

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

كلية الآداب و العلوم الإنسانية

قسم الاقتصاد و الإدارة

جامعة الأمير عبد القادر

للعلوم الإسلامية - قسنطينة -

رقم التسجيل :

الرقم التسلسلي :

السوق النقدية و دور البنوك الإسلامية فيها

- دراسة مقارنة -

مذكرة مكملة لنيل درجة الماجستير في تخصص: البنوك الإسلامية

إشراف الأستاذ الدكتور :

بولعيد بعلوج

إعداد الطالبة :

فضيلة غالم

لجنة المناقشة :

الاسم و اللقب	الصفة	الرتبة العلمية	الجامعة الأصلية
د. عبد الوهاب شام	رئيسا	أستاذ التعليم العالي	جامعة منتوري - قسنطينة -
د. بولعيد بعلوج	مشرفا و مقورا	أستاذ محاضر "أ"	جامعة منتوري - قسنطينة -
د. سعيد دراجي	عضوا	أستاذ محاضر "أ"	جامعة الأمير عبد القادر - قسنطينة -
د. عبد القادر جدي	عضوا	أستاذ محاضر "أ"	جامعة الأمير عبد القادر - قسنطينة -

السنة الجامعية: 1431هـ-1432هـ / 2010م-2011م



جامعة الأميرة
عبد الملك

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

المقدمة

الحمد لله رب العالمين و الصلاة و السلام على أشرف المرسلين و خير العالمين و على آله و صحبه و التابعين بإحسان إلى يوم الدين، و بعد :

عرف العالم تطورات و تغيرات جذرية عميقة مست جميع الجوانب الاقتصادية و السياسية، ففي فترة العشرينات من القرن الماضي، و مع التطور التكنولوجي و المصانع الحديثة التي أنشأت ظهرت الحاجة لرؤوس الأموال أو بتعبير آخر الحاجة إلى السيولة لتغطية نفقات التوسع الإنتاجي أو لتغطية حاجات الأعمال لفترات ما بعد الحرب، و عليه كان لزاما على مختلف مؤسسات و دول العالم البحث عن أماكن تواجد هذا المال، و كذا البحث عن طرق الحصول عليه، فظهرت الأسواق التمويلية التي لعبت و ما زالت تلعب دورا هاما في تعبئة المدخرات و إعادة توظيفها بما يخدم عمليات التنمية الاقتصادية، و في اعتبارها كقاعدة أساسية من قواعد التمويل .

و تعد السوق النقدية و سوق رأس المال الرافدين الأساسيين لهذه السوق، فقد شهدت أسواق رأس المال التي تعتبر المصدر الهام للتمويل المتوسط و الطويل الأجل تطورا هائلا في السنوات الأخيرة في نشاطها و بشكل خاص من حيث حجم عملياتها و الأصول المتعامل بها، فهي بمثابة وسيط بين الأفراد و البنوك و مؤسسات الادخار المختلفة التي تتجمع فيها الإدخارات و بين المشروعات المختلفة التي هي في حاجة إلى رؤوس أموال لتمويلها .

إلا أنه عادة ترتبط بهذا السوق، سوق أخرى لا تقل أهمية عنه ألا و هي السوق النقدية، و التي تعتبر هي الأخرى رافدا هاما للتمويل قصير الأجل، إذ أنها توفر الفرصة للمقترضين بالحصول على الأموال اللازمة بالأجل القصير .

و بذلك احتلت هذه الأسواق مركزا حيويا في اقتصاديات كافة دول العالم، فكان لا بد من إعطائها أهمية بالغة، لذلك جعلتها هذه الدول في قمة الهرم المالي لديها خاصة في ظل التطورات الهامة التي تطرأ

على الاقتصاديات الوطنية من جهة و مع التحولات العميقة التي يشهدها المحيط المالي الدولي من جهة ثانية .

و في ظل هذه الظروف ما فتئت البنوك و التي تعتبر من أهم المؤسسات المالية و أكثرها انتشارا في معظم الاقتصاديات سواء أكانت نامية أو متقدمة، تطور من إمكانياتها و وسائل عملها من أجل جمع الأموال من مصادرها المختلفة و توجيهها نحو أفضل الاستعمالات الممكنة .

و تلعب البنوك التقليدية عادة دورا أساسيا في عمل السوق النقدية، و بالتعاملات التي تتم فيها، بسبب أن معظم عمليات الإقراض و الاقتراض التي تتم في هذه السوق تتحقق من خلال هذه البنوك، إذ أنها الأوسع نشاطا و الأكثر قدرة في ذلك، عن طريق قيامها بتجميع المدخرات، و استخدامها في الإقراض و خلق الائتمان و ما إلى ذلك .

غير أن ما يلاحظ في الآونة الأخيرة أنه و على الرغم من حداثة البنوك الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية إلا أنها حققت نموا ملحوظا وانتشارا واسعا على صعيد الساحة المصرفية العربية و الإسلامية، بل و الدولية في الربع الأخير من القرن الماضي، و ذلك للفرق الجوهرية في الأساس الذي تستند إليه كل من البنوك التقليدية و البنوك الإسلامية، هذه الأخيرة التي فرضت وجودها في الأسواق النقدية و المالية المحلية و الدولية، بأعمالها و أسلوبها و أدواتها التمويلية و مؤسساتها، باعتبارها مؤسسات مالية و مصرفية تتعامل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية و تقوم أيضا بدور الوسيط بين وحدات الفئات و وحدات العجز .

أولا : إشكالية البحث :

انطلاقا مما سبق فإن دور السوق النقدية فعال في ضمان السيولة النقدية للنظام المصرفي، فهي سوق تلتقي فيها البنوك و بعض المؤسسات التمويلية بحيث تعمل على تحصيل التوازن اليومي بين مواردها و مدفوعاتها، ففيها توظف وفرها و إليها تتجه لسد عجزها .

ففي السوق النقدية تقوم البنوك و بخاصة التجارية منها بوظيفة الوساطة المالية بالتوسط بين المقرضين و المقترضين، و البنوك التجارية في هذا الدور شأنها شأن باقي المؤسسات المصرفية و المالية الأخرى المكونة للجهاز المصرفي .

و بما أن البنوك الإسلامية تعتبر أيضا من بين مؤسسات هذا الجهاز التي تسعى للقيام بنفس هذا الدور الاقتصادي، فلا يمكن لها أن تباشر نشاطها بمعزل عن المؤسسات المالية و المصرفية الأخرى، فمنها تسد عجزها و إليها توظف وفرقها من السيولة، و على اعتبار أنها مؤسسات تعمل وفقا للشريعة الإسلامية و لكن ضمن نظم اقتصادية تقليدية لا تتواءم و طبيعة نشاط هذه البنوك، و من هنا تتراءى إشكالية هذا البحث في التساؤل الرئيسي التالي :

ما هو دور و طرق العمل المتاحة للبنوك الإسلامية في السوق النقدية ؟

و ينطلق من هذا التساؤل العام أسئلة ثانوية أخرى لا تقل أهمية عنه نجملها في ما يأتي :

على اعتبار أن البنوك الإسلامية ما زالت في بداية تجربتها إذ لم يمضي على أقدمها أكثر من ثلاثين عاما، و هي فترة قصيرة إذا ما قورنت بثلاث مئة عام عمر البنوك التقليدية :

◀ فهل تمثل الأدوات المتداولة في السوق النقدية التقليدية قيда على تعامل البنوك الإسلامية في هذه السوق ؟

◀ ما مدى استفادة البنوك الإسلامية من المزايا التي تتيحها السوق النقدية ؟

◀ هل استطاعت هذه البنوك أن تحتل مكانتها في هذه السوق، و أن تقوم بالدور المنوط بها و في إطار صيغ العمل الإسلامي، و أن يكون تدخلها وفق طرق و آليات جائزة شرعا ؟

ثانيا : أهمية موضوع البحث :

تنبع أهمية هذه الدراسة من الانتشار المتسارع للبنوك الإسلامية في العالمين العربي و الإسلامي و الاهتمام الغربي المتزايد بها، و قد تجسدت أهمية هذه البنوك كمصادر جديدة في تجديد النظم الاقتصادية التقليدية، التي استنفذت أغراضها المرحلية و كجزء من البحث عن أدوات مالية و وسائل تمويلية جديدة تلائم التطورات المعاصرة في هياكل منظمات الأعمال، و تدعم الأسواق المالية بأشكال استثمارية غير تقليدية .

هذه الأسواق التي احتلت فيها الأسواق النقدية موقعا هاما على خريطة النشاط الاقتصادي لما لها من أهمية بالغة لا يمكن تجاهلها، إذ من الصعب أن ننكر الدور المهم الذي تقوم به في النشاط المصرفي في الاقتصاد المعاصر، باعتبارها قاعدة رئيسية للنمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية، و لا يمكن لأي اقتصاد تحريك المدخرات إلى قنوات الاستثمارات و أن تحقق نتائج ملموسة دون رواج هذه السوق.

فالسوق النقدية هي الميكانيكية التي يتم بموجبها و من خلالها إصدار و تداول رؤوس الأموال قصيرة الأجل . و تعد البنوك عصب هذه الأسواق و محركها الرئيسي بوصفها مؤسسات تحفظ الأموال، و تحركها و تنميتها و تسهل تداولها....

ثالثا : أهداف البحث :

- من هذا المنطلق فإن هذه الدراسة تسعى إلى تحقيق الأهداف التالية :
- ◀ تسليط الضوء على عمل السوق النقدية و تطورها .
- ◀ توضيح معالم و طرق عمل البنوك الإسلامية في السوق النقدية و كيفية الاستفادة من مواردها المالية.
- ◀ عرض أدوات السوق النقدية المقترح استخدامها في نظام ذي معالم إسلامية .

رابعا : فرضيات البحث :

- من أجل حصر الموضوع، و محاولة الإجابة على التساؤلات الجوهرية السابقة، فإنه من الضروري حصر بحثنا بمجموعة من الفرضيات التي سنحاول إثباتها أو نفيها، و التي تتلخص في الفرضيتين التاليتين :
- الفرضية الأولى:** السوق النقدية مغلقة أمام البنوك و المؤسسات المالية الإسلامية، فهناك الكثير من المعاملات المالية في هذه السوق غير جائزة شرعا.
- الفرضية الثانية :** إمكانية استفادة البنوك الإسلامية من المزايا التي تتيحها السوق النقدية من خلال إيجاد و استحداث المجالات البديلة لتوظيف و استثمار الأموال في الآجال القصيرة .

خامسا : منهجية البحث :

- اخترنا لدراسة موضوعنا و الإجابة على الإشكالية المطروحة المناهج التالية :
- المنهج الوصفي التحليلي :** في معظم جوانب هذا الموضوع للتعريف و التوضيح لبعض المفاهيم المرتبطة بهذه الدراسة .

المنهج المقارن : و تعتمد عليه الطالبة لفهم أكبر للأسس و المعطيات التي تتعلق بالبنوك التقليدية و الإسلامية و كذا السوق النقدية التقليدية و الإسلامية.

سادسا : الدراسات السابقة :

في حدود إطلاعي و بعد التشيع و الاستقراء لموضوع السوق النقدية، و البحث و السؤال المتعلق بمختلف جوانبه، لم أجد بحثا مستقلا يتناوله بصورة مفصلة و متكاملة أو يعرض لجميع جوانبه النظرية و التطبيقية، و إن كانت مفردات هذا الموضوع منشورة في بعض الكتب و المذكرات التي تحدثت عن الأسواق النقدية .

ما عدا بالنسبة لمذكرة : محمد فاضل الطالب حسن، دور السوق النقدية كسوق تمويلية في الاقتصاد: حالة السوق النقدية الموريطانية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2000 م .

و هو ما جعلني أتبع جزئيات هذا الموضوع و أتولى صياغتها في هذه الدراسة بناء على كل ما سبق.

سابعا : خطة البحث :

حتى يتسنى لنا تناول الإشكالية المطروحة من خلال التساؤلات الرئيسية و ضمن الفرضيات المعتمدة، و للوصول لهدفنا، فقد تمت هيكلة هذا الموضوع في شكل ثلاثة فصول رئيسية تتساند فيما بينها وصولا إلى نتائج الدراسة . و كانت في تسلسلها كما يلي :

يتناول الفصل الأول منها توضيح المفاهيم الأساسية للسوق النقدية التقليدية من حيث ماهيتها، نشأتها و المدى الذي وصلت إليه عبر فترات التطور المختلفة و كذا بيان أهميتها و وظيفتها بالإضافة إلى التطرق إلى مميزات و شروط قيام سوق نقدية و خصائصها و المتدخلون فيها من حيث التعريف بهم و كذا الوظائف المنوطة بهم في هذه السوق، و إلى هيكل السوق النقدية و عملياتها، أدوات الاستثمار فيها، العوامل التي تحدد التعامل بها، و أخيرا إلى السياسة النقدية و أهمية سعر الفائدة في عمل هذه السوق .

و سيخصص الفصل الثاني للمنظور الإسلامي للأسواق النقدية حيث يتم ذلك في مباحث هذا الفصل المتضمنة بيان بنية السوق النقدية من وجهة النظر الإسلامية من حيث ضوابطها، مقوماتها، مميزاتها و كذا تعريفها و حاجة الاقتصاد الإسلامي إليها، كما نتطرق إلى الأحكام الفقهية لأهم الأدوات

المتداولة فيها من أذونات الخزينة، شهادات الإيداع وغيرها و إلى أحكام التعامل في بعض عملياتها التي ترد على الأوراق المتداولة فيها .

أما بالنسبة للفصل الأخير الذي يمثل الشق الثالث المكون لهذه الدراسة، فنتطرق فيه إلى البنوك الإسلامية و دورها في السوق النقدية لبيان جوانب السوق النقدية الإسلامية و مختلف عناصرها التي تميزها عن السوق النقدية التقليدية أين يمثل سعر الفائدة جوهر التعامل فيها و المنطلق الأساسي الذي تقوم عليه مختلف عملياتها، كما نحاول بيان أدوات السياسة النقدية الممكن تطبيقها في نظام لا ربوي و أثرها على تدخل البنوك الإسلامية في السوق النقدية، و كذا بيان مختلف المجالات التي يمكن أن تغطيها البنوك الإسلامية في السوق النقدية وفقا للضوابط الشرعية الحاكمة لمختلف المعاملات التي تتم فيها، لنقف أيضا على تجربة بعض الدول كنماذج في محاولاتها لإقامة سوق نقدية إسلامية .

و قد حاولت خاتمة البحث التوصل إلى جملة من النتائج و التوصيات.

و تجدر في الأخير الإشارة إلى جملة من الصعوبات و العقبات التي واجهتني أثناء سيرتي في بحث هذا الموضوع و تقصي مختلف جوانبه، كان من أبرزها ما يأتي : نظرا لحدثة الموضوع فقد بذلت فيه جهدا كبيرا في الإطلاع على الدراسات التي كتبت في الأسواق المالية بشكل عام و محاولة إسقاطها على الأسواق النقدية، و كذا قلة المراجع المرتبطة مباشرة بموضوع بحثنا و أذكر بصفة خاصة المراجع و البحوث و الدراسات الإسلامية التي تعرض لجزئيات هذا الموضوع من قريب أو من بعيد إذ أكاد أقول أنها تنعدم . و هو ما جعلني أحاول جمع شتات هذا الموضوع من المواضيع المختلفة المتناثرة هنا و هناك .

و بعد، فهذا جهد متواضع بذلت فيه أقصى ما أستطيع، و يعلم الله أنني لم أدخر جهدا في إعداد هذا البحث، فإن كنت قد وفقت فهذا من فضله تعالى و كرمه و توفيقه، و إن كانت الأخرى فمن نفسي و ضعفي . فأسأل الله تعالى أن يغفر لي خطيئي و تقصيري و زللي، و أن يوفقني لصواب القول و العمل، و أن يرزقني اجتناب الزيغ و الزلل، و أن يغفر لي و لوالدي و لسائر المؤمنين .

و الحمد لله أولا و أخيرا، و صلى الله وسلم و بارك على نبينا محمد و على آله و صحبه أجمعين .

الفصل الأول

السوق النقدية التقليدية

و فيه أربعة مباحث :

المبحث الأول : ماهية السوق النقدية .

المبحث الثاني : مزايا و خصائص و مقومات إنشاء سوق نقدية .

المبحث الثالث : تنظيم السوق النقدية، هيكلها و نشاطها .

المبحث الرابع : السياسة النقدية و عمل الأسواق النقدية .

الفصل الأول : السوق النقدية التقليدية

تمهيد:

تعتبر السوق النقدية فضاء لمختلف العمليات من إيداع، إقراض و اقتراض و استثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل، كما تعد أحد أهم ركائز الاقتصاد المعاصر لما تضطلع به من أهمية قصوى في النشاط المصرفي بشكل عام و للمستثمرين بشكل خاص من خلال توفيرها لمصادر تمويل متعددة و مختلفة تسمح بانسياب التدفقات النقدية من الوحدات ذات الفائض و تقديمها للوحدات ذات العجز. و سوف نتعرض في هذا الفصل إلى توضيح المفاهيم الأساسية للسوق النقدية من حيث ماهيتها و نشأتها و تطورها و بيان وظيفتها، و كذا مختلف الجوانب المتعلقة بها، هذا ما سيشكل محور اهتمامنا في هذا الفصل ، الذي يحتوي المباحث التالية :

المبحث الأول : ماهية السوق النقدية .

المبحث الثاني : مزايا و خصائص و مقومات إنشاء سوق نقدية .

المبحث الثالث : تنظيم السوق النقدية، هيكلها و نشاطها .

المبحث الرابع : السياسة النقدية و عمل الأسواق النقدية .

المبحث الأول : ماهية السوق النقدية

و نتناوله من خلال المطالب الآتية :

المطلب الأول : تعريف السوق النقدية

السوق النقدية مصطلح مركب من كلمتين هما : السوق و النقود، و لذا فإنه يستحسن التعريف بهما قبل التعريف بالسوق النقدية، باعتبارها مصطلحا له مفهومه المحدد، و ذلك في الفروع التالية :

الفرع الأول : تعريف السوق في اللغة و الاصطلاح

و نتناول فيه تعريف السوق في اللغة و الاصطلاح .

أولا : في اللغة

السوق لغة موضع تجلب إليه السلع للبيع و الشراء⁽¹⁾.

جاء في لسان العرب : السوق : موضع البياعات، قال ابن سيده : السوق التي يتعامل فيها تذكر و تؤنث، و الجمع أسواق و في التثنية أسواق و قوله تعالى ﴿إِلَّا إِلَهُكُمْ لِیَا حٰثِلُونَ الطَّعَامَ وَ یَمْشُونَ فِیهِ الْأَسْوَاقِ﴾⁽²⁾، و سمیت السوق سوقا لأن التجارة تجلب إليها، و تساق المبيعات نحوها⁽³⁾.

و قال ابن فارس : السين و الواو و القاف أصل واحد، و هو حدو الشيء، يقال ساقه يسوق سوقا ... و السوق مشتقة من هذا، لما يساق إليها من كل شيء⁽⁴⁾.

ثانيا : في الاصطلاح

السوق في الاصطلاح : هو اسم لكل مكان وقع فيه التبايع بين من يتعاطى البيع أو الشراء، فلا يختص الحكم المذكور بالمكان المعروف بالسوق، بل يعم كل مكان يقع فيه التبايع⁽⁵⁾.

و هذا التعريف الاصطلاحي يتضح منه أن المعنى الاصطلاحي أعم من المعنى اللغوي حيث يشمل كل موقع أو مكان وقع فيه البيع و الشراء، و إن لم يكن معروفا عند الناس أنه سوق. إذ يكفي مجرد

(1) أحمد عطية الله: القاموس الإسلامي، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، الطبعة الأولى 1970، المجلد الثالث، ص: 568 .

(2) سورة الفرقان : الآية 20 .

(3) ابن منظور: لسان العرب المحيط، دار الجليل و دار لسان العرب، بيروت/لبنان، 1988، الجزء الثالث، ص: 242 .

(4) أبي الحسن أحمد بن فارس: معجم مقاييس اللغة، دار الفكر، بيروت/لبنان، 1979، الجزء الثالث، ص: 117 .

(5) ابن حجر العسقلاني: فتح الباري شرح صحيح البخاري، دار السلام الرياض، دار الفيحاء، دمشق، الطبعة الثالثة 2000، الجزء الرابع: كتاب البيوع، ص: 433 .

وجود تعامل على سلعة أو خدمة معينة لإطلاق لفظ السوق، سواء تم هذا التعامل باللقاء المباشر بين البائعين و المشترين، أو بأي وسيلة من وسائل الاتصال : كالبريد و الهاتف و التلكس و غيرها .
و هذا التعريف بالمعنى الواسع هو الذي يتسق مع المفهوم الاقتصادي، حيث يستخدم الاقتصاديون تعبير السوق للدلالة على:

(الإطار الذي يشتمل على مجموعة من البائعين و المشترين على اتصال وثيق و يمكن إجراء التبادل بينهم بسهولة و يسر)⁽¹⁾.
(الإطار الذي يضم البائعين و المشترين، شريطة وجود قناة اتصال بشكل مباشر أو غير مباشر، بهدف إجراء عمليات تبادل السلع و الخدمات وفقا لظروف و شروط معينة لتحديد الكميات المعروضة و الكميات المطلوبة من السلع و يعني هذا تفاعل قوى الطلب و العرض الذي ينتج عنه سعر معين تباع به السلعة في السوق)⁽²⁾.

و يقول كورنو: (لا يقصد الاقتصاديون باصطلاح السوق مكانا معيننا تباع و تشتري فيه الأشياء، بل كل الإقليم الذي يكون فيه البائعون و المشترين على اتصال حر يؤدي إلى مساواة أثمان السلع التي من نوع واحد بسهولة و سرعة)⁽³⁾.
مما سبق يتضح أن مفهوم كلمة السوق اتسع لكي يشير إلى مجموع العلاقات المتبادلة بين البائعين و المشترين، الذين تتلاقى رغبتهم في تبادل سلعة أو خدمة معينة، فيكفي لقيام السوق بهذا المعنى وجود صلة بين المتعاملين.

الفرع الثاني : تعريف النقد في اللغة و الاصطلاح

و نتناول فيه تعريف النقد في اللغة و الاصطلاح .

أولا : في اللغة :

النقد في اللغة : يَنْقُد ، نَقَدًا الشيء : نَقَرَهُ ليختبره، أو ليميز جيده من رديئه . يقال نَقَدَ الطائر الفخ، و نَقَدَت رأسه بإصبعي⁽⁴⁾ .

(1) ناظم محمد نوري الشمري، محمد موسى الشروف: مدخل في علم الاقتصاد، دار زهران، عمان، طبعة 1999، ص: 191 .

(2) ابراهيم سليمان قطف، علي محمد خليل: مبادئ الاقتصاد الجزئي، دار الحامد، طبعة 2004، ص: 49 .

(3) محمد عبد المنعم الجمال: موسوعة الاقتصاد الإسلامي، دار الكتاب المصري، ودار الكتاب اللبناني، الطبعة الثانية 1986، ص: 523.

(4) علي بن محمد الجمعة: معجم المصطلحات الاقتصادية و الإسلامية، مكتبة العبيكات، الطبعة الأولى 2000، ص: 9.

وجاء في لسان العرب : النقد خلاف النسيئة ، و النَقْدُ و التَّنْقَادُ : تمييز الدراهم و إخراج الفاسد منها، و تنقدها و نقدَه إياها نقداً : أعطاه، فانتقدها أي قبضها، و في حديث جابر و جملة قال : فنقدي رسول الله ﷺ ثمنه أي أعطانيه نقداً معجلاً، و الدرهم نقد أي وازن جيد⁽¹⁾.

و جاء في القاموس المحيط : النقد : خلاف النسيئة، و تمييز الدراهم وغيرها كالتنقاد و الائتقاد و التَّنْقُدِ و إعطاء النَقْدِ و الوازن من الدراهم، و انتقد الدراهم قبضها⁽²⁾.

ثانياً : في الاصطلاح:

يطلق على الشيء الذي يستعمل ثمناً (أي بدلاً) للأشياء، و في ذلك نذكر الآية الكريمة ﴿ وَهَرَوُهُ بِثَمَنٍ بَخْسٍ دَرَاهِمَ مَعْدُودَةٍ وَكَانُوا فِيهِ مِنَ الزَّاهِدِينَ ﴾⁽³⁾.

و مفهوم الثمن يشير ضمناً إلى وجود مبادلة، يؤدي النقد فيها دور الوسيط، و هو ما يستلزم أن يكون مقياساً قبل ذلك (أي مقياساً للقيم المتبادلة) . إذ لا بد للشيء أن يصلح مقياساً للقيم قبل أن يلقى القبول العام كوسيط في التبادل . و إذا ما تمكنا من استعمال شيء في قياس القيم، فإن ذلك سوف يسهل لنا عملية الجمع بين أشياء ذات طبائع مختلفة، و بالتالي يكون هذا الشيء و (هو النقد) صالحاً كأداة للحساب⁽⁴⁾.

كما جاء ذكر النقد في مواضع عديدة من القرآن و السنة منها على سبيل المثال : قوله تعالى: ﴿ و من أهل الكتاب من إن تأمنه بقنطار يؤده إليك ومنهم من إن تأمنه بدينار لا يؤده إليك إلا ما حُمِيت عليه فإنما ذلك بآئنه قالوا ليس علينا في الأميين سبيل و يقولون على الله الكذب وهم يعلمون ﴾⁽⁵⁾ . و قوله سبحانه و تعالى : ﴿ فَأَبَعْتُمْوَأَحَدَكُمْ بِوَرَقَتِهِ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ فَلْيَنْظُرْ أَيُّمَا أَزْهَى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا يُشْعِرَنَّ بِكُمْ أَحَدًا ﴾⁽⁶⁾ ، و ﴿ورق : الفضة .

و عن عثمان ابن عفان رضي الله عنه أن رسول الله ﷺ قال : " لا تبيعوا الدينار بالدينارين ولا

(1) ابن منظور: لسان العرب المحيط، مرجع سابق، الجزء السادس ص: 700 .

(2) مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروز أبادي: القاموس المحيط، دار الكتاب العربي، بيروت/ لبنان، د س ن، الجزء الأول، ص: 341 .

(3) سورة يوسف : الآية 20 .

(4) رحيم حسين: النقد و السياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي، دار المناهج، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2006، ص: 16 .

(5) سورة آل عمران : الآية 75 .

(6) سورة الكهف : الآية 19 .

الدرهم بالدرهمين⁽¹⁾.

و من هنا فإن النقد في الاصطلاح يعبر عنه من خلال وظائفه الأصلية أو الأولية، و لذلك فإن التعاريف الأكثر شيوعا للنقد يمكن استنتاجها من خلال أقوال الفقهاء في الدينانير و الأثمان التي تجمع على أن النقد هو ما تعارف عليه الناس و قبلوه مقياسا للقيمة و وسيطا في تبادل السلع و الخدمات⁽²⁾. و منها قول ابن تيمية عنها : و أما الدرهم و الدينار، فما يعرف له حد طبيعي و لا شرعي ، بل مرجعه إلى العادة و الاصطلاح ، و ذلك لأنه في الأصل لا يتعلق المقصود به بل الغرض أن يكون معيارا لما يتعاملون به ، و الدراهم و الدينانير لا تقصد لنفسها ، بل هي وسيلة إلى التعامل بها، و لهذا كانت أثمانا بخلاف سائر الأموال، فإن المقصود الانتفاع بها نفسها، فلهذا كانت مقدرة بالأموار الطبيعية أو الشرعية، و الوسيلة المحضة التي لا يتعلق بها غرض لا بمادتها و لا بصورتها يحصل بها المقصود كيفما كانت⁽³⁾.

أما علماء الاقتصاد فقد وضعوا أكثر من تعريف للنقود و لكل منها مزاياه و عيوبه . على أن أكثر التعريفات شيوعا هو الذي يعرفها بدلالة وظائفها، حيث ينص على أن : النقود هي ما تفعله النقود . و مع ذلك يمكن أن تعرف النقود تعريفا أكثر دقة و تحديدا بأنها : كل ما يلقي قبولا عاما كوسيط في التبادل و مقياس للقيمة⁽⁴⁾.

و عرفها أيضا أحمد فريد و عبد المنعم عفر بأنها : المقابل المادي لجميع الأنشطة الاقتصادية وهي الوسيلة أو الأداة التي تمنح لصاحبها القوة الشرائية التي تمكنه من إشباع احتياجاته كما أنها من الناحية القانونية تمثل له الأداة التي تمكنه من سداد التزاماته⁽⁵⁾.

(1) صحيح مسلم بشرح النووي، دار الفكر، 1983، الجزء الحادي عشر، كتاب البيوع: باب الربا، ص 11.

(2) محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان: المصارف الإسلامية، دار المسيرة، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2007، ص: 19 .

(3) أحمد بن عبد الحليم بن تيمية: مجموع فتاوى شيخ الإسلام أحمد بن تيمية، مكتبة المعارف، الرباط، د.س.ن، الجزء التاسع عشر، ص: 252،251 .

(4) عبد النعيم محمد مبارك، محمود يونس: اقتصاديات النقود و الصيرفة و التجارة الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، طبعة 1996، ص: 44،43 .

(5) أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم عفر: الاقتصاد النقدي و المصرفي بين النظرية و التطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية/مصر، طبعة 2000، ص: 49 .

الفرع الثالث : تعريف السوق النقدية

يختلف تعريف السوق النقدية باختلاف وجهة النظر التي يؤخذ منها، و لهذا كانت من بين المفاهيم التي تعددت فيها التعاريف، و بصورة عامة يمكن القول أن هناك ثلاثة مفاهيم للسوق النقدية، مفهوم اقتصادي عام (المفهوم الواسع) و مفهومان تقنيان ضيقان، و سنأخذ في هذه الجزئية ببعض منها من أجل إيضاح هذا المصطلح .

أولا : المفهوم الاقتصادي العام (المفهوم الواسع)

حسب هذا المفهوم فإن السوق النقدية هي :

(سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل)⁽¹⁾.

(السوق التي تسمح بالتقريب المباشر بين العرض و الطلب على رؤوس الأموال قصيرة الأجل)⁽²⁾ .

(سوق المال قصيرة الأجل تجمع عرض و طلب النقود المتداولة في الاقتصاد و المستخدمة من طرف

المؤسسات و الخواص، الأوراق النقدية و أيضا الأرصدة الدائنة في البنوك و المؤسسات مثل ccp و محاسبي الخزينة العامة)⁽³⁾.

إذن فالسوق النقدية هي سوق تختص بمشكلة التمويل في المدة القصيرة، سواء من حيث جمع

المدخرات السائلة (الودائع) أو من حيث منح القروض قصيرة الأجل .

ثانيا : المفهوم التقني الضيقان

حسب المفهوم التقني الأول ، فإن السوق النقدية هي :

(السوق التي يتم فيها تداول أدوات استثمارية قصيرة الأجل مثل أذونات الخزينة، شهادات الإيداع

المصرفية القابلة للتداول، القبولات المصرفية، الأوراق التجارية،)⁽⁴⁾.

(السوق التي يتم فيها تداول أدوات الدين قصيرة الأجل -أجل الاستحقاق أقل من سنة-)⁽⁵⁾.

(1) Luc bernet-rollande: principes de technique bancaire, 2^{eme}ed, dunod, paris, 2002 ,p : 315.

(2) Philippe garsuault, stéphane priarin : la banque: fonctionnement et stratégies, economica, paris, 1997 . p : 36

(3) بجزاز يعدل فريدة: تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية 2003، ص: 120 .

(4) جمال جويدان الجميل: الأسواق المالية و النقدية، دار صفاء ، عمان، الطبعة الأولى 2002، ص: 34 .

(5) أحمد أبو الفتوح الناقة: نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية طبعة 2001، ص: 20 .

(الشق الثاني لسوق المال و يتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل)⁽¹⁾.

(السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل من خلال المتعاملين سواء كانوا مؤسسات أو أفراد أو جهات حكومية)⁽²⁾.

و منه فإن السوق النقدية هي السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل التي لا تتعدى عادة مدتها السنة الواحدة، غير أنه يمكن التخلص منها في أي وقت و بحد أدنى من الخسائر أو دون خسائر على الإطلاق نظرا لضمان عملية التسديد .

أما تعريف السوق النقدية حسب المفهوم التقني الثاني ، فيمكن عرضه فيما يلي :

(السوق التي تتبادل فيها فئة معينة من وسائل الدفع -السيولة- في حسابات البنك المركزي أي التعامل بالأرصدة الدائمة المقيدة في دفاتر البنك المركزي باسم البنوك و المؤسسات المالية المختلفة)⁽³⁾.

(سوق القروض قصيرة جدا و التي تتراوح آجالها بين (7_1) أيام و حتى ثلاثة أشهر . و في المصطلح الأنجلوسكسوني تسمى النقود اليومية، إن السوق النقدية هي سوق التعامل بين البنوك... التي تضمن تحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة و المدينة للمؤسسات الائتمانية، حيث تقوم البنوك باستثمار فوائضها، لدى هذه السوق كما تحصل منها على القروض اللازمة)⁽⁴⁾.

(المكان الذي تتم فيه عمليات القرض قصيرة الأجل و المؤسسات التي يمكنها التدخل في هذه السوق هي البنوك و المؤسسات المالية)⁽⁵⁾.

إذن فالسوق النقدية هي السوق التي يتم فيها تبادل السيولة بين البنوك و المؤسسات المالية، فالوحدات التي تملك فائضا تقرضه للوحدات التي تعاني من العجز مقابل عائد . و بهذا فالسوق النقدية حسب هذا المفهوم تعتبر سوقا أو مكانا لإعادة التمويل (و هذا طبعا بالنسبة للوحدات التي تعاني من عجز في السيولة).

يتلخص مما سبق أن السوق النقدية بالمعنى الضيق هي سوق ما بين البنوك، بحيث تقوم هذه الأخيرة بتبادل احتياجاتها و مواردها المالية ذات الأجل القصير، أما بالمعنى الواسع فهي السوق التي تسمح بتدخل

(1) عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص: الأسواق و المؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، طبعة 2001، ص: 256 .

(2) محمود سحنون: محاضرات في مقياس الاقتصاد النقدي، جامعة منتوري، قسنطينة/ الجزائر، طبعة 2006/2005، ص: 129 .

(3) بخراز يعدل فريدة: تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، مرجع سابق، ص: 120 .

(4) مروان عطون: الأسواق النقدية و المالية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الجزء الأول، ص: 16 .

(5) الطاهر لطرش: تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية 2003، ص: 213 .

البنوك أو بعض المؤسسات المالية غير البنكية في نفس الوقت بهدف تجديد السيولة .
غير أن مفهومنا للسوق النقدية يكتمل من خلال معرفة موقعها على خريطة النشاط الاقتصادي، و معرفة الفرق بينها و بين سوق رأس المال، فقد تدق التفرقة بينهما بسبب تشابك العلاقات، و ارتباط الوظائف و تشابه بعض المؤسسات المتعاملة في كليهما . و هو ما سنتناوله في المطلب التالي :

المطلب الثاني : مكانة السوق النقدية و وظيفتها

و نتناوله من خلال الفروع الآتية :

الفرع الأول : موقع السوق النقدية على خريطة النشاط الاقتصادي :

يدور النشاط الاقتصادي لأي بلد في دائرتين : الأولى تتعلق بالتدفقات العينية و الأنشطة الخدمية على هيئة إنتاج و تداول السلع و الخدمات و مستلزمات الإنتاج و الأخرى مالية تتعلق بحركة التدفقات النقدية و تداول الأصول المالية .

و على ضوء ذلك فإن المعاملات الصادرة من قبل أي وحدة اقتصادية تنفرع إلى معاملات خاصة بالسلع و الخدمات، أي التي تقترن بالإنتاج و الاستهلاك و الاستثمار، و معاملات أخرى دخلية ينتج عنها دخل لأصحاب عناصر الإنتاج نتيجة الاشتراك في العملية الإنتاجية، و النوع الآخر يتمثل في معاملات مالية ينتج عنها نقل الموارد المالية من قطاع إلى آخر .

و بالتالي فالنشاط الاقتصادي يتم من خلال نوعين من الأسواق :

أولا : الأسواق الحقيقية:

و هي الأسواق التي يتم من خلالها التعامل في أصول مادية ملموسة تمثل في الواقع أصول الثروة المملوكة للمجتمع مثل العقارات، الأراضي، المباني، الآلات، و المعدات، المعادن النفيسة كالذهب و الفضة و الأحجار الكريمة كالماس و الجواهر، بالإضافة إلى الحبوب و الفاكهة و سائر السلع المادية و الملموسة محل البيع و الشراء سواء كانت استهلاكية أم استثمارية فضلا عن خدمات عناصر الإنتاج كالنقل و التخزين و الاستثمارات المالية و كلها تعتبر غير ملموسة .

ثانيا : الأسواق المالية :

يسود المجتمع نوعين من الوحدات الاقتصادية : الأولى تحقق فوائض مالية قد لا تحتاج إليها لفترة من الزمن القريب الشيء الذي يبعث فيها الرغبة إلى استثمارها عوضا عن الاحتفاظ بها في شكل سيولة نقدية أي على شكل رأس مال عاطل، أما الثانية فهي تلك الوحدة الاقتصادية التي تعاني من عجز معين في مواردها المالية مما يبعث بها إلى السعي وراء البحث عن فوائض من أجل مواصلة نشاطها الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة مما يؤدي بوحدات العجز و التي تعبر عن جانب الطلب إلى اللجوء إلى وحدات الفائض و التي بدورها تعبر عن جانب العرض . و يترتب على هذه العملية انتقال الموارد المالية من قطاع إلى آخر . و هو ما أدى إلى ظهور ما يعرف حاليا بالأسواق المالية، و التي تعمل أكثر فأكثر على تنشيط هذه العملية .

و لعل أهم ما تتميز به الاقتصاديات الحديثة أن الذين يقومون بوظيفة الادخار ليس بالضرورة هم نفسهم الذين يقومون بوظيفة الاستثمار، إذ أن القائمين بالاستثمار هم مجموعة من الأفراد و المؤسسات تقوم بالإنتاج (المنتجون) أما القائمون بوظيفة الادخار هم عبارة في غالب الأحيان عن المستهلكين . مما جعل أحد الوظائف الحديثة و المهمة للسوق المالية هي تحويل الأموال من المقرضين إلى المقترضين و من الوحدات ذات الطاقة التمويلية الفائضة إلى الوحدات ذات العجز في الموارد المالية .

لذا فالسوق المالية هي سوق تؤدي وظيفة و خدمة عظيمة للاقتصاد الوطني و تساهم في رفاهية الإنسان، إذ تعرف على النحو التالي : السوق المالية هي السوق الأم لكافة الأسواق التي تتعامل في الأصول و الأدوات المالية قصيرة الأجل كالأوراق التجارية و أذونات الخزينة، و أخرى طويلة الأجل كالأسهم و السندات و تعد السوق النقدية و سوق رأس المال الرافدين الأساسيين لهذه السوق . في خضم هذا التعريف فإن السوق المالية تنقسم إلى قسمين هما : السوق النقدية و سوق رأس المال، و الشكل الموالي يوضح موضع السوق النقدية بالتفصيل بالنسبة للسوق المالي أو على خريطة النشاط الاقتصادي و هو ما يتطلب منا الإطلالة الخفيفة على سوق رأس المال . و في هذا الصدد نقول أن من بين أهم التعاريف التي سادت في وقتنا الحاضر لتعريفها ما يلي : هي السوق التي تتعامل في أدوات الدين طويلة الأجل و كذا الأسهم التي تصدرها الشركات .

شكل رقم (1) : موقع السوق النقدية على خريطة النشاط الاقتصادي



المصدر : سمير رضوان عبد الحميد حسن: المشتقات المالية و دورها في إدارة المخاطر، و دور الهندسة

المالية في صناعة أدائها، دار النشر للجامعات، 2005، ص: 31.

الفرع الثاني : الفرق بين السوق النقدية و سوق رأس المال

ويمكن إيجاز أوجه الاتفاق و مظاهر الاختلاف من خلال النقاط التالية :

تتفق السوق النقدية و سوق رأس المال في أن كل منهما يعد مجالا للحصول على المال من خلال إصدار الأدوات المالية المختلفة، حيث يشتركان في تحقيق وظيفة السوق المالية في تحويل الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز، إلا أنهما يختلفان بشكل رئيسي في آجال استحقاق الأدوات المالية التي يتم التعامل بها، و في طبيعة المؤسسات المالية التي تعمل في كل منهما، و في الأدوات المالية التي يتم تداولها و غيرها .

أولا : من حيث ماهيتها (1):

◀ السوق النقدية هي سوق التعامل في الائتمان قصير الأجل، أما سوق رأس المال فهي سوق تتعامل في الائتمان طويل الأجل، و من هنا كان سعر الفائدة في السوق المالية أعلى منه في السوق النقدية .

◀ تعتمد السوق النقدية في ممارسة عملياتها على الفوائض النقدية لديها (الودائع)، أما سوق رأس المال فهي لا تتلقى ودائع، و إنما تعتمد في تقديم الائتمان على رأس مال البنوك و على القروض التي تعقدها في السوق لنفسها و التي تدرها في صورة أسهم و سندات .

◀ السوق النقدية هي سوق الادخار أي السوق التي تحرك الأموال السائلة التي يرغب أصحابها في ادخارها، أما سوق رأس المال فهي سوق استثمار أي السوق التي تحرك الأموال التي تسعى وراء الاستثمار سواء في البنوك أو في البورصة .

ثانيا : من حيث الغرض (الهدف) :

◀ الغرض الأساسي للسوق النقدية هو تمويل المشروعات برأس مالها العامل، أما سوق رأس المال فهو يزودها برأس مالها اللازم للتأسيس أو التجديد .

◀ تمويل السوق النقدية التجارة و غرضها الأساسي تسيير عملياتها، أما سوق رأس المال فهو يمول الصناعة و الزراعة و عمليات اكتساب و تحسين العقارات، و بالتالي يمكن القول أن: هدف السوق النقدية توفير السيولة و الثقة و الأمان. أما سوق رأس المال فهذه الأساسي توفير الدخل

(1) عادل أحمد حشيش: أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، دار الجامعة الجديدة، طبعة 2004، ص: 162.

(لذلك فالاستثمار فيه يعتبر عائدا) (1).

ثالثا : من حيث الأدوات:

◀ في السوق النقدية يتم تداول شهادات الإيداع والأوراق التجارية و أذونات الخزينة و القبولات المصرفية و غيرها . أما في سوق رأس المال فيتم تداول الأسهم و السندات .

◀ الأوراق المالية للسوق النقدية تتبادل على نحو أسرع من الأوراق المالية لسوق رأس المال و بذلك تكون أكثر سيولة .

◀ الأوراق المالية للسوق النقدية لها تقلبات أصغر في أسعارها مما هو عليه الوضع بالنسبة للأوراق المالية لسوق رأس المال، مما يجعل الأولى أكثر أمانا في الاستثمار من الثانية(2).

رابعا : من حيث التنظيم:

◀ فسوق رأس المال أقل اتساعا بالنسبة للسوق النقدية، لكنه في نفس الوقت أكثر تنظيما نظرا لكونه متعامل به من قبل الوكلاء و المتخصصين(3).

خامسا : من حيث حجم الصفقات :

◀ في السوق النقدية يعتبر حجم الصفقات كبيرا رغم قصر الآجال، و محدودية عدد الصفقات، أما في سوق رأس المال فحجم الصفقات فيه قد يكون أقل رغم عدد الصفقات الكبير.

سادسا : من حيث الكفاءة و الفاعلية :

◀ يتطلب تحقيق الكفاءة و الفاعلية في السوق النقدية التكلفة و سرعة الاستجابة للمعلومات من خلال توفر وسائل الاتصال و السيولة . أما في سوق رأس المال فيجب توافر سوق أولية و ثانوية نشطة تعمل على تسريع حركة التداول، إضافة لتوفر استثمارات مناسبة بإنتاجية عالية تضمن أقل التكاليف الممكنة(4).

سابعا : من حيث المؤسسات العاملة فيها :

◀ يأتي البنك المركزي و البنوك التجارية في مقدمة المؤسسات المالية العاملة في السوق النقدية بالإضافة إلى الوكلاء المتخصصين في التعامل في بعض الأوراق المالية ذات الأجل القصير . أما في

(1) ناظم محمد نوري الشمري، وآخرون: أساسيات الاستثمار العيني و المالي، دار وائل، الأردن، الطبعة الأولى 2009، ص: 202 .

(2) محمد صالح القرشي: اقتصاديات النقود و البنوك و المؤسسات المالية، إثراء للنشر و التوزيع، الأردن، الطبعة الأولى 2009، ص: 193 .

(3) جمال جويدان الجميل: الأسواق المالية و النقدية، مرجع سابق، ص: 35 .

(4) ناظم محمد نوري الشمري، وآخرون: مرجع سابق، ص: 203 .

سوق رأس المال فأهم هذه المؤسسات هي بنوك الاستثمار و الشركات المتخصصة في الوساطة بين المتعاملين، إضافة إلى المؤسسات الاستثمارية مثل صناديق الاستثمار وصناديق التقاعد وشركات التأمين .

و عموماً فكلما من السوق النقدية وسوق رأس المال يشكلان في النهاية سوقاً مالية قومية، و التي يتم تداول الأدوات المالية فيها بغية استغلال الفرص المربحة ذات العائد المجزي و بأقل التكاليف و بما يضمن بالمقابل مصلحة الأطراف المتعاملة من خلال تعبئة المدخرات و توجيهها إلى قنوات التمويل ليلعب كل سوق دوره البالغ الأهمية في الحياة الاقتصادية بالعمل على استقطاب رؤوس الأموال و توظيفها التوظيف الأمثل .

و الواقع أن السوقين غير منفصلين عن بعضهما، فالخط الفاصل بينهما خط متحرك، و بالتالي قد تلجأ البنوك التجارية إلى سوق رأس المال لمباشرة عمليات البيع و الشراء كما أن سوق رأس المال قد تلجأ للبنوك التجارية لتحصل منها على الأموال اللازمة لإتمام بعض عمليات المضاربة .
و زيادة لإيضاح مفهوم السوق النقدية يستحسن التعرض لوظيفتها و ذلك فيما يأتي :

الفرع الثالث : وظيفة السوق النقدية

تتمثل الوظيفة الأساسية للسوق النقدية في أي اقتصاد في توزيع الفائض الذي يتحقق لدى بعض وحدات الاقتصاد القومي على تلك الوحدات التي تعاني من عجز مالي و تحتاج لهذا الفائض لتمويل احتياجاتها للنمو و التطور . و هذا مما يمكن تلك الوحدات - ذات العجز - من تسيير أموالها و مشاريعها دون الحاجة إلى الانتظار لحين وصول وفوراتها إلى المستوى الذي يكفي من تلبية هذه الاحتياجات⁽¹⁾ .
فالسوق النقدية هي القناة الرئيسية في اقتصاد حديث التي لها القدرة على إحداث نقلات هامة في مجال التنمية و ذلك من خلال :

- ◀ إيجاد حلقة فعالة بين البائعين و المشترين الأمر الذي ييسر سبل الاستثمار و التمويل للإقراض .
- ◀ تشجيع الادخار و ذلك بفتح مجالات واسعة أمام صغار المدخرين لإيجاد فرص استثمارية ملائمة.

◀ توجيه الادخار نحو الاستثمارات الأكثر كفاءة و إنتاجية⁽²⁾ .

(1) حسني علي خريوش، و آخرون: الاستثمار و التمويل بين النظرية و التطبيق، دار زهران، عمان، طبعة 1999، ص: 121 .

(2) جمال جويدان الجميل: الأسواق المالية و النقدية، مرجع سابق، ص: 38 .

و تتلخص هذه الوظائف الأساسية في باين رئيسيين هما :

◀ الأول : تعبئة المدخرات

◀ و الثاني : توجيه هذه المدخرات لتلبية احتياجات الأنشطة المختلفة (1).

و بطبيعة الحال يتوقف أداء هذه الوظيفة بشقيها على طريقتين من طرق التمويل (2):

أولاً : التمويل المباشر

و فيه تحصل الوحدات ذات الاحتياج المالي على احتياجاتها المالية مباشرة من الوحدات ذات الفائض إما عن طريق الاقتراض المباشر، و إما عن طريق إصدار الأوراق المالية المختلفة، مثل : الكمبيالات و أدونات الخزينة .

ثانياً : التمويل غير المباشر

و ذلك من خلال المؤسسات المالية الوسيطة كالبنوك التجارية و غيرها، حيث تقوم هذه المؤسسات بتجميع الأموال من الوحدات ذات الفائض، إما من خلال الودائع و إما من خلال إصدار أوراق مالية خاصة مثل شهادات الإيداع، ثم تقوم باستخدام هذه الأموال في تقديم القروض لمن يحتاجها، أو شراء الأوراق المالية الجديدة التي تصدرها الوحدات ذات الاحتياج المالي .

المطلب الثالث : نشأة وتطور و أهمية الأسواق النقدية

و نتناوله من خلال الفروع الآتية :

الفرع الأول : نشأة الأسواق النقدية

ارتبطت نشأة الأسواق النقدية و مدى تطورها بظروف و احتياجات التطور الاقتصادي في البلدان التي وجدت فيها . فالتدرج و الواقعية في تنظيم قيام هذه الأسواق يؤكدان على أنها لم تنشأ تاريخاً-من فراغ و لا بقرار من سلطة عليا- و إنما استوجبت نشأتها مقتضيات التطور الاقتصادي (3).

و الواقع أن فكرة السوق ليست جديدة و لا حديثة العهد فهي موجودة منذ القدم، و كان التعامل فيها يقتصر على بيع و شراء سلع حقيقية، كما أن وسائل وأساليب تبادل هذه السلع كانت تتم بطرق

(1) جمال جويدان الجمال: الأسواق المالية و النقدية، مرجع سابق، ص: 15 .

(2) مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، دار كنوز اشبيلية، الرياض/ المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى 2005، الجزء الأول، ص: 43،42 .

(3) زينب حسين عوض الله: اقتصاديات النقود و المال، الدار الجامعية، طبعة 1994، ص: 186 .

بدائية و بسيطة كتبادل سلعة بسلعة -المقايضة- و التي استبدلت فيما بعد بتبادل السلع بالنقود بعد اكتشاف الأوراق النقدية .

كما ساهم التطور التقني الهائل في مجال الأدوات و وسائل الاتصال المستعملة و تكنولوجيا المعلومات و كذا الأساليب الفنية المطبقة في مجال الخدمات المصرفية في تسهيل عمليات التداول في هذه الأسواق. فلم يعد الإطار المكاني شرطا ضروريا لوجود السوق .

و بناء على ذلك تطور مفهوم السوق، فلم يعد يقتصر على مكان معين أو محدد أو على سلعة معينة، بل تجاوز ذلك ليشمل كل تبادل للسلع و غيرها حصل بطريق مباشر أو غير مباشر .

من ناحية أخرى فإن التطورات المتعاقبة التي طرأت على نوعيات و أحجام السلع التي تباع في السوق قد أدت إلى كبر حجم الإنتاج و ازدياد حجم التبادل التجاري، و تبعا لذلك ظهرت الأسواق المتخصصة، كأسواق المواد الغذائية وأسواق السلع المعمرة و أسواق الذهب، ثم ظهرت بعد ذلك الأسواق المتخصصة في بيع و شراء الأوراق المالية و النقدية و هي ما يعرف بالأسواق المالية، و على الرغم من أنها تعتبر كظاهرة حديثة نسبيا تعود إلى حوالي أقل من خمسة قرون⁽¹⁾، إلا أنها قد تطورت في الآونة الأخيرة تطورا كبيرا سواء من حيث التنظيم أو من حيث الإمكانيات و التسهيلات المتاحة للمتعاملين فيها و يرجع ذلك لضخامة الاستثمارات المالية التي يتم تبادلها في هذه الأسواق .

و يمكن القول أن فكرة الأسواق النقدية تستند إلى نظرية آدم سميث التي تقول بأن تقسيم العمل يعتمد إلى حد كبير على حجم السوق، و بما أن هناك علاقة وثيقة بين حجم السوق و حجم الإنتاج فإن هذه العلاقة تنعكس على التطور المالي و معدل دخل الفرد⁽²⁾ .

و على أي حال، فالأسواق النقدية - كما في عصرنا الحاضر - لا تختلف في مفهومها عن مفهوم الأسواق في السابق . إلا أنها تطورت من أسواق عادية للبضائع إلى أسواق متطورة يغلب فيها العناية بالنقود و الأدوات المالية المختلفة⁽³⁾ و من هنا يتبين أن مفهوم السوق و مفهوم ما يتم التبادل به في هذا السوق قد تغير .

و يمكننا تتبع مراحل نشأة هذه الأسواق من خلال دراسة العوامل التي فسرت تطور هذه الأسواق و

(1) موريس سلامة: الأسواق المالية في العالم، ترجمة يوسف الشدياق، منشورات عويدات، بيروت، الطبعة الأولى 1983، ص: 3 .

(2) خليل الهندي، أنطوان الناشف: العمليات المصرفية و السوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، طبعة 2000، الجزء الأول، ص: 26، 27.

(3) صبري هارون: أحكام الأسواق المالية: الأسهم و السندات، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى 1999، ص: 44.

