

دراسات اقتصادية إسلامية

المجلد الرابع عشر العدد الثاني ١٤٢٩هـ (٢٠٠٨م)

المحتويات

المقالات:

- جدوى التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية
عبدالله تركستاني، وعبد القادر شاشي، ومحمد باطويح
- قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ونظرات في مستندها الفقهي
محمد بن إبراهيم السحيباني، وعبدالله بن محمد العمراني

عرض كتب جديدة:

- المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها
محمد عبدي آدم

ندوات ومؤتمرات:

- توصيات ندوة الأزمة المالية العالمية وأثرها على الصناعة المالية الإسلامية

جدوى التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية

عبدالله تركستاني، وعبد القادر شاشي، ومحمد باطويح*

المستخلص: عرفت معظم دول العالم تكتلات اقتصادية كثيرة، وحققت بعضها نتائج جيدة لكثير من الدول المشاركة فيها، مما جعل بعض المفكرين والعلماء والمصلحين المسلمين يدعون إلى إقامة تعاون وتكامل اقتصادي، أو سوق مشتركة للدول الإسلامية. فظهرت في العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين وبداية القرن الحادي والعشرين دراسات اقتصادية كثيرة تدعو إلى التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية، كما تم عقد عدة اتفاقيات ومحاولات إقامة تكتلات اقتصادية جهوية لعدد من البلدان الإسلامية مثل: الوحدة الاقتصادية العربية، واتحاد المغرب العربي، ومجلس التعاون الخليجي وغيرها، ولكن بدون تحقيق النتائج المرجوة.

الأسئلة التي تطرح نفسها في هذه الدراسة: ما مدى إمكانية التكامل الاقتصادي للدول الإسلامية في الوقت الراهن؟ وما هي الفوائد أو المصالح الاقتصادية التي يمكن تحقيقها؟ وما هي العوائق التي تقف حجرة عثرة في تحقيق هذا التكامل؟

هذا البحث هو محاولة للإجابة على تلك التساؤلات وغيرها، وذلك بدراسة إمكانية إقامة تكامل اقتصادي بين الدول الإسلامية من عدمه، من خلال تحليل إحصائي لبيانات الدول الإسلامية التي لديها بيانات كافية عن التجارة البينية، باستخدام

* باحثون بمركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة

أنموذج الجاذبية The Gravity Model - الذي يستخدمه معظم الاقتصاديين كوسيلة تقريبية لتقييم وقياس التبادل التجاري وتحليل العلاقات الاقتصادية بين الدول. وقد بين البحث من أن هناك روابط كثيرة مشتركة بين الدول الإسلامية، والتي تعد بنيتها أساسية متينة لأي تكامل اقتصادي، الأمر الذي أيدته نتائج البحث من خلال عدد من المتغيرات، إلا أن واقع هذه الدول بعيد جداً عن استغلال هذه الإمكانيات لصالحه، وقد يعود سبب ذلك لمجموعة من العوامل التي استتجت من البحث مثل: غياب الرؤية الإستراتيجية والبعث الإسلامي، وضعف الإرادة السياسية، وضعف القدرات الإنتاجية، وتشابه الهياكل الإنتاجية، وغياب التكاملية فيها، وضعف التجارة البينية. لذا اقترح الباحثون -بناء على النتائج التي تم التوصل إليها- ضرورة العمل بإجراءات تنفيذية واضحة المعالم تم استعراضها في البحث، إذا أرادت الدول الإسلامية تحقيق التكامل الاقتصادي المنشود.

١ - المقدمة

اتجهت كثير من دول العالم في الثلاثة العقود الماضية إلى التكتل مع بعضها البعض بهدف التعاون والتكامل الاقتصادي مع دول الجوار، تحقيقاً لعدة أهداف منها حرية التجارة، وحرية انتقال رؤوس الأموال، وحرية انتقال العمالة، الخ. ولعل من أهم هذه التكتلات: الاتحاد الأوروبي (EU)، ومجموعة النافتا (NAFTA)، ومجموعة آسيان (ASIAN)، حتى أصبح الوقت الراهن يوصف بعدة أوصاف منها، عصر التكتلات

الاقتصادية، وعصر الاتصالات، وعصر العولمة، وغيرها من الأوصاف التي توحى بأن العالم يتجه نحو الاندماج في شكل مجموعات مترابطة، تربطها مصالح اقتصادية. ولاشك أن دول العالم الإسلامي تمتلك من المقومات الدينية، والتاريخية، والجغرافية، والاقتصادية، ما يمكن أن يحقق النجاح بالتعاون فيما بينها على الأوسع كافة. فلطالما نادى بعض علماء الاقتصاد المسلمين بهذا التكامل الذي يعتبر المسار الوحيد للخروج من التخلف، واللاحق بركب التنمية المستدامة.

من المعلوم أن هناك محاولات تكامل جهوية قد تمت بين بعض الدول الإسلامية، إلا أنها لم تؤت ثمارها المرجوة. فما هي الأسباب؟ وكيف يمكن تدارك ذلك؟، وإقناع الدول الإسلامية بتضافر الجهود للوصول إلى تحقيق هذا الهدف النبيل، خاصة وأن الإسلام الذي يدعو إلى الوحدة والتعاون هو الدين الذي يؤمنون به. فمنذ أن تحررت الدول الإسلامية من نير الاحتلال وعلماء الاقتصاد المسلمون ينادون بضرورة تعاون الدول الإسلامية على تحقيق التكامل الاقتصادي، خاصة وأن بعضهم يرى ذلك ضرورة شرعية لقول الله تعالى: "إن هذه أمتكم أمة واحدة وأنا ربكم فاعبدون" (الأنبياء: ٩٢).

من أهم الدراسات التي تمت حول هذا الموضوع نذكر ما كتبه حميد الله (Hamidullah, 1955)، وعبد الغفور (Abdul-Ghafoor, 1976) والبنا (El-Banna, 1979) وحسين (Husain, 1979) وقحف (Kahf, 1979)، والزعيم (El-Zaim, 1983) والشطي (Chatti, 1984) وجابر (Jabir, 1985) ونيهاوس (Nienhaus, 1987) وساتروغلو (Satiroglu, 1987) ومنان (Mannan, 1992) باللغة الإنجليزية، وما كتبه كل من

شلبي (١٩٨٠، ١٩٨٤، ١٩٩٩) والخضر (١٩٨٣) والإمام (٢٠٠٠) والشنقيطي (د.ت) وغيرهم باللغة العربية. وتمثل معظم هذه الدراسات عرضاً للحالة الاقتصادية للدول الإسلامية، وتقديماً لمقترحات لها بأن تسعى نحو التكامل الاقتصادي بناء على ما يربطها من روابط عرقية، أو دينية، أو ثقافية، أو اقتصادية، وبناء على الإمكانيات والموارد المتوفرة لديها، إلا أنها لم تبرهن على ذلك بإجراء تحليلات إحصائية لتؤكد إمكانية هذا التكامل من عدمه، متأثرة بما حققته التكتلات الاقتصادية الأخرى من نتائج إيجابية في العالم وخاصة منها الاتحاد الأوروبي.

حسب علمنا، لم تجر إلا دراسات إحصائية قليلة ومحدودة جدا حول التبادل التجاري أو التكامل الاقتصادي بين بعض الدول الإسلامية، مستخدمة أنموذج الجاذبية، منها دراسة خان ومحمود (Khan and Mahmoud, 1996) التي تقدر أنموذج الجاذبية لدولة باكستان مع الدول الآسيوية، ودراسة كل من الإمام وعبدالله (Limam and Abdalla, 1998) والأطرش ويوسف (Al-Atrash and Yousef, 2000) اللتين تقدران أنموذج الجاذبية للدول العربية الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي، ودراسة سعيد الحلاق وآخرين (٢٠٠١) التي قدرت العوامل التي تؤثر على تجارة الأردن الخارجية باستخدام أنموذج الجاذبية للفترة ما بين ١٩٨٥ و ١٩٩٥م، ودراسة درّات وبناثور (Darrat and Pennathur, 2002) التي تقيم جدوى التكامل الاقتصادي لدول المغرب العربي، ودراسة أنتنوتشي ومانزوتشي (Antonucci and Manzocchi, 2003) التي يتساءل فيها الباحثان عن أهمية انضمام تركيا إلى الاتحاد الأوروبي، وهل سيغير ذلك في نمط تجارتها،

و دراستي كبير حسن (Kabir Hassan, 2001, 2003) عن التعاون الجهوي في التجارة والتمويل والاستثمار بين دول شرق جنوب آسيا وبنغلاديش. ربا الدراسة الوحيدة التي اهتمت بالتجارة البينية للدول الإسلامية (الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي) وبالتالي بإمكانية التكامل الاقتصادي بينها، مستخدمة أنموذج الجاذبية، هي دراسة بن جيلالي (Bendjilali, 2000) التي حللت التجارة البينية للدول الإسلامية على بيانات عام ١٩٩٤م. لم تغط هذه الدراسة كل الدول الإسلامية نظرا لعدم توفر البيانات اللازمة، ولم تأخذ بعين الاعتبار عامل الزمن (time-series)، وبالتالي هناك حاجة ماسة إلى دراسة تحليلية وافية -قدر الإمكان- إمكانية التكامل الاقتصادي للدول الإسلامية، باستخدام أنموذج الجاذبية على بيانات أكبر عدد من الدول الإسلامية التي تتوفر عنها المعلومات اللازمة، وعبر السنين خلال الفترة الزمنية ١٩٨٠-٢٠٠٠م (cross-section and time series).

يهدف هذا البحث في الفصول التالية إلى:

- إلقاء نظرة سريعة ومتفحصة عن اقتصاديات الدول الإسلامية ومحاولات التكامل الاقتصادي بينها.
- التعرف على أهمية التكامل الاقتصادي، وإعطاء فكرة موجزة عن الأسس النظرية للتكامل الاقتصادي، وعن أنموذج الجاذبية Gravity-Model الذي يستخدمه علماء الاقتصاد في هذا المجال.
- تحديد أنموذج الجاذبية المعدل والمستخدم في هذا البحث بما يفي بالهدف المرجو من الدراسة.

- إجراء تحليل إحصائي لمعطيات الدول الإسلامية التي لها معلومات متوفرة باستخدام هذا النموذج.
 - استخلاص النتائج العامة للبحث، واستنتاج أهمية وإمكانية التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية.
- يستند هذا البحث على عدد من الفرضيات التي يتوقع الباحثون أن يتمخض عنها التحليل وهي:
- أن هناك عوامل جذب قوية للتكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية.
 - أن ضعف الهياكل الإنتاجية وتشابهها يعيق محاولات التكامل الاقتصادي بينها.

