

أزمة الديون السيادية - دراسة في الاقتصاد الإسلامي

Sovereign debts crisis: A study in the Islamic economy

م.د. هيو أبو بكر علي

أ.د. أسعد حمدي محمد ماهر

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة التنمية البشرية

المستخلص

تحدث الديون السيادية بسبب فشل الحكومة في أن تقوم بخدمة ديونها المقومة بالعملة الأجنبية، وبالتالي تعجز عن سداد الالتزامات المستحقة عليها بموجب ذلك الدين السيادي. وقد شاع في الفترة الأخيرة مصطلح الديون السيادية بصورة كبيرة خصوصا مع تعرض اليونان لمخاطر التوقف عن سداد التزاماتها نحو دينها السيادي . وينطلق البحث من فرضية مفادها ان للاقتصاد الاسلامي دورا مهما في الحد من الآثار السلبية للالتزامات المالية ومنها الديون السيادية عن طريق اعتماد صيغ التمويل المستخدمة من قبل المصارف السلامية. ويهدف البحث الى التعرف على طبيعة أزمة الديون السيادية والاسباب التي أدت الى حدوثها ، والتعرف على موقف الاقتصاد الاسلامي منها واليات معالجتها عن طريق اعتماد الصكوك الاسلامية باعتبارها من البدائل الشرعية للسندات.

Abstract

The Sovereign debts come as a result of the government failure in paying the debts in the foreign currencies. Subsequently, the government would be disable to pay for the due commitments of that Sovereign debts. In the current period, the seigniorial debts became much more popular especially within the risks of the disability of debts payment.

The research hypothesizes that the Islamic economy has an instrumental role in diminishing the negative effects of the financial crises including the Sovereign debts by adopting the financial methods in the Islamic banks. The research aims at figuring out the nature of the Sovereign debts crises and the their causes, besides figuring out the attitude of the Islamic economy and how to treat them by adopting the Islamic cheques for they are considered legitimate alternatives of the documents.

المقدمة :

لقد واجهت بلدان العالم المختلفة أزمة مالية كبرى، تباينت في تأثيرها بين دولة وأخرى بصورة تناسب وتطور اقتصاد تلك الدولة وتفاعل ذلك الاقتصاد مع الاقتصاد العالمي. وقد بدأت ملامح هذه الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية بعد عام ٢٠٠٤ وتفجرت في عام ٢٠٠٨، وتسببت في خسارة كبيرة للبنوك والمؤسسات المالية مما تطلب تدخل الحكومات لمعالجة آثارها أو الحد منها.

ولم يتعاف الاقتصاد العالمي من هذه الأزمة حتى انفجرت أزمة الديون السيادية منذرة ومهددة بتقويض تجربة فريدة كان من المؤمل ان تتوج بأرقى أشكال التكامل الاقتصادي والنقدي الاوربي (اليورو) ، وقد نتج عن هذه الازمة تباطؤ النمو الاقتصادي وارتفاع البطالة الى مستويات غير مقبولة ، فضلا عن ارتفاع عجز الموازنة الى مستويات عالية جدا .

وهذا ما أدى بالبنك الاوربي الى تقديم حزمة الانقاذ لتفادي الازمة الا انها لم تجد نفعا وأخذت الازمة أبعادا اجتماعية خطيرة لاسيما سياسة التقشف التي لم تلق قبولا من مجتمعات دول الازمة .

أولا : أهمية البحث

تأتي أهمية البحث من خطورة أزمة الديون السيادية التي ضربت منطقة اليورو (اليونان، أيرلندا، البرتغال، اسبانيا، إيطاليا) وتهدد وجودها كوحدة اقتصادية ، ومن المعروف أن اليورو من العملات الرئيسة التي تسعر بها واردات وصادرات العديد من دول العالم وخاصة النفطية منها ، وبذلك يشكل خطرا على الموارد التي تشكل بنسبة كبيرة من اليورو، وان التدهور في قيمته ينعكس سلبا على قيمة الاحتياطيات التي تمتلكها تلك الدول ، هذا فضلا عن الركود الاقتصادي الذي من المحتمل ان يستمر لفترة طويلة .

ثانيا: مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث بالاجابة على الأسئلة الآتية :

- ١- كيف حدثت أزمة الديون السيادية؟
- ٢- ماهو موقف الاقتصاد الاسلامي من أزمة الديون السيادية ، وبشكل خاص ما يتعلق بأسبابها كالتعامل بالفائدة، والمتاجرة بالديون، والمضاربة في الاسواق المالية ، وعملية خلق الائتمان؟
- ٣- كيف يساهم الاقتصاد الاسلامي في الحد من الديون السيادية وتقليل آثارها السلبية؟

ثالثا: هدف البحث

يهدف البحث إلى التعرف على طبيعة أزمة الديون السيادية والأسباب التي أدت إلى حدوثها ، والتعرف على موقف الاقتصاد الاسلامي منها وآليات معالجتها وتقليل الآثار السلبية لها عن طريق اعتماد الصكوك الاسلامية باعتبارها من البدائل الشرعية للسندات.

رابعا: فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية فحواها أن للاقتصاد الاسلامي دورا مهما في الحد من الآثار السلبية للأزمات المالية ومنها الديون السيادية عن طريق اعتماد صيغ التمويل المعتمدة من قبل المصارف الاسلامية .

خامسا: هيكل البحث :

لغرض التحقق من الفرضية والتوصل إلى هدف البحث تم تقسيمه الى أربعة مباحث : تناول المبحث الأول مفهوم وأنواع الأزمة المالية ، وكرس المبحث الثاني للتعرف على طبيعة أزمة الديون السيادية ، في حين خصص المبحث الثالث لدراسة موقف الاقتصاد الاسلامي من الديون السيادية ، أما المبحث الرابع فقد تناول البدائل الشرعية للسندات، وأخيرا تم التوصل إلى جملة من الاستنتاجات والمقترحات .

المبحث الأول : مفهوم وأنواع الأزمة المالية

أولاً:- مفهوم الازمة المالية

يستعمل الاقتصاديون الغربيون اصطلاح الدورة cycle بدلا من كلمة crise التي تدل على الازمة ، بينما يلاحظ أن هناك فرق بين التعبيرين ، فالازمة تدل على الاختلال أو الاضطراب في حين ان الدورة تدل على الانتظام في التعاقب الذي تخضع له الظواهر الطبيعية (النحفي ، ١٩٩٧ ، ٨٩) ويشير بعض المفكرين الاقتصاديين ومنهم (أفتاليون ، وبيجو ، وشومبيتر ، وكينز ، والاقتصادي الأمريكي المعاصر غالبرت) إلى أن الأزمة تختلف في حدوثها عن الدورة الاقتصادية التي تتعاقب بانتظام في النظام الرأسمالي ، في حين يرى البعض الآخر أن الأزمة الاقتصادية هي شكل من أشكال الدورة الاقتصادية لكنها تحدث بصورة مفاجئة .

وتعددت تعريفات الازمة المالية من قبل الكتاب والباحثين ، فقد عرفت الازمات الاقتصادية بأنها اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في بلد ما أو عدة بلدان ، وهي تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الانتاج والاستهلاك (Mishkin & Eakins ,2009) والازمة اما ان تكون عنيفة أو بطيئة ، وقد تكون محلية يقتصر اثرها على بلد أو دولة معينة أو تكون عامة شاملة لعدة دول أو العالم بأسره .