يمكن ذكر (1)(0):

أولاً : توفر قدر أكبر من الدخل القومي و الفردي، و الذي يسمح بقدر أكبر من الادخار نتيجة حالة التطور في الدول المتقدمة و الارتفاع الملموس في الدخل في الدول النامية، رغم تطورها النسبي و المحدود، و هذا أدى إلى الحاجة لاستخدام هذا الادخار من أجل تحقيق عائد توفره الأسواق النقدية و المالية .

ثانياً : محدودية مجالات استخدام الموارد المالية و النقدية، سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية، رغم الاختلاف في أسباب هذه المحدودية، و هو الأمر الذي اقتضى البحث عن مجالات إضافية و بديلة لاستخدام الموارد المالية في الأسواق المالية و النقدية .

ثالثاً : الأحجام الكبيرة و الضخمة لمشاريع المؤسسات في الوقت الحاضر، و التي يرافقها عادة استخدام أوسع للتكنولوجيا المتطورة، و ذات الكثافة الرأسمالية العالية، و كلها عوامل تؤدي إلى زيادة حاجة مثل هذه المؤسسات للموارد المالية الضخمة، و مختلف أدوات إدارتها، و بذلك يسهم هذا الأمر في توسيع عمل الأسواق و تطويرها .

رابعاً : زيادة عدد المؤسسات المالية الوسيطة، و زيادة درجة تنوعها و حجمها، و التي تتولى مهمة الوساطة بين المدخرين و المستثمرين، و ما توفر لديها من موارد مالية ضخمة، تسهم في توسيع عمل الأسواق المالية و النقدية عن طريق تعاملاتها داخل الأسواق .

خامساً : نشأة و تطور العديد من المنتجات و الأوراق المالية و النقدية في الأسواق، بشكل مستمر و بوتيرة مرتفعة، لتوفر العديد من مجالات الاستخدام عن طريق الاستثمار أو التوظيف، و سد العجز من خلال التمويل .

سادساً : توفر الأسواق النقدية و المالية على العديد من الخدمات الراجعة إلى تنظيم عمل هذه الأسواق، و تطور وسائل الاتصال فيها، و نظم المعلومات التي توفر الإفصاح المالي للمتعاملين، أسهم في تشجيع التعامل فيها مما أدى إلى تطورها .

سابعاً : الحوافز التي تقدم للمتعاملين في هذه الأسواق من خلال قيامها بعملها عن طريق الوسطاء و الفنيين و الخبراء، و الأجهزة التي توفر للمؤسسات الاقتصادية الحصول على عائد أكبر بمخاطرة أقل، و بدرجة سيولة أكبر و خلال فترة استرداد أقل .

(0) تعتبر عوامل نشأة و تطور الأسواق النقدية جد متداخلة و مرتبطة مع عوامل نشأة و تطور الأسواق المالية .

(1) فليح حسن خلف: الأسواق المالية و النقدية، جدارا للكتاب العالمي، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2006، ص: 13، 14 .

ثامنا : الاتجاهات الواضحة و الملموسة، و خاصة في الفترات الأخيرة، و التي تتضمن الحد من القيود و الإجراءات التي تعيق عمل هذه الأسواق، و التوجه نحو الأخذ بالإجراءات و القوانين التي تدفع نحو التوسع في التعامل مع هذه الأسواق (الإعفاء من الضرائب، حرية تحويل الأموال ...).

تاسعا : ترابط اقتصاديات دول العالم عموما، و زيادة العلاقات الاقتصادية فيما بينها، أدى إلى تطور عمل الأسواق النقدية و المالية من خلال تحرير حركة رؤوس الأموال .

عاشرا : العمل على تحقيق الاستقرار بكافة جوانبه الاقتصادية، الاجتماعية و السياسية، ذلك أن عدم الاستقرار في هذه الجوانب يؤدي بالضرورة إلى ضعف التعامل في الأسواق النقدية و المالية .

الفرع الثاني : مراحل تطور الأسواق النقدية

من خلال ما سبق يمكن القول، أنه على الرغم من وجود الأسواق منذ قديم الزمان، إلا أن الأسواق النقدية لم تأخذ شكلها النهائي الذي نعرفه الآن منذ قيامها، و إنما هي نتاج تاريخ طويل من التطور المالي و الاقتصادي للدول . و يمكن بيان أربع مراحل لنشئها و تطورها و ذلك من الناحية النظرية فحسب، إذ أنه يصعب حقيقة الفصل الكامل بين هذه المراحل الأربع، و ذلك لأنها تتميز بدرجة من التداخل، و بقدر من الاندماج، و بشيء من التشابه في الخصائص و المقومات. و فيما يلي بيان لهذه المراحل⁽¹⁾:

المرحلة الأولى : هي مرحلة بدايات نشأة و تطور الأسواق النقدية، فقد تميزت بوجود عدد محدود من البنوك الخاصة و محلات الصرافة و ارتباطها بتحقيق نسبي في الادخارات، و التي أتاحت إقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية و زراعية و عقارية، مما استدعى التوجه نحو البنوك للاقتراض بهدف التمويل.

المرحلة الثانية : ارتبطت هذه المرحلة بالتطور الذي تحقق في المرحلة الأولى، فقد فرض تزايد عدد البنوك الحاجة إلى ظهور السلطات النقدية المركزية، و بذلك فقد تميزت هذه المرحلة بظهور البنوك المركزية للسيطرة على البنوك التجارية و تنظيم عملها و توجيهها، فبعدما كانت في المرحلة الأولى تتميز بحرية مطلقة أصبحت في هذه المرحلة تقوم بعملها التقليدي بالإضافة إلى تزايد خصم الكمبيالات و زيادة دورها في الائتمان طبقا للضوابط التي يضعها البنك المركزي.

(2) خليل الهندي، أنطوان الناشف: العمليات المصرفية و السوق المالية، مرجع سابق، ص: 18 و ما بعدها .

المرحلة الثالثة : و هي مرحلة بداية ظهور الأسواق النقدية المحلية فزيادة نشاط المصارف و زيادة الطلب على رأس المال لتمويل المشروعات المختلفة أدى إلى الاهتمام بسعر الفائدة للحد من زيادة الطلب على النقود. مما اقتضى زيادة إصدار سندات الخزينة لفترات قصيرة بل متوسطة و طويلة الأجل أيضا، و ازداد في هذه المرحلة أيضا نشاط سوق الأوراق التجارية و شهادات الإيداع القابلة للتداول . و يعتبر هذا الأمر بداية لاندماج السوق النقدية في السوق المالية .

المرحلة الرابعة : في هذه المرحلة اندمجت الأسواق النقدية مع الأسواق المالية بدرجة أكبر من خلال تطور عمل هذه الأسواق و ذلك بفضل التقدم التكنولوجي في مجال وسائل الاتصال و تكنولوجيا المعلومات و الذي ساهم في تسهيل عمليات التداول داخل و خارج الحدود الإقليمية للبلدان، فهي المرحلة التي تنتقل منها و إليها رؤوس الأموال المختلفة . و هو ما أدى كذلك إلى اندماج الأسواق المالية و النقدية الدولية .

كنتيجة لكل ما سبق فقد تطورت الأسواق النقدية إلى جانب الأسواق المالية بدرجة كبيرة في كافة الدول و على النطاق العالمي .

الفرع الثالث : أهمية السوق النقدية

إن أهمية السوق النقدية مردها إلى مدى الحاجة إليها، و دورها في توفير التمويل قصير الأجل للنشاطات الاقتصادية، و بالذات الإنتاجية منها، و للجهات المختلفة في الاقتصاد التي تحتاج لمثل هذا النوع من التمويل، و يبرز هذا الدور و أهميته بصورة أكبر كلما كثر اللجوء إليها و اتسع نطاق التعامل بها .

فمن وجهة نظر الاقتصاد القومي تسهم السوق النقدية في توفير الموارد المالية لتحقيق التوسع و النمو الاقتصادي . إذ تؤمن هذه السوق السيولة النقدية حسب حاجات التمويل الاقتصادي⁽¹⁾، مما يؤدي بدوره إلى انخفاض تكلفة التمويل قصير الأجل و يكون ذلك سببا في زيادة الطاقة الإنتاجية⁽²⁾، و توجيه الادخار نحو الاستثمارات الأكثر كفاءة و إنتاجية، الأمر الذي يولد عائدا ملائما للمستثمر و يعود بالنفع على مستوى الاقتصاد القومي ككل.

(1) محمود سحنون: الاقتصاد النقدي و المصرفي، بهاء الدين للنشر و التوزيع، الجزائر 2003، ص: 131 .

(2) دريد كامل آل شبيب: الاستثمار و التحليل الاستثماري، دار البازوري العلمية، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2009، ص: 231 .

إلى جانب ذلك فإن أهمية السوق النقدية تتمثل في أنها تتيح للمقترض سرعة الحصول على الأموال التي يحتاجها، كما تتيح للمقرض إمكانية تحويل أصوله المالية قصيرة الأجل بسرعة إلى أرصدة نقدية سائلة، و بذلك تؤمن السيولة النقدية و توفر أدوات الدفع للجهاز المصرفي . مما يُمكن لهذا الأخير من القيام بدوره في تمويل النشاط الاقتصادي الجاري من تجارة، صناعة و استهلاك⁽¹⁾.

أما من وجهة نظر البنك المركزي فإن وجود سوق نقدية تمكنه من التأثير على كمية و مقدار الأموال السائلة، فمن خلال هذه السوق يتمكن البنك المركزي من ممارسة دور فعال في تغيير أسعار الفائدة قصيرة الأجل، و ذلك عن طريق التحكم في إحتياطات البنوك التجارية⁽²⁾ التي تلعب دورا قياديا في هذه السوق .

و الجدير بالذكر هنا هو أن التحكم المباشر في معدلات الفائدة قصيرة الأجل من طرف البنك المركزي يؤدي إلى القدرة على التحكم بصورة غير مباشرة في معدلات الفائدة طويلة الأجل كذلك . كما يجد البنك المركزي في السوق النقدية منفذ التقليدي للتأثير على سياسة البنوك التجارية عن طريق تحديد سعر إعادة الخصم، و الدخول في السوق المفتوحة، كبايع و مشتري للأوراق المالية، و ما إلى ذلك، و كلها من الأمور الحاسمة في رسم السياسة النقدية .

أما من وجهة نظر البنوك التجارية فإنها تجد في رحاب السوق النقدية مجالا لاستثمار قدر معين من مواردها في أصول بالغة السيولة، حيث يؤثر حجم المعاملات في هذه السوق على حجم الإحتياطات النقدية لهذه البنوك، و بالتالي يكون لها تأثير على حجم الائتمان الممنوح من قبلها، أي على كمية عرض النقود المتداولة، و على سعر الفائدة . و بالتالي فإنها تساعد على تحقيق أهداف السياسة النقدية⁽³⁾.

و من الواضح أن صلاحية السوق النقدية لتأمين سيولة النظام المصرفي أو لتوفير أسباب نفاذ سياسات البنك المركزي إنما تتوقف على مدى نمائه . و يستدل على نماء السوق النقدية بمقدار ما تتصف به من سعة و ما تتمتع به من سيولة و نشاط، و منافسة وفقا لشروط التعامل فيها⁽⁴⁾.

و يتوقف اتساع السوق النقدية على تنوع الأصول التي تباع و تشتري فيها، و على مدى توفر

القدر الملائم من السيولة لسد حاجات التعامل منه، و تتوقف سيولة السوق على مدى سهولة تحويل

(1) رابيس حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مكتبة إيتراك، القاهرة/مصر، الطبعة الأولى 2009، ص: 156.

(2) صبري هارون: أحكام الأسواق المالية، الأسهم و السندات، مرجع سابق، ص: 42 .

(3) عبد الله الطاهر، موفق الخليل: النقود و البنوك و المؤسسات المالية، مركز يزيد للنشر، الطبعة الثانية 2006، ص: 368 .

(4) عادل أحمد حشيش: أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، مرجع سابق، ص: 187 .

تلك الأصول إلى نقود عند الضرورة، الأمر الذي يعتمد على نشاط التعامل و على مقدار ما يتوافر للسوق من الموارد⁽¹⁾.

كنتيجة لكل ما سبق يمكننا القول أن وجود سوق نقدية ضرورة لا يمكن إنكار أهميتها بالنسبة للاقتصاد الوطني في أي بلد . فبالنسبة للبنوك التجارية فإن وجود سوق نقدية يمكنها من توظيف بعض أموالها بشكل سائل و آمن، كما أنه يخلق منفذا لاستعمال أموالها الفائضة مؤقتا مما يساعد على الاحتفاظ باحتياطي ثابت و منخفض . أما بالنسبة للبنك المركزي، فإن وجود سوق نقدية يمكنه من التأثير على كمية و مقدار الأموال السائلة عن طريق التدخل في هذه السوق إما لعرض الأموال أو طلبها أو بوسائل أخرى (سياسة إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة...) تبعا للسياسة النقدية التي يقوم بتنفيذها .

المبحث الثاني : مزايا و خصائص و مقومات إنشاء سوق نقدية

و يحتوي على المطالب التالية :

المطلب الأول : مزايا السوق النقدية

على اعتبار أن السوق النقدية هي تلك السوق التي تتعامل في الأدوات قصيرة الأجل، مما ترتب عليه السمة البارزة لها و المتمثلة في المرونة العالية فضلا عن انخفاض درجة المخاطرة فيها و كبير حجم متعاملها، و يمكن إيجاز ذلك فيما يلي :

أولا : تعتبر السوق النقدية سوق جملة من حيث كون المتعاملين ذوي حجم كبير، و يعملون عادة لحساب مؤسسات كبيرة، و يتمتعون بخبرات و مهارات عالية، و يتم التداول في السوق من خلال المتعاملين و السماسرة⁽²⁾.

ثانيا : كما تمتاز السوق النقدية بانخفاض درجة المخاطرة فيها و ذلك للسببين الآتيين⁽³⁾ :

◀ تدني درجة المخاطرة النقدية: الناشئة أساسا عن احتمالات انخفاض أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها، و نظرا لقصر آجال هذه الأوراق، فإن الآثار الناجمة عن التغيرات الحادثة في أسعار الفائدة

(1) خليل الهندي، أنطوان الناشف: العمليات المصرفية و السوق المالية، مرجع سابق، ص: 38 .

(2) جمال جويدان الحمل: الأسواق المالية و النقدية، مرجع سابق، ص: 34 .

(3) ناظم محمد نوري الشمري، وآخرون: أساسيات الاستثمار العيني و المالي، مرجع سابق، ص: 178 .

السوقية تكون محدودة على الأسعار السوقية لتلك الأوراق، الشيء الذي يجعل قيمتها الاسمية عند الاستحقاق شبه مؤكدة، مما يؤدي إلى التقليل من الخسائر خاصة لو قام صاحبها بالخصم قبل موعد الاستحقاق.

◀ تدني درجة مخاطرة الائتمان : و التي تتمثل في احتمال عجز المدين عن السداد عند تاريخ الاستحقاق خاصة لكون أن الأوراق المالية المتداولة فيه تصدر من قبل مؤسسات ذات مراكز ائتمانية قوية كالبنوك التجارية، البنك المركزي، المؤسسات الحكومية، مما ينجم عنه نقص الاحتمال بعدم الوفاء بالدين.

ثالثا : تمتاز السوق النقدية بالمرونة العالية قياسا بغيرها، نظرا لقصر آجالها و ما تتمتع به من انخفاض درجة المخاطرة، مما أعطاها صفة المرونة و سرعة التجاوب مع التغيرات الاقتصادية مما يقلل من الخسائر و يعظم العوائد، لاسيما وأن مخاطرة المستثمر عندما يحول استثماراته إلى نقود تكون قليلة مما يعطي السوق صفة المرونة العالية و الاستجابة للرغبات.

المطلب الثاني : خصائص السوق النقدية

تعتبر السوق النقدية كأى سوق أخرى لها خصائص جوهرية تميزها عن غيرها، فمن خلال تعريفها على أنها تلك السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل و التي يتم من خلالها القيام بعمليات الإقراض و الاقتراض بين المتعاملين من دائن و مدين، و كون للسوق النقدية أهميتها كرافد للتمويل قصير الأجل، يتضح من ذلك المعالم الرئيسة المشكلة لخصائص هذه السوق و التي يمكن إجمالها في النقاط الآتية :

أولا : تختص الأسواق النقدية بطبيعة خاصة، و هي أن التبادل يتم فيها بين النقود و الأدوات (الأصول) المالية، فالمشتري يدفع النقود مقابل أوراق مالية غير ربوية في الاقتصاد الإسلامي، أو أوراق مالية ربوية في الاقتصاد الوضعي، إلا أن المشتري لا يستلم أصولا حقيقية⁽¹⁾. و تعتبر آجال الاستحقاق للأدوات موضوع المبادلة في هذه السوق قصيرة فهي لا تتجاوز سنة واحدة في الغالب بدءا من يوم واحد⁽²⁾، مما يعطيها خاصيتها الرئيسية و هي سيولتها النسبية . و السيولة تعني القدرة على التحول إلى نقود قانونية

(1) صبري هارون: أحكام الأسواق المالية: الأسهم و السندات، مرجع سابق، ص: 37 .

(2) ناظم محمد نوري الشمري، وآخرون: أساسيات الاستثمار العيني و المالي، مرجع سابق، ص: 178 .

في خلال مدة قصيرة، و بأقل قدر ممكن من الخسارة أو الخطر⁽¹⁾ . و هي تتعدد في أشكالها و أحجامها و أهمها : أذونات الخزينة، الأوراق التجارية...، و كلها تمثل سندات تعبر عن مديونية قصيرة الأجل. ثانيا : أن غالبية الأدوات النقدية قابلة للخصم و ذلك لأنها تباع عادة بأقل من قيمتها المحددة باستثناء الودائع المصرفية⁽²⁾ .

ثالثا : تختص الأسواق النقدية بممارسة الكثير من وظائف البنوك التجارية مما يجعل التقلبات في أسعار الأصول موضوع المبادلة في هذه السوق ضئيلة نسبيا، و من ثم يمثل الاستثمار فيها أكثر أمانا و أقل خطورة من غيره .

رابعا : تخدم السوق النقدية بالدرجة الأولى التجار و العمليات التجارية قصيرة الأجل .

خامسا : تقوم هذه السوق بإنجاز معاملات البيع و الشراء بسرعة و سهولة، و عادة ما يتم التعامل فيها عبر شبكات متطورة من وسائل الاتصال مثل أجهزة الحاسوب و الانترنت⁽³⁾ .

سادسا : على اعتبار أن لكل سوق ثمن تتقابل عنده الإيرادات، فسعر الفائدة هو ثمن التوازن في السوق النقدية⁽⁴⁾، نظرا لارتباط سعر الفائدة بمعظم إن لم يكن بجميع أدوات التعامل في هذه السوق .

سابعا : نظرا لما تتمتع به الأدوات المالية من خصائص جوهرية، فإنها تتيح للسوق النقدية فرصة تعجيل و توسيع الطاقة الإنتاجية لمختلف المشروعات بتوفير السيولة للأصول المالية قصيرة الأجل مما يعمل على زيادة سرعة دوران رؤوس الأموال.

المطلب الثالث: مقومات و ركائز إنشاء سوق نقدية

إن توفر أسواق نقدية بالخصائص المتعارف عليها في البلدان المتقدمة اقتصاديا، يقتضي توافر مجموعة من المقومات أهمها⁽⁵⁾ :

أولا : وجود جهاز مصرفي منظم و متماسك و على درجة عالية من التأهيل، حيث يعد هذا الجهاز المنفذ للعمليات قصيرة الأجل .

(1) مصطفى رشدي شيحة: النظرية و السياسة النقدية، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، طبعة 1996، ص: 353 .

(2) هوشيار معروف كاكاملولا: الاستثمار و الأسواق المالية، دار صفاء، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2003، ص: 363 .

(3) عبد الله الطاهر، موفق الخليل: النقود و البنوك و المؤسسات المالية، مرجع سابق، ص: 363 .

(4) مططفى رشدي شيحة: النظرية و السياسة النقدية، مرجع سابق، ص: 353 .

(5) عادل أحمد حشيش: أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، مرجع سابق، ص: 187 .

ثانيا : وجود بنك مركزي، حيث أن وجوده يؤمن السوق النقدية بالأموال السائلة كلما دعت الحاجة إلى ذلك، باعتباره المصدر النهائي للسيولة .

ثالثا : توافر عدد من المقرضين الذين يطرحون أدوات الائتمان التي ينصب عليها التعامل في هذه الأسواق مثل الكمبيالات و أذونات الخزينة و السندات الحكومية القصيرة الأجل، و أن تكون مثل هذه الأصول من نوعية جيدة و ممكن تبادلها دون أية تكلفة مستحقة .

رابعا : وجود عدد من المقرضين الذين يمكن الاعتماد عليهم لشراء هذه الأدوات. بمعنى آخر وجود منافسة معقولة ما بين المقرضين، مما يجعل سعر الفائدة السائدة في هذه السوق يعكس إلى حد كبير عوامل العرض و الطلب للأموال .

خامسا : توافر المؤسسات المالية المتخصصة التي بإمكانها التدخل في السوق النقدية لربط الصلة بين جماعة المقرضين و المقرضين و التي بإمكانها أيضا التعامل في الأدوات المتاحة في هذه السوق .

سادسا : توافر عدد من الأسواق الفرعية بحيث يتخصص كل سوق منها في نوع من الأصول قصيرة الأجل و ذلك مثل سوق الخصم و سوق سندات الخزينة و سوق النقود تحت الطلب. و كلما كثرت هذه الأسواق الفرعية كلما اتسع و ارتقى هيكل سوق النقود. كما يجب أن تكون هذه الأسواق مكتملة لبعضها البعض، لا متنافسة فقط .

سابعا : سهولة حركة الأرصدة النقدية و هذا الأمر يجب أن يكون منطبقا و متاحا بالنسبة لكل سوق من أسواق النقود خاصة بعد ظهور النقود الالكترونية و شبكات الاتصال الآلية .

و يختلف تبيان السوق النقدية من بلد إلى آخر باختلاف طبيعة البيئة الاقتصادية و اختلاف الظروف المحيطة بنشأة السوق و نموها و تطورها، و عموما تشترك البلاد حديثة العهد بالنظام المصرفي-و معظمها بلدان في أوائل مراحل النمو الاقتصادي- بقصور أسواقها النقدية و يرجع ذلك إلى ضيق نطاق التعامل بالأوراق التجارية في المعاملات الداخلية إذ يكاد يقتصر التعامل في السوق النقدية على البنوك التجارية خصوصا في البلدان النامية.

المبحث الثالث : تنظيم السوق النقدية، هيكلها و نشاطها

و يتضمن المطالب الآتية :

المطلب الأول : تنظيم السوق النقدية

تعتبر السوق النقدية بمثابة الميكانيكية التي يتم فيها و من خلالها إصدار و تداول الأصول المالية قصيرة الأجل، حيث يلجأ المقترضون سواء أكانوا أفرادا أم مؤسسات إلى الاقتراض من هذه السوق و ذلك لمواجهة أي نقص عارض في سيولتهم النقدية من أجل الحصول الفوري على أرصدة نقدية، و التي يتم توفيرها و عرضها من خلال المدخرين الذين يرغبون في استثمار أموالهم و الحصول على فوائد جراء تخليهم عن السيولة، و عادة ما يتم ذلك عن طريق الوسطاء الماليين كونهم يعملون على ربط الصلة بين مختلف هؤلاء المتعاملين في السوق النقدية .

الفرع الأول : المتدخلون في السوق النقدية

ينشط على مستوى السوق النقدية مجموعتين من المتعاملين :

المجموعة الأولى : العارضون للأموال : و هم المقرضون كالمنشآت و الأفراد الذين يرغبون في استثمار مؤقت لأموالهم الفائضة عن احتياجاتهم الحالي، فيقومون بشراء الأصول (الأدوات) المالية ذات الأجل القصير، للحصول على ما تدره هذه الأصول من عائد، مع الاستفادة مما تتميز به من إمكانية تحويلها إلى نقد عند الحاجة، بحد أدنى من الخسائر .

المجموعة الثانية : الطالبون للأموال : و هم المقترضون كالحكومات و المنشآت و البنوك التجارية و الأفراد الذين يحتاجون إلى السيولة النقدية للوفاء بالتزامات عاجلة، أو تغطية عجز مؤقت، فيلجؤون إلى السوق النقدية للحصول على الأموال اللازمة لذلك، و ذلك بالاقتراض المباشر أو بإصدار أنواع من الأدوات المالية، كالأوراق التجارية و شهادات الإيداع، أو بيع ما يملكونه من أصول مالية قصيرة الأجل .

بالإضافة إلى هاتين المجموعتين تدخل السلطات النقدية (البنك المركزي) في السوق النقدية بصفتها مقرضة تارة و مقرضة تارة أخرى . كما قد تقوم بالدورين في نفس الوقت و لكن لآجال مختلفة .

و عموما يمكن القول أن المشاركين في السوق النقدية بالمفهوم الاقتصادي العام هم المتعاملون الاقتصاديون الذين يعرضون أو يطلبون العملة سواء كانوا أفرادا أو مؤسسات، بنوكا، أو خزينة عمومية

أولاً: الأفراد و المؤسسات

يشكل الأفراد مع المؤسسات جزءا من السوق النقدية حيث يشتركان في خاصيتين أساسيتين، فهم نظرا لعدم قدرتهم على خلق النقود، لا يستطيعون عرضها إلا إذا كانت لديهم تدفقات نقدية فائضة مؤقتا، و من جهة أخرى فإن لجوءهم إلى السوق النقدية لغرض التمويل يكون بهدف الحصول على احتياجاتهم النقدية بمقابل السلع و الخدمات .

و يتعامل الأفراد مع السوق النقدية بشكل كبير من خلال الحسابات الجارية و تحت الطلب و الودائع الآجلة التي يحتفظون بها في تلك السوق، و من خلال أدوات الاستثمار قصيرة الأجل المتداولة فيها .

و من أهم الأسباب التي تدفع هؤلاء الأفراد للتعامل في السوق النقدية ما يلي :

- ◀ أسباب تنفيذية لإجراء أية مدفوعات و التزامات تظهر، دون تحمل أية تكاليف إضافية .
- ◀ أسباب اضطرارية لمواجهة أية طوارئ و أحداث غير مرئية .
- ◀ أسباب استثمارية لتحقيق عائد مناسب و متابعة تغير أسعار الفوائد .

أما المؤسسات فسواء ظهرت بشكل أشخاص معنوية أو بشكل مشاريع فردية، فهي تحاول الاحتفاظ بدرجة من السيولة الملائمة التي تؤمن لها الوفاء بالتزاماتها مع الحصول على مردود مناسب لاستثمارها، فهي بذلك تلعب دورا اقتصاديا أساسيا سواء بصفتها مقدم للأموال أو مقترض لها، و لذلك تجد هذه المؤسسات نفسها مضطرة للعمل في السوق النقدية من خلال أدوات هذه السوق .

ثانيا : الجهاز النقدي و المالي

في نطاق التعامل في الأموال ذات الآجال القصيرة فإن الجهاز النقدي و المالي يضم البنك المركزي و البنوك التجارية فضلا عن المؤسسات المالية غير المصرفية .

البنك المركزي : يعتبر قلب الجهاز المصرفي النابض الذي يمدّه بالدعم و ينظم حركته و يبعث فيه الحياة، فجميع المؤسسات المصرفية الأخرى تدور في النطاق الذي يرسمه لها و في حدود السياسات التي يقررها. هذا يعني أن البنك المركزي يضع تحت تصرف مختلف هذه المؤسسات تنظيما يمكنها من إقامة علاقات فيما بينها، و ذلك عن طريق خلق سيولة من شأنها أن تؤمن التوازن العام في الموجودات الصندوقية، هذا

الدور المزدوج و المتمثل في إصدار الأوراق النقدية و وضعها في التداول، إدارة و خلق السيولة من شأنه أن يؤمن للبنك المركزي سيطرة على تسيير السوق النقدية⁽¹⁾ .

و من هنا يمكن القول أن البنك المركزي هو : مؤسسة غير ربحية، يقع في قمة هرم النظام المصرفي، و وظيفته الأساسية هي الإصدار النقدي و قيادة النظام المصرفي، و كذا وضع و تنفيذ السياسة النقدية⁽²⁾ .
و على هذا الأساس، يمكن تلخيص وظائف البنك المركزي على النحو التالي⁽³⁾ :

◀ **بنك الإصدار** : حيث يقوم بتنظيم إصدار العملة و تغطيتها بالموجودات الأجنبية و تحديد فئاتها ذلك بما يتمتع به من احتكار كلي أو جزئي في إصدار البنكوت .

◀ **بنك الحكومة** : حيث يقوم بالأعمال المصرفية التي تحتاجها الدولة، فهو يحتفظ بودائع الدوائر الحكومية و ينظم حساباتها و يسدد التزامات الدولة، و يقدم لها الائتمان ضمن حدود و ضوابط معينة .

◀ **بنك البنوك** : و ذلك عن طريق التعامل مع البنوك المختلفة بقبول ودائعها و إجراء المقاصة بين صكوكها و تقديم القروض لها .

◀ **الرقابة على الائتمان** : حيث يقوم البنك المركزي بتنظيم الائتمان للمحافظة على قيمة العملة المحلية داخليا، أي أنه يتولى مسؤولية صياغة السياسة النقدية و ذلك وفقا لما تتطلبه الظروف الاقتصادية الخاصة بالدولة .

هذه الوظائف التي يؤديها البنك المركزي و التي تتصل بعمل السوق النقدية بشكل وثيق تمكنه من أن يشغل مكانا رئيسيا في السوق النقدية، ذلك أنه يتحكم بمجمل نشاطات هذه السوق و يوجه و ينظم عملها و يمارس الإشراف و الرقابة عليها، و ذلك ما سنعرض إليه فيما بعد .

البنوك التجارية : و تعتبر من أهم المؤسسات النقدية التي تقوم بالدور المهم في عمل السوق النقدية، و بالتعاملات التي تتم فيها، بسبب أن معظم عمليات الإقراض و الاقتراض التي تتم في هذه السوق تتناسب مع نشاط هذه البنوك و التي تتميز في الأجل القصير، و يرجع ذلك إلى هيكل مواردها المالية، الذي تطغى عليه الودائع الجارية و التي هي في حد ذاتها الموارد التي تمثل أدوات هذه السوق الرئيسية، كما أن

(1) أحمد بوراس: دروس في مقياس الأسواق المالية، 2006 / 2005 ، ص: 84 .

(2) رحيم حسين: الاقتصاد المصرفي، دار بهاء الدين، قسنطينة/ الجزائر، الطبعة الأولى 2008، ص: 70 .

(3) فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري: إدارة البنوك، دار وائل، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2000، ص: 27 .

جزءاً من جانب استخداماتها يشتمل أيضاً على قروض و أدوات ائتمانية قصيرة الأجل .

و يمكن تعريف البنوك التجارية بأنها : عبارة عن مؤسسات ائتمانية غير متخصصة تضطلع أساساً بتلقي ودائع الأفراد القابلة للسحب لدى الطلب أو بعد أجل قصير، و التعامل بصفة أساسية في الائتمان قصير الأجل⁽¹⁾.

و تعمل البنوك التجارية في السوق النقدية للمحافظة على درجة عالية من السيولة و المقدرة على الوفاء بالتزاماتها، بالإضافة إلى الحصول على عائد مناسب في الوقت نفسه، و بذلك فإنها تسهم في عمل السوق النقدية و بشكل مهم و متزايد عن طريق تجميع المدخرات و استخدامها في الإقراض، و خلق الائتمان و ما إلى ذلك .

المؤسسات المالية غير المصرفية : و هي مؤسسات تلعب دوراً مهماً في تمويل الأرصدة النقدية من جانب الفائض (المدخرين) إلى جانب العجز (المستثمرين) أو الذين يحتاجون لهذه الأموال لأغراض متنوعة، و هي تختلف عن البنوك كونها لا تمتلك صلاحية خلق النقود (سواء كانت نقود مركزية أو نقود ودائع)، و يمكنها القيام على الأقل بأحد الوظائف التالية⁽²⁾ :

◀ منح القروض قصيرة الأجل ؛

◀ إصدار أدوات استثمارية قصيرة الأجل ؛

◀ قبول الودائع ؛

◀ شراء الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل .

و من أهم هذه المؤسسات : صناديق التقاعد، شركات التأمين، شركات التمويل، منشآت التوفير و الادخار و صناديق سوق النقد .

ثالثاً : الخزينة العامة

تعتبر الخزينة العامة ذلك المرفق الذي يؤمن إدارة أموال الدولة، و هي تلعب دوراً مهماً و متشعباً في مسار أسواق الأموال قصيرة الأجل⁽³⁾.

فالخزينة العامة هي مصلحة حكومية تدير ميزانية الدولة، أي واردات الحكومة و نفقاتها، و تعتبر

(1) محمد زكي شافعي: مقدمة في النقود و البنوك، دار النهضة العربية، بيروت/ لبنان، الطبعة السابعة، د س ن، ص: 190 .

(2) حليلة بزاز: إعادة تمويل البنوك التجارية-حالة الجزائر- رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري/قسنطينة، سنة 2005/2004، ص: 62 .

(3) أحمد بوراس: دروس في مقياس الأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 85 .

التشخيص المالي للدولة .

و عليه يمكن تعريفها بأنها : أداة مالية تتضمن القيام بتقدير النفقات اللازمة لقيام الدولة بدورها في المجتمع خلال فترة زمنية قادمة، عادة ما تكون سنة، و تقدير الإيرادات اللازمة لتغطية هذه النفقات، قصد تحقيق أهداف معينة⁽¹⁾.

ففي الوقت الذي تتميز فيه نفقات الدولة بالاستمرار فإن وارداتها تتميز بالانقطاع . فريثما تحصل على واردات تسد الدولة هذه النفقات المستمرة بإصدار ذمم عليها، أي ديون عليها لصالح دائئتها، كوسيلة هامة تقتض بواسطتها الخزينة العمومية من مختلف الجهات، و تمثل هذه الإصدارات أساسا في أدونات الخزينة و السندات الحكومية قصيرة الأجل و التي تشكل الجزء المهم من أدوات التعامل في الأسواق النقدية .

و كلما كانت حاجة الدولة للأموال أكبر كلما زاد اقتراضها من السوق النقدية عن طريق طرح إصدارات أكثر عددا، و أكبر مقدارا، لتلبية حاجة الدولة للتمويل .

الفرع الثاني : وسطاء السوق النقدية

و يقوم هؤلاء بدور الوسيط بين المتدخلين في السوق النقدية، و يتوقف دورهم عند حدود تأمين الاتصال بين الوحدات ذات الفائض و الوحدات ذات العجز أي بين المقرضين و المقترضين . و يشكل عموما السماسرة و بيوت الخصم و بيوت القبول هيكل الوساطة في هذه السوق :

أولا : السماسرة

السماسرة ما هم إلا طائفة من الأخصائيين في الشؤون المالية، ذوي خبرة و كفاءة في التعامل على الأوراق المالية وطرق تداولها، و طرق تحصيلها، إلى جانب حيادهم التام في عقد الصفقات، إذ يمنع على السماسرة التعامل بأسمائهم أو لحسابهم الشخصي⁽²⁾، و إنما يعملون على التوفيق بين عرض نقدي يطلب عليه أو العكس، بواسطة مخبرات هاتفية أو بأية وسيلة من وسائل الاتصال المعروفة مع عملاء السوق مقابل عمولة يدفعها المقترض، حيث يتولى توفير المشتري لمن يريد بيع الأوراق المالية، و توفير البائع لمن يريد شراء الأوراق المالية .

(1) كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في لاقتصاد الإسلامي، دار الخلدونية، الطبعة الأولى 2007، ص: 57 .

(2) أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله: اقتصاديات النقود و التمويل، دار الجامعة الجديدة، طبعة 2005، ص: 278 .

ثانيا : بيوت القبول

و هي مؤسسات نقدية ليست وظيفتها الاحتفاظ بنقود العملاء و لا منحهم القروض و إنما وظيفتها قبول الكمبيالات، و توجد بيوت القبول أساسا في إنجلترا حيث تتركز أغلبية تجارة العالم، و كانت في الأصل بيوتا تجارية للاستيراد⁽¹⁾.

و تنطوي عملية القبول على ضمان دفع المبالغ النقدية على الأوراق التجارية المسحوبة على عملائها من خلال التوقيع عليها بقبول دفع قيمتها وقت استحقاقها، فيكون دور هذه المؤسسات هو منح التوقيع لضمان الورقة التجارية دون منح الأموال، و هذا يزيد من قيمة الورقة التجارية المقبولة لدى المؤسسات. و تحصل بيوت القبول على عمولة مناسبة لقاء ذلك التوقيع.

ثالثا : بيوت الخصم

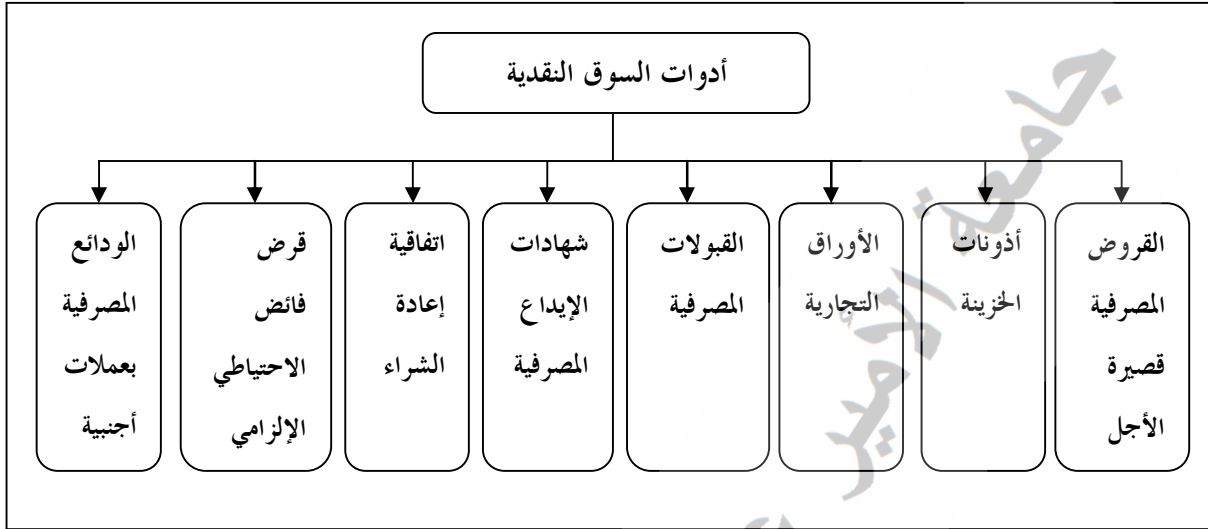
و هي تأخذ شكل بنوك أو مؤسسات مالية يسمح لها بالقيام بدور الوسيط في السوق النقدية، حيث تقوم بالاقتراض من مؤسسات مالية بغية إقراض مؤسسات مالية أخرى و الفارق بين العمليتين يكون هامش ربحها، غير أن وظيفتها الرئيسية تبقى شراء و بيع السندات العامة و الخاصة المتداولة في السوق النقدية . أي أن دورها ينحصر في التقريب بين عمليات العرض و عمليات الطلب دون أن تشكل بتاتا طرفا مقابلا في هذه العمليات .

الفرع الثالث : أدوات التعامل في السوق النقدية

تتوافر في السوق النقدية مجموعة من الأصول المالية التي تشكل بطبيعتها دينا، و تشترك جميعها بخاصية القابلية التسويقية العالية، و المخاطر المنخفضة، و آجال الاستحقاق القصيرة التي لا تتعدى السنة الواحدة، و يختلف تنوع هذه الأدوات بحسب درجة تطور الدول و الأسواق . و قد عرفت هذه الأدوات توسعا كبيرا في تشكيلاتها بعد تزايد الفوائض المالية و تعدد الفرص المتاحة للاستثمار فيها على إثر الانفتاح الاقتصادي و انتشار مظاهر العولمة و زيادة وسائل الاتصال و الأجهزة الإلكترونية، و يبين الشكل التالي أدوات السوق النقدية :

(1) عادل أحمد حشيش: أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، مرجع سابق، ص: 152، 153 .

شكل رقم (2) يبين أدوات التعامل في السوق النقدية



المصدر : من إعداد الطالبة

أولاً : القروض المصرفية قصيرة الأجل

هي تلك القروض التي تمنحها البنوك و المؤسسات المالية المتشابهة، و تكون مدتها أقل من سنة، و أن تكاليف هذه القروض هي بمقدار الفائدة المدفوعة، و تستخدم لأغراض تمويل رأس المال التشغيلي للمشاريع، و هي أداة دين قصيرة الأجل تتراوح مدتها بين ثلاثة أشهر و اثني عشر شهراً.

و بالإضافة إلى القروض المباشرة قصيرة الأجل توجد مجموعة أخرى من أدوات الاستثمار في السوق النقدية و من أهمها ما يلي :

ثانياً : أدوات الخزينة

تعتبر أدوات الخزينة من أدوات الدين العام للحكومة تصدرها السلطة النقدية في البلد المعني، و في الغالب الأعم لحاملها، تباع بطريقة المزايمة العلنية و بحصم عن القيمة الاسمية المثبتة في شهادة الحوالة⁽¹⁾. تصدر هذه الأدوات لفترات قصيرة تتراوح عادة بين ثلاثة أشهر و اثني عشر شهراً، و تجدر الإشارة إلى أن أول إصدار لها كان عام 1929م بالولايات المتحدة الأمريكية .

و الفائدة التي تمنحها الحكومة على هذه الأدوات تكون منخفضة نسبياً بالقياس بسعر الفائدة السائد على القروض المصرفية بسبب شدة سيولة هذه الحوالات النابعة من إمكانية خصمها قبل موعد استحقاقها لدى البنوك التجارية و كونها مضمونة من الحكومة، و هو ما يجعلها من أكثر أدوات الأسواق النقدية أماناً .

(1) أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام: الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2004، ص: 115 .

تداول أذونات الخزينة على أساس سعرين الأول و يعرف بسعر خصم الشراء و هو السعر الذي يعرضه الوسيط المالي على مالك الورقة أو حاملها و سعر خصم البيع و هو السعر الذي يطلبه الوسيط من المستثمر الراغب في شراء أذونات الخزينة .

إن أسلوب الخصم هذا يعد تحفيزاً للأفراد على الادخار حيث يمكن لهم الإفادة من بعض الفوائد المالية المتاحة و عدم تعطيلها خاصة و أن العوائد المتأتية من معدل الخصم تكون عالية نسبياً⁽¹⁾.

ثالثاً : الأوراق التجارية

تعتبر الأوراق التجارية ضمن الأوراق المالية قصيرة الأجل و التي تتراوح فترات استيفائها بين يوم واحد و تسعة أشهر، و هي عبارة عن تعهد غير مضمون بأصول مادية، تصدره الشركات ذات المراكز الائتمانية و المالية من النوعية العالية، كخيار أو بديل عن القروض المصرفية قصيرة الأجل، و يتضح من هذا أن الضمان للورقة التجارية يستدل عليه من الدرجة الائتمانية للجهة المصدرة و في بعض الحالات يتم تعزيز ضمانات الورقة التجارية من خلال تقديم بعض البنوك و بطلب من الجهة المصدرة إلى تخصيص خطوط ائتمان credit line لا تستخدم إلا في حالة عدم قدرة الجهة المصدرة على تسديد قيمة الورقة التجارية عند الاستحقاق⁽²⁾.

و تصدر هذه الأوراق بطريقتين⁽³⁾ :

الأولى : إصدارها بخصم من قيمتها الاسمية، أي بدون سعر فائدة محدد و إنما يدفع المقرض عند العقد مقداراً من المال يقل عن قيمة الورقة الاسمية، على أن يتسلم القيمة الاسمية في تاريخ الاستحقاق، ممثلاً الفرق بين ما يدفعه و بين ما يتسلمه، الفائدة على القرض .

الثانية : إصدارها بسعر فائدة محدد، بحيث يقبض حاملها قيمتها الاسمية في تاريخ الاستحقاق، بالإضافة إلى الفائدة المحددة .

و بشكل عام تكون هذه الأداة قابلة للتداول في الأسواق المالية مقابل عوائد معينة و التي هي عادة منخفضة مقارنة بأسعار الفائدة المفروضة على قروض بعض البنوك المقدمة إلى أفضل زبائنها، و مرتفعة نسبياً مقارنة بعائدات أذونات الخزينة أو شهادات الإيداع المصرفية .

(1) هوشيار معروف كاكاملولا: الاستثمار و الأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 135 .

(2) أرشد فؤاد التميمي: الأسواق المالية : إطار في التنظيم و تقييم الأدوات، دار البازوري العلمية، عمان/ الأردن، الطبعة العربية 2010، ص:

(3) مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 278، 279 .

رابعاً : القبولات المصرفية

و هي عبارة عن سندات مسحوبة من قبل عميل معين على بنك ما يطلب فيه من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص آخر مبلغاً محدداً من المال في موعد محدد، مما يجعل عامل المخاطرة متدنياً هنا، و تستعمل هذه السندات في العادة في تمويل التجارة الخارجية و الداخلية، و يكون البنك ملزماً بدفع قيمة السند إذا عجز العميل عن دفعها⁽¹⁾. و بذلك يظهر القبول المصرفي هنا بمثابة ضمان للدين لصاحب المستفيد، بخصوص دفع قيمة الأصل الذي أنشأ من أجله القبول المصرفي، لاسيما في مجال التجارة الخارجية، إذ تقدم البنوك خدمات القبول المصرفي مقابل عمولة، لتشجيع التجارة و لتغطية عمليات الاستيراد و التصدير، لذلك يتم ترتيب إصدار هذه القبولات بفئات مختلفة .

تباع القبولات المصرفية على أساس الخصم، إذا ما رغب المستفيد بعدم الاحتفاظ بها إلى غاية تاريخ الاستحقاق، و يقوم بتقديم القبول لأحد البنوك المعتمدة و بموجب معدل خصم البنك المعتمد مع إضافة عمولة الخصم، و لكون أن أغلب القبولات تخصم لدى البنك، نجد أن أسواقها الثانوية ضعيفة و أقل تطوراً⁽²⁾.

تعد القبولات المصرفية استثماراً عالية النوعية فهي توفر الحصول على السيولة كونها أداة نقدية قصيرة الأجل تتراوح فترات تسديدها غالباً ما بين ثلاثين يوماً و مائتين و سبعين يوماً، مما يوفر لها عنصر السيولة، و قابلة للخصم من قبل البنك المركزي مما يوفر لها عنصر الأمان في كثير من الأحيان و لا شك بأن لهتين الميزتين : السيولة و الأمان دوراً هاماً في زيادة فاعلية القبولات المصرفية في تعزيز التجارة الدولية من جانب، و تشجيع المستثمرين للمساهمة في تداول هذه القبولات من جانب آخر .

خامساً : شهادات الإيداع المصرفية

هي شهادات تصدرها البنوك لحاملها بعد قيام المستثمر بإيداع مبلغ في البنك لقاء فائدة سنوية تسترد قيمتها في تاريخ استحقاقها، و تعد من أدوات الدين الحديثة نسبياً و التي تم إصدارها في الستينات من القرن الماضي بهدف تطوير أدوات السوق النقدية و معالجة انخفاض أسعار الفائدة الممنوحة للمستثمر عند الإيداع في حساب التوفير أو كبديل عن كسر الوديعة الثابتة عند سحب المبلغ قبل المدة المتفق عليها

(1) سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني: النقود و البنوك و المصارف المركزية، دار اليازوري العلمية، عمان/ الأردن، الطبعة العربية 2010، ص: 68 .

(2) أرشد فؤاد التميمي: الأسواق المالية : إطار في التنظيم و تقييم الأدوات، مرجع سابق، ص: 78 .

للوديعة الثابتة و ضياع العائد عن الفترة التي بقيت فيها الوديعة لدى البنك⁽¹⁾. و لهذه الأسباب تم ابتكار أداة دين أطلق عليها شهادات الإيداع التي هي عبارة عن إيصال بالبلغ المودع لدى الجهة المصدرة، ويحق لحاملها الحصول على الفائدة و أصل المبلغ عند الاستحقاق، و تصدر هذه الشهادات عادة عن البنوك التجارية بقيم اسمية مختلفة و مدد مختلفة حسب مدة الوديعة و لكنها تكون في الغالب أقل من سنة كما لا يمنع من إصدارها من قبل مؤسسات مالية غير إيداعية في الآونة الأخيرة نتيجة تحرير هذه المؤسسات من القيود، و التي توسعت في إصدارها بحيث أصبحت اليوم أداة من أدوات المنافسة بين المؤسسات العاملة في السوق النقدية للحصول على الأموال لاسيما تلك الشهادات القابلة للتداول في السوق الثانوية، و تجدر الإشارة هنا إلى أن هذه الشهادات لها تطبيقات محدودة في بعض أسواق الدول العربية.

يتم تداول شهادات الإيداع على أساس سعر الفائدة و ليس الخصم أي أنها لا تباع بخصم على القيمة الاسمية، و يمكن لحاملها أن يحصل على قيمتها في أي وقت مقابل التضحية بجزء من الفائدة التي تخص المدة المتبقية من الاستحقاق⁽²⁾.

تعد شهادات الإيداع من نوع الودائع لأجل، و تكمن أهمية إصدار هذه الشهادات في كونها وسيلة لتعبئة الادخارات و زيادة الوعي المصرفي، هذا بجانب تقلص فرص الاستثمار المحلي، و الأزمات في أسواق المال، بالإضافة إلى توفير أداة ذات عائد مستقر يتمثل بالفائدة⁽³⁾.

و تعمل شهادات الإيداع على توفير بعض المزايا للمستثمر صاحب الوديعة كونها :

- ◀ تمنح حاملها الفرصة للحصول على النقود قبل موعد استحقاق الوديعة؛
- ◀ معدل العائد المحقق منها أعلى من معدل العائد المحقق على حسابات التوفير و من عائد السندات الحكومية قصيرة الأجل؛
- ◀ تتمتع بقدر كبير من السيولة و درجة عالية من الأمان كونها مضمونة من قبل البنك المركزي .

كما تحقق مزايا عديدة للجهة المصدرة لها، و لعل من أهمها ما يلي :

- ◀ أنها أداة تساهم في تنويع قاعدة الودائع؛

(1) دريد كامل آل شبيب: الاستثمار و التحليل الاستثماري، مرجع سابق، ص: 236 .

(2) أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام: الاستثمار بالأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 119 .

(3) أرشد فؤاد التميمي: الأسواق المالية : إطار في التنظيم و تقييم الأدوات، مرجع سابق، ص: 69 .

◀ كبر حجم الأموال التي يمكن تجميعها من خلالها؛

◀ تعتبر هذه الشهادات منافس للأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل، و لذا فإنها قد تجذب إلى

مصدريها أموال مستثمرين كانوا يتعاملون من قبل في الأوراق المالية الحكومية.

سادسا : اتفاقية إعادة الشراء

و هي عبارة عن عقد قصير الأجل يبيع البنك بموجبه أوراق مالية إلى بنك آخر، على أن يقوم البنك البائع (المقترض) بإعادة شراء هذه الأوراق أو أوراق معادلة لها - عادة ما تكون أوراق مالية حكومية أو أدونات خزينة - في تاريخ لاحق بسعر يتم الاتفاق عليه مقدما⁽¹⁾.

و تقوم ميكانيكية الاتفاق بأن يلجأ المستثمر مالك الأوراق المالية إلى الوسيط المالي لغرض عقد اتفاقية إعادة الشراء، فيقوم الوسيط بالبحث عن ممول و هو الشخص الذي لديه الأموال الفائضة و الذي يقبل إقراض أمواله وفقا لشروط الاتفاقية . و تتم العملية من خلال البيع بصفة مؤقتة للأوراق المالية بمقدار المبلغ المتفق عليه و في الوقت نفسه يتم إبرام عقد إعادة شراء هذه الأوراق من قبل مالكيها و لكن بسعر أعلى من سعر البيع الأول و تنتهي الصفقة في الموعد الذي تنتفي فيه الحاجة إلى الأموال .

مما جعل هذه الاتفاقية تمثل قرضا بضمان الأوراق المالية المباعة، إذ أن الثمن المدفوع لقاء هذه الأوراق يمثل قيمة القرض (سعر البيع)، أما الفرق بين سعر إعادة الشراء و سعر البيع يمثل الفائدة الفعلية المدفوعة على المبلغ المقترض و التي تكون في كثير من الأحيان منخفضة نسبيا بسبب قصر المدة و كذا وجود الضمان المتمثل في الأوراق المالية .

تعد اتفاقية إعادة الشراء من الأدوات الجديدة في الأسواق النقدية، و التي شاع استعمالها في نهاية الستينات من القرن الماضي في الولايات المتحدة الأمريكية، و تعد الآن من المجالات الهامة لاستثمار أرصدة البنوك .

هذا و لا يقتصر التعامل في اتفاقية إعادة الشراء على البنوك التجارية فقط، بل يمتد إلى باقي المؤسسات المالية و الشركات الكبرى التي تتعامل في الأوراق المالية الحكومية .

سابعا : قرض فائض الاحتياطي الإلزامي

يمكن للبنوك التي يوجد لديها فائض في الاحتياطي الإلزامي لدى البنك المركزي أن تقرضه لبنوك

أخرى تعاني من عجز فيه، فعادة ما يجد أحد البنوك أن ودائعه لدى البنك المركزي تقل عن مقدار

(1) مدحت صادق: أدوات و تقنيات مصرفية، دار غريب، القاهرة، طبعة 2001، ص: 231 .

