup>(٥)</sup>، فالاحتفاظ بالمال كوديعة لدى الغير "سواء فرد أو مؤسسة" لا يعفي مالكة من أداء الزكاة فيه. فيحقق مرونة للقضاء على حيل الاكتناز.

(١) محمود محمد بابلي، المال في الإسلام، دار الكتاب اللبناني ومكتبة المدرس، بيروت، لبنان، ١٩٨٢، ص ٥٧.

(٢) للطبراني في الأوسط عن أنس، حديث صحيح، في السيوطي، الجامع الصغير، مرجع سابق، المجلد الأول، ص ٢٠، حديث رقم ٩٦.

(٣) لا يُجيز الإسلام تعطيل أرض مثلاً أكثر من ثلاث سنوات، فقد خطب عمر بن الخطاب "من أحيأ أرضاً ميتة فهي له، وليس لمحتجر حق بعد ثلاث سنين" ويسقط عن حائزها حقه في الاحتفاظ بها. راجع أبو عبيد القاسم بن سلام، الأموال، تحقيق محمد خليل هراس، مكتبة الكليات الأزهرية ودار الفكر، القاهرة، مصر، ١٩٧٥م، ص ٣٦٨، هامش رقم ٢.

(٤) نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، مرجع سابق، ص ٢٦٧.

(٥) نعمت عبداللطيف مشهور، المرجع سابق، ص ٢٦٧.

## المجلة العلمية لقطاع كليات النجارة - جامعة الزهراء - العدد الرابع والعشرون يونية ٢٠٢٠

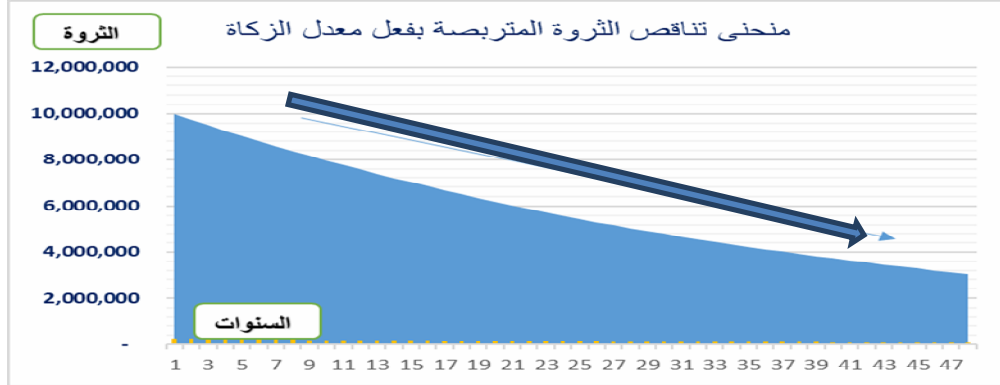
المثال الرقمي التالي من خلال "الجدول رقم ٣"، والموضح بيانياً "بالشكل رقم ٣"، يقرب تصورنا لقدرة أداة الزكاة لمعاقبة الثروة "العاطلة" واستهلاكها، مهما بلغ حجمها، بإخضاعها لمعدل أو سعر الزكاة ٢.٥%، عند كل حول "سنة"، ويظهر من المثال الرقمي أن الزكاة تهدد نسبة تزيد عن ٧٠% تقريباً من رأس المال العاطل بالفناء، خلال مدة ٤٨ سنة. جدول رقم (٣) حساب تأثير الزكاة على رؤوس الأموال العاطلة المفروضة عليها بنظام الحول

