

الأزمات المالية العالمية وجدوى تطبيق المبادئ الاقتصادية الإسلامية

د. مصطفى أحمد حامد رضوان

أستاذ الاقتصاد والمالية العامة المساعد
بمعهد مصر العالى للتجارة والحاسبات بالمنصورة

المخلص :-

تسعى الدراسة لبحث طبيعة الازمات المالية التى واجهت النظم الاقتصادية العالمية من أواخر القرن التاسع عشر وحتى الان ؛ وذلك فى ظل توسع البنوك التجارية العالمية فى الاقراض لحكومات دول العالم الثالث ؛ ذلك التوسع دفعنا لمناقشة دور معدل الفائدة فى تلك الازمات ؛ وذلك فى ظل تبنى الحكومات اتباعها كآلية لعلاج ومواجهة الازمات المالية . ولعل كان أحد أبرز الرؤى الفكرية التى تناولت بالتقييم معدل الفائدة فى مواجهة الازمات المالية علماء الفكر الاقتصادي الاسلامى الأمر الذى استتبع معه تقييم الازمات المالية من منظور الاقتصاد الإسلامى وهو ما تطلب طرح جذور الازمات المالية العالمية من هذا المنظور ثم العمل على طرح الضوابط التى يتبناها أصحاب هذا المدخل لتقديم إليه مواجهة الازمات المالية ومن ثم الوقوف على جدواها اقتصاديا

كلمات مفتاحية :- الازمات المالية- معدل الفائدة - النظام التمولي النظام المالى

الإسلامى

Abstract :-

The study attempts to examine the nature of the financial crises that faced the global economic systems from the late nineteenth century until now; This is in light of the expansion of international commercial banks in lending to the governments of third world countries. That deficit prompted us to discuss the role of the interest rate in those crises; This is in light of the governments adopting it as a mechanism to treat and confront financial crises. This requires studying the position of the different schools of thought towards it; By presenting its various roles and its effectiveness in achieving its data. Perhaps one of the most prominent intellectual visions that dealt with the evaluation of the interest rate in the face of financial crises was scholars of Islamic economic thought, which entailed with it the evaluation of financial crises from the perspective of Islamic economics, which requires working to present the roots of global financial crises from this perspective then working on putting forward the controls adopted by the owners of this approach to provide a mechanism for facing financial crises and then determining its economic feasibility

Key words: - financial crises - interest rate - the financial system, the Islamic financial system

تقديم :-

تتعالى الأصوات ببزوغ أيا من الأزمات المالية العالمية ؛ وما يصاحبها من آثار وكوارث مدمرة ؛ المنادية بتطبيق النظام المالى الإسلامى لما فيه من مبادئ وقواعد أرسيت بواسطة الشريعة الإسلامية ؛ ذلك أن تلك المبادئ قد لاقت قبولا من عدد من الدول التى انتهجتها ومثلت بالنسبة لها طوق نجاه من أى أثر سلبي لحق بالنظم المالية غير الإسلامية خصوصا فى ظل ما تدعمه من سياسات بديلة للسياسات المالية القائمة على سعر الفائدة ؛ حيث تضمن السياسات المالية الإسلامية توجيه الموارد المالية نحو الاستخدام الامثل عن طريق الاستثمار فى المشروعات الانتاجية التى تكون فى مصلحة المجتمع والاقتصاد بغض النظر عن حجم هذا المشروع .

الامر الذى يمثل دافعا لنا لدراسة جدوى تطبيق المبادئ الاقتصادية الإسلامية ؛ فى مواجهة الازمات المالية العالمية ؛ من خلال بحث المقصود بالازمة المالية ؛ وطبيعة معدل سعر الفائدة كعنصر فاعل فيها ؛ وجدوى التخلّى عن معدل سعر الفائدة كأحد السياسات التقليدية المستخدمة لمواجهة الازمات المالية وانتهاج السياسة المالية الإسلامية الداعية لتخفيض سعر الفائدة لصفر والاعتماد على كلا من السياسات المالية ؛ ودعم الاستثمار المنتج داخل النظم الاقتصادية العالمية .

الدراسات السابقة :-

يمثل موضوع الازمات المالية أحد الموضوعات الهامة التى تلقى بظلالها ما بين الحين والآخر على النظام المالى العالمى ؛ الذى يجعل منها موضوعا هاما محلا للدراسة المستمرة لمسبباتها وتداعياتها وذلك من الجانبين النظرى والتحليلى . هذا وغالبا ما يرجع عدد من الباحثين أسباب

الأزمات المالية المعاصرة إلى قواعد النظام الرأسمالي ومبادئه ومن هذه الدراسات دراسة أحمد فراس العوران (٢٠١٢) التي تتناول الأسباب الكامنة وراء الأزمة ؛ ومن ثم تحليلاً لها ؛ لتلخص إلى أن الأزمات المالية وخصوصاً الأزمة المالية العالمية التي ألفت بظلالها على العالم عام ٢٠٠٨ هي نتيجة حتمية لأسباب تعود في جذورها إلى قواعد الرأسمالية ونظرتها العالمية ونموذجها المصرفي^١.
في حين تبنت دراسات أخرى وجهة نظر أخرى مفادها أن سبب رئيسي للازمات المالية العالمية تتجلى في المديونية المفرطة ؛ وهو الأمر الذي صاحبه تبنيهم للتمويل الإسلامي بديلاً لتجنب الوقوع في فخ الأزمات المالية وذلك من منظور إسلامي ومن هذه الدراسات دراسة محمد أنس الزرقا (٢٠١٠) التي تتناول تحليلاً للعوامل التي أدت إلى المديونية التي كانت سبباً في الأزمة المالية التي عاصرها العالم بداية من العام ٢٠٠٨ إذ خلصت الدراسة لإمكانية تجنب الأزمة من منظور إسلامي ؛ ومدى إمكانية اعتبار البنوك الإسلامية نموذجاً عملياً للصيرفة الإسلامية^٢.
وكذا دراسة سامي السويلم (٢٠٠٩) التي تتناول تحديد أسباب الأزمة المالية في أن بعض المؤسسات المالية تفرط كثيراً بالاقراض في المقابل لا يوجد أصول حقيقية تعادل هذه الديون^٣.

^١ أحمد فراس العوران (محرر) ؛ الأزمة الاقتصادية المعاصرة من منظور إسلامي ؛ المعهد العالمي للفكر الإسلامي

وجامعة العلوم العالمية الإسلامية ؛ عمان ص ٨١ - ١٠٨

^٢ أحمد أنس الزرقا الأزمة المالية العالمية : المديونية المفرطة سبباً ؛ والتمويل الإسلامي بديلاً ؛ المؤتمر العلمي

الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور الاقتصاد الإسلامي - عمان - الأردن ديسمبر ٢٠١٠

^٣ سامي السويلم الأزمة المالية رؤية إسلامية ؛ الملتقى الدولي الثالث حول إدارة المخاطر في المؤسسات الآفاق

والتحديات ٢٠٠٩؛ مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ؛ جامعة الملك عبد العزيز ؛ جدة

إن الدراسات السابقة تذهب إلى أن الأزمات المالية ليست أزمات فى الأدوات الفنية والإدارية بقدر ما هى أزمات منشأها الفكر الاقتصادى السائد الذى يعتمد على سعر الفائدة والمضاربات الذى يمثل دائما دافعا للبحث عن بديل ملائم لتجنب الوقوع فى الأزمات المالية ؛ وهو الأمر الذى سنحاول بحثه من خلال مناقشة أطروحة جدوى المبادئ الاقتصادية الإسلامية كمحرك ومسير للنظام المالى العالمى .

إشكالية الدراسة :-

تحاول تلك الدراسة الإجابة عن جدوى تطبيق المبادئ الاقتصادية الإسلامية كبديل للسياسات النقدية التقليدية المولدة للأزمات المالية العالمية وذلك من خلال الإجابة على عدد من التساؤلات :-

- ١- ما هو المقصود بالأزمة المالية ؟
- ٢- طبيعة دور معدل الفائدة فى الأزمات المالية العالمية .
- ٣- تقييم الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الإسلامى ؟
- ٤- ضوابط النظام المالى الإسلامى التى لو كانت قد طبقت لما كانت هناك أزمات تضرب الدول الرأسمالية

٥- الإلتزامات التى ستقع على الدول الساعية لتطبيق النظام المالى الإسلامى

تلك المعطيات هى ما سنحاول تناولها من خلال خطة البحث التالية :-

خطة البحث :-

المبحث الأول :- ماهية الازمات المالية

المطلب الأول :- تعريف الازمات المالية

المطلب الثانى :- الازمات المالية التى شهدتها النظم الرأسمالي

المبحث الثانى :- دور معدل الفائدة فى الازمات المالية

المطلب الأول :- معدل الفائدة ودوره فى تجميع مدخرات المجتمع وتحديد كميتها

المطلب الثانى :- معدل الفائدة كمحدد للإستثمار

المطلب الثالث :- معدل الفائدة كأداة للبنك المركزي

المبحث الثالث :-تقييم الازمات المالية من منظور الاقتصاد الإسلامى

المطلب الأول :- جذور الازمات المالية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامى

المطلب الثانى :- الضوابط التى يقوم عليها النظام المالى الإسلامى لتفادى وقوع الازمات المالية

تلك المباحث هى ما سنتناولها بالدراسة على النحو التالى :-

المبحث الأول :- ماهية الازمات المالية

فى هذا المبحث سنحاول تحديد المقصود بالازمات المالية ؛ مع محاولة تقديم طرح موجز للازمات المالية التى أصابت النظم الاقتصادية الرأسمالية خلال القرنين الماضيين وذلك على النحو التالى :-

المطلب الأول :- تعريف الازمات المالية

تعددت التعريفات التى تناولت بالتوضيح تحديد المقصود بالازمات المالية حيث ذهب البعض إلى أنها :-

"إنهيار النظام المالى برمته مصحوباً بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع إنكماش حاد فى النشاط الاقتصادى الكلى " ^٤ .