وتعرف الازمة المالية بأنها الانخفاض المفاجيء في أسعار نوع من الأصول ، والأصول قد تكون رأس المال المادي الذي يستخدم في العملية الانتاجية مثل الآلات والمعدات والابنية ، أو أصول مالية مثل حقوق الملكية لرأس المال أو المخزون السلعي مثل الأسهم وحسابات الادخار ، أو انها حقوق ملكية للأصول المالية تعرف بالمشقات المالية ومنها العقود المستقبلية ، فاذا انهارت قيمة أصل ما فجأة فان ذلك يعني افلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها ، فاذا حصل انهيار مفاجيء في سوق الاسهم أو قيمة عملة دولة ما أو في سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية فان الاثر سيمتد بعد ذلك الى باقي قطاعات الاقتصاد (كورتل ، ٢٠١٠ ، ٢)

وتتمثل الخصائص الاساسية لازمة المالية بالنقاط الآتية : (شومان ، ٢٠٠١ ، ٣)

- المفاجأة ، فهي حدث غير متوقع سريع وغامض .
 - حسامة التهديد ، والذي قد يؤدي الى خسائر مادية أو بشرية هائلة تهدد الاستقرار وتصل أحيانا الى القضاء على كيان المنظمة .
 - مربكة ، فهي تهدد الافتراضات الرئيسة التي يقوم عليها النظام وتخلق حالة من حالات القلق والتوتر وعدم اليقين في البدائل المتاحة خاصة في ظل نقص المعلومات الامر الذي يضاعف من صعوبة اتخاذ القرار، ويجعل من أي قرار ينطوي على قدر من المخاطرة .
 - ضيق الوقت المتاح لمواجهة الأزمة .
- ثانيا : عرض بعض الازمات المالية

قبل التطرق إلى مفهوم الأزمة المالية لابد من توضيح أن النظام الرأسمالي واجه الكثير من الأزمات خلال مراحل تطوره وقد امتد تأثير تلك الأزمات لفترات متباينة بين أزمة وأخرى، بعضها أستمتر لعدة أشهر ، والبعض الآخر أستمتر لسنة كاملة، ومنها استمر لفترة تزيد على أكثر من سنة ومن أهم هذه الازمات :

١- أزمة الكساد الكبير (١٩٢٩-١٩٣٣) التي بلغ فيها إجمالي الخسائر (٣٠) مليار دولار خلال الفترة ١٩٢٩/١٠/٢٢ إلى ١٩٢٩/١١/١٣، واستمرت لفترة تزيد على أكثر من سنة حيث أدى انهيار بورصة وول ستريت في الولايات المتحدة الأمريكية الى أزمة الكساد الكبير في الولايات المتحدة الأمريكية وما حملته تلك الازمة من آثار كبيرة على الاقتصاد العالمي خصوصا على أوروبا حيث انصهرت أمام أعين ملاك الأسهم ثرواتهم، وحسب وصف الاقتصادي الأمريكي هيلبرونر (ذابت الثروات أمام أعين السماسرة كما تذوب الحلوى الهشة) ونتج عن ذلك تلاشي ٤٠ بليون دولار ، أي ما يعادل ٥٥% من الناتج المحلي الأمريكي الذي قدر عام ١٩٢٩ بمقدود ٨٧ بليون دولار، بالإضافة الى ذلك ارتفاع معدلات البطالة لتصل الى ٢٥% . (عبد القادر ، ٢٠١٠ ، ٣٢١) ويعود السبب في الازمة هو التوسع الضخم في الاقراض بدون ضمانات كافية واقبال غير محسوب المخاطر للمضاربة في البورصات سعيا للربح السريع ، وأدت هذه الازمة الى اعادة النظر في اسس النظام الرأسمالي والمتعلقة بمبدأ الحرية الاقتصادية ودور الدولة في النشاط الاقتصادي .

٢- الأزمة المالية لعام ١٩٨٧ التي استمرت لمدة سنة واحدة في الولايات المتحدة الأمريكية حيث انهارت أسعار الأسهم في بورصة وول ستريت في نيويورك وبلغ مجموع الخسائر (٥٠٠) مليار دولار، وفي نفس الوقت انتقلت الأزمة إلى بورصة لندن وبورصة طوكيو ، وكانت أقل حدة من أزمة الكساد الكبير

٣- الأزمة المالية عام ١٩٩٧:- في عام ١٩٩٧ حدثت الأزمة المالية التي شهدتها دول جنوب شرق آسيا وتحديدا بلدان منطقة الآسيان وتسببت بانخفاض أسعار الأسهم، وارتفاع نسب التضخم وانسحاب رؤوس الأموال الأجنبية ، وانخفاض حاد في قيم العملات لدول أندونيسيا ، الفلبين ، ماليزيا ، كوريا الجنوبية ، هونك كونك ، تايلند . وبدأت الازمة باختيار عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الذي اتخذته الحكومة والتي فشلت بعد ذلك محاولاتها في دعم عملتها في مواجهة موجة المضاربات القوية التي تعرضت لها. وتفاقت الأزمة حيث تزايد حجم الدين الخارجي لأربعة من أكبر الدول الآسيوية إلى أن بلغ ١٨٠% من حجم إجمالي الناتج المحلي لها. وانخفضت اسعار الصرف بفعل عمليات المضاربة على سعر العملة وتدنت الارباح في أسواق الاسهم مما اضطر السلطات النقدية الى رفع الفائدة بهدف وقف التحويل من العملة الوطنية الى العملات الاجنبية خاصة الدولار الأمريكي ، فارتفعت اسعار الفائدة في اسواق بعض هذه الدول الى ٢٠٠% مما دفع بالمستثمرين للتخلص من الاوراق المالية التي لديهم والاستفادة من سعر الفائدة وبلغت نسبة انخفاض اسعار الاسهم ما بين ٢٥% و ٥٠% من الأسعار السائدة في السوق (كورتل ، ٢٠١٠ ، ٧) ، وتدخلت المؤسسات الدولية وبصفة خاصة صندوق النقد الدولي فتم طرح حزمة سياسات لانقاذ الوضع شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة للاصلاح الاقتصادي والهيكلي كما حدث في أندونيسيا وكوريا الجنوبية ودول أخرى، فيما عدا ماليزيا التي رفضت هذه الحزمة.

٤- الأزمة المالية العالمية لعام ٢٠٠٨ :- لقد بدأت ملامح الأزمة تتوضح منذ سنوات بعد ارتفاع نسبة الفائدة وأخذت تتسع لتأخذ شكل الأزمة لعام ٢٠٠٨ بعد عجز المقرضين من الأفراد عن تسديد القروض التي استلّفوها بسبب ارتفاع مبالغ تلك القروض مما أدى إلى عدم قدرة المقرضين على السداد لان عقد القرض الذي كان يتم إبرامه بين المؤسسة المالية وبين المقرض نظير تمويله لشراء المنزل ، كان يتضمن شروطا مجحفة به ، أهمها : (عناد ، ٢٠٠٩ ، ٢٨) .

أ- إن أسعار الفائدة متغيرة وليست ثابتة ، وتكون منخفضة في البداية ثم ترتفع مع الزمن .
 ب- إن أسعار فائدة القرض العقاري ترتفع بصفة تلقائية كلما رفع البنك المركزي أسعار الفائدة .
 ج- إنه إذا تأخر المقرض عن دفع أي قسط من القرض يحل أجله ، فإن أسعار الفائدة تتضاعف بنحو ثلاث مرات .
 د- إن المدفوعات الشهرية خلال السنوات الأولى تذهب كلها لسداد فوائد القرض . وهذا يعني إن المدفوعات لم تكن تذهب إلى ملكية أي جزء من العقار إلا بعد مرور ثلاث سنوات ..

وهكذا كان يجد المقرض نفسه بعد فترة حصوله على القرض العقاري وبسبب لا بد له فيه ، مثل رفع سعر الفائدة بمعرفة البنك المركزي أو تزايد القسط الشهري بتقدم الزمن طبقا لعقد القرض إن أسعار الفائدة ارتفعت بالنسبة له هو أيضا ، وإن قيمة الأقساط من القرض المستحقة عليه شهريا قد ارتفعت فتأخر المقرض عن السداد بسبب عجزه عن تدبير قسط القرض ويترتب على ذلك مضاعفة الفائدة إلى ثلاثة أضعافها كنص العقد ، فيعجز عن الوفاء وتتراكم عليه العقوبات المالية والفوائد الإضافية على التأخير . وبهذا يصطدم المدين دون أن يدري بوقوفه أمام خيارين إما إطعام عائلته أو دفع الأقساط الشهرية ، فيختار الطريق الأول . وبدا ذلك واضحا في شباط ٢٠٠٧ ، إذ أبلغ عدد كبير من المقرضين الأفراد البنوك بعدم قدرتهم على السداد ، مما تسبب في إفلاس مؤسسات مالية متخصصة وفي آب ٢٠٠٨ تدهورت البورصات أمام مخاطر اتساع الأزمة التي انتقلت إلى دول أمريكا اللاتينية بالإضافة إلى أوروبا وآسيا وأفريقيا وأمريكا . وكانت حدتها تتناسب ودرجة تطور اقتصاديات البلدان المختلفة ، فهي أكثر حدة في الاقتصاديات المتطورة منها في الاقتصاديات المتخلفة ، وكان تأثير الأزمة يتناسب طرديا مع درجة تشابك أو تفاعل اقتصاد بلد ما مع الاقتصاد العالمي وبالأخص الاقتصاد الأمريكي ، وقد فقدت الأسهم على مستوى العالم في أيلول ٢٠٠٧ من قيمتها .

ويمكن عرض ملخص لبعض الازمات المالية عبر التاريخ كما في الجدول (١).