٢. نظرة سريعة ومتفحصة عن اقتصاديات الدول الإسلامية

تتمتع دول العالم الإسلامي بإمكانيات وموارد طبيعية وبشرية ما يمكنها من تحقيق نهضة اقتصادية واجتماعية وثقافية وعلمية، ترتقي من خلالها إلى مصاف الدول المتقدمة، إلا أن واقع الأمر ليس كذلك نظرا لجملة من العوائق الموضوعية والذاتية ذات الصلة بالواقع الراهن الذي لا ينسجم مع مواردها وإمكاناتها المتاحة. حين نستعرض تشخيصا مفصلا عن الواقع الاقتصادي للدول الإسلامية يمكننا الإجابة على الاستفسارات المطروحة قيد الدراسة حول إمكانية التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية. فبالقاء نظرة سريعة على اقتصاديات الدول الإسلامية ندرك أنها تتفاوت

من حيث مستوى تقدمها، ومستوى التنمية البشرية في كل منها، إضافة إلى تنوع هياكلها الإنتاجية ومواردها الطبيعية، وطبيعة صادراتها. فالقطاعات الأولية كالزراعة، واستخراج النفط، والغاز، والمعادن، وصناعات المحاجر، والخدمات التقليدية، تهيمن على معظم اقتصاديات هذه الدول. وعلى الرغم من وجود بنية أساسية جيدة في الدول الغنية منها (المصدرة للنفط) إلا أن اقتصاديات هذه الدول لازالت ريعية وأولية، نظراً لاعتمادها على استيراد متطلباتها من السلع الاستثمارية، والوسيط، والاستهلاكية، واستقطاب القوة العاملة بمختلف مستوياتها من الخارج، في حين تعتمد دول إسلامية أخرى على تنوع إنتاجها ومصادر دخلها مثل مصر، والمغرب، وتونس، وباكستان، وسوريا، وإيران، لكنها مع ذلك تبقى دولاً نامية. أما تركيا، وماليزيا، واندونيسيا، فقد قطعت مرحلة لا بأس بها نحو تطوير وتنويع هياكلها الإنتاجية ومصادر دخلها من خلال الاعتماد على التقنية الحديثة والتكنولوجيا المتطورة أو ما يسمى باقتصاد المعرفة، وبالرغم من ذلك تبقى تصنف ضمن الدول النامية، لأنها ما زالت بعيدة عن الدول المتقدمة في هذا المجال أيضاً.

٢-١) دول العالم الإسلامي

يبلغ عدد دول العالم الإسلامي ٥٨ دولة، تمتد في رقعة واسعة من خط طول ١٧ درجة غرباً إلى ١٤٠ درجة شرقاً، ومن دائرة عرض ١٠ درجات جنوب خط الاستواء إلى ٥٥ درجة شمالاً. وتتجاوز مساحة هذه الدول ٣٢ مليون كيلومتر مربع

^١ بحسب عضوية منظمة المؤتمر الإسلامي بالإضافة إلى دولة البوسنة والهرسك.

(٣٢ مليون كم^٢)، ممثلة بذلك قرابة ٢٥٪ من مساحة العالم أجمع. وتتركز الدول الإسلامية في قارتي آسيا (٢٧ دولة) وإفريقيا (٢٧ دولة)، كما تمتد إلى قارة أوروبا: دولتان إسلاميتان (ألبانيا، والبوسنة والهرسك) وجزء بسيط من تركيا، وتقع دولتان أخريتان في قارة أمريكا الجنوبية (سورينام، وغويانا). الجدول رقم (١) يبين مساحة الدول الإسلامية في قارات العالم.

الجدول رقم (١): مساحة العالم الإسلامي

مساحة (مليون كم ^٢)			عدد دول		القارة
النسبة إلى إجمالي الدول الإسلامية	الدول الإسلامية	القارة	الإسلامية	القارة	
٤٣.٥٪	١٤.٠٣	٤٤.٦	٢٧	٤٤	آسيا
٥٥.١٪	١٧.٧٥	٣٠.١	٢٧	٥٣	أفريقيا
٠.٣٪	٠.٠٨	٩.٩	٢	٤٦	أوروبا
١.١٪	٠.٣٦	١٧.٨	٢	١٢	أمريكا الجنوبية
١٠٠٪	٣٢.٢٢	١٠٢.٤	٥٨		الإجمالي

المصادر: <http://www.sesrtcic.org/arabic/default.shtml>

<http://www.cia.gov/cia/publications/factbook>

<http://www.graphicmaps.com/aatlas/world.htm>

يطل العالم الإسلامي على أهم البحار والمحيطات والمضايق البحرية. وتقدر حدوده البحرية بأكثر من ١٠٢ ألف كيلومتر. وتغطي المياه حوالي نصف مليون كيلومتر مربع من أراضيه، تجري فيه العديد من الأنهار. ففي القارة الأفريقية نجد نهر النيل (٦٦٩٥ كم) أطول نهر في العالم والذي يجري عبر عدة دول منها مصر، والسودان، وأوغندا. ونهر النيجر (٤٧٠٠ كم) الذي يجري في أراضي النيجر، ونيجيريا، ومالي، وغينيا. ونهر زمبيزي (٢٧٠٠ كم) في موزمبيق وهو رابع أطول نهر في أفريقيا. ونهر السنغال (١٧٠٠ كم) الذي يمر عبر أراضي السنغال، وموريتانيا. وفي قارة آسيا نجد نهر دجلة (١٨٣٥ كم) ونهر الفرات (٢٧٣٦ كم) اللذين يمران في أراضي تركيا، والعراق، وسوريا. ونهر السند (٢٩٠٠ كم) الذي يمر في دولة باكستان. وتمر عبر بنغلاديش ثلاثة أنهار هي الغانج، وبراهمبوترا، وماغنا.

٢-٢) سكان العالم الإسلامي

يبلغ عدد سكان دول العالم الإسلامي أكثر من مليار وثلث المليار (١٣٨١.٥ مليون) نسمة، يتركز معظمهم في قارة آسيا (٦٤٪) وقارة أفريقيا (٣٥٪). ويجدر التنبيه هنا إلى أن بعض الدول الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي لا يمثل فيها المسلمون الأغلبية، فعلى سبيل المثال، نسبة المسلمين في سورينام أقل من ٢٠٪، وفي غويانا حوالي ١٠٪ فقط. لكن بالمقابل هناك أقليات مسلمة تعيش في دول غير أعضاء في المنظمة يتجاوز مجموعهم نصف مليار مسلم، كما في الهند (١٥٠ مليون نسمة)، وجمهورية الصين الشعبية (١٤٣ مليون نسمة)، وبعض دول أوروبا الغربية، مثل: فرنسا (٦ مليون

نسمة) وبريطانيا (١.٥ مليون نسمة) وألمانيا (٣ مليون نسمة). ويصل عدد المسلمين في الولايات المتحدة الأمريكية قرابة ٧ مليون نسمة. أما في الفلبين فيقدر عدد المسلمين بها بـ: ٦ مليون نسمة. ويبين الجدول رقم (٢) توزيع سكان الدول الإسلامية بحسب القارات.

الجدول رقم (٢): سكان الدول الإسلامية في عام ٢٠٠٤ م

النسبة إلى إجمالي الدول الإسلامية	عدد سكان (مليون نسمة)		القارة
	الدول الإسلامية	القارة	
٦٤.٤٪	٨٩٠	٣٧٠١	آسيا
٣٥.٠٪	٤٨٣	٨٠٧	أفريقيا
٠.٥٢٪	٧.٣	٧٣١	أوروبا
٠.٠٨٪	١.٢	٣٥٠	أمريكا الجنوبية
١٠٠٪	١٣٨١.٥	٥٥٨٩	الإجمالي

المصادر:

- <http://www.aljazeera.net/NR/exeres/B0D2EB10-6715-4DEE-B76F-A32E5277AB9B.htm>
http://news.bbc.co.uk/hi/arabic/world_news/newsid_3764000/3764422.stm
<http://www.sesrtcic.org/arabic/default.shtml>
<http://www.graphicmaps.com/aatlas/world.htm>,
<http://www.cia.gov/cia/publications/factbook>

٢-٢-١) حجم الموارد البشرية

يبلغ حجم القوى العاملة (الفئة العمرية من السكان بين ١٥ و ٦٤ سنة، القادرة على العمل) في الدول الإسلامية حوالي ٥٥١.٥ مليون عامل، أي ٣٩.٩٪ من إجمالي السكان منهم ٦٣.١٪ في آسيا و ٣٥.٩٪ في أفريقيا كما هو موضح في الجدول رقم (٣) أدناه.

جدول رقم (٣): حجم القوى العاملة في الدول الإسلامية ٢٠٠٣م

القارة	القوى العاملة (مليون عامل)		٪ إلى إجمالي سكان الدول الإسلامية
	الدول الإسلامية	القارة	
آسيا	٣٤٨	١٨٧٣	٦٣.١
أفريقيا	١٩٨	٢٧٩	٣٥.٩
أوروبا	٥	٤٨٥	٠.٩
أمريكا الجنوبية	٠.٥	١٤٢	٠.١
الإجمالي	٥٥١.٥	٢٧٧٩	١٠٠

المصدر: <http://www.ilo.org/public/english/support/lib/dblist.htm#statistics>

٢-٣) موارد العالم الإسلامي

٢-٣-١) موارد الطاقة

يعتبر إنتاج الطاقة (النفط والغاز) في ١٣ دولة إسلامية من أهم الموارد التي تتميز بها. فالدول الإسلامية تنتج حوالي ٣٣٪ من الإنتاج العالمي، إذ بلغ إنتاجها من

النفط ٩٢٣.٤٥ مليار برميل في عام ٢٠٠٣م في الوقت الذي وصل فيه الإنتاج العالمي إلى ٢٨٠٣.٢ مليار برميل لنفس العام (أنظر الجدول رقم ٤ أدناه).

الجدول رقم (٤): حجم أكبر مصادر الإنتاج من النفط في بعض الدول الإسلامية (مليار برميل)

الدولة	الإنتاج	الإنتاج	الإنتاج
	١٩٨٠	١٩٩٨	٢٠٠٣
السعودية	٥٧٦	٢٥٥.١	٣٢٩.٢
الإمارات	٨٢.٨	٧١.٤	٩١.٢٥
الكويت	٩٦.٥	٧٦	٨٠.٣
العراق	١٣٣.١	١٣٠.٥	٤٧.٤٥
الدول الإسلامية	---	---	٩٢٣.٤٥
دول العالم	---	----	٢٨٠٣.٢

المصادر: <http://www.iaea.org/DataCenter/index.htm> و

www.oecd.org/statis.html

من جهة أخرى فإن ما يميز اقتصاديات الدول الإسلامية هو احتوائها على أكبر مخزون من النفط والغاز على مستوى العالم. بلغ احتياطها النفطي أكثر من ٨٢٦.١ مليار برميل عام ٢٠٠٣م بما يعادل ٧٠٪ من الاحتياطي العالمي للنفط، إذ يتركز في الدول

العربية وحدها حوالي ٦٥١ مليار برميل. ويبين الجدول (٥) حجم الاحتياطي النفطي في الدول الإسلامية ومقارنتها بالاحتياطي العالمي.

الجدول رقم (٥) حجم الاحتياطي النفطي في بعض الدول الإسلامية (مليار برميل)

الدولة	١٩٨٠	١٩٩٠	٢٠٠٣	% من الاحتياطي العالمي
السعودية	١٦٨	٢٦٠.٣	٢٦٢.٧	٢٢.٨٩
إيران	٥٨.٣	٩٢.٩	١٣٠.٧	١١.٣٩
العراق	٣٠	١٠٠	١١٥	١٠.٠٢
الإمارات	٣٠.٤	٩٨.١	٩٧.٨	٨.٥٢
الكويت	٦٧.٩	٩٧	٩٦.٥	٨.٤١
ليبيا	٢٠.٣	٢٢.٨	٣٦	٣.١٤
نيجيريا	١٦.٧	١٧.١	٣٤.٣	٢.٩٩
قطر	٣.٦	٣	١٥.٢	١.٣٢
الجزائر	٨.٢	٩.٢	١١.٣	٠.٩٨
بقية الدول الإسلامية	٢٠.٨	٢٠.١	٢٦.٦	٢.٣١
الاحتياطي العالمي	٩١١.٩	١٠٧١.٤	١١٨٠.٤	١٠٠
احتياطي الدول الإسلامية	٤٢٤.٢	٧٢٠.٥	٨٢٦.١	٧٠

المصدر: <http://www.iaea.org/DataCenter/index.htm>

أما إنتاج الغاز في الدول الإسلامية فيشكل حوالي ٢٣٪ من الإنتاج العالمي في عام ٢٠٠٣ م حيث بلغ ٦٠١.٧ مليون م^٣ مقارنة بالإنتاج العالمي ٢٦١٨.٥ مليون م^٣ كما هو موضح في الجدول رقم (٦).