الثروة	السنوات	معدل الزكاة	قيمة الزكاة	قيمة انخفاض الثروة	معدل انخفاض الثروة
10,000,000	1	2.5%	250,000	250,000	3%
9,750,000	2	2.5%	243,750	493,750	5%
9,506,250	3	2.5%	237,656	731,406	7%
9,268,594	4	2.5%	231,715	963,121	10%
9,036,879	5	2.5%	225,922	1,189,043	12%
8,810,957	6	2.5%	220,274	1,409,317	14%
8,590,683	7	2.5%	214,767	1,624,084	16%
8,375,916	8	2.5%	209,398	1,833,482	18%
8,166,518	9	2.5%	204,163	2,037,645	20%
7,962,355	10	2.5%	199,059	2,236,704	22%
7,763,296	11	2.5%	194,082	2,430,786	24%
7,569,214	12	2.5%	189,230	2,620,017	26%
7,379,983	13	2.5%	184,500	2,804,516	28%
7,195,484	14	2.5%	179,887	2,984,403	30%
7,015,597	15	2.5%	175,390	3,159,793	32%
6,840,207	16	2.5%	171,005	3,330,798	33%
6,669,202	17	2.5%	166,730	3,497,528	34%
6,502,472	18	2.5%	162,562	3,660,090	37%
6,339,910	19	2.5%	158,498	3,818,588	38%
6,181,412	20	2.5%	154,535	3,973,123	40%
6,026,877	21	2.5%	150,672	4,123,795	41%
5,876,205	22	2.5%	146,905	4,270,700	43%
5,729,300	23	2.5%	143,232	4,413,933	44%
5,586,067	24	2.5%	139,652	4,553,584	46%
5,446,416	25	2.5%	136,160	4,689,745	47%
5,310,255	26	2.5%	132,756	4,822,501	48%
5,177,499	27	2.5%	129,437	4,951,939	50%
5,048,061	28	2.5%	126,202	5,078,140	51%
4,921,860	29	2.5%	123,046	5,201,187	52%
4,798,813	30	2.5%	119,970	5,321,157	53%
4,678,843	31	2.5%	116,971	5,438,128	54%
4,561,872	32	2.5%	114,047	5,552,175	56%
4,447,825	33	2.5%	111,196	5,663,371	57%
4,336,629	34	2.5%	108,416	5,771,786	58%
4,228,214	35	2.5%	105,705	5,877,492	59%
4,122,508	36	2.5%	103,063	5,980,554	60%
4,019,446	37	2.5%	100,486	6,081,040	61%
3,918,960	38	2.5%	97,974	6,179,014	62%
3,820,986	39	2.5%	95,525	6,274,539	63%
3,725,461	40	2.5%	93,137	6,367,676	64%
3,632,324	41	2.5%	90,808	6,458,484	65%
3,541,516	42	2.5%	88,538	6,547,022	65%
3,452,978	43	2.5%	86,324	6,633,346	66%
3,366,654	44	2.5%	84,166	6,717,512	67%
3,282,488	45	2.5%	82,062	6,799,575	68%
3,200,425	46	2.5%	80,011	6,879,585	69%
3,120,415	47	2.5%	78,010	6,957,596	70%
3,042,404	48	2.5%	76,060	7,033,656	70%

المصدر: من إعداد الباحث

شكل رقم (٣)

يوضح بيانياً قياس تأثير الزكاة على تآكل رؤوس الأموال المترتبة أو العاطلة



المصدر: من إعداد الباحث.

يتضح من " الشكل البياني رقم ٣ "، أن ونتيجة لفرض الزكاة على رأس المال العاطل دون نماء، أي دون تشغيل واستثمار" حاصل له، فإن منحنى قيمة الثروة ينحدر، وبشدة، مشيراً لانخفاض حجم الثروة من ١٠ مليون إلى قرابة ٣ مليون، أي فناء ما نسبته ٧٠% من قيمتها، بمدة زمنية تقدر ب ٤٨ سنة.

**المحور الثالث: التقاء الفكر الاقتصادي الوضعي، بالفكر التشريعي الإلهي.**

يلتقي الفكر الاقتصادي الوضعي بالفكر المالي الإسلامي في نقطة التقاء واضحة، وهي معاقبة رؤوس الأموال المعطلة، لكن باختلاف الآليات المستخدمة في ذلك، فيقرر الفكر الاقتصادي الوضعي فرض فائدة سلبية على النقد المعطل، ليدفع أصحابه في طريق ذو اتجاه واحد لا رجعة فيه، وهو ضخ الرصيد النقدي العاطل في شرايين وعروق الدورة الاقتصادية. أما الفكر المالي الإسلامي، فيقرر من قبل ١٤ قرن من الزمان، معاقبة ليس فقط الأصول النقدية المعطلة، لكن معاقبة كامل الأصول الرأسمالية المترتبة، النقدية والعينية، بضريبة سعرها ربع العشر تُفرض عليها، مهدداً بقاءها ساكنة دون استثمار، ليدفع بكامل طاقات المجتمع وموارده الكامنة للتشغيل والإنتاج.

