

الإصلاح النقدي والمالي: خواطر وتنبهات

أحمد مهدي بلوافي

أستاذ مشارك – معهد الاقتصاد الإسلامي

جامعة الملك عبدالعزيز – جدة – المملكة العربية السعودية

المستخلص. تسجل هذه الورقة جملة من الخواطر والتنبهات المتعلقة بموضوع الإصلاح النقدي بناءً على الموجهات الكلية التي حوّاها خطاب الدعوة الكريمة من هيئة التحرير. خلصت الورقة إلى جملة من الاستنتاجات والتوصيات، من ذلك أن الحاجة إلى الإصلاح ماسة وهي محل اتفاق، ويبقى الإشكال: ما طبيعة هذا الإصلاح؟ وعلى أي أساس ينبغي أن يقوم؟ ومن الاستنتاجات كذلك دعوة الاقتصاديين المسلمين عامة والعرب منهم على وجه الخصوص إلى مواكبة التطورات في المجال النقدي الذي شهد جِراكاً لافتاً في السنوات القليلة الماضية باعتبار أنه يمثل أحد المفاتيح الأساسية لفهم عمل النظم المالية المعاصرة ولتحديد منطلق أو نقطة بداية إصلاحها. ومن الاستنتاجات أيضاً أن مسألة خلق النقود قضية جوهرية ومحورية وخطيرة في الوقت نفسه مما يستوجب فتح نقاش علمي مثمر بشأنها بين الاقتصاديين والفقهاء المسلمين، ولم لا يخصص لها حيزاً ضمن أعمال المجامع الفقهية المعتبرة؟

الكلمات الدالة: الإصلاح النقدي والمالي، خلق النقود، نظام النقد السيادي، النظام المالي، الأزمات المالية، الاقتصاد الإسلامي.

تصنيف JEL: G01, P16, P49 .

تصنيف KAUIE: B4, C0, F1, Q91 .

المقدمة

الأهمية لأن الكثير والكثير من الأمور قيلت -وما تزال- في هذا المضمار مما يتطلب وقفة تأمل ومراجعة جادة في الأمر. والمبررات التي تدعم دعاوى الإصلاح كثيرة جدًا يكفي أن أشير هنا -وعلى عجل- إلى المخلفات والآثار التي تحدثها الهزات والاضطرابات المالية، من ذلك على سبيل المثال (The Economist, 2015):

١. أزمة شركات تكنولوجيا المعلومات (٢٠٠٠-٢٠٠٢م) كلفت المساهمين (Shareholders) في هذه الشركات ٤ تريليون دولار.

٢. بلغت خسائر المصارف التجارية لوحدها في أزمة ٢٠٠٧-٢٠٠٨م الأمريكية حوالي ٢ تريليون دولار وفي ظرف ثلاثة أعوام فقط؛ بين ٢٠٠٧م و٢٠١٠م.

ما سبق ذكره من أرقام يتحدث عن خسائر جزئية، أما الخسائر الكلية في شكل تباطؤ الاقتصاديات، وبرامج التحفيز والإنقاذ وما يصاحبها من سياسات نقدية تقليدية وغير تقليدية^(١) فإنها أكبر وأثارها تمتد لسنوات أطول. ولا أدل على ذلك من الهزات الارتدادية التي أعقبت زلزال ٢٠٠٧-٢٠٠٨م المالي. ففي أبريل من هذا العام (Weber and Groendhal, 2017) ناقشت مفوضية الاتحاد الأوروبي إمكانية استخدام الأموال العامة؛ أموال دافعي الضرائب لتخفيف آثار القروض المشكوك في تحصيلها (non-performing loans) من قبل البنوك الأوربية الكبرى، التي تقدر قيمتها بـ ١,١ تريليون يورو (١,٢ تريليون دولار). وهكذا وبعد مضي قرابة عشر سنوات على اندلاع زلزال أمريكا المالي ما زلنا نواجه ذات الإشكاليات ومن ذات المؤسسات التي ساهمت بشكل كبير في حدوث ذلك الزلزال. وهذا يعني

بداية أتوجه بالشكر الجزيل لهيئة تحرير المجلة دعوتهم الكريمة للإسهام في هذا الركن التفاعلي البناء ولاختيارهم هذا الموضوع المهم والحيوي من غير شك. فلقد شغل موضوع الإصلاح النقدي والمالي -وما يزال- حيزًا كبيرًا في الأدبيات المالية والاقتصادية خاصة على إثر الهزات المالية الشديدة الوقع والأثر كالتى حدثت في أمريكا عام ٢٠٠٧-٢٠٠٨م وامتدت تأثيراتها وتبعاتها إلى غيرها مما حولها إلى أزمة مالية عالمية بكل المعايير والمقاييس. وبسبب هذا الحجم والأثر توالى الدعوات إلى ضرورة إدخال إصلاحات جوهرية على النظام النقدي والمالي القائم. والحديث عن استقصاء حقيقة المبادرات في هذا الإطار يطول ويطول جدًا، ومن ثم فإن تقصيًا من هذا القبيل ليس من هدف هذه المداخلة بحال، وإنما الغرض تسجيل بعض الخواطر والتنبيهات في ضوء خطاب الدعوة الذي وجهته هيئة التحرير وما تضمنه من محاور وتساؤلات، وفي ضوء معايشة ومتابعة الكاتب للموضوع لفترة طويلة. وقد انتظمت الورقة في فقرات أربع وخاتمة تضمنت أهم الاستنتاجات والتوصيات، والله من وراء القصد وهو الهادي إلى سواء السبيل.

١. الحاجة إلى الإصلاح النقدي والمالي

إنها قائمة وملحة وهي محل اتفاق بين جميع المهتمين والمتخصصين في هذا المجال؛ ممارسين كانوا أم أكاديميين ومن مشارب فكرية ومذهبية مختلفة ومنذ أمد. التساؤلات المهمة في هذا الصدد: ما حقيقة المبادرات في هذا الشأن؟ وعلى أي أساس و/أو أسس ينبغي أن تقوم؟ ومن يقف خلفها؟ وهل هي جوهرية أم ثانوية و"ترقيعية"؟ ولماذا لم تر بعض المقترحات النور على الرغم من وجاهة ما تضمنته من حلول وآراء؟ أذلك راجع إلى تبريرات قوية تقف خلف عدم تبنيها؟ أم أن الأمر أعقد من ذلك؟ تساؤلات غاية في

(١) من أمثلة ذلك: سياسة التيسير الكمي (quantitative easing policy)، ومعدلات الفائدة السالبة (negative interest rates policy).

٢. ضرورة التمييز بين التقلبات أو الدورات التجارية العادية (business cycles) وبين الأزمات والهزات المالية غير "الطبيعية" التي يكون منشؤها النظام المالي كما أبانت عن ذلك التجربة التاريخية للنظام المالي الليبرالي. هذه التفرقة قلما يُنتبه لها في العديد من الكتابات التقليدية والإسلامية، مما يؤدي إلى استنتاجات في غير محلها "كالقول إن النظام المالي الإسلامي خالٍ من الاضطرابات". هذا الخلط -من جانب الاقتصاديين المسلمين يجافي حقيقة أن ما يتعلق بالسلوك الإنساني من المستحيل أن يسير على وتيرة واحدة؛ إما الصعود أو الهبوط، بل إن أكبر وأعز حقيقة في الوجود وهي الإيمان تزيد وتنقص، تقوى وتضعف؛ بل "وتبلى في جوف أحدنا" - كما جاء في الحديث^(٣) - فكيف يكون الحال في ما يتعلق بالنشاط الاقتصادي والتجاري، لا شك في أنه يتعرض للتذبذب الناجم عن عملية الصعود والتزول الطبيعية أو لسوء الإدارة والتسيير، والقراءة الصحيحة للمعطيات والمتغيرات الاقتصادية مما قد يترتب عليه اتخاذ سياسات وتدابير غير موفقة. وفيما يتعلق ببعض الأدبيات التقليدية والأمر ينسحب على الأدبيات الإسلامية كذلك- أن بعض الاقتصاديين ميزوا بين الأمرين بكل وضوح ومنذ أمد، فعلى سبيل المثال نجد الاقتصادي الفرنسي بول لروا-بوليو^(٤) (١٩١٣م: ٢١٩-٢٢٦) في النسخة المترجمة من كتابه الصادر في عام ١٩١٣م ميز بين ما أسماه "الأزمات الجزئية أو العارضة"، وبين "العامة أو المسكونية"؛ فقال في شأن الأولى: "ضروب من الرزايا التي لا يمكن اتقاؤها [ضرب مثلاً لذلك بدودة أصابت المحاصيل الزراعية في زمانه، مما تسبب في خفض إنتاج المحصول الزراعي لفرنسا في

أن صانعي القرار المالي ومن يرى رأيهم ما زالوا يدورون في حلقة مفرغة، مما ينضوي على استنفاد هذا التيار ما في جعبته من أدوات "صندوقه التقليدي" ولم يبق أمامه من خيار سوى اللجوء إلى الأموال العامة لإنقاذ المصارف لأنها أكبر من أن تنهار (too-big-to-fail)، والعجيب في هذا المسلك أن "سياسات التقشف" تمارس على نطاق واسع فيما يتعلق بالقطاعات الحيوية كالصحة، والتعليم (الذي غرق الطلاب فيه في حمأة القروض الطلابية وتبعاتها مما بات يقلق البعض (Cooper and Wang, 2014; Gleeson,) من تفاقم آثاره وانعكاساته على المدى الطويل لاستقرار المجتمعات العلمي والاقتصادي). والمرافق العامة الحيوية الأخرى. لماذا؟ يرد القائمون على تسيير الشؤون المالية والاقتصادية: العجز في الميزانيات العمومية لم يعد يتحمل ذلك (The deficit made me do it)^(٥)، وهكذا يُشهر سلاح العجز في مثل هذه الحالات فقط، أما تعثر المصارف فإنه يُهرع لإنقاذه وبشكل سخي، وسخي جداً!!

الخلاصة إن الحاجة إلى إصلاح نقدي ومالي جوهري قائمة وملحة بشكل كبير، خاصة وأن العالم يعيش على إهرامات كبيرة من الديون تهدد الاستقرار النسبي الذي تم تحقيقه حتى وقتنا الحاضر، وتجنب العالم كارثة كساد كبير كانت على وشك الوقوع.