الجدول رقم (٦) إنتاج الغاز في الدول الإسلامية (مليون م^٣)

الدول الإسلامية	١٩٨٠ م	١٩٩٠ م	٢٠٠٣ م
الآسيوية	٦٨.٨	٦١.٧	١١٤.٢
الإفريقية	٢٠.٨	٣١٤.٦	٥٤١.١
إنتاج الدول الإسلامية	٩١.٩	٣٧٦.١	٦٠١.٧
باقي دول العالم	١٣٦٤.٤٧	١٦٢٣.٨	٢١٦٨.٠
إجمالي الإنتاج العالمي	١٤٥٦.٦	١٩٩٩.٩	٢٦١٨.٥

المصدر: <http://www.iaea.org/DataCenter/index.htm>

٢-٣-٢ الأراضي الزراعية والمحصولية

تقدر مساحة الأراضي الزراعية في الدول الإسلامية بحوالي ٢٥٨٨٢٨ ألف هكتار منها ٩٩.٥٪ في قارتي آسيا وأفريقيا و ٠.٥٪ فقط في أوروبا وأمريكا الجنوبية. وكما نستنتج من الجدول (٧) فإن حجم الأراضي المحصولية تقدر بـ ٥٢٥٤٦ ألف هكتار فقط، وهذا الحجم لا يتجاوز ٢٠.٣٪ من إجمالي الأراضي الزراعية المتاحة في

الدول الإسلامية، موزعة حسب القارات على النحو التالي: ٢٧.٨٪ في آسيا ١١.٩٪ في أفريقيا و ١٢.٥٪ في أوروبا و ٤٢.١٪ في أمريكا اللاتينية.

الجدول رقم (٧) مساحة الأراضي الزراعية والمحصولية في الدول الإسلامية ٢٠٠٣م (ألف هكتار)

القارة	مساحة الأراضي الزراعية والمحصولية		مساحة الأراضي الزراعية		مساحة الأراضي الزراعية والمحصولية		القارة
	الدول الإسلامية	القارة	الدول الإسلامية	القارة	الدول الإسلامية	القارة	
آسيا	٣٧٥٨٥	٧١٧٠٠	١٣٥٠٥٧	٦١٠٦٣٠	١٧٢٦٤٢	٦٨٢٣٣٠	٢٧.٨
أفريقيا	١٤٥٨٥	١٠٤٤٠٠	١٢٢٠٣٥	١٥٠٨٣٢	١٣٦٦٢٠	٢٥٥٢٣٢	١١.٩
أوروبا	١٥٠	٤٢٠٥٧	١١٩٩	٢٦٤٦٦٥	١٣٤٩	٣٠٦٧٢٢	١٢.٥
أمريكا الجنوبية	٢٢٦	١٩٥٦٢	٥٣٧	٩٦٧٩١	٧٦٣	١١٦٣٥٣	٤٢.١
الإجمالي	٥٢٥٤٦	—	٢٥٨٨٢٨	—	٣١١٣٧٤	—	٢٠.٣

المصدر: AQUASTAT-FAO's Information System on Water and Agriculture, 2001

٢-٣-٣ الأمن الغذائي

إن التنمية الزراعية والأمن الغذائي يمثلان ركيزة أساسية للتعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية. فعلى الرغم من أن الدول الإسلامية تشكل ربع سكان العالم إلا أنها لا تساهم إلا بـ: ٥.٥٪ من الإنتاج الزراعي العالمي، مع تناقص مستمر، مقارنة بنسبة بنمو عدد السكان. وبالتأكيد فإن تدهور الأمن الغذائي مرتبط بعدة أسباب أهمها: انخفاض مستوى التقدم العلمي والتكنولوجي في القطاع الزراعي، وسوء

استخدام الموارد الطبيعية المتاحة في الدول الإسلامية، وعدم تناسب حوافز الإنتاج، وعدم وجود سياسة فعالة في مجال الأمن الغذائي، وعدم وجود تنسيق وتعاون بين الدول الإسلامية في هذا المجال.

نلاحظ من الجدول رقم (٨) أنه على الرغم من ارتفاع قيمة صادرات الدول الإسلامية من السلع الغذائية من ١٨ مليار دولار عام ١٩٨٠م إلى ٢٨ مليار عام ٢٠٠٠م، إلا أن قيمة الواردات من هذه السلع تتزايد بوتيرة أكبر، إذ ارتفعت من ٣٠ مليار دولار عام ١٩٨٠م إلى ٤٩ مليار عام ٢٠٠٠م، بينما دول أمريكا اللاتينية زادت قيمة صادراتها بمعدلات أكبر من قيمة وارداتها.

الجدول رقم (٨) صادرات وواردات السلع الغذائية للدول الإسلامية (مليون دولار)

واردات السلع الغذائية			صادرات السلع الغذائية			المجموعات
٢٠٠٠	١٩٩٠	١٩٨٠	٢٠٠٠	١٩٩٠	١٩٨٠	
٤٣٥.٢٧٩	٣٥٣.٢١٨	٢٥٥.٤١٠	٤١٢.٢١١	٣٢٦.٢٦٧	٢٣٤.٢٤٢	العالم
١٢٤.٠٦٧	٨٥.٧١٢	٥٧.٨٥٣	٦٤.٤٨٩	٤٦.٤٠٤	٣٠.٢٣٩	آسيا
٢٠.٢١٨	١٥.٩٨٩	١٥.١٧٨	١٣.٧٧٧	١٢.١٦٥	١٤.١٤٢	أفريقيا
٢٠١.٠٣٩	١٧٩.٥١٦	١٢٥.٠٧١	١٩٠.٨١١	١٥٨.٧٢٩	٩١.٨٩٦	أوروبا
٢٨.٥٦٣	١٤.٧٧٢	١٤.٥٨٤	٤٩.٠٥٩	٣٤.٩٧٠	٣٢.٠١٠	أمريكا اللاتينية
٤٩.٠٥٣	٣٥.٣٤٢	٣٠.٥٠٧	٢٨.٢٧٧	٢٠.٤٠٨	١٨.٦٠٧	الدول الإسلامية

المصدر: www.faostat.com

بناء على ما سبق فإن العجز المتزايد عن تلبية الطلب المحلي للدول الإسلامية وخاصة في السلع الأساسية والإستراتيجية قد جعل الدول الإسلامية منطقة عجز غذائي كبير على المستوى العالمي، ففاتورة الواردات الغذائية ترتفع سنوياً وتتضخم بصورة مقلقة حين بلغت أكثر من ٢٠ مليار دولار عام ٢٠٠٠م بدلاً من ١١.٩ مليار دولار عام ١٩٨٠م، كما هو موضح في الجدول رقم (٩) الأمر الذي يشكل استنزافاً لاقتصاديات الدول الإسلامية ناهيك عن التبعية الغذائية للدول المتقدمة المصدرة للغذاء.

جدول رقم (٩) متوسط الفجوة الغذائية في الدول الإسلامية (مليون دولار)

الفجوة الغذائية			المجموعات
٢٠٠٠	١٩٩٠	١٩٨٠	
٢٣.٠٦٨-	٢٦.٩٥١-	٢١.١٦٨-	العالم
٥٩.٥٧٨-	٣٩.٣٠٦-	٢٧.٦١٤-	آسيا
٦.٤٤١-	٣.٨٢٤-	١.٠٣٦-	أفريقيا
١٠.٢٢٨-	٢٠.٧٨٧-	٣٣.١٧٥-	أوروبا
٢٠.٤٩٦	٢٠.١٩٨	١٧.٤٢٦	أمريكا اللاتينية
٢٠.٧٧٦-	١٥.٠٢٤-	١١.٩-	الدول الإسلامية

المصدر: www.faostat.com

٢-٤) الناتج المحلي الإجمالي للدول الإسلامية

يرتبط الأداء الاقتصادي للدول الإسلامية بمجموعة من التطورات الداخلية والخارجية، فأثر هذه المتغيرات يتفاوت من دولة لأخرى، وفقاً لتكيفها مع المحيط الإقليمي والدولي وتطورات سوق النفط. وحسب البيانات المتاحة للدول الإسلامية نلاحظ من الجدول رقم (١٠) أن نمو حجم الناتج المحلي الإجمالي تزايد باستمرار خلال الفترة من ١٩٨٠ إلى ٢٠٠٠م حيث ارتفع من ٨٥٨٣٩٠ مليون دولار إلى ١٦٢٧٠٢٠ مليون دولار، علماً بأن الإحصائيات لم تكن متوفرة لكل الدول الإسلامية خلال الفترة المشار إليها. كما نلاحظ أن حجم الناتج المحلي الإجمالي للدول الإسلامية الآسيوية ومنها النفطية على وجه الخصوص مرتفعاً ومنتعشاً بينما كان متباطئاً في الدول الإفريقية.

جدول رقم (١٠): حجم الناتج المحلي الإجمالي للدول الإسلامية (مليون \$)

الدول الإسلامية	١٩٨٠	١٩٨٥	١٩٩٠	١٩٩٥	٢٠٠٠	٢٠٠٣
الآسيوية	٥٨٥٤٦٩	٦٢١٤٩٧	٦٣٩١٣٥	٩٢٩١٤٨	١٢٨٨١٨٢	١١٨٩١٥٥
الأفريقية	٢٧١٤٤٨	٢٧٠٩٧٥	٢٣٧٨٦٥	٣٢٣٩٩٢	٣٣٨٢٤٥	٢٠٢٨٧٢
الأوروبية	-	-	١٥٧١	-	-	-
الأمريكية الجنوبية	١٤٧٣	١٤٣٨	٣٩٧	٥٢١	٥٩٣	-

الإجمالي	٨٥٨٣٩٠	٨٩٣٩١٠	٨٧٨٩٦٨	١٢٥٣٦٦١	١٦٢٧٠٢٠	١٣٩٢٠٢٧
----------	--------	--------	--------	---------	---------	---------

المصدر: <http://www.sesrtic.org/arabic/default.shtml>

من خلال استعراض الإحصائيات المتاحة للنتائج المحلي الإجمالي في الدول الإسلامية، نلاحظ أن جهود التنمية أنصبت على تنمية قطاع الخدمات الذي يسيطر على جانب كبير منه القطاع الحكومي، إذ تبلغ مساهمة قطاع الخدمات ٤٨.٣٪ من إجمالي الناتج المحلي للدول الإسلامية لعام ٢٠٠٢م باستثناء بعض الدول الإسلامية كإفغانستان، والكاميرون، وغينيا بيساو، وقيرغيزيا، وسيراليون، وتوغو، حيث يساهم القطاع الزراعي بنسبة أكبر. وبشكل عام فإن مساهمة القطاع الزراعي في الناتج المحلي الإجمالي بلغت ١٤.٤٪ بينما الصناعة تساهم بنسبة ٢٧.٢٪ والصناعات التحويلية ١٦.٩٪. علماً بأننا نلاحظ تدني مساهمة الصناعات التحويلية في معظم الدول الإسلامية باستثناء ماليزيا، وسوريا، واندونيسيا، وطاجكستان، وأذربيجان التي تتجاوز فيها نسبة المساهمة في هذا القطاع ٢٠٪.

٢-٥) الديون الخارجية

أصبحت الديون الخارجية لمعظم الدول النامية الهاجس الأول الذي أقض مضاجع المسؤولين فيها. بل أخذت هذه الأزمة بعداً عالمياً، وأصبحت تهدد النظام النقدي العالمي برمته، اضطرت معه القوى العالمية في الدول المتقدمة إلى تبني استراتيجيات عدة (مبادرة بيكر، ومبادرة برادي) للخروج من هذه الأزمة الخطيرة. أما

على مستوى العالم الإسلامي، فلقد سقطت كثير من دولة في وحل الديون. وفي هذا الجزء نشير إلى واقع هذه الأزمة في العالم الإسلامي.