فى حين عرف البعض الآخر الأزمة المالية بأنها :-

"إنهيار مفاجىء فى سوق الأسهم ؛ أو فى عملة دولة ما ؛ أو فى سوق العقارات ؛ أو مجموعة من المؤسسات المالية ؛ لتمتد بعد ذلك إلى باقى الاقتصاد ؛ ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجىء فى أسعار الأصول نتيجة إنفجار " فقاعة سعرية " مثلاً ؛ أو الفقاعة المالية أو السعرية ؛ أو فقاعة المضاربة كما تسمى أحياناً وهى بيع وشراء كميات ضخمة

^٤د/ السيد البدوى عبد الحافظ ؛ إدارة الأسواق المالية - نظرة معاصرة- دار الفكر العربى ؛ القاهرة؛ ١٩٩٩ ؛ ص

من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو المادية كالأسهم أو المنازل بأسعار تفوق أسعارها الطبيعية أو الحقيقية " ^٥.

في حين عرفها البعض الآخر على أنها :- إنحرافات عميقة تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل التغيرات المالية ؛ وعلى حجم إصدار وأسعار الأسهم والسندات ؛ وإجمالي القروض والودائع المصرفية ؛ ومعدل الصرف ؛ مما يربط آثار سلبية على النظام المالي " ^٦.

ويستنتج من التعريفات السابقة أن الأزمة المالية أنها تعنى نقصان فى السيولة المالية ؛ والموارد المالية هى المحرك الأساسى للنمو الاقتصادى والتنمية الاقتصادية ؛ والعكس صحيح ؛ فالازمة المالية التى هى عبارة عن تباطؤ للنشاط الاقتصادى تأتى بعد مرحلة توسع اقتصادى ؛ وتتميز عادة بانخفاض عنيف للانتاج ولمعدل النمو ؛ وبارتفاع معدل البطالة ؛ وبذلك يحدث تباطؤ للنمو الاقتصادى ^٧.

جدير بالذكر أنه يمكن تصنيف الأزمات المالية لعدة أنواع وهى :-

النوع الأول :- أزمة مصرفية :- وتظهر الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة فى طلب سحب الودائع وبالتالي تحدث " أزمة سيولة " لدى البنك ؛ وإذا

^٥ أ. إبراهيم علوش ؛ " نحو فهم منهجى للأزمة المالية العالمية " مقال منشور على الموقع الإلكتروني :-
[www. Aljazeera.net/NR/exeres/FE٣٨٥٢AF-FB٩E-٤E٤C-٨٥٣٧-F٤E.htm](http://www.Aljazeera.net/NR/exeres/FE٣٨٥٢AF-FB٩E-٤E٤C-٨٥٣٧-F٤E.htm). ١٠/١١/٢٠٠٨

^٦ ألحيلح الطيب بحث بعنوان " الازمة المالية ؛ رؤية إسلامية " الملتنقى الدولى حول إدارة النظام المالى الدولى ؛

جامعة الأمير عبد الله للعلوم الاسلامية فى الفترة من ٥-٦ مايو ٢٠٠٩ ص ٣

^٧ عبد الرازق بلعباس " ورقة بحثية بعنوان " ما معنى الأزمة " فى كتاب الأزمة المالية : أسباب وحلول من منظور

إسلامى طبعة أولى ؛ مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامى ؛ جامعة الملك عبد العزيز ؛ جدة ؛ ٢٠٠٩ ص ١٤

امتدت إلى بنوك أخرى فى تلك الحالة " أزمة مصرفية " ؛ وعندما تتوفر الودائع لدى البنوك وترفض منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة إقراض أو ما يسمى بأزمة إئتمان ؛ ومن حالات التعثر المالى بنك الولايات المتحدة الأمريكية عام ١٩٣١ .

النوع الثانى :- أزمة عملة " أزمة ميزان المدفوعات " :- تحدث الأزمة عندما تتعرض عملة بلد ما لهجوم مضاربى شديد يؤدي إلى انخفاض قيمتها انخفاضا كبيرا ؛ وهو ما يفرض على السلطات النقدية خفض قيمتها وبالتالي تحدث أزمة إنهيار سعر صرف العملة .

النوع الثالث :- أزمة أسواق المال " حالة الفقاعات " :- تحدث الأزمات فى الأسواق المالية نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة " الفقاعة " ؛ والتي تحدث عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمتها العادلة نتيجة شدة المضاربة ؛ ويكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل ؛ ولكن بمجرد عودة أسعار الأصول إلى قيمتها الحقيقية يحدث الانهيار وتصل إلى أدنى مستوياتها ؛ ويرافق ذلك حالات من الذعر والخوف فيمتد أثرها نحو أسعار الأصول الأخرى سواء فى نفس القطاع أو قطاعات أخرى ^٨ .

^٨ د/ فريد كورنل ورقة بحثية بعنوان " الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية " مجلة أبحاث

روسيكادا الدولية العلمية المحكمة -كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ؛ جامعة سكيكدة الجزائر ؛ ص ٣ ؛ ٤ .

المطلب الثانى :- الأزمات المالية التى شهدتها النظم الرأسمالي

شهد العالم وبصورة أساسية الاقتصاد الرأسمالي منذ أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن

العشرين ثم القرن الحادى والعشرين العديد من الأزمات أبرزها :-

١- أزمة عام ١٨٦٦ :-

حيث تشير كتب التاريخ إلى تعرض عدد من البنوك الانجليزية للإفلاس ؛ مما

أدى إلى أزمة مالية عصفت باستقرار النظام المالى البريطانى . وتعد هذه الأزمة أقدم

الأزمات المالية التى عرفها العالم .

٢- أزمة الكساد الكبير ١٩٢٩-١٩٣٢ :-

والتي تعد من أشهر الأزمات المالية التى شهدها الاقتصاد العالمى وأكبرها أثراً .

إذ هبطت أسعار الأسهم فى سوق المال الأمريكية بنسبة ١٣ % ؛ ثم توالى الإنهيارات فى

أسواق المال على نحو ما لبث أن امتدت آثاره بشراسة على الجانب الحقيقى للاقتصاد

الأمريكى وما تبعه من انهيار حركة المعاملات الاقتصادية فى الاقتصاد الأمريكى ؛ ولقد

ترتب على هذه الأزمة عدد من النتائج أبرزها (ارتفاع معدلات البطالة لتصل لحوالى ٢٥

% من قوة العمل الأمريكية عام ١٩٣٢ - امتداد آثار هذه الأزمة إلى خارج الولايات

المتحدة الأمريكية لتضرب دول أوروبا الغربية على نحو هدد أركان النظام الرأسمالى -

فقدان مصداقية النظرية الكلاسيكية لآدم سميث القائمة على ضرورة عدم تدخل الدول فى

العمل الاقتصادى - ظهور النظرية الكينزية والتي تدعو لدور أكبر للدولة فى النشاط الاقتصادى) .

٣- أزمة الديون العالمية مع بداية الثمانينات من القرن العشرين :-

حيث توسعت البنوك التجارية العالمية فى الاقراض لحكومات دول العالم الثالث وذلك فى ظل تحرير القطاع المالى والمصرفى وحرية حركة رؤوس الأموال . وقد اقترنت حركة التوسع فى الاقراض بتعثر تلك الحكومات وإعلان الدول المدينة عدم قدرتها على الوفاء بأعباء الديون كما فعلت المكسيك فى عام ١٩٨٢ وتبعتها عدد من الدول وقد ترتب على ذلك عدد من النتائج وهى (تدخلت حكومات الدول الدائنة لاحتواء أزمة الديون العالمية خوفا من انهيار مؤسساتها المالية لمنع مؤسساتها المالية من الافلاس وإنهيار جهازها المصرفى - استمرار الأزمة على مدار عقدين من القرن الماضى - خضوع الدول المدينة لوصفة المؤسسات الدولية تحت ما عرف ببرنامج الاصلاح الاقتصادى والتكيف الهيكلى وما يتبعه هذا الخضوع من خضوع سياسى .

٤- الأزمة المالية عام ١٩٩٧ :-

شهدت الدول الآسيوية أزمة مالية شديدة بدأت بانهيار عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الذى اتخذته الحكومة والتي فشلت بعد ذلك محاولاتها فى دعم عملتها فى مواجهة موجة المضاربات القوية التى تعرضت لها . وقد أثرت هذه الأزمة فوراً على دول أخرى مثل الفلبين ؛ أندونيسيا ؛ كوريا الجنوبية ؛ وغيرها وقد كانت نتيجتها أن تفاقت الأزمة

حيث تزايد حجم الدين الخارجى لأربعة من أكبر الدول الآسيوية إلى أن بلغ ١٨٠ % من حجم إجمالي الناتج المحلى لها .

