

## الاستثمار أو الوساطة في الاقتصاد الإسلامي

ياسين عبد الرحمن الجفري

أستاذ

قسم إدارة الأعمال - كلية الاقتصاد والإدارة

جامعة الملك عبد العزيز - جدة - المملكة العربية السعودية

**المستخلص:** يتركز الحوار حول دور البنك كوسيط ودخول البنوك الإسلامية في مجالات ذات مخاطر من خلال أدواتها، وخروجها عن دور الوسيط التقليدي ودخولها في دور مشترك هو وسيط ومستثمر. هناك انحراف في الممارسة تجاه المودع ناجم عن التركيز على مصلحة جانب دون الآخر. والواجب هو تطوير سوق مالية كفيئة مثلى حيث الصفقات والمعلومات عديمة الكلفة، وحيث تعبر اسعار السوق عن القيمة الحقيقية للأصول وتأخذ في الحسبان المدة والربحية...إلخ. ومع كثرة الممولين والتمولين لا حاجة لربط المدد اللازمة للاستثمار لأن السوق يوفر دوماً من يرغب في الحلول محل الغير. في السوق المالية المثلى يصبح عمل البنوك كوسيط مظهراً لعدم الكفاءة، وينحصر دورها الصحيح حينئذٍ في الحفاظ على الأموال، دون الدخول في استثمارات والمخاطرة بأموال الغير. والفرد في تلك السوق لا يحتفظ بالأرصدة النقدية إلا لمواجهة الطوارئ.

### مقدمة

البنوك الإسلامية بوصفها بديلاً شرعياً ومقبولاً للبنوك التقليدية كانت محور الاهتمام خلال العقود الثلاثة الماضية بهدف تكوين بديل ملائم يدعم تنمية الاقتصاد الإسلامي. وتركزت الجهود على جانب واحد يتمثل في تكوين قطاع يعمل في ضوء الشريعة على التعامل مع الممولين (المستثمرين، أو فئة العجز). وبأسلوب المشاركة في المخاطر ومن خلال الدخول في مجال التجارة. وتمت صياغة جميع الأدوات من هذه الوجهة. وكما أشار الدكتور محمد نجاة الله صديقي فقد

خرجت البنوك الإسلامية عن دورها في الوساطة ودخلت في مجال آخر. ويسدو أن هذه البنوك في اندفاعها نحو تكوين الأدوات الملائمة التي تتفق مع روح الشريعة نسيت أو تناست الطرف الثاني من المعادلة وهو فئة الممولين (فئة الفائض أو المدخرين) .

فالدور الذي يقوم به المصرف الإسلامي يجبره على الدخول من زاوية التجارة على أساس (وأحل الله البيع وحرم الربا) . والفرق بين القروض التقليدية والأدوات الإسلامية الاستثمارية المطورة يكمن في تركيز الأخيرة على تحمل المخاطر (أي عدم ضمان الأصل والربح) . ولكن في التعامل مع الممول يتساوى الاثنان من حيث غمطه لحقوقه . ونتفق إلى حد ما مع وجهة نظر الدكتور محمد نجاته الله صديقي حول الانحراف وأهمية العدالة مع الممول . وسنتناول أولاً العلاقة بينالبنك و الممول (مودعاً أو مستثمراً)، وهو الجانب الضعيف في المصرف الإسلامي . ثم نجيب عن بعض التساؤلات المثارة في الحوار .

### الممول : المودع والمستثمر

قبل الدخول في النقاش لابد لنا من التفرقة بين فئتين من فئات الفائض، وهما المودع والراغب في الاستثمار لأمواله . فالفرد (شركة أو شخص عادي) عادة ما يقسم مدخراته إلى قسمين: الأول ما يسمى باحتياطي الطوارئ، والآخر مدخرات للاستثمار. فالقسم الأول عادة ما يرغب في الاحتفاظ به في صورة سائلة ولا يرغب في استثماره، في حين يرغب في استثمار القسم الثاني مباشرة أو من خلال وسيط حسب درجة السيولة التي يرغب في أن تكون أصوله بها، أو لتمكينه من الدخول في السوق المالي لعدم إمكانية دخوله إلا من خلال وسيط .