**ثانياً: دعم الاستثمار:**

كنا قد أشرنا في الفصل الثاني، بأن قرار الاستثمار بالاقتصاد الوضعي، يحركه توقع فائض في الكفاية الحدية لرأس المال، عند تداخل معدل سعر الفائدة كعميار لتكلفة الفرصة البديلة، لكن في المالية الإسلامية، فإن سعر الفائدة لا يعتد به، بينما تتربع

فريضة الزكاة كمنهج مالي تشريعي، على رأس الهرم التنظيمي، باعتبارها المحرك الفاعل لقرار الاستثمار، وذلك ما نحاول بيانه من خلال النقاط التالية:

أ- بما أن الزكاة تعد نفقة مفروضة على رأس المال النامي، مما يترتب عليه أن أصحاب المال الراشدون يتخذون القرار بالاستثمار، طالما أن الربح المتوقع من هذا الاستثمار يضمن لهم على الأقل المحافظة على أصل رأس المال، بعد إخراج الزكاة المفروضة، بمعنى أنهم يستمرون في الاستثمار والتشغيل طالما المعدل الحدي للربح يتساوى مع سعر الزكاة ٢.٥%، وهو أقل سعر للزكاة المقررة سنوياً على الأموال النامية فعلاً أو تقديراً<sup>(١)</sup>.

ب- يتعدى قرار أصحاب رؤوس الأموال حد التوقف عن الاستثمار عند تحقيق معدل ربح ٢.٥%، لكنهم يستمرون في استثماراتهم، حتى ولو كان المعدل الحدي المتوقع للربح أقل من نسبة الزكاة المقررة على الأموال القابلة للنماء، طالما أن المعدل الحدي المتوقع للربح أكبر من الصفر، ويرجع ذلك، إلى أن الاختيار المتاح أمام المستثمرين في تلك الحالة ينحصر بين استثمار أموالهم أو اكتنازها، وليس الاختيار بين استثمارات متعددة. وبالطبع فإن الاكتناز يعد خيار غير مطروح لما فيه من مخاطر فناء لرأس المال، فإن أفضل خيار أمام أصحاب رؤوس الأموال هو الاستمرار في عملية الاستثمار والتشغيل، ورفض فكرة التوقف عن الاستثمار، حيث التوقف يعني خسارة تصل إلى معدل أقل من معدل الزكاة المفروضة<sup>(٢)</sup>.

ج- "أما في الأحوال غير الاعتيادية التي تتضمن حالة من الانكماش أو الركود الاقتصادي، فإن الطلب على الاستثمار يستمر حتى ولو انخفض معدل الربح الصافي المتوقع إلى الصفر، بل إن الطلب يستمر حتى ولو انخفض هذا المعدل إلى حد السالب، طالما أن هذا الحد يزيد على سعر الزكاة ٢.٥% المفروضة على الأموال القابلة للنماء، والمحتفظ بها في صورة عاطلة، وهو البديل للاستثمار"<sup>(٣)</sup>، فضلاً على أن التوقف يفرضي إلى فرض الزكاة على الأصول العينية ذاتها، ورأس المال نفسه،

(١) محمد منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي، دار القلم، الكويت، سنة ١٩٣٣ هجري، ١٩٧٩ م، ص ١١٢:١١٣.

(٢) محمد منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي، المرجع السابق، ص ١١٤.

(٣) مختار محمد متولي، التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، السعودية، المجلد الأول، العدد الأول، سنة ١٤٠٣ هجري، ١٩٨٣ م، ص ١٥.

وليس الفضل منه، كما سبق بيانه وتوضيحه من قبل، وقد جاء في كتاب الزكاة، " للدكتورة نعمت مشهور"، كلمة على لسان الدكتور مختار متولي، في هذا الخصوص نصها، "الأمر الذي لا يمكن حدوثه في الاقتصاديات غير الإسلامية، حيث يتوقف الطلب عند الحد الذي يتساوى فيه سعر الفائدة مع العائد المتوقع من الاستثمار، الكفاية الحدية لرأس المال، وهو لا ينخفض عن الصفر، ويعني ذلك توافر قدر أكبر من الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي عنه في غيره من الاقتصاديات"<sup>(١)</sup>. ويضيف الباحث "أنه قد وصل أصحاب القرار النقدي السيادي بالاقتصاد الوضعي متأخرين بحوالي ألف وأربعمائة عام لضرورة خفض سعر الفائدة لنسبة سالبة (تحت الصفر)، كآلية مستحدثة كما جاء تفصيله في هذه الدراسة"، فإن الطلب على الاستثمار قد يلقي الدعم الذي يتوقعه بفضل آلية الفائدة السلبية في الاقتصاد الوضعي، لكنه لن يصل إطلاقاً للنتائج التي تستطيع آلية الزكاة، كآلية أصيلة في علم المالية الإسلامية للوصول إليه، وفيما يلي نبذه مختصرة عن بعض النقاط التي تشير إلى تفوق آلية الزكاة على آلية الفائدة السلبية في تحقيق هدفها. تفوق آلية الزكاة كسياسة مالية تشريعية على آلية الفائدة السلبية في تحقيق حالة من الانتعاش الاقتصادي، وذلك من خلال ما يلي:

- أ- آلية الزكاة تقوم بمعاقبة كل أصول المجتمع العاطلة سواء أصول نقدية أو أصول عينية، وليس فقط الأصول النقدية كما في آليات النظام الاقتصادي الوضعي.
- ب- آلية الزكاة يصل سعرها إلى ربع العشر ٢.٥%. فهي واسعة النطاق والعموم، بعكس آلية الفائدة السلبية التي لم تتعدى نسبتها أكثر من ٠.٧٥%: ٠.١٢٥%، وذلك بالبنك السويسري المركزي، وبعض البنوك التجارية التابعة.
- ج- وجوب الزكاة في كل مال الفرد سواء تواجد هذا النقد تحت يد صاحبه أم مودعاً لدى غيره، وليس حصرها بالأرصدة التي يتم الإفصاح عنها لدى المؤسسات المالية كما هو متبع بآليات الاقتصاد الوضعي. مما يحقق توسعة قاعدة عقاب الأرصدة المترصدة مهما حل تواجدها أو تشعبت أساليب وحيل الاحتفاظ بها.

(١) نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، مرجع سابق، ص ٢٨٧، بالرجوع إلى مختار محمد متولي، التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص ٩.

ختاماً يود الباحث عرض خاطرة له حول الآية الكريمة (٣٩ من سورة الروم)، لم يتفقت لها ذهن الباحث إلا بعد الانتهاء من الدراسة تقريباً، "فقد ارتكز الباحث على أركان ثلاثة، تبلورت رسالة الدراسة من خلالها، في تناغم وأركان الآية الكريمة المشار لها، متأملاً ألا يكون قد شط بفكره خارج نطاق التأدب مع كتاب الله تعالى"

يقول المولى عزوجل: ﴿وَمَا آتَيْتُمْ مِنْ رَبِّا لَيْرَبُو فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرَبُو عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِنْ زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ﴾ [سورة الروم الآية ٣٩].

اركان الآية الكريمة الثلاثة: اركان الدراسة الثلاثة:	
١- الريا:	يقابلها : الفائدة الموجبة، على قروض الاستهلاك، وتجارة الدين.
٢- الزكاة:	يقابلها : الفائدة السالبة كأداة مستحقة، ضريبة تحفز رأس المال الراكد .
٣- المضعون:	يقابلها : مضاعف الإفراط الاستثماري، والثره إيجابياً في عنصر التكوين الراسمالي، وتحقيق الائتماس.

## خلاصة الفصل:

الزكاة في اللغة هي الزيادة، والنماء، والبركة، والطهارة. وهي أحد أركان الإسلام الخمسة، سماها الله الزكاة، لأنها تزكي النفس والمال، فهي ليست غرامة. وكل مال نام هو وعاء للزكاة، ولا زكاة في الأموال المقتناة. ومصارفيها ثمانية. كما من المهم التأكيد على أن مفهوم الاكتناز من منظور المالية الإسلامية، يتسق ومفهوم الفجوة الساكنة في الاقتصاد الوضعي، وأن آفة الاكتناز تعد بمثابة تخلف جزء من عنصر رأس المال عن المساهمة في العملية الإنتاجية، كما ويصعب على الجهاز الإنتاجي القومي أداء دوره بصورة كاملة في ظل وجود هذه الآفة، لذا كان لآلية الزكاة دوراً نافذاً لمعالجتها، متناغمة مع آليات الفائدة السلبية بالاقتصاد الوضعي، في قدرتها على تحقيق نفس الإجراء الإنمائي، من دعم للإنفاق التشغيلي، والتكوين الراسمالي، بغرض تمويل عنصر الاستثمار دون وجود أعباء أو تكاليف على مقدرات التنمية الاقتصادية، ولكي يتم الدفع بكامل طاقات المجتمع وموارده الكامنة نحو التشغيل والإنتاج، يقرر الفكر المالي الإسلامي، معاقبة ليس فقط الأصول النقدية المعطلة، لكن بمعاقبة كامل الأصول الراسمالية المتربصة، النقدية والعينية. بضريبة مقدارها ربع العشر تُفرض عليها، مهدداً بقاءها ساكنة دون تشغيل، متفوقاً بذلك على آلية الفكر الاقتصادي الوضعي، والمنحصر في معالجة ما يتم التصريح به لدى جهازه المصرفي، وفي صورة أصول نقدية فقط بعيداً عن الأصول العينية. وفي