مما أدى إلى تدخل المؤسسات الدولية وبصفة خاصة صندوق النقد الدولي فتم طرح حزمة سياسات لانقاذ الوضع شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة للإصلاح الاقتصادى والهيكلى كما حدث فى أندونيسيا وكوريا الجنوبية ودول أخرى ؛ فيما عدا ماليزيا التى رفضت هذه الحزمة .

٦- أزمة فقاعات شركات الانترنت فى أواخر القرن العشرين ومطلع القرن الواحد وعشرين :-

عرف العالم نوعا من من الأزمات المالية بدأت حيث أدرجت أسهم تلك الشركات فى سوق الأوراق المالية فى الولايات المتحدة والذى يعرف بمؤشر ناسداك حيث ارتفعت أسعار أسهم تلك الشركات فى البداية بشكل كبير فى وقت حقق فيه عدد قليل من تلك الشركات أرباحاً حقيقية مما أدى إلى انفجار تلك الفقاعة عام ٢٠٠٠ . وترتب على ذلك عدد من النتائج أبرزها (انخفاض أسعار تلك الأسهم بسرعة وبصورة ملحوظة - تزامن هذا الانخفاض مع حدوث هجمات سبتمبر ٢٠٠١ والتى أدت إلى إغلاق أسواق المال الأمريكية بشكل مؤقت - استمرار الانخفاض لتهبط قيمة مؤشر التكنولوجيا لنسداك بحوالى ٧٨ % فى ٢٠٠٢ - قيام بنك الاحتياطى الفيدرالى الأمريكى بخفض سعر الفائدة ٦.٢٥ % إلى ١ % وذلك لحفز النمو الاقتصادى نتيجة لتأثر تلك الشركات بشدة) .

٧- أزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية :-

مر الاقتصاد العالمى بداية من أغسطس ٢٠٠٧ بأزمة مالية غير مسبوقه ؛ نتجت عن مشكلة الرهن العقارى فى الولايات المتحدة الأمريكية ؛ التى تسببت فيها القروض العقارية الرديئة ؛ ومنذ ذلك التاريخ والأزمة تتمدد وتتفاقم وتضرب بأطنابها فى جنبات الاقتصاد العالمى ؛ وذلك رغم الجهود الكبيرة التى بذلتها البنوك المركزية فى الولايات المتحدة والاتحاد الأوربى وفى دول آسيا ؛ ورغم مساندة الدول النامية ؛ والدول النفطية للمؤسسات المالية للخروج من الأزمة .

تلك الأزمة لم تتجاوب بشكل كبير مع جهود التغلب عليها ؛ بدأ الحديث عن دخول الاقتصاد الأمريكى - قاطرة النمو فى العالم - ومن ثم الاقتصاد العالمى فى مرحلة من الركود أو الكساد ؛ حيث التباطؤ فى معدلات النمو ؛ والتراجع فى فرص العمل . وخاصة وأن هذه الأزمة تعتبر أزمة مختلفة عن سابقتها من الأزمات المالية السابقة التى مر بها الاقتصاد العالمى ؛ حيث أنها ليست ناجمة عن ارتفاع سعر الفائدة فحسب ؛ وإنما ناجمة كذلك عن تراجع الطلب خاصة على قطاع العقارات ؛ وانتشار الديون المعدومة التى أدت إلى انهيار عدد كبير من المؤسسات المالية والعقارية حول العالم . كما أنها أزمة مركبة لأنها مصحوبة بارتفاع غير مسبوق فى أسعار النفط العالمية ؛ وارتفاع فى معدلات التضخم وأسعار الغذاء العالمية^٩ .

^٩ ورقة بحثية بعنوان " الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودى " ؛ إعداد إدارة البحوث والدراسات

الاقتصادية ؛ مجلس الغرف السعودية ؛ (١١ شوال ١٤٢٩ هجرى الموافق ١٠ أكتوبر ٢٠٠٨ ميلادى ؛ ص ١

المبحث الثاني :- دور معدل الفائدة فى الازمات المالية

لمعدل الفائدة دور فاعل ومؤثر فى تعميق وزيادة وطأة الأزمات المالية ؛ غير أن

بيان ذلك الدور لمعدل الفائدة يتطلب بداية بيان طبيعة الوظائف التى يتطلع بها معدل

الفائدة وفقا للنظريات الاقتصادية النقدية ؛ ذلك أن لسعر الفائدة ثلاث وظائف رئيسية يقوم

بها فى المجالين الاقتصادى والمالى وهى :-

- دور معدل الفائدة فى تجميع مدخرات المجتمع وتحديد كميتها

- دور معدل الفائدة كمحدد للاستثمار

- دور معدل الفائدة كأداة للبنك المركزى

تلك الوظائف لمعدل الفائدة فى المجالين الاقتصادى والمالى هى ما سنتناوله فى

المطالب الثلاث التالية :-

المطلب الأول :- معدل الفائدة ودوره فى تجميع مدخرات المجتمع وتحديد

كميتها

حاولت المدارس النظرية النقدية التمييز ما بين وظيفة معدل الفائدة فى تحديد كمية مدخرات المجتمع ؛ ووظيفته فى تجميع مدخرات المجتمع . حيث ذهبت المدرسة الكلاسيكية إلى أن معدل الفائدة هو العامل المحدد لكمية المدخرات فى المجتمع ؛ فعندما يرتفع معدل الفائدة يزيد الادخار والعكس صحيح ؛ مما يشير إلى وجود علاقة طردية بينهما .

فى حين ذهبت المدرسة النيوكلاسيكية إلى أن معدل الفائدة يتحدد بعرض الأرصدة القابلة للإقراض والطلب عليها ويتكون عرض هذه الأرصدة من المدخرات ؛ بالإضافة إلى الزيادة الصافية فى نقود الودائع لدى البنوك^{١٠} .

هذا ويلاحظ من الرؤية النيوكلاسيكية أنها لم تقرر أن معدل الفائدة محدد لكمية مدخرات المجتمع بشكل عام ؛ وإنما هو محدد لكمية المدخرات التى يكون أصحابها على استعداد لإقراضها فى السوق النقدى . وهذا التحليل أكثر عمقاً من التحليل الكلاسيكى ؛ فالنيوكلاسيك حصروا معدل الفائدة فقط فى تعبئة المدخرات المتاحة للإقراض من خلال السوق . وكذلك فإن نظرية الأرصدة القابلة للإقراض بينت دور البنوك التجارية مجتمعة فى

^{١٠} سعيد الحلاق ؛ محمد العجلونى النقود والبنوك والمصارف المركزية طبعة أولى ٢٠١٠ ؛ دار اليازوردي ؛ عمان

خلق الودائع أو الائتمان المصرفي ؛ فالبنوك تستطيع أن تخلق النقود بناء على ثقة الناس فيها ثم تعرضها بفائدة فتحقق أرباحاً^{١١}. فضلاً عن ذلك فقد ذهبت المدرسة النيوكلاسيكية للتأكيد على مرونة عرض الأرصدة القابلة للإقراض لمعدل الفائدة ؛ ذلك أن الإعتقاد في البداية أن عرض الأرصدة القابل للإقراض مرن بالنسبة لمعدل الفائدة ؛ بمعنى أن عرض المدخرات وصافي الزيادة في نقود الودائع يستجيب للتغيرات في معدل الفائدة دائماً وبنسبة أكبر . ويلاحظ أن هذا الرأي يعطى معدل الفائدة دوراً له أهميته في جمع المدخرات من ضمن الأرصدة القابلة للإقراض . ثم ساد الاعتقاد بعد ذلك بأن عرض الأرصدة القابلة للإقراض منخفض المرونة لمعدل الفائدة مما يعنى التقليل من أهميته في تجميع المدخرات^{١٢}. الأمر الذى يظهر معه أن المدرسة النيوكلاسيكية قد أدخلت الشك في دور معدل الفائدة في تحديد كمية المدخرات أو في تجميع المدخرات القابلة للإقراض .

فكانت الرؤية النظرية الكينزية التى قللت من أهمية أى فرضية سابقة ؛ إذ ذهبت لكون أن معدل الفائدة له دور في تحديد كمية المدخرات في المجتمع ؛ حيث أوضحت أن الادخار دالة موجبة للدخل القومى ؛ فالمجتمعات الأعلى دخلاً أكثر قدرة على الادخار ؛ فى حين

^{١١} عبد الرحمن يسرى - الربا والفائدة ؛ الطبعة الأولى ؛ الناشر الدار الجامعية بمصر ١٩٩٦ ص ٤٥ .

^{١٢} عبد الرحيم الساعاتى المضاربة والقمار فى الأسواق المالية المعاصرة ؛ تحليل اقتصادى شرعى ؛ مركز أبحاث

الاقتصاد الإسلامى ؛ مجلة الملك عبد العزيز : عدد ٢٠٠٧ الاقتصاد الإسلامى ٢٠ (١) ص ١ : ٣٣

أن الميل الحدى للاستهلاك يكون مرتفعاً لدى الطبقات منخفضة الدخل مما يجعل الميل الحدى للإدخار منخفضاً^{١٣}.