وبالتالي يجب أن يميز المصرف في التعامل بين هذين القسمين . فالثاني سيمارس البنك معه دور الوسيط البحث ويجمع بين الممول والمتمول . وفي حالة عدم وجود موائمة بين المدد فإن البنك، بسبب كثرة معه يمكنه بسهولة أن يُحِلَّ عميلاً محل آخر على طرفي المعادلة (ممول أو متمول) . ويمكن أن يتم ذلك عن طريق الوكالة، مع اختلاف الأجرة التي يمكن أن تتقاضى ومع تحديد فترة الاستثمار، أو عن طريق الوساطة بأجر في حالة رغبة العميل في الخروج المبكر . ومن الأفضل أن لا يتم الفصل بين المستثمر والعملية الاستثمارية لما لذلك من تأثير سلبي على العائد نظراً لأن الزكاة تجب على الأموال السائلة .

كما يجب التعامل مع المودع بأسلوب مغاير للمستثمر . فالمصرف مؤتمن على الوديعة ويجب أن لا يستغلها لصالحه ويعرض المودع للمخاطر كما سنوضح لاحقاً . وفي حالة قيام المصرف باستثمار هذه الودائع، فهذا من باب التنمية للمال ولا يحق له أن يتقاضى عليه أجره، وله الأجر والثوبة من الله على فعله<sup>(١)</sup>، والدليل على هذا هو الحديث القدسي عن الثلاثة نفر . والمودع لم يطلب أو يأذن للمصرف باستثمار الوديعة بل تركها لحاجته المستقبلية ولم يرغب في استثمارها أساساً . ويصل حجم هذا النوع من الودائع إلى (٣٥,١٪)<sup>(٢)</sup> من إجمالي ما يودع لدى المصارف، مما يؤكد حجم وثقل هذا النوع من الودائع والتجاوز الواقع على المودعين، علاوة على أن هذه النسبة ترتفع في البنوك الإسلامية .

### العلاقة بين المصرف والمودع

من المعروف أن المصارف هي المؤسسات الوحيدة التي تتاجر بالملكية، ومظهر ذلك ضالة نسبة مساهمة رأس مال مالكي المصرف في تمويل أصوله . ولا تختلف المصارف الإسلامية عن التقليدية في ذلك (الحسابات الجارية تمثل ٣٢,١٧٪ من أصول شركة الراجحي المصرفية)<sup>(٣)</sup> وتعتمد البنوك من خلال دورها المزعوم في الوساطة على استغلال أموال الودائع الكثيرة بثمن بخس يصل في البنوك الإسلامية منها إلى صفر . وتتجه البنوك بمختلف أعمالها لاستغلال وتشغيل هذه الأموال لصالحها حيث تستأثر بالربح وتترك المودعين يواجهون بدون رغبتهم مخاطر قراراتها الاستثمارية . ونظم ضمان الودائع في كافة دول العالم بلا استثناء لا تضمن الودائع إلا في حدود معينة . بينما الأموال الشخصية لمالكي البنوك، والأرباح التي سبق أن جنوها محصنة من المطالبة نظراً لتمتع البنوك بمزايا الشخصية المعنوية التي تحول دون ملاحقة مالكيها في أموالهم الشخصية

(١) إن عدم أحقية المصرف باستخدام الودائع الحالية (تحت الطلب) يصدق فقط على نظام الاحتياطي الكامل (١٠٠٪) reserve system وهو ممكن ونادى به بعض كبار الاقتصاديين من غير المسلمين ومن المسلمين، لكنه غير نظام الاحتياطي الجزئي الشائع حالياً في العالم وفي جميع الدول الإسلامية أيضاً، والذي يكتفى من المصارف باحتياطي إلزامي، مثلاً ٧-١٠٪ في مقابلة ودائعها الحالية التي تعد (قانوناً وفقهاً ومحاسبة) ديوناً مضمونة على المصرف يتصرف فيها له غنمها وعليه غرمها. وسائر المصارف الإسلامية الحالية إنما تعمل في ظل هذا النظام. والأستاذ المعقب ينوه بالغبن الذي يراه يلحق بالمودعين في ظل نظام الاحتياطي الجزئي - المحرر.