(٢) وهذا عنوان لتقرير مهم أعده مجموعة من الاقتصاديين الكنديين في مطلع تسعينيات القرن الماضي يميظ اللثام عن حقيقة الاتكاء على هذا المبرر، وعن العوامل التي تساهم في تفاقم العجز في الميزانيات العمومية؛ ومما أشار إليه التقرير الفائدة الربوية ودورها الرئيس والأرقام فيما يتعلق بأوضاع كندا الاقتصادية منذ عام ١٩٤٥م وإلى سنة إعداد التقرير (١٩٩٢م). أنصح المهتمين والباحثين في الاقتصاد الإسلامي بالاطلاع عليه، لأنه مهم ليس في الجانب العملي فحسب، بل في الجانب النظري فيما يتعلق ببعض الأسس التي تقوم عليها النظرية الاقتصادية السائدة في تفسيرها وتعليلها لبعض الظواهر الاقتصادية المقلقة كظاهرة التضخم.

(٣) فقد جاء لفظ الحديث: "إِنَّ الْإِيمَانَ لَيَخْلُقُ [أي يكاد أن يبلى] فِي جَوْفِ أَحَدِكُمْ كَمَا يَخْلُقُ الثَّوْبُ فَاسْأَلُوا اللَّهَ تَعَالَى أَنْ يُجَدِّدَ الْإِيمَانَ فِي قُلُوبِكُمْ". رواه الطبراني والحاكم وحسنه الألباني.

(4) Paul Leroy-Beaulieu, 1843-1916.

وهكذا يمكن الخلوص حسب هذا التحليل الذي سبق فيه هذا الاقتصادي الكثيرين ممن نعرف من الاقتصاديين - كمينسكي وشومبيتر وغيرهما- إلى أن مصدر الخلل الرئيس في مثل هذه الهزات العامة الشديدة الوطأة والأثر هو القطاع المالي لا الحقيقي، وأن ما يحدث فيه من كوارث تكون آثاره بالغة وشاملة كما حدث في الكساد الكبير (١٩٢٩م)، والانكماش الكبير (٢٠٠٧-٢٠٠٨م). وهذا يتسق إلى حد كبير مع التحليل الإسلامي المستند إلى أصلي الربا والغرر كعوامل رئيسة مفسرة لحدوث الأزمات المالية التي تضرب النظام المالي الرأسمالي بشكل دوري ثم تنتقل آثارها فيما بعد إلى القطاع الحقيقي.

٣. إصلاح جوهري لا شكلي لعمل مؤسسات النظام ومفاصله الرئيسية الفاعلة والمؤثرة. من المقترحات الإصلاحية الجوهرية التي طرحت -وما تزال- على إثر الأزمة المالية الأمريكية ٢٠٠٧-٢٠٠٨م الدعوة إلى قيام نظام نقد سيادي (sovereign money system) بدل نظام الاحتياط الجزئي (fractional reserve) القائم؛ أي أن يكون النقد مهما كان شكله وكيفما كانت طريقة إصداره أو توليده أمرًا سياديًا يُعهد فيه بهذه الوظيفة إلى جهة عمومية: مصرفًا مركزيًا أو غيره، تديره بشكل مستقل وبكل شفافية ليؤدي الدور الاقتصادي المنوط به، وأن لا يترك ذلك للقطاع الخاص بحال^(٧). إصلاحًا يؤدي إلى تغيير الجينات الوراثية

(٧) هناك العديد من المبادرات في هذا الشأن في البلدان المتقدمة كبريطانيا، وآيسلندا، وسويسرا، وكندا وغيرها. فقد نشأت حركات تطالب بإصلاح النظام المالي على هذا الأساس، لعل من أنشطها حركة النقود الإيجابية (positive money movement) التي أنشئت في بريطانيا عام ٢٠١٠م ولها امتداد ونشاط في هذا المجال في داخل بريطانيا وخارجها. يمكن العودة إلى موقعها للاطلاع على بعض أدبياتها، ومن ذلك المقترح الذي تقدمت به لمجلس العموم (البرلمان) البريطاني: <http://positivemoney.org>. وكان لهذا الحراك الذي تقوم به تأثير في تقديم مقترح إصلاح النظام المالي في آيسلندا على أساس فكرة النقد السياسي والذي أعده الاقتصادي (Frosti Sigurjónsson) ورفع له لرئيس وزراء الدولة في مطلع عام ٢٠١٥م.

تلك الفترة]"، أما الأزمات العامة فهي التي تتسم بالشمول (global)، وبالتجزر أو المسكونية -على حد تعبير الكاتب، وراح بعدها يناقش أسباب حدوث هذا النوع فرد بكل قوة على من زعم أن مرد ذلك راجع إلى "الإفراط في الإنتاج [أي أن القطاع الحقيقي هو منبتها وأساسها، وهذا ما يزعمه البعض من مفكري المدرسة النيوكلاسيكية]"، أما بالنسبة له فيرجع الأمر في ذلك إلى علتين رئيسيتين؛ أولاهما "التمادي في المصافقة [المضاربة^(٥)]، والإفراط في الإنشاء [الائتمان كما شرحه المترجمان]. وهذا الأمر [التمادي في المصافقة والإفراط في الائتمان] يحدث في العهود الطيبة، عهود رواج الأسواق وموافقة الأعمال: إذ تعظم أرباح المستصنعين وتتهيا النفوس للأوهام -كما هي شيمة الأكثرين- فهب الطامعون من كل جانب، مقبلين برؤوس أموالهم لتثميرها في مشروعات من كل ضرب يشيدونها، أو طارقين أبواب المناسئ للاقتراض، وما من عدة يعتدونها للوفاء سوى الأرباح التي يتخيلونها. إذ ذاك يتسع نطاق الائتمان إلى غاياته؛ فيدين من يدين بلا تدبُّر، ويستدين من يستدين بلا تبصُّر (Ponzi scheme) [وهكذا تتشكل الفقاعة وتكبر مع الزمن بتغذية هذا العامل حتى تبلغ ذروتها]، حتى إذا وقعت واقعة غير مُوافقة [لحظة مينسكي أو لورا-بوليو الذي سبق مينسكي في تحليله القائم على فرضية عدم الاستقرار المالي^(٦) في النظام الرأسمالي]، مهما صغر خطيها، مرت بتلك المشروعات المتقلقلة فهدمتها هدم النسيمة في صروح الأوراق [أي انفجرت الفقاعة وتبخرت قيم الأصول الفقاعية؛ كالأسهم أو العقار]"، (لروا-بوليو، ١٩١٣م: ٢٢٦).

(٥) هكذا شرحها المترجمان وهو السائد في ترجمة كلمة (speculation)، والأصوب والأدق أنها مجازفة ومراهنة شبيهة بالقمار الذي لا يؤدي إلى زيادة نفع اقتصادي بقدر ما يساهم في الاضطراب وعدم الاستقرار.

(6) Financial instability hypothesis (FIH)

تعلق الأمر باقتصاد البلد ككل أو التجار الذين تمنح لهم القروض والتسهيلات الائتمانية، بل على العكس من ذلك كما سلف القول فيما يتعلق باستخدام عوائد وفوائد الإصدار النقدي للصالح العام. من الاقتصاديين المرموقين الذي دعوا إلى هذا الفصل وأيدوه بشدة الاقتصادي الأمريكي إرفينغ فيشر (15: 2009 [Fisher, 1936]) في تأييده المشهور لمخطط شيكاغو عام ١٩٣٦م^(١٠).

ومما يعضد إصلاحًا من هذا القبيل التاريخ النقدي للمجتمعات المسلمة قبل سقوط الخلافة العثمانية عام ١٩٢٤م، حيث لم يكن النقد فيها إلا سياديًا، ومن ثم لم تعرف هذه المجتمعات - فيما أعلم - الاضطرابات الحادة التي عاشتها المجتمعات الغربية أو غيرها ممن قلدها في نهجها الليبرالي في المجال الاقتصادي والمالي، ولم تعرف حالة المد والجزر في هذه المسألة من الناحية الفكرية. فقد كانت محسومة إلى حد بعيد. وما تحدث عنه بعض الفقهاء جاء في معرض الكلام عن النقود المغشوشة سواء كانت من "السلطان" أو من غيره مع تأكيد واضح من البعض كالإمام النووي أنه إذا عهد هذا الأمر إلى غير الإمام (سلطة عمومية) قد يعتره الغش والإفساد^(١١)، على عكس ما يدافع عنه البعض من أن القطاع الخاص سيكون أكفأ وأحسن في إدارة هذا الأمر!! لأن النظام الحكومي نظام بيروقراطي وهو عرضة للفساد والمحسوبية، (الحزيم،

(DNA) للنظام، كما وصف معارضو برنامج الإصلاح القائم على أساس النقد السيادي. وهذا يتطلب تجريد المصارف من قدرتها على خلق النقود، كما نادى المحرر الاقتصادي المخضرم في صحيفة الفايننشال تايمز مارتن وولف عام ٢٠١٤م (Wolf, 2014)^(٨)، وليس تأميمها ولا تحويلها إلى مؤسسات عمومية، هذه هي القضية الجوهرية والمحورية في برنامج إصلاح للنظام المالي قائم على فكرة نظام النقد السيادي.

هذه الفكرة ليست بالجديدة فقد تحدث عنها وتناولها الكثير من الاقتصاديين والمصلحين. فعلى سبيل المثال نجد أن الاقتصادي البريطاني ديفيد ريكاردو أول من دعا في حدود ما وقع عليه الباحث من مصادر- إلى إعادة ترتيب للنظام المصرفي في بريطانيا على هذا الأساس، حيث أنه في عام ١٨٢٣م؛ أي قبل وفاته بستة أشهر كتب مقترحًا دعا فيه إلى إنشاء مصرف وطني^(٩)؛ مصرف إنجلترا كان ما يزال مصرفًا خاصًا في ذلك الوقت، وذلك لما لاحظته من قيام مصرف إنجلترا بوظيفتين ينبغي الفصل بينهما لوجود مبرر ضروري يربط بينهما هما: الوظيفة النقدية المتمثلة في إصدار الورق النقدي (paper currency) كبديل للنقود المعدنية، وما يترتب على ذلك من تأثير في نظام المدفوعات الوطني (national payment system)، ومن عوائد ترجع بالنفع على القطاع الخاص وليس العام جراء هذا الإصدار، والوظيفة التمويلية من خلال تقديم القروض والتسهيلات الائتمانية المختلفة للتجار وغيرهم من الوحدات الاقتصادية (Ricardo, u.d: a2). وقد قام ريكاردو بتقديم الجوانب العملية والإجرائية للمقترح (Sraffa, 285: 2004)، وذكر بأن الفصل بين هاتين الوظيفتين لن يؤدي إلى فقدان النظام المصرفي لأية مزايا يتمتع بها سواء

(10) "100% Money and the Public debt".