يتضح مما تقدم ؛ عدم صحة الإدعاء بأن معدل الفائدة محدد لمخدرات المجتمع ؛ لأن مخدرات المجتمع تزيد بزيادة دخل المجتمع ؛ أى بزيادة النشاط الإنتاجى وليس بزيادة معدل الفائدة. وهكذا يبقى لمعدل الفائدة دور واحد يستطيع أن يدعيه المؤيدون وهو تعبئة مخدرات المجتمع ؛ أى تجميعها وجذبها نحو الاستخدام الفعال لها .

وما سبق يجعلنا نذهب إلى أن الدور الحيوى لسعر الفائدة بالنسبة للمخدرات لم يعد موجودا ؛ لأن دوره فى تحديد كمية المخدرات لم يعد موجود بظهور الفكر الكينزى .

المطلب الثانى :- معدل الفائدة كمحدد للاستثمار

وفقا للرؤية الكينزية ؛ فإن قرار الاستثمار يتحدد بناء على مقارنة معدل العائد الصافى المتوقع من الاستثمار خلال السنوات المقدره له بمعدل الفائدة ؛ وأطلق كينز على هذا المعدل مصطلح الكفاءة الحدية للاستثمار وبين كيفية حسابها .

لقد انتقدت هذه الرؤية بناءً على بعض الدراسات التطبيقية ؛ ومن الانتقادات التى وجهت إليها عدم وجود علاقة قوية بين الكفاءة الحدية لرأس المال ومعدل الفائدة سواء فى ظروف الرواج أو فى ظروف الكساد التى تسود فى اقتصادات السوق الحرة ؛ ونجد المقارنة

^{١٣} خالد الوزانى وأحمد الرفاعى كتاب مبادئ الاقتصاد الكلى × الطبعة لاثالثة ؛ دار وائل للنشر ؛ عمان ص ٣٥

بين الكفاءة الحدية للاستثمار ومعدل الفائدة غير ذات أهمية كبيرة مثلما افترضت الرؤية الكينزية .

ومن المعلوم أن المشروعات الكبيرة لا تلتفت للتغيرات في معدل الفائدة عندما تتخذ قراراتها الاستثمارية لأنها عادة ما تقوم بتمويل مشروعاتها ذاتيا من الاحتياطات المتراكمة من الأرباح غير الموزعة ؛ أما المشروعات المتوسطة والصغيرة فأنها تأخذ في الاعتبار أسعار الفائدة عندما تقرر القيام باستثماراتها .

أما دور معدل الفائدة في توجيه الموارد إلى الإستثمارات الأكثر إنتاجية في المجتمع ؛ فيقودنا ذلك إلى طرح السؤال التالي :-

هل هو سعر توازنى يعبر بدقة عن عرض الموارد التمويلية النادرة فى المجتمع والطلب عليها أم لا ؟ فإذا كان معدل الفائدة الجارى لا يعبر عن السعر التوازنى فإنه لا يكون فعالا فى توجيه الموارد التمويلية إلى استخداماتها المثلى . وفى هذا المجال ذهب البعض للقول بأن^{١٤} أسعار الفائدة تتحدد نظريا بعرض الأرصدة القابلة للإقراض والطلب عليها . وعندما تتدخل السلطات النقدية بفرض سعر فائدة يقل عن السعر التوازنى ؛ فإن هذا السعر سوف يشجع على زيادة الطلب على الأرصدة القابلة للإقراض ؛ بينما يحدث

^{١٤} World Bank, World Development Report (١٩٨٧)

العكس بالنسبة لعرضها . وهنا يتكون طلب زائد ؛ بمعنى أنه لا يمكن إعطاء من يطلب الإقتراض عند معدل الفائدة الذى يقل عن السعر التوازنى^{١٥} .

بناء على ما سبق فإن البنوك ستتجه فى ظل تقييد معدل الفائدة إلى التخلي عن إقراض صغار العملاء ؛ وتفضيل الكبار الذى يتعاقدون على قروض كبيرة ؛ والسبب هو أن البنك يتحمل تكلفة ثابتة بالنسبة لأى قرض ؛ ومن ثم فإن هذه التكلفة سوف تكون مرتفعة بالنسبة للإقراض الصغير بالمقارنة مع القرض الكبير ؛ وفى حالة عدم وجود قيد على معدل الفائدة ؛ أى عندما يتحدد بقوى الطلب والعرض الحرة ؛ فإن البنك يستطيع أن يتجنب أثر التكلفة الثابتة على القروض الصغيرة بتحريك معدل الفائدة لأعلى حتى يحافظ على ربحيته النسبية فيها . أما عندما تفرض القيود المشددة على معدل الفائدة عند مستوى أقل من المستوى التوازنى ؛ فإن البنوك - حفاظا على ربحيتها النسبية - تعمل على تحمل أقل تكاليف ممكنة فى عمليات الإقراض وذلك بتفضيل القروض الكبيرة . فهل ترتبط القروض الكبيرة دائما بالمشروعات الأكثر إنتاجية فى المجتمع ؟ لا يستطيع أحد من أنصار معدل الفائدة ودوره فى توجيه الموارد إلى الاستثمارات الأكثر إنتاجية أن يدعى هذا .

أما فيما يتعلق بسياسة تحرير أسعار الفائدة التى قد ترتفع فوق المعدل الجارى للتضخم إذا تم تحريرها ؛ فإنه سيكون لها دور فى حدوث كساد يغزو اقتصادات الدول المتقدمة ودول

^{١٥} إبراهيم سليمان قطف ؛ على محمد خليل مبادئ الاقتصاد الجزئى ؛ الطبعة الأولى ؛ دار حامد للنشر والتوزيع ؛

العالم الثالث ؛ كذلك فإن المشروعات الضخمة التي تمول نفسها ذاتيا قد لا تتأثر بارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية ؛ أما المشروعات المتوسطة فقد تتعرض استثماراتها للنقص ؛ حيث زادت تكلفة الاقتراض بالنسبة لها وأصبح هناك شك فى إمكانية تغطية هذه التكلفة بما تتوقعه من أرباح ؛ إضافة إلى ذلك فقد لوحظ أن العديد من المشروعات أقبلت على شراء سندات بفائدة حيث وجدت أكثر ربحية لها من الاستثمار فى المشروعات الإنتاجية . كما أن نظام الاقتراض بالفائدة ؛ من البنوك فى ظل أسعار فائدة مرتفعة لا يتيح للمشروعات الصغيرة أو لرجال الأعمال الصغار أو الجدد الحصول على التمويل الضرورى لاستثماراتهم ؛ فالاقتراض من البنوك يمر بإجراءات وفحوصات لا تعتمد على معايير اقتصادية لاختيار المشروع الأكثر إنتاجية بقدر ما تعتمد على المعايير البحتة التى تهتم بالتأكد من ملاءة العميل ؛ فالعملاء أصحاب الثروات قد يحصلون على التسهيلات كافة للحصول على قروض حتى لو كانت مشروعاتهم الاستثمارية قليلة الجدوى بالنسبة للمجتمع ؛ أما صغار العملاء الذين لا يمتلكون ثروات ذات وزن من وجهة النظر البنكية ؛ فإنهم أيضا قد لا يحصلون على التمويل الذين يريدونه لمشروعاتهم حتى ولو كانت مشروعاتهم أفضل المشروعات وأكثر إنتاجية بالنسبة للمجتمع^{١٦} .

^{١٦} هذا ووما يجدر ذكره أنه من الحقائق الأخرى والتى تتعلق بإساءة الاستخدام للموارد التمويلية المتاحة لدى البنوك ؛ سوء استخدام أموال البنوك وإدارتها فى الولايات المتحدة الأمريكية وأسواقها النقدية فى الرهونات العقارية والتى كانت سببا من الأسباب التى أشعلت فتيل الأزمة المالية العالمية ؛ تلك الازمة - أزمة الرهن العقارى أمريكية المنشأ - كان لها آثار سلبية على اقتصاديات معظم دول العالم ؛ وذلك فى ظل كون معدل الفائدة أحد العوامل الفاعلة فيها .

الأمر الذى يتضح معه أنه لا بد من وجود بديل ملائم عن معدل الفائدة ليجاد دعم وتمويل فاعل بالنسبة للمشروعات بناء على مستوى إنتاجيتها وقدرتها على تحقيق كلا من معطيات الربحية الفردية والربحية المجتمعية .

الأمر الذى يتوجب معه ضرورة وجود بديل عن تلك السياسات ؛ حتى نضمن توجيه الموارد المالية نحو الاستخدام الأمثل عن طريق الاستثمار فى المشروعات الانتاجية التى تكون فى مصلحة المجتمع والاقتصاد بغض النظر عن حجم هذا المشروع .