(٢) مؤسسة النقد العربي السعودي، التقرير الربع السنوي لعام ١٩٩٨، الربع الرابع، الرياض، ص ١٠ .

(٣) شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، التقرير السنوي، الميزانية العمومية، ١٩٩٨ م .

فيما لو تعرض البنك نفسه للمسؤولية . عن المخاطر الأخلاقية Moral Hazard أو سوء الاستغلال التي قد يرتكبها المصرف في استعماله لهذه الودائع .

وهذا يصدق على البنوك التقليدية والإسلامية على حد سواء لأنها جميعاً شركات ذات مسؤولية محدودة . وعادة عندما تقوم البنوك باستثماراتها المباحة الشرعية أو غير الشرعية (التقليدية) يتم تجميع المخاطر من قبل الملاك إلى المودعين. فمثلاً لو كان هناك مشروعان أحدهما مخاطره متوسطة والآخر مخاطره مرتفعة ومعلوم أن العائد مرتبط إيجابياً بالمخاطرة، فمن مصلحة المصرف أن المشروع ذي المخاطر المرتفعة لقدرته على تجميع المخاطر، ولأن نسبة مساهمته في الأصول برأس المال هي الأقل وليس مجبراً على دفع عائد لأصحاب الودائع الجارية . وعادة ما تقوم الدول بفرض الأنظمة للحد من تضارب المصالح المذكور، وضمان عدم حيود البنوك عن الطريق القويم، لا سيما عند الدخول في التجارة حيث يتعرض المودع لمخاطر أعلى وبخاصة بالمقارنة مع العمل التقليدي للبنوك . والاتجاه الحالي للمصارف الإسلامية هو الدخول في مجالات ذات مخاطرة مرتفعة من خلال التجارة مراعاةً للشرعية الدينية، ويسمح ذلك بتحويلها المخاطر بعدئذٍ لفئة المودعين وليس فقط المستثمرين، غير الراغبين بترك أموالهم لدى البنوك التقليدية .

ثم هناك قضية تقديم البنوك لخدمات حفظ الودائع وقيدها وتقديم خدمة الشيكات والسحب وغيرها من الخدمات المعروفة، حيث يرى البعض أنها يمكن أن تمثل منفعة متبادلة، فيسمح المصرف لنفسه استخدام الوديعة مقابل هذه الخدمات . والمشكلة في هذه النظرة أن تقديم خدمات من البنوك مجازاً مقابل الإيداع الجاري يدخلنا في شبهة الربا . والمفروض أن يتم تقييم الخدمات من الجانبين وأن تتقاضى البنوك مقابل الخدمات ولا تستخدم أموال الودائع الجارية بل تحفظها كودائع .

وعليه فإنه ليس من الصواب أن يستثمر البنك ودائع الغير ويدخل في تبادل منافع غير متساوية . فالمودع قد استأمن البنك على ماله والمفروض أن يحفظ له . وإذا كانت هناك خدمة مقدمة فالمفروض أن يدفع العميل ثمنها لا أن تقابل بتحميله مخاطر الاستثمار .

وأخيراً، فإن من سلبيات عملية الفصل بين طرفي الاستثمار جعل المودع المستثمر مالكاً للسيولة وغير مرتبط باستثمار معين نظراً للفصل بين الطرفين : صاحب الوديعة الاستثمارية وصاحب المشروع الذي مولته تلك الوديعة . وبالتالي يصبح المودع مسؤولاً عن دفع الزكاة عن

أمواله رغم أنها مستثمرة ولا يدفع البنك سوى الزكاة على الأرباح . ويزيد الغرم على المودع غير المستثمر صاحب الحساب الجاري الذي تستغل ودائعه من الغير ويستفاد منها وفي نفس الوقت تأكل الزكاة أمواله كحقوق شرعي، مع تحمله المخاطر بسبب رغبة البنك أو المصرف في الاستفادة من وديعته .