مجمل القول فقد أشرنا إلى أن آلية فريضة الزكاة لا تهدف لإحداث حالة من الانتعاش الاقتصادي فحسب، بل تستهدف "الرفاهية الاقتصادية".

### نتائج الدراسة:

قام الباحث باختبار فرضية الدراسة، مثبتاً صحتها من خلال بيانات وقرارات المؤسسات السيادية النقدية العالمية، التي نشرتها ونفذتها، والتي تخص انتهاجها لمعدلات الفائدة السالبة، مستهدفةً بها تمويل الاستثمار، وثمة تناغم هذه الآلية مع آلية الزكاة، من حيث الغاية، وقد توصل الباحث لعدة نتائج من أهمها:

أولاً: كان البدء في الإعداد لهذه الدراسة منذ أواخر عام ٢٠١٧م، وقد تتبع الباحث أسعار الفائدة بشكل عام، وأسعار الفائدة السلبية بشكل خاص، على مدار قرابة ثلاث سنوات، من خلال التقارير والبيانات المنشورة من طرف البنوك المركزية ومراكز المعلومات، وقد دعمت هذه المتابعة صحة النتائج التي خرجت بها هذه الدراسة. ومنها:

أ- الفائدة السلبية تعتبر سياسة راسخة وليست سياسة مؤقتة تم فرضها لمدة زمنية وجيزة لتحقيق غرض ثانوي، وإنما هي أداة فاعلة وسياسة طويلة المدى، يتم إقرارها لغرض تمويل منتظم للانتعاش الاقتصادي المستدام.

ب- ليست الفائدة السالبة فحسب، لكن يستنتج من واقع تقارير معدلات الفائدة المشار إليها في هذه الدراسة باستمرارية بنوك مركزية عالمية كبرى بفرض سعر فائدة متناهية الصغر، بداية من صفر %، ولا تزيد عن ٠.٢٥ %، وقد لاحظ الباحث استمرارية فرض هذه النسب على مدار مدد زمنية طويلة نسبياً "لسنوات متتالية"، وهي بذلك تستهدف نفس الغرض التنموي، وهو تحقيق الانتعاش الاقتصادي المستدام، ومن ضمن هذه البنوك "الاحتياطي السويدي ٠.٠٠ %، البنك المركزي للاتحاد الأوروبي ٠.٠٠ % لإعادة التمويل فقط، المركزي البريطاني ٠.١٠ %، الاحتياطي الفدرالي الأمريكي ٠.٢٥ %، الاحتياطي الاسترالي ٠.٢٥ %، الاحتياطي الكندي ٠.٢٥ %، الاحتياطي النيوزيلندي ٠.٢٥ %.

ثانياً- قضية إحداث حالة من الانتعاش الاقتصادي المستدام، هي بمثابة هدف على مضمار سباق، يتفاوت قُربه وبعده بين الحاصل والمأمول، وقد أثبتت هذه الدراسة بأن ثمة تناغم حاصلًا لكلاً من الآليتين "آلية الفائدة السلبية، وآلية الزكاة في الإسلام"، للوصول لمستوى متقدم على هذا المضمار، وأن التناغم المشار إليه يتقارب في أدواته

ويتطابق في وظائفه، من حيث، تدعيم ركائز الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي، وعلاج آفة الاكتناز "الفجوة الساكنة"، وضمان التشغيل الكامل للرصيد الادخاري والتراكم الرأسمالي في الاقتصاد القومي.