جدول (١)

عرض بعض الازمات المالية عبر التاريخ

الأزمات	القطاع	الأعراض
١٩٢٩	الأسهم	أقوى أزمة مالية يتعرض لها الاقتصاد العالمي
١٩٧٤	البنوك	إفلاس البنك الألماني - هيرستات
١٩٧٩	البنك الفدرالي	رفع معدلات الفائدة لسحب الفائض النقدي من الأسواق

	الأمريكي	
الدول النامية لم تستخدم قروضها في مجالات استثمارية انما في تغطية العجز في موازين مدفوعاتها مما أثقل كاهل هذه الدول بالديون وفائدتها وكان المثال الأبرز المكسيك	البنوك	١٩٨٢
تعطل نظام البنك، فتدخل البنك المركزي الفدرالي بـ ٢٠ مليار دولار في السوق	بنك نيويورك	١٩٨٥
انخفاض الدولار و ارتفاع سعر الفائدة	سوق السندات و سوق الأسهم	١٩٨٧
ارتباط العملة المكسيكية بالدولار	سعر الفائدة	١٩٩٢
أزمة دول جنوب شرق آسيا	البنوك	١٩٩٧
مشكلة الصفرين	الأسهم	٢٠٠٠
هجمات سبتمبر	الأسهم	٢٠٠١
تدهور العقارات وتلتها أسواق الأسهم	العقارات	٢٠٠٧

المصدر: طالب دليلا واخرون ، ورقة على الانترنت بحث بعنوان: الأزمة المالية الرهنة و أثرها على الاقتصاد

الجزائري، <http://almorabitat.ahlamoontada.com/t31-topic>

ثالثا :- أنواع الازمة المالية

هناك عدة أنواع للأزمات المالية، وهذه الأزمات إما أن تكون في قطاع واحد، أو أنها تكون مشتركة في أكثر من قطاع فتصبح آثارها آنذاك أكثر عمقا و تأثيرا، كما أنها يمكن أن تكون في دولة واحدة أو يمتد تأثيرها إلى عدة دول كما حصل في الأزمة المالية العالمية الأخيرة عام ٢٠٠٨، وهذه الأزمات هي: (عبد المطلب ، ٢٠٠٩ ، ١٩٠) :-

١- أزمة العملة وأسعار الصرف

تحدث الأزمة في أسعار الصرف أو العملة، عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة. أي تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة ، لذلك تسمى هذه الازمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات . وتحدث تلك الازمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرار بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة ، وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانحيار سعر تلك العملة وهو شبيه بما حدث في تايلاند وكان السبب المباشر في اندلاع الازمة المالية في شرق آسيا عام ١٩٩٧ .

٢- الأزمة المصرفية.

تحدث الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع ، فبما أن البنك يقوم باقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة من السيولة لمواجهة طلبات السحب اليومي ، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين اذا ما تخطت تلك النسبة ، وبالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك ، وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت الى بنوك اخرى فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية . وعندما يحدث العكس ، أي تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض البنوك منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة اقراض ، وهو ما يسمى بازمة الائتمان . و تميل الأزمات المصرفية إلى الاستمرار وقتا أطول من أزمات العملة ، و لها آثار أقسى على النشاط الاقتصادي، وقد كانت الأزمات نادرة نسبيا في الخمسينات و الستينات بسبب القيود على رأس المال و التحويل ، و لكنها أصبحت أكثر شيوعا منذ السبعينات، و تحدث بالترادف مع أزمة العملة.

٣- أزمة الديون.

تحدث أزمة الديون إما عندما يتوقف المقرض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث و من ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، و يحاولون تصفية القروض القائمة . و قد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص)، أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته، قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل، و إلى أزمة في الصرف الأجنبي.

المبحث الثاني : طبيعة الديون السيادية

أولاً: - مفهوم الديون السيادية ونشأتها

اختلف المختصون بتحديد مفهوم الديون السيادية حيث عرفت على انها تتمثل في سندات تقوم الحكومة بإصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع لمستثمرين من خارج الدولة، أي نه شكل من أشكال الاقتراض (نور الدين، ٢٠١٣، ٦٠)، ويرى البعض بانها الديون المترتبة على الحكومات ذات السيادة، وتتخذ أغلب هذه الديون شكل السندات، وعندما تقوم الحكومات بإصدار سندات فإنها تسلك طريقين لا ثالث لهما، الاول هو طرح سندات بعملتها المحلية، وغالبا ما تكون هذه السندات موجهة نحو المستثمرين المحليين وفي هذه الحالة يسمى الدين الناجم عن عملية الاصدار بالدين المحلي ، اما الثاني إصدار سندات موجهة للمستثمرين في الخارج بالعملة الاجنبية، والتي غالبا ما تكون بعملة دولية مثل الدولار أو اليورو، ويطلق على الدين الناجم عن هذه العملية بالدين الخارجي . (سالم، ٢٠١٣، ١) ومن المعروف ان خدمة هذا الدين تذهب خارج الدولة ، وتعد بالتالي تسربا من التدفق الدائري للدخل خارج الدولة ، وهذه الازمة برزت بشكل واضح في اليونان كون أكثر من ٨٠% من الديون السيادية اليونانية مملوكة بواسطة الأجانب .

نشأت مشكلة الديون السيادية نتيجة مجموعة من العوامل منها :- (السقا ، ٢٠١٢ ، ٤٤)

١- محاولات الدول إنقاذ المؤسسات المالية الوطنية، الأمر الذي أدى إلى تحويل الديون الخاصة لدى المؤسسات المالية إلى دين عام على الدول.

٢ - برامج التحفيز المالي التي طبقتها دول العالم المختلفة للحيلولة دون انتشار الكساد ومحاولة الخروج منه على نحو سريع.

٣ - تراجع الإيرادات العامة للدول نتيجة انخفاض مستويات الدخل وضعف مستويات النشاط الاقتصادي.

٤ - انخفاض معدلات الفائدة في ظل مناخ الأزمة، وهو ما أغرى الدول المدينة على الإفراط في اقتراض ما تحتاج إليه بمعدلات فائدة متدنية، على الأقل في المراحل الأولى للأزمة.

وتتعمق أزمة الديون السيادية إذا أساءت الحكومات تقدير هيكل التدفقات النقدية من العملات الأجنبية في المستقبل، فإذا تمت المغالاة في تقدير هذه التدفقات بما قد يوحي للحكومة بتمكنها من الحصول على النقد الأجنبي اللازمة لسداد التزاماتها بسهولة أو إذا ما تعرضت الدولة لصدمة خارجية تؤثر على تدفقات النقد الأجنبي لهذه الدولة بالشكل الذي يؤدي إلى تعرض مجمع النقد الأجنبي فيها أي ارصدة النقد الأجنبي التي تمتلكها الحكومة لدى البنك المركزي إلى عجز عن الوفاء بكافة الاحتياجات اللازمة للدولة من العملات الأجنبية، لذا فإن أخذ الحيطة من قبل الحكومات في هيكلة ديونها بالعملات الأجنبية من الناحية الزمنية بالشكل الذي يمكنها من استيفاء متطلبات خدمة الديون وفي المواعيد المحددة وبقدر كبير من الثقة يعد أمراً ضرورياً حتى لا تقع الدولة في أزمة ديون سيادية. (Michael and Trebesch, 2012, 21):

ثانياً: - أزمة الديون السيادية نظرة تاريخية

تعود جذور أزمة الدين السيادي إلى أعقاب سلسلة من الأزمات المالية التي عصفت بكثير من بلدان العالم، هذا حسب ما أكدته الكثير من الدراسات والبحوث، حيث برزت هذه الأزمة جلياً عام ٢٠٠٩ وبداية عام ٢٠١٠ في البلدان المتقدمة وخاصة في منطقة اليورو (خالد، ٢٠١٣، ٣٢)، عندها اضطرت هذه البلدان إلى إتخاذ تدابير هامة لدعم الاقتصاد ولإنقاذ القطاع المالي بغية تجنب الانكماش، عبر اللجوء إلى المساعدة الدولية من أجل الخروج من أزمة الديون السيادية. حينما تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان في منطقة اليورو، وتعد اليونان هي أول من دق ناقوس الخطر تجاه أزمة الديون في منطقة اليورو، حيث أنه خلال الفترة ٢٠٠٢ - ٢٠٠٧ زاد الطلب المحلي بمقدار ٤,٢% بالمقارنة بنسبة ١,٨% نما في منطقة اليورو بأكملها، وتعود أسباب هذه الزيادة إلى القروض الخارجية التي عقدتها اليونان من أجل تمويل مشاريعها التنموية دون أن تتخذ الإجراءات الملائمة لضمان كفاية التدفقات النقدية للوفاء بقروضها الخارجية. الأمر الذي أدى إلى عجز في حسابها الجاري الذي ارتفع من ٥,٨% في عام ٢٠٠٤ إلى ١٤,٤% في عام ٢٠٠٥، كما بلغ العجز في الميزانية الحكومية لعام ٢٠٠٨ حوالي ٧,٧% من الناتج المحلي الإجمالي. وما لبث أن وصلت تلك النسبة إلى ١٣,٦% في أبريل عام ٢٠١٠، كما حجم الدين العام في اليونان في عام ٢٠٠٨ إلى ١١٢%. كما بلغ في عام ٢٠١١ إلى ١٨ مليار دولار أمريكي (نور الدين، ٢٠١٣، ٥٩)، مما انعكس على ارتفاع معدلات الفائدة على الديون المستحقة، وارتفاع العجز الحكومي للديون الحكومية، لقد كان لازمة الديون الأمريكية تداعيها على السلبية على الاقتصاد اليوناني لاعتماده على القطاع الخدمي والسياحي مما أدى إلى انخفاض محسوس في حصيلتها من النقد الأجنبي.