(١١) "قَالَ الشَّافِعِيُّ وَالْأَصْحَابُ رَحِمَهُمُ اللَّهُ: يُكْرَهُ لِلْإِمَامِ ضَرْبُ الدَّرَاهِمِ الْمُغْشُوشَةِ، لِجَدِيثِ الصَّحِيحِ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: "مَنْ عَشَّنَا فَلَيْسَ مِنَّا"، رَوَاهُ الْبُخَارِيُّ وَمُسْلِمٌ... وَلَئِنْ فِيهِ إِفْسَادًا لِلنَّقُودِ وَإِضْرَارًا بِدَوَى الْحُقُوقِ وَعَلَاءِ الْأَسْعَارِ، وَانْقِطَاعِ الْأُجْلَابِ، وَعَبَّرَ ذَلِكَ مِنَ الْمَقَاسِدِ. قَالَ أَصْحَابُنَا: وَيُكْرَهُ لِغَيْرِ الْإِمَامِ ضَرْبُ الْمُغْشُوشِ لِمَا ذَكَرْنَا فِي الْإِمَامِ؛ وَلَئِنْ فِيهِ افْتِنَانًا عَلَى الْإِمَامِ، وَلِأَنَّهُ يَخْفَى فَيَعْتَرِ بِه النَّاسُ بِخِلَافِ ضَرْبِ الْإِمَامِ، قَالَ الْقَاضِي أَبُو الطَّيِّبِ... وَعَبَّرَهُ مِنَ الْأَصْحَابِ: قَالَ أَصْحَابُنَا: وَيُكْرَهُ أَيْضًا لِغَيْرِ الْإِمَامِ ضَرْبُ الدَّرَاهِمِ وَالِدَّنَائِرِ إِنْ كَانَتْ خَالِصَةً؛ لِأَنَّهُ مِنْ شَأْنِ الْإِمَامِ؛ وَلِأَنَّهُ لَا يُؤْمَنُ فِيهِ الْغِشُّ وَالْإِفْسَادُ"، (النووي، د.ت، ج ٥: ٤٨٨).

(8) Strip Private Banks of their power to create money

(9) Plan for the establishment of a national bank

تحقيق ما كان يطمح إليه. وقد عزم على ذلك بعد الذي لمسه من منافع تعود على الدولة والمجتمع عندما أصدر الأوراق النقدية الرسمية التي أتى ذكرها آنفًا. وكتعضيد ودعم لهذا المسلك في عام ١٩٧٢م طُلب من الخزنة الأمريكية العودة لذلك التاريخ، وحساب مقدار التكاليف (الفوائد) التي كانت ستدفعها الحكومة لو اقتضت المبلغ (٤٥٠ مليون دولار) من المصارف الخاصة، فكانت النتيجة أن ذلك كان سيكلف الحكومة دفع أربعة (٤) مليارات دولار (Sickler, 2003).

فالمطالبة ببرنامج قائم على فكرة النقود السيادية ليست ضروريًا من الخيال، ولا هي مسألة غير قابلة للتنفيذ وقد ينسحب الأمر إلى غيرها من الأفكار التي رُفضت كمخطط شيكاغو كذلك- وإنما يقف خلف ذلك الرفض العديد من الأمور، من أبرزها الممانعة السياسية والفكرية للمتنفذين وللتيار الاقتصادي السائد وهذا مجال يطول الحديث فيه، مما لا يتسع المقام له في هذا المقال. ولهذا وجب على الاقتصاديين المسلمين التنبيه لهذا الأمر؛ "التخندق" والدفاع عن ما هو سائد، "كأنه قدر محتوم"، أو أنه "ليس في الإمكان أبدع مما كان". إن مما أضر كثيرًا بتطور الاقتصاد الإسلامي في العقود الماضية هو الانكفاء حول أفكار مدرسة اقتصادية معينة، وكأنها علم الاقتصاد الذي اتفقت عليه آراء المدارس الغربية المتنوعة، والأشد من ذلك التشبث بالترتيبات النظامية التي تولدت عن أفكار هذه المدرسة في المجال النقدي والمالي، وفي المقولات والأفكار الاقتصادية التي يفرح البعض منّا إذا وجد في تراثنا ما قد يتفق معها، والزعم بذلك على أننا سجلنا "قصب السبق" قبلهم بقرون. لن يُبنى اقتصاد إسلامي رصين ولن يتطور بمنهج كهذا أبدًا.

٢٠١٤م: ٢٠٦). وما قد يعضد إصلاحًا من هذا القبيل أيضًا حصل من تطبيق على فترات متقطعة في التاريخ النقدي للمجتمعات الغربية. ومن ذلك على سبيل المثال الإعلان عن برنامج الإصلاح النقدي لأبراهام لينكون (Abraham Lincoln) -الرئيس الأمريكي- عام ١٨٦٥م؛ وهو التاريخ الذي انتهت فيه الحرب الأهلية (١٨٦١-١٨٦٥م) في أمريكا. في بداية الحرب احتاج لينكون إلى تمويلات لتغطية نفقات الحرب، فطلب من البنوك الخاصة في الشمال - شمال أمريكا- إقراضه مبلغًا قدرت قيمته بحوالي ٤٥٠ مليون دولار، إلا أن المصارف فرضت عليه معدلات فائدة تتراوح بين ٢٤ و ٣٦% (Sickler, 2003; Brown, 2009)، فتأثر لتلك المطالب تأثرًا بالغًا، فنصحه مستشاروه بأن يطلب من الكونغرس تمرير قانون يسمح له بطباعة (إصدار) نقود رسمية (سيادية)^(١٢) من قبل الخزينة لتمويل نفقات الحرب. فعمد لذلك، وأبدى سعاده به من خلال طباعة ما بات يعرف في الأدبيات الاقتصادية والمالية بالأوراق الخضراء (Greenbacks)، بسبب استخدام اللون الأخضر في تحديد شكل العملة تمييزًا لها عن العملات الأخرى التي كانت تستخدم في المجتمع الأمريكي في ذلك الوقت، (XAT the History of Money, u.d). ومن ثم صدرت هذه النقود السيادية غير مرتبطة بالفوائد ولا بالديون^(١٣)، بخلاف ما لو تم اقتراض المبلغ من البنوك الخاصة كما ذكر سابقًا. بعد انتهاء الحرب الأهلية عام ١٨٦٥م أعلن لينكون (Lincoln, 1865: 91) عزمه على تطبيق سياسة نقدية جديدة، أهم محور فيها هو إسناد مهمة الإصدار النقدي للدولة من خلال الخزينة، ومنع تداول أية عملة خاصة كانت تصدرها المصارف، إلا أن اغتياله أسابيع بعد هذا العزم حال دون

(12) full legal tender

(١٣) كما أنها لن تكن مغطاة بالذهب ولا بالفضة -النظام السائد آنئذ- وإنما ارتبط أمر إصدارها بالثقة في الحكومة الأمريكية المركزية.

٣. لا يمكن للجهاز المصرفي أن يقوم بعملية الخلق إلا من جراء الإيداعات من قبل الوحدات الاقتصادية؛ بمعنى لا بد من ادخار مسبق من قبل هذه الوحدات.

٤. أن الجهاز المصرفي بممرته هو القادر على عملية التوليد للنقود، وليس أحاد هذا الجهاز؛ أي أن مصرفاً معيناً لا يستطيع القيام بذلك بمفرده.

فهل هذا الوصف لكيفية خلق النقود محل اتفاق؟ وهل يعكس الواقع العملي الذي عليه عمل المصارف؟ الانطباع الذي يخرج به القارئ أو الطالب في الكتب والمناهج الدراسية السائدة أن الأمر كذلك. إلا أن العديد من الكتابات التي برزت بشكل كبير على إثر الأزمة المالية الأمريكية أبانت أن الأمر ليس كذلك، لأن في الأمر تفصيلاً وهو خاضع للفحص على محك الواقع العملي لهذه المؤسسات، ولا يكفي فيه "المناكفات" والردود المبنية على أساس مواقف مسبقة تُسَلِّم بما هو سائد ولا تريد الفكاك عنه. فما الذي أفرزته هذه الأدبيات؟ وما مدى قوة ودقة ما طرحته؟ لقد أبانت هذه الأدبيات (Werner; 2014a, 2014b; Jacob and Kumhof, 2015) أن المصارف أكبر من مجرد وسيط مالي يقوم بتدوير ما يودع لديها من أموال بين وحدات العجز ووحدات الفائض، ولا مجرد مضاعف لما يودع لديها من أموال؛ إنها تقوم بإيجاد نقود جديدة ليست مشتقة من القاعدة النقدية، ولا مرتبطة بها؛ نقود من العدم -إذا جاز لنا ذلك- أو من محض الهواء (out of thin air)^(١٥). تميظ هذه الأدبيات اللثام عن وجود نظرية أخرى وهي الأدق، والأغرب في الأمر أن هذه النظرية

٤. كيف تتم عملية التوليد (الخلق) للنقود في النظم المالية المعاصرة؟ وهل بإمكان مصرف بمفرده أن يقوم بذلك؟ أم أن الأمر مرتبط بالجهاز المصرفي ككل؟ هذه قضية محورية يجب إمالة اللثام عنها كذلك لأنها من المسائل التي هُمِّشَتْ في أدبيات الاقتصاد الإسلامي بشكل كبير^(١٤). السائد في الأدبيات والطروحات المالية والاقتصادية -تقليدية وإسلامية- لشرح هذه المسألة هو مضاعف الائتمان (money multiplier). هذا المضاعف يرتبط بعلاقة عكسية -كما هو معلوم- بالاحتياطي القانوني (statutory reserve) الذي يحدده البنك المركزي على الودائع تحت الطلب لدى المصارف التجارية؛ فكلما ارتفعت نسبة هذا الاحتياطي قلت قدرة الجهاز المصرفي على خلق النقود، والعكس صحيح. ولهذا جاءت بعض مقترحات الإصلاح -كمقترح شيكاغو- والذي ساندتهم فيه عدد من الاقتصاديين كإرفينغ فيشر (Irving Fisher) - اقتصادي جامعة ييل (Yale University) المشهور - عام ١٩٣٦م في كتابه الذي جاء بعنوان نسبة احتياطي ١٠٠% (100% Money and the public debt)، وقد كان فيشر واضحاً في مسوغات المطالبة ومنذ الوهلة الأولى في مناقشته؛ حيث أشار إلى أن الحدوث المتكرر للأزمات من أهم المبررات لهذا المطلب (8: Fisher, [1936] 2009). يقوم هذا المضاعف على عدة فرضيات وهي:

١. إن الاحتياطي القانوني يؤثر بشكل كبير في قدرة المصارف على خلق النقود.