ثالثاً: يأتي الفكر الاقتصادي الوضعي ملتقياً بالفكر التشريعي الإسلامي، في نقطة التقاء، وهي معاقبة رؤوس الأموال العاطلة، حيث يقرر الفكر التقليدي الوضعي بفرض فائدة سلبية على رؤوس الأموال "النقدية" العاطلة كنوع من العقاب، بينما يأتي فكر الزكاة من بوتقة يكاد زيتها يضيء لولم تمسسه نار، ألا وهي بوتقة الشريعة الإسلامية، سابقة بألف وأربعمائة عام ويزيد، مغذيةً لنفس الهدف، وهو معاقبة الأموال العاطلة بنسبة مئوية ٢.٥%، وهو معدل الزكاة المفروضة في أصل رأس المال العاطل، والتي يمكن إعفائه منها إذا اندرج ضمن منظومة التشغيل والنماء، حيث يعفى في هذه الحالة أصل رأس المال من الزكاة وتُفرض في نمائه، "أي الأرباح الناتجة عن تشغيله"، أما في حالة كون وعاء الزكاة شاملة رأس المال والأرباح على العموم "مثل زكاة عروض التجارة" فإن تشغيل رأس المال ينتج عنه أرباح تكون عوضاً يفوق العدل، وذلك بالمقارنة ببقائه عاطل وتعرضه لعقاب التآكل والفناء حيث تفرض فيه الصدقة أو الزكاة، فتأكل منسأته، حتى تخرقواه ويفنى.

رابعاً: توصلت الدراسة لتفوق آلية الزكاة كأداة للسياسة المالية التشريعية، على آلية الفائدة السلبية، كأداة للسياسة النقدية الوضعية، بعدة نقاط، منها أن آلية الزكاة تعاقب كل أرصدة النقد العاطلة، وليس فقط الأرصدة التي يفصح عنها بالقطاع المصرفي. كما أنها تعاقب كل أنواع أصول المجتمع العاطلة، سواء أصول نقدية أو أصول عينية، وليس فقط الأصول النقدية، كما في آلية الفائدة السالبة. فالفارق مشهود، والتفوق ملحوظ.

خامساً: أشارت هذه الدراسة للزوم عدم الخلط بين أمرين، الأول هو مفهوم الفائدة ذاته، والثاني هو ممارسات المؤسسات المالية المستخدمة لأداة الفائدة، فالفائدة هي إحدى أدوات السياسة النقدية، وتستخدم في قياس وتسعير قيمة النقد عند تداخل عامل الزمن، وقد تقوم بعض البنوك المقرضة بإثقال كاهل المتعثرين في سداد أصل القرض، بمضاعفته نظير تأخر السداد، فهذا هو عين الربا "ربا الجاهلية، أو ربا النسينة، أو ربا الدين"، سمي ما تشاء، فهو الظلم عينه، ولا حتى يقبله العقل. كون المتعثر لا يستطيع سداد أصل الدين، فما بالناس بمضاعفته، على خلاف النظام المصرفي

الإسلامي، وهذه انفراده تحسب له، حيث يأبى المضاعفة، إتباعاً لتعاليم الشريعة الإسلامية. فضلاً على رفض اقتصاديات الربا، وتجارة الديون، وألا نترك مساحة للمرابين وتجار الديون يملكون السطوة والسيطرة على مقدراتنا، ولكننا في أمر نظرية الفائدة ذاتها علينا التريث قليلاً، ولا ننسى أن حكم الربا فيها على القياس، وفيه ما فيه من الخلاف بين فقهاء هذه الأمة.

سادساً: مفهوم معدل الفائدة الثابت "سعر الفائدة الحقيقي"، يعني أن سعر الفائدة المسى بالثابت ليس ثابت فعلياً، لكنه متغير نسبياً، ويرجع ذلك لأثر معدل التضخم المتغير عليه، الذي بدوره يتحدد حسب إحداثيات الوضع الاقتصادي القائم.

### توصيات الدراسة:

يرى الباحث " أن لو وجد أصحاب القرار السيادي بالبنوك المركزية، والاقتصاديون القائمون على التنظير، آلية قادرة على إخضاع كل أرصدة المجتمع العاطلة سواء النقدية أو العينية لعقاب، بغرض دفعها للتشغيل والاستثمار، لفعلوا ذلك دون تردد. وهذه الدراسة قد تكون بمثابة ومضة تنويرية لشركائنا في كل أرجاء المعمورة، ودعوة متفائلة للنظر عن كثب في الآليات المالية المنبثقة من الشريعة الإسلامية، بغية عموم الرفاهية الاقتصادية للبشرية".