بلغ إجمالي ديون العالم الإسلامي^١ ٦٩٧.٥ مليار دولار في عام ٢٠٠٣م، ممثلة بذلك ٢٧.٣٪ من إجمالي ديون كل دول العالم النامي. الجدول رقم (١١) يوضح توزيع الديون الخارجية للعالم الإسلامي بحسب القارات، ومقارنة بإجمالي ديون القارة. نلاحظ أن ٧٠٪ من ديون العالم الإسلامي تقع في دول القارة الآسيوية. ومع أن قرابة ٣٠٪ من ديون العالم الإسلامي تتركز في أفريقيا، إلا أن إجمالي هذه الديون تمثل ٦٥٪ من إجمالي ديون القارة الأفريقية.

الجدول رقم (١١) إجمالي الديون الخارجية للعالم الإسلامي

النسبة (٪) إلى إجمالي الديون		إجمالي الديون الخارجية (مليون دولار)		القارة
الدول الإسلامية	القارة	الدول الإسلامية	القارة	
٦٩.٨٪	٥١٪	٤٨٦.٦	٩٥٦.٥	آسيا
٢٩.٦٪	٦٥٪	٢٠٦.٥	٣٢٠.٤	أفريقيا
٠.٦٪	٠.٩٪	٤.٤	٤٩٧.٦	أوروبا
-	-	-	٧٧٩.٦	أمريكا الجنوبية
-	٢٧.٣٪	٦٩٧.٥	٢٥٥٤.١	الإجمالي

المصدر: البنك الدولي Global Development Finance 2004 من موقعه على الإنترنت

^١ السبعة وأربعين (٤٧) حيث أن أحد عشرة (١١) دولة إسلامية (ليبيا وبروناي والبحرين والعراق والكويت وفلسطين وقطر والسعودية والإمارات وأفغانستان وسورينام) لا تتوفر بيانات عن ديونها الخارجية إما أنها غير مدينة خارجياً، أو أنها لا تقدم للبنك الدولي بيانات.

يصنف البنك الدولي دول العالم إلى أربع مجموعات باعتبار مستوى المديونية كالتالي: مديونية حرجة Severely Indebted، مديونية معتدلة Moderately Indebted، أقل مديونية Less Indebted، وغير مصنفة بالمديونية .Not Classified by Indebtedness. وبحسب تصنيف البنك الدولي هذا، فإن عدد الدول الإسلامية التي تدخل ضمن الدول ذات المديونية الحرجة ٢٤ دولة (من أصل ٥٢ دولة في العالم النامي صنفت كذلك) أي أكثر من ٤٠٪ من مجموع الدول الإسلامية. الجدول رقم (١٢) يوضح توزيع الديون الخارجية للعالم الإسلامي بحسب حساسيتها.

الجدول رقم (١٢) تصنيف الدول بحسب حساسية الدين الخارجي فيها

عدد الدول							التصنيف
أخرى	أمريكا الجنوبية	أوروبا	آسيا	أفريقيا	المجموع		
٦	١٠	١	٧	٢٨	٥٢	العالم	مديونية
-	١	١	١٠	١٣	٢٥	العالم الإسلامي	حرجة
١	٧	٣	٨	١٠	٢٩	العالم	مديونية
-	١	١	٤	٧	١٣	العالم الإسلامي	معتدلة
١١	١١	١٤	٢٠	١٢	٦٨	العالم	أقل
-	١	١	١٠	٥	١٧	العالم الإسلامي	مديونية

١٦	٦	٢٦	١١	٢	٦١	العالم	غير
-	-	-	٣	٢	٥	العالم الإسلامي	مصنفة بالمديونية

المصدر: موقع البنك الدولي على الإنترنت:

<http://www.worldbank.org/data/archive/wdi/class.htm>

٢-٦-١) الدول الإسلامية الأكثر مديونية

تتصدر تركيا الدول الإسلامية من حيث حجم ديونها الخارجية في عام ٢٠٠٣م، إذ بلغت أكثر من ١٤٥ مليار دولار (تمثل ٦١٪ من إجمالي دخلها القومي)، تليها إندونيسيا التي بلغت ديونها الخارجية أكثر من ١٣٤ مليار دولار، ممثلة ٦٨٪ من إجمالي دخلها القومي. تأتي ماليزيا في الترتيب الثالث لتبلغ ديونها الخارجية ٤٩ مليار دولار و ٥٠٪ من الدخل القومي الماليزي.

تستخدم أدبيات الديون الخارجية بعض النسب لقياس مدى قدرة الدولة على خدمة الدين، إضافة إلى عبء الدين الخارجي على كاهل الاقتصاد الوطني، منها نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الدخل القومي (الجدول رقم ١٣). إن ارتفاع هذه النسبة في أي دولة يعتبر مؤشراً سلبياً يثبط الاستثمار ويعيق النمو، فكلما ارتفعت هذه النسبة، ازداد استخدام الإيرادات المولدة من الناتج القومي الإجمالي في تسديد التزامات الديون الخارجية.

الجدول رقم (١٣) إجمالي الدين الخارجي إلى إجمالي الدخل القومي

متوسط نسبة الدين الخارجي إلى الدخل القومي (%)				القارة
١٩٩٨ م		٢٠٠٣ م		
الدول الإسلامية	الدول النامية	الدول الإسلامية	الدول النامية	
٦٦.٢	٦٥.١	٦٢.٦	٥٨.٤	آسيا
١٢١.٨	١٣٤.٢	٩٧.٧	١٢٠.١	أفريقيا
٢٢	٥٠	٣٢.٠	٤٩	أوروبا
١١٤	٣٩	١٠٣.٥	٤٧	أمريكا الجنوبية
٩٩.٧	٤٣	٨٤.٤	٣٩	المتوسط

المصدر: موقع البنك الدولي على الإنترنت:

<http://www.worldbank.org/data/archive/wdi/class.htm>

على هذا الأساس نجد أن أثقل الدول الإسلامية حملاً للديون الخارجية (باعتبار نسبة الدين إلى الدخل) هي دول ذات دخول منخفضة (بحسب تصنيف البنك الدولي)، وتتصدر غينيا بيساو هذه الدول بنسبة ٣٢٧٪ من دخلها القومي، وتليها كل من سيراليون (٢١١٪) وغويانا بأمريكا الجنوبية (٢٠٧٪) ثم موريتانيا (٢٠٤٪) فغامبيا (١٧٠٪). تأتي بعد ذلك دول مثل موزنيق (١٢٠٪) وقيرغزستان (١٠٩٪)

والسودان (١٠٧٪) ولبنان (١٠٥٪) وتوغو (١٠١٪). الجدول رقم (١٣) يبين وضع العالم الإسلامي (بحسب القارات) بالنسبة لعبء الدين مقاساً بنسبة الدين الخارجي إلى الدخل القومي مقارنة ببقية العالم النامي بحسب القارات.

نشاهد كيف أن العالم الإسلامي في المتوسط يزرح تحت عبء ثقل من الديون الخارجية تبلغ نسبته أكثر من ٨٠٪ من دخله القومي، وهي نسبة تجاوزت ضعف مثلتها على مستوى العالم النامي بالكامل (٣٩٪). أما الدول الإسلامية الأعلى نسبة فهي تلك التي تقع في قارة أفريقيا ثم التي تقع في قارة آسيا، وهو توزيع يتماشى مع التوزيع على مستوى العالم النامي. كما يتضح من الجدول أن هناك تحسن في هذا العبء بين عامي ١٩٩٨ م و٢٠٠٣، والتحسن الأكبر كان في قارة أفريقيا.

٢-٧) الاستثمارات الأجنبية المباشرة

يقصد بالاستثمار الأجنبي المباشر: الأموال الأجنبية (المملوكة لحكومات أو أفراد أو شركات) التي تنساب إلى داخل الدولة المضيفة بقصد إقامة مشاريع تملكها الجهة الأجنبية، وتأخذ عوائدها بعد دفع نسبة من هذه العوائد (ضمن شروط يتفق عليها) إلى الدولة المضيفة^١. إن تملك مستثمر أجنبي لـ ١٠٪ (أو أكثر) من أسهم شركة محلية يجعله - بحسب تصنيف صندوق النقد الدولي - مستثمر أجنبي مباشر. ويجب

^١ انظر عبدالله، محمد عبدالعزيز (١٤٢٥) الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس - الأردن، الطبعة الأولى، ص ١٨.

الانتباه إلى أن بعض الدول تستخدم نسبة أعلى من ١٠٪، قد تصل إلى ٥٠٪، المملكة المتحدة على سبيل المثال تستخدم ٢٠٪ أو أكثر حتى عام ١٩٩٧ م.^١

يعرض الجدولان (١٥ أ ١٤) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر Inflows و Outflows من وإلى مجموعات دول مختارة خلال ست سنوات مختارة من العقود الثلاث الماضية. كما يبين واقع هذا النوع من التدفقات الاستثمارية في العالم الإسلامي مقارنة مع مجموعات دولية أخرى. ويبين الجدول رقم (١٤) بوضوح ازدهار نشاط الاستثمار الأجنبي المباشر Inflows خلال التسعينيات من القرن العشرين الميلادي. فبالرغم من أن النمو في الاستثمار الأجنبي المباشر لم يتجاوز ٦٪ بين عامي ١٩٨٠ م و ١٩٨٥ م، نجده يتضاعف بأكثر من مرتين ونصف (٢٦٠٪) بين عامي ١٩٨٥ م و ١٩٩٠ م. ثم تزداد معدلات النمو للاستثمار الأجنبي المباشر ارتفاعاً بين عامي ١٩٩٥ م و ٢٠٠٠ م لتصل إلى ٣١٣٪. لكن جل هذا النمو الرائع كان منحصراً في مجموعة الدول المتقدمة، ويتراوح نصيب الدول النامية بين ١٥٪ في عام ١٩٨٠ م و ٣٥٪ في عام ١٩٩٥ م.

الجدول رقم (١٤): تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الداخل Inflows

(مليون دولار أمريكي)

٢٠٠٣	٢٠٠٠	١٩٩٥	١٩٩٠	١٩٨٥	١٩٨٠	مجموعة الدول في
٥٥٩٥٧٦	١٣٨٧٩٥٣	٣٣٥٧٣٤	٢٠٨٦٤٦	٥٨١٠٢	٥٤٩٨٦	العالم

^١ <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3163&lang=1>

٣٦٦٥٧٣	١١٠٧٩٨٧	٢٠٤٤٢٦	١٧١١٠٩	٤٢٨٨٥	٤٦٥٣٠	العالم المتقدم
١٧٢٠٣٣	٢٥٢٤٥٩	١١٥٩٥٣	٣٦٨٩٧	١٥١٨٧	٨٤٢١	العالم النامي
١٥٠٣٣	٨٧٢٨	٥٣٩٢	٢٤٢٧	٢٤٤٦	٤٠٠	قارة أفريقيا
١٠٧١٢٠	١٤٦٠٦٧	٧٩٥٨٩	٢٤٣١٠	٥٣٩٢	٤٠٧	قارة آسيا

المصدر: http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir_inflows_en.xls

الجدول رقم (١٥): تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الداخل Inflows

(مليون دولار أمريكي)

٢٠٠٣	٢٠٠٠	١٩٩٥	١٩٩٠	١٩٨٥	١٩٨٠	مجموعة دول العالم الإسلامي في
٩٧٩٤	٥٢٥١	٢٦٠٧	٢٠٧٦	٢٣٢٧	١٩٩-	أفريقيا
١٤٣٠٧	٢٧١٠	١٣١٢١	٥٩٩٠	١٧٣٢	٢٠٧١-	آسيا
٥٦١	٢٩٠	٧٠	٠.٠٠	٠.٠٠	٠.٠٠	أوروبا
٦٦-	٣٠-	٥٤	٨٥	٢٣	١٩	أمريكا الجنوبية
٢٤٥٩٦	٨٢٢١	١٥٨٥٢	٨١٥١	٤٠٨٢	٢٢٥١-	الإجمالي

المصدر: http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir_inflows_en.xls

نلاحظ التراجع الكبير لتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة بين عامي ٢٠٠٠م و٢٠٠٣م (أنظر الجدولين ١٧ و١٨) فقد انخفض التدفق إلى داخل دول العالم Inflows بنسبة ٦٠٪، وبنسبة ٤٩٪ للتدفق إلى خارج دول العالم Outflows. تعزي بعض الدراسات أسباب هذا الانخفاض الكبير إلى أحداث الحادي عشر من سبتمبر ٢٠٠١م. و يوضح الجدول رقم (١٦) حجم التدفقات من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى داخل دول العالم الإسلامي، نلاحظ منه أن هذه التدفقات كانت بالسالب في عام ١٩٨٠م، لكنها أخذت القيم الموجبة في السنوات الخمس التالية في الجدول. ويتقلب نصيب العالم الإسلامي من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية بين ٣٪ في عام ٢٠٠٠م إلى ٢٧٪ في عام ١٩٨٥م.