٢. إن عملية الخلق للنقود مرتبطة بالقاعدة النقدية (monetary base) أو (High powered money)؛ أي النقود الرسمية التي يصدرها البنك المركزي ويضخها في الاقتصاد.

(١٥) المقصود من هذا أنها ليست مرتبطة بأموال موجودة في حوزتها، إنها مجرد عمليات محاسبية (accounting) وحاسوبية (computational) عبر برامج وشبكة علاقات بالغة التعقيد بداخلها، وفيما بينها، وفيما بينها وبين البنك المركزي؛ هذا في الخط الأول، ثم فيما بينها وبين بقية الوحدات الاقتصادية المختلفة.

(١٤) وهذا لا ينفي وجود كتابات وكتاب كانت لها مواقفها المبدئية من القضية ولا تزال، كالأساتذة معبد الجارحي، وأحمد مجذوب وأسعد الزمان (Asad Zaman)، وعبدالجبار السهماني، ومحمد العصبي وربما غيرهم ممن لم أطلع على إنتاجهم بعد.

وثيقتي بنك إنجلترا عام ٢٠١٤م (Mcleay et al., 2014a, 2014b) لتفصح عن ذلك بكل وضوح. تلخص هذه الأدبيات كيفية عمل المصارف من خلال نظريات ثلاث كما هو موضح في الشكل رقم (١).

ليست بالجديدة؛ يرجع تاريخها إلى عام ١٩٣٩م على أقل تقدير (كما هو مرصود في الملحق)، أو ربما أكثر من ذلك (Werner, 2014a). وأنها تمثل وجهة نظر مصارف مركزية معتبرة كما هو مثبت في الملحق في نهاية الورقة. وقد جاءت

شكل (١) كيفية عمل المصارف من خلال طروحات ثلاث



المصدر: Werner, 2015: 361

عند التدقيق في الشكل أعلاه يتضح وجود طريقتين رئيسيتين تشرحان كيف تعمل المصارف على القيام بمهمة خلق النقود في الاقتصاد، وذلك لأن ما نعت بنظرية الوساطة المالية يمكن دمجه مع مضاعف الائتمان لأن مسألة تفاوت الأجل تقوم بها المصارف على كل حال؛ بل حتى مصارف الظل (Shadow banking) عندما تقترض من أسواق النقد في الأجل القصير، وتقرض للأجل الطويل. الطريقة الأولى؛ وهي الطريقة الأكثر تداولاً وشيوعاً في الكتب التدريسية والتثقيفية العامة لشرح ما يعرف في الأدبيات المالية والنقدية بمضاعف النقود (money multiplier)، والبعض ينعها بالنظرية الخارجية (the exogenous theory)؛ وفق هذه الطريقة يرتبط مضاعف النقود عكسياً بنسبة الاحتياط القانوني (statutory reserve) الذي تفرضه المصارف المركزية على الودائع تحت الطلب لدى المصارف التجارية؛ كما سبق شرحه. نخلص من هذا إلى أن العوامل الرئيسية المؤثرة في قدرة المصارف على خلق النقود تتمثل في:

١. السياسة النقدية التي تنتهجها سلطات الرقابة والإشراف على حجم الائتمان في الاقتصاد؛ أي توسعية

عند التدقيق في الشكل أعلاه يتضح وجود طريقتين رئيسيتين تشرحان كيف تعمل المصارف على القيام بمهمة خلق النقود في الاقتصاد، وذلك لأن ما نعت بنظرية الوساطة المالية يمكن دمجه مع مضاعف الائتمان لأن مسألة تفاوت الأجل تقوم بها المصارف على كل حال؛ بل حتى مصارف الظل (Shadow banking) عندما تقترض من أسواق النقد في الأجل القصير، وتقرض للأجل الطويل. الطريقة الأولى؛ وهي الطريقة الأكثر تداولاً وشيوعاً في الكتب التدريسية والتثقيفية العامة لشرح ما يعرف في الأدبيات المالية والنقدية بمضاعف النقود (money multiplier)، والبعض ينعها بالنظرية الخارجية (the exogenous theory)؛ وفق هذه الطريقة يرتبط مضاعف النقود عكسياً بنسبة الاحتياط القانوني (statutory reserve) الذي تفرضه المصارف المركزية على الودائع تحت الطلب لدى المصارف التجارية؛ كما سبق شرحه. نخلص من هذا إلى أن العوامل الرئيسية المؤثرة في قدرة المصارف على خلق النقود تتمثل في:

٥. إن الجهاز المصرفي برمته هو الذي يقوم بذلك، وليس لأحاده القدرة على ذلك.

أما الطريقة الثانية فهي تنبع بالنظرية الداخلية (the endogenous theory)^(١٦)؛ وهي التي أبان عنها مصرف إنجلترا في دراستيه عام ٢٠١٤م. وفق هذه الطريقة فإن المصارف لا تنتظر الإيداعات حتى تقوم بالإقراض ومنح الائتمان، وإنما تقوم -في ظل الظروف الاقتصادية العادية- بمنح الائتمان الذي يتحول إلى وديعة، ولا يكون المصرف قد اقتطع جزءاً معتبراً من تلك الوديعة (الائتمان) لمقابلة الاحتياط القانوني^(١٧)، ومن ثم تكون قدرة المصارف على خلق النقود أكبر من طريقة مضاعف الائتمان أو النظرية الخارجية السابقة الذكر. أما الخطوات التي تعمل وفقها فيمكن تلخيصها في الشكل (٢) أدناه:

(نسبة احتياطي منخفض)، أم انكماشية (نسبة احتياطي مرتفع)؟ وقد تصل هذه النسبة إلى (١٠٠) كما هو الحال في مقترح شيكاغو؛ لتكون المصارف غير قادرة على الإسهام في خلق النقود.

٢. الإيداعات؛ لأن المصارف تقوم بمضاعفة ما يودع لديها (الودائع المشتقة) من أموال من المتعاملين معها. إذا انخفضت الإيداعات تأثرت قدرة المصارف على خلق النقود بسبب ذلك، والعكس صحيح.

٣. سلوك المودعين، خاصة ما يتعلق بعامل التسريب؛ بمعنى أن الذي يحصل على قرض أو ائتمان يقوم بسحبه وإخراجه من النظام المصرفي ولا يقوم بتدويره بداخله. وهذا الأمر بات ضئيلاً حتى في التحويلات صغيرة الحجم بحكم التطورات التقنية والارتباط الشديد بين مكونات النظام المصرفي.

٤. الظروف الاقتصادية؛ كلما كان هناك تفاؤل وثقة (حالة ازدهار في النشاط الاقتصادي) أقدمت المصارف على منح القروض والتسهيلات الائتمانية، والعكس صحيح في حال سواد التشاؤم وعدم الازدهار الاقتصادي، (حالة انخفاض أو انكماش النشاط الاقتصادي).

(١٦) على عكس النظرية الخارجية -أو آلية مضاعف النقود- فإن العوامل الداخلية في هذه الطريقة المرتبطة بالثقة والتفاؤل بشأن النمو الاقتصادي تلعب الدور المؤثر الرئيس قبل الخارجية مثل نسبة الاحتياطي القانوني في عملية خلق النقود من قبل المصارف.

(١٧) ومن الشواهد على ذلك: الوضع الذي كانت عليه المصارف التجارية في بريطانيا حيث وُجد أن كل مائة جنيه إيداع لدى المصارف لم يكن يقابلها سوى ١,٢٥ جنيه كاحتياطي قانوني خلال الفترة التي سبقت أزمة ٢٠٠٧-٢٠٠٨م، (Ryan-Cllins et al., 2014: 7).

شكل (٢) الخطوات الرئيسية في عملية خلق النقود وفق نظرية خلق الائتمان

تمنح المصارف التمويل (قرض/ائتمان) للزبائن. هذا القرض أو الائتمان يتولد عنه إيداع (لأن الزبون لايقوم بسحب المبلغ): بل ينتقل من حسابه إلى حساب الزبون - إما في نفس المصرف أو في مصرف آخر - ومن ثم لا تخرج المبالغ الممنوحة من المصارف، وتسجل كأرقام في حسابات العملاء. وهذا يعني أن حجم الائتمان (L) يكون مساوياً لحجم الوديعة المشتقة (D)

هذه العملية تؤدي إلى زيادة الطلب من قبل المصارف على الاحتياطيات، لتسوية عملية انتقال الأموال فيما بينها، أو تحسباً للسحب خارج الجهاز المصرفي

تقوم المصارف المركزية بالترتيب لذلك -تدبير الاحتياطي اللازم- لمقابلة احتياجات المصارف؛ بمعنى أن مستوى الاحتياطي يتحدد بناءً على ما منحه المصارف من ائتمانات وقروض

المصدر: الباحث، و (80: 2014 Jackson and Dyson) بتصرف

بناءً على ما سبق شرحه يمكن تلخيص الفروق الرئيسية بين النظريتين في الجدول (١) أدناه:

جدول (١) الفروق الأساسية بين نظرية مضاعف النقود ونظرية مضاعف الائتمان

العنصر	نظرية مضاعف النقود	نظرية مضاعف الائتمان
بداية العملية	إيداع من الزبائن (وحدات الفائض المالي)؛ الودائع هي التي تصنع القروض: (الودائع المشتقة). دور المصرف الواسطة ومضاعفة ما تودعه وحدات الفائض	منح ائتمان (وحدات العجز/الاحتياج المالي لأي سبب من الأسباب)؛ الائتمان هو الذي يصنع الودائع (الودائع المشتقة). المصرف في هذه الحالة أكبر من مجرد وسيط، ومولد للنقود من خلال ما يتجمع عنده من إيداعات.
الاحتياطي	يحدد مسبقاً من قبل السلطات النقدية ليتم على إثره اقتطاع مقدار الاحتياط مقابل أي إيداع لدى المصرف (المصارف). وهذا يعني استجابة مؤسسات قبول الودائع لهذا الإجراء والعمل به.	يحدد لاحقاً، بناءً على ما تمنحه المصارف من ائتمان؛ تستجيب سلطات الإشراف لذلك بالتعاون مع المصارف حتى لا يختل النظام بسبب مخاطر التهاوت أو السحوبات (السيولة)
حجم الائتمان المولد في الاقتصاد	$L = D - R$	$L = D$
العلاقة بالقاعدة النقدية (النقود الرسمية التي تضحها سلطات الإشراف في الاقتصاد)، والقدرة على ضبط حجم النقود المولدة	مضاعفة لها ومرتبطة بها ارتباطاً وثيقاً. لا يمكن لحجم الكتلة النقدية أن يخرج عن السيطرة لارتباطه الوثيق بالقاعدة النقدية	لا علاقة لها بها، تضاعف وتولد تلقائي بسبب أن المبالغ تسجل بشكل رقمي (digital)، يمكن التوسع بشكل كبير في حجم الكتلة النقدية (لأن المصرف المركزي لا يحدد مقدار ذلك مسبقاً في الظروف العادية - كما تقرر دراسة مصرف إنجلترا (McLeay et al., 2014a: 1)، بالنسبة للدول ذات النظم المالية المتطورة (deepening financial systems)
من يملك القدرة على ذلك؟	الجهاز المصرفي وليس أحاده	أحاد الجهاز المصرفي؛ أي أن كل مصرف قادر على القيام بذلك بمفرده