حيث واجه الاقتصاد العالمى بداية من أغسطس ٢٠٠٧ أزمة مالية حقيقية عصفت بالأسواق المالية الدولية والوطنية ؛ وأثرت على البنوك والمؤسسات المالية بصفة خاصة وبشكل لم يسبق له مثيل منذ أزمة ١٩٢٩ ؛ وتعود بداية الأزمة لما يعرف " بأزمة الرهن العقارى أو القروض السيئة ذات الفائدة القابلة للتغيير " حين توسعت المؤسسات المالية الأمريكية فى منح قروض سكنية لعدد كبير من الأفراد لتمويل شراء المساكن ؛ وارتفع معدل التملك السكنى فى الولايات المتحدة من ٦٤ % سنة ١٩٩٦ إلى ٦٩.٢ % سنة ٢٠٠٤ وتم تشجيع هذه العملية من قبل الحكومة الأمريكية بمقتضى القانون الصادر سنة ١٩٩٧ والذى ينص على إمكانية أن تحصل أى مؤسسة مالية على ضمانات لودائعها المالية من الهيئة الفيدرالية للتأمين على الودائع إذا التزمت بالإقراض إلى أسر أمريكية من ذوى الدخل المتواضع ؛ ومع توسع البنوك والمؤسسات المالية فى نسب التمويل العقارى دون ضمانات كافية ؛ وأثر ذلك على قدرتها المالية رغم محاولاتها الاقتراض من بنوك أخرى عبر السوق النقدية ورفضها إقراضها ؛ وتدخل البنوك المركزية فى تقديم مليارات الدولارات كقروض للبنوك إلا أنه إتسعت رقعة البنوك التى تعانى من عجز فى السيولة النقدية ؛ الأمر الذى أدى فى مرحلة تالية إلى ظهور حالات الإفلاس التى يشهدها الاقتصاد الأمريكى والعالمى حيث بلغ عدد المؤسسات الأمريكية التى أفلست أو أقتربت من الإفلاس حوالى ١٢٠ مؤسسة مالية منها مؤسستى " ليمان برارز ؛ وميرل لينش " ؛ حيث ساهم تحرير أسواق التمويل العقارى بإلغاء الحد الأقصى للإقراض ؛ ولأسعار الفائدة على الودائع ؛ وإلغاء القيود على الإئتمان فى فتح المجال لزيادة التنافس بين البنوك والمؤسسات وسرعة نمو الإئتمان العقارى .

د/ محمد الحسين ؛ ورقة بحثية بعنوان " الأزمة المالية المعاصرة " منشور على الموقع الإلكتروني التالى :-
www.modon.org/index.php?act=Print & client=wordr&f=١٣&t=٤٥٢٧٧

المطلب الثالث :- معدل الفائدة كأداة للبنك المركزي

تعتمد البنوك المركزية لاستخدام معدل الفائدة فى مقاومة التضخم وتحقيق استقرار الأسعار ؛ فمعدل الفائدة جزء لا يتجزء من السياسة النقدية التقليدية ؛ ولعل مرجعية اعتماد البنوك المركزية فى توظيف معدل الفائدة كسياسة نقدية هادفة لتقليل معدلات التضخم تعود للاقتصاديين النقديين الذين يرون أن للسياسة النقدية أهمية فى مواجهة التضخم من خلال التأثير فى كمية النقود المتاحة فى السوق حتى يمكن الحد من الطلب الكلى ؛ فإذا كان التضخم ناشئا من عوامل متعلقة بالطلب ؛ فإن السياسة النقدية قد تؤتى نتائجها بالحد من معدل التوسع فى الائتمان المصرفى (القروض) ؛ وهذا الهدف يمكن تحقيقه برفع سعر الخصم أو بعمليات السوق المفتوحة مثل بيع البنك المركزي لأوراق مالية فى السوق وذلك لتقليل السيولة النقدية لدى الأفراد ومن ثم لدى البنوك أو برفع نسبة الاحتياطي التقديرى ؛ وغالبا ما تؤدى مثل هذه الاجراءات جميعا إلى تقليل الائتمان المصرفى ومن ثم عرض النقد فى السوق ؛ ويطلق على هذه السياسة (السياسة النقدية الانكماشية) وقد أثبتت تجارب بعض الدول المتقدمة نجاحها فى علاج التضخم الناشئ عن زيادة الطلب عند مستوى التوظيف الكامل^{١٧} . رغما عن ذلك يرى الاقتصاديين الكينزيين الجدد أنصار السياسة المالية أن التحكم فى معدل التضخم فى ظل ظروف زيادة الطلب يتم بشكل أفضل عن طريق تقليل الإنفاق العام أو زيادة معدلات الضرائب .

^{١٧} عبد الرحمن يسرى – مرجع سبق ذكره من ص ٥٠ حتى ص ٦٥ .

جدير بالذكر أنه بالنسبة للدول النامية فهناك قيود على استخدام السياسة النقدية بالكفاءة ذاتها عن مثيلاتها في الدول المتقدمة ؛ حيث أن وجود سوق غير رسمي للاقراض قائم في المدن والقرى ؛ وهو خارج عن سيطرة البنك المركزي ؛ وهي سوق لها أهميتها الخاصة . فضلا عن كون الكوادر البشرية الموجودة لدى البنوك التقليدية في البلدان النامية قد لا تمتلك كفاءة وتدريباً كافيين وثقافة مصرفية بالدرجة نفسها في بنوك البلدان المتقدمة ؛ يضاف الى ذلك أن إدارة البنك المركزي غالباً غير مستقلة عن الجهاز الحكومي مما يؤثر في ادارة السياسة النقدية المباشرة . فضلا عن ذلك فإن الحديث عن التضخم الناشئ عن زيادة الطلب عند مستوى التوظيف الكامل ؛ فقد يكون غير واقعي ؛ وعلاجه بسياسة نقدية انكماشية قد يضر فعلاً بقضية التنمية . فغالبية الدول النامية لم تصل الى مستوى التوظيف الكامل ؛ وتعانى من أنواع البطالة الاجبارية ؛ والمقنعة ؛ وفي هذه الظروف فإن السياسة النقدية الانكماشية يمكن أن تؤدي إلى خفض معدلات التضخم في الأجل القصير ؛ وذلك عن طريق خفض الطلب الكلى ؛ غير أن ذلك التوجه ذاته يعرقل حدوث زيادة محتملة في الناتج الحقيقي ؛ حيث لم يصل إلى مستوى ناتج التوظيف الكامل كما هو الوضع في الدول المتقدمة .

نستخلص من التحليل السابق لأدوار معدل الفائدة في النظريات الاقتصادية النقدية أن الرؤى الاقتصادية بشكل تصاعدي بداية من المدرسة الكلاسيكية مرورا بالكلاسيكية الجديدة انتهاء بالكينزية قد توصلت للاعتقاد بعدم صحة الادعاء بان معدل الفائدة محدد لمخدرات المجتمع لان مخدرات المجتمع تزيد بزياده دخل المجتمع لكن دور معدل الفائدة يقتصر على تجميع مخدرات

المجتمع فقط ؛ واعداده اقراضها بفائده قد تكون مرتفعه لا تعتمد على المشاركه بالريح والخساره وانما على سعر فائده تخدم مصلحة البنك بغض النظر عن مصلحة المجتمع والمقترض .

و سواء أكان المقترض سيستخدم هذا القرض بمشروعات انتاجيه أم لا ؛ فإن البنك غير معني بذلك ؛ فما يعني البنك هو قدره المقترض على السداد فريح البنك من خلال هذه الفائدة الثابتة مضمون حتى وان حقق المقترض خسارة ؟

وأما عن دور معدل الفائدة في تخصيص الموارد الماليه نحو أفضل استخداماتها الإستثماريه فقد أظهر الواقع العملي من خلال الازمات الماليه والأزمات الإقتصاديه بأنها قد تكون غير دقيقه حيث أن النظام القائم على الفائدة لا يأخذ بعين الإعتبار مصلحة المجتمع عندما يقوم بتوجيه استثماراته وانما يأخذ بعين الاعتبار توجيه الاستثمارات نحو المشروعات المضمونه السداد بغض النظر أن كانت هذه المشروعات منتجها أم لا .

كما أن الاعتماد على معدل الفائدة عند الإقتراض لا يجعل للبنوك المقرضة التقليديه تسترعى قدرة المشروعات الصغيره على السداد وتكون الفائدة تصاعديه في حاله عدم السداد .
وبالنسبه لدور معدل الفائدة كأداة بيد البنك المركزي في مقاومة التضخم و تحقيق استقرار الأسعار تبين من خلال العرض السابق أن هذا الدور من الممكن أن يتحقق لمعدل الفائدة في الدول المتقدمه التي تمتلك جهاز انتاجيا مرنا (قادر على تحقيق التوظيف الكامل) ؛ أما بالنسبه للدول الناميه التي تمتلك جهاز انتاج غير مرن يجعلها غير قادرة على تحقيق معطيات التوظيف

الامتثل . فضلا عن كونها تمتاز بخصائص اقتصادية تختلف عن الخصائص الاقتصادية التي

تمتاز بها الدول المتقدمة ومن ثم فإن هذا الدور لمعدل الفائدة مشكوكا فيه نوعا ما .