الاحتياطي المطلوب (عجز في الاحتياطي القانوني) و ذلك وفقا للقواعد المعمول بها، و عليه يلجأ البنك إلى الاقتراض من بنك آخر بسعر فائدة يتحقق وفقا لقانون العرض و الطلب، على أن يتم تحويل الموارد المالية لهذا الغرض من الأرصدة المالية المودعة لدى البنك المركزي في حساب البنك المقرض .

و عادة ما يكون اقتراض تلك الأموال لليلة واحدة بهدف سد العجز في الاحتياطي الالزامي، إلا أن الواقع قد أثبت إمكانية تمديد هذه الفترة و ذلك عندما يضطر البنك لاقتراض هذه الأموال و استخدامها في الاستثمار، و حينئذ يصبح لزاما عليه أن يطلب مد فترة القرض يوما بيوم .

هذا و يلعب البنك المركزي دور الوسيط بين البنوك المقترضة و البنوك المقرضة، كما يمكن أن يكون الاتصال مباشرا بينهما أو بواسطة سمسار متخصص في هذا النوع من القروض (1).

ثامنا : الودائع المصرفية بالعملات الأجنبية

تم التداول بهذه الودائع بادئ الأمر باسم اليورو دولار، ثم أصبحت تتعامل بالعملات الأخرى، إذ قامت بعض البنوك الأوروبية بعد الحرب العالمية الثانية بقبول الودائع بالدولار الأمريكي، ذلك بمنح المستثمرين فائدة على الإيداع و في الوقت نفسه تقوم بإقراض الدولار الأمريكي إلى المستثمرين بفائدة أعلى من فائدة الإيداع خلافا للعرف المصرفي القاضي برد مثل هذه الودائع بالعملات المحلية باعتبارها رمز السيادة .

و تستخدم هذه الأداة كوسيلة من وسائل التمويل إضافة إلى اعتبارها ملاذا آمنا لاستثمارات و ادخارات المستثمرين (2).

المطلب الثاني : هيكل السوق النقدية و نشاطها

نتناول في هذا المطلب هيكل السوق النقدية و نشاطها :

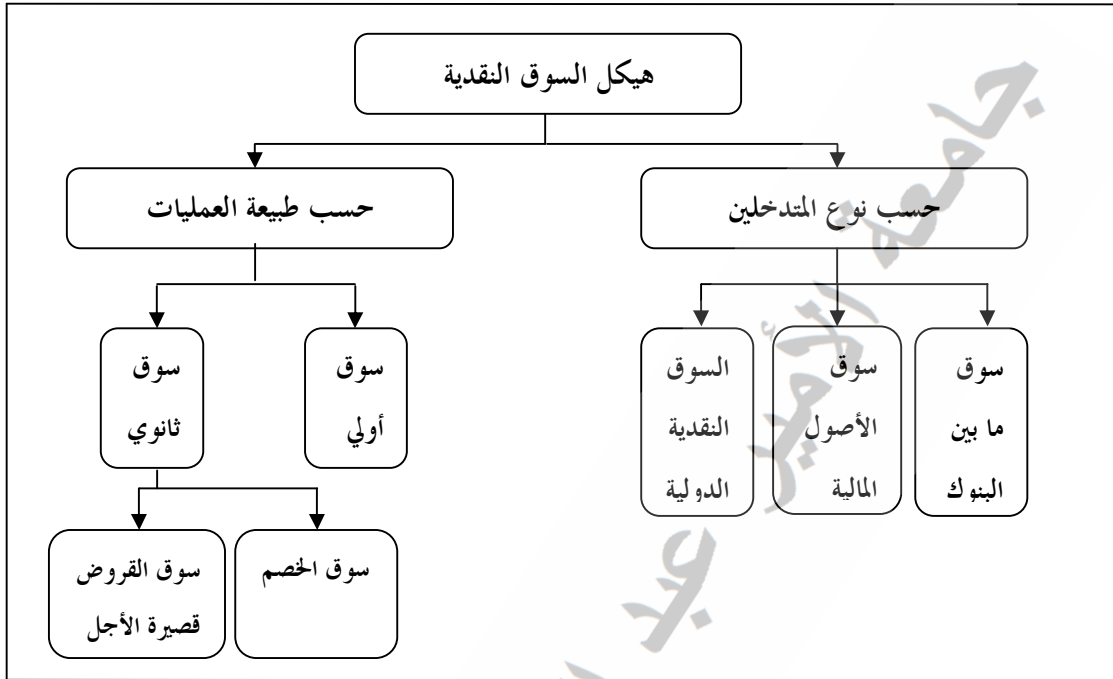
الفرع الأول : هيكل السوق النقدية

تتكون السوق النقدية بصفة عامة من مجموعة من الأسواق الفرعية و التي يمكن التمييز فيما بينها على أسس مختلفة كما يبين الشكل التالي :

(1) منير ابراهيم هندي: أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، طبعة 1999، ص: 52 .

(2) دريد كامل آل شبيب: الاستثمار و التحليل الاستثماري، مرجع سابق، ص: 240 .

شكل رقم (3) : يبين هيكل السوق النقدية



المصدر: من إعداد الطالبة

أولاً : التمييز على أساس نوع المتدخلين فيها

و نذكر في ذلك :

◀ سوق ما بين البنوك : و هي السوق التي تضمن للبنوك تحقيق التوازن اليومي بين آجال عملياتها الدائنة و المدينة حيث تقوم باستثمار فوائضها لدى هذه السوق، كما تحصل منها على القروض اللازمة استنادا إلى وضعية احتياطاتها لدى البنك المركزي .

و تجدر الإشارة هنا أن السوق النقدية فيما بين البنوك قد تجمع بين البنك المركزي و الخزينة العامة و كذا بين هذه الأخيرة و النظام المصرفي، و تتمثل العلاقة الأولى في تنفيذ إيرادات و نفقات الدولة، و الثانية من خلال الاكتتاب في أذونات الخزينة التي تقوم بها البنوك لصالحها أو لصالح عملائها⁽¹⁾.

◀ سوق الأصول المالية القابلة للتداول في السوق النقدية (السوق النقدية بالمفهوم الواسع):

وتشمل هذه السوق نشاط مختلف المؤسسات المالية المصرفية و غير المصرفية، و يتم تداول مختلف الأصول المالية حسب نوعية المؤسسة الاقتصادية و المالية المصدرة لها، و تتمثل في مجمل الأوراق المالية و التجارية ذات الأجل القصير، و يكون قوامها الأساسي من المشروعات و

(1) رابيس حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 178 .

الأفراد من ناحية و البنوك التجارية و بعض مؤسسات الإقراض المتخصصة في منح الائتمان قصير الأجل من ناحية أخرى و ذلك خلال آجال تتراوح مددها حسب التشريع المعمول به في النظام المصرفي في كل بلد⁽¹⁾.

◀ **السوق النقدية الدولية :** و هي السوق التي تلتقي من خلالها الدول و المؤسسات المالية و البنوك العالمية التي مجوزتها فائض من الأموال الممكن توظيفها و استثمارها و تلك الدول و الشركات التي لها نقص في رؤوس الأموال و ترغب في التزود منها لتلبية احتياجات التمويل أو لتسديد عمليات مبادلاتها التجارية مع تلك الدول، و عليه يمكن تعريف السوق النقدية الدولية بأنها السوق التي تهتم بالتدفقات لرؤوس الأموال قصيرة الأجل و التي تتم بواسطة العملات الصعبة خارج بلدانها . و قد ساهمت هذه الأسواق في زيادة حركة الأموال و عدم التقييد بالأسواق المحلية، كما أنها وسعت من قاعدة الخيارات أمام المستثمرين و عدم حصرها في ظل حدود الأسواق المحلية، ذلك أن أهم ما يميز المنتجات المالية في الأسواق الدولية هو أن عملية إصدارها تكون متزامنة في عرضها لعموم المستثمرين و في مختلف البلدان⁽²⁾، و تعتبر البنوك لمركزية و البنوك التجارية و الشركات متعددة الجنسيات و بعض البلدان صاحبة الفوائض المالية من أهم المتدخلين و المتعاملين الاقتصاديين و الماليين في هذه السوق .

ثانيا : التمييز على أساس طبيعة العمليات التي تجرى فيها

و يمكن الفصل في ذلك بين سوقين متميزين هما :

◀ **السوق الأولي :** و يقصد به سوق إصدار الأدوات المالية قصيرة الأجل . و تمثل عملية الإصدار اكتتابا بين المقرض و المقترض، حيث تنشأ عندها علاقة مباشرة بين مصدر الورقة المالية و المكتتب بها، و تعتبر هذه الأسواق بمثابة سوق جملة حيث تباع فيها الأوراق المالية بشكل حزم. و من ثم فإن هذا السوق تتعامل بالإصدارات الجديدة، فيتم فيها البيع الأول للأوراق المالية قصيرة الأجل، كما تتحدد أسعار الفائدة على تلك الأوراق بناء على متانة المركز المالي للمدين الذي يصدر هذه الأوراق و سمعته المالية . و تعد السوق الأولية الخطوة الأولى للنشاط المالي للورقة، إذ التوقف عند هذا السوق يفقد الورقة المالية مرونة تسهيلها الأمر الذي يستدعي وجود سوق أخرى محفزة و منشطة لحركة تداول الإصدارات الجديدة .

(1) رايس حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 178 .

(2) أحمد بوراس: دروس في مقياس الأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 75 .

◀ **السوق الثانوي :** و يعد الصورة الأخرى للسوق النقدية التي توفر المرونة و الاستمرارية و العمق و الاتساع للورقة المالية، و يقصد به سوق التداول للأدوات المالية قصيرة الأجل التي تم بيعها في السوق الأولي، أي أنه السوق الذي يتم فيه التبادل للإصدارات المستعملة و التي تتحدد أسعارها بصورة طبيعية من خلال التقاء العرض بالطلب بأية وسيلة من وسائل الاتصال المعروفة. و يحتل هذا السوق أهمية أكبر من السوق الأولي حيث يتجمع فيه كل ما يتراكم من أوراق مالية قصيرة الأجل سبق إصدارها، و هو ما يعكس ضخامة الأدوات المالية التي يتم تداولها في هذا السوق، و عليه فإن فاعلية السوق الثانوية و كفاءتها امتداد لكفاءة و فاعلية السوق الأولية . و عادة ما يقصد بالسوق النقدي السوق الثانوي لأهميته و هو يتكون بصفة عامة من سوقين فرعيين هما : **سوق الخصم** و التي يتم فيها خصم و إعادة خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل أهمها الأوراق التجارية (الكمبيالات و السندات الإذنية)، القبولات المصرفية، أذونات الخزينة . و لما كانت هذه الأصول هي شبه نقد أي أنها أكثر أنواع رأس المال سيولة بعد النقود و الودائع تحت الطلب، فإنها تقتنى من قبل البنوك التجارية و الأشخاص بوجه انتقائي كاحتياطات ثانوية، و يجري ذلك عادة وفق أسلوب مبرمج و متنوع مختار لضمان سلامة محفظة الأوراق التجارية للجهات المقتنية لها . و الفرع الثاني هو **سوق القروض قصيرة الأجل** حيث تقوم السوق النقدية الثانوية بعقد كافة القروض قصيرة الأجل و التي تمتد من يوم واحد إلى سنة كاملة، و تتمثل الأشخاص الاقتصادية المتعاملة فيه في المشروعات و الأفراد من جهة طالبي القرض، و البنوك التجارية و بعض مؤسسات الإقراض المتخصصة في منح الائتمان قصير الأجل من جهة عارضي القرض . و يمثل سوق القروض قصيرة الأجل أحد الأنشطة المهمة في العمل المصرفي لسد متطلبات الاقتصاد، فالمؤسسات الإنتاجية و غيرها عادة ما تلجأ إلى البنوك من أجل تغذية خزينتها و الحصول على رأسمال عامل لتغطية المدة التي تفرق بين مخرجاتها و مدخلاتها، كما تساهم هذه القروض قصيرة الأجل أيضا في الرفاه الاجتماعي عن طريق تمويل الأغراض الاستهلاكية⁽¹⁾.

(1) جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي و الوضعي، رسالة ماجستير في السياسة الشرعية بجامعة العقيد الحاج لخضر باتنة/ الجزائر 2005/2004، ص: 133 .

الفرع الثاني : نشاط السوق النقدية

يتحقق نشاط السوق النقدية من خلال العوامل العديدة التي تحدد الاستثمار فيها و العمليات المختلفة التي تتم فيها وهي كالاتي :

أولا : العوامل التي تحدد الاستثمار في الأسواق النقدية

توجد العديد من العناصر التي يجب أن نأخذها بعين الاعتبار عند الاستثمار في الأسواق النقدية منها معدل العائد المتوقع الحصول عليه و درجة المخاطر و مقدار السيولة التي تتمتع بها .

◀ درجة المخاطرة : حيث تنخفض درجة المخاطرة عند الاستثمار و استخدام الأموال في السوق

النقدية إذا ما قيست بغيرها من الأسواق الأخرى، ذلك أن آجال الاستحقاق لا تزيد عن سنة واحدة مما يعني بقاء الظروف في الحالة الطبيعية مستقرة، و إن حدث تغير مفاجئ فلن يكون أثره كبير، و بالتالي لا يتوقع المتعامل تغيرا كبيرا في الظروف السائدة، إضافة إلى أن أكثر هذه الأوراق المتداولة فيها صادرة عن البنوك التجارية أو البنك المركزي أو الحكومة و هذه المؤسسات غالبا ما تكون ذات مراكز ائتمانية متينة تمتاز بالسمعة الطيبة و الثقة المطلقة و احتمال عدم الوفاء بالتزاماتها منخفضة جدا و كما هو معروف بأن الحكومات لا تشهر إفلاسها . و لذلك تقل المخاطرة النقدية الناتجة عن الاستثمار في هذه الأسواق لكون الأدوات المستعملة سريعة التداول و أكيدة العائد بالنظر إلى الجهات المصدرة لها .

◀ معدل العائد : و الذي يعد أحد أهم متغيرات العملية الاستثمارية في الأوراق المالية، و هو

عبارة عن مجموع المكاسب أو الخسائر الناجمة عن الاستثمار خلال فترة زمنية محددة، إذ أن الزمن يعد المتغير الذي يخلق التوازن بين الرغبة في تحقيق العائد المتوقع و القدرة على تحمل المخاطر، حيث ترتبط نسبة نجاح الاستثمارات بدرجة المخاطر التي تتعرض لها، و بصورة عامة فإن معدل العائد على الأوراق التي يتم التعامل بها في السوق النقدية يكون أقل بالمقارنة مع معدل العائد على الأوراق التي يتم التعامل بها في السوق المالية لانخفاض درجة المخاطرة نتيجة لقصر الفترة الزمنية و التي لا يتاح خلالها الوقت الكافي لاستخدام الأموال و الحصول على عائد مرتفع منها، إضافة إلى أن قصر الفترة الزمنية يقلل من درجة المخاطر بسبب محدودية التغيرات التي يمكن أن تحصل خلالها، و بالتالي فإن هذا يؤدي إلى قبول المستثمر باستخدام أمواله و

استثمارها في الأسواق النقدية خلال فترة قصيرة مقابل عائد أقل بهدف استثمار الفائض النقدي و الحصول على السيولة عند الحاجة .

◀ **درجة السيولة :** و التي تؤثر بدورها على اختيار المستثمر المالي للأصول التي يرغب الاستثمار فيها، و المفهوم العام لهذا المصطلح هو مدى إمكانية تحويل الأصول المالية إلى نقد سائل دون خسارة تذكر أو بأقل خسارة ممكنة . و نظرا للطبيعة قصيرة الأجل للأسواق النقدية فإن درجة سيولة الأصول المتداولة فيها تكون أكبر من درجة سيولة الأصول التي يتم التعامل بها في الأسواق المالية . و يمكن القول أن سيولة أي أصل من الأصول المالية تزداد :

- مع زيادة إمكانية تداولها؛
- مع مدد الاستحقاق الأقصر؛
- مع انخفاض المخاطر التي تتحملها .

كما سبق يتضح وجود علاقة وثيقة و ترابط قوي بين العوامل السالفة الذكر و التي تتمثل بما يلي :

◀ وجود علاقة طردية بين العائد و المخاطر؛

◀ وجود علاقة عكسية بين درجة السيولة و معدل العائد حيث أن ارتفاع درجة سيولة الأصل المالي يرافقه عادة انخفاض في معدل العائد للأصل المالي و العكس .

و يلاحظ أيضا أن هذه العوامل الأساسية المذكورة تختلف في التأثير على دوافع المستثمرين للاستثمار في الأسواق النقدية أو المالية حسب طبيعة المستثمرين و قدراتهم و توجهاتهم و أهدافهم، فهناك المستثمر المحافظ و الذي يقبل بدرجة خطر منخفضة، و مستثمر مضارب و الذي يقبل بدرجة خطر مرتفعة العائد، و مستثمر رشيد و الذي يقوم بدراسة الأصول المستثمر فيها بدقة و عناية و يربط بين العائد و المخاطر و يوازن بينهما بهدف الوصول إلى القرار الذي يحقق له أكبر عائد و أقل درجة خطر و هذا هو الذي يدفع بالاحتفاظ بالأموال أو استخدامها و استثمارها في الأسواق النقدية أو المالية .

ثانيا : عمليات السوق النقدية

تكون تعاملات المتدخلين في السوق النقدية على نوعين : فهي إما بضمان (تسليم مجموعة من الأوراق في مقابل القروض)، أو تتحقق بواسطة العمليات البيضاء (بدون تسليم مجموعة من الأوراق في مقابل القرض) .

◀ **العمليات المضمونة :** و فيها يتم تسليم مجموعة كبيرة من الأوراق المالية قصيرة الأجل مقابل الحصول على القروض، و هي مضمونة في الغالب بالأوراق التجارية: القبولات المصرفية، أدونات الخزينة، و قد تم التطرق إليها فيما سبق^(٥).

◀ **العمليات البيضاء :** و يقصد بها عدم تسليم أي ورقة تجارية أو مالية مقابل الحصول على قرض، و في هذه الحالة فإن المقرض لا يقدم أي ورقة مقابل الحصول على النقود المركزية (السيولة)، و يسجل فقط دينه في جهة خصومه، كما يقوم المقرض من جهته بفتح حساب بما يوافق المدين (أي بمقدار الدين) . و السوق النقدية في هذه الحالة تتسم ببساطة عملياتها، فليس هناك بيوت للخصم و لا سماسرة، فالعمليات ثنائية تحدث عادة إثر مكاملة هاتفية بين مسيري حسابات البنوك، و تأخذ شكل ترحيلات في دفاتر البنك المركزي بدون مبادلة بالأوراق، و بالتالي فإن عملية الائتمان هذه تحتم وجود نوع من الثقة من طرف المقرض نحو المقرض، و هي ثقة تستمد وجودها من معطيات ذاتية أو موضوعية من الطرفين، و التي تعتبر أساس التعامل بين مختلف المؤسسات العاملة في السوق النقدية⁽¹⁾.

و الجدير بالذكر هنا أن هناك علاقة عكسية بين درجة تطور السوق النقدية و بين آجال العمليات التي تعقد فيها، حيث يصل الحد الأدنى لمدة القرض إلى ليلة واحدة قابلة للتجديد في كل يوم لليوم الموالي في الأسواق النقدية للدول التي تتوفر على شبكة اتصالات ذات كفاءة عالية. فالأسواق النقدية امتداد لانعكاسات و ردود أفعال لتطور المبادلات و الأنشطة المالية و الاستثمارية و الاقتصادية، و تبعا لذلك فهي تتبع في تنظيمها و هيكلها و أنواع العمليات التي تتم فيها للتشريعات المعمول بها في كل بلد .

(٥) انظر صفحة: 43 و ما بعدها من هذا البحث .

(1) رابيس حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 173 .

المبحث الرابع : السياسة النقدية و عمل الأسواق النقدية

تجدر الإشارة بادئا إلى أن سعر الفائدة في الاقتصاد المعاصر أصبح أكثر أهمية من ذي قبل، خاصة مع التطور الحاصل في عمل السلطات النقدية و تنامي اعتمادها على الأدوات النقدية غير المباشرة في إدارة التحركات و التطورات في الأسواق النقدية، و في الاقتصاد الوطني عموما، بحيث أن سعر الفائدة قد أصبح اليوم أحد أبرز و أهم أدوات السياسة النقدية في إدارة الحياة الاقتصادية و تحريك النمو و عملية التنمية في اقتصاد أي بلد متقدم كان أم نام .

و السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية(البنك المركزي) بخصوص الجوانب النقدية، و ما يتصل بها من مجالات مصرفية و مالية⁽¹⁾، من خلال تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع وفق أنماط سريعة لاتخاذ القرار و تنفيذه عن طريق التدخل المباشر و غير المباشر لتصحيح أوضاع السوق النقدية⁽²⁾.

ذلك و لا يخفى ما لأهمية سعر الفائدة من تأثير مباشر و غير مباشر على مجمل النشاط الاقتصادي عموما و على الأسواق النقدية و المالية خاصة من حيث تأثيرها على الكتلة النقدية و النمو الاقتصادي، و أيضا من خلال استخدامها في الأدوات النقدية غير المباشرة مثل سعر الخصم و عمليات السوق المفتوحة و غيرها، و التي لها أبعادها المؤثرة في نشاط السوق النقدية .

و نشير في هذا الصدد إلى أن تأثير السياسة النقدية على السوق النقدية يكون أكبر من هذا التأثير على السوق المالية، بسبب ارتباط السوق النقدية الأكثر قوة بالسياسة النقدية .

و استنادا إلى كل ما سبق، فإن هناك العديد من الأدوات التي يمكن استخدامها في السياسة النقدية، و التي يمكن من خلالها للبنك المركزي من التدخل في ميكانيكية السوق النقدية و التأثير عليها، سواء لزيادة درجة السيولة أو لتحديدتها، و ذلك حسب الهدف المراد من التدخل(كما سنعرض إليه لاحقا)، و من أهم هذه الأدوات ما يلي :

المطلب الأول : تحديد سعر الفائدة قصير الأجل

أي السعر الذي يتم التعامل به في السوق النقدية، و الذي يؤدي دوره في عمليات الإقراض و

(1) فليح حسن خلف: النقود و البنوك، جدارا للكتاب العالمي، عمان/الأردن، طبعة 2006، ص: 307 .

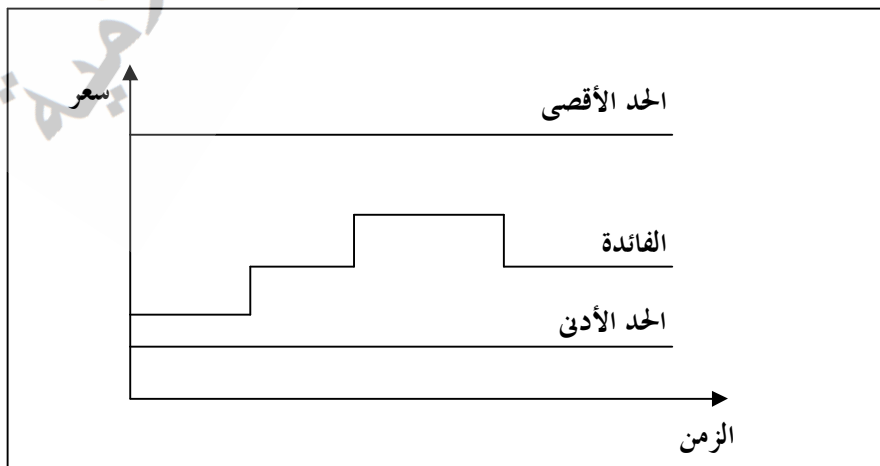
(2) محمود سحنون: الاقتصاد النقدي و المصرفي، مرجع سابق، ص: 114 .

الاقتراض، و بالذات السعر الذي تتعامل به البنوك التجارية، و الذي يمثل المبالغ التي تدفعها هذه البنوك للمودعين لديها، كما يمثل المبالغ التي تتقاضاها تلك البنوك مقابل تقديم القروض و التسهيلات الائتمانية المختلفة للمتعاملين معها، و يمثل أيضا سعر الخصم الذي تخصم به هذه البنوك الأوراق التجارية لديها .

تعتبر هذه الأداة إحدى الأدوات الفعالة التي يمكن للبنك المركزي استخدامها للتأثير على نشاط البنوك التجارية و توجيهها بالشكل الذي يتماشى و الحالة التي يمر بها الاقتصاد القومي . حيث يمكن للبنك المركزي من خلال سياسته النقدية أن يترك سعر الفائدة المعمول به في السوق النقدية ليتحدد من خلال العرض و الطلب على استخدام النقود لأجل قصير، كما يمكنه أن يتدخل لتحديد سعر الفائدة هذا سواء بالتحديد المباشر له، أو بالتأثير على تحديده بالإجراءات التي تحقق أهداف السياسة النقدية ، كرجوعه إلى التمييز في أسعار الفائدة القصيرة الأجل على القروض المقدمة لبعض نواحي النشاطات الاقتصادية، و على سبيل المثال تحديد سعر فائدة على القروض الإنتاجية القصيرة الأجل أقل من سعر الفائدة على القروض غير الإنتاجية القصيرة الأجل .

و تجدر الإشارة إلى أن تحديد أسعار الفائدة، هو خيار بغاية الصعوبة و بمنتهى الدقة في آن واحد . هذه الأسعار و التي تعتبر من أهم الوسائل التي تلجأ إليها السلطة النقدية تلقي على عاتق البنك المركزي بصفته السلطة النقدية، مسؤولية تحديدها، و مسؤولية الرقابة عليها ذلك بأن تبقي تغيرات هذه الأسعار ضمن هامش (تسمح لها بأن تتقلب فيها) غير واسعة نسبيا و حول مستويات وسطية تقابل التوازن في الأسواق، و الشكل التالي يعرض تمثيلا أكثر واقعية لتغيرات سعر الفائدة في السوق النقدية :

شكل رقم (4) : علاقة معدل إعادة الخصم بمعدل السوق النقدية



المصدر : رايس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 175 .

يمثل معدل إعادة الخصم الحد الأدنى لثمن الاقتراض في المدة القصيرة و يقابل ذلك حدا أقصى لما يمكن أن يكون عليه ثمن الاقتراض، و بالتالي يتبين وجود رابطة قوية بين سعر الفائدة في السوق النقدية و معدل إعادة الخصم .

المطلب الثاني : تحديد سعر إعادة الخصم

يعرف سعر إعادة الخصم بأنه عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند قيامه بإعادة خصم ما تقدمه له من السندات، كما يمثل أيضا سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي على القروض التي يقدمها للبنوك التجارية⁽¹⁾.

و يعتمد البنك المركزي من خلال هذه التقنية إلى الرفع أو الخفض في سعر الفائدة من أجل التأثير في حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية باستخدام إحدى الوسييلتين⁽²⁾:

◀ تحديد الإمكانيات المتاحة للبنوك لتعزيز احتياطياتها النقدية و ذلك بتعديل الشروط التي يتعين أن تتوفر في الأوراق التي يقبل البنك المركزي إعادة خصمها .

◀ تعديل التكلفة التي تتحملها البنوك في زيادة احتياطياتها عن طريق الاقتراض من البنك المركزي و ذلك بتغيير سعر الخصم و بالتالي تغيير مقابل في أسعار الفائدة بوجه عام مما يؤثر في حجم الائتمان .

فعندما يرغب البنك المركزي في تدعيم القدرة الائتمانية للبنوك التجارية (لتوسيع النشاطات الاقتصادية أو معالجة الركود الاقتصادي) يخفض من معدل إعادة الخصم، لتسهيل عملية خصم الأوراق المالية و التجارية و أذونات الخزينة في السوق النقدية و من ثم تمكين البنوك التجارية و بالتالي الاقتصاد من الحصول على السيولة النقدية⁽³⁾.

إذ أن خفض معدل إعادة الخصم سيحفز البنوك التجارية للاقتراض من البنك المركزي الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حجم الاحتياطيات النقدية المتاحة لديها، و يترافق ذلك مع إجراءات خفض سعر الفائدة على القروض المقدمة إلى الأفراد، و في هذه الحالة يزيد عرض النقد مما يؤدي إلى انتعاش الاقتصاد .

و على العكس من ذلك، يرفع البنك المركزي من هذا المعدل عندما يرغب في الحد من طاقة البنوك

(1) مروان عطون: أسعار صرف العملات: أزمات العملات في العلاقات النقدية الدولية، دار الهدى، عين مليلة/ الجزائر، طبعة 1992، ص:43.

(2) سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني: النقود و البنوك و المصارف المركزية، مرجع سابق، ص: 156 .

(3) رايس حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 137 .

التجارية على منح الائتمان لمعالجة التضخم في الاقتصاد مثلاً، و بالتالي تزداد تكاليف القروض المخصصة لدى البنك المركزي الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على النقد و هذا ما يؤدي إلى تقليل القدرة الشرائية الأمر الذي يساعد على محاربة التضخم .

تعتبر تقنية إعادة الخصم من أقدم وسائل السياسة النقدية المنتهجة من قبل البنوك المركزية، و التي شاع استخدامها في القرن التاسع عشر و أوائل القرن العشرين، في التأثير على حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية للسوق النقدية، ذلك أن أهمية سعر إعادة الخصم ترجع إلى أن أسعار الفائدة قصيرة الأجل في السوق النقدية تتأثر به، و تعتمد عليه في تقلباتها، و لا يتم تحديد هذا السعر بناء على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة، بل يتحدد من طرف البنك المركزي حسب السياسة المراد تطبيقها من أجل التأثير على السوق النقدية و على قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان .

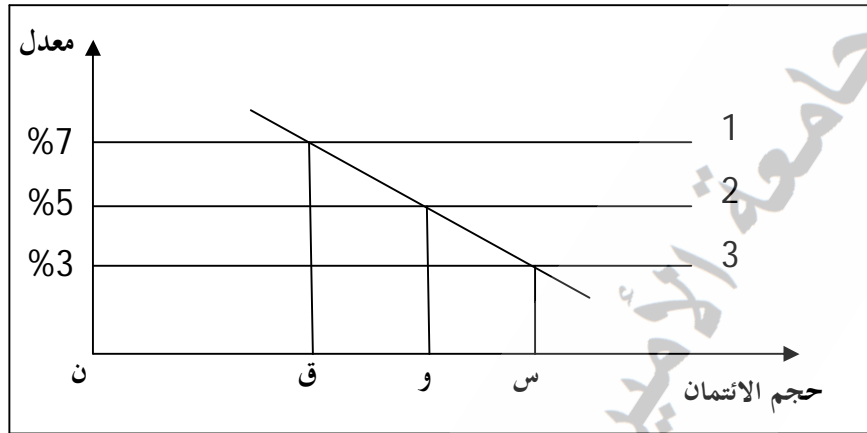
و يلاحظ مما سبق أن العلاقة بين سعر الفائدة السوقي و سعر إعادة الخصم الذي يتحدد بقرار من البنك المركزي تتمثل في التأثير الذي يحدثه هذا الأخير على سعر الفائدة في السوق، ذلك أن التغير في معدل إعادة الخصم يحدث ميلاً باتجاه رفع أو تخفيض تكلفة القروض من البنك المركزي للبنوك التجارية، و ينجم عنه ما مفاده أن ارتفاع أو تخفيض سعر إعادة الخصم تنجبه نسبة برفع أو خفض كافة معدلات الفوائد على تلك القروض، و بالتالي تسهيل أو تعقيد الطلب عليها .

و بناء على ذلك، يمكن القول أن سعر إعادة الخصم هو أحد العوامل التي تلعب دوراً رئيسياً في تحديد أسعار الفائدة في السوق النقدية .

و من الممكن أن نقدم تصوراً بيانياً للعلاقة التي تربط بين كل من سعر إعادة الخصم و أسعار الفائدة قصيرة الأجل في السوق النقدية في الأشكال البيانية التالية⁽¹⁾ :

(1) صبحي تادريس قريصة: النقود و البنوك، دار النهضة العربية، بيروت/ لبنان، 1984، ص: 160 .

شكل رقم (5) : يبين أثر تغير إعادة الخصم في السوق النقدية



المصدر : صبحي تادريس قريصة: النقود و البنوك، مرجع سابق، ص: 160 .

في الشكل الموضح أعلاه :

◀ افترضنا أن البنوك التجارية رفعت أسعار الفائدة قصيرة الأجل في المتوسط من (5% إلى 7%) على إثر رفع سعر إعادة الخصم من البنك المركزي بمقدار (2%)، وقد نتج عن هذا انكماش في حجم الائتمان من (ون) إلى (ق ن) .

◀ و افترضنا أيضا أنه حدث تخفيض في متوسط أسعار الفائدة قصيرة الأجل من (5% إلى 3%) على إثر تخفيض سعر إعادة الخصم من البنك المركزي بمقدار (2%)، وقد نتج عن هذا توسعا في حجم الائتمان من (ون) إلى (س ن) .

و لقد افترضنا في التصوير السابق الآتي :

◀ شكل و موقع معين لمنحنى الطلب على الائتمان .

◀ لا تغيير في موقع منحنى الطلب على الائتمان .

◀ البنوك التجارية تتبع البنك المركزي في تغييره لسعر إعادة الخصم .

و يمكن أن نستعرض باختصار مدى تحقق هذه الافتراضات في الواقع :

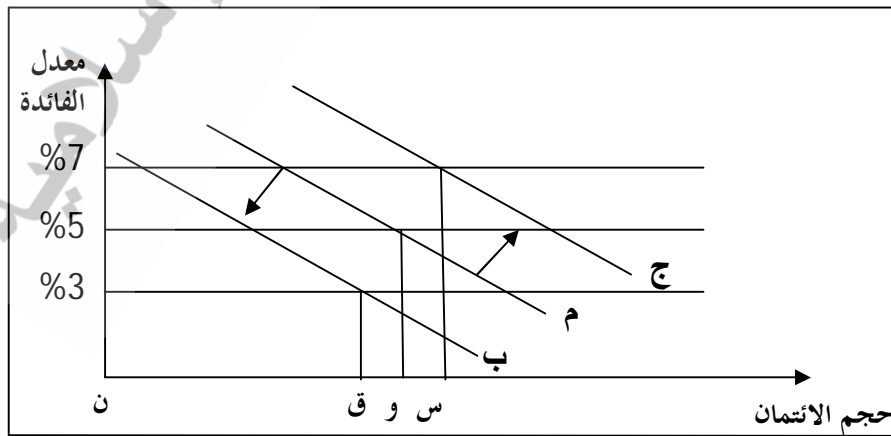
◀ بالنسبة لشكل منحنى الطلب أو بمعنى أدق درجات مرونة الطلب على الائتمان عند أسعار الفائدة المختلفة، يمكن القول أنه كلما ضعفت مرونة الطلب على الائتمان كلما ضعف أثر تغيير

أسعار الفائدة قصيرة الأجل على حجم الائتمان و أيضا مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، نتوقع حدوث العكس كلما زادت مرونة الطلب على الائتمان، و تميل المرونة بوجه عام أن تكون ضعيفة كلما قلت أهمية عنصر الفائدة المدفوعة على الائتمان بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات التجارية و الصناعية .

◀ و بالنسبة لموقع منحني الطلب فإن أهم عامل يحدده هو سعة السوق النقدية و مدى تنظيم و تقدم المؤسسات التي تعمل فيها .

◀ بالنسبة للظروف المحددة لتغير موقع منحني الطلب على الائتمان فإنه من الممكن إجمالها في العوامل التي تحدد مدى التغير في مستوى النشاط الاقتصادي في أوقات الرواج و الكساد . ففي أوقات الرواج ينتقل منحني الطلب على الائتمان إلى أعلى مما يزيد من الطلب على الائتمان من البنوك بالرغم من رفع سعر الفائدة . و يحدث العكس في حالة ركود النشاط الاقتصادي، حيث يتوقع المتعاملون معدلات أقل من الأرباح مما يترتب عليه هبوط في الطلب على الائتمان بالرغم من تخفيض أسعار الفائدة قصيرة الأجل، و في هذه الظروف ينتقل منحني الطلب على الائتمان إلى أسفل . و يمكن أن نتصور حالتي انتقال منحني الطلب إلى أعلى و إلى أسفل، و ما يترتب عليها من زيادة و نقص في الائتمان بالرغم من رفع و تخفيض أسعار الفائدة قصيرة الأجل على التوالي، و الشكل الآتي يوضح هاتين الحالتين معا :

شكل رقم (6) : أثر موقع منحني الطلب على الائتمان



المصدر : صبحي تادريس قريصة: النقود و البنوك، مرجع سابق، ص: 162 .

في الشكل السابق نرى الآتي :

- ◀ لقد صاحب رفع سعر الفائدة زيادة في الطلب على الائتمان حيث انتقل الطلب (م) إلى أعلى طلب (ج)، و قد كانت الزيادة في الطلب كافية لزيادة حجم الائتمان المطلوب بالرغم من رفع سعر الفائدة من (5%) إلى (7%)، و لقد زاد حجم الائتمان من (ون) إلى (س ن) .
- ◀ لقد صاحب تخفيض سعر الفائدة انخفاض في الطلب على الائتمان، فانتقل الطلب (م) إلى أسفل الطلب (ب)، و قد كان النقص في الطلب كافي لتخفيض حجم الائتمان المطلوب بالرغم من تخفيض سعر الفائدة من (5%) إلى (3%) .

و نستخلص مما سبق أن سعر الخصم يلعب دورا أساسيا في التأثير على سياسة السوق النقدية، فارتفاعه و انخفاضه مرهون بحالات التضخم و الانكماش التي تسود السوق النقدية في بعض الأحيان، فمن خلال التحكم بسعر الخصم يستطيع البنك المركزي تحقيق التوازن الاقتصادي المطلوب، و المحافظة على قدر كاف من الاستقرار لدى السوق النقدية .

لكن فعالية هذه التقنية في تحقيق الفرضيات السابقة تتوقف على الظروف الآتية :

- ◀ مدى اتساع سوق النقد و خاصة سوق الخصم؛
- ◀ مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات الصناعية و التجارية أو غيرها من أنواع النشاط الاقتصادي الذي يستخدم ائتمان البنوك في تمويله .
- ◀ حالة النشاط الاقتصادي بوجه عام و أنواع النشاطات التي تمويلها البنوك بنوع خاص .
- ◀ مدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية .

و هذا الأمر نسبي في الاقتصاديات النامية نظرا للطبيعة البنائية المتخلفة لأسواق الخصم و الائتمان و جمود الجهاز المالي و المصرفي، و من ثم ضعف فن التعامل في الأسواق النقدية .

المطلب الثالث : عمليات السوق المفتوحة

و يقصد بها قيام البنك المركزي بشراء أو بيع لبعض الأصول المالية التي يمتلكها، على اختلاف أنواعها : أذونات الخزينة، السندات و الأوراق التجارية في السوق النقدية، حسب نوع السياسة المراد إتباعها بغرض الحد من أو التوسع في العرض النقدي حسب حاجة الاقتصاد .

فعندما يكون الاقتصاد في حاجة إلى سيولة (يترجم ذلك بنقص السيولة لدى البنوك) يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من السوق، و في الحالة المعاكسة يطرح سندات حكومية لامتنصص السيولة الفائضة، لاسيما في ظروف التضخم⁽¹⁾.

و تعتبر عمليات السوق المفتوحة من أهم مكونات السوق النقدية، حيث تستخدمها السلطة النقدية في الرقابة على الائتمان، إذ تمكنها من إبقاء المبادرة في يدها للتأثير في حجم الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية، كونها تساعد على حقن السيولة أو امتصاصها من القاعدة النقدية بالقدر المناسب و في الوقت المناسب، و التمكين من تصحيح الأخطاء⁽²⁾ من خلال الاستجابات السريعة في اتجاهات عمليات السوق.

و بهذا تكون هذه الأداة، هي إحدى الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي، من أجل التوسع في الائتمان أو تقليصه طبقا لما تمليه حاجة النشاط الاقتصادي في المجتمع، بهدف التأثير على سيولة السوق النقدية بصفة عامة، و على سيولة البنوك التجارية باعتبارها أهم الأطراف المتعاملة في هذه السوق . ففي حالة التضخم مثلا فإن البنك المركزي يدخل السوق النقدية بائعا لبعض السندات و الأوراق المالية، و هذا يقلل الاحتياطات النقدية المحفوظة لدى البنوك التجارية، مما يجعل هذه الأخيرة تقلل من حجم الائتمان و القروض، و هذا يؤدي بالضرورة إلى انخفاض الإنفاق الكلي، مما يجد من التضخم الذي يشهده الاقتصاد القومي .

أما في حالة الركود الاقتصادي، فإن البنك المركزي يدخل السوق النقدية مشتريا لبعض السندات و الأوراق المالية، مقابل شيك مسحوب على البنك المركزي يحصل عليه البائع الذي يودع هذا الشيك لدى البنك التجاري الذي يتعامل معه، فتزداد الودائع بمقدار الشيك، و عندما يقدم البنك التجاري الشيك إلى البنك المركزي للحصول تزداد ودائع البنك التجاري المحفوظة لديه و تزداد الاحتياطات النقدية، و بالتالي يستطيع البنك التجاري زيادة حجم الائتمان مما يجعل البنوك التجارية توسع من منح الائتمان و القروض لعملائها، مما يزيد من القوة الشرائية في الاقتصاد القومي، و بالتالي يزداد الإنفاق الكلي⁽³⁾.

إضافة إلى ذلك فإن عمليات السوق المفتوحة التي يقوم بها البنك المركزي لها آثارها على أسعار

(1) رحيم حسين: الاقتصاد المصري، مرجع سابق، ص: 112 .

(2) عادل أحمد حشيش: أساسيات الاقتصاد النقدي و المصري، مرجع سابق، ص: 261 .

(3) محمد مروان السمان، و آخرون: مبادئ التحليل الاقتصادي، دار الثقافة، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2009، ص: 261 .

السندات و الأوراق المالية في السوق و من ثم على أسعار الفائدة قصيرة الأجل، فلا شك أن البنك المركزي عندما يشتري السندات من السوق النقدية فإنه يزيد من الطلب عليها، و هو بذلك يرفع من ثمن توازنها (ثمن البيع و الشراء)، و يخفض من ريعها (سعر الفائدة الثابت عليها)، و في نفس الوقت يزيد من عرض كميات النقود القانونية في السوق النقدية، و زيادة عرض هذه الوحدات من شأنه أن يقلل من ثمن اقتراضها، أي من سعر الفائدة، و هو ما يشجع على طلب الائتمان . و على العكس من ذلك، فعندما يقوم البنك المركزي ببيع بعض من السندات في السوق النقدية فإنه سيزيد بذلك من عرضها، و يقلل بالتالي من ثمن توازنها و يرفع من ريعها و في نفس الوقت يمتص كميات النقود القانونية الموجودة في السوق النقدية، أي يقلل من عرضها و يجعل ثمن اقتراضها ثمنا مرتفعا، فيعمل بذلك على رفع سعر الفائدة، و هو ما يؤدي إلى الإحجام عن طلب الائتمان، و بالتالي انكماش حجمه⁽¹⁾ .

و الواقع أن فعالية هذه الأداة في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية تتوقف إلى حد كبير على طبيعة هذه السوق من حيث حجمها و شمولها و اتساعها، و توافر الأدوات المالية و التجارية القابلة للتداول فيها، و على استعداد أطرافها للمشاركة الايجابية و الفعالة في عملياتها⁽²⁾ .

المطلب الرابع : نسبة الاحتياطي النقدي

من الوسائل الحديثة التي تلجأ إليها البنوك المركزية للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على تقديم الائتمان و خلق الودائع تغيير النسبة القانونية للاحتياطي النقدي، وتنص التشريعات الحديثة التي تنظم الائتمان على ضرورة احتفاظ البنوك التجارية بأرصدة لدى البنك المركزي تمثل نسبة معينة من الودائع لديها و هذه النسبة القانونية للاحتياطي النقدي تمثل الحد الأدنى لما يجب أن تحتفظ به البنوك التجارية من أرصدة نقدية مقابل ودائعها .

فإذا رأى البنك المركزي أن حجم الائتمان الذي قدمته البنوك التجارية قد تجاوز المستوى المرغوب فيه و رأى ضرورة تقليل الائتمان بغرض مكافحة البوادر التضخمية في النشاط الاقتصادي فإنه يلجأ إلى رفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي أي زيادة الحد الأدنى للاحتياطيات النقدية المطلوب من البنك الاحتفاظ بها، فإذا لم يكن لدى البنوك التجارية فائض في أرصدها النقدية لتغطية الزيادة المطلوبة قد

(1) حليلة بزاز: إعادة تمويل البنوك التجارية - حالة الجزائر - مرجع سابق، ص: 72 .

(2) أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله: اقتصاديات النقود و التمويل، مرجع سابق، ص: 202 .

تضطر البنوك ليس فقط إلى التشدد في تقديم قروض جديدة بل قد تجد نفسها في مركز يحتم عليها استدعاء بعض قروضها، و هذا من شأنه أن يحقق تخفيض في حجم الائتمان الموجود فعلا .
و بنفس المنطق نقول أن البنك المركزي يستطيع أن يساهم في بعث نشاط جديد في السوق النقدية عندما يخفض النسبة القانونية للاحتياطي النقدي، و من ثم يصبح لدى البنوك التجارية فائض في الاحتياطي النقدي يمكن أن تستخدمه أساسا في تقديم ائتمان جديد و خلق نقود مصرفية .
و تعتبر سياسة تغيير النسب القانونية للاحتياطي النقدي من أقوى الأسلحة النقدية للبنك المركزي في البلاد المتخلفة اقتصاديا و التي يقل فيها استخدام عمليات السوق المفتوحة لضيق الأسواق النقدية و المالية، كما أن سياسة سعر الخصم محدودة الأثر فيها لضيق أسواق الخصم في هذه البلاد⁽¹⁾ .

(1) صبحي تادريس قريصة: النقود و البنوك، مرجع سابق، ص: 166، 167.

خلاصة الفصل الأول :

لقد قمنا في هذا الفصل بتحديد الإطار النظري للسوق النقدية من حيث مفهومها، مكائنها، نشأتها، و تطورها، و كذا أهميتها في تأمين السيولة النقدية، و توظيف الموارد الفائضة و غيرها. كما أن العمق الزمني لوجود السوق النقدية و فاعليتها استدعى التعرض إلى مزاياها و خصائصها و كذا مجموعة المقومات التي يطلب توافرها لإقامتها.

و بما أن الحديث عن الأسواق النقدية، فكان لا بد من الانتقال إلى دراسة تفصيلية عن آلية عمل هذه الأسواق من حيث التعرف على تنظيمها و هيكلها و مختلف العوامل التي تحدد الاستثمار فيها، كما كان لا بد من التعرف على السياسة النقدية لما لها من تأثير مباشر و غير مباشر على مجمل النشاط الاقتصادي عموماً و على تسيير السوق النقدية خصوصاً، حيث تسمح للبنك المركزي من خلال أدواتها من التدخل في ميكانيكية السوق و التأثير عليها .

و قد تم في الجمل استخلاص أن أهمية دراسة السوق النقدية تبرز كآلية تستهدف خلق روافد مستمرة من التدفقات النقدية لتلبية الاحتياجات المالية الملحة للمشاريع المختلفة عبر قنوات تتوقف أشكالها و أنماطها على طبيعة و مستوى تطور هذه السوق.

الفصل الثاني

المنظور الإسلامي للأسواق النقدية

و فيه ثلاثة مباحث :

المبحث الأول : الإطار العام للسوق النقدية في الاقتصاد الإسلامي

المبحث الثاني : الأحكام الفقهية للأدوات المالية المتداولة في السوق

النقدية

المبحث الثالث : أحكام التعامل في عمليات الخصم و الرهن و

التحصيل التي تتم في السوق النقدية .

الفصل الثاني : المنظور الإسلامي للأسواق النقدية

تمهيد :

بعد استعراض ما أمكن حول السوق النقدية التقليدية، و أهم عملياتها و أدواتها التي يجري التعامل بها فيها، فسوف نتطرق في هذا الفصل لبيان وجهة النظر الإسلامية في السوق النقدية، لينتظم بذلك هذا الفصل في المباحث التالية:

المبحث الأول : الإطار العام للسوق النقدية في الاقتصاد الإسلامي .

المبحث الثاني : الأحكام الفقهية للأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية .

المبحث الثالث : أحكام التعامل في عمليات الخصم و الرهن و التحصيل التي تتم في السوق النقدية .

المبحث الأول : الإطار العام للسوق النقدية في الاقتصاد الإسلامي

يمكن تحديد الملامح المميزة للتصور الإسلامي للأسواق النقدية في المطالب التالية :

المطلب الأول : بنية السوق النقدية الإسلامية

و نأتي على بيانها من خلال الفروع الآتية :

الفرع الأول : الضوابط الشرعية لعمليات السوق النقدية

يقصد بالضوابط الشرعية لعمليات السوق النقدية الأحكام و القواعد و الأسس الكلية المستمدة من مصادر الشريعة الإسلامية (القرآن الكريم و السنة النبوية الشريفة و رأي جمهور الفقهاء) و التي تحكم المعاملات المالية في هذه الأسواق و غيرها من الأسواق، و تضمن لها ما يحقق الاستقرار و النماء فيها، و نذكر منها⁽¹⁾ :

أولا : الالتزام بالقيم الإسلامية : الإيمانية و الأخلاقية و السلوكية في كل الأمور، و منها المعاملات في الأسواق، و التي تعتبر ركيزة و ضابط و مبدأ لقيام أي سوق مالية و تمثل هذه القيم الوقاية من الآثار السلبية لحدوث الأزمات المالية الناتجة عن ممارسة الاحتكارات، أو التدليس أو المقامرة و غيرها من المعاملات المحرمة و التي تقتضي ضوابط السوق الإسلامية الالتماع عنها .

ثانيا : تجنب مختلف المعاملات الربوية: سواء في مجال الديون (ربا النسئة)^(٥) أو في مجال البيوع (ربا الفضل)^(٥٥) ، باعتبار أن الفوائد الربوية هي مصدر للأزمات الاقتصادية بصفة عامة، و الأزمات في السوق المالية بصفة خاصة .

ثالثا : تجنب البيوع غير المشروعة مثل: الاحتكار و الغرر و التناجش^(٥٥٥) و بيوع العيننة و الكالئ

(1) حسين حسين شحاتة: المنهج الإسلامي لتشخيص و معالجة أزمات سوق الأوراق المالية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، بنك دبي الإسلامي بدولة الإمارات العربية المتحدة، العدد 216 ص: 13، صبري هارون، أحكام الأسواق المالية : أسهم و سندات، مرجع سابق، ص: 183 و ما بعدها .

(٥) ربا النسئة: هو الزيادة المشروطة التي يأخذها الدائن من المدين نظير التأجيل .

(٥٥) ربا الفضل : هو بيع النقود بالنقود أو الطعام بالطعام .

(٥٥٥) الاحتكار : إمساك الطعام عن البيع، و انتظار الغلاء، مع الاستغناء عنه، و حاجة الناس إليه، أنظر فتح الباري مرجع سابق، ص: 348.

الغرر : هو كل بيع احتوى جهالة أو تضمن مخاطرة أو قمارا و من صورته بيع السمك في الماء،

التناجش: هو الزيادة في السلعة بدون قصد شرائها و لكن بقصد رفع السعر ليضر بالمشتري .

بالكالي و يبيع ما ليس عندك^(٥).... الخ.

رابعاً : إسناد كل تمويل إلى أصل حقيقي، و يكون ذلك من خلال العمل على تحقيق الاستثمار الحقيقي و تحريم الاستثمار الوهمي، حيث تقوم العقود الإسلامية على مبدأ المشاركة في الربح و الخسارة و الاستثمار الحقيقي .

خامساً : ضبط و ترشيد الاستثمار نحو المشروعات الضرورية : ذات المنفعة العامة التي يحتاج إليها الناس جميعاً و بما يساهم في تحقيق التنمية الاجتماعية و الاقتصادية، و يحقق مقاصد الشرع و يجنب توجيه الأموال نحو المحرمات .

سادساً : شيوع الصدق و الشفافية و الأمانة في المعاملات المالية، و تقديم البيانات و المعلومات الصحيحة حول العقود و الصفقات و الظروف المختلفة للسوق .

سابعاً : الوفاء بالعهود و العقود، و تداول الأوراق المالية الإسلامية الراضحة في السوق المالية الإسلامية، و استحداث منتجات مالية من شأنها أن تشجع المدخرين المحليين على توظيف أموالهم، و كذا إعادة توطين الأموال المهاجرة خارج البلاد الإسلامية .

ثامناً : الالتزام بالغنم بالغرم : حيث تقوم المعاملات بصفة عامة على ربط العائد بالتضحية و الكسب بالخسارة و الأخذ بالعطاء، و هذا ما يطلق عليه في كتب الفقه : اسم (الغنم بالغرم و الخراج بالضمان) و يعني هذا أن العائد يقابل تضحية، و لا كسب بلا جهد، و لا جهد بلا كسب، و من نماذج ذلك من القرآن الكريم صفقة التجارة مع الله في الجهاد حيث قال سبحانه و تعالى : ﴿ إِنَّ اللَّهَ اشْتَرَىٰ مِنَ الْمُؤْمِنِينَ أَنفُسَهُمْ وَأَمْوَالَهُمْ بِأَنْ لَهُمُ الْجَنَّةَ ﴾⁽¹⁾ و ربط الرسول ﷺ بين الجهاد و توزيع الغنائم .