المصدر: من إعداد الباحث

يعتبر الشريان الرئيس في تحريك الاقتصاد في ظل الأوضاع المالية السائدة في الدول المتقدمة، والعديد من الدول الناشئة، وبدرجة أقل في الدول النامية. وهكذا نلاحظ أن نجاح عملية توليد النقود واستمرار مفعولها متوقف بشكل رئيس -وفق النظرية الداخلية- على توافق "الإرادة المزدوجة للمصارف للإقراض، ولأطراف النشاط الاقتصادي للإقراض"، وهذه الإرادة تختصرها العبارة المشهورة: "القروض تصنع الودائع، وليس العكس"، (آليه، ١٩٩٣م: ٢١).

وأخيرًا يسجل مصرف إنجلترا (McLeay et al., 2014a) أن الطريقة الثانية هي التي تعبر عن واقع عمل المصارف في الدول المتقدمة، وأن طريقة مضاعف النقود التي تعرضها الكتب الدراسية خاطئة لأنها لا تعكس الواقع العملي للنظام المصرفي في ظل التطورات التقنية التي تجعل من النقود مجرد أرقام تظهر (money creation)، وتختفي (money destruction) في النظام عبر حواسيبه ونظمه المعلوماتية المرتبطة ببعضها بشكل كبير، وتسجل بشكل محاسبي يعكس هذا الواقع بالنسبة لعمليات المصارف مع بعضها، ولعملياتها مع زبائنها من خلال نظام المقاصة على مستوى المصارف المركزية. يشاطر مصرف إنجلترا هذه الرؤية غيره، كالرئيس السابق لهيئة الإشراف المالي (FSA) في بريطانيا (Turner, 2016: 6)، والاقتصاديان (Benes and Kumhof, 2012) من صندوق النقد، وغيرهما من السلطات النقدية والمالية المعتمدة؛ كالمصرف المركزي الأوروبي (ECB) (١٩).

وهكذا يتضح أن قدرة المصارف على توليد النقود ومن ثم مضاعفة حجم العرض النقدي، أكبر في الطريقة الثانية منه في الأولى، بل إنها تلعب دورًا محوريًا في هذا الصدد كما تقرر بعض الدراسات (Huber, 2016). ولا ينبغي أن يفهم من هذا أنه لا حدود لهذه الآلية لأن هناك عوامل رئيسة تؤثر فيها كذلك، ومن أهمها:

١. الازدهار والتفاؤل الاقتصادي: أي أن الاقتصاد في حالة نمو. ومن ثم فإن هذا الوضع يفترض أن يكون مربحًا (profitable)، ومربحًا لمالحي التمويل وللمتمولين على السواء؛ أي أن احتمال الإعسار (solvency) ضئيل. لقد وجدت بعض الدراسات (Jakab and Kumhof, 2015) أن هذه الوضعية والافتراضات التي بنيت عليها من أهم ما يؤثر في عملية خلق النقود وفق هذا المنظور.

٢. إقبال الأفراد على الإقراض/الائتمان: لأنهم يعتقدون أن العوائد التي يجنونها من تمويل أصل معين (العقار أو الأسهم) تفوق كلفة الائتمان الممنوح.

٣. إقدام المصارف على منح الائتمان بسبب سيادة الثقة^(١٨) والتفاؤل بأن مخاطر عدم السداد لن تكون كبيرة. في حال الأزمات، وسيادة التشاؤم -كما يحدث في الفترات التي تعقب الاضطرابات المالية- تُحجم المصارف عن تقديم التمويل، وإن تلقته مجانًا كما حصل في أزمة ٢٠٠٧-٢٠٠٨م؛ وهنا تكمن الإشكالية الكبرى التي تعاني منها السلطات الموجهة للسياسة النقدية في انعدام فاعلية معدل الفائدة في تحفيز وتنشيط سوق الائتمان، والذي

(١٨) وهي ركن رئيس في المجال المالي كما أبانت عن ذلك العديد من الدراسات لأن العقود المالية عبارة عن وعود للدفع في المستقبل، وما لم تسد الثقة والتفاؤل فسوف تتعطل الكثير من الأمور ومن ذلك إمداد الأعوان الاقتصادية بالقروض والائتمان من قبل المؤسسات المالية. وقد اتضح هذا الأمر بكل جلاء في أزمة ٢٠٠٧م-٢٠٠٨م المالية. يمكن العودة لتوسع مختصر ومركز لهذه المسألة في ما كتبه هالدان (Haldane, 2009, 2013).

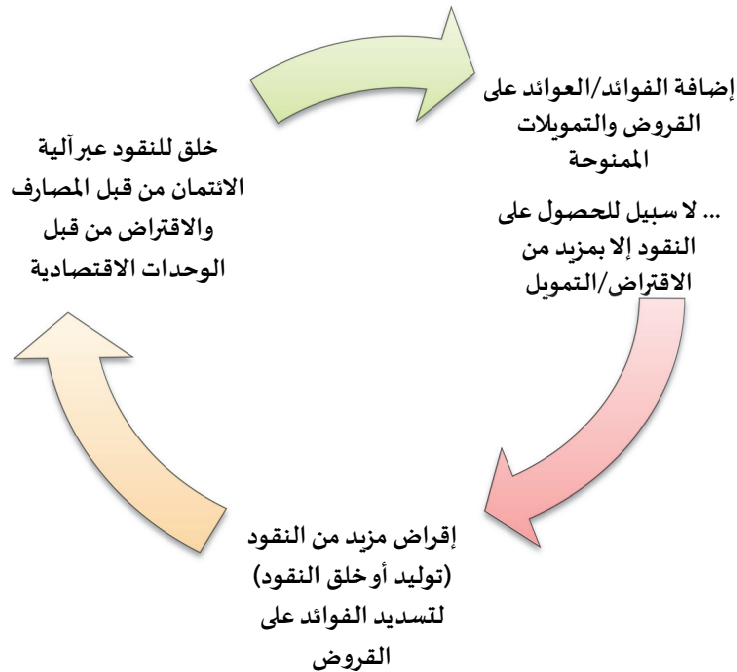
(١٩) نقلنا في الملحق مقولات هامة وواضحة لبعض المؤسسات والشخصيات البارزة في هذا المجال، والتي تؤكد صحة هذه النظرية لوصف حقيقة العمل الذي تقوم به المصارف فيما يتعلق بخلق النقود.

"المتشبهين" بنظرية مضاعف النقود السائدة مطالبون بتقديم دراسات ميدانية كذلك لإثبات العلاقة العكسية بين هذا المضاعف، ونسبة الاحتياطي القانوني كمفسر مقنع للعمل الذي تقوم به المصارف في توليدها للنقود.

وأيًا ما كانت النظرية فإن غالبية العرض النقدي المتداول (money supply in circulation) في الاقتصاد عبارة عن تسهيلات ائتمانية مولّدة معها مديونيات مقابلة لها مُحَمَّلة بفوائد (حال المصارف التقليدية)، أو أرباحًا وعوائد (حال المصارف الإسلامية)، والتي تُدخل غالبية الوحدات الاقتصادية في دوامة مستمرة من الديون لسداد الفوائد والعوائد على التمويلات الممنوحة؛ كما يلخص ذلك الشكل (٣) أدناه:

وقد قام فرنر في دراستين تجريبيتين له (Werner, 2015, 2014a) يزعم أنهما الأولى من نوعهما في الأدبيات المالية والاقتصادية لفحص أي النظريات أصح وأدق، فأبانت النتائج التي توصل لها أن نظرية مضاعف الائتمان (credit creation theory)، أو النظرية الداخلية هي الأصح وهي التي تصف عمل المصارف على أرض الواقع. ولا شك - كما يعترف الباحث نفسه- في محدودية نطاق الدراسات التي قام بها مما يتطلب المزيد في هذا الباب وعلى مستوى اقتصاديات بدرجات متفاوتة من التقدم المالي والاقتصادي. إلا أنه وعلى الرغم من هذه المحدودية فإن ما صدر من جهات الإشراف المالي في الدول المتقدمة يعزز هذا الأمر في تلك الدول على أقل تقدير. ومن جهة أخرى فإن

شكل (٣) طبيعة وطريقة تشكل العرض النقدي المُولد في الاقتصادات المعاصرة



المصدر: من إعداد الباحث.

المصالح وتكثيرها، ودرء المفاسد وتقليلها. أليس هذا الوضع من أكبر أنواع الفساد والظلم لأنه ضرب من ضروب أكل أموال الناس بالباطل وإن اصطلح الناس وتراضوا عليه، ومن ثم فإنه يحتاج إلى تغيير جذري، أو الإنكار والتبيين للناس على أقل تقدير؛ إن فيه "افتئات وسطو" تواطأت سلطات الإشراف على التنازل عنه وعدم نعته بذلك، وفيه "كسب غلول" -كما يقرر السباني (السباني، ٢٠١٧م: ٢١١) وإجحاف كبير في حق الأمم والشعوب، وإن قام بتبريره والاستسلام له جمهور الاقتصاديين من أنصار الفكر السائد، بما فهم من اقتصاديين مسلمين. والجدير بالذكر أن الشروط التي وضعها بعض الاقتصاديين المسلمين (شابرا، ١٩٩٠م: ٢١١-٢١٢)^(٢١) لضبط عمل المصارف التجارية في ظل نظام اقتصادي إسلامي للسماح لها بعملية خلق النقود هو أمر نظري مجرد أثبتت الوقائع في النظام القائم أنه غير قابل للتحقيق، ومن هنا فإن الحل الأمثل يتمثل في تجريد المصارف من هذه الخصيصة.