وبالتالى فإن كل فعلته النظريات الاقتصادية النقدية هو إثبات أن لرأس المال عائدا ؛ لكن

العائد قد يكون على صورة فائدة أو في صورة حصة من الأرباح هذا من جهة ولا نستطيع القول أن

نظريات الفائدة نجحت في إثبات أن الفائدة يمكن أن تكون بمصلحة المجتمع ككل من جهة أخرى

المبحث الثالث :-تقييم الازمات المالية من منظور الاقتصاد الإسلامى

أن محاولة تقييم الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الإسلامى تتطلب العمل على طرح جذور الأزمات المالية العالمية من هذا المنظور ؛ ثم العمل على طرح الضوابط التى يتبناها أصحاب هذا المدخل لتقديم آليه مواجهة الازمات المالية ومن ثم الوقوف على جذورها اقتصاديا ؛ وهو ما نستطيع بحثه ومن ثم تقديمه من خلال المطالبين التاليين :-

المطلب الأول :- جذور الازمات المالية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامى

المطلب الثانى :- الضوابط التى يقوم عليها النظام المالى الإسلامى لتفادى وقوع الازمات المالية

هذين المطالبين سنتناولهما على النحو التالى :-

المطلب الأول :- جذور الأزمات المالية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامى

يتفق الكثيرون من الاقتصاديين الاسلاميين أن جذور الأزمات المالية العالمية ترتد لأربعة أمور

رئيسية وهى :-

١- أن إقصاء الذهب عن كونه الغطاء النقدى ؛ وإدخال الدولار شريكا له فى اتفاقية بريتون وودز

مع نهاية الحرب العالمية الثانية ؛ ثم بديلا له فى أوائل السبعينات ؛ قد جعل الدولار متحكما فى

الاقتصاد العالمى ؛ بحيث تكون أية هزة اقتصادية فى أمريكا تزعزع اقتصاد الدول الأخرى ؛ وذلك

لأن مخزونها النقدى ؛ معظمه إن لم يكن كله ؛ مغطى بالدولار الورقى الذى لا يساوى فى ذاته أكثر

من الورقة والكتابة عليها ؛ وحتى مع نفوذ اليورو واحتفاظ الدول فى مخزونها النقدى نقوداً غير

الدولار ؛ إلا أن الدولار بقى يشكل النسبة الأكبر فى مخزون الدول بشكل عام . ولذلك فما لم يرجع الذهب غطاء نقديا ؛ فإن الأزمات الاقتصادية ستتكرر ؛ وأى أزمة فى الدولار ؛ ستنتقل تلقائياً إلى اقتصاديات الدول الأخرى .

٢- إن القروض المحملة بالفوائد تشكل مشكلة اقتصادية كبرى ؛ إذ أن مقدار الدين الأصلى سيتضاءل مع الزمن بالنسبة للفائدة المحسوبة عليه ؛ فيصبح عجز الأفراد والدول أمراً وارداً فى كثير من الحالات ؛ مما يسبب أزمة تسديد الدين ؛ وتباطؤ عجلة الاقتصاد لعدم قدرة كثير من الطبقات الوسطى بل والكبرى عن تسديد الدين ومواكبة الإنتاج .

٣- إن النظام المعمول به فى البورصات والأسواق المالية ؛ من بيع وشراء للأسهم والسندات ؛ والبضائع دونما شرط التقابض للسلع بل تشتري وتباع مرات عدة ؛ دون إنتقالها من بائعها الأصلى ؛ هو نظام باطل يعقد المشكلة ولا يحلها ؛ حيث يزيد التداول وينخفض دون تقابض بل دون وجود سلع ؛ كل ذلك يشجع المضاربات والهزات فى الأسواق ؛ وهكذا تحدث الخسائر والأرباح بطرق شتى من النصب والاحتيال وقد تستمر وتستمر قبل أن تتكشف وتصبح كارثة اقتصادية .

٤- عدم الوعى بواقع الملكيات ؛ فهى قد كانت عند مفكرى الشرق والغرب إما ملكية عامة تتولاها الدولة - وفق النظرية الاشتراكية - أو ملكية خاصة يتولاها القطاع الخاص ولا تتدخل الدولة - وفق النظام الرأسمالى - . إن عدم الوعى هذا بواقع الملكيات أوجد ويوجد الهزات الاقتصادية والمشكلات الاقتصادية ؛ ذلك لأن الملكيات ثلاثة أنواع وهى :-

أ- ملكية عامة :- تشمل المناجم الصلبة والسائلة والغازية ؛ كالبترول والغاز والحديد والنحاس والذهب وكل ما فى باطن الأرض ؛ والطاقة بصورها ؛ والمصانع الكبرى التى تكون فيها الطاقة عنصر أساسياً فيجب أن تتولى الدولة استخراجها وتوزيعها على الناس عينا وخدمات .

ب- ملكية دولة :- وهى ما تأخذه الدولة من ضرائب بأنواعها ؛ وما تنشأ من تجارة وصناعة وزراعة فى غير الملكية العامة ؛ وهذه تتفقها الدولة على مرافق الدولة والبنى التحتية .

ج- الملكية الخاصة :- وهى الأمور الأخرى ؛ وهذه يتصرف بها الأفراد وفق الأحكام الشرعية .

إن جعل هذه الملكيات قسماً واحداً تتولاه الدولة أو يتولاها القطاع الخاص لابد أن يسبب الأزمات ثم الفشل ؛ وهكذا فشلت النظرية الاشتراكية لأنها جعلت الملكيات كلها تتولاها الدولة ؛ فنجحت فيما هو بطبيعته تتولاه الدولة كالصناعات الثقيلة والبترول ونحوهما ؛ وفشلت فيما هو من طبيعته أن يتولاه الأفراد كغالب الزراعة والتجارة والمصانع المتوسطة ؛ ثم وصل بها الحال إلى الانقراض . وكذلك فشلت الرأسمالية ؛ وهى واصله الانقراض بعد حين ؛ وذلك لأنها جعلت الأفراد والشركات والمؤسسات تمتلك ما هو داخل فى الملكية العامة كالبترول والغاز وكل أنواع الطاقة ومصانع الأسلحة الثقيلة حتى الحساسة منها ؛ وبقيت الدولة خارج السوق فى كل أنواع الملكية ؛ وكل ذلك من باب حرية اقتصاد السوق والخصخصة والعولمة فكانت النتيجة هذه الهزات المتتالية والانهيال المتسارع من سوق مالى إلى آخر ومن مؤسسة مالية إلى أخرى^{١٨} .

^{١٨}د/مريم جحنيط ؛ ورقة بحثية بعنوان " الأزمة المالية ومعالم البديل الإسلامى " كلية إدارة الأعمال ؛ جامعة

٥- ان تطبيق أسلوب معدل الفائدة في النظام التمويلي لم يكن له دور ايجابي في الإستثمار لصالح المجتمع والاقتصاد القومي فقط بل كان من الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمات الماليه العالميه وما نتج عنه من : (التسهيلات الائتمانيه والمتاجرة بالديون وتوزيع المخاطرة ويجاد أدوات مالية مبتكرة مما أدى الى انفصال السوق المالي عن السوق الحقيقي والنتيجة تعاضم المديونييه أضعافا مضاعفه على حساب الناتج الحقيقي وكذلك فقدان السيوله مما أدى الى حدوث الأزمات المالية . أما اللجوء إلى علاجها بضخ الأموال فما هو الا علاج سطحي لا يدم طويلا ثم تحدث أزمة ماليه أخرى وهكذا الحلقة المفرغة . وقد يكون هذا الحل هو النظام الاقتصادي الإسلامي القائم على أساس المشاركة فى الربح والخسارة لمنع تفاقم أية أزمة ديون متوقعة ؛ وتبنى الهندسة المالية للصيغ الاسلاميه القائمة على المشاركة فى الربح والخسارة فى التمويل ؛ لتستوعب الأدوات المالية المعاصرة ومشتقاتها القائمة على الغرر والجهالة والمتاجرة فى الديون وتبنى نظام يعمل على توجيه الإستثمارات نحو المشروعات المنتجة ؛ وتبنى نظام يعمل على الموازنة بين تحقيق أرباح النظام المصرفى . وفى الوقت نفسه تعمل استثماراته على خدمة الاقتصاد و المجتمع ؛ وهذا يعد من أهم مبادئ النظام الاقتصادي الإسلامي^{١٩}.

^{١٩} محمد فاروق الشبول ورقة بحثية " دور معدل الفائدة فى الازمة المالية العالمية من منظور الاقتصاد الاسلامى "

؛المجلة الاردنية للعلوم الاقتصادية ؛ المجلد رقم ١ العدد ٢ لعام ٢٠١٤ ص ١٦٩ : ١٧٠ .

المطلب الثانى :- الضوابط التى يقوم عليها النظام المالى الإسلامى لتفادى وقوع

الازمات المالية

أن محاولة تبنى آليات النظام المالى الإسلامى كآليات مواجهة للازمات المالية يقتضى

الالتزام بالضوابط التى يُرسيها هذا النظام والتى تتمثل فيما يلى :-

١- بداية يقوم النظام المالى والاقتصادى الإسلامى على منظومة من القيم والمثل والأخلاق مثل الأمانة والمصداقية والشفافية والبيئية والتيسير والتعاون والتكامل والتضامن؛ فلا اقتصاد اسلامى بدون أخلاق ومثل؛ وتعتبر هذه المنظومة من الضمانات التى تحقق الأمن والأمان والاستقرار لكافة المتعاملين؛ وفى نفس الوقت تحرم الشريعة الاسلامية المعاملات المالية والاقتصادية التى تقوم على الكذب والمقامرة والتدليس والغرر والجهالة والاحتكار والاستغلال والجشع والظلم وأكل أموال الناس بالباطل .