كما دعت هذه الازمة الى تعالي اصوات الباحثين والمختصين في الشؤون المالية من اجل كشف اسبابها وكيفية علاجها، من خلال الاعتماد على تحليل هيكل اسواق السندات الاولية، وكذلك تحليل العلاقة بين البنوك الاستثمارية، والرسوم السنوية التي تدفعها الدول لبنوك الاستثمار من أجل إصدار السندات السيادية في أسواق رأس المال الدولية (Parra, 2008, 1). لا شك أن لهذه الأزمة تداعيات كثيرة على معظم دول العالم ومن ضمنها الدول العربية فإن هذه الآثار سلبية كانت أم إيجابية تختلف في حدتها من دولة إلى أخرى تبعاً لدرجة الإنفتاح الإقتصادي لهذه الدولة وتشابك علاقاتها مع منطقة اليورو ، كما أن التعامل مع هذه الأزمة يختلف أيضاً من دولة الى اخرى (الطباع، ٢٠١٢، ٣).

ووفقاً لقاعدة بيانات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD ، يقدر إجمالي الديون السيادية لدول المنظمة بنحو ٣٠ تريليون دولار في ٢٠١٠، وذلك مقارنة بـ ١٩ تريليوناً فقط في عام ٢٠٠٥، ومن خلال الاطلاع على الارقام التي تتعلق بالدين السيادي القائم على الحكومات المركزية لأهم الدول المدينة في العالم خلال الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٠. يتضح أن أكبر خمس دول مدينة في العالم هي الولايات المتحدة بدين سيادي تسعة تريليونات دولار وأن هذه التقديرات لا تشمل الدين المملوك للمؤسسات الحكومية الأمريكية، وتقتصر على الدين المملوك للجمهور بما في ذلك الأجانب ، تليها اليابان بدين سيادي يبلغ نحو ٩.٥ تريليون دولار في ٢٠٠٩، ثم إيطاليا ثالث أكبر دولة مدينة في العالم بدين سيادي يبلغ ٢.٢ تريليون دولار، تليها المملكة المتحدة بدين سيادي تريليوني دولار، وأخيراً فرنسا بدين سيادي ١.٧ تريليون دولار (السقا، ٢٠١٢، ٤).

ثالثاً - معايير إعادة هيكلة الديون السيادية

توجد عدة معايير تحكم الاسواق المالية العالمية من اجل إعادة هيكلة الديون السيادية (Wignall, and Slovik, 2011, 10)

١. عجز اساسي منخفض: يكون هذا النوع من العجز منخفض نسبياً، ويشير إلى أن الحكومة اتخذت بالفعل خطوات مهمة للقضاء على معظم أو كل العجز الحالي، لكن هذا سيجعل تلك الحكومة تعيش في حدود إمكانياتها، وبالتالي يؤدي هذا الامر الى صعوبات اقتصادية تؤثر سلباً على الجميع.
٢. كلما كانت اسهم الديون كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، فأن عبء خدمة الدين سوف تكون مرتفعة للغاية، ويكون هذا عبء دائم على دافعي الضرائب، اي (اتساع الفجوة بين الناتج المحلي الإجمالي والناتج القومي الإجمالي).

٣. انخفاض فرص الحكومة في الحصول على مساعدات من بلدان أخرى.

٤. عدم قدرة الحكومة على العودة إلى أسواق رأس المال للتمويل، لأن تلك الأسواق قد ترفض تمويل ديون جديدة.

٥. انخفاض حجم الديون السيادية التي تحتفظ بها البنوك المحلية، حيث أن الخسائر الناجمة عن هذه الديون يمكن أن تزيد من مشاكل القطاع المصرفي.

رابعا - مخاطر الديون السيادية

يمكن تحديد أهم مخاطر الديون السيادية بما يأتي :- (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ٢٠٠١، ١٣) Wignall,

(and Slovik, 2011, 4)

- ١- مخاطر السوق: يشير الى المخاطر المصاحبة للتغيرات في اسعار السوق، مثل اسعار الفائدة واسعار الصرف واسعار السلع، على تكلفة خدمة الدين الحكومي، وفي حالتي الدين المحلي والدين بالنقد الاجنبي، تؤثر تغيرات اسعار الفائدة على تكلفة خدمة الدين على الاصدارات الجديدة عند اعادة تمويل الدين ذي السعر الثابت، وعلى الدين المعوم في تواريخ اعادة تحديد السعر. لذلك فان الدين قصير المدة (قصير الاجل او ذو السعر المعوم) ينطوي عادة على مخاطرة أكبر من الدين الطويل الاجل ذي السعر الثابت (قد يكون التركيز المفرط على الدين ذي الاجل الطويل للغاية والسعر الثابت خطرا ايضا لان احتياجات التمويل المستقبلية غير مؤكدة). كذلك فان الدين المحرر او المؤشر بعملة اجنبية يضيف ايضا سمة الثقل على تكلفة خدمة الدين المقيسة بالعملة المحلية بسبب حركات سعر الصرف، ومن الممكن ان تؤدي السندات ذات خيارات البيع الضمنية الى تفاقم مخاطر السوق.
- ٢- مخاطر التجديد: هي مخاطر تجديد الدين بتكلفة مرتفعة بشكل غير عادي، او في الحالات المتطرفة، عدم امكانية تجديد الدين على الاطلاق. واذا كانت مخاطر التجديد قاصرة على احتمال تجديد الدين باسعار فائدة اعلى، بما في ذلك لتغيرات في هوامش الائتمان، يمكن اعتبارها نوعا من انواع مخاطر السوق. ولكن مخاطرة التجديد كثيرا ما تعامل بصورة مستقلة لان عدم القدرة على تجديد الدين او الزيادات الكبيرة غير العادية في تكلفة الدين الحكومي او كليهما يمكن ان يتسببا في ازمة دين او يؤديا الى تفاقم تلك الازمة، وبالتالي الى خسائر اقتصادية حقيقية، الى جانب الاثار المالية المحض لارتفاع اسعار الفائدة. وتعلق اهمية خاصة على ادارة هذه المخاطر في بلدان الاسواق الناشئة.
- ٣- مخاطر السيولة: هناك نوعان من مخاطر السيولة، وتمثل المخاطر الاولى في التكلفة او الغرامة التي يواجهها المستثمرون عند محاولة الخروج من مركز ما عندما يقل عدد المتعاملين بشكل ملحوظ او بسبب افتقار سوق معينة الى العمق المالي، وتكتسب هذه المخاطر اهمية خاصة في الحالات التي تشمل فيها ادارة الدين على ادارة اصول سائلة او استخدام عقود مشتقات. والشكل الاخر لمخاطر السيولة، بالنسبة للمقترض، هو الوضع الذي يتناقص فيه حجم الاصول السائلة بسرعة اما في مواجهة التزامات تدفق نقدي غير متوقع او في مواجهة صعوبة ممكنة في تعبئة النقد بالاقتراض خلال فترة زمنية قصيرة او كليهما.
- ٤- مخاطر الائتمان: مخاطر عدم اداء المقترضين للقروض او غيرها من الاصول المالية او عدم اداء الطرف المقابل للالتزامات في العقود المالية، وتكتسب هذه المخاطر اهمية كبيرة في الحالات التي تشمل فيها ادارة الدين على ادارة الاصول السائلة، وقد تكتسب اهمية ايضا في قبول العطاءات في مزادات الاوراق المالية التي تصدرها الحكومة، وايضا فيما يتصل بالالتزامات الاحتمالية، وفي عقود المشتقات التي يدخل فيها القائم على ادارة الدين العام.
- ٥- مخاطر التسوية: تشير الى الخسارة المحتملة التي يمكن ان تكبدها الحكومة كطرف مقابل نتيجة لعجز طرف مقابل اخر عن التسوية لاي سبب اخر بخلاف التخلف عن السداد.