٥. ملحوظات ختامية. مما سبق تحريره من خواطر

وتنبيهات يمكن تسجيل الاستنتاجات والتوصيات التالية:

١. الحاجة ماسة لإصلاح نقدي ومالي جوهري، لأن عدم الإقدام على هذا الإجراء عرّض وسيعرض النظام لهزات واضطرابات سيظل المجتمع البشري يدفع الثمن باهظاً في ذلك. وما يقدم من حجج اعتراضية على أن برامج الإصلاح الجوهرية قد تنضوي على مخاطر أكبر يجب فحصها بكل موضوعية وتجرد، كما يجب فحص ما يُتوقع من نتائج إيجابية لهذه البرامج. يجب أن يُرفع هذا الموضوع

إن الحقائق أعلاه عن طبيعة توليد النقود في الاقتصاديات المعاصرة تبرز وبشكل جلي مخلفات متعددة بعيدة الأثر وعميقة المغزى ومن ذلك على سبيل المثال لا الحصر:

١. عدم العدالة في الاستفادة من عوائد هذا التوليد؛ مما يؤدي إلى تركيز الثروة باستفادة القلة كالمؤسسات المالية وملاكها ومسيرها بشكل رئيس من هذا الوضع. ومن جهة أخرى فإن هذا الوضع يساهم بشكل كبير في تغذية ظاهرة الأمولة (financialization)، وإلى تضخم مكافآت المدراء التنفيذيين في المؤسسات المالية. يقول الجارحي (١٩٨١م: ٣٧) في هذا الصدد: "من ناحية العدالة نجد أن نظام الاحتياطي الجزئي يعطي في الواقع للمصارف التجارية حق إصدار النقود في شكل ودائع مشتقة وإقراضها للناس بسعر ربوي، على حين أن النقود في حد ذاتها مؤسسة اجتماعية يشترك جميع الأفراد في إنشائها عن طريق القبول العام لها. ولذلك ففي إعطاء المصارف التجارية حق بيعها جور واضح".

٢. الارتباط التلقائي بين النقود المولدة وبين المديونية.

وهو ما قد يفسر استفحال ظاهر المديونية، وشمولها للأفراد والدول والشركات. مما حدا بأحد الاقتصاديين (Rowbotham, 1998: 1) إلى التساؤل: إذا كانت جميع الدول مدينة، فمن يملك ماذا، وضد من؟^(٢٠)

ألا يستحق هذا الوضع وقفة جادة وصريحة من الاقتصاديين المسلمين الذي يرددون في الكثير من تحليلاتهم ومقولاتهم أن الشريعة مبناها قائم على تحقيق مصالح العباد في المعاش والمعاد، أو أنها جاءت لتكميل

(٢١) تمثل الشرطان اللذان وضعهما الأستاذ شابرا في هذا المجال في:

١. اتخاذ الإجراءات المناسبة لضمان خلق الودائع المشتقة طبقاً

لاحتياجات الاقتصاد التمويلية غير التضخمية؛

٢. أن يعود الربح المتحقق من الودائع المشتقة للمجتمع ككل، لا

إلى أصحاب النفوذ فقط.

(20) "If all the nations of the world are in debt, who are they in debt to? Rationally, where there is a debtor there should be someone else who is a creditor. If every nation is in debt, who precisely, owes whom?"

٤. يمثل برنامج الإصلاح القائم على فكرة النقد السيادي أحد المبادرات المطروحة بقوة على مستوى العديد من الدول المتقدمة، مما يتطلب دراسته، وتقويمه مع غيره من المقترحات المهمة وإبداء الرأي فيها^(٢٢). وأود أن أشير وبشكل عابر هاهنا إلى أنه مع تقرير كل ما سبق من منافع متوقعة ومن حجج وبراهين على أهمية إصلاح نقدي على أساس سيادي إلا أن البرنامج كما هو مطروح في الأدبيات يعاني من قصور في عدم الخوض في مسألة الفائدة والموقف منها، وهي مسألة غاية في الأهمية لأنها ستجعل من النقود مقياساً غير مستقر، كما أنها قد تكون أداة مغرية لاقتراض الأموال والمجازفة بها في حال الرواج الذي عادة ما يكون مصحوباً بانخفاض معدلاتها، وهو أمر ملحوظ في تشكل الفقاعات كما أبانت عن ذلك العديد من الدراسات التاريخية للأزمات. كما أن البرنامج وفي حدود ما اطلعت عليه لم يتعرض إلى مسألة تحيز الأنظمة التشريعية والضريبية القائمة لصيغ المديانات على حساب المشاركات مما شوه عمل النظام كما أبانت عن ذلك العديد من الدراسات، ومن ذلك تلك الصادرة عن منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي قبل عامين (OECD, 2015).

٥. دعوة الاقتصاديين المسلمين عامة والعرب منهم على وجه الخصوص إلى المواكبة للتطورات في المجال النقدي لأنه شهد جراً لافتاً في السنوات القليلة الماضية باعتبار أنه يمثل أحد المفاتيح الأساسية لفهم عمل النظم المالية المعاصرة ولتحديد منطلق أو نقطة بداية إصلاحها،

من حلبة الاستقطاب "الأبيولوجي" والسجال الفكري القائم على آراء مسبقة لا تقبل النقاش وكأنها "وحي منزل"، أو حقائق تسندها معطيات الواقع بكل موضوعية وتجرد، ومن دائرة الأهواء والنفوذ إلى دائرة العلم والحقائق والصالح العام.

٢. خلق النقود مسألة أساسية مهمة، وليست أمراً ثانوياً -كما بدأ للكاتب من تعامل جُل أدبيات الاقتصاد الإسلامي معها-؛ لأنها قضية جوهرية وخطيرة لها أبعاد وآثار بالغة تتعلق بقضايا اقتصادية رئيسية كالادخار، والاستهلاك، وعدم الاستقرار بتغذية الفقاعات وتمويل الأنشطة غير المفيدة؛ أي التي لا تولد ثروة حقيقية ولا قيمة مضافة للمجتمع (عبر المراهنات والمجازفات) لأن من يتولى توليدها يسعى للربح السريع، كما أن لها انعكاسات بالغة فيما يتعلق باستقرار النظام المالي والاقتصادي وعجز ترتيبات المعايير الاحترازية السائدة كبازل وضع حد لها لأن هذه المعايير لا تأخذ هذا الدور في الحسبان عند حساب معدلات كفاية رأس المال وغيرها. ومن جهة أخرى فإن كيفية قيام المصارف بهذا الأمر يحتاج إلى دراسات ميدانية موضوعية وعلى مستوى اقتصاديات متنوعة من حيث التقدم الاقتصادي والتطور المالي.

٣. بناءً على ما سبق لا بد من فتح نقاش صريح وبناء بين الاقتصاديين المسلمين والفقهاء بشأن خلق النقود والائتمان، ويجب عدم التعامل معها على أنها "قدراً محتوماً"، أو "تطوراً محموداً في جميع جوانبه"؛ بل لا بد من تخصيص دورة أو دورات في المجامع الفقهية المعتمدة كأحد القنوات لتحقيق هذا الغرض بدراسة المنافع والمفاسد المترتبة على هذه العملية والموازنة بينهما للخلاص إلى رأي مبني على الحقائق، والمعطيات لا على الآراء المجردة والتنظيرات.

(٢٢) لقد قام أحد الاقتصاديين المسلمين، وهو أسعد الزمان (Asad Zaman) بالتفاعل مع ذلك بإبداء الرأي حول الورقة التي صدرت عن صندوق النقد الدولي عام ٢٠١٢م (Benes and Kumhof, 2012)، والتقرير الذي رُفع إلى رئيس وزراء آيسلندا عام ٢٠١٥م، وهذا أمر محمود من غير شك لكن ما أدعوا إليه أكبر من ذلك، بأن يتحول الاهتمام إلى برنامج مؤسسي لأحد الجهات العلمية المؤثرة في الاقتصاد الإسلامي.

واقعي ولا منطقي في كثير في توجهاته ومنطلقاته والنماذج والقوانين التي استعارها من تلك العلوم وحاول تطبيقها على سلوك الإنسان في ميدان الاقتصاد؛ وهو ميدان متسم بالتركيب والتعقيد كما لا يخفى. وهذه الدعوة تنسحب على كليات وأقسام الاقتصاد الإسلامي كذلك لأن تجربة العقود الماضية بينت مدى قصور التنظير في الاقتصاد الإسلامي بسبب الانطلاق، بل الاعتماد شبه الكلي على أفكار المدرسة السائدة.

يبدو أنه من الأهمية بمكان القيام بعملية رصد وتقويم لأدبيات الاقتصاد الإسلامي المتعلقة بالنقود على غرار العمل الذي قام به عفر في عام ١٤١٤ هـ (١٩٩٤ م)؛ أي قد يكون هذا العمل امتداداً لذلك العمل بحيث يبدأ من حيث انتهى عفر لنقف على حقيقة ما كتب في هذا الفرع المعرفي الدقيق لما له من أهمية كما أبان عن ذلك الجراك العلمي الذي يلقاه هذا الميدان على مستوى العديد من الدول والهيئات والشخصيات.

وإلى التخلي عن الطرح الأيديولوجي الذي يستبطن امتلاك "الحق المطلق" والتميز غير المستند إلى الحقائق والمعطيات لأننا نخلط بين المبادئ والمنطلقات التي أتى بها الإسلام، وبين تفسيرنا لها أو تنزيلها على واقع يتسم بالتركيب والتعقيد. إن هذا التمييز غاية في الأهمية حتى يفرق الناس بين وجهات نظرنا كإقتصاديين ومحللين، وبين النصوص والمبادئ التي أتى بها الشرع الحنيف في مجال المعاملات.

٦. لا بد من تطعيم المناهج الدراسية السائدة في كليات وأقسام الاقتصاد والتمويل في العالم العربي بهذه التطورات والعمل على تنقيح أذهان الطلبة بهذا، كما يستوجب الأمر الانعتاق من "الانزواء" على آراء مدرسة اقتصادية بعينها، بل يجب الانفتاح الواعي والمستوعب لجميع الأفكار والمدارس المؤثرة. وهناك نشاط كبير يتعلق بالدعوة إلى تبني التعددية (pluralism)، وتدریس الاقتصاد كجزء من منظومة العلوم الاجتماعية والسلوكية لأن محاولة إحقاق الاقتصاد بالعلوم الطبيعية (natural science) - كما حصل مع المدرسة النيوكلاسيكية - أمر غير

المراجع

أولاً: باللغة العربية

أليه، مورييس (١٩٩٣ م) الشروط النقدية لاقتصاد السوق: من دروس الأمس إلى إصلاحات الغد. سلسلة محاضرات العلماء البارزين رقم ١، جدة (المملكة العربية السعودية): المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب - مجموعة البنك الإسلامي للتنمية.