هذه الضوابط من شأنها العمل ضبط المعاملات المالية و حفظها من الانحراف، فهي تلعب دوراً استراتيجياً في تحسين أداء السوق النقدية الإسلامية، بما تحققه من العدل بين المتعاملين و إيصال

(٥) بيوع العينة: و من صورها أن يأتي رجل إلى تاجر مثل فيقول له أريد أن أشتري مائة كيس من الأرز بسعر الكيس عشرة دنانير لأجل و بعد أن يشتريها يعيها للبايع بسعر ثمانية دنانير للكيس قبضاً فيقبض من البايع ثمانمائة دينار و يبقى في ذمته مائتا دينار و هذا ربا واضح، الكالي بالكالي: هو بيع الدين بالدين، ومثاله أن يكون على رجل دين فيطلب من الدائن مثلاً تعجيل الدفع على أن يكون القضاء بأقل من الدين الأصلي أو إذا حل أجل الدين طلب المدين أن يبيعه هذا الدين بدين أكبر بقيمته إلى أجل.

يبيع ما ليس عندك: كأن يبيع رجل لآخر سلعة ليست موجودة عنده أو ليست ملكاً له و لكنه يتوقع شراءها ثم إعادة بيعها.

(1) سورة التوبة: الآية 111.

حقوقهم إليهم وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية الغراء .

الفرع الثاني : مقومات إقامة أسواق نقدية إسلامية و متطلباتها

هناك العديد من المقومات التي تمثل بنية أساسية لقيام سوق نقدية إسلامية، نذكر منها ما يلي :

أولا : توافر عدد كبير من المؤسسات المصرفية : فالتوسع في إنشاء وإقامة العديد من الشركات الاستثمارية، و المؤسسات المالية الإسلامية المتخصصة في مختلف المجالات من شأنه زيادة الطاقة الاستيعابية للبنوك . هذا إلى جانب التعاون معها على توظيف الأموال، و إيجاد و استحداث مجالات و فرص استثمارية جديدة لاسيما تلك التي تعود بالنفع على المجتمع . و بالتالي تمكنها من بسط يدها على معظم الأنشطة الاستثمارية و السيطرة عليها، و كل هذا من شأنه أن يساهم في دعم و تقوية المعاملات في هذه الأسواق .

ثانيا : توافر تشكيلة من الأدوات المالية الإسلامية : بحيث تغطي هذه الأدوات على السوق عمقا كافيا للتداول و تتيح المزيد من التمويل عن طريق جذب مستثمرين جدد و تقديم فرص جديدة للباحثين عن التمويل خاصة إذا ما اتصفت تلك الأوراق و الأدوات بالسيولة العالية . و لقد تمكن رجال الفقه و الاقتصاد الإسلامي من صياغة أوراق مالية، خالية من المعاملات الربوية، لتكون بديلة لمثيلاتها في السوق التقليدية و سنأتي إلى بيانها في الفصل الموالي .

ثالثا : توفر المتخصصين من علماء الفقه الإسلامي، و الذين يعملون على توجيه المعاملات المالية وفق الضوابط الشرعية إلى جانب خبراء المال و الأسواق و الاقتصاد الإسلامي⁽¹⁾ .

و حتى يتم إنشاء سوق نقدية إسلامية بمقوماتها السابقة فإن الأمر يتطلب ما يلي⁽²⁾ :

أولا : الحاجة إلى تحديث التشريعات و إعادة صياغة القوانين التي تحكم التعامل في الأسواق بما ينسجم مع النمو المتسارع في الصناعة المصرفية الإسلامية، و العمل على توفير البيئة القانونية التي تنظم أعمال البنوك و المؤسسات المالية الإسلامية، لتتفق مع قواعد و مبادئ الشريعة الإسلامية .

ثانيا : الحاجة إلى مزيد من التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية، و التنسيق فيما بين المؤسسات

(1) حسين حسين شحاتة: المنهج الإسلامي لتشخيص و معالجة أزمات سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 14 .

(2) أشرف محمد دوابة، الضوابط الشرعية للأسواق المالية، بحث مقدم لندوة : السوق المالية الإسلامية الواقع و المأمول ، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، 2006 .

الداعمة للصناعة المالية الإسلامية .

ثالثا : الحاجة إلى إطلاق برنامج و نظم إدارة الجودة للمؤسسات و المنتجات المالية الإسلامية، من خلال إقرار معايير معترف بها دوليا في مجالي الجودة و تطوير المنتجات .

رابعا : الحاجة إلى الاندماج لتشكيل كيان مصرفي قادر على المنافسة، و تقليل تكلفة الخدمات، فقد لاحظ بعض الخبراء المصرفيين أن نحو ثلثي المؤسسات المالية الإسلامية تقع ما دون معايير الحد الأدنى الحرج، أي أقل من 500 مليون دولار من الأصول .

خامسا : الحاجة إلى مزيد من المنتجات الإسلامية المبتكرة و المجازة شرعا، مع ضرورة تغيير الأنظمة الضريبية و قوانين الاستثمار غير المناسبة، و ضرورة معالجة التفاوت في هذه الأنظمة و القوانين من بلد إلى آخر .

سادسا : ضرورة التركيز على جوانب ما بعد إصدار و تسويق المنتجات الإسلامية، بإيجاد و تطوير أسواق ثانوية للتعامل بهذه الأدوات، فإذا كانت السوق الأولية ضرورية لتقديم الموارد المالية لمن يستطيع استخدامها بطريقة إنتاجية، فإن السوق الثانوية ضرورية لمساعدة المدخرين و المستثمرين على تنضيق (تسييل) استثماراتهم كلما شعروا بالحاجة إلى ذلك⁽¹⁾ .

سابعا : تقوية الروابط القانونية و الفنية و التكنولوجية بين الأسواق المالية و النقدية المحلية و العالمية.

ثامنا : ضرورة إزالة العقبات التي تؤثر سلبا على عمل البنوك الإسلامية في دولها، و تزيد من تكاليف منتجاتها و مقدرتها التنافسية .

الفرع الثالث : مميزات السوق النقدية الإسلامية

إن التعامل في السوق الإسلامية يتم وفقا للأحكام الشرعية و بالتالي يجب أن تتميز السوق النقدية الإسلامية بما يلي⁽²⁾ :

أولا : مشروعية موضوعات التعامل، أي أن تكون الأوراق المالية المتداولة في هذه السوق هي الأوراق المالية التي تجيزها الشريعة الإسلامية إصدارا و تداولا .

(1) محمد عمر شابر؛ نحو نظام نقدي عادل، ترجمة: سيد محمد سكر، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، دار البشير، الطبعة الثانية 1990، ص: 65.

(2) نقلا عن: زكريا سلامة عيسى شطناوي، الآثار الإقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، عمان/الأردن، الطبعة الأولى 2009، ص: 230، 229 و انظر أيضا: قيصر عبد الكريم الهيني: أساليب الاستثمار الإسلامي و أثرها على الأسواق المالية، دار رسلان دمشق/ سوريا، الطبعة الأولى 2006، ص: 244 .

ثانياً : مشروعية المعاملات ذاتها بأن لا يكون فيها ربا أو غرر أو غش أو تدليس، أي أن تجري عمليات الأوراق المالية خالية من أي محظور شرعي .

ثالثاً : مشروعية المقاصد و مشروعية المآلات، أي أن تجري عمليات السوق بما يحقق المصالح المرجوة للفرد و المجتمع و بدرجة عالية من الكفاءة .

المطلب الثاني : تعريف السوق النقدية الإسلامية و حاجة الاقتصاد الإسلامي لها

من خلال ما سبق يمكن وضع تعريف للسوق النقدية الإسلامية و إبراز حاجة الاقتصاد الإسلامي لها و ذلك في الفرعين التاليين :

الفرع الأول : تعريف السوق النقدية الإسلامية

يأتي تعريف السوق النقدية الإسلامية من تعريفه الاصطلاحي الوضعي و لكن في إطار شرعي إسلامي: ذلك الإطار أو المجال الشرعي الذي يتم فيه إصدار الأدوات المالية المتوافقة و الشريعة الإسلامية من طرف أصحاب العجز ثم اقتناؤها و تداولها عبر قنوات فعالة بين أصحاب الفائض بصورة تهدف إلى جعل المعاملات المالية تعقد بناء على قواعد و قيم الشريعة الإسلامية و بعيداً عن الفوائد الربوية و القمار و الغرر و الجهالة المحرمة .

و في نفس السياق و بإيجاز يمكن القول أن الوجه الإسلامي لهذه السوق و الذي يميزها عن السوق التقليدية هو التزامها في كل عناصرها بأحكام و قيم و توجيهات الشريعة الإسلامية سواء:

◀ من حيث أدوات التعامل فيها .

◀ أو من حيث المتعاملين .

◀ أو من حيث أساليب و صور التعامل .

الفرع الثاني : حاجة الاقتصاد الإسلامي للأسواق النقدية

بصرف النظر عما لتوافر أسواق نقدية من أهمية واضحة بالنسبة للاقتصاد الوضعي كما سبق بيانه، فإن لوجود مثل هذه الأسواق أهميته الخاصة بالنسبة للاقتصاد الإسلامي عامة، و البنوك الإسلامية خاصة و ذلك للأسباب التالية :

أولاً : كون الاقتصاد الإسلامي اقتصاد مشاركة و ليس القرض فيه وسيلة تمويل، و لذلك كانت الأوعية (و منها الأسواق النقدية باعتبارها أحد فروع الأسواق المالية) التي تؤدي إلى تعبئة المدخرات بطريقة المساهمة في رأس المال و المشاركة في مخاطر الاستثمار و في الأرباح هي مؤسسات ملائمة للاقتصاد الإسلامي و مناسبة لطبيعته لأنها توفر الصيغ التي تمكن من توفير الأموال للمستثمرين و تحقيق السيولة للمدخرين ضمن الحدود الشرعية⁽¹⁾ .

ثانياً : مع نمو و تطور البنوك الإسلامية أصبح من الضروري السعي لإيجاد أسواق نقدية ملائمة لمنهج عمل تلك البنوك، في التزامها الثابت في عدم التعامل بالفائدة، و تتوافق مع أهدافها، و تتمكن من خلالها من التوسع في استثماراتها بالشكل الذي يساعد على دفع عجلة النمو الاقتصادي .

ثالثاً : أن أغلبية الموارد المتاحة للتوظيف لدى البنوك الإسلامية تركز على الاستثمار قصير الأجل نظراً إلى أهميتها لما يلي⁽²⁾ :

◀ أن أكبر مصدر للموارد هو الودائع قصيرة الأجل . و في هذا الوضع توظف البنوك الإسلامية أموال الودائع للاستثمار على أساس مناسبة آجال الاستثمار مع آجال الودائع، حرصاً على حدوث سحب متوقع أو غير متوقع للودائع الموجودة .

◀ نظراً إلى وجود سيولة مطمئنة نسبياً : فإن بعض البنوك تضطر إلى استثمار بعض الودائع طويلة الأجل أو جزء من مواردها الذاتية في استثمار قصير الأجل، و ذلك تحسباً للسحب المفاجئ، و أيضاً ربما لخوفها من أن تزيد استثماراتها طويلة الأجل في مشروعات و شركات قد تتعرض لخسائر أو قد تستمر فترة طويلة حتى تبدأ في تحقيق الربح مما يؤثر على السيولة في البنك .

◀ استثمار الجزء المتبقي من الودائع تحت الطلب أو الودائع الجارية في استثمار قصير الأجل، حتى لا يبقى معطلاً، و يتم استرجاعه مع أرباحه في أقرب وقت ممكن .

رابعاً : تنامي الطلب على المنتجات و الخدمات المالية الإسلامية في السوق المحلية بشكل كبير في السنوات القليلة الماضية، و هذا الطلب لا بد أن يقابل بتوسيع نطاق الاهتمام بها و توفير فرص أكبر لكل من يريد الاستفادة منها بأشكال و صور متعددة، فعلى الرغم من نجاح البنوك الإسلامية في اجتذاب المدخرات في البلدان القائمة فيها إلا أنها ما زالت في حاجة إلى أدوات و ترتيبات مؤسسية

(1) محمد علي القرني: نحو سوق مالية إسلامية: دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، نقلاً عن : ريس حدة: دور

البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 472 .

(2) صبري هارون: أحكام الأسواق المالية: الأسهم و السندات، مرجع سابق، ص: 43 .

لاستثمارات قصيرة الأجل لأموالها . فتطوير البنوك الإسلامية لأصول مالية قصيرة الأجل تحتفظ بها، و تتعامل بها فيما بينها، يقطع شوطا بعيدا نحو جعل السوق النقدية الإسلامية حقيقة واقعة⁽¹⁾

خامسا: إن هذه السوق تفتح مجالا أكبر لكل من يريد التمويل أو الاستثمار بشكل متوافق مع الشريعة الإسلامية، و في الوقت نفسه تتيح فرصة للمستثمر للاستثمار في أدوات متعددة .

فالحاصل أن السوق النقدية الإسلامية أصبحت اليوم حاجة لا بد من أخذها في الحسبان في المستقبل القريب، و ذلك لوجود منافسة كبيرة في العالم اليوم لاستقطاب الأموال التي تريد أن تستثمر في هذا القطاع .

و لما كانت السوق النقدية بهذا الحجم من الاهتمام كان لا بد من أن يتنامى الاهتمام بإيجاد أسواق نقدية إسلامية قادرة على :

- ◀ إتاحة الفرصة للبنوك و المؤسسات المالية الإسلامية أن تدير أصولها على نحو متنوع .
- ◀ إتاحة أدوات مالية قصيرة الأجل، و تتميز بالسيولة العالية و إمكانية الاتجار بها .
- ◀ إتاحة فرص استثمارية قصيرة الأجل أكثر توافرا مع الشريعة الإسلامية و أكثر تنافسية في أسعارها مما تتيحه تعاملات المضاربة السلعية .

المبحث الثاني : الأحكام الفقهية للأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية

بما أنه تقدم تعريف هذه الأدوات و بيان المقصود منها، و كيف يجري التعامل بها في السوق النقدية التقليدية، فسوف يكون الحديث هنا عن بيان الحكم الشرعي فقط لأهم هذه الأدوات من خلال بيان حكم الإصدار و حكم التداول فيها .

المطلب الأول : الحكم الفقهي لإصدار أذونات الخزينة و تداولها

و نتناول حكم إصدار أذونات الخزينة و تداولها من خلال الفروع التالية :

الفرع الأول : حكم إصدار أذونات الخزينة⁽²⁾

من التعريف السابق بأذونات الخزينة يتبين أنها - في حقيقتها - سندات بمبالغ تلتزم الحكومة بدفعها

(1) أحمد سليمان خصاونة: المصارف الإسلامية، عالم الكتب الحديث، الأردن، الطبعة الأولى 2008، ص: 272 .

(2) مبارك بن سليمان آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 269 وما بعدها .

آجلا لمن يدفع ثمنها حالا، و أن الغرض من إصدارها أن تحصل الحكومة على الأموال اللازمة لتمويل نفقاتها الحالية .

و على ذلك فإن إصدار أذونات الخزينة و بيعها للمستثمرين لا يخرج في تكييفه الفقهي عن أحد محملين :

المحمل الأول : أن يكون إقراضا بفائدة، حيث يتمثل القرض في المبلغ الذي يدفعه المشتري ثمنا للإذن، و تتمثل الفائدة في الفرق بين هذا المبلغ و بين قيمة الإذن الاسمية التي يقبضها المشتري في تاريخ الاستحقاق .

المحمل الثاني : أن يكون من قبيل بيع النقود بالنقود، أي بيع نقود مؤجلة (و هي قيمة الإذن الاسمية التي تلتزم الحكومة بدفعها في تاريخ الاستحقاق) بنقود حالة أقل منها (و هي ما يدفعه مشتري الإذن ثمنا له وقت العقد) .

و يؤيد الحمل على البيع أن تسويق الأذون المصدرة يتم عن طريق بيع هذه الأذون على المستثمرين، أي أن تسويقها خرج مخرج البيع، و معلوم أن البيع لا يرد على الإذن نفسه، لأنه لا قيمة له، و إنما يرد على ما يمثله الإذن، و هو النقود .

و على أي من هذين التقديرين فإن إصدار أذونات الخزينة يكون محرما شرعا، لأنه على التقدير الأول يكون قرضا جر نفعاً، و القاعدة الفقهية المتفق عليها تقول: (كل قرض جر نفعاً فهو ربا) .

و على التقدير الثاني يكون إصدار أذونات الخزينة مشتملا على ربا النسيئة المجمع على تحريمه، لأن من شرط بيع النقود عندما تباع بنقود من جنسها: التماثل، و الحلول، و التقابض في مجلس العقد، لقوله **صلى الله عليه وسلم**: " لا تبيعوا الذهب بالذهب إلا مثلا بمثل، و لا تشفوا بعضها على بعض، و لا تبيعوا الورق بالورق إلا مثلا بمثل، و لا تشفوا بعضها على بعض، و لا تبيعوا منها غائبا بناجز" (1)، قال ابن حجر رحمه الله: (و المراد بالغائب أعم من المؤجل، كالعائب عن المجلس مطلقا: مؤجلا كان أو حالا، و الناجز الحاضر) (2) .

و هذه الشروط مفتقدة في بيع أذونات الخزينة، لأن مشتري الإذن يشتري نقودا مؤجلة بنقود حالة أقل منها، إذ يمكن القول أن مصدر الإذن يشتري نقودا حالة بنقود مؤجلة أكثر منها، فلم يتحقق

(1) محمد بن اسماعيل البخاري: صحيح البخاري، دار الفكر، بيروت 1981، المجلد الثاني، كتاب البيوع : باب بيع الفضة بالفضة، ص: 30، 31

(2) ابن حجر العسقلاني: فتح الباري شرح صحيح البخاري، مرجع سابق، الجزء الرابع، كتاب البيوع، ص: 481.

التمائل، بل وجد التفاضل، ولم يتحقق الحلول فضلا عن التقابض، بل وجد التأجيل في أحد العوضين، فكان ذلك ربا، لقوله ﷺ: "الذهب بالذهب ربا، إلا هاء و هاء" (1).

الفرع الثاني: حكم تداول أذونات الخزينة (2)

ينظر إلى حامل الإذن - من الناحية القانونية - باعتباره دائئا لخزينة الدولة بقيمته الاسمية و لكن الصحيح - من الناحية الشرعية - أنه يعتبر دائئا لخزينة الدولة بالمبلغ الذي دفعه عند شراء الإذن، و ليس بقيمته الاسمية، لأن الفرق بين قيمة الإذن الاسمية و بين المبلغ الذي دفعه ثمنا له، هو زيادة ربوية يحرم عليه أخذها، فليس له إلا رأس ماله الذي دفعه، لقوله تعالى: ﴿وَإِنْ تُبْتِئْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ﴾ (3) و قوله ﷺ: " و ربا الجاهلية موضوع، و أول ربا أضع ربانا، ربا عباس بن عبد المطلب، فإنه موضوع كله" (4)

و بناء على ذلك، فإن صاحب الإذن عندما يبيعه فإن عقد البيع - من حيث التوصيف الشرعي - ينصب على الدين الأصلي، دون زيادته الربوية لأن الأصل أن البائع لا يملك هذه الزيادة أصلا، و إن كان الواقع أن المشتري يتقاضى هذه الزيادة الربوية فعلا، و ذلك بقبض القيمة الاسمية للإذن وقت الاستحقاق، لكن هذا الواقع مبني على أحكام القوانين الوضعية، لا الأحكام الشرعية، فلا يخل ذلك بالتوصيف الشرعي الصحيح لهذا العقد .

و وفقا لهذا التوصيف فإنه يلحظ في تداول أذونات الخزينة الأمور التالية :

الأمر الأول : أن صاحب الدين و هو حامل الإذن يبيعه بأكثر منه و إن كان في الظاهر أنه يبيعه بأقل بالنظر إلى أنه يبيع الإذن بأقل من قيمته الاسمية، و ذلك في ما سبق بيانه أن ما زاد على المبلغ الذي دفعه عند شراء الإذن هو زيادة ربوية لا يستحقها من الناحية الشرعية، فلا يسوغ له بيعها أصلا، فيكون المعقود عليه هو ما دفع فقط .

فمثلا إذا كانت القيمة الاسمية للإذن مائة دينار، و دفع مشتري الإذن تسعين دينارا ثمنا له، فليس له

(1) صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب البيوع، باب بيع الشعر بالشعر، ص: 30 .

(2) مبارك بن سليمان آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 274 وما بعدها .

(3) سورة البقرة : الآية 279 .

(4) صحيح مسلم بشرح النووي، دار الفكر، بيروت 1983، الجزء الثامن، كتاب الحج: باب حجة النبي صلى الله عليه و سلم، ص: 182 .

من الناحية الشرعية إلا ما دفعه و هو تسعون دينارا، و لا يجوز له أن يتقاضى ما زاد على ذلك و هو عشرة دنانير لأنها ربا .

و على ذلك فإذا باع الإذن الذي يحمله، فإنه يبيع الدين الذي يمثله هذا الإذن و هو تسعون دينارا، فإذا باعه بخمسة و تسعين دينارا فقد باع الدين الذي له بأكثر منه .

و في هذا إخلال بشرط من شروط بيع الدين، و هو أن يباع بمثلته إن كان العوضان من الأموال الربوية، و كانا من جنس واحد، كما هو الحال هنا، فإن الدين هنا من النقود، يباع بنقود من جنسه، فإن كان بالدولارات يبيع بدولارات و إن كان بالريالات يبيع بريالات و هكذا، فدخل ذلك في ربا الفضل و هو غير جائز.

الأمر الثاني : أن المشتري لا يقبض الدين الذي اشتراه، إلا في يوم الاستحقاق، فلم يحصل التقابض، الذي هو شرط في الأموال الربوية إذا بيعت بما يتفق معها في علة الربا، فدخل ذلك في ربا النسيئة، و هو محرم بإجماع المسلمين .

الأمر الثالث : أن مشتري الإذن إنما يشتريه ليقبض قيمته الاسمية وقت الاستحقاق، و هذا يعني أنه لا يأخذ الدين الذي اشتراه فقط، بل يأخذ الزيادة الربوية التي تتمثل في الفرق بين الدين الفعلي (ثم الإذن الذي دفعه المشتري) و بين القيمة الاسمية للإذن، و هذا غير جائز، لأنها زيادة لا يستحقها العاقد الأول، لكونها ربا محرما، فإذا باعها فقد باع ما لا يملك، و هو محرم في شريعة الله.

و بهذا يكون تداول أذونات الخزينة - بالنظر إلى واقع التعامل - محرما شرعا لاشتمال عقود التداول على الربا بنوعيه : ربا الفضل و ربا النسيئة .

المطلب الثاني : الحكم الفقهي لإصدار شهادات الإيداع و تداولها

تعد شهادات الإيداع من نوع الودائع لأجل كما سبق ذكره في تعريفها، لذلك وقبل بيان الحكم الفقهي لإصدارها و تداولها سوف نعرض إلى الوديعة المصرفية في بعض من جوانبها لإيضاح الصورة :

الفرع الأول : الوديعة المصرفية

و نأتي إلى بيان مختلف جوانبها من خلال العناصر التالية :

أولا : تعريف الوديعة المصرفية

و يقصد بها النقود التي يعهد بها الأفراد أو الهيآت إلى البنك على أن يتعهد الأخير بردها أو برد مبلغ مساو لها لدى الطلب، أو بالشروط المتفق عليها⁽¹⁾.

و بناء على هذا التعريف فإن خصائص الوديعة المصرفية كما يلي :

- ◀ للبنك الحق في استخدام الوديعة المصرفية و إقراضها؛
- ◀ يعتبر البنك ضامنا للمبلغ المودع في جميع الحالات؛
- ◀ يحصل المودع على مبلغ زائد عن الوديعة و هو مشروط في العقد صراحة أو ضمنا .

ثانيا : مقارنتها بالوديعة الشرعية

الوديعة الشرعية عبارة عن قبول الأموال من الأفراد و تكون حسابا جاريا أو وديعة متوسطة الأجل فهي: العين التي توضع عند آخر ليحفظها⁽²⁾، أما شروطها فهي كما يلي⁽³⁾ :

- ◀ إرادة صاحب المال المودع عنده المال ؛
- ◀ قدرة المودع على الاسترداد لوديعته في أي وقت ؛
- ◀ الوديع أمين غير ضامن، صادق غير مكذب، إلا إذا ظهر خلاف ذلك ؛
- ◀ الوديع يسترد عين القرض إذا كان عينيا و مثله إذا كان مثليا .

ثالثا : مقارنتها بالقرض

القرض هو قطع جزء من المال بالإعطاء على أن يرد بعينه أو يرد مثله بدلا منه⁽⁴⁾ . و لا بد في القرض من الأمور التالية :

- ◀ انتقال المال إلى ذمة المقرض ؛
- ◀ المقرض يضمن القرض بالتعدي و بدونه ؛
- ◀ يتصرف في القرض بجميع التصرفات الجائزة و غير الجائزة ؛

(1) علي جمال الدين عوض: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، المكتبة القانونية، مصر، طبعة 1983، ص: 35 .

(2) نزيه حماد: عقد الوديعة في الشريعة الإسلامية، دار القلم، دمشق و الدار الشامية، بيروت، الطبعة الأولى 1993، ص: 8 .

(3) نزيه حماد، مرجع سابق، ص: 40-42 .

(4) عائشة الشراوي المالقي: البنوك الإسلامية: التجربة بين الفقه و القانون و التطبيق، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء/ المغرب، الطبعة الأولى

◀ في القرض يسترد المقرض بدله .

رابعاً : أنواع الودائع المصرفية

تتنوع إلى ثلاثة أنواع رئيسية و هي :

النوع الأول : الوديعة تحت الطلب (الوديعة الجارية) :

و هي المبالغ التي يودعها أصحابها لدى البنوك، و يحق لهم سحبها كاملة في أي وقت شاءوا دون أن يحصلوا على أي عائد أو فائدة⁽¹⁾ .

النوع الثاني : الوديعة لأجل :

و هي المبالغ النقدية التي يودعها أصحابها في البنك إلى أجل معين، ولا يحق لهم سحبها أو سحب جزء منها، كما لا يلتزم البنك بردها إلا بعد انقضاء أجلها المعين، و تدفع البنوك فائدة لأصحاب هذه الودائع تتزايد كلما زادت مدة الأجل⁽²⁾

النوع الثالث : الوديعة بشرط الإخطار

و هي المبالغ النقدية التي يودعها أصحابها لدى البنك، على أن لا يقوموا بسحبها إلا بعد إعلام البنك بذلك قبل وقت السحب بمدة محددة، متفق عليها مع البنك مسبقاً. و تعطي البنوك على هذا النوع فوائد أيضاً، لكنها أقل من النوع السابق⁽³⁾ .

الفرع الثاني : حكم إصدار شهادات الإيداع

الودائع المصرفية - و بخاصة الودائع لأجل - في حقيقتها الشرعية قروض و ليست ودائع بالمعنى المعروف للوديعة، ذلك أنه لو أردنا أن نطبق مجرد تعريف الوديعة على هذا النوع من الودائع لا نجده يسعفنا لاحتواء هذا النوع لتخلف قيد الحفظ الذي هو لب العقد لأن حفظ المال غير وارد في الإيداع المصرفي، فالبنك مأذون له في الاستعمال، ثم يلتزم برد المثل عند الاقتضاء، و هذا التصرف ينتقل بالعقد من باب الوديعة إلى باب القرض⁽⁴⁾، و لأن العبرة في العقود بالمقاصد و المعاني ، لا بالألفاظ و المباني، و

(1) محمد عثمان شبير: المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، دار الفوائس، الأردن، الطبعة الرابعة 2001، ص: 264 .

(2) خالد عبد الله براك الحافي: تنظيم الاستثمار المصرفي في الفقه الإسلامي و القانون الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة الأولى 2010، ص 353 .

(3) علي جمال الدين عوض: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، مرجع سابق، ص: 37 .

(4) محمد سيد علي بوغزالة الجزائري: عقد القرض و مشكلة الفائدة، مؤسسة الريان، الطبعة الأولى 2007، ص: 381.

تسميتها وديعة إنما هو على سبيل المجاز لا الحقيقة لعدم توفر حقيقة الوديعة فيها⁽¹⁾.

فالوديعة المصرفية عبارة عن قرض من قبل صاحب المال للبنك على فائدة ربوية مشروطة صراحة أو ضمناً مقابل الأجل (ربا الديون)، فلا تعتبر وديعة شرعاً وإنما هي من قبيل القرض لانطباق شروطه عليها رغم اسمها، فجميع قواعد القرض و شروطه تنطبق عليها⁽²⁾، و من ذلك عدم جوازه بزيادة، و عليه فيحرم إصدار شهادات الإيداع القابلة للتداول لأنها قرض بزيادة، و هو ربا محرم⁽³⁾.

الفرع الثالث : حكم تداول شهادات الإيداع

عندما يتم بيع شهادة الإيداع يحل المشتري محل المودع الأول، و يتقاضى الفائدة الربوية عند حلول أجلها، و لما كان الأمر كذلك فإنه لا يجوز بيعها، و لا شراؤها، ذلك أن الفائدة الربوية ليست حقا للمودع الأول و لا ملكا له، لأنها ربا يجب فسخه و رده، فلا تكون حقا لمن اشترى منه الدين أيضا، لأنه يتلقى الملك عن البائع، و البائع غير مالك لها شرعاً، فضلا عما في ذلك من محذور بيع الدين - و هو مال ربوي - بجنسه مع التفاضل و عدم التقابض، فيدخل ذلك في ربا النسيئة المجمع على تحريمه⁽⁴⁾.

المطلب الثالث : الحكم الفقهي للقبول المصرفي

و نتناوله من خلال الفروع التالية :

الفرع الأول : تخريج القبول المصرفي

اختلفت وجهات نظر الباحثين في تخريج القبول المصرفي ، و بيانا فيما يأتي :

أولا : تخريج القبول المصرفي على أساس عقد الوكالة⁽⁵⁾

فهي توكيل مأمور به لقبول الكمبيالة المسحوبة نيابة عن العميل ذي العلاقة و على مسؤوليته، و

(1) خالد عبد الله براك الحايي: تنظيم الاستثمار المصرفي في الفقه الإسلامي و القانون الوضعي، مرجع سابق، ص: 346 .

(2) محمود عبد الكريم إرشيد: الشامل في معاملات و عمليات المصارف الإسلامية، دار النفائس، الأردن، الطبعة الثانية 2007، ص: 159 .

(3) مبارك بن سليمان آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 385 .

(4) مبارك بن سليمان آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 385 .

(5) الوكالة: تفويض شخص ما له فعلة مما يقبل النيابة إلى غيره ليفعله في حياته، أنظر: مغني المحتاج: كتاب الوكالة، ص: 217 .

بذلك يكون القبول المصرفي متشابهاً مع خطاب الضمان^(**) بالنسبة لعلاقة العميل بالبنك⁽¹⁾.

ثانياً : تخريج القبول المصرفي على أساس عقد الضمان (الكفالة)^(***)

ذلك أن البنك يضمن أداء المدين للمدين الموقع في الكمبيالة أو السند عند موعد الاستحقاق، فإن لم يفعل المدين قام البنك بالوفاء و رجع على المدين بما قام بأدائه عنه⁽²⁾.

وفي قبول الشيكات يضمن البنك قيمة الشيك و يؤكد وجودها تحت يده، و يتعهد بالوفاء بها للمستفيد.

و عليه فإنه يترتب على القبول التزام البنك القابل بدفع قيمة الكمبيالة إلى المستفيد، و إن لم يعطه العميل مبلغ الكمبيالة⁽³⁾.

و لما كان القبول ينتج هذا الالتزام فإنه يخرج على أنه ضمان إذ تلك حقيقة الضمان⁽⁴⁾.

ثالثاً : تخريج القبول المصرفي على أنه ضمان و وكالة في آن واحد

ذلك بأن البنك باعتباره يقوم بقبول الكمبيالة المسحوبة عليه و الوفاء بقيمتها للمستفيد في موعد الاستحقاق سواء من مال العميل الذي أودعه لدى البنك كغطاء لهذا العمل، أو من ماله الخاص إن لم يتم العميل بذلك، فهذا نوع من الوكالة في أداء ذلك كله، و باعتبار أن الهدف الأصلي من هذه العملية هو تسهيل تداول الورقة عن طريق الحصول على قبول البنك و توقيعه عليها، و هنا يبرز دور الكفالة في العملية لأنها تعهد من البنك يسمح بالرجوع عليه إذا تخلف المدين عن الوفاء .

و يبرز عقد القرض في هذه العملية عندما لا يكون للعميل لدى البنك غطاء بقيمة الورقة المسحوبة عليه، و عندما لا يوفي العميل بقيمة الورقة عند موعد الاستحقاق فإن البنك حينئذ يتعهد بإقراض العميل قيمة الورقة لتصبح ديناً عليه يرجع عليه بها في المستقبل و يتقاضى فوائد هذا القرض و

^(**) خطاب الضمان: هو تعهد كتابي صادر من البنك، بناء على طلب عميله، يلتزم فيه لصالح هذا العميل، بدفع مبلغ نقدي معين أو قابل للتعيين، إلى شخص ثالث هو المستفيد، خلال مدة محددة في الخطاب، أنظر : وهبة الزحيلي: المعاملات المالية المعاصرة، ص: 468 .

^(***) الضمان (الكفالة): هو ضم ذمة الضامن إلى ذمة المضمون عنه في التزام الحق فيثبت في ذمتها جميعاً و لصاحب الحق مطالبة من شاء منهما، أنظر: ابن قدامة: المغني و معه الشرح الكبير، باب الضمان، ص: 70 .

(1) محمد صلاح محمد الصاوي: مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية و كيف عالجها الإسلام، دار المجتمع، جدة/ السعودية، الطبعة الأولى 1990، ص: 490 ، محمد سيد علي بوغزالة الجزائري: عقد القرض و مشكلة الفائدة، مرجع سابق، ص: 436 .

(2) محمد صلاح محمد الصاوي: مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية و كيف عالجها الإسلام، مرجع سابق، ص: 490 .

(3) مبارك بن سليمان آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 391 .

(4) عبد الله بن محمد بن حسن السعيد: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، دار طيبة، الرياض/ السعودية، الطبعة الثانية 2000، ص:

تدخل العملية عندها في نطاق القروض الربوية .

و بناء على ما سبق فإنه يتم تكييف عملية القبول المصرفي على كلا التخريجين معا ، فهي في علاقة البنك بالعميل وعد بالوكالة ووعد بالكفالة، بل و قد تتضمن وعدا بالإقراض في بعض الأحيان⁽¹⁾.

رابعا : تخريج القبول المصرفي على أنه ضمان من نوع خاص

إذ لا يكون فيه البنك ضامنا لنفس مبلغ الدين، و إنما يكون ضامنا لأداء المدين له، مع بقاء الدين في ذمة المدين الأصلي، بحيث لا يكون للدائن أن يرجع ابتداء على الضامن و يطالبه بالمبلغ المقترض إلا إذا امتنع المدين عن الوفاء⁽²⁾.

فمن الناحية الفقهية الشرعية يعتبر قبول المصرف للكمبيالة أو السند الإذني نوعا من التعهد من قبل البنك بالدين يسمح للدائن أن يرجع عليه إذا تخلف المدين عن الوفاء، و هذا التعهد مشروع و لكنه ليس عقد الضمان بمعناه الفقهي المعروف، لأن عقد الضمان ينتج عنه نقل الدين من ذمة المدين إلى ذمة آخر، و جعل الضامن نفسه مسؤولا عن نفس المبلغ الذي يكون المدين مسؤولا عنه على نحو ضم مسؤولية إلى مسؤولية.

و الواضح أن البنك في حالة قبوله الكمبيالة لا يقصد نقل الدين من ذمة المدين إلى ذمته و إنما أن يكون الضامن مسؤولا عن أداء الدين إلى الدائن فالضمان هنا ليس ضمانا لنفس مبلغ الدين إما بدلا عن المدين الأصلي أو منضما إليه، و إنما هو ضمان لأدائه مع بقاء الدين في ذمة المدين الأصلي و تحمله المسؤولية⁽³⁾.

الفرع الثاني : حكم القبول المصرفي

إذا ثبت أن القبول المصرفي في حقيقته هو شكل من أشكال الضمان و صورة من صورته، فإن حكمه - من حيث الأصل - هو الجواز شرعا⁽⁴⁾، إذ أنه :

◀ ضمان للدين على أساس تعهد البنك بوفاء الدين نيابة عن العميل المدين ففي هذه الحالة يضمن

البنك وفاء المدين بمديونيته لدائنه في موعد الاستحقاق.

(1) محمد صلاح محمد الصاوي، مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية و كيف عالجها الإسلام ، مرجع سابق، ص: 490، 491 .

(2) مبارك بن سليمان آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 391، 392.

(3) عبد الله بن محمد بن حسن السعيد: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 672، 673.

(4) مبارك بن سليمان آل سليمان، مرجع سابق، ص: 391، 392.

◀ شهادة يصدرها البنك تدل على قدرة المدين على الوفاء، و ذلك من خلال التأكيد على وجود رصيد دائن لمحرر الورقة التجارية.

و الضمان جائز، قد دل على جوازه الكتاب و السنة و الإجماع :

أولاً : من الكتاب : قوله تعالى : ﴿ وَ لِمَنْ جَاءَ بِهِ حِمْلُ بَعِيرٍ وَأَنَا بِهِ زَعِيمٌ ﴾⁽¹⁾ ، أي كفيل و ضامن .

ثانياً : من السنة : قوله ﷺ "الزعيم غارم"⁽²⁾ أي الكفيل ضامن، وعن سلمة ابن الأكوع-رضي الله عنه- أن النبي ﷺ أتى بجنابة ليصلي عليها، فقال: هل عليه من دين، قالو: لا، ثم أتى بجنابة أخرى، فقال: هل عليه من دين، قالو، نعم، قال: صلوا على صاحبكم، قال: أبو قتادة: علي دينه يا رسول الله، فصلى عليه⁽³⁾

ثالثاً : من الإجماع : أجمع الفقهاء على جواز الضمان في الجملة⁽⁴⁾ .

غير أنه لما كان القبول المصرفي يستعمل - في بعض الأحوال - أداة للاقتراض، و كان الاقتراض بها - في العادة - يكون بالربا، حيث يقوم حامل الكمبيالة المقبولة بتقديمها إلى أحد البنوك ليقبض منه قيمتها قرضاً ، بعد أن يخصم البنك منها ما يمثل الفائدة على المبلغ المقرض، فإنه يحرم على البنك إصدار هذا القبول، إذا علم أنه يستعمل لهذا الغرض، و ذلك أن النبي ﷺ لعن آكل الربا و مؤكله و كاتبه و شاهديه، قال : "هم سواء"⁽⁵⁾، فإذا كانت الشهادة على الربا محرمة، فضمانه محرم أيضاً من باب أولى، ووجه كونه أولى أن الشهادة وثيقة لا يمكن الاستيفاء منها بخلاف الضمان فإنه مع كون وثيقة، فإنه يمكن استيفاء الدين منها، فيكون أشد تحريماً من الشهادة .

(1) سورة يوسف : الآية 72 .

(2) أبي داوود سليمان بن الأشعث: سنن أبي داود، مكتبة الرياض الحديثة، الرياض، المجلد الثاني، الجزء الثالث، كتاب البيوع: الإجارة، باب في تضمين العارية، ص: 297 .

(3) صحيح البخاري، كتاب الكفالة، باب من تكفل عن ميت ديناً، فليس له أن يرجع، ص:

(4) ابن قدامة، المغني و معه الشرح الكبير، دار الكتاب العربي، بيروت/لنن، 1983، الجزء الخامس، كتاب الحوالة و الضمان: باب الضمان أو باب الضمان و دليله من الكتاب و السنة و الإجماع، ص: 71 .

(5) أبو بكر أحمد بن الحسين البيهقي: السنن الكبرى، دار الفكر، المجلد الخامس، كتاب البيوع: باب ما جاء من التشديد في تحريم الربا، ص: 275

الفرع الثالث : حكم أخذ العوض على القبول المصرفي⁽¹⁾

اختلف الباحثون المعاصرون في ذلك على الآراء التالية :

الرأي الأول : عدم جواز أخذ العوض على القبول المصرفي

بناء على هذا الرأي فإنه لا يجوز أخذ العوض على القبول المصرفي ذلك أن القبول المصرفي هو

عقد كفالة، و معلوم أن الكفالة لا يجوز الأجر عليها لأنها دائرة بين أمرين :

◀ إما أن يؤول الأمر إلى أن يؤدي الكفيل عن المكفول عنه فيكون مقرضا له، فيكون ما يأخذه

بمقابلة القبول من عوض إنما هو زيادة على القرض، و هو ربا .

◀ أو أن لا يؤدي الكفيل عن المكفول عنه شيئا، و حين إذ فإن ما يأخذه منه يكون باطلا إذ لا

مقابل له .

الرأي الثاني : جواز أخذ الأجر على القبول المصرفي⁽²⁾

بناء على هذا الرأي فإنه يجوز أخذ العوض على القبول المصرفي ذلك أن ما يتقاضاه البنك من الفوائد

نظير قيامه بالوفاء بقيمة الورقة المسحوبة عليه و التي لم يتم العميل بسداد قيمتها قبل موعد الاستحقاق،

هو من قبيل الربا الحرام، أما ما يتقاضاه من عمولات نظير قيامه بهذه الخدمات المصرفية فهو جائز و لا

غبار عليه، لأنه يبذل جهدا يستأجر من أجله المباني، و يوظف من أجله الموظفين، و ينقطع للقيام به

طائفة من الناس، فلا بأس إذا بالأجر الحلال ما لم يخف وراءه مطامع ربوية تتوارى خلف أقتعة

العمولات .

الرأي الثالث : الترجيح بين الرأيين السابقين⁽³⁾

بناء على هذا الرأي فإن القبول المصرفي هو نوع من الضمان، و عليه فلا يجوز أخذ العوض على

القبول المصرفي، ذلك أنه لا يجوز أخذ العوض على الضمان بإجماع أهل العلم .

و لكن لما كان إصدار القبول المصرفي و ما يترتب عليه من قيام البنك بسداد قيمة الكمبيالة

للمستفيد نيابة عن العميل يتطلب بعض المصاريف الإدارية لما يقوم به البنك من أعمال كتابية، و

مراسلات، و اتصالات، و نحو ذلك، فإنه يجوز - و الحالة هذه - تحميل العميل تلك المصاريف، بحيث

(1) عبد الله بن محمد بن حسن السعدي: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 685،684 .

(2) محمد صلاح محمد الصاوي: مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية و كيف عالجها الإسلام، مرجع سابق، ص: 493،494 .

(3) مبارك بن سليمان آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 391،392.

يقبض البنك من العميل النفقات الفعلية التي أنفقها على إصدار القبول و ما يترتب عليه، و ذلك أن القبول و ما يترتب عليه يتم لمصلحة العميل، فمن العدل أن يتحمل هو ما يتطلبه ذلك من نفقات، إذ الغم بالغرم، كما أن هناك حاجة قائمة إلى القبول المصرفي، و ذلك أن من يرغب في استيراد بضاعة من الخارج مثلا، قد يتطلب ذلك منه إصدار كمبيالة مقبولة من أحد البنوك بقيمة البضاعة، و معلوم أن البنوك تتحمل في سبيل ذلك بعض النفقات، فعدم تحميل العميل تلك النفقات يؤدي إلى إحجام البنوك عن الضمان المتمثل في إصدار القبول، و في ذلك سد لباب من أبواب الإحسان، فضلا عما في ذلك من التضييق على الناس في مصالحهم، و قد جاءت الشريعة باليسير و رفع الحرج .

و حسب صاحب هذا الرأي فإنه ليس في ذلك جمع بين عقد تبرع و هو الضمان، و عقد معاوضة، ذلك أنه لم يُجَزَّ للبنك أن يأخذ أجرا على الأعمال التي يقوم بها، حتى يكون في ذلك ذريعة لأخذ العوض على ما يجرم أخذ العوض عليه، و إنما أجاز له أن يحمل العميل المصاريف التي أنفقها فقط، و فرق بين ذلك و بين الأجر الذي يراد به الربح، و يزيد - في العادة - على ما أنفقه البنك فعلا . و هذا الرأي هو قول وسط بين من منع أخذ العوض مطلقا، و بين من أجاز أخذ الأجر .

المطلب الرابع : حكم إصدار الأوراق التجارية الاستثمارية و تداولها^{(1)(*)}

نأتي على بيانه فيما يلي :

الفرع الأول : حكم إصدار الأوراق التجارية الاستثمارية

يتبين مما سبق في تعريف الأوراق التجارية أنها أداة مالية استثمارية، تصدرها الشركات لغرض الحصول على المال اللازم، لتمويل نفقاتها الإنتاجية و غيرها، و أن ذلك يتم بطريقتين :

◀ الأولى : إصدارها بخصم من قيمتها الاسمية، كما هو الحال في أذونات الخزينة .

(*) وسميت بالاستثمارية تمييزا لها عن الأوراق التجارية الائتمانية (و التي نعرض لها فيما بعد) و هي تتفق معها في الشكل و المضمون، حيث تصدران في صورة كمبيالة أو سند إذني، كما أن كلا منهما يمثل ديناً، و تختلفان في الغرض، و وقت الإنشاء، و أسلوب الإصدار، فالغرض من الأوراق التجارية الاستثمارية (بالنسبة للدائن) هو تجميع ماله عن طريق الإقراض بفائدة ربوية، و يتم إنشائها قبل ثبوت الدين، حيث يتم تحريرها ثم عرضها على جمهور المستثمرين و بيعها لهم، و تصدر بفائدة ربوية، أو بخصم من قيمتها الاسمية، أما الأوراق التجارية الائتمانية فالغرض منها (بالنسبة للدائن) التوثق لدينه، و تمكنه من استيفائه عند حلول أجله، و تنشأ عن عقد مدابنة من بيع أو غيره، و تصدر بقدر الدين الذي نشأ عن عقد المدابنة . للتفصيل أنظر : مبارك بن سليمان آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 283 .

(1) مبارك بن سليمان آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 281، 282 .

◀ **الثانية :** إصدارها بسعر فائدة محدد، كما هو الحال الغالب في السندات .

و على ذلك فإن الأوراق التجارية تأخذ في حكمها حكم الأذونات و السندات، فيكون إصدارها محرماً، سواء أكان بحصم من قيمتها الاسمية أم بسعر فائدة محدد، لأنها- في تكييفها الفقهي - إما قرض جر نفعاً، و إما بيع نقود بنقود مع عدم التماثل و التقابض، و كل ذلك ربا محرماً في الشرع، كما سبق بيانه .

الفرع الثاني : حكم تسويق الأوراق التجارية الاستثمارية

كما يحرم إصدار الأوراق التجارية الاستثمارية فإنه يحرم تسويقها من قبل المؤسسات التي تتولى توزيعها على المستثمرين و ذلك لما يأتي :

◀ أن ذلك من التعاون على الإثم و العدوان، و الله عز و جل يقول: ﴿ **وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ
وَالْعُدْوَانِ** ﴾⁽¹⁾

◀ حديث جابر رضي الله عنه، قال : لعن رسول الله ﷺ آكل الربا، و موكله و كاتبه، و شاهديه، و قال : " هم سواء"^(*).

و الشركات المسوقة داخلية فيمن يكتب الربا، و يشهد عليه، فتدخل في الوعيد الوارد في هذا الحديث .

الفرع الثالث : حكم تداول الأوراق التجارية الاستثمارية

ينطبق على الأوراق التجارية -بحكم أنها أدوات مالية استثمارية- التفصيل السابق حول تداول أذونات الخزينة، حيث إن هذه الأوراق تشبه أذونات الخزينة إذا كانت تصدر بسعر خصم، و قد سبق بيان أنه لا يلتزم- في العادة - في تداول هذه الأوراق الشروط الواجب مراعاتها شرعاً، من التماثل و التقابض، فضلاً على أن الغرض من تداولها - في الأصل- تقاضي الزيادة الربوية المترتبة على تلك الأوراق .

و لذلك فإنه يحرم تداول الأوراق التجارية الاستثمارية بالكيفية التي تتم بها في الأسواق النقدية.

(1) سورة المائدة : الآية 2 .

(*) سبق تحريجه، أنظر صفحة رقم : 84 من هذا البحث .

المبحث الثالث : أحكام التعامل في عمليات الخصم و الرهن و التحصيل التي تتم في السوق النقدية

و يعد تعامل البنوك التقليدية في الأوراق الائتمانية من أهم أنشطتها قصيرة الأجل، و أهم العمليات المصرفية التي ترد على هذه الأوراق في السوق النقدية هي: عمليات الخصم، عمليات التحصيل و عمليات الرهن و تتناولها تباعاً في المطالب التالية^(٥):

المطلب الأول : التكييف الفقهي لعملية الخصم

تعد عملية الخصم من أهم العمليات التي تجري في السوق النقدية على الأوراق الائتمانية قصيرة الأجل، أهمها الأوراق التجارية، و لأهمية هذه العملية فإن من تقسيمات السوق النقدية الأكثر أهمية كما سبق بيانه هو سوق الخصم^(٥٥).

و تطلق الأوراق الائتمانية في الغالب على الكمبيالة، و السند لأمر (السند الإذني) و الشيك . و الخصم لا يرد إلا على النوعين الأولين منها لاعتماد الخصم على الأجل، و الشيكات لا أجل لها و قبل التعريف بالخصم فإن الأمر يتطلب التعريف بهذه الأوراق⁽¹⁾.

أولاً : الكمبيالة

هي سند ائتماني إذني مكتوب وفق أوضاع شكلية نص عليها القانون، يتضمن أمراً غير معلق على شرط يصدره شخص يسمى الساحب، إلى شخص آخر يسمى المسحوب عليه، يكلفه فيه بأن يدفع بموجب هذا السند لمصلحة شخص ثالث يسمى المستفيد، أو كامل السند، مبلغاً معيناً من النقود، بمجرد الإطلاع على السند أو في ميعاد معين أو قابل للتعين .

ثانياً : السند لأمر أو السند الإذني

هو سند ائتماني إذني مكتوب وفق أوضاع شكلية نص عليها القانون، يتعهد فيه محرره تعهداً غير معلق على شرط بأن يدفع مبلغاً معيناً من النقود بمجرد الإطلاع على السند أو في تاريخ معين أو قابل للتعين لمصلحة المستفيد أو لإذنه، أي أن السند الإذني يتضمن طرفين، بينما الكمبيالة تتضمن ثلاثة أطراف .

(٥) كان الحديث - في ختام المبحث السابق - عن الأوراق التجارية الاستثمارية، أما الحديث في هذا المبحث فسنخصصه للأوراق التجارية الائتمانية الشائعة الاستعمال و للعمليات التي ترد عليها في السوق النقدية نظراً لأهميتها فيها.

(٥٥) أنظر ص: 52 من هذا البحث .

(1) وهبة الزحيلي: المعاملات المالية المعاصرة، دار الفكر المعاصر، بيروت/ لبنان، الطبعة الرابعة 2007، ص: 473، 475 .

كما يمكن أن يكون السند لحامله و هو سند ائتماني مكتوب وفق أوضاع شكلية نص عليها القانون، يتعهد فيه محرره تعهدا غير معلق على شرط بأن يدفع مبلغا من النقود بمجرد الإطلاع ، أو في ميعاد معين أو قابل للتعين لمن يحمل السند، ويكون السند لحامله لأي شخص يحمل السند فلا يذكر فيه اسم المستفيد، بينما السند الإذني يكون لشخص معين، فيذكر فيه اسمه، و يحتوي على عبارة لحامله بدلا من عبارة لإذنه و هو قليل الاستعمال للشك في الوفاء .

ثالثا : الشيك

هو سند ائتماني مكتوب وفق أوضاع حددها العرف، يتضمن أمرا غير مشروط، يوجهه الساحب إلى البنك الذي يودع فيه نقوده، يطلب فيه أن يدفع بمجرد الإطلاع مبلغا معيناً لشخص معين أو لإذنه أو لحامله.

و يشبه الكمبيالة من حيث عدد أطرافه و هم ثلاثة، لكن يختلف عنها في أنه لا يذكر فيه عادة أجل الوفاء، أما الكمبيالة فيذكر فيها أجل الوفاء .
و الشيك يقوم في الأغلب بوظيفة الوفاء بالديون و نقل الديون، في حين أن الكمبيالة تقوم بوظيفة الائتمان (الإقراض) ، بالإضافة إلى الوفاء بالديون.
و لا تذكر الفائدة في الشيك، أما الكمبيالة أو السند الإذني فينص فيهما على الفائدة. و يشترط في إصدار الشيك وجود رصيد في البنك لمن أصدره، و لا يشترط ذلك في إصدار الكمبيالة.