٦- المخاطر التشغيلية: تشمل انواع مختلفة من المخاطر، ومنها اخطاء المعاملات في مختلف مراحل تنفيذ المعاملات وقيدها، او عدم كفاية او فشل الرقابة الداخلية او النظم او الخدمات، او مخاطر السمعة، او المخاطر القانونية، او نقض السرية، او الكوارث الطبيعية التي تؤثر على النشاط الاقتصادي

المبحث الثالث: موقف الاقتصاد الاسلامي من الديون السيادية

تمت الاشارة سابقاً أن الديون السيادية هي مفهوم لجمع الأموال في السوق الدولية. عندما تقرر حكومة أي بلد لجمع الأموال من خلال الوصول إلى السوق الدولية، عن طريق ما يسمى إصدار السندات السيادية، وأن صاحبها يستحق فائدة ثابتة بشكل دوري، فهي من القرض بفائدة. ومن خلال هذا المبحث نلقى الضوء على موقف الاقتصاد الاسلامي من السندات السيادية. حيث صدر قرار من المجمع الفقهي حول السندات (قرار رقم ٦/١١/٦٢):

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره السادس بجدة في المملكة العربية السعودية من ١٧-٢٣ شعبان ١٤١٠ الموافق ١٤ - ٢٠ آذار (مارس) ١٩٩٠م، وبعد اطلاعه على الأبحاث والتوصيات والنتائج المقدمة في ندوة "الأسواق المالية" المنعقدة في الرباط ٢٠-٢٤ ربيع الثاني ١٤١٠هـ الموافق ٢٠ - ٢٤ تشرين أول (أكتوبر) ١٩٨٩م بالتعاون بين هذا المجمع والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية، وباستضافة وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية بالمملكة المغربية، وبعد الاطلاع على أن السند شهادة يلتزم المصدر بموجبها أن يدفع لحاملها القيمة الاسمية عند الاستحقاق، مع دفع فائدة متفق عليها منسوبة إلى القيمة الاسمية للسند، أو ترتيب نفع مشروط سواء أكان جوائز توزع بالقرعة أو مبلغاً مقطوعاً أو حسماً،

قرر ما يلي:

أولاً: إن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول، لأنها قروض ربوية سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة. ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوكاً استثمارية أو ادخارية أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحاً أو ريعاً أو عمولة أو عائداً.

ثانياً: تحرم أيضاً السندات ذات الكوبون الصفري باعتبارها قروضاً يجري بيعها بأقل من قيمتها الاسمية، ويستفيد أصحابها من الفروق باعتبارها حسماً لهذه السندات.

ثالثاً: كما تحرم أيضاً السندات ذات الجوائز باعتبارها قروضاً اشترط فيها نفع أو زيادة بالنسبة لمجموع المقرضين، أو لبعضهم لا على التعيين، فضلاً عن شبهة القمار.

واشارت الهيئة الشرعية لبيت الزكاة الكويتي الى: "الحكم الشرعي في التعامل بالسندات: السند يمثل جزءاً من قرض على الشركة أو الجهة المصدرة له وتعطي عليه الشركة فائدة، وهذه الفائدة غير مرتبطة بريح الشركة أو خسارتها، والشركة ملزمة بالسداد في الوقت المحدد، وللسند قيمة اسمية هي قيمته الأصلية عند إصداره أول مرة، وقيمة سوقية تحدد على أساس العرض والطلب. والتعامل بهذه السندات حرام شرعاً لاشتغالها على الفائدة الربوية المحرمة، ولأن تداولها بالبيع

والشراء من قبيل التعامل بالربا وأشاعته". (بيت الزكاة - احكام وفتاوى الزكاة والصدقات والندور والكفارات - ٢٠٠٩ - ٦٧)

كما جاء في قرار الجمع والهيئة الشرعية لبيت الزكاة الكويتي أن السندات تشتمل على الربا ، ولربا أضرار إجتماعية وخلقية ومالية على الفرد والمجتمع ، ونظرا لخطورة الربا و ضرره ، كما أنه يؤدي إلى حصر المال في أيدي فئة قليلة من الناس مما يحدث اختلالا في التوازن الإقتصادي في المجتمع . وأجمع علماء المسلمين على حرمة الربا تحريما قاطعا أبدياً، وأنه من الكبائر التي حذر منها الإسلام، وأمر باحتناجها والاصل في تحريمه- قبل الاجماع - :القران الكريم والسنة النبوية: ومن الايات التي جاءت في تحريم الربا من القرآن الكريم ما يأتي:

قال تعالى: {الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكِ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (٢٧٥) يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ } ، [سورة: البقرة - الآية: ٢٧٥: ٢٧٦]

قال تعالى: (يَأَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ) [سورة: البقرة - الآية: ٢٧٨]

قال تعالى: (فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ) [سورة: البقرة - الآية: ٢٧٩] قال تعالى: (وَإِن كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَن تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ) [سورة: البقرة - الآية: ٢٨٠]

قال تعالى: (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ) [سورة: آل عمران - الآية: ١٣٠]

قال تعالى: (وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رِّبَا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُو عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ) [سورة: الروم - الآية: ٣٩]

كما تم تحريم الربا في السنة ، ونذكر عددا من الاحاديث النبوية الشريفة بهذا الصدد وعلى النحو الآتي :

١- جاء عن جابر بن عبد الله - رضي الله عنه - أن رسول الله - صلى الله عليه وسلم - قال: (لعن الله آكل الربا، ومؤكله، وشاهديه، وكتابه وشاهديه وقال هم سواء) (النيسابوري، صحيح مسلم- ١٩٥٥-رقم الحديث/١٥٩٨- ١٢١٩/٣).

وقال النووي تعقيبا على قوله "هم فيه سواء" "هذا تصريح بتحريم كتابة المبايعه بين المترايين، والشهادة عليهما، وفيه تحريم الإعانة على الباطل، والله أعلم" النووي- شرح النووي على مسلم-١٣٩٢- ٢٦/١١ .

٢- عن عبد الله بن حنظلة قال: قال رسول الله: "درهم ربا يأكله الرجل أشد عند الله إثما من ست وثلاثين زنية". (الشيباني، مسند الإمام أحمد-٢٠٠١- رقم الحديث(٢١٩٥٧)-٢٨٨/٣٦، والدارقطني، أبو الحسن علي بن عمر- سنن الدارقطني -٢٠٠٤- رقم الحديث/٢٨٤٣- ٤٠٣/٣).

ومن المعلوم أن الزنا من أشد المحرمات، وأبشعها، وأكثرها نكيرا، ويكفي أنه لم يحل في شريعة قط.

وقد نُقل عن الماوردي قوله: "... حتى قيل إنه لم يجلّ في شريعة قطّ، لقوله تعالى: { وَأَخَذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ } وقصد الكتب السابقة. (شمس الدين، مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج - ١٩٩٤ - ٣٦٣/٢).

وجاء عن الإمام مالك رضي الله عنه قوله: "إني تصفحت الكتاب والسنة فلم أر شيئاً أشرّ من الربا؛ لأن الله تعالى أذن فيه بالحرب بقوله (فأذنوا بحرب من الله ورسوله). (القرطبي، الجامع لأحكام القرآن - ١٩٦٤ - ٣٦٤/٣).

لا يجوز بيع ولا شراء السندات المذكورة؛ لأنها معاملة ربوية، والربا محرم بالنص وإجماع المسلمين". (٣٥٣/١٤).

وقد صدر قرار من ندوة الأسواق الماليّة من الوجهة الإسلاميّة: حول السندات: ان السندات التي تعطي لأصحابها فوائد منسوبة لقيمتها الاسمية أو ترتب لهم نفعاً مشروطاً، سواء أكان جائزة أو مبلغاً مقطوعاً أو خصماً هي محرمة شرعاً، إصداراً وتداولاً، باعتبارها قروضا ربوية ويدخل في ذلك السندات ذات الكوبون الصفري باعتبارها قرضاً يجري بيعها بأقل من قيمتها الاسمية. السندات ذات الكوبون الصفري هو ذلك المثال الذي تصدر فيه القيمة الاسمية بـ ١٠٠٠ فيباع بـ ٩٥٠ ويدفع المصدر ١٠٠٠ عند الاستحقاق ولا تدفع عليه فوائد خلال المدة. ويستفيد أصحابها من الفروق باعتبارها خصماً لهذه السندات، كما يدخل في ذلك السندات ذات الجوائز باعتبارها قروضاً اشترط فيها نفع أو زيادة بالنسبة لمجموع المقرضين لا على التعيين.