الجارحي، معبد (١٩٨١ م) نحو نظام نقدي ومالي إسلامي: الهيكل والتطبيق. المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، إصدار رقم ٥، جدة: (المملكة العربية السعودية): مطابع جامعة الملك عبدالعزيز. متوفر على موقع معهد الاقتصاد الإسلامي:

http://iei.kau.edu.sa/Files/121/Files/149853_48-AI-Jarhi.pdf .

الحزيم، يوسف بن عثمان بن محمد (٢٠٠٤ م) تحول المصرف المركزي التقليدي إلى مصرف مركزي إسلامي. ط. ١، الرياض، المملكة العربية السعودية: مكتبة دار السلام.

السمهاني، عبد الجبار (٢٠١٧ م) معضلة الاستقرار في النظم النقدية والمالية في ضوء المذهب الاقتصادي في الإسلام. مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، مجلد ٣٠، عدد: ٣، جدة، المملكة العربية السعودية: مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبدالعزيز، ص: ٢٠٩-٢٢٢.

النووي، يحيى بن شرف (د. ت). المجموع شرح المهذب. (د. ط.)، مطبعة المنيرية.

يسري، عبدالرحمن (٢٠١٧م) دور النقود في زعزعة الاستقرار المالي وإمكانية الإصلاح في إطار نظام تمويل إسلامي. مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، مجلد ٣٠، عدد: ٣، جدة، المملكة العربية السعودية: مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبدالعزيز، ص ص: ١٨٧-٢٠٨.

شابرا، محمد عمر (١٩٩٠م) نحو نظام نقدي عادل: دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية. ط. ٢، ترجمة سيد محمد سكر، مراجعة رفيق المصري، سلسلة إسلامية المعرفة (٣)، فرجينيا، الولايات المتحدة الأمريكية: المعهد العالمي للفكر الإسلامي.

عفر، محمد عبدالمنعم (١٩٩٤م) عرض وتقويم للكتابات حول النقود في إطار إسلامي بعد عام ١٣٩٦هـ/١٩٧٦م. مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، المملكة العربية السعودية: مطابع جامعة الملك عبدالعزيز.

لروا-بوليو، بول (١٩١٣م) الموجز في علم الاقتصاد. تعريب حافظ إبراهيم و خليل مطران، القاهرة - مصر: مطبعة المعارف بشارع الفجالة (١٣٣١هـ/١٩١٣م).

ثانياً: باللغة الأجنبية

Benes, Jaromir and Kumhof, Michael (2012) The Chicago Plan Revisited. IMF Working paper, WP/12/202, The IMF, Washington D.C., USA.

Brown, Ellen (2009). Revive Lincoln's Monetary Policy: An Open Letter to President Obama. April 8th, 2009. Available at: http://www.webofdebt.com/articles/lincoln_obama.php.

Cooper, Daniel and Wang, J. Christina (2014) Student Loan Debt and Economic Outcomes. Current policy perspective, No. 14-7, October 2014 version, Boston: the Federal Reserve Bank of Boston. Available at: <http://www.bostonfed.org/economic/ppdp/index.htm>.

Fisher, Irving ([1936] 2009) 100% Money and the public debt. Thailand: Thai Sunset Publications. Available at: http://realeconomy.org/lev2/images/pdfs/100percent_money.pdf.

Gleeson, Michael (2016) student loan debt and the effects on the broader economy. A capstone project submitted to Johns Hopkins University in conformity with the requirements for the degree of Master of Arts in Public Management, USA: Baltimore, Maryland. Available at: <https://jscholarship.library.jhu.edu/bitstream/handle/1774.2/38646/Michael%20Gleeson.pdf>.

Haldane, Andy. (2009). Credit is Trust. Speech At the Association of Corporate Treasurers, Leeds, Bank of England. Available at: <http://www.bankofengland.co.uk/archive/Documents/historicpubs/speeches/2009/speech400.pdf>.

Haldane, Andy (2013) Trust and Finance. Institute for New Economic thinking. Available at: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/trust-and-finance>.

Huber, Joseph (2016) It's a Banks' World: Functioning and dysfunctions of the present money system. University of Fribourg, 21 April 2016. Available at: <http://www.vollgeld-initiative.ch>.

Jackson, Andrew and Dyson, Ben (2014) Modernizing Money: Why Our Monetary System is Broken and How It Can Be Fixed. Positive Money Movement, London, UK.

Jakab, Zoltán and Kumhof, Michael (2015) Banks are not intermediaries of loanable funds- and why this matters. Working Paper No. 529, May 2015, London: Bank of England.

Kumhof, Michael and Jakab, Zoltán (2016) The Truth about Banks. *Finance & Development*, March 2016, Vol. 53, No. 1, pp. 50-53, Washington: the IMF.

Lincoln, Abraham. (1865). Monetary policy. Senate document 23, page 91. 1865

McLeay, Michael, Amar Radia, and Ryland Thomas (2014a) "Money Creation in the Modern Economy," *Bank of England Quarterly Bulletin* Q1, pp. 14-27., London: Bank of England.

McLeay, Michael, Amar Radia, and Ryland Thomas (2014b) Money in the Modern Economy: An Introduction", *Bank of England Quarterly Bulletin* Q1, pp. 4-13, London: Bank of England.

OECD. (2015) "How to restore a healthy financial sector that supports long-lasting, inclusive growth?", OECD Economics Department Policy Notes, No. 27, June 2015.

- Ricardo, David** (u.d) Plan for the Establishment of a National Bank. C. Roworth Bell Yard, Temple Bar, London: John Murray, Albemarle-Street, MDCCCXXIV, Digitized by Google.
- Rowbotham, Michael** (1998) *The Grip of Death: A Study of Modern Money, Debt Slavery, and Destructive Economics*. Jon Carpenter Publishing.
- Ryan-Collins, Josh, Greenham, Tony, Werner, Richard and Jackson, Andrew** (2012) *Where Does Money Come From?*, New economics foundation, London, UK.
- Sickler, Melvin** (2003) Abraham Lincoln and John F. Kennedy Two great presidents of the United States Assassinated for the cause of justice. published in the Oct.-Nov.-December, 2003 issue of "Michael". Available at: <http://www.michaeljournal.org/lincolnkennedy.htm>.
- Sigurjónsson, Frosti** (2015) *Monetary Reform: A Better Monetary System for Iceland*. A Report Commissioned by the Prime Minister of Iceland. Edition 1.0 March 2015, Reykjavik: Iceland.
- Sraffa, Piero** (u.d) *The Works and Correspondence of David Ricardo*. (Ed) in collaboration with M. H. Dobb, Volume IV, Liberty Fund, Indianapolis, pp. 271-.
- The Economist** (2015). Tax-free debt: the great distortion. *The Economist*, May 16th, 2015.
- Turner, Adair**. (2016) *Between Debt and the Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance*. Princeton University Press.
- Weber, Alexander and Groendahl, Boris** (2017) EU Eyes Taxpayer Cash to Help Ailing Banks Offload Bad Loans. April 26, 2017. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-04-26/eu-eyes-taxpayer-cash-to-help-struggling-banks-offload-bad-loans>
- Werner, Richard A.** (2014a) Can Banks Individually Create Money Out of Nothing? The Theories and the Empirical Evidence, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 36, pp. 1–19.
- Werner, Richard A.** (2014b) How do banks create money, and why can other firms not do the same? An explanation for the coexistence of lending and deposit-taking, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 36, pp. 71-77.
- Werner, Richard A.** (2015) A lost century in economics: Three theories of banking and the conclusive evidence, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 46, pp. 361-379.
- Worff, Martin** (2014a) Strip private banks of their power to create money. FT comment. Available at: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/7f000b18-ca44-11e3-bb92-00144feabdc0.html#axzz3w5MIT4cu>. The financial Times: London, UK.
- XAT the History of Money** (u.d) *The History of Money Part 2*. Available at: <http://www.xat.org/xat/usury.html>.

Translation of Arabic References

- Afer, Abdulmunim** (1994) *Literature about Money in Islam after 1976: Review and Evaluation*. Islamic Economics Research Centre (IERC), Jeddah (Saudi Arabia): King Abdulaziz University Press.
- Al-Houzaim, Youcef Bin Othman Bin Muhammad** (2004) *Transformation of Convectional Central Bank to an Islamic Central Bank*. 1st Ed, Riyadh (Saudi Arabia): Dar As-Salam Bookstore.
- Al-Jarhi, Mabid**(1981) *Towards and Islamic Monetary and Financial System: Structure and Practice*. The International Centre for Islamic Economics, Publication No. 5, Jeddah (Saudi Arabia): King Abdulaziz University Press. Available at: http://iei.kau.edu.sa/Files/121/Files/149853_48-Al-Jarhi.pdf.
- Allais, Maurice** (1993) *Monetary conditions for free Market: Yesterday's lessons and tomorrow's reforms*. Eminent Schoolers' Series lectures (1), Jeddah (Saudi Arabia): IRTI - IDB Group.
- Al-Nawawi, Yahya Ibn Sharaf** (u. d.). *Al-Majmu' Sharh al-Muhaddab* (Total Full Explanation of the *al-Muhaddab*). Unspecified edition, Al-Muniriyyah Press.
- Al-Sabhany, Abduljabbar** (2017) *The Dilemma of Instability in the Monetary and Financial Systems in Light of the Economic Doctrine in Islam*. King Abdulaziz University Journal: Islamic Economics, 30 (3), Saudi Arabia: King Abdulaziz University Press, pp. 209-222.
- Chapra, M. Umar** (1990) *Towards a Just Monetary System: Study of Money, Banking and Monetary Policy*. 2nd Ed, Translated by Sayyed Muhammad Suker and revised by Rafic Al-Masri, Islamization of knowledge series (1), Virginia (USA): International Institute of Islamic Thought (IIIT).
- Leroy-Beaulieu, Paul** (1913) *An Introduction to Economics*. Translated by Hafiz Ibrahim and Khalil Matran, Cairo (Egypt): Al-Maarif Press in al-Fijala Street.
- Yusri, Abdulrahman** (2017) *The Role of Money in the instability of the Financial System and the possibility of reform within the light of an Islamic financial System*. King Abdulaziz University Journal: Islamic Economics, 30 (3), Saudi Arabia: King Abdulaziz University Press, pp. 187-208

ملحق

أقوال مهمة حول طبيعة عمل المصارف وكيفية قيامها بخلق النقود

١- ما جاء في وثيقة بنك إنجلترا

“In the modern economy, most money takes the form of bank deposits. But how those bank deposits are created is often misunderstood: the principal way is through commercial banks making loans. Whenever a bank makes a loan, it simultaneously creates a matching deposit in the borrower’s bank account, thereby creating new money. The reality of how money is created today differs from the description found in some economics textbooks:

- Rather than banks receiving deposits when households save and then lending them out, bank lending creates deposits.
- In normal times, the central bank does not fix the amount of money in circulation, nor is central bank money ‘multiplied up’ into more loans and deposits.