الفرع الأول : تعريف عملية الخصم

الخصم : هو التنازل لقاء تعجيل الدفع، و خصم الأوراق التجارية هو القدر الذي يخصم من القيمة الاسمية للورقة التجارية في السوق النقدية، في مقابل دفع القيمة النقدية لهذه الورقة قبل ميعاد استحقاقها بشرائها بقيمة أقل من قيمتها الاسمية⁽¹⁾، و هذا ما تقوم به البنوك غالبا، عندما يتقدم المستفيد بالورقة التجارية إليها ليحصل على قيمتها قبل حلول موعد وفائها، فيدفع له البنك قيمتها بعد استئزال مبلغ معين يتكون من فائدة المبلغ المذكور في الورقة التجارية من يوم الدفع حتى يوم الاستحقاق و من عمولة خاصة يتقاضاها البنك نظير الخدمة التي يقدمها، و مصاريف التحصيل التي يتقاضاها البنك إذا كانت

(1) مجدي علي محمد غيث: نظرية الحسم الزمني في الاقتصاد الإسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، فرجينيا، التوزيع في العالم العربي بيروت/

الورقة التجارية تدفع في مكان غير المكان الموجود به، و حين حلول موعد الوفاء يطالب البنك محرر الورقة بقيمتها و تكون القيمة المحصلة من حق البنك، و في حالة تخلف المدين عن دفع قيمة الورقة المستحقة عليه يعتبر الجير الأخير الذي خصم له البنك الورقة هو المسؤول أمام البنك عن دفع المبلغ . و إذا اتفق تأخر الدفع بعد حلول الموعد فإن البنك يحتسب فائدة على مدة التأخير وفقا للسعر العام للفائدة على القرض، و يتقاضى هذه الفائدة من المدين المحرر للكمبيالة⁽¹⁾ .

و يمكن توضيح آلية عملية الخصم من خلال ما يأتي⁽²⁾ :

◀ يتقدم حامل الكمبيالة أو غيرها من الأوراق التجارية إلى البنك فيطلب منه خصمها، أي أن يقرضه ما يعادل جزءا متفقا عليه من قيمتها؛

◀ يقوم البنك بدفع القيمة الاسمية المدونة على الورقة، بعد أن يخصم منها ما يمثل فائدة على المبلغ المدفوع، بالنظر إلى المدة الباقية من أجل الكمبيالة؛

◀ يقوم حامل الورقة بتظهير الورقة للبنك، و يتقاضى منه المبلغ المتفق عليه؛

◀ يعتبر حامل الورقة ضامنا للوفاء بقيمة الكمبيالة، بحيث يحق للبنك الرجوع عليه، و مطالبته بها، إذا امتنع البنك القابل عن الدفع ؛

◀ يقوم البنك - عند تاريخ الاستحقاق - بتقديم الورقة إلى البنك القابل، و يقبض منه قيمتها، فإن امتنع كان له الرجوع على المظهر، أو على غيره من الموقعين على الكمبيالة كالساحب و المظهرين السابقين، بمقتضى الضمان المذكور .

و تعتمد عملية الخصم على الثقة في العميل و في الورقة التجارية ذلك أن السمعة المالية للعميل، و توافر الثقة فيه، بالإضافة إلى أهمية الورقة التجارية، و سهولة تداولها، و إعادة خصما لدى البنك المركزي، يجعل خصم الورقة التجارية عملية مجزية للبنك، محققة للهدف الذي يبتغيه من جراء قيامه بها .

الفرع الثاني : تخريج الخصم

تباين التخريج الفقهي لهذه المعاملة عند المعاصرين إلى عدة وجوه كان أهمها :

(1) محمد باقر الصدر: البنك اللاربوي في الإسلام، دار التعارف للمطبوعات، بيروت/لبنان، 1990، ص: 155، 156 .

(2) مبارك بن سليمان آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 301 .

أولاً : تخريج الخصم على أساس الحوالة

يقوم هذا التخريج على أساس أن عملية الخصم تتأسس على الحوالة، حيث ينقل العميل بالخصم ملكية الورقة إلى البنك، فيثبت له بموجب ذلك حقا على الغير، و عند حلول ميعاد الاستحقاق يرجع البنك على الغير و هو عليه . و هذا التصرف يشبه مفهوم الحوالة في الشرع⁽¹⁾، فإنها تعني : نقل الدين من ذمة إلى ذمة⁽²⁾.

و هي ثابتة بقول الرسول ﷺ : " مطل الغني ظلم، و إذا أتبع أحدكم على مليء فليتبع " ⁽³⁾.

ثانياً : تخريج الخصم على أساس البيع

هناك اتجاه فقهي يدعو إلى تخريج عملية الخصم على أساس البيع، و ذلك بافتراض قيام حامل الورقة ببيعها على البنك بقيمة أقل مما تحمله الورقة، فإذا كانت الورقة تحمل ألف دينار فيبيعها بتسعمائة دينار، و على أساس هذا التخريج يُتجه إلى القول بجواز هذه العملية، لأنه لا محذور شرعا من بيع الدين بأقل منه، إذا لم يكن الدين من الذهب و الفضة، أو من مكيل أو موزون آخر⁽⁴⁾.

جاء في حاشية الخرشي : لا يجوز للشخص بيع ماله على الغير من دين سواء كان حيا أو ميتا و لو علم المشتري تركته، لأن المشتري لا يدري ما يحصل له بتقدير دين آخر إلا أن يكون من هو عليه حاضرا بالبلد مقرا، و الدين مما يباع قبل قبضه لا طعاما من بيع، و بيع بغير جنسه، و ليس ذهباً بفضة و لا عكسه⁽⁵⁾.

ثالثاً : تخريج الخصم على أساس القرض

ذهب أصحاب هذا التخريج إلى القول بأن عملية الخصم للأوراق التجارية قرض يقدمه البنك إلى صاحب الكمبيالة طالب الخصم، فالتكييف الفقهي في نظرهم للخصم - كما هو معمول به في البنوك الربوية - ما هو إلا قرض ربوي.

فالعميل اقترض من البنك مبلغا من المال على أن يدفع أكثر من قيمة القرض و هو المساوي لقيمة

(1) محمد الشحات الجندي: التعامل المالي و المصرفي المعاصر من منظور إسلامي، دار الفكر العربي، القاهرة، طبعة 2008، ص: 209 .

(2) فتح الباري شرح صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب الحوالة: باب الحوالة، و هل يرجع في الحوالة، ص: 585.

(3) صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب الحوالات: باب في الحوالة و هل يرجع في الحوالة، ص: 55 .

(4) محمد باقر الصدر: البنك اللاربوي في الإسلام، مرجع سابق، ص: 158 .

(5) حاشية الخرشي للإمام محمد بن عبد الله بن علي الخرشي المالكي على مختصر سيدي خليل، دار الكتب العلمية، بيروت/ لبنان، الطبعة الأولى

1997، الجزء الخامس، ص: 396 .

الكمبيالة عند موعد استحقاقها . و مثال ذلك : أنه إذا كانت قيمة الكمبيالة ألف دينار فإن البنك يدفع لحاملها تسعمائة دينار قرضاً، على أن يستوفي البنك الألف في تاريخ الاستحقاق لنفسه من المسحوب عليه، وتعتبر المائة المخصومة فائدة على المبلغ المقترض (1) .

رابعاً : تخريج الخصم على أساس (ضع و تعجل)

حاول أصحاب هذا التخريج قياس مسألة الأوراق التجارية على أساس مسألة (ضع و تعجل) و هي الصلح عن المؤجل ببعضه حالاً . و التي أجازها بعض الفقهاء، آخذين بالحديث "ضعوا و تعجلوا" (2)، على اعتبار أن مسألة الخصم منطبقة عليها تماماً . فالمستفيد يبيع الحق المؤجل الثابت في الورقة بثمن أقل منه حالاً (3) .

فإن كانت الأوراق التجارية على البنك الخاصم فهذه المعاملة تعد في حكم الصلح على الدين، و تكون في حكم (ضع و تعجل) .

أما إذا كانت على غير البنك الخاصم فإن الخصم غير جائز ، ذلك لأنها في حكم القرض الذي يجر نفعاً، و تعد غير صحيحة شرعاً .

و بذلك يلاحظ أن هذا التخريج مكون من حالتين :

◀ الحالة الأولى : إذا كانت الديون على البنك الخاصم فهي جائزة .

◀ الحالة الثانية : إذا كانت الديون على غير البنك الخاصم فهي محرمة .

خامساً : تخريج الخصم على أساس الجعالة (4)

بالنسبة للجعالة تقوم هذه المحاولة على أساس التوكيل من المستفيد من الورقة التجارية لشخص آخر (أو للبنك) على تحصيل الدين الذي تضمنته الكمبيالة مثلاً، مقابل جعل (أجر) للشخص أو البنك كعمولة على القيام بالتحصيل، و على أن يقرض ذلك الشخص أو البنك الموكل بالتحصيل في نفس الوقت مبلغاً مساوياً لمبلغ الدين الذي بالكمبيالة، مخصوماً منه مقدماً الجُعل الذي تقرر له أخذه على

(1) سراج محمد أحمد: الأوراق التجارية في الشريعة الإسلامية، دار الثقافة، القاهرة، الطبعة الأولى 1988، ص: 105 . و انظر: رفيق يونس المصري، المصارف الإسلامية، دراسة شرعية لعدد منها، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الثانية 1977، ص 28 .

(2) البيهقي: السنن الكبرى، مرجع سابق، المجلد السادس، كتاب البيوع: باب من عجل له أدق من حقه قبل محله قبله و وضع عنه طيبة به أنفسهما، ص: 68 .

(3) محمد سيد علي بوغزالة الجزائري: عقد القرض و مشكلة الفائدة، مرجع سابق، ص: 419 .

(4) الجعالة : إلزام عوض معلوم على عمل معين أو مجهول عسر علمه، أنظر مغني المحتاج: كتاب الجعالة، ص: 469 .

تحصيل الدين، و عند حلول أجل الدين يحصله ذلك الشخص أو البنك لحساب الدائن ثم يأخذه سدادا لدينه، فإن تعذر عليه تحصيل الدين حتى بالإجراءات القانونية- كأن أفلس المدين- عاد لذلك الشخص أو البنك على الدائن بقيمة القرض فقط و لم يستحق جُعلا⁽¹⁾.

الفرع الثالث : حكم الخصم

أما في الفقه الإسلامي فإن الأقرب أن يقال أن عملية خصم الأوراق التجارية من قبيل القرض .و ذلك لأن البنك لم يقصد أن يكون مشتريا للحق الثابت في الورقة، و لا أن يكون محالا به، و إنما قصد الإقراض، فقبل انتقال الورقة المخصوصة إليه على سبيل الضمان، فإذا حل ميعاد استحقاقها و لم يدفع أي من الملتزمين قيمتها، فإن البنك يعود على الخاصم بالقيمة و هو لا يكلف نفسه أو لا يرغب حتى أن يكلف نفسه بملاحقة الملتزمين حتى نهاية المطاف كما هو الحال عمليا .

و عليه فإذا ثبت أن عملية الخصم من قبيل القرض، فهو حينئذ قرض جر نفعاً، و قد ذكر الفقهاء أن كل قرض جر نفعاً مشروطاً فهو ربا، و ذلك لما ورد موقوفاً (كل قرض جر منفعة فهو وجه من وجوه الربا)⁽²⁾، و لأن الزيادة المشروطة تشبه الربا لأنها فضل لا يقابله عوض، و التحرز عن حقيقة الربا و عن شبهة الربا واجب .

و على هذا فإن عملية الخصم محرمة شرعاً، لاشتمالها على الفائدة الربوية، فيكون داخلها في عموم أدلة النهي عن الربا⁽³⁾ .

و أما ما يقتطعه البنك كعمولة نظير قيامه بعملية الخصم، و تحمله للمخاطر الناجمة عنها، و بذله المال و المجهود اللازم لإجرائها، فهو بمثابة أجرة و الأجر جائز في الشرع على أساس العمل أو المنفعة، و تقديرها يكون مبنيًا على العدالة و عدم المبالغة .

و كذا المصاريف التي يتقاضاها البنك مقابل المبالغ التي أنفقها و النفقات التي تحملها من الانتقال و إرسال الإخطارات و غيرها، فإن التزام العميل بها ليس ناشئاً من فراغ و إنما يتحمل ما تحمل البنك، لأنه لم ينفقها إلا بسبب طلبه عملية الخصم و قام بها لحسابه، تحقيقاً لمصلحته و وفاءً بحاجته، و ما دام

(1) عبد الرسول علي: بنوك بلا فوائد، بحث مقدم للمؤتمر العالمي الأول للاقتصاد الإسلامي، مكة المكرمة، جامعة الملك عبد العزيز، 1975، ص: 10 .

(2) البيهقي: سنن البيهقي، مرجع سابق، كتاب البيوع، باب كل قرض جر منفعة فهو ربا، الجزء الخامس، ص 350 .

(3) أحمد بن يوسف بن أحمد الدرديويش: أحكام السوق في الإسلام و أثرها في الاقتصاد الإسلامي، دار عالم الكتب، الطبعة الأولى 1989، الرياض، ص: 527، 526 .

الأمر كذلك فمن العدالة أن يدفعها العميل إذ الخراج بالضمان⁽¹⁾ .
فكلاهما جائز إذا كان كذلك و لم يتخذ ستارا يؤكل الربا باسمه⁽²⁾ .
هذا و لا يصح تخريج الخصم على أنه من باب الحوالة (من المظهر للبنك الخاصم على المسحوب عليه، و لو كان لدينا) لفوات شريطة التساوي بين الدين المحال به و الدين المحال عليه، إذ من شروط الحوالة تساوي الدينين :

◀ و الدين المحال به هو المبلغ الذي يدفعه البنك الخاصم، إلى من قام بتظهير الورقة إليه .

◀ و الدين المحال عليه هو الذي تثبته الورقة⁽³⁾ .

كما لا يجوز أن يكون من قبيل بيع الدين لغير من هو عليه عند من يصححه⁽⁴⁾، و ذلك لأن البيع يكون حينئذ عبارة عن بيع نقد آجل بنقد عاجل أقل منه، و هذا يؤدي إلى الربا بنوعيه : ربا الفضل و ربا النسيئة، لأن ما تتضمنه الأوراق التجارية عبارة عن نقود⁽⁵⁾، و لا يجوز بيع النقود بجنسها مع التفاضل و عند اختلاف الجنس يجب التقابض⁽⁶⁾ بدليل قوله ﷺ " لا تبيعوا الذهب بالذهب إلا مثلا بمثل، و لا تشفوا بعضها على بعض، و لا تبيعوا الورق بالورق إلا مثلا بمثل، و لا تشفوا بعضها على بعض، و لا تبيعوا منها غائبا بناجز إلا يدا بيد"⁽⁷⁾ .
و أما القول بأن عملية الخصم هي من قبيل (ضع و تعجل) فإنه لا يصح للفوارق بين المسألتين، و بيان الافتراق من خلال الآتي⁽⁷⁾ :

◀ إن الوضع للتعجيل الذي يتحدث عنه الفقهاء إنما يتم بين الدائن و المدين، بحيث يتنازل الدائن عن جزء من الدين مقابل أن يعجل المدين السداد . أما الخصم للورقة التجارية فيخرج من دائرة (ضع و تعجل)، لأن العلاقة لم تعد بين دائن و مدين، لدخول طرف ثالث بينهما مؤديا

- (1) محمد الشحات الجندي: التعامل المالي و المصرفي المعاصر من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص: 216 .
(2) أحمد بن يوسف بن أحمد الدريويش، مرجع سابق، ص: 526. و انظر : عبد الله بن محمد بن حسن السعدي: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 684 .
(3) عيسى عبده: العقود الشرعية الحاكمة للمعاملات المالية المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر الفقه الإسلامي المنعقد بمدينة الرياض في نوفمبر 1976 بدعوة من جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ص: 265 .
(4) عيسى عبده، مرجع سابق، ص: 266 .
(5) أحمد بن يوسف بن أحمد الدريويش، مرجع سابق، ص: 527 .
(6) عيسى عبده: العقود الشرعية الحاكمة للمعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص: 266 .
(7) سبق تخريجه، أنظر صفحة: 76 من هذا البحث .
(8) محمد صلاح محمد الصاوي: مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية و كيف عالجها الإسلام، مرجع سابق، ص: 470 .

بذلك إلى افتراق الصورة، فالبنك ليس مدينا، وتعجيله لمبلغ الكمبيالة ليس بصفته مدينا و إنما بصفته مقرضا احترفاً التجارة في النقود أو الديون.

◀ أن من أجاز مسألة (ضع و تعجل) نظر إلى النفع الذي يلحق المدين من براءة ذمته و تخليصه من أسر الدين، و إلى تشوّف الشارع إلى براءة الذمم من الديون بصفة عامة . أما في عملية الخصم فالأمر مختلف، لأن المدين لا يزال مدينا لم تبرأ ذمته، بل حلّ دائن آخر هو البنك . كما أن محاولة تخريج خصم الأوراق التجارية لا يمكن أن يدخل في باب الجعالة، ذلك أن من شروط الجعالة ما يأتي (1) :

◀ ألا تكون محددة الأجل، و أما خصم الكمبيالة فهو محدد بأجل استحقاقه؛

◀ لا يستحق شيء من الجعل (العمولة) إلا بعد تمام العمل، و الخصم تؤخذ فيه العمولة قبل حلول الأجل، عند تقديم القرض .

كما أن الأمر المتعلق بتقديم البنك قرضا بقيمة الكمبيالة في الوقت نفسه عند تقديم الكمبيالة يجعل المسألة كما لو كانت قرضا بفائدة ربوية و إن سميت جعالة أو عمولة، فالتسمية لا تغير من حقيقة الأمر شيئا لأن العبرة في الشريعة بالحقائق و المعاني لا بالألفاظ و المباني كما هو مقرر في القواعد الفقهية (2) . فالذي يظهر، أيا كان التكييف الفقهي للخصم، فلا يخرج عن كونه قرضا ربويا بفائدة تحسب عن المدة الواقعة بين تاريخ الخصم و تاريخ الاستحقاق .

و قد حسم المجمع الفقهي الإسلامي النزاع حول تكييفها الشرعي فذهب في دورته السابعة إلى أن: خصم الأوراق التجارية غير جائز شرعا لأنه يؤول إلى ربا النسيئة المحرم (3) . و بناء على ما سبق فلا يجوز للبنك الإسلامي أن يتعامل بهذه المعاملة .

المطلب الثاني : التكييف الفقهي لعملية التحصيل

و من العمليات التي ترد على الأوراق التجارية الائتمانية أيضا تحصيلها .

الفرع الأول : تعريف عملية التحصيل

(1) حسن عبد الله الأمين: الودائع المصرفية النقدية و استثمارها في الإسلام، دار الشروق ، جدة/ السعودية، الطبعة الأولى 1983، ص 300 .

(2) محمود محمد سويلم الخوالدة: المصارف الإسلامية، دار الحامد، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2008 ص: 195 .

(3) قرار رقم 66-2-7 بشأن بيع التسيط، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السابعة، جدة، 1992، الجزء الثاني، ص: 217 .

من المعاملات التي تتعلق بالأوراق التجارية تحصيلها حيث يقدم العميل الورقة التجارية للبنك من أجل تحصيلها فيدخلها في حسابه، و يقوم البنك بإرسال إخطار للمدين قبل دخول ميعاد استحقاق الورقة التجارية ببضعة أيام يوضع فيه رقم الورقة و تاريخ استحقاقها و قيمتها، و بعد تسديد القيمة من المدين المسحوب عليه تقيّد في حساب الدائن بعد خصم المصاريف (العمولة) .

و مضمون عمليات التحصيل أن العميل (الدائن) يطلب من البنك تحصيل حقوقه في الأوراق التجارية، فيطلب البنك من العميل تظهير الورقة تظهيراً توكيلياً^(١)، و يقوم البنك بمطالبة المدين في الورقة المطلوب تحصيل قيمتها لحساب العميل و هي جائزة شرعاً^(٢) .

الفرع الثاني : تكييفها الفقهي

إن تخريج تحصيل الأوراق التجارية التي يقوم بها البنك لحساب العميل ليسلمه حقوقه المالية الثابتة بها، تبنى على عقد الوكالة، إذ البنك صاحب خبرة و دراية باستقصاء الحقوق، و يملك من أساليب التعامل ما يجعله قادراً على القيام بهذه المهمة خير قيام، بالإضافة إلى أنه متخصص في هذا النوع من التعامل و لديه الفنيين و السجلات التي تمكن من إجراء عملية التحصيل، و اتخاذ الإجراءات اللازمة لإتمامها، فإذا علمنا أن العميل مع ذلك ليس لديه الوقت و لا العلم الكافي بالأسلوب الملائم لتحصيل هذه الأوراق، أدركنا مدى الفائدة التي تعود عليه جراء تفويض البنك و الاعتماد عليه في القيام بعملية تحصيل الأوراق التجارية بمقتضى الوكالة^(٢) .

و الوكالة جائزة شرعاً، سواء أكانت بأجر أم بغير أجر . و إذا لم ينص العاقدان على الأجر في الوكالة فيعمل بالعرف الدارج، فإذا كان يقضي بإعطاء مثل هذا الوكيل أجراً في مثل هذه الحالة كان له أجر المثل و إلا فلا أجر له .

و يجوز التوكيل في تقاضي الديون و قبضها من غير رضا الخصم (المدين) .

و يستحق البنك الأجر إذا قام بالعمل و الإجراءات المصرفية المتعلقة بالمطالبة بالمدين في تاريخه سواء حصل قبض للمدين أم لا و يمثّل البنك في هذا العمل المحامي الذي يستحق الأجر مقابل و كالتالي في

(٠) التظهير: هو بيان كتابي على ظهر الورقة التجارية أو ما يلتحق بها، ينقل بمقتضاه المظهر بعض حقه في هذه الورقة أو كل حقوقه فيها إلى شخص آخر هو المظهر إليه، و التظهير التوكيلي: هو نوع من التوكيل في مطالبة محرر الورقة التجارية بالوفاء حيث يظهر المستفيد الورقة و يتركها في البنك لتحصيل قيمتها و إيداعها في حسابه نظير عمولة، فهو وكالة بأجرة في اصطلاحات الفقه الإسلامي.

(1) محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص: 247 .

(2) محمد الشحات الجندى، التعامل المالي و المصرفي المعاصر من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص: 216 .

الدفاع عن موكله سواء كسب القضية أم خسرها و هذا مقرر شرعا، و عليه فتعامل البنك الإسلامي في تحصيل الأوراق التجارية جائز شرعا و يأخذ حكم الوكالة بأجر⁽¹⁾.

المطلب الثالث : التكييف الفقهي لعملية الرهن

كذلك من العمليات التي ترد على الأوراق التجارية الائتمانية أيضا عملية رهنها .

الفرع الأول : تعريف عملية الرهن

رهن الورقة التجارية عبارة عن اتفاق بين الراهن و المرتهن يتم بموجبه رهن الورقة عن طريق التظهير على نحو يفيد أن قيمتها ضمان لدين سابق بذمة الراهن⁽²⁾.

و ينصرف رهن الأوراق التجارية إلى تلك التي تتوافر فيها الخصائص التالية⁽³⁾ :

- ◀ قابليتها للتداول بالطرق التجارية .
- ◀ تمثل حقا يكون موضوعه مبلغا من النقود معين المقدار نقدا و غير معلق على شرط أو إلى أجل غير مسمى .
- ◀ تتضمن التزاما بدفع مبلغ من النقود في موعد معين .

الفرع الثاني : تكييفها الفقهي

و التكييف الفقهي لعملية رهن الأوراق التجارية، أنه رهن دين بدين . و قد اختلف الفقهاء في رهن الدين :

فذهب جمهور الفقهاء من الحنفية و الشافعية و الحنابلة إلى عدم جواز رهن الدين، لأنه غير مقدور على تسليمه، و لا يدري المرتهن هل سيحصل عليه أم لا عند عجز المدين عن سداد دينه . و ذهب المالكية و الشافعية في وجه إلى جواز رهن الدين لجواز بيعه، عملا بقاعدة ما جاز بيعه جاز رهنه .

و الراجح كما يقول الدكتور محمد عثمان شبير ما ذهب إليه المالكية و الشافعية في وجه لأن الدين يجوز بيعه، و أما القول بأنه غير مقدور التسليم فغير مسلم، لأن الأوراق التجارية تتمتع بخاصية التداول و الثقة بها .

(1)، (2) محمد عثمان شبير: المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص: 247، 248 .

(3) محمود محمد سويلم الخوالدة: المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص: 190 .

و بناء على ما تقدم فيجوز للبنك الإسلامي قبول الأوراق التجارية كرهن في المديونيات⁽¹⁾ .
و الخلاصة أن عملية خصم الأوراق التجارية تقوم على تقديم العميل للبنك سندا تجاريا قبل حلول
موعد استحقاقه، من أجل الحصول على قيمة السند المقدم حالا، بعد خصم الفوائد و العمولات التي
يتقاضها البنك و يكون تظهير السند لأمر البنك ناقلا للملكية، و الظاهر في الفقه الإسلامي أن المراد
من هذه الأوراق هو القرض .
و تحصيل هذه الأوراق مشروع باعتبار كونها وكالة بأجر، أما رهنها فجائز عند المالكية، لأن الدين
يجوز بيعه بشروط عندهم، و لأن هذه الأوراق تتمتع بخاصية الثقة بها . و غير جائز عند جمهور الفقهاء،
لأن الدين غير مقدور على تسليمه، و هل سيحصل المرهن عليه عند عجز المدين عن سداد دينه
و أما خصم هذه الأوراق فهو غير جائز إذا كان بفائدة، فهو قرض ربوي محرم وهو بذلك صورة
من صور الإقراض بفائدة التي تقوم بها البنوك التقليدية .

(1) محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص: 249 .

خلاصة الفصل الثاني :

جاء هذا الفصل الثاني ليعرض الملامح المميزة للتصور الإسلامي للأسواق النقدية من خلال بيان أهم الضوابط الشرعية التي يجب الالتزام بها حتى تكون عملياتها مقبولة شرعا و كذا بيان مقومات إقامتها، متطلباتها، مميزاتها . كما خلصنا إلى تعريف للسوق النقدية الإسلامية و إلى مدى حاجة الاقتصاد الإسلامي لهذا النوع من الأسواق .

كما تضمن هذا الفصل بيانا لأحكام التعامل في الأسواق النقدية من حيث مدى موافقتها لأحكام الشريعة الإسلامية أو مخالفتها لها، ليتسنى لنا بذلك معرفة الأدوات المتفقة معها من الأدوات المخالفة لها، لتعتمد الأولى و تعدل الأخيرة بما يوافق الشريعة ما أمكن ذلك ، أو البحث عن بدائل لها .

الفصل الثالث

دور البنوك الإسلامية في السوق النقدية

و فيه أربعة مباحث :

المبحث الأول : مدخل عام حول البنوك الإسلامية .

المبحث الثاني : رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك الإسلامية في السوق النقدية .

المبحث الثالث : أساليب استثمارات البنوك الإسلامية في السوق النقدية .

المبحث الرابع : بعض النماذج العملية لأسواق النقد الإسلامية .

الفصل الثالث : دور البنوك الإسلامية في السوق النقدية

تمهيد :

ما يميز العالم المصرفي اليوم هو وجود البنوك الإسلامية التي تعتبر من بين مؤسسات الجهاز المصرفي و التي تباشر أعمالها المصرفية وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، فهي مؤسسات اقتصادية، كما أنها مؤسسات تمويل و استثمار، تقوم بوظيفتها التمويلية على مستوى مختلف أوجه النشاط الاستثماري و الاقتصادي. و قد ظهرت هذه البنوك في ظل ظروف مصرفية تتحكم بها بنوك تركز أعمالها على عنصر الفائدة الذي ترفضه البنوك الإسلامية باعتباره يشكل ذريعة للربا، و يمكن القول في هذا المنحى أن البنوك الإسلامية نشأت في إطار ضيق بطبيعته إذ يفرض عليها الأرضية بصورة مسبقة، فكيف يمكن لهذه البنوك أن تباشر أعمالها في السوق النقدية وفق قواعد العمل فيها؟ و أن تقوم بالدور المنوط بها في إطار أحكام الشريعة الإسلامية؟ ذلك ما سيشكل محور اهتمامنا في هذا الفصل الذي نتناوله من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول : مدخل عام حول البنوك الإسلامية .

المبحث الثاني : رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك الإسلامية في السوق النقدية .

المبحث الثالث : أساليب استثمارات و تعامل البنوك الإسلامية في السوق النقدية .

المبحث الرابع : بعض النماذج العملية لأسواق النقد الإسلامية .

المبحث الأول : مدخل عام حول البنوك الإسلامية

و يتم من خلال هذا المبحث تبيان المرتكزات الأساسية لعمل البنوك الإسلامية و كذا مفهومها و خصائصها و أهدافها التي تميزها عن باقي المؤسسات المالية و المصرفية الأخرى، كما نتناول الفروقات الأساسية بينها و بين البنوك التقليدية و ذلك من خلال المطالب التالية :

المطلب الأول : المرتكزات الأساسية لعمل البنوك الإسلامية

يرتكز العمل المصرفي أساسا على ما ورد في الشريعة الإسلامية من مبادئ و أحكام للمعاملات المالية، و التي تؤكد دائما على التوازن بين مصلحة الفرد و مصلحة المجتمع، و يمكننا تلخيص أهم المرتكزات الأساسية لعمل البنوك الإسلامية في الأسس التالية :

الفرع الأول : الأساس العقائدي⁽¹⁾ :

بمعنى أنها تستمد أساسها العقائدي من الشريعة الإسلامية، و هذا يعني أن للبنك الإسلامي أيديولوجية تختلف تماما عن البنك غير الإسلامي .

و الأساس العقائدي الذي ينطلق منه العمل المصرفي الإسلامي يمثل حقيقة الاستخلاف، و أن المستخلف يقوم بما يستخلف به من واجب الاعمار و التثمين و الإنتاج الحقيقي مما يعني المراعاة الدائمة للحلال و الحرام، و الالتزام بالضوابط الشرعية المتعلقة بالمال، فتحریم الفائدة و الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع أعمالها المصرفية، و الاستعاضة عنها بالمشاركة في الأرباح- كلما أمكن ذلك- يعد من الأسس العقائدية الأساسية في نظام البنك الإسلامي .

و تعتمد فلسفة البنك الإسلامي على مبدأ تقييد ملكية الإنسان بما قيدته الشريعة الغراء انطلاقا من نظرية الاستخلاف التي تقييد نشاط المصرفية الإسلامية، فقد جاء التشريع الإلهي بهذه النظرية يقول الله عز و جل : ﴿ وَ أَنْفِقُوا مِمَّا جَعَلْنَا مُسْتَخْلِفِينَ فِيهِ ﴾⁽²⁾ و كذلك قوله تعالى ﴿ وَ يَسْتَخْلِفْكُمْ فِيهِ الْأَرْضَ فَيَنتَظِرَ كَيْفَ تَعْمَلُونَ ﴾⁽³⁾ و قوله : ﴿ وَعَاثُوهُمْ مِنْ مَالِ اللَّهِ الَّذِي آتَاكُمْ ﴾⁽⁴⁾.

(1) إبراهيم عبد الحليم عبادة: مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، دار النفائس، عمان / الأردن، الطبعة الأولى 2008، ص: 30 .

(2) سورة الحديد: الآية 7 .

(3) سورة الأعراف: الآية 129 .

(4) سورة النور: الآية 33 .

وكون الإنسان مستخلف في هذا المال، فإنه سيراعي في جمع المال، و في إنفاقه قيود وشروط المستخلف، و البنوك الإسلامية تنطلق من هذا التصور .

الفرع الثاني : الأساس الاستثماري

يعد الاستثمار من السمات المميزة للعمل المصرفي الإسلامي، حيث تنظر البنوك الإسلامية إليه على أنه أساس تنمية المجتمع فهو بالنسبة لها مسألة حتمية يتوقف عليه وجودها أو عدمه، إذ يعتبر بمثابة العمود الفقري بالنسبة لها كونه السبيل الوحيد الذي يبقى أمامها بما أنها لا تتعامل بالفوائد الربوية أحدا أو إعطاء .

و بهذا المعنى فإن البنك الإسلامي يتفاعل مع عملائه حيث يشاركهم في استثماراتهم و يدعوهم للمشاركة في استثماراته إذا دعت الحاجة إلى ذلك، و تأسيسا على هذا فإن البنك الإسلامي يقوم:

◀ بالبحث عن أفضل الطرق الاستثمارية و أرشد الأساليب حفاظا على ثروة المجتمع من أي استخدام غير مناسب .

◀ تقديم التمويل إلى مختلف القطاعات الاقتصادية بشكل متوازن، مما يؤدي إلى تنمية تلك القطاعات، و بالتالي تنمية المجتمع، و خلق الروح الإيجابية في التعامل المصرفي .

◀ التركيز على الاستثمار المحلي مما يؤدي إلى تنمية المجتمع، بتوزيع الاستثمارات لتشمل الخدمات الاجتماعية الأكثر ضرورة كتمويل المستشفيات، و المدارس و الجامعات، و تمويل الإسكان للأفراد و الجمعيات التعاونية⁽¹⁾ .

الفرع الثالث : الأساس التنموي⁽²⁾

تساهم البنوك الإسلامية في تحقيق تنمية اقتصادية و اجتماعية تركز على توفير الاحتياجات الأساسية للمجتمعات .

و الأساس التنموي في البنوك الإسلامية يرتكز على عدة مقومات منها :

أولاً: المنظر الاقتصادي و الاجتماعي للمستثمر، فالمهم ليس أن يعيش الآباء عيشة طيبة فحسب بل

أن يوفروا لأولادهم و الأجيال التي تليهم عيشة طيبة أيضا و هذا ما يعكسه اختيار معدل النمو

(1) مجيد حاسم الشرع: المحاسبة في المنظمات المالية: البنوك الإسلامية، إثراء للنشر و التوزيع، عمان/الأردن، الطبعة الأولى 2008، ص:28،29.

(2) محمد عبد الوهاب الغراوي، عبد السلام محمد خميس: الأزمات المالية، إثراء للنشر و التوزيع، عمان/الأردن، الطبعة الأولى 2010، ص:205.

و توقيت الاستثمار و اختيار البدائل (حيث يقاس معدل النمو من خلال المقارنات بين فترة و أخرى لآثار عمليات الاستثمار المختلفة) .

ثانيا : الإحساس بالمسؤولية الاجتماعية، و هذا يبني على الاستثمار في المشروعات التي ترفع مستوى المعيشة للأفراد و كذلك الاستثمار في السلع و الخدمات المباحة شرعا .

ثالثا : التعرف على فرص الاستثمار و تعريف المستثمرين بها، و هذا يعطي دلالة على أن البنوك الإسلامية ليس هدفها الاحتكار و السيطرة على رأس المال .

رابعا : تحسين المناخ الاستثماري العام، و ذلك عن طريق نشر دراسات و بحوث و حقائق عن الاقتصاد القومي و اتجاهاته أو عن مشروعات بعينها .

و بهذا فإن البنوك الإسلامية باعتمادها الأساليب المصرفية تستبعد التعامل بالفائدة التي تؤدي إلى زيادة معدل خدمة العملاء و اللجوء إلى أساليب تؤدي إلى المساهمة الفعالة في تشغيل الأموال بالمشاركة و المراجعة و المضاربة و غيرها من الطرق التي تلبى حاجات التنمية تلبية ذاتية مستمدة من المنهج القرآني في التأكيد على إشباع الحاجات عن طريق الاستغلال النافع و الحث على العمل الذي يشكل عنصرا هاما من عناصر التنمية الاقتصادية و بالتالي فإن الاهتمام بالتنمية الاقتصادية كالاهتمام بالفرائض و العبادات بل هي من ضروب العبادات مصداقا لقوله تعالى : ﴿ هُوَ أَنشَأَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَ اسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا ﴾⁽¹⁾، و قوله تعالى : ﴿ فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَهُرُوا فِي الْأَرْضِ وَ ابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَ اذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾⁽²⁾

الفرع الرابع : الأساس الاجتماعي

توظف البنوك الإسلامية أموالها بما يتفق و المنهج الإسلامي في خدمة المجتمع و من بين ذلك الإقراض بدون فائدة و إنشاء صندوق الزكاة و القرض الحسن و ما من شأنه تنمية الطاقات البشرية و خدمة البيئة و كل ما ينبثق من مفهوم إعمار الأرض .

و إذا ما أمعنا النظر في وظائف البنوك الإسلامية نجد أنها تستند على مبدأ المشاركة و هو بحد ذاته نوع من أنواع التكافل الاجتماعي حيث تكون هناك عدالة في توزيع العائد بما يسهم في عدم تركيز الثروة و في تقليل التفاوت بين الدخول .

(1) سورة هود: الآية 61 .

(2) سورة الجمعة: الآية 10 .

و بهذا التأطير يكون اهتمام البنوك الإسلامية السير على هدي القرآن و السنة النبوية الشريفة في ممارستها العملية لذلك تهتم في إعطاء الأولوية للمصلحة الاجتماعية عن طريق المشاركات و توفير السلع و الخدمات، و لذا فإن البنك الإسلامي يوازن في استثماراته من وجهة نظر المستثمر الخاص التقليدي و وجهة نظر المستثمر من منظور اقتصادي اجتماعي .

و هكذا نجد أن الأساس الاجتماعي الإيجابي في البنوك الإسلامية يسعى إلى تأكيد التوجهات الروحية في إقرار دور العمل و وضع رأس المال في موضعه الصحيح حيث ينبغي أن يكون خادما و وسيلة يستطيع أن يجدها كل قادر على الاستثمار و الإفادة منه، و لذلك تكون مخرجات النظام المصرفي في هذه البنوك عبارة عن برامج تربط بين الأهمية النسبية للمشروعات و تخصيص الموارد، و هذا الأمر يقترن مع نظام المسؤولية الاجتماعية⁽¹⁾ .

من هذا نستخلص أن أعمال البنوك الإسلامية و سياساتها ينبغي أن تركز على المرتكزات الأساسية التالية⁽²⁾ :

- ◀ أن لا تخالف أحكام الشريعة الإسلامية .
- ◀ أن تكون قادرة على الحركة و النجاح ضمن إطار الواقع المعاشي بوصفه مؤسسة تجارية تتوخى الربح الحلال .
- ◀ أن تعمل على تحقيق المنفعة للفرد و المجتمع .
- ◀ أن تمكنها صيغتها و نشاطها الإسلامي من النجاح بوصفها بنوكا، و من ممارسة الدور الذي تتطلبه الحياة الاقتصادية و الصناعية و التجارية لدعم و تطوير القطاعات الأخرى .

المطلب الثاني : تعريف البنوك الإسلامية، خصائصها، أهدافها و أهميتها :

و نتناوله من خلال الفروع التالية :

الفرع الأول : تعريف البنوك الإسلامية

من الشائع تعريف البنوك الإسلامية على أنها مؤسسات مصرفية لا تتعامل بالفائدة أخذا و عطاء، فالبنوك الإسلامية تتلقى من الأفراد نقودهم دون أي التزام أو تعهد من أي نوع بإعطاء فوائد لهم و حين

(1) مجيد حاسم الشرع: المحاسبة في المنظمات المالية: البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 28، 29 .

(2) محمد باقر الصدر: البنك اللاروي في الإسلام، مرجع سابق، ص: 10 .

تستخدم هذه النقود في نشاطاتها المصرفية فإن ذلك يكون على أساس المشاركة في الربح و الخسارة، و يضع هذا التعريف تفرقة واضحة بين البنوك الإسلامية و البنوك التقليدية تتمثل بفرق جوهري هو عدم التعامل بالفائدة⁽¹⁾.

غير أن ما يؤخذ على هذا التعريف أنه تعريف غير جامع، ذلك أن البنك الإسلامي لا يقتصر على مجرد التعامل بدون فائدة بل له غايات و أهداف و نشاطات أخرى .

كما يؤخذ عليه أيضا أنه تعريف غير مانع، لظهور بنوك لا تتعامل في الربا (الفائدة) في الغرب، و لكنها مع ذلك لا تسمى بنوكا إسلامية⁽²⁾ .

لذلك يجب أن يعكس تعريف البنوك الإسلامية أكثر من مجرد حصر التعامل بالمباح و عدم التعامل بالربا، و إنما أيضا تطبيق الإسلام بجميع أوامره و نواهيه و تحقيق أهدافه في مجالات عملها كافة⁽³⁾ .

و عليه يمكن تعريف البنوك الإسلامية بأنها : مؤسسات مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها و نشاطاتها الاستثمارية، و إدارتها لجميع أعمالها بأحكام الشريعة و مقاصدها، و كذلك بأهداف المجتمع الإسلامي داخليا و خارجيا⁽⁴⁾ .

فهو شركة مساهمة عامة أو محدودة، تتخصص بالعمل المصرفي، و تعتمد على الأسواق المحلية و الدولية السلعية و النقدية، و مع العمل في الأسواق فإن البنك الإسلامي محكوم بأحكام الشريعة الغراء، و من المهم الالتزام بأهداف المجتمع المسلم⁽⁵⁾ .

الفرع الثاني : خصائص البنوك الإسلامية

هناك مجموعة من الخصائص التي توضح طبيعة البنوك الإسلامية و تميزها عن غيرها من البنوك أهمها ما يلي⁽⁶⁾ :

أولا : الالتزام بالأحكام الشرعية و الابتعاد عن المعاملات المحرمة و منها استبعاد التعامل بالفائدة، بجانب

(1)يزن خلف سالم العطيات، عبد الحميد محمود البعلبي: تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى 2009، ص: 53 .

(2)محمود عبد الكريم إرشيد: الشامل في معاملات و عمليات البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 14 .

(3) يسرى عبد الرحمن: دور المصارف الإسلامية في التنمية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 167، ص: 29 .

(4) محمود عبد الكريم إرشيد: القوى البشرية في المصارف الإسلامية، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى 2010 ، ص: 17 .

(5) محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، دار المسيرة، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2008 ، ص: 110 .

(6) عبد الرحمن بن عبد العزيز النفيسة: صناديق الاستثمار، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى 2010 ، ص: 46،45 .

التزامها بضوابط العمل المصرفي و قواعد الإدارة المصرفية، من حيث مراعاة السيولة و الضمان و الربحية و تنظيم الائتمان بما يتفق مع الشريعة الإسلامية و أحكام الفقه .

ثانيا : الاستثمار في الأصول المنتجة بحسب أحكام الشريعة الإسلامية و المشاركة في الأرباح بدلا من تحصيل الفوائد على القروض، حيث يحتل الاستثمار في البنوك الإسلامية حيزا كبيرا في معاملاتها، و هذا يتطلب منها تملك أصول ثابتة .

ثالثا : السعي نحو تحمل المسؤولية الاجتماعية في المجتمعات التي تعمل بها و ربط نشاطاتها بتحقيق التنمية الاقتصادية في المجتمع و بذلك فهي تلبى حاجات كافة طبقات المجتمع بصور شرعية كثيرة موافقة للشرع الحنيف .

رابعا : استخدام صيغ مالية و أساليب استثمارية تساهم في الاستثمار المناسب الذي يحقق التنمية الاقتصادية، فهي تستخدم صيغ المشاركة و المضاربة و غيرها مع احتمال وجود الخسارة.

خامسا : تطبيق القواعد الشرعية الاقتصادية المناسبة مثل: قاعدة الغنم بالغرم، و ارتباط الأجر بمقدار المخاطر و الجهد المبذول في الاستثمار، و غيرها من القواعد الشرعية في الكسب و التجارة.

سادسا : البنوك الإسلامية غير مقيدة بأنشطة محددة بل تقوم كذلك بأعمال الاستثمار الزراعي و الصناعي و التجاري .

سابعا : تتيح أنظمة البنوك الإسلامية و أهدافها و نشاطاتها التكيف و التلاؤم المستمر مع المتغيرات الهيكلية للاقتصاد، و مواجهة الأزمات بصورة مشتركة و مرنة و بما يحقق حاجات عملاءها .

إن كل ما سبق من خصائص و سمات يرتبط بالخاصية الأساسية لهذه البنوك ، و التي تتمثل في أنها بنوك إسلامية، و ما يعنيه هذا من التزامها الصارم و الشديد و تمسكها بقواعد الشريعة الإسلامية و مقاصدها في كل عملياتها و نشاطاتها. و في الوسائل و الأساليب التي تستخدمها في القيام بهذه العمليات و النشاطات و بشكل يتطابق و يتفق مع هذه القواعد و المقاصد للشريعة الإسلامية⁽¹⁾ .

الفرع الثالث : أهداف البنوك الإسلامية

تقوم البنوك الإسلامية على أسس و قيم إسلامية، و تسعى من خلالها لتحقيق أهداف اقتصادية و اجتماعية و ثقافية و سياسية و تشريعية و عقائدية و أخلاقية، يمكن أن تتجلى في الأمور الآتية :

(1) فليح حسن خلف: النقود و البنوك، مرجع سابق، ص: 387 .

أولاً : تعد البنوك الإسلامية لبنة أساسية في بناء اقتصاد الأمة الإسلامية، و بداية سليمة، و خطوة عظيمة لاستقلال الأمة حضارياً و تشريعياً و اقتصادياً، و من ثم فإنها تساهم في تحقيق العدالة الاقتصادية و الاجتماعية في التعامل بين الناس التي يقوم عليها النظام الإسلامي الذي يحرم أكل أموال الناس بالوسائل غير المشروعة، كالربا و الاحتكار و السرقة...، و تقوم هذه البنوك بتأمين الوسائل المشروعة للتعامل، و محاربة الوسائل غير المشروعة .

ثانياً : المساهمة في تحقيق سعادة الإنسان من خلال تأمين مطالبه المادية و المعنوية المشروعة، و رفع مستوى معيشته، فتقوم بتوفير الحاجات الأساسية له من طعام و شراب و لباس و سكن...، و المساهمة في ثقافته و تعليمه بأسعار تنافسية معقولة باعتمادها على الصيغ الإسلامية للتمويل و الاستثمار .

ثالثاً : المساهمة في حل المشكلات الاقتصادية و الاجتماعية التي تعاني منها الأمة الإسلامية، فتقوم بإيجاد البديل الشرعي للبنوك الربوية، و الإعداد و التخطيط وفق برامج مدروسة لتنمية الموارد البشرية، و توظيفها بشكل صحيح، و التوسع في استثمار الموارد الطبيعية و الاقتصادية بما يخدم مصالح الأمة، حيث يتم توجيه الموارد المتوفرة لإنتاج الضروريات و الحاجيات، و الابتعاد قدر الإمكان عن الكماليات.

رابعاً : تقوم البنوك الإسلامية أيضا ببث روح التعاون بين الدول الإسلامية، و توطيد أواصر وحدتها، من خلال التنسيق بين هذه البنوك، و مراعاتها للمصلحة العليا للأمة، و العمل على تعزيز وحدتها الاقتصادية عن طريق تأثير هذه البنوك في تفعيل نشاط السوق الإسلامية المشتركة، و المساهمة في إعداد الموارد البشرية، و غرس روح التضحية و الإيثار فيها، في سبيل تحقيق الأهداف الاجتماعية و الاقتصادية.

خامساً : يمكن للبنوك الإسلامية أن تساهم في ربط ماضي الأمة بحاضرها و مستقبلها، و الاستفادة من الماضي في إصلاح الحاضر و بناء المستقبل، و ذلك من خلال اهتمامها بالمعاملات المالية المعاصرة، و ربطها بالمعاملات المالية في مظانها الفقهية القديمة . و بذلك تساهم هذه البنوك في تنمية الإبداع، و تحريك نفوس المسلمين للإصلاح في الجانب العلمي لمختلف الأنشطة الاقتصادية، و محاولة بناء العقلية الإسلامية التي تبتكر الحلول للمشكلات المستجدة بعقل مستنير، و فقه واع، مبني على مصادر الشريعة و مقاصدها .

و تحقيقا لهذا الهدف يلاحظ أن البنوك الإسلامية اهتمت بعقد الندوات و المؤتمرات، و إصدار

البحوث في مجال الاقتصاد الإسلامي، و المعاملات المالية المعاصرة⁽¹⁾ .

سادسا: تجميع أكبر قدر من الموارد و المدخرات و استخدامها في التمويل و القيام بالنشاطات الاقتصادية، و ما يحققه ذلك من انتفاع للمجتمع و الاقتصاد ككل، مع التركيز بشكل خاص على المدخرات التي لا تتجه إلى البنوك التقليدية بسبب تعاطيها الربا (الفائدة) المحرم شرعا، و بالذات المدخرات الصغيرة منها التي ترتبط بالشرائح الواسعة من المجتمع، و التي لا تهتم البنوك التقليدية بتجميعها، رغم أنها يمكن أن تكون مصدرا مهما لتجميع موارد مالية كبيرة نتيجة الأعداد الكبيرة لأصحابها .

سابعا : العمل من أجل الوصول إلى تحقق سلامة و قوة المركز المالي للبنك الإسلامي، بالشكل الذي يجعله قادرا على زيادة حصته في السوق و بالذات المرتبطة منها بزيادة قدرته على تجميع الموارد، و على استخدامها، و على التوسع في خدماته، و بالشكل الذي يوفر نفعاً أكبر للمساهمين و المتعاملين و المجتمع و الاقتصاد ككل⁽²⁾ .

الفرع الرابع : أهمية البنوك الإسلامية

جاءت البنوك الإسلامية لتلبية رغبة المجتمعات التي تشهد التطور و النمو و الرفعة و الرقي بغرض إيجاد قنوات و أوعية للتعامل المصرفي وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية بعيدا عن الربا و الفائدة و تطبيق أساليب المشاركة في الربح و الخسارة في المعاملات و الالتزام بالأسس الاجتماعية و الاستثمارية و التنموية في جميع المعاملات الاستثمارية و المصرفية و على أسس الوساطة المالية و تطبيق القيم و الأخلاق الإسلامية في العمل الإسلامي بما يؤدي الهدف الأسمى لتنمية و تطوير و إعادة إعمار البنى التحتية، و خلق فرص عمل و تشغيل العاطلين و إعانة المعوزين بتقديم القروض الحسنة و أنشطة الزكاة . علما أن النظرية الإسلامية تقول : أن المال لا يلد المال وحده و إنما يلد المال العمل، حيث أن هذا بماله و ذاك بجهدده و يتحملان المسؤولية معا (غنما و غرما) ربحا و خسارة⁽³⁾ .

وترجع أهمية وجود البنوك الإسلامية إلى ما يلي :

(1) صالح حميد العلي: المؤسسات المالية الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، دار النوادر، إصدارات مركز دراسات الاقتصاد الإسلامي، دمشق/ سوريا، الطبعة الأولى 2008، ص: 106 - 108 .

(2) فليح حسن خلف: النقود و البنوك، مرجع سابق، ص: 388 .

(3) صادق راشد الشمري: أساسيات الصناعة المصرفية الإسلامية، دار اليازوري ، عمان/ الأردن، الطبعة العربية: 2008، ص: 35 .

أولاً : تلبية رغبة المجتمعات الإسلامية في إيجاد قنوات للتعامل المصرفي بعيداً عن استخدام أسعار الفائدة.

ثانياً : إيجاد مجال لتطبيق فقه المعاملات في الأنشطة المصرفية .

ثالثاً : أهما تعد التطبيق العملي لأسس الاقتصاد الإسلامي⁽¹⁾ لثلاث أسباب رئيسية :

◀ أن البنوك في حد ذاتها هي عصب النشاط الاقتصادي عالمياً و المتحكم في مساراته و توجهاته .

◀ أن البنوك الإسلامية تكاد تكون النموذج الوحيد من بين نماذج الاقتصاد الإسلامي الذي وجد

طريقه للتطبيق و الذي تمتع بدرجة من الاعتراف مكنته من الوجود و الاستمرار.

◀ استطاعت البنوك الإسلامية بفضل الله أن تكون نموذجاً مفيداً للاقتصاد المحلي و مؤشراً

للمصلحة التي قد تتحقق إذا ما تم تطبيق مكونات الاقتصاد الإسلامي⁽²⁾.

المطلب الثالث : الفروقات الأساسية بين البنوك الإسلامية و البنوك التقليدية

تختلف البنوك الإسلامية التي تخلو معاملاتهما من المحظورات الشرعية عن البنوك التقليدية في عدد من

الأمر تعد هي المعيار الذي يضيف الشرعية أو لا يضيفها على عمل البنك و منها :

الفارق الأول : يعتبر الالتزام بتعاليم الشريعة الإسلامية العلامة الفارقة الأولى التي تميز البنوك الإسلامية

عن غيرها من البنوك، و إن اعتماد البنوك الإسلامية الشريعة الإسلامية كمصدر أساسي تحتكم إليه في

جميع النواحي العملية و التنظيمية، جعل لها طابعاً مميزاً و مفهوماً خاصاً يختلف تماماً عن طابع و مفهوم

البنوك التقليدية في تركيبته، و بالتالي فإن التصور الذي تنطلق منه البنوك الإسلامية مغاير كلياً للتصور

الذي تنطلق منه البنوك التقليدية، و لا غرر في ذلك إذا عرفنا الدوافع الكامنة التي أدت إلى ظهور كل

منهما⁽³⁾ .

الفارق الثاني : تخدم البنوك الإسلامية مصلحة الجمهور، من خلال تحقيق أهداف الإسلام الاقتصادية و

الاجتماعية، و تسعى لتحقيق الربح و لكن في إطار حاجات الاقتصاد الإسلامي .

الفارق الثالث : البنوك الإسلامية بنوك شاملة أو متعددة الأغراض، فهي ليست تجارية محضه بل كيان

مركب من البنوك التجارية و بنوك الاستثمار و شركات الاستثمار، بحيث تقوم بالاستثمار في كافة

القطاعات الزراعية و الخدمية و الصناعية و التجارية، و الاستثمار بالصيغ المقررة شرعاً.