الجدول رقم (١٦): تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الخارج Outflows (مليون دولار أمريكي)

مجموعة الدول في	١٩٨٠	١٩٨٥	١٩٩٠	١٩٩٥	٢٠٠٠	٢٠٠٣
العالم	٥٣٦٨٣	٦٢١٧٨	٢٤٢٠٥٧	٣٥٨٢٣٥	١١٨٦٨٣٨	٦١٢٢٠١
العالم المتقدم	٥٠٣٤٣	٥٧٩٠٧	٢٢٥٧٥٦	٣٠٤٧٧٤	١٠٨٣٨٨٥	٥٦٩٥٧٧
العالم	٣٣١٩	٤٢٧٠	١٦٢٤٧	٥٢٧١٩	٩٨٩٢٩	٣٥٥٩١

^١ <http://www.oecd.org/dataoecd/54/62/2408143.pdf>

^٢ جل هذه التدفقات السالبة منحصرة في دول بترولية رئيسية: السعودية وليبيا نيجيريا.

النامي						
قارة أفريقيا	١١٢٨	٣٥٧	٢٠٩٨	٢٩٧٦	١٣١٩	١٢٨٨
قارة آسيا	١٠٤٤	٢٨٤٧	١٠٩٣٥	٤٢٢٦٦	٨٣٨٠٥	٢٣٦٠٨

المصدر: http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir_inflows_en.xls

الدول العشر التي تتصدر مجموعة الدول الإسلامية في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة Inflows إلى اقتصادياتها هي^١: مرتبة بحسب القارة/ حجم التدفق: في آسيا: أذربيجان، وماليزيا، وقزقستان، وبروناي، وباكستان، وفي أفريقيا: المغرب، والسودان، ونيجيريا، وتشاد، وليبيا.

يستأثر العالم الإسلامي بنسبة ضئيلة جداً من الإجمالي العالمي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل Inflows، تصل إلى ٤.٤٪ تقريباً في عام ٢٠٠٣م، وأقل من ذلك تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة من دول العالم الإسلامي إلى بقية دول العالم Outflows، إذ لا تمثل هذه التدفقات أكثر من ٠.٥٪ من الإجمالي العالمي، بل أن ثمانية دول من العشر دول الأقل أداءً بحسب مؤشر الأداء لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل في الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٢م) هي دول إسلامية، ودولة واحدة فقط من العشر دول الأكثر أداءً في الفترة نفسها، هي دولة إسلامية (بروناي)^٢. وكما نلاحظ من الجدول (١٧) فإن معدل النمو العالمي في الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الخارج كان

^١ بحسب منظمة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

^٢ موقع مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD على الإنترنت:

<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?infItemID=2468&lang=1>

عالياً جداً في التسعينيات من القرن الميلادي الماضي، حيث بلغ قرابة ٣٠٠٪ في عام ١٩٩٠م مقارنة بعام ١٩٨٥م، لكن هذا المعدل أصبح سالبا في عام ٢٠٠٣م (-٤٨٪) مقارنة بعام ٢٠٠٠م.

أما العالم الإسلامي فتراوح مساهمته في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الخارج بين ٠.٣٪ إلى ٠.٥٪، ولا يكاد يتجاوز في أحسن السنوات (١٩٨٠م) ١.٥٪ من إجمالي هذه التدفقات. فالدول العشر التي تصدر مجموعة الدول الإسلامية في تصديرها للاستثمارات الأجنبية المباشرة Outflows هي (مرتبة بحسب القارة ثم بحسب حجم التدفق): في آسيا: إيران، وماليزيا، والإمارات العربية المتحدة، وأذربيجان، والبحرين، وتركيا، واندونيسيا، ولبنان، وفي أفريقيا: نيجيريا فقط.

الجدول رقم (١٧): تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الخارج Outflows (مليون دولار أمريكي)

مجموعة دول العالم الإسلامي في	١٩٨٠	١٩٨٥	١٩٩٠	١٩٩٥	٢٠٠٠	٢٠٠٣
أفريقيا	١٢٦	٣٩	٢٠٣٤	٤٦٤	٣٤٦	٣٠٥
آسيا	٧٨٨	٣٤٧	-٨٥٨	٣١٢٦	٥٧٥٠	١٣٠٣

^١ الكويت تنصدر القائمة بدون منازع (قرابة ٥ مليار دولار) لكن إشارة المبلغ بالسالب، مما قد يعني عودة أرباح هذه الاستثمارات إلى الكويت، هذا التفسير يحتاج إلى معالجة أكبر وهو خارج موضوع البحث.

أوروبا	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٢٠	٦	٣
أمريكا الجنوبية	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٢	١
الإجمالي	٩١٤	٣٧٦	١١٧٦	٣٦١٠	٦١٠٤	١٦١٢

المصدر http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir_inflows_en.xls

٢-٨) التجارة الخارجية

يستعرض الجدولان (٢٠١٩) تطور حجم التجارة الخارجية (الصادرات والواردات) لست مجموعات من الدول ولست سنوات مختارة خلال الفترة ١٩٨٠م-٢٠٠٣م. ينقسم العالم في الجدولين إلى صناعي ونامي، ويعرض من العالم النامي قارتي أفريقيا وآسيا، لتركز دول العالم الإسلامي فيها (٢٧ في كل منهما)، وأخيراً يبين الجدولان تطور حجم التجارة الخارجية في العالم الإسلامي.

٢-٨-١) الصادرات

يتبين من الجدول رقم (١٨) إجمالي الصادرات العالمية لمجموعات من الدول خلال الفترة ١٩٨٠م-٢٠٠٣م. يلاحظ فيه أن صادرات الدول الإسلامية نمت بنسبة ٣.٧٪ سنوياً في المتوسط، بينما كان معدل النمو السنوي في المتوسط لصادرات العالم والعالم الصناعي ١٣.٥٪ و ١١.٨٪ بالترتيب في الفترة ذاتها. يبدو أن أحد الأسباب الرئيسة في ارتفاع معدل النمو السنوي في آسيا هو زيادة عدد الدول فيها بعد انهيار الاتحاد السوفيتي. في الحقيقة لم تتجاوز مساهمة الدول الإسلامية في إجمالي صادرات

العالم ١٠٪ منذ ١٩٨٥م وحتى ٢٠٠٣م، ومعدل مساهمتها في إجمالي صادرات الدول
النامية أخذ في التناقص، ويتراوح عند ٢٠٪ خلال الفترة من ١٩٩٥م إلى ٢٠٠٣م.

الجدول رقم (١٨) إجمالي الصادرات (مليار دولار أمريكي)

متوسط النمو -١٩٨٥) (٢٠٠٣	٢٠٠٣	٢٠٠٠	١٩٩٥	١٩٩٠	١٩٨٥	١٩٨٠	دول
١٣.٥	٧٥٠٥	٦٣٧٦	٥٠٧٨	٣٣٨٢	١٨٧٤	١٨٣٢	العالم
١١.٨	٤٦٣٧	٤٠٢٨	٣٤٢٦	٢٤٤٣	١٢٦٦	١٢٤٧	العالم الصناعي
١٣.١	٢٨٦٦	٢٣٤٥	١٦٥٠	٩٣٦	٥٩١	٥٨٦	العالم النامي
٦.٠	١٥٥	١٢٤	٩٠	٨٢	٦٥	٦٥	قارة أفريقيا
٣٧.٠	١٥٥٠	١٢٦٩	٩٤٢	٤٥٥	٢٠٧	١٦٣	قارة آسيا
٣.٧	٦١٤	٥١٤	٣٥٢	٢٦٠	١٨٩	٣٣٠	العالم الإسلامي
--							٪
	٢١	٢٢	٢١	٢٨	٣٢	٥٦	الإسلامي إلى النامي

المصدر: شريط ممغنط لصندوق النقد الدولي: Direction of Trade March 2005

إحصاءات العالم الإسلامي: <http://www.sesrtcic.org/statistics/byindicators.php>

^١ (صادرات العالم الإسلامي ÷ صادرات العالم) × ١٠٠.

تتباين الدول الإسلامية في حجم صادراتها، فهي ترتفع لتصل إلى ١٠٥ مليار دولار في ماليزيا وتنخفض لتصل إلى ٠.٠١٥ مليار دولار لغامبيا في عام ٢٠٠٣م. وتمثل أكبر خمس دول إسلامية من حيث حجم الصادرات (بالترتيب: ماليزيا والسعودية واندونيسيا والإمارات وتركيا) ٥٧٪ من مجموع صادرات العالم الإسلامي في عام ٢٠٠٣م.

٢-٨-٢) الواردات

يتضح من الجدول رقم (١٩) أن مساهمة العالم الإسلامي في إجمالي الواردات العالمية ضعيفة، إذ تتراوح نسبته بين ٦٪ إلى ١٠٪ فقط خلال السنوات الست المختارة في الجدول، بل إن مساهمتها آخذة في التناقص. ولا تزيد مساهمتها في إجمالي واردات العالم النامي عن ٢٤٪ خلال الفترة ١٩٩٠م-٢٠٠٣م. أما متوسط النمو السنوي للواردات فبلغ ٨.٥٪ خلال الفترة ١٩٨٠م-٢٠٠٣م، وهي أقل من متوسط المعدل للدول النامية الذي بلغ ١٨.٥٪.

^١ (واردات العالم الإسلامي ÷ واردات العالم) × ١٠٠.