Although commercial banks create money through lending, they cannot do so freely without limit. Banks are limited in how much they can lend if they are to remain profitable in a competitive banking system. Prudential regulation also acts as a constraint on banks’ activities in order to maintain the resilience of the financial system. And the households and companies who receive the money created by new lending may take actions that affect the stock of money — they could quickly ‘destroy’ money by using it to repay their existing debt, for instance”, (McLeay et al., 2014a: 1).

٢- رأي قديم - جديد للمصارف المركزية العالمية

“The fact that banks create their own funds through lending is acknowledged in descriptions of the money creation process by leading central banks and policymaking authorities. The oldest goes back to Graham Towers (1939), the then governor of the central bank of Canada: “Each and every time a bank makes a loan, new bank credit is created — new deposits — brand new money.” Berry, Harrison, Thomas and de Weymarn (2007), staff at the Bank of England: “When banks make loans, they create additional deposits for those that have borrowed the money.” Keister and McAndrews (2009), staff economists at the Federal Reserve Bank of New York: “Suppose that Bank A gives a new loan of \$20 to Firm X ... Bank A does this by crediting Firm X’s account by \$20. The bank now has a new asset (the loan to Firm X) and an offsetting liability (... Firm X’s deposit at the bank).” Bundesbank (2012): “How is deposit money created? The procedure is equivalent to the creation of central bank money: As a rule, the commercial

bank extends a loan to a customer and credits the corresponding amount to his deposit account. ... The creation of deposit money is therefore an accounting transaction”. Mervyn King (2012), former Governor of the Bank of England: “When banks extend loans to their customers, they create money by crediting their customers’ accounts”. Lord Adair Turner, (2013)(former head of the UK Financial Services Authority: “Banks do not, as many textbooks still suggest, take deposits of existing money from savers and lend it out to borrowers: they create credit and money ex nihilo — extending a loan to the borrower and simultaneously crediting the borrower’s money account”. One can find similar statements from the private sector. One example is Standard and Poor’s (2013): “Banks lend by simultaneously creating a loan asset and a deposit liability on their balance sheet. That is why it is called credit "creation" — credit is created literally out of thin air (or with the stroke of a keyboard)”, (Jakab and Kumhof, 2015: 6).

٣- رأي اللورد ترنر- الرئيس السابق لسلطة الإشراف المالي البريطانية (FSA) - (٢٠٠٨-٢٠١٣ م)

“Read almost any economics or finance textbook, and it will describe how banks take money from savers and lend it to business borrowers, allocating money among alternative capital investment projects. But as a description of what banks do in modern economies, this is dangerously fictitious for two reasons. First, because banks do not intermediate already existing money, but create

credit, money, and purchasing power, which did not previously exist. And second, because the vast majority of bank lending in advanced economies does not support new business investment but instead funds either increased consumption or the purchase of already existing assets, in particular real estate and the urban land on which it sits”, (Turner, 2016: 6).

٤- نتائج العمل الذي قام به الاقتصادي ريتشارد فرنر (Richard Werner)

من جامعة ساوث أمبتون (Southampton University) البريطانية

“This paper presents the first empirical evidence in the history of banking on the question of whether banks can create money out of nothing. The banking crisis has revived interest in this issue, but it had remained unsettled. Three hypotheses are recognised in the literature. According to the financial intermediation theory of banking, banks are merely intermediaries like other non-bank financial institutions, collecting deposits that are then lent out. According to the fractional reserve theory of banking, individual banks are mere financial intermediaries that cannot create money, but collectively they end up creating money through systemic interaction. A third theory maintains that each individual bank has the power to create money ‘out of nothing’ and does so when it extends credit (the credit creation theory of

banking). The question which of the theories is correct has far-reaching implications for research and policy. Surprisingly, despite the longstanding controversy, until now no empirical study has tested the theories ... An empirical test is conducted, whereby money is borrowed from a cooperating bank, while its internal records are being monitored, to establish whether in the process of making the loan available to the borrower, the bank transfers these funds from other accounts within or outside the bank, or whether they are newly created. This study establishes for the first time empirically that banks individually create money out of nothing. The money supply is created as ‘fairy dust’ produced by the banks individually, “out of thin air””, (Werner, 2014a: 1).

٥- رأي الاقتصاديان كمهوف وجاكب (Kumhof and Jakab)

“In modern neoclassical intermediation of loanable funds theories, banks are seen as intermediating real savings. Lending, in this narrative, starts with banks collecting deposits of previously saved real resources ... from savers and ends with the lending of those same real resources to borrowers. But such institutions simply do not exist in the real world. There are no loanable funds of real resources that bankers can collect and then lend out. Banks do of course collect checks or similar financial instruments, but because such instruments -to have any value- must be drawn on funds from

elsewhere in the financial system, they cannot be deposits of new funds from outside the financial system. New funds are produced only with new bank loans) or when banks purchase additional financial or real assets, (through book entries made by keystrokes on the banker’s keyboard at the time of disbursement. This means that the funds do not exist before the loan and that they are in the form of electronic entries—or, historically, paper ledger entries—rather than real resources”, (Kumhof and Jakab, 2016: 51).

٦- رأي الاقتصاديان جاكب وكمهورف

“The deposit multiplier (DM) model of banking suggests that the availability of central bank high-powered money (reserves or cash) imposes another limit to rapid changes in the size of bank balance sheets. In the deposit multiplier model, the creation of additional broad monetary aggregates requires a prior injection of high-powered money, because private banks can only create such aggregates by repeated re-lending of the initial injection. This view is fundamentally mistaken. First, it ignores the fact that central bank reserves cannot be lent to non-banks (and that cash is never lent directly but only withdrawn against deposits that have first been

created through lending). Second, and more importantly, it does not recognise that modern central banks target interest rates, and are committed to supplying as many reserves (and cash) as banks demand at that rate, in order to safeguard financial stability. The quantity of reserves is therefore a consequence, not a cause, of lending and money creation. This view concerning central bank reserves, like the financing through money creation (FMC) view of banks, has been repeatedly described in publications of the world’s leading central banks”, (Jakab and Kumhof, 2015: 5).

٧- وجهة نظر الرئيس الأمريكي السابق - أبراهم لينكون (Abrahm Lincoln)

“The government should create, issue and circulate all the currency and credit needed to satisfy the spending power of the government and the buying power of consumers. The privilege of creating and issuing money is not only the supreme prerogative of Government, but it is the Government's greatest creative opportunity. By the adoption of these principles, the long-felt want for a uniform medium will be satisfied. The taxpayers will be saved immense sums of interest, discounts and exchanges. The financing of all public enterprises,

the maintenance of stable government and ordered progress, and the conduct of the Treasury will become matters of practical administration. The people can and will be furnished with a currency as safe as their own government. Money will cease to be the master and become the servant of humanity. Democracy will rise superior to the money power”, (Rowbotham, 1998: 221).

Monetary Reform: Thoughts and Observations

Ahmed Belouafi

Associate Professor

Researcher, Islamic Economics Institute

King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia

Abstract. This paper presents some thoughts and observations related to the subject of monetary and financial reform. These thoughts and observations are based on the general framework that have been spelled out by the editorial board of KAUIE in the invitation letter sent to the author to participate in the discussion of the forum. The paper concluded with important conclusions and recommendations; including the fact that the need for reform is urgent and it is almost an agreed upon. However, the delicate issue that arose from such an agreement centers around two vital questions: What is the nature of this reform? On what basis should it be based? Among the recommendations is the call for Muslim economists in general and, Arabs, in particular, to keep abreast of the developments in the monetary field, this is because this domain has witnessed remarkable developments in recent years as one of the key areas to understanding the work of contemporary financial systems and determining the starting point of their reform. The other conclusion is the fact that the issue of money creation is fundamental, central and dangerous at the same time, which necessitates the opening of a fruitful debate among Muslim economists and jurists, and why not dedicating an appropriate time within the work of the prominent jurisprudential councils, like the International *Fiqh* Academy (OIC affiliate), to discuss rigorously and thoroughly this matter?

Keywords: Monetary and Financial Reform, Money Creation, Sovereign Money System, Financial System, Financial Crises, Islamic Economics.

JEL Classification: G01, P16, P49

KAUIE Classification: B4, C0, F1, Q91

أحمد مهدي بلوافي: أستاذ الاقتصاد والتمويل الإسلامي المشارك بمعهد الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، وعضو هيئة تحرير "مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي". دكتوراه في الاقتصاد، وماجستير في النقود والبنوك والمالية من جامعة شفيلد (Sheffield University) ببريطانيا. في العام الدراسي ٢٠١٣-٢٠١٤م حصل على شهادة التميز التدريسي من كلية الأعمال بجامعة (IE University) الإسبانية. قبل التحاقه بجامعة الملك عبد العزيز تولى تدريس مواد التمويل الإسلامي، وفقه المعاملات المالية بجامعة برمنجهام، وكلية لندن (London Open College) المفتوحة ببريطانيا، كما عمل باحثاً ومحرراً اقتصادياً بمركز الدراسات الإسلامية ببرمنجهام. له عدد من الأبحاث والمساهمات العلمية باللغتين العربية والإنجليزية. من مجالات اهتماماته البحثية والعلمية: الأزمات المالية والاستقرار المالي، وتطور التمويل الإسلامي والمعاملات المالية للمسلمين في أوروبا، وبرامج ومناهج تدريس التمويل الإسلامي في المؤسسات التعليمية العليا، وكتابات غير المسلمين في الاقتصاد والتمويل الإسلامي، والإصلاحات النقدية والمالية المعاصرة. البريد الإلكتروني:

ambelouafi@kau.edu.sa.