(1) علاء الدين الزعترى: التجربة الإسلامية في المعاملات المصرفية: عن موقع الزعترى: www.alzatari.org

(2) محاضرة صالح كامل: تطور العمل المصرفي الإسلامي: مشاكل وآفاق، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، أكتوبر 1997، السعودية ص: 4

(3) عمار أحمد عبد الله، أثر التحول المصرفي في العقود الربوية، دار كنوز إشبيلية، الرياض/ السعودية، الطبعة الأولى 2009، ص: 21 .

الفارق الرابع : تشارك البنوك الإسلامية في المخاطر التجارية و الصناعية، و إقامة المشاريع لأنها تعمل على أساس المشاركة أو المضاربة مما يجعلها أكثر اهتماما بتقويم الطلبات المقدمة إليها لمنح التمويل، فهي ترفض ممارسات الإقراض غير المرغوب فيها، و إن كانت البنوك التقليدية تدرس أيضا هذه الطلبات إلا أنه يتاح لها دعم القروض بالضمانات و عدم المشاركة في المخاطر، بل لا تهتم كثيرا بنجاح المشروع بقدر اهتمامها باسترداد أصل القرض و الفوائد المترتبة عنه .

الفارق الخامس : إن مشاركة البنك الإسلامي في الأرباح و الخسائر يجعل صلته أوثق بأصحاب المشاريع، و هي العلاقة المميزة للبنوك الشاملة، مما يمكن البنك من القيام بدور الخبير الفني و مستشار التسويق و المنشط لعملية التصنيع و التنمية، و إن كان مطلوباً أيضاً في البنوك التقليدية إلا أنها في البنوك الإسلامية أكثر إلحاحاً لعدم تعاملها بالربا⁽¹⁾ .

المبحث الثاني : رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك الإسلامية في السوق النقدية

بما أن البنك المركزي هو تلك المؤسسة التي تشغل مكاناً رئيساً في السوق النقدية، حيث تمدّها بالدعم المالي و تنظم حركتها و تبعث فيها الحركة و النشاط في حدود السياسات التي تقرّها . و لما كانت البنوك الإسلامية جزءاً لا يتجزأ من النظام المصرفي في الدول التي تعمل فيها، فإن الأمر يتطلب إخضاع هذه البنوك لأنظمة رقابية و إشرافية تتناسب مع طبيعة عملها و احتياجاتها.

المطلب الأول : علاقة البنك المركزي بالبنوك الإسلامية

إن علاقة البنك المركزي مع البنوك الإسلامية تختلف عن علاقته مع البنوك التقليدية، حيث أن علاقة البنك المركزي مع البنوك التقليدية تتحدد من خلال أمرين تتناولهما من خلال الفرعين التاليين :

الفرع الأول : وظيفة المقرض الأخير

حيث يقوم البنك المركزي بوظيفة المقرض الأخير للبنوك التابعة له، فهو بالنسبة لها الملاذ الأخير الذي يمكن أن تلجأ إليه لعلاج مشكلات السيولة النقدية لديها، و خاصة أنه المسؤول عن توفير الأصول المالية لها، فتتعرض منه ما يكفل لها استقرارها و ثباتها في مواجهة طلبات السحب المتزايدة عن معدّلها

(1) محمد عمر شابر: نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص: 206، 207 .

المتوقع (1).

و بتعبير أدق فإن البنك المركزي هو المسؤول الوحيد و الأخير على سلامة الجهاز المصرفي ككل، بالرغم من أن استجابته لهذا الهدف ليست بالأمر الإجماري، و إنما يدخل ذلك في إطار السياسة النقدية للبلاد و التي تتطلب توجيهها و استقرارها من طرف البنك المركزي خاصة إذا تعلق الأمر بمشكلة السيولة، فهي مصدر التمويل لمختلف أوجه النشاط الاقتصادي (2).

و هذه الميزة التي يتمتع بها البنك المركزي بوصفه بنك البنوك تستفيد منها البنوك التقليدية في حين تحرم منها البنوك الإسلامية، لأن الإقتراض من البنك المركزي لا يتم إلا بالفائدة، و نظام البنوك الإسلامية قائم على تجنب الفائدة، و استبعاد الربا من معاملاتها المصرفية (3). و من هنا تنشأ مشكلة المقرض الأخير في تعامل البنك المركزي مع البنوك الإسلامية.

و في حقيقة الأمر لا يمكن تجاهل هذا المورد - قروض البنك المركزي و دوره في تلبية متطلبات السيولة لدى البنوك - و خاصة الإسلامية منها، نظرا لمحدودية تعاملها مع مختلف البنوك في ظل النظام المصرفي المعاصر، فالبنوك الإسلامية تتعرض للعجز في مواردها المالية، حيث تعجز في بعض الأوقات عن تلبية متطلباتها و مباشرة أعمالها المصرفية، فتصبح السيولة لديها مهددة و وضعها غير مستقر، مما يستلزم إيجاد الملجأ الأخير لها الذي يتناسب مع طبيعتها، باعتبارها جزء لا يتجزأ من النظام المصرفي القائم، و يمتد نشاطها ليؤثر على السياسة النقدية المعتمدة في حالة العجز أو حتى الفائض في الموارد المالية كذلك (4).

و لذا ينبغي إزاء هذا الوضع أن يراعي البنك المركزي الطبيعة الخاصة للبنوك الإسلامية، إذ من الممكن جدا أن يصبح هذا الأمر يسيرا عندما يشجع البنوك الإسلامية و يسهل لها أو يقدم لها البدائل التي تليق بالعمل المصرفي الإسلامي و نذكر منها (5):

أولا : أن يتم التعامل بين البنك المركزي و البنوك الإسلامية على أساس أحد العقود الشرعية، كالمشاركة و المضاربة، بحيث يعامل البنك المركزي معاملة أصحاب الودائع الاستثمارية في الحصول على

(1) عمار أحمد عبد الله: أثر التحول المصرفي في العقود الربوية، مرجع سابق، ص: 600 .

(2) رايس حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 344 .

(3) عمار أحمد عبد الله، مرجع سابق، ص 601،600.

(4) رايس حدة، مرجع سابق، ص 345 .

(5) نقلا عن، عمار أحمد عبد الله، مرجع سابق، ص 601 .

نسبة من الأرباح إن تحققت.

ثانياً : أن يتم التعامل بين البنك المركزي و البنك الإسلامي على أساس المثل، و بما أن البنوك الإسلامية لا تأخذ فائدة على الاحتياطي النقدي المودع لدى البنك المركزي، فكذلك يجب على البنك المركزي أن يقدم القروض لهذه البنوك خالية من الفائدة مثلاً بمثل .

ثالثاً : أن يقدم البنك المركزي السيولة اللازمة للبنوك الإسلامية من مجموع الإحتياطيات النقدية للبنوك الإسلامية الأخرى، و في حدود هذه الإحتياطيات المتوافرة لدى البنك المركزي و بدون فوائد، لحين تحسن وضع السيولة .

إن قيام التعامل بين البنك المركزي و البنوك الإسلامية على أحد هذه الصيغ المقترحة يساعد هذه البنوك على الاستفادة من وظيفة البنك المركزي كمقرض أخير تلجأ إليه عند الضرورة، و بما يتلاءم مع أحكام الشريعة الإسلامية .

الفرع الثاني : أدوات السياسة النقدية

لا شك أن تطبيق الأحكام و القواعد الشرعية على مختلف أوجه التعامل داخل القطاع المصرفي في الدول الإسلامية لا بد و أن يتبعه تعديلات جذرية في كل من العلاقات و العقود القائمة بين الوحدات الاقتصادية المختلفة داخل هذا القطاع كما و لا بد أن تتبعه أيضاً ضرورة تقييد البنك المركزي (باعتباره السلطة النقدية) بالضوابط الشرعية التي تحكم طريقة تدخله في السوق النقدية لإدارة السياسة النقدية⁽¹⁾.

وفيما يلي بيان مختصر بأهم الآثار المتوقعة من جراء تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية على أدوات السياسة النقدية التقليدية :

أولاً : إلغاء جميع القروض الربوية التقليدية

لا شك أن تطبيق الأحكام و القواعد الشرعية سيجلب عليه إلغاء كثير من الأدوات النقدية التقليدية السابق الإشارة إلى أهمها و ذلك لتعارضها مع أحكام الشريعة الإسلامية . فرغم أن استخدام هذه الأدوات قد يحقق بعض المصالح إلا أنه عملاً بالقاعدتين الفقهييتين: أن درأً المفسدة أولى من جلب المصلحة و أنه لا يجوز درء مفسدة بمفسدة أعظم منها، فإنه من المنتظر وقف التعامل بهذه الأدوات و إحلالها ببدايل أخرى تكون متوافقة مع شريعتنا الغراء . و من أهم الأدوات المنتظر إلغاؤها في هذا

(1) حسين كامل فهمي: أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، بحث رقم 63، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة، 2006، ص: 31 .

الصدد جميع أنواع القروض المتضمنة شرط دفع فوائد بالزيادة على قيمة أصل القرض سواء كانت من البنوك المركزية إلى البنوك أو منها إل الحكومات و يتصور ضرورة اختفائها بأن يحل محلها قروض خالية من الفوائد (قروض حسنة) أو أي أشكال أخرى من التمويل القائم على العقود البديلة التي تقرها الشريعة⁽¹⁾.

ثانيا : وقف استخدام أداة سعر الخصم

فمن المنتظر إلغاء جميع العمليات التي تتضمن عقودا لنقل ملكية الأوراق التجارية عن طريق الخصم، سواء كان ذلك بين البنوك و أحد عملاها أو بينها و بين البنك المركزي⁽²⁾. فأحكام الشريعة الإسلامية ترفض استخدام سعر الخصم و إعادة الخصم لأنها تقوم على أساس الفائدة التي هي الربا المحرم كما سبق بيانه، و هذا ما لا تستطيع البنوك الإسلامية القيام به⁽³⁾. و من ثم يجب إيجاد البديل المناسب لهذه العلاقة من أجل تقديم التسهيلات اللازمة للبنوك الإسلامية في حالة العجز في السيولة .

ثالثا : أداة الاحتياطي القانوني و ضرورة إعادة الهيكلة

ليس هناك جدل في تطبيق نسبة الاحتياطي القانوني النقدي على الحسابات الجارية أو الودائع لدى البنوك الإسلامية، وفقا لنفس الأسس المطبقة على البنوك التقليدية لعدم وجود أية اختلافات فيما بينها إلا إذا تعلق الأمر بالتعامل بالفائدة، فإن البنوك الإسلامية تستبعد هذا النوع من التعامل باعتبار أنها ربا محرم شرعا خاصة و أن هذه النسبة عادة ما تكون مرتفعة لدى البنوك الإسلامية نظرا لتوفرها على سيولة كبيرة، و في هذه الحالة فإن البنك الإسلامي لا يأخذ الفوائد التي تفرضها عملية الإيداع الإجمالي لأنها لا تليق بالعمل المصرفي و قواعده التي تقرها الشريعة الإسلامية.

و بالتالي فإن البنك الإسلامي يواجه في هذه المعاملة المتعلقة بالاحتياطي النقدي الإجمالي مشكلة خطيرة و ذلك لسببين رئيسيين هما⁽⁴⁾ :

◀ أن البنوك الإسلامية لا تتعامل بالربا أخذا أو عطاء و بذلك تفقد عائدا كان من الممكن الحصول عليه لو لم تودع هذه النسبة لدى البنك المركزي .

◀ أن الاحتياطي لا يمكن البنك الإسلامي من توظيف كل الأموال في المشروعات الاستثمارية.

(1) حسين كامل فهمي: أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص: 36، 37 .

(2) حسين كامل فهمي، مرجع سابق، ص: 38 .

(3) رابيس حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 337 .

(4) رابيس حدة، مرجع سابق، ص: 322، 323 .

و من هنا فإنه لا بد من إعادة تكييف أو تصويب أوضاع الاحتياطي القانوني لينسجم مع معطيات العمل المصرفي الإسلامي⁽¹⁾.

رابعاً : عمليات السوق المفتوحة

تعرضنا فيما سبق إلى أن عمليات السوق المفتوحة تتضمن بيع و شراء الأوراق المالية المسموح للبنك المركزي التعامل بها في السوق النقدية مع بقية المتعاملين، و نجاح هذه السياسة متوقف على وجود أوراق كافية في السوق يمكن للبنك المركزي شراءها أو بيعها حسب هدف السياسة النقدية⁽²⁾ - توسعي أو انكماشى - فمن خلال هذه السياسة يهدف البنك المركزي إلى الاقتراض أو الإقراض عن طريق بيعه أو شراؤه لسندات بفوائد لتأثيره على حجم السيولة في الجهاز المصرفي، و بالتالي على حجم الائتمان المسموح به . فالبنك الإسلامي لا يتعامل بهذه السندات لأنها قروض ربوية⁽³⁾ . غير أنه بالإمكان الإفادة من هذه الأداة⁽⁴⁾ بإيجاد البديل الإسلامي للسندات التقليدية .

و بناء على ذلك يمكن القول أن الأدوات و الأساليب التي تتبعها البنوك المركزية في تعاملها مع البنوك التقليدية لتنفيذ سياساتها النقدية لا تصلح للتطبيق بالنسبة للبنوك الإسلامية، لأنها غير ملائمة لطبيعتها و أسس عملها، حيث أن البنك المركزي قد بنى منهجه في الرقابة و التعامل مع هذه البنوك بناء على طبيعتها و أسس عملها، و من ثم جاءت أساليبه و أدواته متماشية مع منهجها و ملائمة لطبيعة عملها . و حيث إن طبيعة عمل البنوك الإسلامية تختلف عن البنوك التقليدية، فإنه يجب أن يختلف منهج و أسس البنك المركزي مع البنوك الإسلامية حتى يناسب طبيعة عملها⁽⁵⁾ . و من ثم كانت الحاجة ماسة لإيجاد بدائل لها و إعادة هيكلتها و تكييفها و تطويرها بما يتناسب مع طبيعة عمل البنوك الإسلامية ، و هو ما نتناوله في المطلب الموالي .

المطلب الثاني : أدوات السياسة النقدية الملائمة لطبيعة العمل المصرفي الإسلامي

من البديهي أن تحریم الربا، و بالتالي إلغاء الفائدة في الاقتصاد الإسلامي، سوف يعدل من أسلوب

(1) ياسر عبد الكريم الحوراني: تقييم بعض جوانب اختلافات العلاقة الوظيفية بين البنك المركزي و البنك الإسلامي، مقال بموسوعة الاقتصاد و

التمويل الإسلامي: عن موقع : www.iefpedia.com

(2) يوسف كمال محمد: المصرفية الإسلامية: السياسة النقدية، دار الوفاء، مصر، الطبعة الثانية 1996، ص: 22 .

(3) رابيس حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 326 .

(4) سليمان ناصر: علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مكتبة الريام، الجزائر، الطبعة الأولى 2006 ص: 304

(5) محمود عبد الكريم إرشيد: الشامل في معاملات و عمليات البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 318 .

السياسة النقدية و أدواتها و من أهم هذه الأدوات و التي يستدعي الأمر إيجاد بدائل لها أو إعادة هيكلتها و تطويرها بما يتفق و مبادئ الشريعة الإسلامية نذكر ما يلي :

- ◀ سعر إعادة الخصم و يستبدل بمعدل المشاركة في الربح و الخسارة .
- ◀ عمليات السوق المفتوحة التقليدية و تستبدل بعمليات السوق المفتوحة في إطار أدوات نظام الصيرفة الإسلامية .
- ◀ نسبة الاحتياطي القانوني و تستبدل بتغيير نسب تخصيص الودائع الجارية .

الفرع الأول : معدل المشاركة في الربح و الخسارة كبديل لسعر إعادة الخصم⁽¹⁾

إن طبيعة الأصول و مكوناتها تختلف عند المقارنة بين البنوك التقليدية و البنوك الإسلامية، فهناك اختلاف كبير في طبيعة الودائع بحيث نلاحظ أن حسابات الودائع في البنك الإسلامي تمثل حسابات أمانات و حسابات مشاركة في الربح و الخسارة، بينما تمثل الودائع في البنوك التقليدية ديناً يستوجب إعادة تسديده مع فوائده المحددة مسبقاً، و هذا الوضع الإختلافي يجعل الحاجة إلى السيولة و إلى طلب إعادة التمويل سواء بطريقة مباشرة أو بصورة غير مباشرة عن طريق إعادة خصم الأوراق المتنوعة (كما في البنوك التقليدية) يختلف من البنك الإسلامي إلى البنك التقليدي، بحيث يكون هذا الأخير أكثر احتياجاً إلى السيولة و التمويل من البنك الإسلامي .

ففي حالة حاجة البنك الإسلامي لإعادة التمويل فإنه يمكن توفير الائتمان له و التحكم فيه و ضبطه بصيغ و وسائل متعددة بديلة عن سعر إعادة الخصم و منها :

أولاً : إعادة التمويل عن طريق معدل المشاركة في الربح

يقوم البنك المركزي بتلبية الاحتياجات الائتمانية للبنوك الإسلامية ليس عن طريق سعر إعادة الخصم كما هو الحال في البنوك التقليدية، و لكن عن طريق مشاركة تلك البنوك في الربح و الخسارة من خلال العمليات الاستثمارية التي استخدمت فيها ذلك التمويل .

و تكون نسبة إعادة التمويل التي يحصل عليها البنك للتحكم في حجم الائتمان الممنوح على مستواه، مرتبطة بنسبة الإقراض، و هي تلك النسبة المتأوية من الودائع تحت الطلب لدى البنوك الإسلامية، و التي

(1) صالح: السياسة النقدية و المالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء، المنصورة/ الجزائر، الطبعة الأولى 2001 ص60 . و انظر أيضاً: صالح: أدوات السياسة النقدية و المالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، الندوة العلمية الدولية حول: الخدمات المالية و إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، خلال الفترة 18-20 أبريل 2010، جامعة فرحات عباس، سطيف/ الجزائر . ص: 26، 27 .

تلتزم بتقديمها كقروض حسنة للحكومة تستخدمها في مشاريعها ذات الأولوية، و تكون من حق البنك الذي قدم تلك القروض الحسنة أن يحصل على نسبة منها في إطار إعادة تمويله من البنك المركزي، و هذه النسبة ترتفع أو تنخفض حسب ظروف الاقتصاد الوطني، ففي حالة التضخم يستدعي الأمر رفع نسبة الاقتراض و ضغط نسبة إعادة التمويل، و في حالة الكساد و الركود يتطلب الأمر حفظ نسبة الاقتراض و زيادة نسبة إعادة التمويل .

ثانيا : التمويل عن طريق تداول المضاربات و المراجحات و المشاركات

في حالة احتياج البنوك الإسلامية للتمويل و قد استنفذت الطرق السابقة يمكنها أن تلجأ إلى بيع مشاركتها أو مراجحتها أو مضارباتها للبنك المركزي، بحيث يقوم هذا الأخير في حالة شراء المضاربات بدور المضارب الثاني و في حالة المشاركات بشراء ملكية البنوك التي طلبت إعادة التمويل حسب مقدار التمويل الممنوح، و قد ينشأ البنك المركزي مؤسسات تقوم بهذه العمليات من إعادة التمويل و مشاركة في الربح و الخسارة حسب طبيعة العملية الاستثمارية، و من هنا فإن إنشاء بنوك إسلامية لإعادة التمويل تتولى شراء عمليات البنوك الإسلامية من مراجحات و مشاركات و متاجرات و مضاربات أمر يساعد هذه البنوك على توسيع عملياتها و تنمية نشاطها و تقوية روابط التعاون و التكامل بينها.

ثالثا : ضبط حدود نسبة المشاركة في الربح و الخسارة

بغرض التحكم في حجم الائتمان و درجة التوسع المطلوبة يتطلب الأمر تحديد الحد الأدنى و الحد الأعلى لنسبة المشاركة في الأرباح بين البنك و المستثمرين و يُترك للبنوك هامش للحركة و الحرية في ذلك المجال بين الحدين الأدنى و الأعلى، و بالتأثير في هذين الحدين يمكن التحكم في حجم الائتمان و ضبط حدود انسيابه فكلما زادت هوامش أرباح العمليات الاستثمارية المتاحة للمستثمرين كلما زادت إيداعاتهم و توظيفاتهم، و العكس كلما قلت تلك الهوامش ينخفض إقبالهم في حالة البنك المضارب، أما في حالات البنك المشارك أو الممول للمضاربات فإن زيادة هامش الأرباح يجعله يتوسع في منح الائتمان لتلك العمليات، و تخفيض هامش الربح يقلل من التوسع الائتماني للعمليات الاستثمارية ذات الطبيعة المرتبطة بنظام المشاركة . و هكذا عن طريق ضبط تلك الحدود يمكن ترشيد الطلب و العرض على الائتمان المتاح .

و ضبط تلك النسبة في مجال إعادة تمويل البنوك الإسلامية يجعل البنك المركزي يتحكم في توجيه تلك البنوك كذلك .

الفرع الثاني : عمليات السوق المفتوحة في إطار نظام المشاركة

في مقابل عمليات السوق المفتوحة في النظام التقليدي نجد البديل الذي يلائم الصيرفة الإسلامية يستخدم وسائل متعددة ضمن عمليات السوق تجعله أكثر تنوعاً وشمولاً مما يسهل مهمة البنك المركزي في التأثير على حجم الائتمان و كمية النقود حسب متطلبات الوضع الاقتصادي⁽¹⁾ و تتعامل مع جمهور المدخرين بالبيع و الشراء في صكوك و سندات تخضع حصيلتها لمبدأ الربح و الخسارة⁽²⁾.

و لقد تمكن في السنوات القليلة الماضية عدد من الباحثين و المؤسسات المصرفية من استحداث عدد من الصكوك كان من ضمن أغراضها الاستخدام كبديل للسندات الحكومية الربوية المتعامل بها في الأسواق النقدية⁽³⁾، و من أمثلة هذه الصكوك و السندات ما يلي :

أولاً : سندات الخزينة الإسلامية

و هي سندات حكومية قصيرة الأجل يصدرها البنك المركزي لحساب الخزينة و لتمويلها وفق الصيغ الإسلامية القابلة لذلك⁽⁴⁾، و منها :

◀ سندات الإقراض الحسن للحكومة

و هي سندات قصيرة الأجل تصدرها الدولة لتكتتب فيها بدون فائدة بهدف تمويل الخزينة للدولة، و وفقاً لنظام هذه السندات فإن الأصل (القرض) يرد لأصحابه مرة أخرى من الجهة المصدرة (الحكومة) و لكن دون أي عائد أو نفع مادي على الإطلاق⁽⁵⁾.

◀ سندات السلم كبديل عن أذونات الخزينة

و هي أداة مالية بديلة كذلك لسندات الخزينة، تطرحها الدولة للتحكم في حجم السيولة أو تغطية عجز مؤقت في موازنتها، و مثلها مثل سندات القرض الحسن، يمكن تداولها في السوق النقدية الإسلامية باعتبار أنها ذات أجل استحقاق قصير، تصدرها الدولة في الحالات الضرورية، بحيث يطرح السند للتداول في السوق خاصة للحكومات أو الهيئات و المؤسسات الكبرى، و قد تكون البنوك الإسلامية وسيطا في التعامل في هذه الأدوات بشرط :

(1) صالح: أدوات السياسة النقدية و المالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 28 .

(2) حسين كامل فهمي: أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص: 101 .

(3) حسين كامل فهمي، مرجع سابق، ص: 43 .

(4) سليمان ناصر: علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مرجع سابق، ص: 386 .

(5) عبد الرحمن يسرى أحمد: قضايا إسلامية معاصرة في النقود و البنوك و التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية/مصر، 2004/2003، ص: 356

- أن يكون المسلم فيه مواد غذائية (مثلا : البترول، الغاز، المعادن، مواد أولية).
- إذا اضطر حامل السند أن يبيعه إلى الدولة (بصفتها مصدر هذه السندات) فيجب أن لا يكون ذلك بسعر أعلى⁽¹⁾.

ثانيا : أسهم الاستثمار الحكومي

تتلخص فكرة أسهم الاستثمار الحكومي، في اختيار عدد من الوحدات الاقتصادية المملوكة للدولة كليا أو جزئيا، الأفضل إدارة و الأفضل ربحية، أي التي تحقق فائض من الأرباح من نشاطها سنويا، و من خلال هذه الوحدات المختارة يتم تجميع صافي حقوق الملكية للدولة منها بعد تقويمها في صندوق مستقل، و من إجمالي القيمة الكلية لأصول الصندوق يتم تجزئتها إلى أسهم استثمارية لكل منها قيمة اسمية متساوية .

و يتم إصدار هذه الأسهم و بيعها دوريا بالمزاد العلني التنافسي على الجمهور، و يعتبر حامل شهادة الأسهم مشارك في تلك الأصول بقدر حجم أسهمه، و تحقق هذه الأسهم أرباحا سنوية من عائدات مجموع فائض أرباح تلك الوحدات الاقتصادية و المجمع صافي أصولها في الصندوق .

فأسهم الاستثمار الحكومي هي أسهم مشاركة في أصول مكونات الصندوق، و هي مؤقتة لقصر أجل إصدارها - سنة عادة - حيث تسترد قيمة السهم الاسمية مضافا إليها الأرباح المشتملة على الأرباح الإيرادية الناتجة عن نشاط المشروع و الأرباح الرأسمالية الناتجة عن إعادة تقييم الأصول إن وجدت فروقات فائضة عن التقييم يوم الإصدار، و هذه الأسهم قابلة للتداول في السوق النقدية و كذا المالية، و يلزم لمتطلبات التنفيذ إنشاء هيئة مستقلة لإدارة الصندوق و مصداقية تلك الوحدات الاقتصادية.

و من المتوقع أن تحقق أسهم الاستثمار الحكومي إقبالا كبيرا من طرف المتعاملين لكونها قائمة على أساس المشاركة في الربح و الخسارة و عائدا متوقع أن يكون مجزيا لكون تلك الأسهم تمثل حصص مشاركة في وحدات اقتصادية قائمة و بالتالي تعد هذه الأداة المالية و المصرفية خدمة للنظام الإسلامي الشامل و وسيلة لضبط السيولة في البنوك الإسلامية⁽²⁾.

(1)،(2) نقلا عن : رابح حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 486، 487 .

ثالثا : شهادات الإيداع الإسلامية⁽¹⁾

وهي شبيهة بالشهادات المسماة سندات الصندوق (les bons de caisse) في البنوك التقليدية، إلا أن العمل بها لا يكون على أساس الفائدة بل على أساس المشاركة في الربح و الخسارة، لأن الأخيرة تمثل ودائع استثمارية بفائدة في تلك البنوك، بينما تمثل الأولى ودائع مضاربة لدى البنوك الإسلامية . فإذا كانت شهادات الإيداع الإسلامية لحاملها، فيمكن للبنك الإسلامي أن يستثمر فيها جزءا من أمواله بشرائها من بنوك إسلامية أخرى، و عند حاجته إلى سيولة يمكنه بيعها في السوق المفتوحة .

الفرع الثالث : تغيير نسب تخصيص الودائع الجارية⁽²⁾

عادة ما تكون نسبة الودائع الجارية لدى البنوك جد قليلة مقارنة بالودائع الاستثمارية، إلا أن تجميع كميات كثيرة منها تشكل مبالغ ضخمة، يصبح عدم استثمارها اكتنازا لطاقة مهمة من أموال المجتمع، على أن يكون استثمار الودائع حقيقية لا نقودا مشتقة. و يمكن للبنك المركزي التدخل لدى البنوك، لتغيير نسب تخصيص هذه الودائع بتوزيعها على المؤسسات المناسبة و استعمالها في المجالات المطلوبة بحسب السياسة النقدية المرغوبة . و يمكن استخدام الودائع الجارية في تقديم التمويل القصير الأجل اللازم للمشروعات الاقتصادية المختلفة،

و في تقديم القروض الحسنة لبعض أفراد المجتمع في الحالات الخاصة كالمرض و الوفاة و الزواج و الحج و غيرها من الظروف الخاصة، كما يمكن استخدام نسبة من هذه الودائع لشراء السندات الحكومية غير الربوية، لتمويل الإنفاق العام للدولة لفترات مختلفة الآجال . و يمكن اقتراح النسب التالية في الحالة العادية :

أولا : 20% سيولة نقدية لدى البنك

يتعين على البنوك الإسلامية الإبقاء على نسبة من الودائع الجارية كسيولة نقدية لمواجهة طلبات المودعين، و يمكن تحديد هذه النسبة بناء على خبرة البنك المركزي و التجارب السابقة لمختلف البنوك .

(1) سليمان ناصر: علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مرجع سابق، ص: 387 .

(2) جمال بن دعاس: السياسة النقدية بين النظامين الإسلامي و الوضعي، دار الخلدونية، الجزائر، الطبعة الأولى 2007، ص: 241- 244 .

ثانيا : 20% احتياطي نقدي لدى البنك المركزي

تلتزم البنوك الإسلامية بإيداع نسبة من ودائعها الجارية كاحتياطي نقدي لدى البنك المركزي،
تحدد بحسب السياسة النقدية السارية المفعول، و الهدف من هذا الاحتياطي هو :

- ◀ ضمان حقوق المودعين، و تشجيعا لهم على إيداع أموالهم لدى البنك ؛
- ◀ استخدامه كأداة كمية للسياسة النقدية، من خلال استخدام هذا الاحتياطي في النشاط الاقتصادي أو سحبه من التداول، كما يمكن للبنك استخدامه كأداة كيفية لتمويل القطاعات ذات الأولوية، أو تقديمه للحكومة كقروض حسنة، و يكون تعامل البنك المركزي سواء من خلال صيغ المشاركة أو تقديمه كقروض حسنة بحسب طبيعة النشاط و أهميته؛
- ◀ من خلال استخدام هذا الاحتياطي في النشاط الاقتصادي يمكن للبنك المركزي الحصول على دخل خاص يساعده على ضمان استقلاليته .

ثالثا : 15% تخصص لشراء السندات الحكومية

و تكون في صورة قروض حسنة، فهو إقراض غير مباشر من المودعين من خلال وسيط مؤسسي هو البنك لأن الأفراد قد يكونون عازفين عن إيداع أموالهم لأي فترة زمنية لشراء هذه السندات

رابعا : 15% كقروض لصغار المستثمرين :

و قد تكون في صورة قروض حسنة، مع ضرورة توفير ضمانات لذلك، أو في صورة مشاركات مع المشاريع الصغيرة و المتوسطة التي قد تكون أكثر إنتاجية و مساهمة في الاقتصاد الوطني من المشاريع الكبيرة، مما يجعلها مفضلة لدى البنوك الإسلامية على خلاف البنوك الربوية التي تفضل المشاريع الكبيرة لأنها ترى أنها أكثر ضمانا لإعادة رأس المال المقترض إضافة إلى الفائدة، فلا تهمها نتيجة المشروع لعدم مشاركته في المخاطرة و عدم تعلق الفائدة بالعائد المحقق، و لذلك تميل إلى إقراضها و إقراض الأغنياء بصفة عامة.

خامسا : 30% تستثمر لصالح البنك

يسمح للبنك باستثمار هذه النسبة بمختلف الطرق المشروعة لتغطية نفقاته الإدارية، كما يمكن أن يقدم جوائز لكبار المودعين تشجيعا لهم على الاستمرار في الإيداع و جلب مودعين جدد، و تسمى أيضا نسبة الإقراض .

ويمكن للبنك المركزي تغيير هذه النسب بما يرفع أو يخفض من حجم المعروض النقدي، من خلال زيادة أو تخفيض النسب المخصصة لذلك، فإذا كان الاقتصاد يعاني ضغوطا تضخمية، فيقوم البنك المركزي بتخفيض القروض الحسنة للحكومة و قروض صغار المستثمرين و استثمارات البنك، لتخفيض حجم الكتلة النقدية المتداولة، و في المقابل يقوم برفع نسب الاحتياطي النقدي لديه و نسبة السيولة التي يحتفظ بها البنك، و العكس في حالة الركود الاقتصادي، حيث يزيد من نسب الحصص المخصصة للاستثمار و يخفض حجم الأرصدة الاحتياطية لديه و لدى البنوك .

و يتعلق هذا التخصيص بالودائع الجارية فقط دون الودائع الاستثمارية نظرا لاختلاف طبيعة العمل بين البنوك الإسلامية التي تعتبر بنوك استثمار في المقام الأول و البنوك التقليدية التي تحصل على فائدة ثابتة في جميع الحالات بغض النظر عن نتائج العمليات الاستثمارية التي يتحملها المقترضون و حدهم⁽¹⁾ . و بالتالي ليس هناك حاجة لتطبيق هذه النسبة على حسابات الاستثمار في البنوك الإسلامية كونها تؤدي إلى تعطيل جانب من أموال المودعين و إقصاءه عن الاستثمار على غير رغبته هذا من جهة و من جهة أخرى فإن طبيعة الاستثمار بالبنوك الإسلامية تقتضي منها أن لا تقتصر و أن لا تعيد إيداع ما لديها من أموال و ودايع في شكل إيداعات لدى بنوك أخرى بفائدة⁽²⁾ .

و تعد سياسة تغيير نسبة تخصيص الودائع الجارية بديلا قويا لأداة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني في النظام الوضعي كونها تمنح حق الاستفادة من الودائع الجارية الحقيقية الموجودة لدى البنوك، مما يسمح للبنك المركزي من خلال تغيير نسب هذه الأرصدة بتحقيق أهداف السياسة النقدية .

المبحث الثالث : أساليب استثمارات و تعامل البنوك الإسلامية في السوق النقدية

بالنظر للسوق النقدية التقليدية ، فيمكن للبنوك الإسلامية أن تغطي فيها المجالات الآتية :

- ◀ الاستثمارات الإسلامية فيما بين البنوك .
- ◀ النظام الإسلامي لمقاصة الشيكات فيما بين البنوك .
- ◀ التداول فيما بين البنوك الإسلامية في الأدوات المالية الإسلامية .

(1) صالح صالح: السياسة النقدية و المالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 52 .

(2) رابح حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 323 .

المطلب الأول : الاستثمارات الإسلامية فيما بين البنوك

و يمكن لهذه الاستثمارات أن تتم بين البنوك الإسلامية من خلال إقامة نظام لتبادل السيولة فيما بينها، كما يمكن أن تتم بينها و بين البنوك التقليدية .

الفرع الأول : تبادل السيولة بين البنوك الإسلامية

يمكن أن تحقق البنوك الإسلامية العديد من الأساليب التمويلية المتبادلة فيما بينها كشكل من أشكال التعاون و التنسيق و كحل لمشكلة السيولة لديها، و ذلك كتبادل الفائض فيما بينها، على أن تلتزم مختلف البنوك المتعاملة بهذا السلوك في حالة وقوع أحد البنوك في عجز في السيولة، و حيث أن البنوك التقليدية تتعامل بنفس هذا الأسلوب و لآجال مختلفة، لكن مقابل الفائدة الربوية و هذا ما يمنع البنوك الإسلامية من التعامل مع هذا النوع من البنوك . و عليها أن تسعى جاهدة لتحقيق التعاون و تبادل السيولات فيما بينها⁽¹⁾، و أصل ذلك في قوله تعالى : ﴿ وَ تَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَ التَّقْوَىٰ وَ لَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَ الْعُدْوَانِ ﴾⁽²⁾، و نظرا للإقبال المتزايد على زيادة المعاملات الإسلامية المصرفية و ما نتج عنه من زيادة فروع البنوك الإسلامية فإن الحاجة أصبحت ملحة اليوم إلى تعاونها و إلى إيجاد أساليب و أشكال للتداول فيما بينها و منها نذكر⁽³⁾ :

أولا : التمويل المشترك للمشروعات الاستثمارية الكبيرة إذ يجب أن تشترك مجموعة من البنوك الإسلامية معا في دراسة المشروعات الاستثمارية الكبيرة، ثم إذا ما قبلت تقوم بتمويلها بحصص حسب طاقة كل بنك، و من الأفضل التنويع في هذه المشروعات بحيث تغطي معظم الأنشطة التي تحقق التنمية الاجتماعية و الاقتصادية و تساهم في دعم القوة الشرائية للفرد.

ثانيا : عقد اتفاقيات بين البنوك الإسلامية بشأن المساهمة في تغطية العجز في السيولة الذي يظهر لدى أحدها بصفة إلزامية و الاستفادة من فائض السيولة في مجالات الاستثمار لدى البنوك التي لديها إمكانية لاستيعابه، بصفة اختيارية و يمكن أن يقوم هذا العقد على الأركان الأساسية التالية :

◀ الالتزام بالمعاملة بالمثل (في حالة العجز خاصة) ؛

(1) رابح حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 282، 283 .

(2) سورة المائدة : الآية 2 .

(3) حسين حسين شحاتة: معايير تحليل و تقييم مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية و سبل علاجها، ندوة حول: البنوك الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، مصر، 1983، جامعة الأزهر، ص: 23 .

◀ الطريقة التي يتم على أساسها التمويل، إما على أساس القرض الحسن، و إما على أساس المشاركة في الربح و الخسارة، أو بهما معا عند الاختلاف في المدة مع تحديدها، و في حالة اعتماد الطريقة الثانية يجب تحديد كيفية حساب التكاليف - الربح أو الخسارة - و الاتفاق عليها تفاديا للتزاع و التناقض بين البنوك الإسلامية ؛

◀ أن يكون استخدام هذه الطريقة لتبادل الأرصدة لفترات لا تقل عن أسبوع ؛

◀ أن يكون اشتراك الأرصدة بحد أدنى مناسب ؛

◀ أن تشترك هذه الأرصدة في عائد الاستثمار الذي يتم توزيعه كل فترة على حساب الاستثمار لدى البنك .

و بعد الاتفاق على هذا العقد يصبح شكل الأرصدة كما يلي (1) :

في حالة العجز النقدي تتكافل البنوك الإسلامية في المساهمة بتغطية العجز فوراً بعد الدراسة السريعة لأسباب العجز و مقداره و الفترة الإجمالية لاستمراره، و قد تنفرد إحدى البنوك بذلك أو أكثر، و إذا كان العجز مؤقتاً لفترة قصيرة (بين يوم واحد و أقل من شهر مثلاً) يعتبر بمثابة قرض حسن . و إذا كان العجز لفترة أكثر من ذلك فيكون لمقدم المال لتغطية العجز حصته في عائد الاستثمارات في نهاية الفترة المالية، أي يعامل المبلغ المغطى العجز به على أنه وديعة استثمارية، و لكن يختلف معها في شيئين:

◀ الحد الأدنى لمدة بقاء الوديعة لدى البنك يكون أقل (وهو شهر)، بينما يبلغ الحد الأدنى لبقاء الوديعة الاستثمارية لدى أغلب البنوك الإسلامية ثلاثة أشهر مع وجود اختلاف في هذه المدة .

◀ الحد الأدنى للرصيد يجب أن يكون أكبر من ذلك الحد المخصص للأفراد في الودائع الاستثمارية على أساس أن قدرة البنك المالية تكون أكبر من الفرد، و مع ذلك يجب ألا يكبره كثيراً، إذ قد يحتاج البنك المودع إلى كامل أمواله فيكون مقيداً بهذا الحد .

أما في حالة الفائض في السيولة النقدية فإن البنوك الإسلامية تتعاون في امتصاص الفائض النقدي

الذي يظهر لدى إحداها و يتم ذلك بأحد الصيغ التالية :

◀ الاتصال بكافة البنوك التي لديها فرص استثمارية قصيرة أو متوسطة الأجل لإمكانية تحويل هذا

الفائض إليها و الذي يعامل معاملة الودائع الاستثمارية .

(1) حسين حسين شحاتة: معايير تحليل و تقييم مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية و سبل علاجها، مرجع سابق، ص: 284 .

إذا تبين أن ظاهرة هذا الفائض موجودة لدى عدد من البنوك، فيمكن التنسيق فيما بينهم في إنشاء مشروعات استثمارية مشتركة في إطار نظام المضاربة أو المشاركة أو التوسع في مشروعات استثمارية قائمة ناجحة .

تقدم البنوك الإسلامية الرائدة خبراتها إلى البنك الذي لديه الفائض لتساعده في كيفية استثماره في الأجل القصير .

و تجدر الإشارة هنا إلى أن مسألة اتفاقيات تغطية العجز في السيولة النقدية و المساهمة في استثمار الفائض حديثة في مجال البنوك الإسلامية فقد تناولها المؤتمر الثالث الذي انعقد في دبي سنة 1985م/1406هـ ، و قد أوصى البنك الإسلامية بوضع نظام لتبادل السيولة فيما بينها حتى تتمكن من استغلال هذه السيولة و استثمارها في البلاد الإسلامية في مجالات الزراعة و الصناعة و تنمية الموارد و عدم اللجوء إلى استثمارها في الأسواق العالمية⁽¹⁾ . هذا و لا يقتصر تعامل البنوك الإسلامية فيما بينها فقط إذ قد يمتد إلى البنوك التقليدية كذلك و هو ما تناوله في الفرع الموالي.

الفرع الثاني : تعامل البنوك الإسلامية مع البنوك التقليدية⁽²⁾

إن واقع البنوك الإسلامية يحتم عليها ضرورة التعامل مع البنوك الأخرى، و ذلك أن البنوك في مجموعها تشكل شبكة خدمات كبيرة، لا يمكن لواحد منها العمل خارج هذه الشبكة، و إن تعامل البنك الإسلامي مع غيره من البنوك لا مانع منه شرعا إذا كان مبنيا على أسس شرعية، غير أن التعامل السائد بين البنوك التجارية قائم على أساس نظام الفائدة أخذها و إعطاء، و إن هذا الشكل من التعامل لا يتناسب مع طبيعة البنوك الإسلامية التي تعمل على تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية، و التعامل على أساس نظام الفائدة مما يضاد ذلك لأنها من الربا المحرم.

و من هنا كان لا بد من وضع ضوابط شرعية يسير على ضوءها البنك الإسلامي في تعامله مع البنوك التقليدية، و يمكن إجمال هذه الضوابط في النقاط التالية:

أولا : إلغاء الفائدة بين الطرفين

و فيه تكون علاقة البنك الإسلامي بالبنك التجاري علاقة دائن بمدين خالية من الربا، و ذلك بأن

(1) مجلة الإقتصاد الإسلامي: أخبار البنوك الإسلامية، بنك دبي الإسلامي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 52 و 53 نوفمبر و ديسمبر 1985 ، ص: 11 .

(2) عمار أحمد عبد الله: أثر التحول المصرفي في العقود الربوية، مرجع سابق، ص: 602-606 .

يتفق البنك الإسلامي مع البنوك التي يريد التعامل معها على إلغاء الفائدة عن المعاملات المتبادلة بينهما .
 و بناء على هذا الأساس يمكن للبنك الإسلامي عندما يريد فتح اعتماد مستندي لدى البنك التجاري
 مثلا أن يقوم بإيداع مبالغ نقدية لدى هذا الأخير، و يكون مأذونا باستعمالها، و الأولى أن تكون هذه
 الإيداعات متبادلة من الجانبين، فإذا احتاج البنك الإسلامي لعملية الاعتماد المستندي يقوم البنك
 التجاري بسداد قيمته من المبالغ المودعة لديه، و في حال النقص يقوم البنك التجاري بإكماله بدون
 فائدة، و يلتزم بإشعار البنك الإسلامي بالمبلغ المدفوع من قبله و يجب أن تكون هناك مهلة يعطيها البنك
 التجاري للبنك الإسلامي من تاريخ إرسال الإشعار، و لا يحق للبنك التجاري خلالها احتساب أي فائدة
 على البنك الإسلامي حتى يتسنى له سداد ما ترتب في ذمته، و أي تأخير في وصول الإشعار إلى البنك
 الإسلامي لا يعتبر مسؤولا عنه أو يتحمل نتيجته⁽¹⁾ .

و قد أقرت ندوة البركة الحادية عشر للاقتصاد الإسلامي إيداع البنك الإسلامي أرصدة تعويضية
 لدى البنك الربوي لتجنب الفوائد الطارئة على انكشاف حسابه، و هذا نصها : يجوز الاتفاق بين البنك
 الإسلامي و بنك يتعامل بالفائدة على أنه إذا كان للبنك الإسلامي أرصدة لدى البنك الربوي و
 انكشف حسابه فإنه لا يلتزم بدفع فائدة للبنك الربوي، و لكن يودع لديه أموالا على أساس حساب
 النمر ، و ذلك للتخلص من دفع فوائد ربوية عن المبالغ التي انكشف الحساب بقدرها.
 و لا تنطبق في هذه الحالة قاعدة : كل قرض جر نفا فهو ربا، لأن النفع المحرم هو ما ترتب عليه
 ضرر و خسارة بالطرف الآخر، و هذه المعاملة النفع مشترك بين الطرفين و الضرر منتف فيها، و على
 افتراض الاشتباه في انطباقها فإن الحاجة العامة التي تنزل منزلة الضرورة تدعو إلى هذا التعامل مع البنوك
 الربوية المراسلة، و لا سبيل للتعامل معها على وجه شرعي إلا بمثل هذا الاتفاق الذي يقصد به تجنب
 الفائدة، و ليس التعامل بها .

و ينبغي الاقتصار على أقل قدر من الأرصدة لدى البنوك الربوية، و إذا ترتبت للبنك الإسلامي فوائد
 تبعا لطريقة البنوك الربوية، فإن البنك الإسلامي يأخذها و يصرفها في وجوه البر و لا يدعها لتلك البنوك

ثانيا: إقامة التعامل بين البنك الإسلامي و البنك التجاري على أساس أحد العقود الشرعية

و هذا أحد العقود المقترحة لعلاج مشكلة الفائدة مع البنوك التقليدية، و ذلك بأن يبيي البنك
 الإسلامي تعامله مع البنك التجاري على أساس أحد العقود الشرعية، كالمشاركة والمضاربة، بحيث يعتبر

(1) محمد عثمان شبير: المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، مرجع سابق ص: 287 .

البنك التجاري بممثلة أصحاب الودائع الاستثمارية، و يكون له نصيب من الأرباح إن تحققت، و الخسارة بحسب رأس المال .

فلو فرضنا بأن البنك الإسلامي يريد القيام بأحد المشاريع التي تحتاج إلى رأس مال كبير فإن بإمكانه أن يطلب من البنك التجاري المساهمة في تمويل هذا المشروع إما تمويلا كلياً أو جزئياً، و يكون هذا التمويل قائماً على صيغة من صيغ العقود الشرعية، ففي حالة التمويل الكلي للمشروع من قبل البنك التجاري يتم صياغة الاتفاق بناء على عقد المضاربة و يعتبر البنك الإسلامي مضارباً للبنك التجاري في رأس المال، و الأرباح المتحققة تكون بحسب الاتفاق .

و في حالة التمويل الجزئي يمكن صياغة الاتفاق بينهما بناء على عقد الشركة باعتبار أن رأس مال المشروع من الجانبين، فالشركة هنا شركة عنان، و ما يحصل من ربح يكون بينهما بحسب الاتفاق، و الخسارة بحسب المال .

ثالثاً : التعامل بالمثل

تقوم هذه الفكرة على أساس المساواة بين البنك الإسلامي و البنك التجاري في كيفية التعامل فمن المعلوم أن نظام البنك الإسلامي قائم على استبعاد الفائدة عن خدماته و أعماله، و لذلك فإنه عندما ينكشف حساب البنك التجاري لدى البنك الإسلامي، يعتبر البنك الإسلامي دائناً له، و لكنه لا يحتسب أية فائدة عن المبالغ التي انكشف الحساب بقدرها، و عليه فإنه من الحق و العدل أن يبادل البنك التجاري البنك الإسلامي هذا الأسلوب من التعامل، فلا يترتب عليه أي فائدة عند انكشاف حسابه لديه .

فلو فرضنا أن حوالة وردت للبنك الإسلامي من قبل البنك التجاري لصالح جهة ما، وانكشف حساب هذا الأخير لدى قيام البنك الإسلامي بصرف الحوالة لمستحقها، فإن البنك الإسلامي لا يسترد إلا الأصل المدفوع، و يقوم بإشعار البنك التجاري بانكشاف حسابه من أجل تغذيته من جديد دون احتساب أية فوائد أثناء هذه المدة، و بالمقابل فإن على البنك التجاري أن يتعامل بالمثل مع البنك الإسلامي لحظة انكشاف حسابه لديه .

المطلب الثاني : النظام الإسلامي لمقاصة الشيكات فيما بين البنوك

حيث أن جميع البنوك العاملة في الدولة تشترك في نظام المقاصة، و فيما يلي بيان بأهم جوانب هذا النظام :

الفرع الأول : عمليات المقاصة بين البنوك بإشراف البنك المركزي

تقوم البنوك في كل بلد بإجراء عمليات المقاصة فيما بينها بإشراف البنك المركزي، و يتم ذلك من خلال تحصيل قيمة الشيكات من حساب عميل أحد البنوك إلى حساب عميل بنك آخر من خلال غرفة تسمى غرفة المقاصة⁽¹⁾ و هي الغرفة التي يجتمع فيها مندوبو البنوك الأعضاء بغرض عمل المقاصة و التسوية بين الشيكات المسحوبة على هذه البنوك و الشيكات المسحوبة لصالحها⁽²⁾. و تتجسد عملية المقاصة في طريقتين إحداهما تقليدية تعتمد على الاجتماع المباشر و المبادلة اليدوية للشيكات، و أخرى مستجدة و متطورة جدا و تعتمد على نظام إلكتروني عن طريق الشبكة العالمية .

أولا : الطريقة التقليدية⁽³⁾

و تتم من خلال قيام البنوك باتخاذ خطوات عملية تتلخص في الآتي :

◀ إجراءات البنك قبل التوجه إلى البنك المركزي و تتمثل في القيام بالخطوات العملية الآتية:

1. جمع الشيكات المقدمة إلى البنك بشأن العمليات الخاصة به، و المسحوبة على البنوك الأخرى، و تنظيم قسائم الإيداع الخاصة بها ؛
2. فرز الشيكات و وضعها في مجموعات بحيث تحتوي كل مجموعة على الشيكات المسحوبة على كل بنك على حدى ؛
3. القيام بإعداد قائمة خاصة بكل مجموعة من هذه الشيكات تتضمن عدد و قيمة الشيكات المسحوبة على كل بنك من البنوك الأعضاء في غرفة المقاصة، و ترفق الشيكات المسحوبة على كل بنك بالقائمة المعدة له ؛

4. إعداد حافظة إضافية إجمالية تتضمن خلاصة عمليات المقاصة التي تخصه لذلك اليوم ليقدمها

(1)،(2) نقلا عن: فؤاد قاسم مساعد قاسم الشعبي: المقاصة في المعاملات المصرفية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت/لبنان، الطبعة الأولى 2008، ص: 340 - 342 .

(3) عبد الله بن محمد نوري الديرشوي: المقاصة بين الديون النقدية تأصيل شرعي و تطبيقات معاصرة، بحث مقدم إلى: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول من 31 ماي إلى 3 يوليو 2009، ص: 28 و ما بعدها .

إلى غرفة المقاصة في البنك المركزي .

الإجراءات داخل البنك المركزي و تتمثل في الخطوات العملية التي تتخذ داخل غرفة المقاصة و هي كما يلي :

1. يحمل كل مندوب الحوافظ التي أعدها مسبقا و الشيكات إلى غرفة المقاصة، ثم يقوم بتوزيعها على مندوبي البنوك الأخرى، لتتم مراجعتها و مطابقتها ؛

2. يسلم مندوب كل بنك الحافظة الإجمالية (و المحررة من نسختين) إلى مدير غرفة المقاصة ليقوم بتقييد الشيكات المسحوبة على حساب غرفة المقاصة، و يضيفها لحساب البنك المستفيد لدى البنك المركزي، و يتم ذلك بتدوين المبالغ الواردة في الحافظة الإجمالية في الجانب الدائن من الكشف الذي يقوم بإعداده، ثم يعيد الأصل للمندوب و يحتفظ بصورة من الحافظة الإجمالية ؛

3. يجرر مندوب كل بنك حافظة خصم بالشيكات المسحوبة على بنكه بعد استلامها و مراجعتها و تدقيقها و بذلك تتبين له نتيجة المقاصة، فإذا زادت مبالغ الشيكات المسحوبة على بنكه عن التي لها، كانت النتيجة رصيда مدينا يسجل لصالحها لدى البنك المركزي، و يضاف إلى حسابها ، و إذا كان العكس بأن زادت مبالغ الشيكات التي لبنكه على البنوك الأخرى، كانت النتيجة رصيда دائنا يسجل لصالحه و يضاف إلى حسابها ؛

4. ثم يقوم مدير غرفة المقاصة بإبلاغ البنك المركزي بنتيجة المقاصة ليتم تسجيلها في دفاتره، إذ إن لكل بنك عضو في غرفة المقاصة حساب جار لدى البنك المركزي، و حساب خاص بغرفة المقاصة ؛

5. يوقع المندوبون على ظهر الشيكات إقرارا باستيفاء قيمتها ؛

6. يعلن مدير غرفة المقاصة على انتهاء الجلسة، و يعود كل مندوب إلى بنكه حاملا معه الشيكات المسحوبة عليه، و المستندات الخاصة بها، ليقوم بتسجيلها في دفاتر بنكه .

و بذلك تتم تسوية هذه الشيكات التي قد تصل مبالغها اليومية إلى الملايين من غير الحاجة إلى أن تنتقل النقود بشكل فعلي من بنك إلى آخر .