### مصادر ومراجع الدراسة

أولاً: المصادر:

القرآن الكريم

السنة النبوية المطهرة

ثانياً - المعاجم:

١- أحمد الشرباصي، المعجم الاقتصادي الإسلامي، دار الجيل، بيروت، لبنان، سنة ١٤٠١هـ جري ١٩٨١م.

٢- المعجم الوسيط، دار المعارف، القاهرة، جمهورية مصر العربية، الطبعة الثانية، المجلد الثاني، سنة ١٩٧٢م.

ثالثاً- المراجع الفقهية:

- ١- أبو عبدالله محمد بن إسماعيل البخاري، باب وجواب الزكاة، صحيح البخاري، بحاشية السندي، مكتبة زهران، مطبعة دار إحياء الكتب العربية، القاهرة، مصر، المجلد الأول، بدون تاريخ.
- ٢- أبو عبيد القاسم بن سلام، الأموال، تحقيق محمد خليل هراس، مكتبة الكليات الأزهرية ودار الفكر، القاهرة، جمهورية مصر العربية، سنة ١٩٧٥م.
- ٣- أبو الوليد سليمان الباجي، المنتقى شرح الموطأ، مطبعة السعادة، القاهرة، جمهورية مصر العربية، الطبعة الأولى، المجلد الثاني، سنة ١٣٣١هـجري.
- ٤- الترغيب والترهيب، من الحديث الشريف، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، الطبعة الثالثة، المجلد الأول، سنة ١٣٨٨هـجري، ١٩٦٨م.
- ٥- البزاري المنذري "الحافظ زكي الدين عبد العظيم بن محمد عبد القوي"، الترغيب والترهيب من الحديث الشريف، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، الطبعة الثالثة، المجلد الأول، سنة ١٣٨٨هـجري، ١٩٦٨م.
- ٦- المنتقى شرح الموطأ، مطبعة السعادة، القاهرة، جمهورية مصر العربية، الطبعة الأولى، المجلد الثاني، سنة ١٣٣١هـجري.
- ٧- جلال الدين عبد الرحمن بن أبي بكر السيوطي، الجامع الصغير في أحاديث البشير النذير، دار الفكر، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، المجلد الثاني، سنة ١٤٠١هـجري- ١٩٨١م.
- ٨- صالح بن فوزان الفوزان، الملخص الفقهي، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، الدمام، الطبعة الثالثة، سنة ١٤٢٩هـجري.
- ٩- محمد حسين الطبطبائي، الميزان في تفسير القرآن، مؤسسة الأعلمي، بيروت، الطبعة الثالثة، سنة ١٩٧٣م.
- ١٠- مصطفى السيوطي الرحباني، مطالب أولي النهي، شرح غاية المنتهى، المكتب الإسلامي دمشق، الطبعة الأولى، المجلد الثاني، سنة ١٣٨٠هـجري.

رابعاً - الكتب والمراجع الاقتصادية:

- ١- أبو بكر متولي، شوقي إسماعيل شحاتة، اقتصاديات النقود في إطار الفكر الإسلامي، مكتبة وهبة، القاهرة، جمهورية مصر العربية، الطبعة الأولى، سنة ١٩٨٣م.
- ٢- حسن جابر، مدخل مقاصدي للتنمية، مقاصد الشريعة وقضايا العصر، مجموعة أبحاث، الجامعة الأمريكية المفتوحة، مكتب تمثيل القاهرة، جمهورية مصر العربية، الطبعة الأولى، سنة ٢٠١٦.
- ٣- رفعت المحجوب، الاقتصاد السياسي، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، المجلد الأول، سنة ١٩٧٣م.
- ٤- شوقي إسماعيل شحاتة، التطبيق المعاصر للزكاة، دار الشروق، السعودية، جدة، الطبعة الأولى، سنة ١٩٧٧م.