(مجلة مجمع الفقه الاسلامي - منظمة المؤتمر الاسلامي بجدة - ٦ - ١٢٦٨)

كما اشار الدكتور علي القره داغي: إذا كان هناك خلاف طفيف سابق من بعض انواعها، حيث أباحها البعض فإن هذه الإباحة في نظري تعود إلي عدم فهم طبيعة هذه السندات في وقتها واعتبارها مضاربة، أو تكييفها علي الضرورة، ولذلك لا داعي لمناقشة هؤلاء، لأنه الآن قد ظهر بما لا يوجد أدني شك أن السندات حتى في نظر القانونيين: تكييف علي أنها قروض بفوائد، وان صاحبها دائن للحكومة يستحقها في وقتها إضافة إلي فوائدها وبذلك يظهر جلياً بُعدها - بُعد المشركين - عن المضاربة والمشاركة في الشريعة الإسلامية الغراء.

وهذه الفوائد هي عين ربا النسئة الذي لا خلاف في حرمة، كما أنه لا توجد ضرورة في شراء هذه السندات أو تداولها، هذا هو ما عليه واقع السندات اليوم بجميع أنواعها. (القره داغي ، ٢٠١٠ ، ٢٩٨).

لذا فان الرأي الراجح المتعين في حكم هذه السندات أنها حرام شرعاً، ولا يجوز التعامل بها بيعاً أو شراءً... فهو من الربا الواضح... ويناقض قاعدة: (الغنم بالغرم) وتكون المساهمة في الربح والخسارة عدلاً، والعدل واجب، وغيره ظلم، والظلم حرام شرعاً وعقلاً وعرفاً وقانوناً، ولأن التعامل بالسندات يعتمد على الفكر الربوي الرأسمالي وهو أن المال يولد المال، أما في الاقتصاد الإسلامي فهو أن العمل هو الذي يثمر المال. أما الذين أجازوا التعامل بالسندات من المعاصرين كالشيخ محمد عبده والأستاذ عبد الوهاب خلاف بالاعتماد على أن تحديد الفائدة أو الربح أصبح ضرورياً بعد فساد ذمم الكثير من الناس، فإنهم يصادمون صراحة النصوص التي تحرم الفائدة الثابتة أو الربا، ويعتمدون على مصالح تصادم النص، فلا تعتبر كما أنه لا تتوافر ضوابط الضرورة الشرعية التي تسوغ الاستثناء. (مجلة مجمع الفقه الاسلامي، ٢٠٠٤ ، ٩٨٧).

المبحث الرابع: البدائل الشرعية للسندات

نتيجة لما قدم من أبحاث ومداولات مع البنوك المركزية لجأت بعض الحكومات الإسلامية الى إصدار صكوك كبديل شرعي للسندات، كما اشرفنا اليه سابقاً فإن مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره السادس بجده في المملكة العربية السعودية من ١٧-٢٣ شعبان ١٤١٠ هـ، الموافق ١٤-٢٠ مارس ١٩٩٠ م. أكد بأنه من البدائل للسندات المحرمة- إصداراً أو شراً أو تداولاً- السندات أو الصكوك القائمة على أساس المضاربة لمشروع أو نشاط استثماري معين بحيث لا يكون للمالكها فائدة أو نفع مقطوع وإنما تكون لهم نسبة من ربح هذا المشروع بقدر ما يملكون من هذه السندات أو الصكوك ولا ينالون هذا الربح إلا إذا تحقق فعلاً ويمكن الاستفادة في هذا من الصيغة التي تم إعمالها بالقرار رقم ٥ للدورة الرابعة لهذا المجمع بشأن سندات المقارضة.

كما جاء في قرار المجمع بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار رقم ٣٠ (٤/٥) الصادر في ١١/٢/١٩٨٨، إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من ١٨-٢٣ جمادى الآخر ١٤٠٨ هـ، الموافق ٦-١١ شباط (فبراير) ١٩٨٨ م، وبعد إطلاعه على الأبحاث المقدمة في موضوع سندات المقارضة وسندات الاستثمار، والتي كانت حصيلة الندوة التي أقامها المجمع بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية بتاريخ ٦-٩ محرم ١٤٠٨ هـ الموافق ٢-٨ أيلول ١٩٨٧ م تنفيذاً للقرار رقم (٣/١٠) المتخذ في الدورة الثالثة للمجمع وشارك فيها عدد من أعضاء المجمع وخبرائه وباحثي المعهد وغيره من المراكز العلمية والاقتصادية، وذلك للأهمية البالغة لهذا الموضوع وضرورة استكمال جميع جوانبه، للدور الفعال لهذه الصيغة في زيادة القدرات على تنمية الموارد العامة عن طريق إجتماع المال والعمل، وبعد استعراض التوصيات العشر التي انتهت إليها الندوة وغيرها، عليه سنحاول التعرف على الصيغ المقبولة شرعاً لصكوك المقارضة وأهمية الصكوك الإسلامية باعتبارها بديلاً عن السندات (منظمة المؤتمر الاسلامي ، ١٩٨٨ ، قرار رقم ٣ ، ٤-٥) .

أولاً: الصيغة المقبولة شرعاً لصكوك المقارضة:

١- سندات المقارضة هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القرض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس ولائي دولي حداد متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه. ويفضل تسمية هذه الأداة الإستثمارية صكوك المقارضة.

٢- الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لا بد أن تتوافر فيها العناصر الآتية:

العنصر الأول: أن يمثل الصك ملكية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته. وترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه من بيع وهبه ورهن وإرث وغيرها، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة.

العنصر الثاني: يقوم العقد في صكوك المقارضة على أساس أن شروط التعاقد تحددها نشرة الإصدار وأن الإيجاب يعبر عنه الاكتتاب في هذه الصكوك، وأن القبول تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة. ولا بد أن تشمل نشرة الإصدار على

جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض (المضاربة) من حيث بيان معلومية رأس المال وتوزيع الربح مع بيان الشروط الخاصة بذلك الإصدار على أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية.

العنصر الثالث: أن تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بعد إنتهاء الفترة المحددة للإكتتاب بإعتبار ذلك مأذوناً فيه من المضارب عند نشوء السندات مع مراعاة الضوابط التالية:

أ- إذا كان مال القراض المتجمع بعد الإكتتاب وقبل المباشرة في العمل بالمال مايزال نقوداً فإن تداول صكوك المقارضة يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف.

ب- إذا أصبح مال القراض ديوناً تطبق على تداول صكوك المقارضة أحكام التعامل بالديون.

ج- إذا صار مال القراض موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقاً للسعر المتراضي عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعياناً ومنافع. أما إذا كان الغالب نقوداً أو ديوناً فتراعي في التداول الأحكام الشرعية التي ستبينها لائحة تفسيرية توضع وتعرض على المجمع في الدورة القادمة. وفي جميع الأحوال يتعين تسجيل التداول أصولياً في سجلات الجهة المصدرة.

العنصر الرابع: أن من يتلقى حصيلة الإكتتاب في الصكوك لإستثمارها وإقامة المشروع بها هو المضارب، أي عامل المضاربة، ولا يملك من المشروع إلا بمقدار ما قد يسهم به بشراء بعض الصكوك، فهو رب مال بما أسهم به، بالإضافة إلى أن المضارب شريك في الربح بعد تحققه بنسبة الحصة المحددة له في نشرة الإصدار، وتكون ملكيته في المشروع على هذا الأساس. وأن يد المضارب على حصيلة الإكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية. (منظمة المؤتمر الاسلامي ، ١٩٨٨ ، ٣/١٨٠٩)

٣- مع مراعاة الضوابط السابقة في التداول: يجوز تداول صكوك المقارضة في أسواق الأوراق المالية، إن وجدت بالضوابط الشرعية، وذلك وفقاً لظروف العرض والطلب ويخضع لإرادة العاقدين. كما يجوز أن يتم التداول بقيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة بإعلان أو أيجاب يوجه إلى الجمهور تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء هذه الصكوك من ربح مال المضاربة بسعر معين، ويحسن أن تستعين في تحديد السعر بأهل الخبرة، وفقاً لظروف السوق والمركز المالي للمشروع. كما يجوز الإعلان عن الإلتزام بالشراء من غير الجهة المصدرة من مالها الخاص، على النحو المشار إليه.

٤- لا يجوز أن تشمل نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً بطل شرط الضمان واستحق المضارب ربح مضاربة المثل.