ثانيا : الطريقة الإلكترونية

و تتم من خلال مركز المقاصة الإلكتروني في البنك المركزي، حيث يتولى هذا المركز مهمة تمكين البنوك الأعضاء فيه من تنظيم عمليات تقاص الشيكات إلكترونيا و تحديد أرصده فيما بينهم ، و ذلك

عن طريق تبادل المعلومات بين البنوك الأعضاء حول بيانات و صور و رموز الشيكات بوسائل إلكترونية⁽¹⁾.

و يمكن تلخيص آلية عمل هذه الطريقة في أن موظف البنك حال تسلمه للشيك يقوم بتصويره (أو مسحه) ضوئياً، ثم يرسل صورته الإلكترونية إلى البنك المركزي، ليقوم هو بدوره بإرسال صورة منه إلى البنك المسحوب عليه للمصادقة الفنية و المالية على صرفه . و تتم هذه العملية عبر خطوط اتصال سريعة، ثم تعود الإجابة الإلكترونية بالموافقة أو الرفض على الصرف إلى البنك المركزي، و منه إلى البنك المقدم للشيك، ليقوم هذا الأخير بموجه بصرف الشيك أو رفضه⁽²⁾.

الفرع الثاني : الفرق بين البنوك التقليدية و البنوك الإسلامية في عملية المقاصة

جميع معاملات المقاصة التي تتم داخل البنوك - مع العملاء - أو خارجها، فهذه كلها لا تجد فرقاً بين البنك التقليدي و البنك الإسلامي، إلا في حالة واحدة ، و ذلك حسب العميل و تكون كالتالي : أنه إذا جاء للبنك شيك من عميل تابع للبنك، لمستفيد أيضاً عميل للبنك، و ليس للعميل رصيد يفي بالمبلغ، فإن البنك التقليدي يغطي هذا الشيك و يأخذ مقابل ذلك فائدة معينة - ربا - حسب المدة التي يستغرقها العميل في السداد .

أما البنك الإسلامي فإنه يرد الشيك للعميل، و لا تتم عملية الصرف⁽³⁾.

الفرع الثالث : مدى مشروعية المقاصة بين البنوك

إن أهم ما يجب استحضاره في عملية المقاصة هو⁽⁴⁾:

- ◀ أن يكون هناك دين صحيح يقره الشرع على كلا طرفي المقاصة ؛
- ◀ أن يكون الدينان متساويان في الجنس و الحلول (و إلا وجب اتفاق الطرفين على المقاصة إذا اختلف الجنس، ووجب تنازل صاحب الحق الأفضل عن حقه في الأفضلية إذا اختلفا في الأجل)

؛

(1) عبد الله بن محمد نوري الديرشوي: المقاصة بين البنوك النقدية تأصيل شرعي و تطبيقات معاصرة، مرجع سابق، ص: 31 .

(2) فؤاد قاسم مساعد قاسم الشعبي: المقاصة في المعاملات المصرفية، مرجع سابق، ص: 373، 374 .

(3) نعيم جهاد عيادة اللحام: المقاصة في الفقه الإسلامي و مدى تطبيقها في مصارف قطاع غزة، رسالة ماجستير في الفقه المقارن، كلية الشريعة في الجامعة الإسلامية بغزة، 2004 ، ص: 141 .

(4) عبد الله بن محمد نوري الديرشوي، مرجع سابق، ص: 27، 28 .

◀ ألا يترتب على المقاصة محذور شرعي كالربا أو شبهة الربا كعدم التقابض في مجلس الصرف و التصرف على قاعدة ضع و تعجل .

فإذا تحققت هذه الشروط كانت المقاصة مشروعة و إلا فلا .

غير أن الأمر يحتاج كذلك إلى مزيد توضيح و بيان لتحديد أطراف المقاصة، و صفة العلاقة التي تربط بينهم و هذا ما نسعى إليه فيما يأتي (1) :

أولاً : صفة العلاقة بين البنك و عميله الدائن

تعتبر العلاقة بين البنك و عميله الدائن الذي صدر الشيك لمصلحته علاقة توكيل، حيث يقوم العميل بالتوقيع على الشيك و تسليمه لبنكه، ليقوم نيابة عنه بمطالبة البنك المسحوب عليه بقيمة الشيك، و إضافتها لحسابه. و هذا لا غبار عليه، إذ الوكالة مشروعة بإجماع الفقهاء المسلمين . و لو افترضنا أن البنك يتقاضى عمولة على سعيه في تحصيل قيمة الشيك، فلا حرج فيه شرعاً لأنه توكيل بأجرة و هو مشروع أيضاً .

ثانياً : صفة العلاقة بين البنك و عميله المدين

يمكن أن تكون العلاقة بين البنك و عميله المدين بأنها توكيل، أي أن العميل حين يقدم للدائن شيكاً مسحوباً على بنكه، فإنه يوكل البنك بسداد دينه من حسابه، و هو ما يعني تكييف ماله المودع في البنك على أنه وديعة مأذون باستعمالها، و على أنه موجود حقيقة في حسابه، و قد قال بهذا أحد الباحثين المعاصرين . كما يمكن أن توصف العلاقة بأنها حوالة، أي أن المدين يحيل الدائن بدينه على بنكه المدين له، و ذلك على اعتبار ماله المودع في البنك قرضاً، و قد قال بهذا أيضاً بعض الباحثين المعاصرين.

ثالثاً : العلاقة بين البنوك التجارية و البنك المركزي :

الذي يظهر في كلتا صورتى المقاصة التقليدية و الإلكترونية أن جميع الإجراءات التي كانت تتم بين البنوك من تناول الشيكات أو إرسال صورها إلكترونياً و تقييد ذلك في دفاتر البنك المركزي، و غيرها من الإجراءات إنما كانت تهدف التأكد من صحة المعلومات المدونة على الشيك و سلامة وضع الشخص أو الجهة التي أصدرته، فإذا تبين للبنك المسحوب له سلامة وضع الشيك و مُصدره أخبر البنك المركزي و البنك المقدم للشيك موافقته على صرف قيمته، ثم يقوم البنك المركزي ممثلاً في غرفة المقاصة في آخر يوم الدوام بإجراء عمليات المقاصة نيابة (وكالة) عن البنوك الأعضاء في الغرفة، و ذلك من

(1) عبد الله بن محمد نوري الديرشوي: المقاصة بين البنوك النقدية تأصيل شرعي و تطبيقات معاصرة، مرجع سابق، ص: 34 و ما بعدها .

خلال حساباتهم الجارية الخاصة بهم في غرفة المقاصة . و إذا تقاضت الغرفة رسماً أو عمولة لقاء ذلك من البنوك الأعضاء فهو أمر مشروع بلا خلاف، إذ لا مانع شرعاً من تقاضي الأجرة على الوكالة . بل حتى لو تقاضى أجرة (أو عمولة) معلومة على كل عملية جاز له ذلك شرعاً، لأنه أخذ للمال مقابل خدمة نافعة مشروعة معلومة .

المطلب الثالث : التداول فيما بين البنوك الإسلامية في الأدوات المالية الإسلامية

إن الأدوات المتداولة في السوق النقدية مثل أذونات الخزينة و شهادات الإيداع و ما في حكم ذلك هي أدوات سهلة الاستخدام من الناحية الفنية و لكنها أدوات ربوية لا يجوز التعامل بها شرعاً، فضلاً عن أنها أدوات مصممة لواقع اقتصادي مختلف و لمرحلة معينة من النمو الاقتصادي لا تناسب ظروف الدول الإسلامية و لا متطلباتها الآنية⁽¹⁾، و بالتالي كان لا بد من تطوير أدوات مالية إسلامية قصيرة الأجل لا تتضمن علاقة الدائنية و المديونية، و في نفس الوقت تراعي اعتبارات إدارة السيولة و الموجودات في المؤسسات المالية الإسلامية و فيما يلي تفصيل لأهم هذه الأدوات التي يمكن أن تستخدمها البنوك الإسلامية بما يتواءم و طبيعة نشاطها المصرفي .

الفرع الأول : تعريف الأدوات المالية الإسلامية

لقد أفرزت تجربة المؤسسات المالية الإسلامية تنوعاً في الأدوات المالية الإسلامية و تعدداً في مجالات استخدامها بحيث يصعب إلى حد ما إيجاد تعريف جامع مانع يحصرها جميعاً⁽²⁾، غير أن المقصود منها عموماً هو أنها صكوك تصدرها المؤسسات المالية الإسلامية .

فقد استطاع عدد من فقهاء المنهج الإسلامي من تطوير فكرة الصكوك كبداية عملية للسندات القائمة على الفائدة . و الصكوك عبارة عن أدوات ملكية و لكن قصيرة الأجل صممت لتلبية احتياجات المتعاملين من الجمهور و المؤسسات⁽³⁾، فهي وثائق أو شهادات مالية تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان و المنافع و النقود و الديون) قائمة

(1) أحمد محي الدين أحمد: أسواق الأوراق المالية و آثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى 1995، ص: 257، 258 .

(2) أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص 251 .

(3) فتح الرحمن علي محمد صالح: أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل للهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي الصادرة عن بنك السودان، ديسمبر 2002، العدد 26 .

فعلا أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، و تصدر وفق عقد شرعي و تأخذ أحكامه⁽¹⁾ .
و من هذا التعريف يتضح الآتي⁽²⁾:

- ◀ أن الصك يمثل حصة شائعة في ملكية حقيقية ؛
- ◀ تأسيسا على أن الصك أداة ملكية لذلك فإن لأصحابه الحق في الأرباح (إن وجدت) التي يحققها المشروع، و يستلزم ذلك ضرورة فصل الذمة المالية للمشروع عن الذمة المالية للجهة المنشئة له ؛
- ◀ قابلية الصك للتداول في البورصة، و هذه ميزة مفيدة جدا للمؤسسات المالية تساعدها في إدارة سيولتها عبر أدوات السوق النقدية .

الفرع الثاني : أنواع الأدوات المالية الإسلامية التي من الممكن تداولها في السوق النقدية

تعدد المجالات التي من الممكن أن تكون محلا جيدا لاستصدار الصكوك، و يمكن توضيح هذه المجالات فيما يلي⁽³⁾ :

أولا : صكوك الصناديق الاستثمارية

يعرف الصندوق الاستثماري بأنه تجميع للأموال عبر الاكتتاب في صكوكه بغرض استثمارها في مجال استثماري معرف بدقة في نشرة الإصدار. و تتعدد مجالات استخدامها حيث يمكن أن تشمل كافة فروع الاقتصاد، و بالطبع منها المجالات المالية .

وتصدر هذه الصناديق بأجال و أحجام معينة (الصناديق المغلقة)، أو بأجال و أحجام غير محددة (الصناديق المفتوحة). و تكيف شرعيا على أساس صيغة المضاربة المقيدة، و تمثل هذه الصناديق الصيغة الأم لكل أنواع الصكوك الأخرى التي يتم تداولها في سوق النقد الإسلامي .

ثانياً : صكوك الإجارة :

الإجارة عبارة عن عقد بموجبه يقوم المؤجر المالك للعين المعينة بإيجارها لطرف (أطراف) آخر مقابل مصروفات إيجارية محددة يتم الاتفاق عليها في عقد الإجارة . وبالتالي فإن محل العلاقة ليست دائنية

(1) قرار رقم 178 (19/4) لمجلس مجمع الفقه الإسلامي، المنعقد في دورته التاسعة عشر، الشارقة/ الإمارات العربية، من 26- 30 أبريل 2009 .

(2) فتح الرحمن علي محمد صالح: أدوات سوق النقد الإسلامية، نفس المرجع السابق.

(3) نفس المرجع السابق، و انظر أيضا: محمد عبد الوهاب الغراوي، عبد السلام محمد خميس: الأزمت المالية، مرجع سابق، ص: 206 و ما بعدها .

ومديونية بين المؤجر والمستأجر، وإنما هي علاقة شراء وبيع لمنافع الأصل محل الإجارة .

وتأسيسا على ذلك ، فإن صكوك الإجارة عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر ممثلة لقيمة العين المؤجرة تتيح لحاملها فرص الحصول على دخل الإيجار بمقدار المساهمة التي دفعها حامل الصك قياسا على نظرائه الآخرين . وتعتبر صكوك الإجارة أقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية الأخرى، وذلك لأنه يمكن التنبؤ بدقة بعوائد الورقة المالية محل الإجارة وذلك لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة .

وعلى هذا تتعدد أنواع صكوك الإجارة بحسب العين المؤجرة فيمكن أن تكون مثلا في مجال صناعة الطائرات، العقارات السكنية، المصانع، أنواع المنقولات المختلفة، وغيرها .

كما تتميز هذه الصكوك بمجموعة من الخصائص يمكن إدراجها فيما يلي (1) :

◀ **خضوعها لعوامل السوق:** حيث تتأثر قيمتها السوقية بعوامل العرض والطلب فيه، بحيث إذا

ارتفعت القيمة السوقية لتلك الأعيان، فإن قيمة الصكوك ترتفع تبعا لذلك، وتبسط قيمتها إذا انخفضت القيمة السوقية للأعيان التي تمثلها.

◀ **مرونتها :** إذ لا يخفى أن هذه الصكوك تتمتع بمرونة كبيرة، سواء من حيث المشروعات التي

يمكن تمويلها بها، أم من حيث الجهات المستفيدة من التمويل، أم من حيث الوساطة المالية المتضمنة فيها، أم من حيث الخيارات المتعددة التي تتاح لطالب التمويل، أم من حيث أنواع الأملاك والمشروعات التي يمكن تمويلها...إلخ.

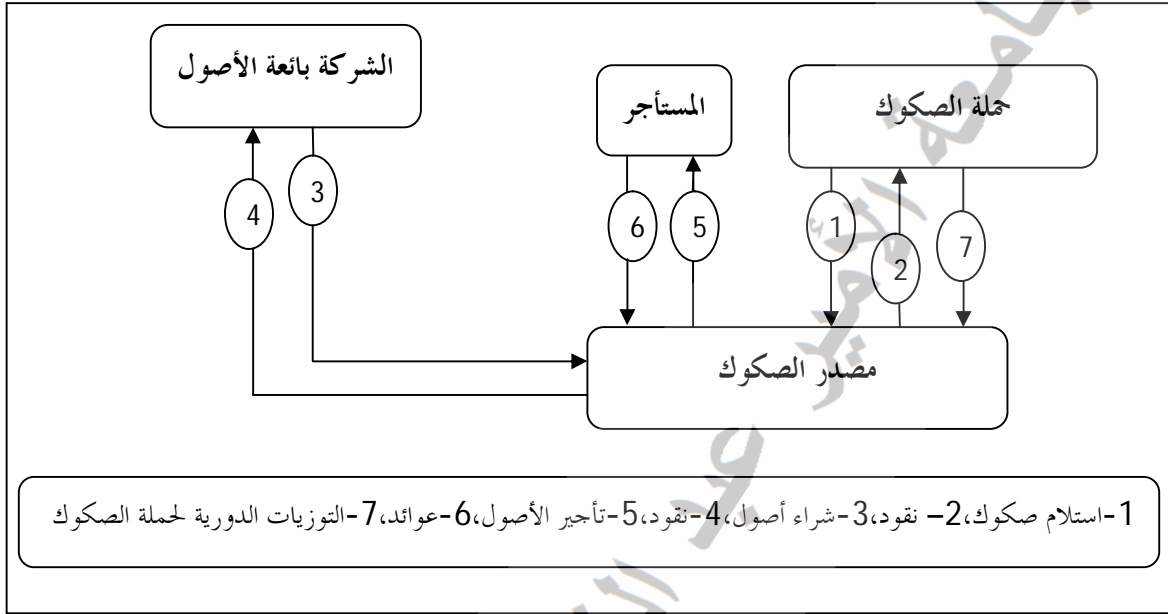
◀ **استقرار السعر وثبات العائد:** فعند مقارنة صكوك الإجارة بغيرها من الأوراق المالية يظهر بجلاء

أن معظم صور هذه الصكوك تتمتع بدرجة عالية من الاستقرار في السعر والثبات في العائد، وبدرجة عالية من العلم المسبق بمقدار ذلك العائد وقت شراء الصك .

و الشكل التالي يوضح هيكل صكوك الإجارة :

(1) لخلو بوخاري، وليد عايب، مداخلة بعنوان: آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية و أثر الأزمة على سوق الصكوك الإسلامية، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، بعنوان الاقتصاد الإسلامي، الواقع ... و رهانات المستقبل، المنعقد بجامعة غرداية / الجزائر خلال الفترة 23،24 فيفري 2011، ص 5،6 .

الشكل رقم (7) : هيكل صكوك الإجارة



المصدر : نقلا عن لخلو بوخاري، مرجع سابق، ص: 6

ثالثاً : صكوك المضاربة (المقارضة) :

صيغة المضاربة أو المقارضة تعني اتفاقية بين طرفين بموجبها يقدم أحد الأطراف رأس المال، ويسمى رب المال بينما يقدم الآخر العمل على أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقاً لنسب يتراضى عليها الطرفان ابتداءً وفي مجلسي العقد . وهي في ذلك تختلف عن الربا في كون أن العائد غير محدد سلفاً كنسبة من رأس المال، وإنما نسبة من الأرباح وبالتالي فهي متغيرة وقد لا تتحقق .

وصكوك المضاربة عبارة عن تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية فبدلاً من تقديمه بواسطة طرف واحد يتعدد مقدموه .

و تتميز صكوك المضاربة بالخصائص التالية :

◀ تعتبر أداة مناسبة لاستدراار المال، قائمة على تقسيم رأس مال المضاربة إلى حصص متساوية

تسجل بأسماء مالكيها لتمويل مشروع استثماري معرف بوضوح في نشرة الإصدار؛

◀ تمثل صكوك المضاربة حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة تتيح لحاملها فرصة الحصول على

أرباح المشروع (إن وجدت) وبصورة غير محددة ابتداءً، وبحسب مساهمات حملة الصكوك

المختلفة ؛

◀ قابلة للتداول طالما أنها تمثل محلا لأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير منافع للشرع، وتطبق

عند التداول الأحكام التالية :

1. إذا كان مال المضاربة المتجمع بعد الاكتتاب ما يزال نقودا فإن تداول صكوك المضاربة يعتبر

مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف ؛

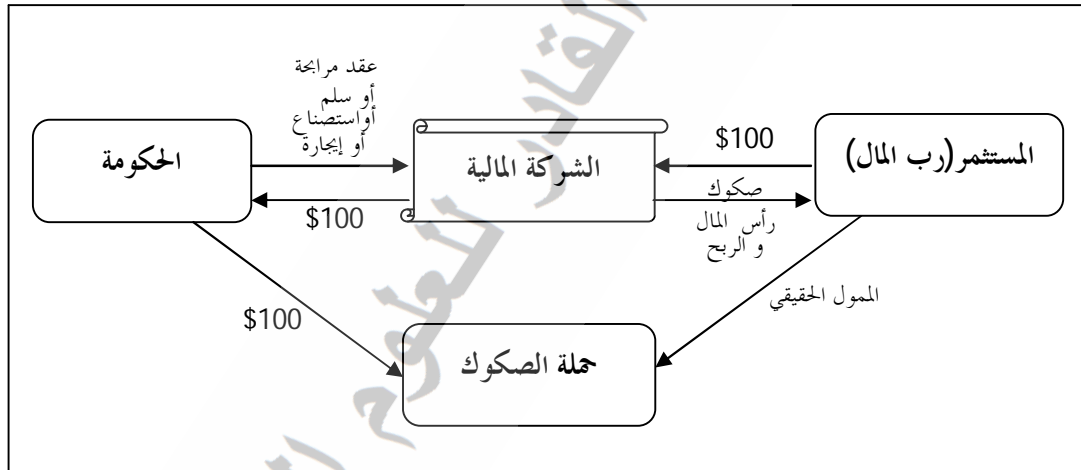
2. إذا أصبح مال المضاربة ديونا تطبق على تداول الصكوك أحكام التعامل بالديون ؛

3. إذا صار مال المضاربة موجودات مختلطة من النقود والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المضاربة

وفقا للسعر المتراضي عليه .

و يوضح الشكل التالي هيكل صكوك المضاربة التي تصدر من طرف الحكومة :

الشكل رقم(8) : هيكل صكوك المضاربة.



المصدر : عبد القوي ردمان محمد عثمان: الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، المؤتمر الرابع للمصارف و المؤسسات

المالية الإسلامية، دمشق/سوريا، يونيو 2009 ص: 23 .

و فيما يلي شرح لآلية إصدار الصكوك⁽¹⁾ :

◀ المستثمرون (أرباب المال) ؛

◀ شركة خدمات مالية تنشئها الدولة كذمة مالية مستقلة (المضارب) أو مؤسسة مالية (بنك

إسلامي قائم أو بنك استثماري تعينه الدولة لإدارة الإصدار (المضارب) ؛

◀ وزارة المالية (الجهة طالبة التمويل) ؛

(1) عبد القوي ردمان محمد عثمان: الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، مرجع سابق، ص: 22 .

◀ تقوم العلاقة بين المستثمرين والشركة على أساس عقد المضاربة الشرعي وبين الشركة ووزارة المالية على عقود الإجارة والمراجحة والإستصناع والسلم بحسب المشروع الممول.

رابعاً : صكوك المشاركة :

تعتمد بصورة أساسية على عقد المشاركة الجائز شرعاً، وهي عبارة وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار الصكوك بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها⁽¹⁾.

و صكوك المشاركة تشبه كثيراً صكوك المضاربة، و يتمثل الاختلاف الأساسي في أن صكوك المضاربة يكون فيها المال كله من طرف (أو مجموعة أطراف) بينما في صكوك المشاركة نجد أن الجهة الوسيطة (التي تصدر الصكوك للمستثمرين) تعتبر شريكا لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشاهمة لما هو عليه الحال في شركة المساهمة العامة . والمثال الواضح لها شهادات المشاركة الحكومية (شهامة) والمتمثلة في مشاركة الجمهور للحكومة في مؤسستها المراجحة عبر حملهم لشهادات شهامة، وأيضا شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم) والتي تعتبر أحد أدوات إدارة السيولة عبر سياسات السوق المفتوحة، ومستندة على ملكية الدولة الجزئية أو الكلية في بعض المؤسسات المصرفية المراجحة .

أما عن أهم خصائص هذه الصكوك فتتمثل في⁽¹⁾ :

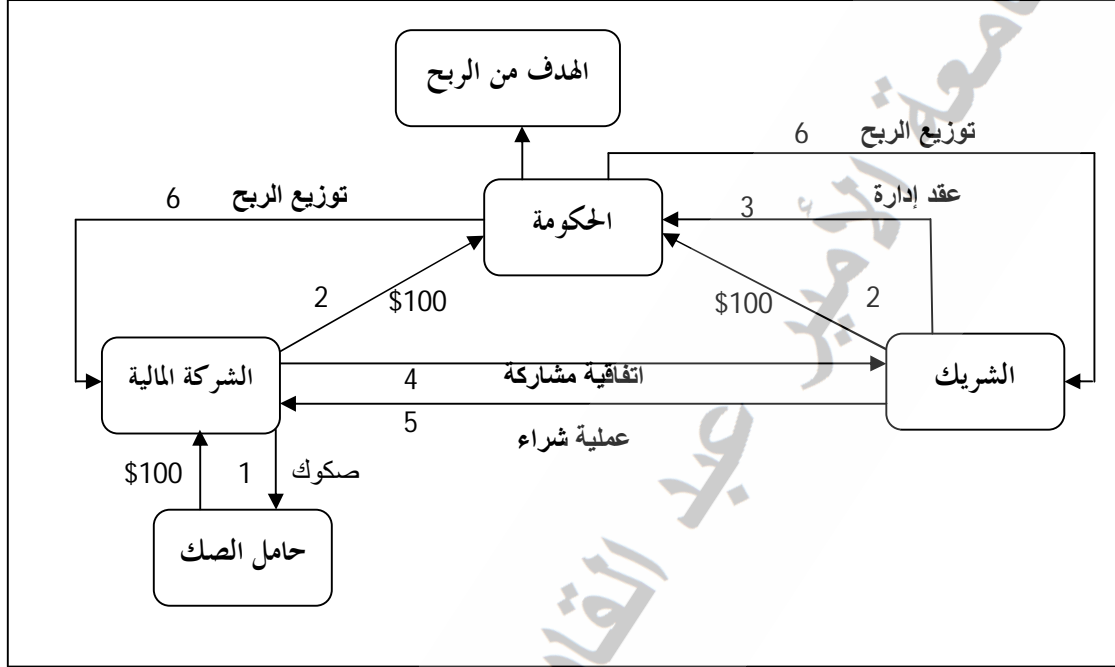
- ◀ أنها شرعية وتفي بكافة متطلبات العقود الشرعية؛
- ◀ ذات مخاطر استثمارية متدنية لأنها مسنودة بأصول اقتصادية تتميز بربحية عالية و إدارة كفوة و تنوع في قطاعات اقتصادية مختلفة؛
- ◀ ذات ربحية عالية مقارنة بأوجه الاستثمار الأخرى المتاحة؛
- ◀ يمكن تسيلها في أي لحظة، كما يمكن استخدامها في تسوية المعاملات المالية كوسيلة دفع مضمونة السداد .

(1) لخلو بوخاري: آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية و أثر الأزمة على سوق الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 6

(2) عبد القوي ردمان محمد عثمان: الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، مرجع سابق، ص: 17 .

و الشكل التالي يوضح هيكل صكوك المشاركة التي تصدرها الحكومة

الشكل رقم(9) : هيكل صكوك المشاركة



المصدر : عبد القوي ردمان محمد عثمان: الصكوك الإسلامية و إدارة السيولة، مرجع سابق، ص: 18 .

خامساً: صكوك المراجعة

المراجعة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع (البنك مثلا) والمشتري .

إن إمكانية استصدار صكوك مراجعة ممكن فقط في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المراجعة (طائرة مثلا أو مشروع تنموي كبير) . بينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفا للشريعة لأن بيع المراجعة قد يكون مؤجلا، وبالتالي فإنه يعتبر ديناً، وبيع الدين لا يجيزه الفقهاء . ولكن توجد بعض الآراء الفقهية التي تجيز تداول صكوك المراجعة ولكن ضمن وعاء غاليته من الأصول الأخرى، كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المضاربة مثلاً .

سادساً: صكوك السلم

تسمح هذه الصيغة بأن يشتري البنك من العميل بئمن حال سلعة موصوفة وصفا كافيا مؤجلة التسليم، إلى موعد محدد، وله استخدامات مختلفة في التمويل أهمها يتعلق بتمويل النشاط الزراعي والصناعي والإنتاجي، وذلك بتوفير السيولة النقدية اللازمة للزراعة أو الصناعة .

و صكوك السلم عبارة عن سندات قصيرة الأجل تعبر عن عملية استثمارية أطرافها (بائع السلعة أو الأصل نفظ مثلا) والمشتري بصيغة السلم (شركة وساطة أو بنك أو من تتفق معه الحكومة) وذلك بصفته مديراً لمحفظة صكوك السلم الإسلامية، ومشتري أو حاملي الصكوك حيث تقوم المحفظة باستيفاء قيمة الصكوك من المشتريين و دفع ثمن السلعة الآن للحكومة واستلام السلعة أو قيمتها لاحقاً .

و الهدف من إصدار هذه الصكوك يتمثل في (1) :

◀ تطوير أدوات مالية ذات جودة عالية للسوق البينية (بنوك، شركات، مؤسسات مالية) ؛

◀ إنجاح فكرة إنشاء سوق نقدية ومالية عالمية ؛

◀ مشاركة المؤسسات المالية الإسلامية في توفير تمويل لمقابلة احتياجات الحكومة قصيرة الأجل .

سابعاً : صكوك الإستصناع

الإستصناع عقد يلتزم من خلاله البنك بتحقيق منشآت (بيوت، جسور طرق سريعة...الخ) لصالح عميله مقابل علاوة تدخل فيها تكلفة المنشأة مضافاً إليها هامش الربح، ويكلف البنك مقاولاً أو أكثر لتنفيذ المشروع حسب المواصفات المحددة . و يمكن تحويل عقود الإستصناع إلى سندات ذات استحقاقات متتالية .

حيث أن صكوك الإستصناع شبيهة بصكوك السلم من حيث كونها تعاقداً على تقديم سلعة أو خدمة، أي تعاقداً على تصنيع سلعة معينة، و لكن يختلفان من حيث أنه لا يشترط في الإستصناع تقديم التمويل، و لا يكون المصنوع مما يوجد في الأسواق و لا بيان مدة الصنع و التسلم (2).

ثامناً: عمليات التصكيك للأصول (التوريق) :

تمثل عمليات التوريق للأصول المختلفة التي تتمتع بها المؤسسات المالية الإسلامية أحد الأدوات المالية الهامة قصيرة الأجل والتي يمكن الاستفادة منها على مستوى إدارة المطلوبات والموجودات بصورة مثلى . ويقصد بالتصكيك هنا عملية تحويل جزء أو مجموعة من الأصول -غير السائلة والمدرة لدخل يمكن التنبؤ به- التي تمتلكها المؤسسة إلى أوراق مالية قائمة على الشراكة في منافع هذه الأصول خلال فترة معينة . و عبر التوريق يمكن للمؤسسات المالية ولوج السوق النقدية للاستفادة منها في توفير السيولة إلى جانب إدارة المخاطر بالصورة التي تمكنها من تحقيق أهدافها بدقة .

(1) عبد القوي ردمان محمد عثمان: الصكوك الإسلامية و إدارة السيولة، مرجع سابق، ص: 11 .

(2) صالح صالحي، السياسة النقدية و المالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 52 .

المبحث الرابع : بعض النماذج العملية لأسواق النقد الإسلامية .

فيما يلي نعرض بعض تجارب السوق النقدية الإسلامية :

المطلب الأول : التجربة الماليزية⁽¹⁾

على الرغم من بعض الاعتبارات الشرعية التي جانبت التجربة الماليزية إلا أنه يحسب لها فضل الريادة في الإقدام على إقامة أول سوق نقدية إسلامية، و وضع أول نظام للمعاملات فيما بين البنوك موضع التنفيذ، و ذلك بعد الاستكمال التدريجي لعناصره فمنذ الخطوة الأولى و مع إنشاء بنك إسلام ماليزيا عام 1983 تم إصدار شهادات الاستثمار الحكومية (Government Investment Certifhcaes) و هي شهادات عالية السيولة و ضرورية للبنك الإسلامي لاستثمار فوائض السيولة و تمكين البنك المركزي من القيام بعملياته الخاصة بالسوق المفتوحة باعتباره بديلا لأذونات و سندات الخزينة و فرض الرقابة على المؤسسات المشاركة في السوق النقدية الإسلامية، من خلال تطوير تشكيلة من الأدوات و الصيغ الإسلامية و عبر إنشاء مجلس للشرعية يهدف إلى توحيد القواعد و التفسيرات الشرعية للمؤسسات الإسلامية .

و قد تم إنشاء سوق نقدية إسلامية في الجهاز المالي و المصرفي الماليزي اعتبارا من 3 يناير عام 1994.

الفرع الأول : أدوات التداول في نظام العمليات المصرفية

يسمح لبنك إسلام ماليزيا و المؤسسات المالية المشتركة في نظام العمليات المصرفية بدون فوائد تداول الأوراق و الأدوات المالية الإسلامية التالية :

◀ الاستثمار من خلال المضاربة بين البنوك . (MII) Mudarabah Interbank Investment

◀ قبول الودائع بين المصارف . Wadiyah Acceptance

◀ الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII) Government Investment Issue

◀ صكوك بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول (BNNN) Bank Negara Negotiable Notes

(1) محمد جميل الشبشيرى: تطبيقات و تجارب عملية للمؤشرات البديلة عن معدل الفائدة، بحث مقدم إلى ندوة المؤشرات المالية البديلة عن معدل الفائدة التي ينظمها المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب بمجدة بالتعاون مع جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية الرياض، المنعقدة خلال الفترة 2،1 ماي 2007 م، ص: 10 و ما بعدها .

- ◀ اتفاقيات البيع وإعادة الشراء (SBBA) Sell and Buy Back Agreement
- ◀ سندات كاجاماس للمضاربة (SMC) Cagamas Mudharabah Bonds
- ◀ حين الإصدار (WI) When Issue
- ◀ الكمبيالات الإسلامية المقبولة (IAB) Islamic Accepted Bills
- ◀ السندات المالية الإسلامية القابلة للتداول (INI) Islamic Negotiable Instruments
- ◀ سندات المديونية الخاصة الإسلامية Islamic Private Debt Securities
- ◀ اتفاقية الرهن الأولى. (RA-I) Ar Rahn Agreement-I

و سيتم إعطاء مححة مبسطة عن تلك الأدوات كما يلي :

أولا : الاستثمارات الإسلامية من خلال المضاربة فيما بين البنوك

يقصد بالاستثمارات الإسلامية فيما بين البنوك استطاعة أي بنك من بنوك نظام العمليات المصرفية بون فوائد أن يستثمر فائض أمواله في بنك آخر من بنوك النظام يكون لديه عجز و ذلك على أساس

المضاربة (المشاركة في الربح) و خصائص هذه الآلية كما يلي :

- ◀ تتراوح فترة الاستثمار من يوم إلى اثني عشر شهرا ؛
 - ◀ الحد الأدنى لمبلغ الاستثمار هو 50000 رنجت ماليزي ؛
 - ◀ تعتمد نسبة المشاركة في الربح على فترة الاستثمار و ذلك كما يلي :
1. للفترات التي تقل عن شهر واحد أو تعادله تكون نسبة المشاركة في الربح 30:70 أي 70% لصاحب رأس المال ؛

2. للفترات التي تزيد عن شهر و حتى ثلاثة أشهر تكون نسبة المشاركة في الربح 20:80 ؛

3. للفترات التي تزيد عن ثلاثة أشهر تكون نسبة المشاركة في الربح 10:90 ؛

ثم قام البنك المركزي الماليزي في المرحلة الثانية بتحرير نسبة المشاركة في الربح المذكورة أعلاه بحيث يمكن التفاوض بشأن تحديد نسبة المشاركة في الربح بين المؤسسة المستثمرة و المؤسسة المتلقية أو المستلثة.

و أخيرا يقوم نظام الاستثمارات الإسلامية بين البنوك على أساس إحلال معدل الربح الإجمالي قبل التوزيع في البنك المستثمر فيه البنك الذي يعاني من عجز من السيولة، و الخاص بالاستثمارات ذات أجل استحقاق سنة واحدة محل سعر الفائدة المستخدم في معاملات بين البنوك في النظام المصرفي التقليدي .

ثانيا : قبول الودائع بين المصارف

يمثل قبول الودائع بين البنوك إحدى المعاملات المصرفية المتبادلة بين بنك نيجارا ماليزيا و المؤسسات المصرفية الإسلامية الأخرى، حيث تشير هذه المعاملة إلى الآلية التي تلجأ إليها المؤسسات المصرفية الإسلامية لإيداع الأموال الفائضة لديها في بنك نيجارا ماليزيا بناء على مبدأ الوديعة يد ضامنة، و يلجأ البنك إلى مبدأ قبول الودائع بين البنوك بغرض امتصاص السيولة الزائدة من سوق المال الإسلامي و ذلك من خلال قبول الأموال كوديعة لمدة ليلة واحدة أو ودائع ذات فترة انتفاع ثابتة .

ثالثا :شهادات الاستثمار الحكومية الإسلامية

صادق البرلمان الماليزي على قانون الاستثمار الذي قدمته الحكومة عام 1983 لتتمكن الحكومة الماليزية من إصدار شهادات دون فوائد محددة تعرف باسم شهادات الاستثمار الحكومية (GIC) و تعرف الآن باسم الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII)، و رأى البنك المركزي الماليزي في البداية أنه لن يكون من الممكن تطبيق مبدأ اقتسام الأرباح والخسائر مباشرة حيث يصعب تحديد الدخل الناتج من استثمار الحصيلة من الشهادات المصدرة و المباعة و من ثم حاول البنك المركزي الماليزي استخدام صيغة غير مباشرة لاقتسام الربح و الخسارة تتمثل في الربط بين معدل العائد على هذه الشهادات وبين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي و لكن البنك المركزي وجد أن هذا المعدل لا يعبر بدقة عن عائد رأس المال الحكومي المستثمر نظرا لوجود العديد من العناصر الأخرى التي تؤثر على معدل نمو الناتج المحلي بخلاف الإنفاق الحكومي .

و أخيرا رأى البنك المركزي الماليزي استجابة للاعتبارات العملية الاستناد إلى مبدأ القرض الحسن، فوفقا لهذا المبدأ يعتبر شراء الفرد أو المؤسسة لشهادات الاستثمار الحكومية بمثابة قرض حسن للحكومة حتى يمكنها الاضطلاع بتمويل مشروعات التنمية لصالح الأمة و إذا كان من المفروض وفقا لهذا المبدأ ألا ينتظر الأفراد أي عائد على قروضهم هذه و ذلك باستثناء التزام الحكومة المقترضة أي الحكومة الماليزية المقترضة أن تمنح المقترضين عائدا تعبيرا عن امتنانها وإعطاء هذا العائد من عدمه إنما يخضع للرغبة المطلقة للحكومة دونما أي التزام من جانبها .

رابعاً : صكوك بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول (BNNN)

تعد صكوك بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول أوراقاً قصيرة الأجل يصدرها البنك، و قد صدرت لأول مرة في 29 نوفمبر عام 2000 و يتم تداولها في السوق الثانوي، و تعد هذه الصكوك إحدى الوسائل التي يستخدمها البنك لإدارة السيولة .

خامساً : اتفاقيات البيع وإعادة الشراء (SBBA)

اتفاقيات البيع وإعادة الشراء هي إحدى المعاملات التجارية في سوق المال الإسلامي، و هي تتم بين طرفين حيث يقوم البائع ببيع بعض الأصول إلى المشتري بالسعر الذي يتم الاتفاق عليه، ثم يبرم الطرفان اتفاقية أخرى منفصلة يتعهد فيها المشتري ببيع الأصول المعنية إلى البائع مرة أخرى بسعر يتم الاتفاق عليه .

سادساً : سندات كاجاماس للمضاربة (SMC)

أصدرت شركة كاجاماس بيرهاد سندات كاجاماس للمضاربة في الأول من مارس عام 1994 بهدف تمويل شراء ديون الإسكان الإسلامي من المؤسسات المالية التي توفر سبل تمويل الإسكان الإسلامي إلى السكان المحليين، و تعتمد هذه السندات على مبدأ المضارب حيث يتقاسم حاملو السندات الأرباح مع شركة كاجاماس وفقاً للنسب المتفق عليها .

سابعاً : حين الإصدار (WI)

يشير مفهوم حين الإصدار إلى إحدى المعاملات التجارية الخاصة ببيع و شراء الأوراق المالية قبل إصدارها، و قد سمح مجلس الشريعة الاستشاري الوطني بمعاملات شراء الأوراق المالية حين الإصدار استناداً إلى إباحة التعهد بالمعاملات التجارية المتعلقة بالبيع و الشراء .

ثامناً : الكمبيالات الإسلامية المقبولة (IAB)

صدرت سندات الكمبيالات الإسلامية التي تعرف باسم الكمبيالات المقبولة بدون فائدة عام 1991 بهدف تشجيع و تعزيز التجارة المحلية و الخارجية عن طريق تزويد التجار الماليزيين بخدمة تمويل إسلامية مغرية، و قد حرت صياغة هذه السندات استناداً إلى مبدئين إسلاميين ألا و هما المراجعة (قيمة مبلغ البيع الإجمالي المؤجل أو سعر التكلفة مضافاً إليه ربح معين) و بيع الدين .

الفرع الثاني : تطور السوق النقدية الماليزية

يتضح من كل ما سبق أن تجربة العمل المصرفي الإسلامي قد تطورت بخطوات محسوبة إلى أن وصلت إلى استكمال العناصر الضرورية لقيام سوق نقدية إسلامية من خلال توفير تشكيلة من المنتجات و عدد كبير من اللاعبين و الاستجابة لرغبة قطاع من المواطنين في توفير خدمات و منتجات مصرفية إسلامية مع مراعاة الضرورات المصرفية في وضع النظم الخاصة بالعمل المصرفي الإسلامي .

و مع ذلك فقد اعترض الكثير من الفقهاء على التجربة الماليزية من حيث شرعية الأسس التي قامت عليها العناصر الأساسية لعمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا، فشهادات الاستثمار الحكومية الإسلامية و هي البديل الإسلامي لأذونات الخزينة التقليدية، يحدد عائدها بشكل لاحق على أساس مبدأ القرض الحسن مع قيام المقترض (طوعية) و اختيارا بتقديم مكافأة للمقرض (المؤسسات و الأفراد) تعبيرا عن امتنانها، لكن أن تكون بمثابة شرط ضمني و عنصر أساسي في عقد القرض الحسن وهذا يشير اعتراض الكثيرين حول مدى شرعيتها .

و نظرا لأن هذه الشهادات عادة ما يكون أجل استحقاقها سنة واحدة، فإن عائدها يمثل من ثم معدل الربح للاستثمارات ذات آجال استحقاق سنة واحدة و الذي يمثل الأساس الذي يقوم عليه حساب عائد المضاربة في معاملات ما بين البنوك عند الإقراض و الاقتراض، و من ثم يثور التساؤل مرة أخرى حول مدى شرعية هذا العائد و طريقة حسابه، بل و حول مدى شرعية هذه المضاربة من الأساس.

كذلك تقوم الكمبيالات المقبولة (AIB) على أساس مبدأ المضاربة وبيع الدين وهناك خلاف أيضا حول مدى شرعية هذا المبدأ نظرا لانطواء عملية خصم الكمبيالات على عنصر الفائدة .

و يبدو أن السلطات الماليزية بدأت مراجعة الأبعاد الشرعية لأدواتها حيث أعلنت عن طريقة جديدة لمساعدة البنوك الإسلامية في إدارة تدفقاتها النقدية قصيرة الأجل، مصممة شكلا من الائتمان فيما بين البنوك يقوم على تداول السلع الأولية، حيث سيتم تقديم تسهيلات قصيرة الأجل إلى البنوك الإسلامية، مستخدمة تداول السلع الأولية لتحقيق السيولة من دون تحصيل فوائد. و تستخدم الأدوات الجديدة التي أطلق عليها برنامج مراجعة السلع الأولية تداول زيت النخيل أكبر سلعة زراعية و تصدرها ماليزيا لتقديم تسهيلات قصيرة الأجل متوافقة مع أحكام الشريعة إلى البنوك الإسلامية وهو أول برنامج مصمم ليكون أول معاملة أساسها سلعة أولية على الإطلاق تستخدم عقود زيت النخيل كأصول محل التعاقد،

وفي خطوة أخرى لتعزيز جاذبيتها أعلنت ماليزيا مع ثمانية مؤسسات مصرفية من بينهم ثلاثة مؤسسات إسلامية أجنبية تشجع تداول هذه الأداة فيما بينها .

المطلب الثاني : التجربة السودانية⁽¹⁾

ظلت جهودات بنك السودان مستمرة في البحث عن آليات غير مباشرة تتفق مع الأسس الشرعية لتنفيذ السياسة النقدية و إدارة السيولة و لتخفيض التكلفة الاقتصادية و الإدارية للوسائل المباشرة، و تركزت الجهودات في البداية على إيجاد بديل شرعي لسعر الفائدة يمكن استهدافه وتوظيفه كآلية للسياسة النقدية و كانت أول محاولة هي تجربة العائد التعويضي و تقوم فكرة العائد التعويضي أساسا على التفريق بين سعر الفائدة الاسمي أو النقدي و سعر الفائدة الحقيقي والمقصود بسعر الفائدة الحقيقي هو سعر الفائدة النقدي مطروحا منه معدل التضخم (أو قيمة التآكل في القوة الشرائية للعملة) . و العائد التعويضي يساوي سعر الفائدة النقدي بحيث يكون سعر الفائدة الحقيقي صفر (Zero Real Interest Rate is not Riba)، و نشير هنا إلى أن الفكرة القائلة بجواز العائد التعويضي شرعا فكرة قديمة ، وليست مقولة جديدة .

و قد ورد كثيرا في أدبيات الاقتصاد الإسلامي (Zero Real Interest Rate is not Riba) فذلك ليس ربا والشيء الجديد في تجربة السودان هو محاولة تطبيق هذه الفكرة عمليا . غير أنها لم تلقى قبولا بل تعرضت لانتقادات شديدة من قبل الجمهور والفقهاء ووصفت بأنها محاولة للالتفاف حول تحريم سعر الفائدة أو إعادة تسمية له مما أجبر بنك السودان على التخلي عنه بعد تطبيقه لفترة محددة .

الفرع الأول : واقع السوق النقدية السودانية

بعد التخلي عن أسلوب العائد التعويضي لجأ بنك السودان كخطوة تالية في تنفيذ السياسة النقدية و إدارة السيولة إلى :

أولا : استخدام هوامش المراجحات ونصيب العميل في عقود المشاركة وهوامش الإدارة في عقود المضاربة، و قد اتضح من التجربة بأن التغيير في هذه النسب يمكن أن يؤثر بطريقة مباشرة على جانبي العرض والطلب للتمويل المصرفي وذلك من خلال أثره على مقدرة ورغبة كل من البنك والعميل. فمثلا

(1) محمد جميل الشبشير، تطبيقات و تجارب عملية للمؤشرات البديلة عن معدل الفائدة، مرجع سابق، ص 14 و ما بعدها .

لتنفيذ سياسة نقدية توسعية يتم تخفيض هوامش المراجحات ومساهمة العميل في عقود المشاركة والعكس صحيح لتنفيذ سياسات انكماشية وقد قام بنك السودان بتوظيف التغيير في هذه النسب كآلية لإدارة السيولة بطريقة فاعلة في الأعوام 96 و 97 وكانت النتائج لتلك التجربة سريعة وطيبة.

ثانياً : إجراء تعديلات من وقت لآخر في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بغرض التأثير على مقدرة البنوك في توفير التمويل، بالرغم من أن البنوك المركزية عادة لا تلجأ إلى تعديل نسبة الاحتياطي النقدي القانوني إلا في فترات متباعدة و لأسباب قوية (وذلك بسبب قوة تأثيره) إلا أن بنك السودان قام خلال عام 2000 بإجراء تعديلات في نسبة الاحتياطي القانوني في فترة متقاربة نسبياً (ستة أشهر) بغرض التأثير في حجم السيولة في الاقتصاد و بالطبع فإن أثره كان أيضاً قويا و سريعا كما هو متوقع ..

ثالثاً : إجراء عمليات مبادلة النقد من خلال بيع وشراء النقد الأجنبي .

رابعاً : كما ابتكر بنك السودان ما عرف بنوافذ البنك المركزي للتمويل، و تتكون من نافذتين أولاهما ما يعرف بنافذة العجز السيولي و الثانية ما يعرف بنافذة تمويل الاستثمار، و قد استهدفت النافذة الأولى القيام بدور الممول (المقرض الأخير) بحيث يلجأ إليها أي بنك يواجه مشكلة السيولة المؤقتة و تحكم النافذة أسس و ضوابط محددة مساعدة للبنك في مواجهة مشكلة السيولة المؤقتة و في منع أي سوء استغلال من قبل أي بنك، أما النافذة الثانية (نافذة التمويل) فلها هدفان كلي و هدف جزئي : أما الهدف الكلي فهو معالجة القصور في موارد البنوك و يتم ذلك بتوفير موارد من بنك السودان بصيغة المضاربة المطلقة تتنافس عليها البنوك عن طريق المزاد في إطار شروط محددة، و يكون في شكل وديعة استثمارية عامة، أما الهدف الجزئي فهو معالجة مشكلة الموسمية في طلب التمويل المصرفي .

الفرع الثاني : تطور السوق النقدية السودانية

في ظل بحث بنك السودان عن أوراق مالية يتم تداولها في السوق النقدية و تتوافق مع المنهج الإسلامي وفقا للمضاربة و المشاركة و لا تضمن لأصحابها ربحاً مسبقاً أو تضمن لهم عدم الخسارة، و تتحقق فيها في ذات الوقت شروط العقود الشرعية و تتسم كذلك بالمرونة الكافية بما يسمح باستخدامها في إدارة السيولة و تنظيمها، و بعد جهود استمرت عام ونصف وبالتنسيق مع خبراء من صندوق النقد الدولي والهيئة العليا للرقابة الشرعية للمصارف والمؤسسات المالية تم تطوير ما يلي :

◀ شهادة مشاركة البنك المركزي (شمم) .

- ◀ شهادة مشاركة الحكومة (شهادة) .
 - ◀ شهادات إجازة البنك المركزي (شهاب)
 - ◀ صكوك التنمية الإسلامية
 - ◀ صكوك السلم قصيرة الأجل .
- و نتناول فيما يلي نموذج شهادة شهامة وشمم :

أولاً : نموذج شهادة شمم (1)

- ◀ شهادة شمم عبارة عن سندات تمثل أنصبة محددة في صندوق خاص يحتوي على الأصول المملوكة لبنك السودان ووزارة المالية في القطاع المصرفي . وهي نوع من توريق الأصول وتم إصدار هذه الشهادات في عام 1998 .
- ◀ لها قيمة اسمية محددة Face Value تكون مظهرة في الشهادات وقيمة محاسبية Fair market value يتم إعلانها كل ثلاثة أشهر تعكس الأرباح الحقيقية وجزء من الزيادة الرأسمالية في قيمة الشهادات وسعر للتبادل Selling Price ويتحدد عن طريق التفاوض بين البائع والمشتري .
- ◀ ليست لها فترة سريان محددة وهي قابلة للتداول وسهلة التسجيل .
- ◀ البيع والشراء يتم أساسا وفقا لمزادات ولكن توجد معاملات في الخارج .
- ◀ تستخدم كآلية لإدارة السيولة .
- ◀ عائدها رأسمالي يتحقق عند بيع الشهادة .
- ◀ يوجد لها سوق ثانوية .
- ◀ تحقق عائد مرتفع للمشتري .

ثانياً : نموذج شهادة شهامة

- ◀ شهادة شهامة عبارة عن صكوك مالية تقوم على صيغة المشاركة الشرعية في شركات مختلطة ناجحة، تصدرها وزارة المالية و الاقتصاد الوطني نيابة عن حكومة جمهورية السودان و تقوم بإدارتها شركة السودان للخدمات المالية.

- ◀ تحمل كل شهادة قيمة اسمية تحسب بالدينار السوداني و تمثل نصيبا في صافي حقوق الملكية

(1) عثمان حمد محمد خير، تجربة السودان في مجال إصدار الصكوك الحكومية، ورشة عمل : الصكوك الإسلامية، تحديات... تنمية و ممارسات

المملوكة للدولة و التي تخصصها لهذا الغرض من مجموع الوحدات الاستثمارية المختارة التي تمثل مكون الشراكة للشهادات، و هذه الشهادات تستند على مكون من الشركات العامة التي تسهم فيها الدولة.

◀ آليتها تحويل ملكية الحكومة في هذه الشركات إلى صندوق للمساهمة الحكومية، ثم يصدر الصندوق شهادات تملكها للجمهور، و هناك عرض مفتوح لشراء الشهادات .

◀ الأرباح المستهدفة للمستثمر تأتي من الربح التشغيلي المتوقع لعمل المؤسسات التي تمثل مكون الشراكة بالإضافة إلى الانتفاع بأي زيادات في قيمة الأصول محل الشراكة بنهاية عمر الشهادة .

و تهدف شهادات شهامة إلى :

◀ المساهمة في إدارة السيولة في الاقتصاد كأحد أدوات السياسة النقدية، عن طريق عمليات السوق المفتوحة .

◀ تجميع المدخرات القومية وتشجيع المؤسسات والأفراد على استثمار فوائضهم .

◀ توفير تمويل غير تضخمي للدولة .

◀ المساهمة في تمويل مشروعات التنمية الإستراتيجية .

◀ العمل على تنشيط سوق الأوراق المالية.

◀ زيادة ثقة المستثمرين في الدخول في استثمارات مع الدولة .

كما يمكن تلخيص أهم مميزاتها في ما يلي :

◀ عائد مرتفع .

◀ فترة سريان قصيرة (عام واحد) .

◀ ذات سيولة عالية .

◀ قابلة للتداول في السوق الثانوية ولديها أسعار سوقية يومية .

◀ تقبل كضمان من الدرجة الأولى مقابل التمويل الممنوح من الجهاز المصرفي.

ثالثا : شهادات إجارة البنك المركزي (شهاب)

و لتطوير إدارة السيولة بعد تصفية شهادات مشاركة البنك المركزي (شهم) في 2005 استحدث

بنك السودان المركزي شهادات إجارة البنك المركزي (شهاب) في سبتمبر 2005 و بلغ إجمالي الشهادة

المصدرة 219800 بقيمة 22 مليار جنيه سوداني حتى نهاية عام 2005 .

و على ذلك يمكن القول أن التجربة السودانية قد نجحت في طرح بديل شرعي لسعر الفائدة يعتمد على فكرة العائد التعويضي إلا أنها ما لبثت أن تراجعت عند استخدامه، و على الرغم من ذلك فإن هذا قد دفعها إلى تطوير أدوات متنوعة لتطوير سوق النقد الإسلامي يمكن أن تسهم في الاستفادة منه لاسيما و أن التجربة السودانية قد اعتمدت على أساليب شرعية خالية من المخالفات و الفائدة و هي تجربة تستحق مزيدا من الدراسة و التعمق .