الجدول رقم (١٩) إجمالي الواردات (مليار دولار أمريكي)

متوسط النمو السنوي (١٩٨٠- ٢٠٠٣)	٢٠٠٣	٢٠٠٠	١٩٩٥	١٩٩٠	١٩٨٥	١٩٨٠	مجموعة الدول في
١٣.٣	٧٧٩٣	٦٥٩٥	٥١٣٨	٣٥١٧	١٩٧٦	١٩١٩	العالم
١١.٣	٥٠١٩	٤٣٧٧	٣٣٩٢	٢٥٧٤	١٣٨٢	١٣٩١	العالم الصناعي
١٨.٥	٢٧٦٩	٢٢١٢	١٧٤٢	٩٣٩	٥٧٦	٥٢٧	العالم النامي
٦.٦	١٥٣	١٠٨	١٠٨	٨٤	٥٦	٦١	قارة أفريقيا
٣١.٦	١٤٥٥	١١٩٥	٩٩٠	٤٧٣	٢٢٠	١٧٦	قارة آسيا
٨.٥	٥٣٩	٤٠٨	٣٤٨	٢٢٥	١٥٩	١٨٣	العالم الإسلامي
--	١٩	١٨	٢٠	٢٤	٤٥	٣٥	%الإسلامي إلى النامي

المصدر: شريط ممغنط لصندوق النقد الدولي: Direction of Trade March 2005

مصدر إحصاءات العالم الإسلامي: <http://www.sesrtic.org/statistics/byindicators.php>

تمثل ماليزيا وحدها أكثر من ١٥٪ (قرابة ٨٣ مليار دولار) من إجمالي واردات العالم الإسلامي في عام ٢٠٠٣م، في حين تمثل جزر القمر أقل الدول الإسلامية حجماً في الواردات ٠.٠٢٪ (١١٧ مليون دولار). تساهم أكبر ست دول إسلامية من حيث حجم الواردات (بالترتيب: ماليزيا وتركيا والإمارات والسعودية واندونيسيا وإيران) بأكثر من ٦٠٪ من إجمالي واردات العالم الإسلامي.

٢-٨-٣) الميزان التجاري

يمكننا استنتاج (أنظر الجدولين (١٩١٨) أن الميزان التجاري للعالم الإسلامي كان موجباً في كل من السنوات الست، لكنه متجه نحو الانخفاض خلال السنوات الست في الجدول. فلقد انخفض من ٣١٢ مليار دولار في عام ١٩٨٠م إلى ٧٥ مليار دولار في عام ٢٠٠٣م، معدل الانخفاض بلغ ٧٦٪.

٢-٩) التجارة البينية في العالم الإسلامي

تبين الجداول الأربعة (٢٠-٢٣) واقع التجارة البينية في العالم الإسلامي (بحسب القارات) في ست سنوات خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠٠٣م. يمثل الجدولان (٢٢٢٠) ما تصدره وتستورده دول العالم الإسلامي من وإلى بعضها البعض. يظهر منها أن التجارة البينية في العالم الإسلامي ضعيفة جداً، يعكسها المعدلان ١٢.٤٪ للصادرات البينية و ١٤.٥٪ للواردات البينية لعام ٢٠٠٣م وهي السنة التي بلغ فيها المعدل قمته. يتركز أكثر من ٨٥٪ من حجم التجارة الخارجية للدول الإسلامية خارج هذه الدول (غالباً في الدول الصناعية).

الجدول رقم (٢٠) النسبة المئوية (%) للصادرات البينية بحسب القارات

مجموعات دول العالم الإسلامي	١٩٨٠	١٩٨٥	١٩٩٠	١٩٩٥	٢٠٠٠	٢٠٠٣
الأفريقية	٥.٣	٥.٥	٨.٤	١٠.٠	٨.٠	١٠.٦
الآسيوية	٧.٧	١٣.٥	١٢.٣	١١.٤	١٠.٥	١٢.٦
الأوروبية	٠	٣.٠	٣.٧	٥.٨	٢.٩	٢.١
الأمريكية الجنوبية	٠.٣	١.٢	٠.٤	٠.٦	١.١	٢.٤
الإجمالي	٧.٢	١١.٣	١١.٤	١١.٢	١٠.١	١٢.٤

المصدر: شريط ممغنط لصندوق النقد الدولي: IMF Direction of Trade, CD March

2005

يلاحظ من الجدولين (٢١ أ ٢٢) فإن التبادل التجاري بين الدول الإسلامية يتركز في قارتي أفريقيا وآسيا لسبب واضح هو تركز الدول الإسلامية في هاتين القارتين (٥٤ دولة من ٥٨). كما يلاحظ أن دور الدول الإسلامية الآسيوية في التجارة الإسلامية البينية دائماً أكبر من دور الدول الإسلامية الأفريقية، في عام ٢٠٠٣م (للصادرات ١٢.٦٪، مقارنة مع ١٠.٦٪، وللواردات ١٥٪ مقارنة مع ١٣.٢٪) مع

تنامي دور الدول الإسلامية الأفريقية عبر السنوات الست (خلال الفترة ١٩٨٠م- ٢٠٠٣م) للصادرات ٥.٣٪ إلى ١٠.٦٪، للواردات من ٨.٧٪ إلى ١٣.٢٪).

الجدول رقم (٢١) النسبة المئوية (%) للواردات البينية بحسب القارات

٢٠٠٣	٢٠٠٠	١٩٩٥	١٩٩٠	١٩٨٥	١٩٨٠	مجموعات دول العالم الإسلامي
١٣.٢	١٤.١	١١.٦	١١.٢	٨.١	٨.٧	الأفريقية
١٥.٠	١٣.٧	١٢.٤	١٢.٤	١٦.٠	١٤.٨	الآسيوية
٣.٩	٢.٦	٢.٢	١٥.٠	٠.٨	٠	الأوربية
٢.٢	٣.٥	١.٣	١.٣	٠.٢	٠.٦	الأمريكية الجنوبية
١٤.٥	١٣.٦	١٢.٢	١٢.١	١٣.٨	١٣.١	الإجمالي

المصدر: شريط ممغنط لصندوق النقد الدولي: IMF Direction of Trade, CD March 2005

الجدولان (٢٣،٢٢) يسلطان الضوء على التبادل التجاري بين الدول الإسلامية داخل القارة وعبر القارات. نلاحظ من الجدولين أن الدول الإسلامية في قارة آسيا تتبادل تجارياً فيما بينها بشكل أفضل مما تتبادل به الدول الإسلامية في قارة أفريقيا. فالدول الإسلامية الآسيوية في عام ٢٠٠٣م (أنظر الجدول ٢٢) تصدر ١٢.٦٪ من إجمالي صادراتها العالمية إلى العالم الإسلامي، أكثر من ٨.٧٪ منها إلى دول إسلامية

$$٨٧,٣\% = (١١\% \div ١٢,٦\%) \times ١٠٠,٠$$

أنظر جدول ١٢.

آسيوية، وقرابة ١٣٪ إلى دول إسلامية أفريقية. في حين أن الدول الإسلامية الأفريقية تصدر ١٠.٦٪ من إجمالي صادراتها العالمية إلى العالم الإسلامي و ٤٧٪ منها إلى دول إسلامية أفريقية، والباقي إلى دول إسلامية أفريقية.

الجدول رقم (٢٢) الصادرات البينية للدول الإسلامية (بحسب القارات) عام ٢٠٠٣م (%).

من / إلى	الأفريقية	الآسيوية	الأوروبية	الأمريكية الجنوبية	الإجمالي
الأفريقية	٥.١	٥.٤	٠.٠١	٠.٠٠٤	١٠.٦
الآسيوية	١.٦	١١.٠	٠.٠٣	٠.٠٠٢	١٢.٦
الأوروبية	١.٢	٠.٩	٠.٠٧	٠	٢.١
الأمريكية الجنوبية	٠.٢	٠.٠٦	٠.٠٠٧	٢.١	٢.٤

المصدر: شريط ممغنط لصندوق النقد الدولي: Direction of Trade March 2005

كما أن نشاط الاستيراد بين الدول الإسلامية الأفريقية بعضها مع بعض يبلغ حوالي ٤١٪ من إجمالي واردات الدول الإسلامية الأفريقية من الدول الإسلامية في عام ٢٠٠٣م. أما واردات الدول الإسلامية الآسيوية من بعضها البعض فتبلغ ١٣.٤٪

^١ ٤٠,٩% = (٥,٤% ÷ ١٣,٢%) × ١٠٠، أنظر جدول ٢٦.

من إجمالي وارداتها العالمية، والذي يعني قرابة ٩٠٪ من إجمالي وارداتها من دول العالم الإسلامي.

الجدول رقم (٢٣) الواردات البينية للدول الإسلامية (بحسب القارات) عام ٢٠٠٣م

الإجمالي	الأمريكية الجنوبية	الأوروبية	الآسيوية	الأفريقية	من إلى
١٣.٣	٠.٠٠١	٠.٠٢	٧.٩	٥.٤	الأفريقية
١٥.٠	٠.٠٠٠٠٨	٠.٠٠٠٠٤	١٣.٤	١.٥	الآسيوية
٣.٩	٠.٠٠٠٠٧	٠.٢	٣.٦	٠.٣	الأوروبية
٢.٢	١.١	٠	٠.٨	٠.٤	الأمريكية الجنوبية

المصدر: شريط ممغنط لصندوق النقد الدولي: Direction of Trade March 2005

يلاحظ من الجدولين السابقين الدور البارز الذي تقوم به الدول الإسلامية الآسيوية في التجارة البينية على مستوى العالم الإسلامي.
٢-٩-١) الدول الإسلامية الأكثر مساهمة في التجارة البينية

^١ شريط ممغنط لصندوق النقد الدولي: IMF Direction of Trade, CD March 2005

يجب أن تتطابق صادرات الدولة (أ) إلى الدولة (ب) مع واردات الدولة (ب) من الدولة (أ)، ولأن المصادر الإحصائية المختلفة تعاني من عدم دقة المعلومات التي تحصل عليها من الدول المختلفة، ومن ذلك عدم تطابقها، نكتفي في هذا الجزء من البحث بتحليل جزء الصادرات لمعرفة الدول الإسلامية الأكثر مساهمة في التجارة البينية بالعالم الإسلامي.

أ- الدول الإسلامية الأفريقية

تصدر كل من جيبوتي (٦٤٪) وتوغو (٤٢٪) والسنغال (٣٥٪) والنيجر (٣٣٪) من إجمالي صادراتها العالمية في عام ٢٠٠٣م إلى دول إسلامية بالقارة الأفريقية. بل إن جيبوتي تكاد لا تتعامل مع غير الدول الإسلامية. كما تصدر الدول الإسلامية الأفريقية إلى شقيقاتها في القارة الآسيوية، ويتصدر القائمة كل من الصومال، والسودان، وجيبوتي، بتصدير نسب عالية من إجمالي صادراتها العالمية إلى دول إسلامية في قارة آسيا، ٧٢٪ و ٣١٪ و ٢٦٪ على التوالي، في عام ٢٠٠٣م. إذاً تتميز ثلاث دول أفريقية: السودان، والصومال، وجيبوتي، بتركز نشاطها التجاري مع دول إسلامية، وهي دول تصنف ضمن قائمة الدول ذات الدخل المنخفض^١ (جيبوتي ذات دخل منخفض متوسط^٢)، والأحرج مديونية (باستثناء جيبوتي) لدى البنك الدولي.

ب- الدول الإسلامية الآسيوية

^١ التي يبلغ فيها الدخل القومي الفردي ٧٨٥ دولار أو أقل في السنة، بحسب تصنيف البنك الدولي.
^٢ التي يقع فيها الدخل القومي الفردي بين ٧٨٥ - ٣١١٥ دولار في السنة، بحسب تصنيف البنك الدولي.

صدرت (في عام ٢٠٠٣م) كل من قرغيزيا (٤٥٪) ولبنان (٤٣٪) وطاجيكستان (٤٢٪) والأردن (٣٩٪) وسوريا (٢٨٪) وتركمانستان (٢٨٪) وأزبكستان (٢٧٪) من إجمالي صادراتها العالمية إلى شقيقتها بالقارة. لكن الدول الإسلامية الآسيوية تصدر القليل إلى الدول الإسلامية الأفريقية، وتتصدر القائمة كل من لبنان والأردن وسوريا وتركيا بالنسب الآتية: ٩٪، ٥٪، ٤٪، ٤٪، ٤٪ من إجمالي صادراتها العالمية، على التوالي. إذاً تتصدر سبع دول آسيوية: قرغيزستان ولبنان وطاجيكستان والأردن وسوريا وتركمانستان وأزبكستان قائمة الدول الآسيوية الأكثر تجارة مع العالم الإسلامي. تقع كل من قرغيزستان وطاجيكستان ضمن الدول ذات الدخل المنخفض، والبقية ضمن قائمة الدول ذات الدخل المنخفض المتوسط. تصنف كل من الأردن وسوريا ضمن الدول ذات المديونية الحرجة، وبقية الدول الخمس ضمن الدول المصنفة الأقل مديونية بحسب البنك الدولي.