٥- لا يجوز أن تشمل نشرة الإصدار ولا صك المقارضة الصادر بناء عليها على نص يلزم بالبيع ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل. وإنما يجوز أن يتضمن صك المقارضة وعداً بالبيع وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد بالقيمة المقدرة من الخبراء وبرضا الطرفين.

٦- لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصاً يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح فإن وقع كان العقد باطلاً. ويترتب على ذلك:

أ- عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك أو صاحب المشروع في نشرة الإصدار وصكوك المقارضة الصادرة بناء عليها.

ب- أن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي، وهو الزائد عن رأس المال وليس الإيراد أو الغلة. ويعرف مقدار الربح، إما بالتنضيف أو بالتقويم للمشروع بالنقد، وما زاد عن رأس المال عند التنضيف أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة، وفقاً لشروط العقد.

ج- أن يعد حساب أرباح وخسائر للمشروع وأن يكون معلناً وتحت تصرف حملة الصكوك.

٧- يستحق الربح بالظهور، ويملك بالتنضيف أو التقويم ولا يلزم إلا بالقسمة. وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته، وما يوزع على طرفي العقد قبل التنضيف (التصفية) يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب.

٨- ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار على إقطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة، إما من حصة حملة الصكوك في الأرباح في حالة وجود تنضيف دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال.

٩- ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين، على أن يكون إلتزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بإلتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثم فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بإلتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به، بحجة أن هذا الإلتزام كان محل اعتبار في العقد. (منظمة المؤتمر الإسلامي ، ١٩٨٨ ، ١٠٨٩/٣)

ثانيا : الصكوك الاسلامية وأهميتها

١- مفهوم وأهمية الصكوك الاسلامية

تعريف الصكوك لغة: جمع صك ويراد به: وثيقة بمال أو نحوه، وفي اللغة العربية يقال: صكه صكا أي دفعه بقوة. وفي القرآن الكريم: {فصكت وجهها} [الذاريات: ٢٩]، أي: لطمته تعجباً. وصكت الباب أي أغلقته والصك لفظ معرب يقصد به وثيقة بمال أو نحوه (ابن منظور- لسان العرب- ٤٥٦/١٠)

والصكوك اصطلاحاً: فيلاحظ أن كلمة التصكيك والتوريق والتسنيذ تستعمل كمفردات لمسمى واحد، أي تشير إلى نفس المعنى. إلا أن مصطلح الصكوك قد أصبح عرفاً لدى الجمهور على خصوص الاستثمار الإسلامي الذي ينسجم مع أصول وأحكام الشريعة الغراء.

وأما التعريف الذي قرره المجمع الفقهي الإسلامي فهو: (إصدار أوراق مالية قابلة للتداول مبنية على مشروع استثماري يدر دخلاً^١ بجملة المجمع الفقهي الإسلامي - ٢٠٠٤ - ٣٠٩/١٥). كما عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك بأنها: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله^٢ المعايير الشرعية، ٢٠٠٨، البند ٢ من المعيار الشرعي رقم ١٧، (٢٨٨)

وتختلف الصكوك الإسلامية عن السندات في الآتي :

أ- أن السندات ورقة مالية محرمة، والصكوك الإسلامية ورقة مالية مباحة مهيكلة على عقود شرعية. (ابوبكر، ٢٠٠٩، ١٤).

ب- أن السندات تمثل قرضاً في ذمة المدين فالعلاقة بينهما علاقة المداينة، وأما الصكوك فهي تمثل حصة شائعة في جميع موجودات المشروع، وبالتالي فالعلاقة بين صاحب الصك، والمصدر هو علاقة المشاركة. (القره داغي، ٢٠١٠، ٢٨٨)

ج- عوائد الصكوك ليست التزاماً في ذمة المصدر، وإنما عوائد الصكوك ناشئة عن ربح أو غلة العقود التي بنيت هيكله الصكوك عليها، بينما السندات تحدد لها فائدة ثابتة، أو متغيرة من زمن إلى آخر، ويكون بذلك من الربا المحرم. (ابوبكر، ٢٠٠٩، ١٥).

د- عند تصفية المشروع يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول على قيمة السند وفوائده المتفق عليها، وأما الصكوك الإسلامية فليس لها الأولوية، وإنما تصرف له نسبته مما تبقى من موجودات المشروع بعد سداد الديون. (القره داغي، ٢٠١٠، ٢٨٩).

ولقد ازدادت أهمية إصدار الصكوك الإسلامية نتيجة العديد من العوامل، من أبرزها أنها:

أ- تساعد على النهوض بالاقتصاد الإسلامي نظرياً وعملياً؛ أما نظرياً فهي إستكمال للحلقات الإقتصاد بجانب شركات التأمين والمصارف الإسلامية. أما عملياً فإن وجودها يساعد على رفع الحرج عن المستثمرين الذين يطلبونها.

ب - تلي احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية بدلا من الإعتماد على سندات الخزينة والدين العام.

ج- يشري بها الأسواق المالية الإسلامية؛ لأنها الطرف المكمل للأسهم، والجناح الثاني للبورصة التي من خلالها تتحرك الأموال بحرية وسهولة.

د- تعتبر من الأدوات الهامة لتنويع مصادر الموارد الذاتية، وتوفير السيولة اللازمة للأفراد والمؤسسات والحكومات.

هـ- تغطي عدد كبير من الشركات التي تحتاج إلى تمويل طويل الأجل.

و- الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام الإسلامي.

(القره داغي، ٢٠١٠، ٢٩١-٢٩٢)

- ز- إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية لاستخدام الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسة النقدية وفقا للمنظور الإسلامي بما يساهم في امتصاص السيولة، ومن ثم خفض معدلات التضخم، وإتاحة الفرصة أمام المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها.
- ح- تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.
- ط- الصكوك أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق، لأنه يتطلب العديد من الإجراءات، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.
- ك- تنشيط سوق المال عبر تعبئة مصادر تمويل جديدة، وتنويع العروض فيها. (علاء الدين، ٢٠١٠، ص ١٠).

٢- أنواع الصكوك الإسلامية:

- لقد جاء في البند (٣) من المعيار الشرعي رقم (١٧) لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بيان لأنواع الصكوك الإسلامية وعلى النحو الآتي (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ٢٠٠٨، ص ٢٨٨).
- ١- صكوك ملكية الموجودات المؤجرة: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.
- ٢- صكوك ملكية المنافع، وهي أنواع:
- أ- صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة: وهي نوعان:
- وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إحارة منافعها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.
- وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة (مستأجر)، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إعادة إحارتها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.
- ب- صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة
- هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض إحارة أعيان موصوفة في الذمة واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها. وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك.
- ت- صكوك ملكية الخدمات من طرف معين
- هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معين (كمنفعة التعليم من جامعة مسماة) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.
- ث- صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة

- هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة (كمنفعة التعليم من جامعة يتم تحديد مواصفاتها دون تسميتها) واستيفاء الأجرة من حصيللة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.
- ٣- صكوك السلم : هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها؛ لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.
- ٤- صكوك الاستصناع : هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيللة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكة لحملة الصكوك.
- ٥- صكوك المراجعة : هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك.
- ٦- صكوك المشاركة : هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار.
- أ- صكوك الشركة :
- هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها.
- ب- صكوك المضاربة
- هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها.
- ت- صكوك الوكالة بالاستثمار
- هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها.
- ٧- صكوك المزارعة : هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيللة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد.
- ٨- صكوك المساقاة : هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد.
- ٩- صكوك المغارسة : هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس.