- ٥- عبد الفتاح قنديل، سلوى سليمان، الدخل القومي، دار النهضة، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، سنة ١٩٧٩م.
- ٦- عبد الحميد الغزالي، التخطيط في ظل غياب الإحصاءات الأساسية، الحالة اليمنية، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، سنة ١٩٨٠م.
- ٧- عبد الحميد الغزالي، مقدمة في الاقتصاديات الكلية، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، سنة ١٩٨٥م.
- ٨- محمد منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي، دار القلم، الكويت، سنة ١٩٣٣هـ/١٩٧٩م.
- ٩- محمد سلطان أبو علي، هناء خير الدين، أصول علم الاقتصاد، النظرية والتطبيق، المطبعة الفنية الحديثة، القاهرة، جمهورية مصر العربية، الطبعة الأولى، سنة ١٩٨٢م.
- ١٠- محمود محمد بابلي، المال في الإسلام، دار الكتاب اللبناني ومكتبة المدرس، بيروت، لبنان، سنة ١٩٨٢.
- ١١- نعمت عبداللطيف مشهور، الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، القاهرة، جمهورية مصر العربية، الطبعة الثانية، سنة ٢٠٠٥-١٤٢٦م.
- ١٢- يوسف قاسم، خلاصة أحكام زكاة التجارة والصناعة في الفقه الإسلامي، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، سنة ١٩٨٠م.
- خامساً - الرسائل العلمية:
- ١- محمد السيد رضوان، دور الهندسة المالية الإسلامية في تمويل رأس المال العامل ودعم التنمية المستدامة، رسالة دكتوراه، الجامعة الأمريكية المفتوحة، مكتب تمثيل القاهرة، جمهورية مصر العربية، سنة ٢٠١٦.
- سادساً - مجلات دورية، مقالات:
- ١- صحيفة اقتصادية، صحيفة يومية، الرياض، المملكة العربية السعودية، سنة ٢٠١٥:٢٠٢٠م.
- ٢- مجلة اقتصادية، مجلة تصدر عن جريدة العرب الاقتصادية الدولية، الإصدار السنوي، الرياض، المملكة العربية السعودية، سنة ٢٠١٧م.
- ٣- مختار محمد متولي، التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، المملكة العربية السعودية، العدد الأول، سنة ١٤٠٣هـ/١٩٨٣.
- سابعاً - المواقع الإلكترونية " الشبكة العنكبوتية ":
- ١- أحمد سلامة، مبادئ الاقتصاد الكلي جامعة الملك خالد، الرياض، المملكة العربية السعودية، الشبكة العنكبوتية <http://qu.edu.iq/ade/wp-content/uploads/2016/02.pdf>، تاريخ الدخول ١٢-١١-٢٠٢٠م.

- ٢- سامر مظهر قنطججي، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد ديسمبر ٢٠١٦م، الشبكة العنكبوتية. <http://giem.kantakji.com/article/details> تاريخ الدخول ١٤ يناير ٢٠١٧م.
- ٣- موقع: <https://www.albayan.ae/knowledge/2019-08-04-1.3619796> تاريخ الدخول ٢٠-١٠-٢٠٢٠م.
- ٤- موقع أخبار بي بي سي، المجلة الإلكترونية، الشبكة العنكبوتية. <https://www.bbc.com/arabic/business> تاريخ الدخول ١٥-١٢-٢٠١٥م.
- ٥- موقع: <https://www.kau.edu.sa/Files/0003513/Subjects/part2.doc> تاريخ الدخول ٥-١١-٢٠٢٠م.
- ٦- موقع: مجلة التمويل والتنمية، العدد "غير متوفر"، لسنة ٢٠١٤م، الشبكة العنكبوتية. <https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/fandd/2014/03/pdf/Jahan.pdf> تاريخ الدخول ٩-١١-٢٠٢٠م.
- ٧- موقع: جريدة البيان الاقتصادية، جريدة اقتصادية، الإمارات العربية المتحدة. <https://www.albayan.ae/economy/the-world-today/2020-03-16-1.3804687> تاريخ الدخول ١٤ سبتمبر ٢٠٢٠م.
- ٨- موقع: جريدة العين الإلكترونية، القطاع الاقتصادي، الإمارات العربية المتحدة. <https://al-ain.com/article/european-central-bank-keeps-interest-historical> تاريخ الدخول ١٠-١١-٢٠٢٠م.
- ٩- موقع: <https://ar.tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate> تاريخ الدخول ١٠-١١-٢٠٢٠م.
- ١٠- موقع FX Street، الشبكة العنكبوتية. <http://ar.fxstreet.com/economic-calendar/interest-rates-table> تاريخ الدخول ١٨-٣-٢٠١٧م، لدول اليابان، سويسرا، الدنمارك، السويد، وتاريخ الدخول الثاني للتحديث ١٤ سبتمبر ٢٠٢٠م لدول أمريكا الشمالية، الاتحادات. <https://ar.tradingeconomics.com/sweden/interest-rate>
- ١١- موقع: ويكيبيديا، <https://ar.wikipedia.org/wiki> تاريخ الدخول ٢٢-١١-٢٠٢٠م.