٣. تجارب التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية

لقد كان لتأسيس منظمة المؤتمر الإسلامي نقلة نوعية في تنظيم وتعزيز التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، فقد أشير في ميثاقها الصادر عام ١٩٧٢م إلى ضرورة الارتقاء باقتصاديات المجتمع الإسلامي ومساعدة الدول الأعضاء على تطوير طاقتها الإنتاجية بنسق متسارع. ومن هذا المنطلق أنشئ صندوق التضامن الإسلامي في عام ١٩٧٤م لتعزيز مبدأ التعاون الاقتصادي، وفي الوقت نفسه أسس البنك الإسلامي

- للتنمية كمؤسسة لتمويل برامج التنمية في الدول الإسلامية (أنظر: عبير ٢٠٠٢م).
 تلت ذلك إنشاء عدد من المؤسسات الاقتصادية والبحثية منها على سبيل المثال:
- ❖ المركز الإسلامي لتنمية التجارة الذي تأسس في الدار البيضاء بالمغرب عام ١٩٨١م.
 - ❖ الغرفة الإسلامية للتجارة والصناعة التي تأسست في كاراتشي بباكستان عام ١٩٧٩م.
 - ❖ المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وأئتمان الصادرات التي تأسست عام ١٩٩٤م.
 - ❖ الشركة الإسلامية الدولية لتمويل التجارة التي تأسست عام ٢٠٠٥م، وبدأت في العمل عام ٢٠٠٨م وتهدف إلى تسهيل التجارة البينية بين الدول الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي باستخدام أدوات متوافقة مع الشريعة الإسلامية.
- جميع هذه المؤسسات تلعب دوراً أساسياً في تدعيم التعاون بين الدول الإسلامية في إطار منظمة المؤتمر الإسلامي. أما خارج إطار المنظمة، فقد كان لبعض الدول الإسلامية تعاون مشترك من خلال اتفاقيات لتحرير التجارة والاستثمار، كدول مجلس التعاون الخليجي، وكذلك الحال بين دول إتحاد المغرب العربي، إضافة إلى انضمام ماليزيا واندونيسيا للآسيان (ASEAN)، وانضمام دول المغرب الإفريقي للتجمع الاقتصادي لدول أفريقيا ECOWAS (عبير ٢٠٠٢م).

٣-١) محاولات التكامل الاقتصادي بين بعض الدول الإسلامية

شهد العقد الأخير من القرن الماضي تشكيل عدد من التكتلات الاقتصادية الإقليمية التي ضمت أعدادا مختلفة من الدول الإسلامية بينها الجدول رقم (٢٤) الذي يلخص الأشكال الحالية للتكامل الإقليمي لمجموعات الدول الإسلامية.

الجدول رقم (٢٤) الأشكال الحالية للتكامل الإقليمي لمجموعات الدول الإسلامية

شكل التكامل الإقليمي	عدد الأعضاء	أسم المجموعة
إتحاد جمركي	١٢	مجلس الوحدة الاقتصادية العربية (١٩٦٤)
منطقة تجارة تفضيلية	١٠	منظمة التعاون الاقتصادي (١٩٦٤)
١- إتحاد جمركي ٢- سوق مشتركة	٦	مجلس التعاون الخليجي (١٩٨١)
١- إتحاد جمركي ٢- سوق مشتركة	٥	إتحاد المغرب العربي (١٩٨٧)
١- سوق مشتركة ٢- إتحاد نقدي	٦	الإتحاد النقدي والاقتصادي لغرب أفريقيا (١٩٨٧)

المصدر:

<http://www.islamonline.net/arabic/economics/2003/10/article04.shtml>

إلى جانب ذلك يمكن الإشارة هنا إلى أن الدول الإسلامية عرفت ثلاثة أشكال

من التكتلات الاقتصادية تبعا لطبيعة الدول المشاركة فيها وهي:

- تكتل مكون من بلدان إسلامية فقط وهي: دول مجلس التعاون الخليجي، وإتحاد المغرب العربي، ومنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى.
- تكتل تساهم فيه بلدان غير إسلامية كالسوق المشتركة لشرق وجنوب أفريقيا (كوميسا) والذي يضم مصر، والسودان، وجيبوتي، وكينيا، وأوغندا، إضافة إلى دول إفريقية غير إسلامية. ومجموعة آسيان التي تضم ماليزيا، وإندونيسيا، إضافة إلى دول غير إسلامية.
- تكتل يضم حاليا دولا إسلامية فقط (مجموعة البلدان النامية الثمانية) وهي تركيا، وإيران، وباكستان، وماليزيا، وإندونيسيا، وبنغلادش، ومصر، ونيجيريا.

وخلاصة القول أن كل هذه التكتلات لم تحقق بعد الأهداف المرجوة مقارنة بتجربة الإتحاد الأوروبي نظرا للعوائق التي تحيط بها سواء على المستوى البيني أو الخارجي، إذ لا يسع المجال هنا للتطرق إلى تلك الصعوبات والإشكاليات التي تواجه الدول الإسلامية وهي معروفة وقد تعرضت لها العديد من الدراسات.

٣-٢) أسباب فشل محاولات التكامل الاقتصادي الإسلامي

استعرضت عدد من الدراسات الخاصة بقضايا التكامل الاقتصادي الإسلامي منها الخضر (١٩٨٣) وحسين (١٩٩٦) وشاكر (١٩٩٦) أسباب فشل محاولات التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية ويمكننا هنا إيجاز تلك الأسباب في الآتي:

- سيادة الروح الإقليمية بين الدول الإسلامية، ومحاولة الدول الكبرى تمزيق الكيان الإسلامي سياسياً، واقتصادياً، وحضارياً، وتعمل جاهدة على تعميق هذه الروح خوفاً من أي تقارب ينسف مصالحها الخاصة في المنطقة بشكل عام.
- اختلاف أنظمة الحكم المتبعة في الدول الإسلامية، وعدم وجود إرادة سياسية قوية وصادقة لتحقيق التكامل الاقتصادي الإسلامي.
- التباين الكبير في مستويات التقدم الاقتصادي والاجتماعي ودرجات النمو بين الدول الإسلامية، إذ يسيطر الفقر بكل أشكاله على معظم الدول الإسلامية، في الوقت الذي ينعم فيه البعض الآخر بحياة نوعاً ما مستقرة مادياً.
- اختلاف السياسات الاقتصادية المرتبطة باختلاف أدوات السياسات التجارية والمالية والنقدية لكل دولة، ناهيك عن تبعية اقتصاديات الدول الإسلامية للدول المتقدمة صناعياً.
- قصور واختلال الهياكل الإنتاجية للدول الإسلامية، وهذا ما يلاحظ من خلال ضعف نسب التبادل التجاري فيما بينها.
- سوء الإدارة وتخلفها، إضافة إلى انتشار ظاهرة الفساد بكل أشكاله في المؤسسات والأجهزة الحكومية في معظم الدول الإسلامية.
- ضعف القدرة التنافسية للدول الإسلامية في مجال العلاقات الاقتصادية الدولية، واتساع الفجوة الغذائية والتكنولوجية، وفجوة الدخل مما أدى إلى ازدياد الاعتماد على الخارج، ومن ثم انخفاض أسعار عملاتها.

٤. الأسس النظرية لأنموذج التكامل الاقتصادي بين الدول: أنموذج الجاذبية

لعل أول اقتصادي كلاسيكي حاول تفسير قيام التجارة الدولية بين الدول هو الاقتصادي آدم سميث Adam Smith في كتابه *ثروة الأمم* عام ١٧٧٦م الذي استخدم مفهوم الفرق المطلق في التكاليف الإنتاجية بين الدول أو ما أصبح يعرف بالميزة المطلقة Advantage Absolute. وافترض أن كل دولة يمكن أن تنتج سلعة واحدة على الأقل أو مجموعة من السلع بكلفة حقيقية أقل مما يستطيع شركاؤها التجاريين (عوض، ١٩٩٥م). وهنا يمكن القول بأن كل دولة تنتج السلع التي تتفوق في إنتاجها، ويتركز إنتاجها على هذه السلع بحيث تنتج منها أكثر مما تحتاجه لإشباع حاجاتها الداخلية، وتبادل الفائض مع العالم الخارجي مقابل استيراد السلع التي يكون إنتاجها غير ملائم لها أو التي لا تستطيع إنتاجها مطلقاً.

الواقع أن نظرية آدم سميث بشأن التجارة الدولية لم تجب على الكثير من التساؤلات. فعلى سبيل المثال ما مصير الدول التي ليس لها ميزة مطلقة في إنتاج أي سلعة؟ وبعد أكثر من أربعين عاماً أتى دافيد ريكاردو David Ricardo ليجيب على تلك التساؤلات في نظرية عن التجارة الدولية التي عرفت بنظرية التكاليف النسبية. وتتلخص هذه النظرية في أنه إذا سادت حرية التجارة، فإن كل دولة تتخصص في إنتاج السلع التي تستطيع إنتاجها بتكلفة منخفضة نسبياً عن غيرها من الدول الأخرى، وتستورد السلع التي ينتجها الخارج بتكلفة منخفضة نسبياً، أي تتمتع في إنتاجها بميزة نسبية. ومؤدى ذلك أن التجارة الدولية تقوم إذا اختلفت التكاليف النسبية لإنتاج السلع بين الدول

(يونس، ٢٠٠٠ م). وكان لجون ستيوارت ميل (John Stuart Mill, 1963) دور كبير في تحليل قانون النفقات النسبية في علاقته بنسبة التبادل في التجارة الدولية، وفي إبراز أهمية طلب كل من البلدين في تحديد النقطة التي تستقر عندها نسبة التبادل الدولي. فوفقاً لهذه النظرية، الذي يحدد معدل التبادل هو الطلب المتبادل من جانب كل دولة على منتجات الدولة الأخرى. ومعدل التبادل الذي يحقق التوازن في التجارة الدولية هو ذلك المعدل الذي يجعل قيمة صادرات وواردات كل دولة متساوية (عوض الله، ١٩٩٩ م). كانت نظرية التكاليف النسبية هذه تقوم بصورتها التقليدية على نظرية العمل في تحديد قيمة التبادل، وهذه النظرية قد تم استبعادها منذ وقت بعيد، نظراً لأن السلع لا تنتج باستخدام عنصر العمل وحده. كما أن هذا العنصر ليس عنصراً متجانساً، وإنما هي عناصر كثيرة بعضها يصعب تحديد قيمها النسبية. وقد عالج هابرلر (Haberler, 1968) هذا باستخدام فكرة نفقة الاختيار بدلاً من النفقة المحددة على أساس العمل. فنفقة الاختيار الخاصة بإنتاج قدر معين من سلعة معينة هو القدر من السلعة الأخرى الذي تخلت الجماعة عن إنتاجه في سبيل إنتاج السلعة الأولى (الحريري، ١٩٩٩). ثم كانت النظرية التي جاء بها هكشر - أولين، التي تفسر سبب قيام التجارة الدولية بالتفاوت بين الدول في مدى وفرة عناصر الإنتاج المختلفة في كل منها. واعتمدت النظرية على أن التجارة الدولية هي الامتداد الطبيعي للتبادل الداخلي ومن ثم فإن الأثمان في المجال الدولي تتحدد وبنفس المبادئ والقوى التي تتحدد على أساسها في المجال الداخلي. ووفقاً لهذه النظرية فإن عامل الوفرة أو الندرة لعناصر الإنتاج وما يتبعه من اختلافات نسبية في أثمان تلك العناصر ليس السبب الوحيد

للاختلافات النسبية لأثمان السلع المتبادلة. فالاختلاف في دالات الإنتاج من سلعة إلى أخرى، والذي يرجع إلى المعاملات الفنية (Technical Coefficients) التي تحكم المزج بين العناصر من أجل الحصول على كمية من الناتج بأكفاً طريقة ممكنة، يعتبر سبباً آخر لقيام التجارة الخارجية (عوض، ١٩٩٩م).