الاستنتاجات والمقترحات:

اولا : الاستنتاجات

- ١- ان حدوث الازمة المالية نتيجة لحالة من الخلل في الاقتصاد تبدأ عادة من القطاع المالي وتمتد الى القطاع الحقيقي، ويعزى ذلك الى مجموعة من الاسباب ترتبط بشكل واضح بآلية عمل النظام الاقتصادي في الدول الرأسمالية .
- ٢- أدت الازمات المالية الى اعادة نظر الحكومات في النشاط الاقتصادي عن طريق زيادة دورها وتدخلها واعدادها لخطط الانقاذ والعودة الى مبادئ النظرية الكينزية المتعلقة بتحفيز الطلب الكلي الفعال بشقيه الاستهلاكي والاستثماري .
- ٣- إن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول، لأنها قروض ربوية سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة ، ولا يجوز التعامل بالسندات لأنها تناقض قاعدة: (الغنم بالغرم) وتكون المساهمة في الربح والخسارة عدلاً، والعدل واجب، وغيره ظلم، والظلم حرام شرعاً وعقلاً وعرفاً وقانوناً.
- ٤- من البدائل للسندات المحرمة- إصداراً أو شراءً أو تداولاً- الصكوك القائمة على أساس المضاربة لمشروع أو نشاط استثماري معين بحيث لا يكون لمالكها فائدة أو نفع مقطوع وإنما تكون لهم نسبة من ربح هذا المشروع بقدر ما يملكون من هذه الصكوك ولا ينالون هذا الربح إلا إذا تحقق فعلاً ، و لقد ازدادت أهمية إصدار الصكوك الإسلامية لأنها تلبى احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية بدلا من الإعتماد على سندات الخزينة والدين العام.
- ٥- اعتمادا على موقف الاقتصاد الإسلامي من الازمة يتبين لنا أن الاسباب الرئيسة لازمة الديون السيادية في ظل الاقتصاد الإسلامي أمر مستبعد ، كون الاقتصاد الإسلامي يقضي باستبعاد الفائدة وعدم التعامل بها وتحريم الربا وتحريم تجارة الديون ومنع المضاربة التقليدية من خلال المشتقات المالية .
- ٦- عندما يتم الالتزام بقواعد وضوابط الاقتصاد الإسلامي يمكن الخروج من الأزمة ، وصدق الله القائل { الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (٢٧٥) يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ } ، [سورة: البقرة - الآية: ٢٧٥: ٢٧٦] وقوله تعالى (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافاً مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ) [سورة: آل عمران - الآية: ١٣٠]

ثانيا : المقترحات

- ١- اصلاح القطاع المصرفي الذي يعتبر عصب الاقتصاد المفتوح في أي بلد مع التركيز على التوسع في انشاء المصارف الاسلامية كونها تساهم بشكل فاعل في معالجة الازمات المالية عن طريق احلال نظام المشاركة في الربح والخسارة والتركيز على الاستثمار الحقيقي والابتعاد عن الفائدة المضمونة والمحددة بشكل مسبق كنسبة من رأس المال ضمانا لتحقيق العدالة بين الاطراف المتعاقدة .
- ٢- الدعوة لاعادة تفعيل دور الحكومة الاقتصادي وعدم المبالغة في اصدار السندات المالية والمضفي في انتهاج السياسات التحفظية التي تمارسها البنوك المركزية في الرقابة على البنوك ، وذلك بقصد الحد من ممارستها للأنشطة الاستثمارية ذات المخاطر المرتفعة .
- ٣- الدعوة الى تشجيع بحث الازمات المالية بكافة انواعها في الجامعات العربية والاسلامية عبر البحوث والرسائل الجامعية من منظور الاقتصاد الاسلامي للتوصل الى رؤى تفصيلية تخدم جميع الدول عن طريق تحجيم الازمات المالية قبل حدوثها والحد من آثارها السلبية .

المصادر :

أولا - المصادر باللغة العربية

- ١- القرآن الكريم
- ٢- ابن منظور، محمد بن مكرم بن علي- لسان العرب- مادة صك- ط/٣- ١٤١٤هـ- دار صادر - بيروت.
- ٣- ابو زكريا، يحيى بن شرف النووي- شرح النووي على مسلم- ط/٢- ١٣٩٢- دار إحياء التراث العربي- بيروت.
- ٤- احكام وفتاوى الزكاة والصدقات والندور والكفارات- بيت الزكاة- الكويت- الاصدار الثامن- ٢٠٠٩.
- ٥- خالد، احميمة، ٢٠١٣، أزمة الديون السيادية الاوربية وانعكاساتها على موازين مدفوعات المغرب العربي دراسة حالة الجزائر للفترة من ٢٠٠٥ - ٢٠١١، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير، جامعة محمد خيضر - بسكرة.
- ٦- الدارقطني، أبو الحسن علي بن عمر- سنن الدارقطني- تحقيق: شعيب الأرنؤوط وحسن عبدالمنعم شلبي وآخرون- ط/١- ٢٠٠٤- مؤسسة الرسالة- بيروت.
- ٧- زعتري، علاء الدين - الصكوك الاسلامية تعريفها، انواعها، اهميتها دورها في التنمية، حجم اصداراتها، تحديات الاصدار- بحث مقدم لورشة العمل بعنوان (الصكوك الاسلامية، تحديات، تنمية، ممارسات دولية) ٢٠١٠- عمان- الاردن.

- ٨- سالم، محمد سالم، ٢٠١٣، مقالة بعنوان الديون السيادية دراسة لحالة الدين العام الأمريكي في ظل المطالبة برفع سقفه، كلية فلسطين التقنية.
- ٩- شمس الدين، محمد بن أحمد الخطيب الشربيني الشافعي- مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج- ١٩٩٤- ط/١- دار الكتب العلمية.
- ١٠- الشيباني، ابو عبدالله أحمد بن حنبل- مسند الإمام أحمد- تحقيق: شعيب الأرنؤوط وعادل مرشد وآخرون- ط/١- ٢٠٠١- مؤسسة الرسالة- بيروت.
- ١١- صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ٢٠٠١، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2000/ara/pdebt.pdf
- ١٢- طالب دليلة وعياد سيدي محمد ووهراي كريم، ورقة على الانترنت بحث بعنوان: الأزمة المالية الراهنة و أثرها على الاقتصاد الجزائري، <http://almorabitat.ahlamootada.com/t31-topic>
- ١٣- الطباع، حمدي، ٢٠١٢، أثر أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو على قطاع الأعمال العربي الشااكل والحلول المقترحة، اتحاد رجال الأعمال العرب، منتدى أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو والابعاد والتداعيات والعبر المستخلصة للاقتصاد العربي، بيروت ٢٩ / ٣ / ٢٠١٢.
- ١٤- عبد القادر ، السيد متولي ، ٢٠١٠ ، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير ، الطبعة الأولى ، دار الفكر ، عمان ، الاردن .
- ١٥- عبد المطلب ، عبد الحميد ، ٢٠٠٩ ، الديون المصرفية المتعثرة والازمة المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري الأمريكية) ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، مصر .
- ١٦- عناد ، مجذاب بدر ، ٢٠٠٩ ، الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ وانعكاساتها على الدول العربية ، المجلة العلمية لجامعة حضرموت للعلوم والتكنولوجيا ، اليمن .
- ١٧- القره داغي- بحوث في فقه البنوك الاسلامية- ط / ١- ٢٠١٠- دار البشائر- بيروت.
- ١٨- القره داغي، علي محيي الدين- بحوث في الاقتصاد الاسلامي- دار البشائر- بيروت - ط/١- ٢٠١٠- ٢٩٩-٢٩٨/٥.
- ١٩- كورتل ، فريد ، ٢٠١٠ ، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الدول العربية ، جامعة سكيكدة ، الجزائر .
- ٢٠- مجلة المجمع الفقه الإسلامي- منظمة المؤتمر الإسلامي - جدة- ١٤٢٥هـ/٤/٢٠٠٤ .
- ٢١- النجفي ، حسن ، القاموس الاقتصادي ، ١٩٩٧ . بغداد .
- ٢٢- نور الدين ، بو الكور ، ٢٠١٣ ، أزمة الديون السيادية في اليونان : الاسباب والحلول ، مجلة الباحث ، العدد ١٣ ، جامعة سكيكدة ، الجزائر .
- ٢٣- النيسابوري ، مسلم بن الحجاج القشيري -صحيح مسلم- دار إحياء الكتب العربية- كتاب المساقاة- باب آكل الربا وموكله- ١٩٥٥ .

- ٢٤ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، ٢٠٠٨، البند ٢ من المعيار الشرعي رقم ١٧
- ٢٥ - وصفية احمد ابوبكر - الصكوك الاسلامية - بحث مقد لمؤتمر المصارف الاسلامية بين الواقع والمأمول - دائرة الشؤون الاسلامية والعمل الخيري - دبي - ٣١ مايو الى ٣ يونيو ٢٠٠٩

ثانيا : المصادر باللغة الانكليزية

- 1- Michael, Udaibir and Trebesch, Christoph, 2012, Sovereign Debt Restructurings 1950–2010: Literature Survey, Data, and Stylized Facts, working paper, www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12203.pdf.
- 2- Wignall, Adrian Blundell and Slovik, Patrick, 2011, A Market Perspective on the European Sovereign Debt and Banking Crisis, Journal Financial Market Trends, V2.
- 3- Parra, Sebastián Nieto, 2008, Who saw sovereign debt crises coming, OECD Development Centre Working Paper No. 274, France, <http://www.oecd.org/dev/americas/41699039.pdf>
- 4- Mishkin, Frederic S. & Eakins, Stanley G. – Financial Market and . 45 institutions – Addison Wesley Longman Inc . 3 rd . ed . 2000 ,U .S.A .