المطلب الثالث : التجربة الكويتية⁽¹⁾

و نتناولها من خلال الفروع التالية :

الفرع الأول : معطيات الواقع

ظل الجهاز المصرفي الكويتي مقتصرًا على بيت التمويل الكويتي لمدة تقترب من ربع قرن كمصرف إسلامي وحيد حتى صدور القانون رقم 30 لعام 2003 للبنوك الإسلامية و هو ما أدى إلى حدوث تغير هيكلي في الجهاز المصرفي الكويتي بإضافة بنك جديد هو بنك بويان، فضلا عن تحول البنك العقاري إلى النظام الإسلامي بالإضافة إلى عدد كبير من شركات الاستثمار الإسلامية و صناديق الاستثمار و خدمات إسلامية مقدمة من قبل البنوك المحلية، و هو ما يشير إلى اتساع دائرة العمل المصرفي الإسلامي . و في هذا الصدد و في الإطار القانوني لإدارة السياسة النقدية ينبغي أن نشير إلى أن المادة 95 من القانون السابق قد نصت على أن يقوم البنك المركزي في الحالات الاضطرارية بتقديم تمويل للبنوك الإسلامية باستخدام الأدوات والأساليب التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية ، بشرط أن يكون أجل التمويل لمدة ستة أشهر مع مراعاة عدم جواز مد هذا الأجل أكثر من ستة أشهر أخرى . كما أجازت الفقرة الثانية من نفس المادة لبنك الكويت المركزي أن يتعامل مع البنوك الإسلامية بالبيع و الشراء في الأوراق المالية و غيرها من الأدوات التي تتفق مع أحكام الشريعة اسلامية .

و على الرغم من أن الهدف من المادة 95 هو إثراء الأدوات الاستثمارية و التمويلية التي تتفق مع أحكام الشريعة و التي يمكن استخدامها في إطار السيولة المصرفية و وفقا لمقتضيات السياسة النقدية و الائتمانية الواجب إتباعها و إدارة السيولة لدى البنوك الإسلامية إلا أن معطيات الواقع العملي تشير إلى

(1) محمد جميل الشبشير، تطبيقات و تجارب عملية للمؤشرات البديلة عن معدل الفائدة، مرجع سابق، ص 17 وما بعدها .

خلو الساحة المصرفية من تلك الأدوات في الوقت الذي يصير البنك المركزي على إلزام البنوك الإسلامية بنفس نظام سيولة وفقا لسلم الاستحقاقات المالية لدى البنوك التقليدية .

الفرع الثاني : محاولات بيت التمويل الكويتي لإقامة سوق نقدية

إن إستراتيجية التوسع، والانتشار العالمي لبيت التمويل الكويتي يمكن أن تسهم في قيام سوق نقدية إسلامية، و ذلك لقيامه :

أولا : بتطوير منتجات التورق باستخدام صيغة المراجحة الدولية قصيرة الأجل.

ثانيا : بتبادل الودائع مع بنوك و مؤسسات مالية ذات جودة ائتمانية عالية بالعملات المحلية و الأجنبية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية مع الاحتفاظ بحق بيت التمويل الكويتي في إجراء مقاصة لتلك الودائع التي يتم تبادلها في حالة إعسار البنك أو المؤسسة المالية .

ثالثا : قيام بيت التمويل الكويتي بالتنسيق مع بنك الكويت المركزي و البنوك العاملة في دولة الكويت على تطوير إطار قانوني و رسم آلية تداول صكوك إسلامية حيث يعد بيت التمويل الكويتي أحد أهم صناعات سوق الصكوك الإسلامية في الوقت الذي أصدر فيه بيت التمويل الكويتي صكوكا لإحدى الشركات المحلية و اضطر إلى إجراء عقودها في دولة البحرين لوجود أطر قانونية لتنظيم عمليات الصكوك فيها .

هذا و لا تزال الجهود متواصلة بشأن :

◀ مشروع استحداث مؤشر للربح في الكويت باستخدام أسلوب الربط القياسي للقيم و هو أسلوب علمي وواقعي يحقق ما يرمي إليه مبدأ المحافظة على القيمة الحقيقية للنقد ويمكن استخدامه لجميع أنواع المعاملات . و قد تم إقرار هذا المشروع من طرف اللجنة الاستشارية العليا للعمل على استكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية أثناء عقدها جلسة خيرا في 26 مايو 2006 .

◀ و يعتمد هذا المؤشر على ربحية العمل الاستثماري الإسلامي ويرتبط بأصول البنوك الإسلامية كوسيلة لتسوية المعاملات .

◀ لا يزال هذا المشروع في طور التطوير و هو يعتمد على معايير شرعية و فنية و يهدف إلى إيجاد أداة تصلح لتسوية المعاملات بين البنوك الإسلامية في الكويت .

◀ ويسعى المشروع إلى إيجاد بديل لمعدل الفائدة في الاقتصاد الرأسمالي هو معدل الربح المنتظر في

الاقتصاد الإسلامي

ويهدف هذا المشروع إلى ما يلي :

◀ اقتراح ودراسة عدة مؤشرات للربح على مراحل تدريجية مع البدء باقتراح مؤشر ربح بين البنوك.

◀ دراسة الأبعاد الشرعية والعملية والائتمانية والزكوية والقانونية لطرح هذا المؤشر الذي يعتمد على الربح في دولة الكويت .

◀ دراسة أبعاد طرح مؤشر للتعامل بين البنوك وأثاره على تطوير سوق نقدي إسلامي.

◀ استخدام المؤشر كوسيلة للربط القياسي - Indexation - لربط القيم الحقيقية الاسمية عبر الزمن بالتغيرات في الأسعار كما تعبر عنها الأرقام القياسية وذلك بغرض الحفاظ على القيم النقدية الحقيقية .

◀ الاستفادة من التجارب الدولية والتي سبقت النموذج الكويتي مثل التجربة الماليزية والتجربة السودانية في محاولات استحداث مؤشر للربح .

◀ الوقوف على الدراسات النظرية السابقة والتبشير والترويج للمؤشر باعتباره مؤشر شرعي وعملي مفيد في تعميق السوق المالي الإسلامي .

و من العوامل التي تساعد في تطور المؤشر :

◀ اتساع دائرة العمل الشرعي في الاقتصاد الإسلامي .

◀ تطور الطرق والأساليب الإحصائية والرياضية والتكنولوجية .

◀ زيادة الشفافية والإعلان عن المؤشرات المالية للمؤسسات المصرفية والاستثمارية الإسلامية .

◀ الاستفادة من جهود مؤسسات البنية التحتية الإسلامية (هيئة المحاسبة ، المجلس العام للخدمات المالية الإسلامية ، مركز إدارة السيولة) .

◀ زيادة حجم الاهتمام من قبل المؤسسات العلمية والجامعات المرموقة .

من العرض السابق يتضح جليا حاجة الاقتصاد الإسلامي و الأسواق الإقليمية و العالمية إلى مؤشرات تعكس الربحية و هو الأساس الذي قامت عليه البنوك الإسلامية من خلال أدوات المشاركة و المضاربة و بما يمهد الطريق إلى إقامة سوق نقدي إسلامي عالمي، حيث أثبتت التطبيقات العملية فضلا عن الجهود النظرية السابقة إمكانية استحداث أدوات تصلح للتداول في هذا السوق الواعد بما يفتح المجال لاستثمار السيولة المتاحة لدى البنوك الإسلامية و يحسن من ربحيتها و يقلل من تكلفة أموالها و يخفف من درجة مخاطرها .



خلاصة الفصل الثالث :

تناولنا في هذا الفصل الملامح المميزة للنشاط المصرفي للبنوك الإسلامية، و كذا بيان مفهومها، خصائصها، أهدافها، أهميتها و الفروقات الأساسية بينها و بين البنوك التقليدية . كما تعرضنا لأدوات السياسة النقدية البديلة و الملائمة لطبيعة عمل البنوك الإسلامية و خلصنا إلى أن تحريم الربا يفرض عدم وجود بعض أدوات السياسة النقدية التقليدية في السياسة النقدية الإسلامية كسعر الفائدة و سعر إعادة الخصم و أن السياسة النقدية الإسلامية تقدم أدوات جديدة تتفق و مبادئ الشريعة الإسلامية، و قد كان أهمها معدل المشاركة في الربح و الخسارة و عمليات السوق المفتوحة في إطار نظام المشاركة .

و لما كانت معظم المعاملات في السوق النقدية محظورا على البنوك الإسلامية التعامل بها لقيامها على الفائدة الربوية فإنه لا يتاح للبنوك الإسلامية التعامل في السوق النقدية أسوة بالبنوك التقليدية، و لذلك كان لا بد عليها من إيجاد مجالات بديلة لتوظيف مواردها في الآجال القصيرة كان أهمها المتاجرة في الأدوات المالية الإسلامية من خلال التجربة العملية للصكوك الإسلامية . و وقفنا أخيرا على تجربة ماليزيا و السودان و الكويت، كنماذج لبعض الدول في محاولاتها لإقامة سوق نقدية إسلامية .



الخاتمة

الخاتمة :

و تتضمن أبرز النتائج و التوصيات :

أولا : النتائج

من خلال هذه الدراسة يمكن الخروج بمجموعة من النتائج ندرجها كما يلي :

1. تلعب البنوك التقليدية دورا أساسيا في عمل السوق النقدية بسبب أن معظم عمليات هذه البنوك ترتبط بالسوق النقدية لأنها ذات طبيعة قصيرة الأجل، كما يؤثر البنك المركزي باعتباره السلطة النقدية على عمل هذه السوق بدرجة كبيرة من خلال الإجراءات و الضوابط التي يضعها لتنظيم و توجيه عمل هذه الأسواق و الإشراف و الرقابة عليها، و بالذات من خلال السياسة النقدية و أدواتها .
2. يركز عمل السوق النقدية التقليدية على عوامل أساسية، و من أبرزها و أهمها سعر الفائدة، و بما أن البنوك الإسلامية لا تتعامل بالفائدة فإن الحاجة ماسة لإيجاد أسواق نقد إسلامية .
3. يختلف مفهوم السوق النقدية الإسلامية عن المفاهيم التقليدية، من حيث أنه يهدف إلى جعل المعاملات في السوق النقدية الإسلامية و محتوياتها تنسجم مع معطيات و قواعد و قيم الشريعة الإسلامية العقائدية و الاقتصادية، و هو ما يبحث عنه جمهور المتعاملين المسلمين بعد أن امتنعوا عن استثمار أموالهم في الأسواق التقليدية .
4. أن الأدوات المتداولة في السوق النقدية مثل أذونات الخزينة و شهادات الإيداع و ما في حكم ذلك هي أدوات سهلة الاستخدام من الناحية الفنية و لكنها أدوات ربوية لا يجوز التعامل بها شرعا فضلا عن أنها أدوات مصممة بالأساس لواقع اقتصادي مختلف و لمرحلة معينة من النمو الاقتصادي لا تناسب طبيعة عمل البنوك الإسلامية و لا متطلباتها الآنية، كما أن تحريم الربا يفرض عدم وجود بعض أدوات السياسة النقدية التقليدية في السياسة النقدية الإسلامية كسعر الفائدة و سعر إعادة الخصم، وهذه النتيجة مع سابقتيها إثبات لأولى فرضيات هذا البحث .
5. لا يمكن للبنوك الإسلامية أن تباشر نشاطها المصرفي بمعزل عن المؤسسات المالية و المصرفية الأخرى كونها جزء لا يتجزأ من النظام المصرفي في الدول التي تعمل فيها، و بالتالي فإن الأمر يتطلب إخضاع هذه البنوك لأنظمة رقابية و إشرافية تناسب طبيعة عملها و احتياجاتها و تضمن لها العمل في ظروف متساوية مع غيرها من البنوك التقليدية .

6. توفر السياسة النقدية الإسلامية أدوات جديدة تتفق و مبادئ الشريعة الإسلامية، أهمها معدل المشاركة في الربح و الخسارة كبديل لسعر إعادة الخصم و عمليات السوق المفتوحة في إطار نظام المشاركة .

7. نظرا لأهمية معاملات السوق النقدية فقد عملت البنوك الإسلامية على إيجاد و استحداث مجالات و فرص استثمارية قصيرة الأجل من خلال :

◀ توسيع المعاملات المصرفية البنينة فيما بينها، أو مع البنوك التقليدية مع ضرورة مراعاة الضوابط الشرعية في جميع تعاملاتها، إذ يمكن أن يتفق الطرفان على إلغاء الفائدة عن جميع المعاملات المتبادلة بينهما، أو أن يكون تعاملهما على أساس أحد العقود الشرعية كالمضاربة و المشاركة، أو أن تعامل البنوك التقليدية البنك الإسلامي بالطريقة نفسها التي يعامله بها البنك الإسلامي، و هو ما يسمى بالتعامل بالمثل .

◀ و كذا استحداث نظام لمقاصة الشيكات فيما بينها .

◀ أو من خلال ابتكار و تطوير أدوات مالية إسلامية قصيرة الأجل لا تتضمن علاقة الدائنية و المديونية، و تراعي اعتبارات إدارة السيولة و الموجودات في البنوك و المؤسسات المالية الإسلامية .

8. كانت اجتهادات الفقهاء الماليين في مجال الأدوات المالية الإسلامية كثيرة و متنوعة، نتج عنها تطوير فكرة الصكوك الإسلامية كبديل عملية للسندات القائمة على الفائدة، و تتنوع هذه الصكوك إلى صكوك الإجارة، المضاربة، المشاركة، المراجعة... وغيرها . و التجربة الإسلامية العملية لهذه الصكوك قد أثمرت إلى حد ما نتائج إيجابية في كثير من الدول التي طبقت فيها، و الجدير بالذكر أن هذه الأدوات تختلف من مؤسسة إلى أخرى و من مجال تطبيق إلى آخر، و بسبب المستجدات المختلفة و المتغيرة فإن الفقهاء الماليين في تحد مستمر لمواكب المستجدات و إرضاء تطلعات المستثمرين الماليين، و بالطبع دون الإخلال بالأصول و المبادئ الشرعية، و تؤكد هذه النتيجة مع سابقتيها ما افترضناه في ثاني فرضيات هذا البحث .

ثانيا : التوصيات

من خلال النتائج التي تم التوصل إليها يمكن تقديم مجموعة من التوصيات.

1. السعي لأن تراعي التشريعات المالية و المصرفية بما فيها تعليمات السلطات النقدية خصوصية التطبيقات الشرعية للبنوك الإسلامية و تضمينها تسهيلات مقابلة و مكافئة للتسهيلات المتاحة للبنوك التقليدية، و تكفل التعامل مع الأدوات المالية الإسلامية بالكيفية التي يتم بها التعامل مع الأدوات المالية الأخرى، و لاسيما من ناحية توفير سوق ثانوية لها .
2. دعم الجهود المبذولة في مجال استحداث و تطوير أدوات مالية إسلامية تواكب العصر، و تليي حاجات المستثمرين، و لا تخالف الضوابط الشرعية .
3. مع ضرورة تشجيع المؤسسات المالية الإسلامية على مواكبة كل جديد في مجال الصناعة المصرفية، و تطويعها لتطبيقات الصيرفة الإسلامية، و بما لا يتعارض مع الالتزامات الشرعية .
4. تشجيع البنوك الإسلامية على العمل الجماعي، سواء من خلال الاندماج لتكوين وحدات مصرفية أكبر، أو من خلال إيجاد سبل للتعاون و التنسيق بينها، لاستزادة حصتها المصرفية في السوق .
5. المزيد من الالتزام الشرعي في المعاملات الإسلامية و الابتعاد عما يسيء إلى العمل المصرفي الإسلامي.

قائمة المصادر و المراجع

قائمة المصادر و المراجع

أولاً : القرآن الكريم

ثانياً : كتب الحديث

1. ابن حجر العسقلاني: فتح الباري شرح صحيح البخاري، دار السلام الرياض، دار الفيحاء دمشق، الطبعة الثالثة 2000 .
2. أبو بكر أحمد بن حسين البيهقي: السنن الكبرى، دار الفكر، بيروت، د س ن .
3. أبي داوود سليمان بن الأشعث : سنن أبي داود، مكتبة الرياض الحديثة، الرياض/ السعودية .
4. صحيح مسلم بشرح النووي، دار الفكر، بيروت 1983 .
5. محمد بن اسماعيل البخاري : صحيح البخاري، دار الفكر، بيروت 1981 .

ثالثاً : كتب الفقه و أصوله

1. ابن قدامة، المغني و معه الشرح الكبير، دار الكتاب العربي، بيروت/لبنان، 1983.
2. أحمد بن عبد الحلیم بن تيمية: مجموع فتاوى شيخ الإسلام أحمد بن تيمية، مكتبة المعارف، الرباط، د.س.ن، الجزء التاسع عشر، ص: 251، 252 .
3. حاشية الخرشني للإمام محمد بن عبد الله بن علي الخرشني المالكي على مختصر سيدي خليل، دار الكتب العلمية، بيروت/ لبنان، الطبعة الأولى 1997، الجزء الخامس، ص: 396 .
4. محمد الشريبي الخطيب: مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، دار الفكر، بيروت/لبنان.

رابعاً : كتب الاقتصاد الوضعي و الإسلامي

1. إبراهيم سليمان قطف، علي محمد خليل: مبادئ الاقتصاد الجزئي، دار الحامد، طبعة 2004.
2. إبراهيم عبد الحلیم عبادة: مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، دار النفائس، عمان / الأردن، الطبعة الأولى 2008.
3. أحمد أبو الفتوح الناقه: نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية طبعة 2001.
4. أحمد بن يوسف بن أحمد الدريويش، أحكام السوق في الإسلام و أثرها في الفقه الإسلامي، دار الكتب، الرياض/ السعودية، الطبعة الأولى 1989.

5. أحمد بوراس: دروس في مقياس الأسواق المالية، 2006 / 2005 .
6. أحمد سليمان خصاونة: المصارف الإسلامية، عالم الكتب الحديث، الأردن، الطبعة الأولى 2008 .
7. أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم عفر: الاقتصاد النقدي و المصرفي بين النظرية و التطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، طبعة 2000.
8. أحمد محي الدين أحمد: أسواق الأوراق المالية و آثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى 1995 .
9. أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام: الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2004 .
10. أرشد فؤاد التميمي: الأسواق المالية : إطار في التنظيم و تقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية، عمان/ الأردن، الطبعة العربية 2010.
11. أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله: اقتصاديات النقود و التمويل، دار الجامعة الجديدة، طبعة 2005.
12. الطاهر لطرش: تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية 2003.
13. بحراز يعدل فريدة: تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية 2003 .
14. جمال بن دعاس: السياسة النقدية بين النظامين الإسلامي و الوضعي، دار الخلدونية، الجزائر، الطبعة الأولى 2007.
15. جمال جويدان الجمل: الأسواق المالية و النقدية، دار صفاء ، عمان، الطبعة الأولى 2002.
16. حسن عبد الله الأمين: الودائع المصرفية النقدية و استثمارها في الإسلام، دار الشروق ، جدة/ السعودية، الطبعة الأولى 1983.
17. حسني علي خريوش، و آخرون: الاستثمار و التمويل بين النظرية و التطبيق، دار زهران، عمان، طبعة 1999.
18. حسين كامل فهمي: أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، بحث رقم 63، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة، 2006.

19. خالد عبد الله براك الحافي: تنظيم الاستثمار المصرفي في الفقه الإسلامي و القانون الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة الأولى 2010 .
20. خليل الهندي، أنطوان الناشف: العمليات المصرفية و السوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، طبعة 2000 .
21. دريد كامل آل شبيب: الاستثمار و التحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2009.
22. ريس حدة: دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، ايتراك للطباعة و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى 2009.
23. رحيم حسين: الاقتصاد المصرفي، دار بهاء الدين، قسنطينة/ الجزائر، الطبعة الأولى 2008.
24. رحيم حسين: النقد و السياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي، دار المناهج، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2006.
25. رفيق يونس المصري، المصارف الإسلامية، دراسة شرعية لعدد منها، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الثانية 1977.
26. زكريا سلامة عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2009.
27. زينب حسين عوض الله: اقتصاديات النقود و المال، الدار الجامعية، طبعة 1994.
28. سراج محمد أحمد: الأوراق التجارية في الشريعة الإسلامية، دار الثقافة، القاهرة، الطبعة الأولى 1988.
29. سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني: النقود و البنوك و المصارف المركزية، دار اليازوري العلمية، عمان/ الأردن، الطبعة العربية 2010.
30. سليمان ناصر: علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مكتبة الريام، الجزائر، الطبعة الأولى 2006 .
31. صادق راشد الشمري: أساسيات الصناعة المصرفية الإسلامية، دار اليازوري ، عمان/ الأردن، الطبعة العربية: 2008.

32. صالح حميد العلي: المؤسسات المالية الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، دار النوادر، إصدارات مركز دراسات الاقتصاد الإسلامي، دمشق/ سوريا، الطبعة الأولى 2008.
33. صالح صالح: السياسة النقدية و المالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء، المنصورة/ الجزائر، الطبعة الأولى 2001.
34. صبحي تادريس قريصة: النقود و البنوك، دار النهضة العربية، بيروت/ لبنان، 1984.
35. صبري هارون: أحكام الأسواق المالية: الأسهم و السندات، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى 1999.
36. عائشة الشرقاوي المالقي: البنوك الإسلامية: التجربة بين الفقه و القانون و التطبيق، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء/ المغرب، الطبعة الأولى 2000.
37. عادل أحمد حشيش: أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، دار الجامعة الجديدة، طبعة 2004 .
38. عبد الرحمن بن عبد العزيز النفيسة: صناديق الاستثمار، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى 2010 .
39. عبد الرحمن يسرى أحمد: قضايا إسلامية معاصرة في النقود و البنوك و التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية/ مصر، 2004/2003 .
40. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص: الأسواق و المؤسسات المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، طبعة 2001 .
41. عبد الله الطاهر، موفق الخليل: النقود و البنوك و المؤسسات المالية، مركز يزيد للنشر، الطبعة الثانية
42. عبد الله بن محمد بن حسن السعيد: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، دار طيبة، الرياض/ السعودية، الطبعة الثانية 2000 .
43. عبد النعيم محمد مبارك، محمود يونس: اقتصاديات النقود و الصيرفة و التجارة الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، طبعة 1996.
44. علي جمال الدين عوض: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، المكتبة القانونية، مصر، طبعة 1983 .
45. عمار أحمد عبد الله، أثر التحول المصرفي في العقود الربوية، دار كنوز إشبيليا، الرياض/ السعودية، الطبعة الأولى 2009 .

46. فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري: إدارة البنوك، دار وائل، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2000 .
47. فليح حسن خلف: الأسواق المالية و النقدية، جدارا للكتاب العالمي، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2006 .
48. فليح حسن خلف: النقود و البنوك، جدارا للكتاب العالمي، عمان/ الأردن، طبعة 2006 .
49. فؤاد قاسم مساعد قاسم الشعبي: المقاصة في المعاملات المصرفية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت/لبنان، الطبعة الأولى 2008 .
50. قيصر عبد الكريم الهبيتي: أساليب الاستثمار الإسلامي و أثرها على الأسواق المالية، دار رسلان دمشق/ سوريا، الطبعة الأولى 2006 .
51. كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في لاقتصاد الإسلامي، دار الخلدونية، الطبعة الأولى 2007.
52. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، دار كنوز اشبيليا، الرياض/ المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى 2005.
53. محمد الشحات الجندي: التعامل المالي و المصرفي المعاصر من منظور إسلامي، دار الفكر العربي، القاهرة، طبعة 2008.
54. محمد باقر الصدر: البنك اللاربوي في الإسلام، دار التعارف للمطبوعات، بيروت، الطبعة الثامنة 1983.
55. محمد زكي شافعي: مقدمة في النقود و البنوك، دار النهضة العربية، بيروت/ لبنان، الطبعة السابعة، د س ن.
56. محمد سيد علي بوغزالة الجزائري: عقد القرض و مشكلة الفائدة، مؤسسة الريان، الطبعة الأولى 2007.
57. محمد صالح القرشي: اقتصاديات النقود و البنوك و المؤسسات المالية، إثراء للنشر و التوزيع، الأردن، الطبعة الأولى 2009.
58. محمد صلاح محمد الصاوي: مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية و كيف عالجها الإسلام، دار المجتمع، جدة/ السعودية، الطبعة الأولى 1990 .

59. محمد عبد الوهاب الغراوي، عبد السلام محمد خميس: الأزمات المالية، إثراء للنشر و التوزيع، عمان/الأردن، الطبعة الأولى 2010.
60. محمد عثمان شبير: المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، دار النفائس، الأردن، الطبعة الرابعة 2001.
61. محمد عمر شابر: نحو نظام نقدي عادل، ترجمة: سيد محمد سكر، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، دار البشير، الطبعة الثانية 1990.
62. محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، دار المسيرة، عمان/الأردن، الطبعة الأولى 2008.
63. محمد مروان السمان، و آخرون: مبادئ التحليل الاقتصادي، دار الثقافة، عمان/الأردن، الطبعة الأولى 2009.
64. محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان: المصارف الإسلامية، دار المسيرة، عمان/الأردن، الطبعة الأولى 2007.
65. محمود سحنون: الاقتصاد النقدي و المصرفي، بهاء الدين للنشر و التوزيع، الجزائر 2003 .
66. محمود سحنون: محاضرات في مقياس الاقتصاد النقدي، جامعة منتوري، قسنطينة/الجزائر، طبعة 2006/2005 .
67. محمود عبد الكريم إرشيد: الشامل في معاملات و عمليات المصارف الإسلامية، دار النفائس، الأردن، الطبعة الثانية 2007 .
68. محمود عبد الكريم إرشيد: القوى البشرية في المصارف الإسلامية، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى 2010 .
69. محمود محمد سويلم الخوالدة: المصارف الإسلامية، دار الحامد، عمان/الأردن، الطبعة الأولى 2008 .
70. مجدي علي محمد غيث: نظرية الحسم الزمني في الاقتصاد الإسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، فرجينيا، التوزيع في العالم العربي بيروت/ لبنان، الطبعة الأولى 2010 .
71. مجيد جاسم الشرع: المحاسبة في المنظمات المالية: البنوك الإسلامية، إثراء للنشر و التوزيع، عمان/الأردن، الطبعة الأولى 2008 .
72. مدحت صادق: أدوات و تقنيات مصرفية، دار غريب، القاهرة، طبعة 2001 .

73. مروان عطون: أسعار صرف العملات: أزمات العملات في العلاقات النقدية الدولية، دار الهدى، عين مليلة/ الجزائر، طبعة 1992.
74. مروان عطون: الأسواق النقدية و المالية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
75. مصطفى رشدي شيحة: النظرية و السياسة النقدية، دار المعرفة الجامعية، الاسكندرية، طبعة 1996.
76. منير ابراهيم هندي: أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، طبعة 1999.
77. موريس سلامة: الأسواق المالية في العالم، ترجمة يوسف الشدياق، منشورات عويدات، بيروت، الطبعة الأولى 1983.
78. ناظم محمد نوري الشمري، محمد موسى الشروف: مدخل في علم الاقتصاد، دار زهران، عمان، طبعة 1999.
79. ناظم محمد نوري الشمري، وآخرون: أساسيات الاستثمار العيني و المالي، دار وائل، الأردن، الطبعة الأولى 2009 .
80. نزيه حماد: عقد الوديعة في الشريعة الإسلامية، دار القلم، دمشق و الدار الشامية، بيروت، الطبعة الأولى 1993 .
81. هوشيار معروف كاكامولا: الاستثمار و الأسواق المالية، دار صفاء، عمان/ الأردن، الطبعة الأولى 2003 .
82. وهبة الزحيلي: المعاملات المالية المعاصرة، دار الفكر المعاصر، بيروت/ لبنان، الطبعة الرابعة 2007 .
83. يزن خلف سالم العطيات، عبد الحميد محمود البعلي: تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى 2009 .
84. يوسف كمال محمد: المصرفية الإسلامية: السياسة النقدية، دار الوفاء، مصر، الطبعة الثانية 1996.
- خامسا : القواميس و المعاجم و الموسوعات**
1. ابن فارس: معجم مقاييس اللغة، دار الفكر، بيروت/لبنان، 1979 .
2. ابن منظور: لسان العرب المحيط، دار الجليل و دار لسان العرب، بيروت/لبنان، 1988 .
3. أحمد عطية الله: القاموس الإسلامي، مكتبة النهضة المصرية، الطبعة الأولى 1970 .

4. الفيروز أبادي: القاموس المحيط، دار الكتاب العربي، بيروت/ لبنان، د س ن .
5. علي بن محمد الجمعة: معجم المصطلحات الاقتصادية و الإسلامية، مكتبة العبيكات، الطبعة الأولى 2000 .
6. محمد عبد المنعم الجمال: موسوعة الاقتصاد الإسلامي، دار الكتاب المصري، ودار الكتاب اللبناني، الطبعة الثانية 1986 .

سادسا : البحوث و المحاضرات

- * المؤتمر العالمي الأول للاقتصاد الإسلامي، مكة المكرمة، جامعة الملك عبد العزيز 1975 م:

 1. عبد الرسول علي : بنوك بلا فوائد .
 - * مؤتمر الفقه الإسلامي المنعقد بمدينة الرياض في نوفمبر 1976 م، بدعوة من جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية :

 2. عيسى عبده : العقود الشرعية الحاكمة للمعاملات المالية المعاصرة .
 - * ندوة حول : البنوك الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، مصر 1983 م، جامعة الأزهر:

 3. حسين حسين شحاتة : معايير تحليل و تقييم مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية و سبل علاجها .
 - * ندوة : السوق المالية الإسلامية الواقع و المأمول ، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، 2006 م:

 4. أشرف محمد دوابة : الضوابط الشرعية للأسواق المالية .
 - * ندوة المؤشرات المالية البديلة عن معدل الفائدة التي ينظمها المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب بجدة بالتعاون مع جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية الرياض، المنعقدة خلال الفترة 1،2 ماي 2007 م.

 5. محمد جميل الشبشيري : تطبيقات و تجارب عملية للمؤشرات البديلة عن معدل الفائدة،
 - * مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول من 31 ماي إلى 3 يوليو 2009 :

 6. عبد الله بن محمد نوري الديرشوي: المقاصة بين الديون النقدية تأصيل شرعي و تطبيقات معاصرة،:

★ المؤتمر الرابع للمصارف و المؤسسات المالية الإسلامية، دمشق/سوريا، يونيو 2009 :

7. عبد القوي ردمان محمد عثمان : الصكوك الإسلامية و إدارة السيولة .

★ الندوة العلمية الدولية حول: الخدمات المالية و إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، خلال الفترة

18- 20 أفريل 2010، بجامعة فرحات عباس، سطيف/ الجزائر :

8. صالح صالح : أدوات السياسة النقدية و المالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية .

★ الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، بعنوان الاقتصاد الإسلامي،

الواقع ... و رهانات المستقبل، المنعقد بجامعة غرداية / الجزائر خلال الفترة 23،24 فيفري 2011 :

9. لولو بوخاري، وليد عايب : مداخلة بعنوان : آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك

الإسلامية و أثر الأزمة على سوق الصكوك الإسلامية .

سابعا : الرسائل الجامعية

1. جمال بن دعاس: السياسة النقدية في النظامين الإسلامي و الوضعي، رسالة ماجستير في السياسة

الشرعية بجامعة العقيد الحاج لخضر باتنة/ الجزائر، 2005/2004 .

2. حليلة بزاز: إعادة تمويل البنوك التجارية - حالة الجزائر - رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية،

جامعة منتوري/قسنطينة، 2005/2004 .

3. نعيم جهاد عيادة اللحام: المقاصة في الفقه الإسلامي و مدى تطبيقها في مصارف قطاع غزة، رسالة

ماجستير في الفقه المقارن، كلية الشريعة في الجامعة الإسلامية بغزة/ فلسطين، 2004 .

ثامنا : المجلات و القرارات

★ مجلة الاقتصاد الإسلامي إصدار بنك دبي الإسلامي بدولة الإمارات العربية المتحدة :

1. حسين حسين شحاتة: المنهج الإسلامي لتشخيص و معالجة أزمات سوق الأوراق المالية، العدد

216 .

2. يسرى عبد الرحمن: دور المصارف الإسلامية في التنمية، العدد 167 .

3. أخبار البنوك الإسلامية، العدد 52 و 53 نوفمبر و ديسمبر 1985 .

★ مجلة المصرفي الصادرة عن بنك السودان، ديسمبر 2002، العدد 26 :

4. فتح الرحمن علي محمد صالح: أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل للهندسة المالية الإسلامية .

★ مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السابعة، جدة، 1992 :

5. قرار رقم 7 / 2 / 66 بشأن بيع التقسيط .

* مجلس مجمع الفقه الإسلامي، المنعقد في دورته التاسعة عشر، الشارقة/ الإمارات العربية، من 26-30 أبريل 2009 .

6. قرار رقم 178 (19/4) .

تاسعا : مواقع على شبكة الأنترنت

1. موقع الزعتري : www.alzatari.org :علاء الدين الزعتري: التجربة الإسلامية في المعاملات المصرفية.

2. موقع موسوعة الاقتصاد و التمويل الإسلامي www.iefpedia.com : ياسر عبد الكريم الحوراني: تقييم بعض جوانب اختلالات العلاقة الوظيفية بين البنك المركزي و البنك الإسلامي .

3. موقع بنك الاستثمار المالي: السودان : www.finvestbank.com :عثمان حمد محمد خير، تجربة السودان في مجال إصدار الصكوك الحكومية، ورشة عمل : الصكوك الإسلامية، تحديات... تنمية و ممارسات دولية، الأردن، 6-7 شعبان 1431

عاشرا: المراجع الأجنبية

1. Luc bernet-rollande: principes de technique bancaire, 2^{eme}ed, dunod, paris, 2002 ,p : 315.
2. Philippe garsuault, stéphane priandin: la banque: fonctionnement et stratégies, economica, paris, 1997 . p : 36

الفهارس

فهرس الآيات القرآنية

فهرس الأحاديث النبوية الشريفة

فهرس الأشكال

فهرس الموضوعات

فهرس الآيات القرآنية

الرقم	اسم السورة	الآية	رقم الآية	الصفحة
1	الفرقان	إلا إنهم يأكلون الطعام و يمشون في الأسواق	20	16
2	يوسف	وشروه بثمن بخس دراهم معدودة و كانوا فيه من الزاهدين	20	18
3	آل عمران	و من أهل الكتاب من إن تأمنه بقنطار يؤده إليك و منهم من تأمنه بدينار لا يردده إليك إلا ما دمت عليه قائما ذلك بأنهم قالوا ليس علينا في الأميين سبيل و يقولون على الله الكذب و هم يعلمون .	75	18
4	الكهف	فابعثوا أحداكم بورقكم هذه إلى المدينة فلينظر أيها أزكى طعاما فليأتكم برزق منه و ليتلطفه و لا يشعروا بكم أحدا	19	18
5	التوبة	إن الله اشترى من المؤمنين أنفسهم و أموالهم بأن لهم الجنة	111	70
6	البقرة	وإن تبتم فلكم رؤوس أموالكم لا تظلمون و لا تظلمون	279	77
7	يوسف	و لمن جاء به حمل بعير و أنا به زعيم	72	84
8	المائدة	و لا تعاونوا على الإثم و العدوان	2	87
9	الحديد	و أنفقوا مما جعلكم مستخلفين فيه	7	102

102	129	و يستخلفكم في الأرض فينظر كيف تعملون	الأعراف	10
102	. 33	و أتوهم من مال الله الذي أتاكم	النور	11
104	61	هو أنشأكم في الأرض و استعمركم فيها	هود	12
104	10	فإذا قضيت الصلاة فانتشروا في الأرض و ابتغوا من فضل الله و اذكروا الله كثيرا لعلكم تفلحون	الجمعة	13

جامعة الأزهر
عبد القادر للعطوم الإسلامية

فهرس الأحاديث النبوية الشريفة

الرقم	الحديث	الصفحة
1	لا تبيعوا الدينار بالدينارين ولا الدرهم بالدرهمين	18
2	لا تبيعوا الذهب بالذهب إلا مثلاً بمثل، و لا تشفوا بعضها على بعض، و لا تبيعوا الورق بالورق إلا مثلاً بمثل، و لا تشفوا بعضها على بعض، و لا تبيعوا منها غائباً بناجز	76 و 94
3	الذهب بالذهب ربا، إلا هاء و هاء	77
4	و ربا الجاهلية موضوع، و أول ربا أضع ربانا، ربا عباس بن عبد المطلب، فإنه موضوع كله	77
5	الزعيم غارم	84
6	عن سلمة ابن الأكوع-رضي الله عنه- أن النبي صلى الله عليه و سلم أتى بجزاة ليصلي عليها، فقال: هل عليه من دين، قالوا: لا، ثم أتى بجزاة أخرى، فقال: هل عليه من دين، قالوا، نعم، قال: صلوا على صاحبكم، قال: أبو قتادة: علي دينه يا رسول الله، فصلى عليه	84
7	حديث جابر رضي الله عنه، قال : لعن رسول الله صلى الله عليه و سلم آكل الربا، و مؤكله و كاتبه، و شاهديه، و قال : " هم سواء "	84 و 87
8	مطل الغني ظلم، و إذا أحيى أحدكم على مليء فليتبع	91
9	ضعوا و تعجلوا	92

جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
24	موقع السوق النقدية على خريطة النشاط الاقتصادي	1
44	أدوات التعامل في السوق النقدية	2
50	هيكل السوق النقدية	3
57	علاقة معدل إعادة الخصم بمعدل السوق النقدية	4
60	أثر تغير إعادة الخصم في السوق النقدية	5
61	أثر موقع منحني الطلب على الائتمان	6
135	هيكل صكوك الإجارة	7
136	هيكل صكوك المضاربة	8
138	هيكل صكوك المشاركة	9

جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية

فهرس الموضوعات

5	الإهداء
6	الشكر و التقدير
8	المقدمة :
9	أولا : إشكالية البحث
10	ثانيا : أهمية موضوع البحث
11	ثالثا : أهداف البحث
11	رابعا : فرضيات البحث
11	خامسا : منهجية البحث
12	سادسا : الدراسات السابقة
12	سابعا : خطة البحث

الفصل الأول : السوق النقدية التقليدية

15	تمهيد
16	المبحث الأول : ماهية السوق النقدية
16	المطلب الأول : تعريف السوق النقدية
16	الفرع الأول : تعريف السوق في اللغة و الاصطلاح
17	الفرع الثاني : تعريف النقد في اللغة و الاصطلاح
20	الفرع الثالث : تعريف السوق النقدية
22	المطلب الثاني : مكانة السوق النقدية و وظيفتها
22	الفرع الأول : موقع السوق النقدية على خريطة النشاط الاقتصادي
25	الفرع الثاني : الفرق بين السوق النقدية و سوق رأس المال
27	الفرع الثالث : وظيفة السوق النقدية

28	المطلب الثالث : نشأة و تطور و أهمية السوق النقدية
28	الفرع الأول : نشأة الأسواق النقدية
31	الفرع الثاني : مراحل تطور الأسواق النقدية
32	الفرع الثالث : أهمية السوق النقدية
34	المبحث الثاني : مزايا و خصائص و مقومات إنشاء سوق نقدية
34	المطلب الأول : مزايا السوق النقدية
35	المطلب الثاني : خصائص السوق النقدية
36	المطلب الثالث : مقومات و ركائز إنشاء سوق نقدية
38	المبحث الثالث : تنظيم السوق النقدية، هيكلها و نشاطها
38	المطلب الأول : تنظيم السوق النقدية
38	الفرع الأول : المتدخلون في السوق النقدية
42	الفرع الثاني : وسطاء السوق النقدية
43	الفرع الثالث : أدوات التعامل في السوق النقدية
49	المطلب الثاني : هيكل السوق النقدية و نشاطها
49	الفرع الأول : هيكل السوق النقدية
53	الفرع الثاني : نشاط السوق النقدية
56	المبحث الرابع : السياسة النقدية و عمل الأسواق النقدية
56	المطلب الأول : تحديد سعر الفائدة قصير الأجل
58	المطلب الثاني : تحديد سعر إعادة الخصم
62	المطلب الثالث : عمليات السوق المفتوحة
64	المطلب الرابع : نسبة الاحتياطي النقدي
66	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني : المنظور الإسلامي للأسواق النقدية	
68	تمهيد
69	المبحث الأول : الإطار العام للسوق النقدية في الاقتصاد الإسلامي

69	المطلب الأول : بنية السوق النقدية الإسلامية
69	الفرع الأول: الضوابط الشرعية لعمليات السوق النقدية الإسلامية
71	الفرع الثاني : مقومات إقامة أسواق نقدية إسلامية و متطلباتها
72	الفرع الثالث : ميزات السوق النقدية الإسلامية
73	المطلب الثاني: تعريف السوق النقدية الإسلامية و حاجة الاقتصاد الإسلامي لها
73	الفرع الأول : تعريف السوق النقدية الإسلامية
73	الفرع الثاني : حاجة الاقتصاد الإسلامي للأسواق النقدية
75	المبحث الثاني : الأحكام الفقهية للأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية
75	المطلب الأول : الحكم الفقهي لإصدار أذونات الخزينة و تداولها
75	الفرع الأول : حكم إصدار أذونات الخزينة
77	الفرع الثاني : حكم تداول أذونات الخزينة
78	المطلب الثاني : الحكم الفقهي لإصدار شهادات الإيداع
78	الفرع الأول : الوديعة المصرفية
80	الفرع الثاني : حكم إصدار شهادات الإيداع
81	الفرع الثالث : حكم تداول شهادات الإيداع
81	المطلب الثالث : الحكم الفقهي للقبول المصرفي
81	الفرع الأول : تخريج القبول المصرفي
83	الفرع الثاني : حكم القبول المصرفي
85	الفرع الثالث : حكم أخذ العوض على القبول المصرفي
86	المطلب الرابع : حكم إصدار الأوراق التجارية الاستثمارية و تداولها
86	الفرع الأول : حكم إصدار الأوراق التجارية الاستثمارية
87	الفرع الثاني : حكم تسويق الأوراق التجارية الاستثمارية
87	الفرع الثالث : حكم تداول الأوراق التجارية الاستثمارية
	المبحث الثالث : أحكام التعامل في عمليات الخصم و الرهن و التحصيل التي تتم في السوق
88	النقدية

88	المطلب الأول : التكييف الفقهي لعملية الخصم
89	الفرع الأول : تعريف عملية الخصم
90	الفرع الثاني : تخريج الخصم
93	الفرع الثالث : حكم الخصم
95	المطلب الثاني : التكييف الفقهي لعملية التحصيل
95	الفرع الأول : تعريف عملية التحصيل
96	الفرع الثاني : تكييفها الفقهي
97	المطلب الثالث : التكييف الفقهي لعملية الرهن
97	الفرع الأول : تعريف عملية الرهن
97	الفرع الثاني : تكييفها الفقهي
99	خلاصة الفصل الثاني

الفصل الثالث : دور البنوك الإسلامية في السوق النقدية

101	تمهيد
102	المبحث الأول : مدخل عام حول البنوك الإسلامية
102	المطلب الأول : المرتكزات الأساسية لعمل البنوك الإسلامية
102	الفرع الأول : الأساس العقائدي
103	الفرع الثاني : الأساس الاستثماري
103	الفرع الثالث : الأساس التنموي
104	الفرع الرابع : الأساس الاجتماعي
105	المطلب الثاني : مفهوم البنوك الإسلامية، خصائصها، أهدافها و أهميتها
105	الفرع الأول : تعريف البنوك الإسلامية
106	الفرع الثاني : خصائص البنوك الإسلامية
107	الفرع الثالث : أهداف البنوك الإسلامية
109	الفرع الرابع : أهمية البنوك الإسلامية
110	المطلب الثالث : الفروقات الأساسية بين البنوك الإسلامية و البنوك التقليدية

- المبحث الثاني : رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك الإسلامية في السوق النقدية..... 111
- المطلب الأول : علاقة البنك المركزي بالبنوك الإسلامية 111
- الفرع الأول : وظيفة المقرض الأخير 111
- الفرع الثاني : أدوات السياسة النقدية 113
- المطلب الثاني : أدوات السياسة النقدية الملائمة لطبيعة العمل المصرفي الإسلامي 115
- الفرع الأول : معدل المشاركة في الربح و الخسارة كبديل لسعر إعادة الخصم 116
- الفرع الثاني : عمليات السوق المفتوحة في إطار نظام عمليات المشاركة 118
- الفرع الثالث : تغيير نسب تخصيص الودائع الجارية 120
- المبحث الثالث : أساليب استثمارات البنوك الإسلامية في السوق النقدية 122
- المطلب الأول : الاستثمارات الإسلامية فيما بين البنوك 123
- الفرع الأول : تبادل السيولة بين البنوك الإسلامية 123
- الفرع الثاني : تعامل البنوك الإسلامية مع البنوك التقليدية 125
- المطلب الثاني : النظام الإسلامي لمقاصة الشيكات فيما بين البنوك 128
- الفرع الأول : عمليات المقاصة بين البنوك بإشراف البنك المركزي 128
- الفرع الثاني : الفرق بين البنوك التقليدية و البنوك الإسلامية في عملية المقاصة 130
- الفرع الثالث : مدى مشروعية المقاصة بين البنوك 130
- المطلب الثالث : التداول فيما بين البنوك الإسلامية في الأدوات المالية الإسلامية 132
- الفرع الأول : تعريف الأدوات المالية الإسلامية 132
- الفرع الثاني : أنواع الأدوات المالية الإسلامية الممكن تداولها في السوق النقدية..... 133
- المبحث الرابع : بعض النماذج العملية لأسواق النقد الإسلامية 140
- المطلب الأول : التجربة الماليزية 140
- الفرع الأول : أدوات التداول في نظام العمليات المصرفية 140
- الفرع الثاني : تطور السوق النقدية الماليزية 144
- المطلب الثاني : التجربة السودانية 145
- الفرع الأول : واقع السوق النقدية السودانية 145

146	الفرع الثاني : تطور السوق النقدية السودانية
149	المطلب الثالث: التجربة الكويتية
149	الفرع الأول : معطيات الواقع
150	الفرع الثاني : محاولات بيت التمويل الكويتي لإقامة سوق نقدية إسلامية
153	خلاصة الفصل الثالث
155	الخاتمة
155	أولا : النتائج.....
157	ثانيا : التوصيات
159	قائمة المصادر و المراجع
169	الفهارس
170	فهرس الآيات القرآنية
171	فهرس الأحاديث النبوية الشريفة.....
172	فهرس الأشكال
173	فهرس الموضوعات
179	ملخص البحث باللغة العربية
181	ملخص البحث باللغة الأجنبية

المخلص:

السوق النقدية اصطلاح يشير إلى سوق الأموال قصيرة الأجل التي لا تتعدى استحقاقاتها السنة المالية الواحدة، كما أنها تمثل الميدان الاقتصادي الذي تباع و تشتري به الأوراق المالية و التجارية قصيرة الأجل، و في إطار السوق النقدية التقليدية فإنه يتم التداول في الأدوات المستندة على الفائدة وهي تمثل أدوات مديونية بالأساس مثل أذونات الخزينة، شهادات الإيداع، القبولات المصرفية، الأوراق التجارية، و غيرها .

و تتمثل أهمية السوق النقدية للمؤسسات المالية و المصرفية في أنها تعتبر أحد الروافد الأساسية للحصول على التمويل قصير الأجل لسد احتياجاتها من السيولة، بجانب أن السوق تتميز بالسيولة العالية للأدوات المتداولة فيها و ذلك لاعتبارات قصر آجال استحقاقها، إضافة إلى زيادة عدد المتعاملين فيها من الأفراد و المؤسسات و بالتالي انخفاض المخاطر السوقية لهذه الأدوات . هذه المزايا و غيرها تمكن من خلق روافد مستمرة من التدفقات النقدية اللازمة لتلبية الاحتياجات المالية الملحة للمشاريع المختلفة عبر قنوات تتوقف أشكالها و أنماطها على طبيعة و مستوى تطور هذه الأسواق .

و فيما يتعلق بمدى استفادة البنوك الإسلامية من المزايا التي تتيحها السوق النقدية فإنه يجب أولاً التأكيد على أن البنوك الإسلامية لا تتعامل في السوق النقدية أسوة بالبنوك التقليدية، ذلك أن معظم المعاملات التي تتم فيها و كذا الأدوات المتداولة فيها مستندة على الفائدة المحرمة شرعاً، و هي بذلك تخرج عن دائرة المعاملات الإسلامية .

و نظراً لأهمية الدور الذي تقوم به السوق النقدية في الاقتصاد فإنه يمكن للبنوك الإسلامية التعامل فيها بطرق شرعية من خلال توسيع المعاملات البنكية المصرفية فيما بينها . فإذا كان بوسع البنوك التقليدية أن يقرض بعضها البعض ملايين الدولارات في يوم واحد، و بوسعها أيضاً أن تحسب فائدة هذه القروض على أساس يومي، فإن على البنوك الإسلامية أن تضع في اعتبارها هذه التطورات السريعة التي تحدث في أسواق النقد من منظورها الوضعي، فإذا لم يسمح بسعر الفائدة من المنظور الإسلامي فإنه لا بد ومن خلال السوق النقدية الإسلامية من تطوير أصول مالية قصيرة الأجل تحتفظ بها البنوك الإسلامية و تتعامل بها و تستثمر فيها بنجاح، و في نفس الوقت تراعي اعتبارات إدارة السيولة و الموجودات، و لكل هذه الأسباب و غيرها كانت اجتهادات الفقهاء في هذا المجال كثيرة و متنوعة كان أبرزها تطوير فكرة الصكوك كبديل عملية بديلاً للسندات القائمة على الفائدة و قد كان لها نتائج إلى حد ما إيجابية في

تجارب بعض الدول الإسلامية. و في الأخير يمكن القول أن هناك الكثير من البدائل الشرعية التي استحدثتها البنوك الإسلامية ليتسنى لجمهور المتعاملين المسلمين التعامل بهذه السوق بدلا من حرمانهم من فوائدها و مميزاتها، و دون المساس بالأصول و المبادئ التي بنيت عليها السوق النقدية الإسلامية من جهة و من جهة أخرى لتثمين الأموال وفق شروط و أسس الاستثمار الإسلامي .

كلمات مفتاحية : السوق النقدية التقليدية، السوق النقدية الإسلامية، البنوك الإسلامية، الأدوات المالية الإسلامية.

RESUME :

Le terme du marché monétaire se réfère au marché monétaire à court terme, dont les droits ne dépassant pas une seule année financière, comme il représente le domaine économique où sont vendus et achetés les papiers financiers et commerciaux à court terme, et dans le cadre du marché monétaire traditionnel la circulation dans les instruments fondés sur des intérêts qu'ils représentent : outils endettés essentiellement comme autorisations de trésorerie, certificats de dépôt, acceptations bancaires, papiers commerciaux et autres.

Et l'importance du marché monétaire des institutions financières et bancaires, étaient considérées comme un élément de base pour obtenir un financement à court terme afin de combler leurs besoins en matière de liquidités, ainsi que le marché est caractérisé par une forte liquidité des instruments négociés et en raison de considérations de court terme de leur droits, en plus d'augmenter le nombre de concessionnaires de particuliers et les institutions et donc diminuer les risques du marché de ces instruments. Ces avantages, et d'autres permettent de créer des flux continus des afflux de trésorerie nécessaires pour répondre aux besoins financiers urgents pour divers projets à travers des canaux dont la forme et le modèle dépend de la nature et le niveau de développement de ces marchés.

En ce qui concerne l'ampleur d'utilisation des banques islamiques des avantages offerts par le marché monétaire, il faut d'abord souligner que les banques islamiques ne traitent pas le marché monétaire comme les banques traditionnelles, car la plupart des transactions dans lesquelles ils sont commercialisés ainsi que les outils négociables sont basés sur l'intérêt légalement interdit, et est alors hors Département des opérations islamiques.

En raison de l'importance du rôle joué par le marché monétaire dans l'économie, il peut être pour les banques islamiques traité par des moyens légitimes en élargissant les transactions bancaires interface entre eux. Si les banques traditionnelles peuvent se prêter des millions de dollars en un seul jour, et peuvent également calculer les intérêts de ces prêts sur une base quotidienne, les banques islamiques doivent garder à l'esprit les développements rapides qui se produisent sur les marchés monétaires dans la perspective positive, si elle n'est pas autorisée taux d'intérêt de la perspective islamique, il doit être à travers le développement du marché monétaire islamique à court terme des actifs financiers détenus par les banques islamiques, à traiter et à investir avec succès, et en même temps prendre en compte les considérations de gestion des liquidités des actifs, et pour l'ensemble de ces raisons et d'autres, les activités des juristes dans ce domaine sont nombreuses et variées, notamment le développement d'idée sukuk comme alternative des obligations basées sur les intérêts et elles avaient des résultats plus au moins positifs dans l'expérience de certains pays islamiques.

Enfin de compte, on peut dire qu'il y a beaucoup d'alternatives légitimes développées par les banques islamiques en vue de permettre la transaction des concessionnaires musulmans dans ce marché, plutôt que d'être privé de ses bénéfices et avantages, sans préjudice des principes sur lesquelles le marché monétaire islamique est bâti d'une part et d'autre part l'investissement d'argent selon les conditions et les bases d'investissement islamique.

Mots-clés : marché monétaire traditionnel, marché monétaire islamique, les banques islamiques, instruments financiers islamiques.