ويعتبر الالتزام بالقيم الإيمانية والأخلاقية عبادة وطاعة يُثاب عليها المسلم وتضبط سلوكه

سواء كان منتجاً أو مستهلكاً؛ بائعاً أو مشترياً وذلك فى حالة الرواج والكساد وفى حالة الإستقرار أو فى حالة الأزمة^{٢٠} .

^{٢٠}د/ حسين حسين شحاتة " أزمة النظام المالى العالمى فى ميزان الاقتصاد الإسلامى "؛ صادرة عن سلسلة بحوث

ودراسات فى الفكر الاقتصادى الإسلامى؛ المكتب التعاونى للدعوة وتوعية الجاليات بالربوة بمدينة الرياض؛ ص ٩

٢- من منطلق أن تحقيق العدالة في المجتمع البشرى هو واحد من المبادئ الرئيسية في الإسلام ؛ فإن الوفاء بها في المعاملات المالية يستوجب مشاطرة الربح والخسارة حتى لا يرمى كل العبء على عاتق المستثمر . ففي هذه الحالة تحتاج المؤسسات المالية تقييم المخاطر بجديّة أكثر والمراقبة الفعالة لاستغلال التمويل المالى من جانب المستثمرين . فهذا يشير ضمنا إلى أن الدائن (البنك) ؛ يعمل كوكيل للمستلف ؛ مُلم بالمعلومات الكاملة عن الكيفية التي سيستخدم بها المستلف القرض دون ترك أى مجال للمعلومات المغلوطة^{٢١} .

٣- لا يسمح النظام المالى الإسلامى بتكوين الدين عبر الإقراض المباشر أو التسليف ولكنه يتطلب تكوين الدين من خلال بيع أو تأجير " الأصول الحقيقية " عبر المبيعات المختلفة التي تتماشى والشريعة الإسلامية - وأنماط الاستئجار أو الأدوات التمويلية ؛ مثل المرابحة والإجارة... الخ . والهدف من ذلك مساعدة الأفراد والشركات لشراء السلع والخدمات الحقيقية التي هنالك حاجة لها في الوقت الراهن مع اعتبار المقدرة على إعادة تسديد القروض في وقت لاحق .

وفى هذا السياق ؛ ومما يجدر ذكره هو أن لنظام التمويل الإسلامى شروط محددة يمكنها المساعدة فى منع التوسيع المفرط للديون ؛ والتي يمكن تلخيصها كالاتى^{٢٢} :-

^{٢١} تقارير المركز حول الأزمة المالية العالمية لعام ٢٠٠٨-٢٠٠٩ " يونيو ٢٠٠٩ "؛ مرجع سبق ذكره ص ٨

^{٢٢} Chapra , M.U, (٢٠٠٨) , " The Global Financial Crisis :Can Islamic Finance Help

Minimize the Severity and Frequency of such a Crisis in the FUTURE ? " , A paper

* يتعين أن تكون الأصول المبيعة أو المستأجرة أصولاً حقيقية ؛ وليست خيالية أو نظرية .

* يتعين أن يكون البائع مالكا للسلع المبيعة أو المستأجرة .

* يتعين أن تكون المعاملة معاملة تجارية حقيقية مع إدراك تام بعملية التسليم والتسلم الفعلية .

* يمنع بيع الدين ؛ وعليه تنعدم إمكانية نقل الخطر المصاحب إلى شخص آخر . فيتعين أن يتحمل

المدان الدين وما يلحق به من مخاطر .

وتحت هذه الظروف ؛ يتضح أن قوة الاقتصاد الإسلامي تستند على أن الأدوات المالية

المتماشية مع الشريعة الإسلامية مبنية على الاقتصاد الحقيقى وليس على التنظير والخيال

والممارسات الخاطئة . ومع عدم المقدرة على الاتجار فى الديون الأمر الذى يستتبعه عدم تمكن

سوق المال من الاتساع متخطياً ما يمكن أن يتحملة الاقتصاد الحقيقى . وعليه ؛ فإن إزالة المشتقات

المالية ومعاملاتها الخيالية فى جوهرها والتي لا تضيف قيمة تذكر إلى الاقتصاد ؛ يجنب تسلسل ردة

فعل أى فشل فى تسديد الديون ؛ الشىء الذى كان بمثابة السبب الرئيسى فى انهيار المؤسسات

المالية الكبرى خلال الأزمات المالية التى وقعت فى القرن العشرين ومطلع القرن الواحد وعشرين .

ونتيجة لذلك ؛ فإن غياب جميع هذه الشروط كان من بين الأسباب الرئيسية التى ساهمت فى حدوث

تلك الأزمات المالية . وهذا هو السبب الذى دعا بالعديد من الخبراء والمحللين إلى مساندة عملية

تطبيق مبادئ النظام المالى الإسلامى .

presented at the Forum on the Global Financial Crisis at the Islamic Development Bank

on ٢٥ October ٢٠٠٨ . p ١٥-١٦ .

٤- يمنع النظام المالى الإسلامى أساليب المضاربات قصيرة الأجل كالبيع على المكشوف ؛
والشراء بالهامش كأحد المسببات الرئيسية للأزمات المالية .

٥- كذلك يمنع النظام المالى الإسلامى التعامل بالمشنقات المالية مثل العقود المستقبلية ؛ وعقود
الخيار والمبادلة ويحث على التعامل بأسلوب بيع السلم كما قرره الفقه الإسلامى ونهى عن التعامل
فى المؤشرات بيعاً وشراءً .

٦- إلغاء الفوائد ؛ واستخدام أساليب المشاركات والبيع ؛ ومن الملاحظ أن تخفيض معدل الفائدة
إلى ١ % كان أحد أساليب مواجهة أزمة الرهن العقارى فى الولايات المتحدة الأمريكية وما استتبعها
من آثار امتدت لدول الاتحاد الأوربى جعلها تنتهج نفس السياسة فى تخفيض معدل الفائدة .

٧- يقتضى تطبيق النظام المالى الإسلامى وضع ضوابط للمعاملات المالية ؛ وهيئات
متخصصة للإشراف والرقابة على الأسواق والمؤسسات فى إطار الحرية المنضبطة القائمة
على مبادئ الشريعة الإسلامية^{٢٣}.

^{٢٣}د/ محمد عبد الحليم عمر " قراءة إسلامية فى الأزمة المالية العالمية " ؛ ورقة بحثية مقدمة إلى ندوة الأزمة

المالية العالمية من منظور إسلامى وتأثيرها على الاقتصاديات العربية ؛ ١١ أكتوبر ٢٠٠٨ ؛ مركز صالح عبد الله
للاقتصاد الإسلامى ؛ جامعة الأزهر ؛ ص ١٦ .

الخاتمة :-

أولا :- النتائج :-

حاولت دراستنا البحثية العمل على تقديم طبيعة الازمات المالية التي واجهت النظم الاقتصادية العالمية ؛ تلك الازمات التي جسدت العوار داخل تلك النظم من خلال ترسيخها الاعتماد على معدل الفائدة كعامل فاعل داخل تلك النظم في مواجهة الازمات النقدية كالتضخم والكساد ومؤخرا الركود التضخمي ؛ غير أن واقع الحال أثبت عدم فاعليتها في العمل على تحقيق الغاية منها ؛ وهو ما اتضح من خلال تحليل وظائف معدل الفائدة في دراستنا كمحدد لكمية المدخرات ومحفز لتجميعها وكحافز لتنشيط الاستثمار أو كأداة من أدوات البنك المركزي في تفعيل معطيات السياسات الانكماشية او السياسات التوسعية ؛ الامر الذي صاحبه الدعوة للبحث عن قنوات بديلة قادرة على التفاعل مع الازمات المالية بل وتفاديها بشكل مسبق ؛ فظهرت الدعوات لتبنى النظام المالي الإسلامي خصوصا في ظل وجود تجارب لنظم اقتصادية عالمية تبنته ونجحت في تفادي الازمات المالية كدولة ماليزيا ؛ وحرص دول اوربية كألمانيا الاتحادية لتبنى بعض معطياته المتمثلة في النزول بمعدل الفائدة لصفر ؛ فكان سعينا لبحث تحليل النظام المالي الإسلامي للازمات المالية ؛ ثم تقديم ضوابط هذا النظام لتفادي الازمات المالية .

ثانياً :- التوصيات :-

أن محاولة السعى لتبنى تطبيق المنهج الاقتصادى الإسلامى كأحد آليات التصحيح ؛ وكمنقذ من تبعات عدوى الأزمات المالية للنظم الرأسمالية ؛ يتطلب تبنى عدد من المعطيات نذكرها على النحو التالى :-

١- إلزام الحكومات للبنوك بالتوقف عن بيع الديون وهو محرم بالشريعة الإسلامية حيث نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم " بيع الكلاً بالكأ " أى بيع الدين بالدين ؛ كما يجب منع جدولة الديون ؛ حيث تتم زيادة المدة مقابل زيادة الفائدة وهو محرم فى الشريعة الإسلامية حيث أن النقود لا تلد نقوداً .