### لماذا لا يشجع الإسلام السيولة العالية

الإسلام، من خلال تطبيق الزكاة لتطهير المال من الاكتناز، يحث الفرد على الاستثمار ولا يشجعه على الاحتفاظ بالمال نقداً معطلاً يؤدي صاحبه الزكاة ويتناقص معه المبلغ مع مرور الوقت. وبالتالي يسعى الإسلام لأن يكون هناك استثمار كامل لموارد المجتمع المالية بحيث يبقى دور النقود للضرورة .

والسؤال : ما دور الوساطة المالية هنا؟ وهل البنوك هي البديل المناسب؟ والإجابة هي بالنفي . فإذا كانت هناك سوق رأس المال يتجه إليها الممولون والمتمولون، ويترك للسوق أن توفر السيولة وقت الحاجة من خلال التداول فلن تكون هناك حاجة لوجود المصرف إلا لحفظ النقود وحمايتها وتقديم الخدمات الأخرى غير الاستثمارية والتي عادة ما تكون بثمن .

والسؤال ما هي أدوات الاستثمار التي يمكن أن تسهل على الممولين والمتمولين أعمالهم وتساعدهم على إدارتها بكفاءة؟ والإجابة تكمن في الأسهم والسندات وكافة وسائل وأدوات الاستثمار الإسلامية مع إمكانية تقسيمها وتجزئتها مع تعدد الداخلين من الطرفين، ومن خلال سوق كفيئة تتوافر فيها المعلومات مجاناً ولا توجد فيها كلفة للتداول . ولكن إذا وجد نوع من عدم الكفاءة في هذين الأمرين فسيكون هناك مجال للوساطة المالية بهدف خفض تكلفة توفير الخدمة إلى أدنى حدٍ على المجتمع . ونظرية فيشر للانفصال<sup>(١)</sup> (Fisher Separation Theorem) تضع لنا الخلفية بصورة جيدة ولكن في إطار إسلامي. لذا فإن تكوين سوق كفيئة هو الحل الصحيح، وترك

(١) تُعزى فرضية الانفصال هذه إلى الاقتصادي إرفنج فيشر Irving Fisher وتقول بأنه في ظل سوق مالية تنافسية كاملة، فإن مساهمي أية شركة سوف يجمعون على اختيار الاستثمارات وسياسات التمويل التي تزيد إلى الحد الأقصى قيمة شركتهم السائدة في السوق . وهذا الإجماع منفصل عن (لا يتأثر أبداً ب) التفضيلات الشخصية والمختلفة للمساهمين، نحو الاستهلاك الحاضر والمستقبل، والاستثمارات المخاطرة أو الأمانة... إلخ، لأن الإجماع المذكور سيمكن كلاً منهم من تحقيق تفضيلاته الشخصية إلى أقصى حد - المحرر .

الأدوات الاستثمارية لتلعب الدور مع الاستثمار الكامل بدلا من الوساطة هو الهدف الذي يجب أن يسعى له المجتمع المسلم .  
ويكمن مصدر المشكلة في أن نشاط المصارف الإسلامية ركز على جانب وأغفل جوانب عديدة لو أخذها بالحسبان لصارت تلك المصارف أكثر قدرة على تحقيق ما يتفق مع الشرع .

### المراجع

- مؤسسة النقد العربي السعودي، التقرير الربع سنوي لعام ١٩٩٨م، الربع الرابع، الرياض، ١٩٩٨ م .  
شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، التقرير السنوي، الميزانية العمومية، الرياض، ١٩٩٨ م .

## Investment or Intermediation in Islamic Economy

YASIN A. AL-JIFRI

*Professor*

*Department of Bissness Administration*

*Faculty of Economics and Administration*

*King Abdul-Aziz University, Jeddah, Saudi Arabia*

ABSTRACT. The Issues raised by scholar regarding the different role of the Islamic banks as intermediary or as direct investor. The types of investment tools have caused Islamic banks to deviate from its original role. However, the depositor side has been ignored in the struggle to find a substitute for loans. In fact Intermediation is one source of inefficiency and Islamic economy should look into the right direction in creating Islamic efficient capital market. Investor can enter and exit in efficient market (highly liquid, correct pricing, with minim transaction cost). The market has high number of entry and exit for saver and investor the investment horizon match is unnecessary. The bank role is provider for conventional services and keeper of money. Individual in a full investment economy and uses cashes for investment.