٢- إلزام الحكومات للبنوك " بالتوقف عن البيع على الهامش " وهو أحد أدوات المشتقات المالية التى انتشرت فى الآونة الأخيرة وهو محرم بالشريعة الإسلامية حيث نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع ما لا نملك حيث قال " لا تبع ما لا تملك " وهى أولى الخطوات التى اتخذتها الحكومات الأمريكية فى بداية الأزمة عندما أعلن الرئيس الأمريكى منع البيع على الهامش .

٣- إلزام الحكومات للبنوك " بالتوقف عن خلق النقود " حيث تقوم البنوك بالإقراض بضعف ما لديها من ودائع ؛ مع منع الإقراض مقابل السندات ؛ وإستخدام " صكوك الإستثمار " كأداة مالية لتمويل الحكومات والشركات الكبرى بديلة عن السندات بفائدة .

٤- العمل على " منع الممارسات الإحتكارية " لبعض البنوك والشركات من خلال تحميل المدينين بفوائد عالية ؛ حيث نهى الشرع عن الاحتكار ؛ وقال رسول الله صلى عليه وسلم " المحتكر ملعون والجالب مرزوق " .

٥- استخدام " صيغ التمويل الإسلامية من مرابحات ومشاركات واستصناع بديلا عن القروض بفائدة وهي محرمة بإجماع العلماء ومن مميزات التمويل الإسلامي أن محل العقود هي سلع وبضائع وليس نقوداً وهذا يخلق التوازن في العرض بين السلع والنقود ؛ كما يساعد التطبيق العملي لصيغ التمويل الإسلامي على تأكد المصرف من استخدام التمويل في الغرض المخصص له .

٦- استخدام المصارف " لهامش الربحية " بديلا عن أسعار الفائدة ؛ واستخدام " مبدأ المشاركات في الربح والخسارة " الذي يعد حافزاً لجميع الأطراف لنجاح المشروع .

٧- أن تعمل شركات التأمين التقليدية وفق مبدأ " التأمين التعاوني " والبعد عن شراء المخاطر واستخدام منهج التكافل المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية .

٨- زيادة " الرقابة المصرفية " من قبل البنوك المركزية على المؤسسات المالية بغرض التأكد من الالتزام بمقررات لجنة بازل والعمل على تخفيض المخاطر المصرفية ؛ والتأكد من تطبيق ضوابط منح التمويل^{٢٤} .

^{٢٤} راجع في ذلك بحثنا عن المصارف الإسلامية كرافعة اقتصادية وأداة لتمويل التنمية مجلة البحوث القانونية والاقتصادية كلية الحقوق جامعة الزقازيق عدد ٢٠١٦

٩- إستمرار الدول فى " ضخ السيولة النقدية " فى الأسواق المالية وذلك لمقابلة المسحوبات النقدية من المودعين ؛ وتوفير السيولة النقدية للمصانع والشركات التى تحتاج إلى تمويل من البنوك لتمويل عملياتها الإنتاجية ؛ وهو ما قام به عديد من الدول .

١٠- قيام الحكومات بإعلان " ضمان الودائع " للمودعين بحيث تحافظ على الثقة بالجهاز المصرفى والذى يشكل عصب الاقتصاد القومى للدول^{٢٥} .

^{٢٥}أ.د/ مريم جحنيط ؛ ورقة بحثية بعنوان " الأزمة المالية ومعالم البديل الإسلامى؛ مرجع سبق ذكره ص ١٦ : ١٧

المراجع :-

أولا :- المراجع العربية :-

١- إبراهيم سليمان قطف ؛ على محمد خليل مبادئ الاقتصاد الجزئي ؛ الطبعة الاولى ؛ دار حامد للنشر والتوزيع ؛ عمان

٢- إبراهيم علوش ؛ " نحو فهم منهجي للأزمة المالية العالمية " مقال منشور على الموقع الإلكتروني :-

www. Aljazeera.net/NR/exeres/FE٣٨٥٢AF-FB٩E-٤E٤C-٨٥٣٧-
F٤E.htm.١٠/١١/٢٠٠٨

٤- أحمد أنس الزرقا الأزمة المالية العالمية : المديونية المفرطة سببا ؛ والتمويل الإسلامي بديلا ؛ المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور الاقتصاد الإسلامي ؛ عمان - الأردن ديسمبر ٢٠١٠

٥- أحمد فراس العوران (محرر) ؛ الأزمة الاقتصادية المعاصرة من منظور اسلامي ؛ المعهد العالمي للفكر الإسلامي وجامعة العلوم العالمية الاسلامية ؛ عمان

٦- السيد البدوي عبد الحافظ ؛ إدارة الأسواق المالية - نظرة معاصرة- دار الفكر العربي ؛ القاهرة؛ ١٩٩٩

٧- حسين حسين شحاتة " أزمة النظام المالي العالمي فى ميزان الاقتصاد الإسلامى " ؛ صادرة عن سلسلة بحوث ودراسات فى الفكر الاقتصادى الإسلامى ؛ المكتب التعاونى للدعوة وتوعية الجاليات بالربوة بمدينة الرياض

- ٨- خالد الوزانى وأحمد الرفاعى كتاب مبادئ الاقتصاد الكلى × الطبعة لاثالثة ؛ دار وائل للنشر ؛ عمان
- ٩- سامى السويلم الازمة المالية رؤية إسلامية ؛ الملتقى الدولى الثالث حول إدارة المخاطر فى المؤسسات الآفاق والتحديات ٢٠٠٩؛ مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامى ؛ جامعة الملك عبد العزيز ؛ جدة
- ١٠- سعيد الحلاق ؛ محمد العجلونى النقود والبنوك والمصارف المركزية طبعة أولى ٢٠١٠ ؛ دار اليازوردى ؛ عمان
- ١١- عبد الرازق بلعباس " ورقة بحثية بعنوان " ما معنى الأزمة " فى كتاب الأزمة المالية : أسباب وحلول من منظور إسلامى طبعة أولى ؛ مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامى ؛ جامعة الملك عبد العزيز ؛ جدة ؛ ٢٠٠٩
- ١٢- عبد الرحيم الساعاتى المضاربة والقمار فى الأسواق المالية المعاصرة ؛ تحليل اقتصادى شرعى ؛ مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامى ؛ مجلة الملك عبد العزيز :عدد ٢٠٠٧ الاقتصاد الإسلامى .
- ١٣- عبد الرحمن يسرى - الربا والفائدة ؛ الطبعة الأولى ؛ الناشر الدار الجامعية بمصر ١٩٩٦
- ١٤- فريد كورتل ورقة بحثية بعنوان " الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية " مجلة أبحاث روسيكادا الدولية العلمية المحكمة -كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير ؛ جامعة سكيكدة الجزائر
- ١٥- لحيلح الطيب بحث بعنوان " الازمة المالية ؛ رؤية إسلامية " الملتقى الدولى حول إدارة النظام المالى الدولى ؛ جامعة الأمير عبد الله للعلوم الاسلامية فى الفترة من ٥-٦ مايو ٢٠٠٩

١٦- د/ محمد الحسين ؛ ورقة بحثية بعنوان " الأزمة المالية المعاصرة " منشور على الموقع الإلكتروني التالي :-

www.modon.org/index.php?act=Print &
client=wordr&f=١٣&t=٤٥٢٧٧

١٨- محمد عبد الحليم عمر " قراءة إسلامية فى الأزمة المالية العالمية " ؛ ورقة بحثية مقدمة إلى ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصاديات العربية ؛ ١١ أكتوبر ٢٠٠٨ ؛ مركز صالح عبد الله للاقتصاد الإسلامي ؛ جامعة الأزهر

١٩- محمد فاروق الشبول ورقة بحثية " دور معدل الفائدة فى الازمة المالية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامى " ؛المجلة الاردنية للعلوم الاقتصادية ؛ المجلد رقم ١ العدد ٢ لعام ٢٠١٤

٢٠- مصطفى أحمد حامد رضوان بحث بعنوان المصارف الاسلامية كرافعة اقتصادية وأداة لتمويل التنمية مجلة البحوث القانونية والاقتصادية كلية الحقوق جامعة الزقازيق عدد ٢٠١٦

٢١- مصطفى أحمد حامد رضوان العولمة واشكالياتها المعاصرة ؛ الجزء الأول الدار الجامعية بالإسكندرية ٢٠١١

٢٢- مريم جحنيط ؛ ورقة بحثية بعنوان " الأزمة المالية ومعالم البديل الإسلامى " كلية إدارة الأعمال ؛ جامعة الجنان لبنان

٢٣- ورقة بحثية بعنوان " الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد السعودى " ؛ إعداد إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية ؛ مجلس الغرف السعودية ؛ (١١ شوال ١٤٢٩ هجرى الموافق ١٠ أكتوبر ٢٠٠٨ ميلادى

ثانيا :- مراجع أجنبية :-

- ١- Chapra , M.U, (٢٠٠٨) , “ The Global Financial Crisis :Can Islamic Finance Help Minimize the Severity and Frequency of such a Crisis in the FUTURE ? “ , A paper presented at the Forum on the Global Financial Crisis at the Islamic Development Bank on ٢٥ October ٢٠٠٨
- ٢- World Bank, World Development Report (١٩٨٧)