قام الاقتصادي ريمون فرنون (Raymond Vernon, 1979) بتطوير نموذج ديناميكي للميزة النسبية، وأفترض أن التقدم التكنولوجي يبدأ بشكل مستمر في أمريكا، ومن ثم ينتقل في مرحلة لاحقة إلى دول أخرى خارج أمريكا. فالدورة الإنتاجية تختلف من منتج إلى آخر، على أنه في بعض الأحيان قد تختفي المرحلة الثانية والثالثة. ويعتمد ذلك بشكل كبير على سرعة انتقال التكنولوجيا، ومدى فعالية براءات الاختراع، وعلى سرعة نمو الطلب الأجنبي على المنتج الجديد، وطبيعة وفورات الحجم المتحققة في الدول الأجنبية. ومن ناحية أخرى فإنه يمكن أن يؤدي انتشار الشركات المتعددة الجنسية إلى تقصير أو حتى إلغاء مثل هذه الدورة (عوض، ١٩٩٩م). لذا، فمن الواضح أن هذه النظرية في دورة الإنتاج لا تتناقض مع نظرية الميزة النسبية أو الوفرة النسبية، إلا أن هذه الميزة مؤقتة، وما تلبث مع الزمن أن تستبدل بالمحددات الأساسية للميزة النسبية.

وترجع نظرية تشابه الأذواق إلى الاقتصادي ستفان ليندر (Staffan Linder, 1961) الذي بدأ تحليله بافتراض أن الدولة ستقوم بتصدير السلع التي تملك لها سوقاً كبيرة ورائجة. واعتقد ليندر أن الدول متشابهة الدخل ستكون أيضاً متشابهة الذوق. وتوقع بأن هذا النوع من التجارة سيعتقد على السلع المتشابهة، ولكنها في نفس الوقت

متميزة بطريقة أو أخرى. ويلاحظ أن هذا الأسلوب يتنبأ بأن تكون تدفقات السلع دولياً أكبر حجماً كلما ازدادت درجة الاختلاف في الذوق والوفرة، لأن ذلك سيؤدي إلى اختلافات أكبر في التكاليف والأسعار. كذلك توقع أن تختلف صادرات الدولة عن مستورداتها، لأن نسبة المزج لعوامل الإنتاج ستختلف في أصناف التصدير مقارنة بأصناف الاستيراد.

حاول جونسون (Johnson, 1968) الجمع بين تحليل كل من ليندر وفرنون في ديناميكية أكثر عمومية للتبادل الدولي. وقد حاول أن يكمل أنموذج هكشر- أولين من زوايا ثلاثة:

- توسيع مفهوم رأس المال وقيده من مفهوم العمل.
- لم يعد أن السياسات الحمائية التي تتخذها الدول هي فقط المتغيرات الخارجية. فمجرد وجود الدول يترتب عليه وجود أشكال عديدة من القيود على التبادل مثل: تكاليف النقل، وتكاليف الحصول على المعلومات من مختلف الأسواق، وسياسات الحماية وغيرها.
- اعتبر أن مشكلة تحويل المنتجات هي إلى حد ما العنصر الرئيسي للديناميكية التي تستند إلى تعديل المزايا النسبية مثل التغيرات في هيكل الاستهلاك والتحفيز على تجديرات تدخر العمل (يونس، ٢٠٠٠م). إلى جانب ذلك، هناك الكثير من الأفكار المطروحة الأخرى فيما يتعلق بالعوامل المؤثرة في التجارة الدولية منها على سبيل المثال: نظرية التبادل غير المتكافئ بصيغتها الأولية والحديثة وغيرها.

تجدر الإشارة هنا أن كل النظريات التي تركز على "التصنيفات الوظيفية" و "وفورات الحجم" و "مراحل الإنتاج" و "فجوة التكنولوجيا" و "دورة المنتج" كلها تتفاعل مع بعضها البعض ومكملة لبعضها البعض، وليست متعارضة، وكلاً تشرح وتبين أهمية التجارة الخارجية.

ويعد أنموذج الجاذبية The Gravity Model أحد أهم وأفضل الوسائل المستخدمة منهجياً في قياس وتحديد جدوى التبادل التجاري والتعاون الاقتصادي بين الدول. فبالرغم من كونه يعتريه بعض النقص، مثله كمثل كل النماذج المستخدمة في العلوم الإنسانية لتقدير وتقييم أي ظاهرة من الظواهر الاجتماعية والاقتصادية، إلا أنه يستخدم بكثافة من قبل معظم الاقتصاديين كوسيلة منذ الستينيات لتقييم التبادل التجاري وتحليل العلاقات الاقتصادية وقياس درجة التجاذب والتباعد بين الدول لمعرفة مدى إمكانية إقامة تكامل اقتصادي بينها.

يقر جميع الاقتصاديين الذين استخدموا أنموذج الجاذبية في دراساتهم بأن أول من استخدم هذا الأنموذج كان تيمبرجان (1962) Timbergen وبويهونان Poyhonen (1963) في تحليليها لتدفق التجارة الخارجية بين الدول. ومنذ ذلك الحين أصبح هذا الأنموذج هو الوسيلة المفضلة في القياس الإحصائي للتجارة البينية، وكمقياس تقريبي للتكامل الاقتصادي بين الدول. كما استخدم هذا الأنموذج بنجاح في قياس أنواع كثيرة من التدفقات بين الدول مثل تدفق الاستثمارات الخارجية، وتدفق العمالة، وتدفق الهجرة، الخ.

ويستخدم نموذج الجاذبية في تقييم آثار التجارة بين التكتلات الاقتصادية الإقليمية، فمثلاً استخدم زارزوسو (2003) Zarzoso الأنموذج في تقييم الاتفاقيات المفضلة بين عدة تكتلات إقليمية: الاتحاد الأوروبي (EU) ومنطقة التجارة الحرة لشمال أمريكا (NAFTA) والدول الكاريبية (CARICOM) والسوق المشتركة لأمريكا الوسطى (CACM) ودول البحر الأبيض المتوسط (MEDIT). إن الفكرة الأساسية لهذا الأنموذج مماثلة لقانون نيوتن للجاذبية الفيزيائية، الذي ينص على أن الجاذبية بين جسمين تتناسب إيجابياً مع حاصل ضرب كتلة هذين الجسمين، وتتناسب عكسياً مع مربع المسافة بينهما، كما هو مبين في المعادلة التالية:

$$Fg = G \frac{M_1 M_2}{D^2} \quad (1)$$

حيث يمثل Fg قوة الجاذبية، و G ثابت الجاذبية الأرضية، و M_1 و M_2 يمثلان كتلة كل من الجسمين، و D^2 تمثل مربع المسافة بين الجسمين. وقياساً على قانون الجاذبية هذا، فإن كمية التجارة البينية بين دولتين تعتمد اعتماداً إيجابياً نسبياً على حجم اقتصاد كل منهما، يمثل ذلك الدخل المحلي الإجمالي أو الدخل القومي الإجمالي، عكسياً نسبياً على المسافة الجغرافية التي تفصل بين عاصمتيهما أو أكبر موانئها، كما هو مبين في المعادلة التالية:

$$X_{ij} = cI \frac{GDP_i GDP_j}{D_{ij}} \quad (2)$$

حيث يمثل X_{ij} حجم صادرات الدولة i إلى الدولة j ، ويمثل كل من GDP_i و GDP_j الدخل المحلي الإجمالي لكل منهما، ويرمز D_{ij} إلى المسافة التي تفصل بين عاصمتيهما أو أكبر موانئهما، و α ثابت المعادلة.

كان الدعم النظري للبحوث في هذا المجال ضعيفاً في بداية الأمر، كما كان ينظر إلى هذا النموذج بشيء من الريبة (Amin, et al., 2004:7)، ولكن منذ النصف الثاني من ستينيات القرن الماضي، ظهرت عدة تطورات نظرية تدعم وتحسن من نموذج الجاذبية هذا. أثبت ديردورف (Deardorff, 1995) أن معادلة الجاذبية تتفوق على نماذج كثيرة ويمكن تبريرها بنظريات التجارة المختلفة. والجدير بالذكر أن الاختلاف بين هذه النظريات يفسر خصوصيات وتنوع أهداف التطبيقات الإحصائية. كما قام كل من سين وسميث (Sen and Smith, 1995) كتابهما بملء تلك الفراغات العملية العديدة في النظرية والوسائل والتطبيقات الممكنة للنموذج بطرح طريقة متماسكة وموحدة إحصائياً. وفي الجانب العملي التطبيقي أضاف لينمان (Linneman 1966) مثلاً، عامل السكان إلى المعادلة لبيّن حجم السوق الحقيقي ودور اقتصاديات الحجم (Economies of Scale)، وأندرسون (Anderson, 1979) قام بأول محاولة لاشتقاق نموذج الجاذبية من نموذج يفترض اختلاف في المنتج. أما برجستراند Bergstrand (1985 and 1989) فحاول استكشاف المحددات النظرية للتجارة البينية باستخدام نموذج الجاذبية في بيئات مختلفة من التنافس أو الاحتكار.

في الجانب التطبيقي هناك الآن عدد كبير من الدراسات الإحصائية تزخر بها أدبيات التجارة الدولية والتكامل الاقتصادي، ساهمت في تحسين أداء أنموذج الجاذبية،

وفي ضبط المتغيرات التوضيحية المعتبرة في التحليل، وفي إضافة متغيرات أخرى جديدة (Zarzoso, 2003:174)، فمثلاً أصبح أنموذج الجاذبية في الدراسات المتأخرة يأخذ بعين الاعتبار -بالإضافة إلى التجارة البينية بين الدولتين المراد تطبيق الأنموذج عليهما، والدخل المحلي الإجمالي لكل منهما، والمسافة التي تفصل بينهما- متوسط دخل الفرد في كل من البلدين، وعدد السكان في كل منهما، ومتغيرات أخرى وهمية dummy variables تضم بعض الخصائص المشتركة التي تجمع بينهما مثل: اللغة المشتركة، أو الحدود المشتركة، أو الثقافة المشتركة، أو الاستعمار المشترك.. الخ. (Bendjillali, 2000; Antonucci and Manzocchi, 2003; Batra, 2004).

وكما أشار بن جيلالي (2000:21) فإن تطور النظرية أدى إلى أن تضم معادلة أنموذج الجاذبية ثلاثة أنواع من المتغيرات: النوع الأول يصف إمكانية عرض الدولة المصدرة، والنوع الثاني يصف إمكانية طلب الدولة المستوردة، والنوع الثالث يصف المتغيرات المشجعة أو المقاومة للتجارة البينية. وبناء عليه استخدم المعادلة التالية في دراسته:

$$X_{ij} = a_0 (y_i y_j)^{a_1} (GDP_i GDP_j)^{a_2} N_i^{a_3} N_j^{a_4} D_{ij}^{a_5} e^{a_6 Bor_{ij}} e^{a_7 IDBF_{i94}} e^{\sum_k a_k B_{ik}} e^{\varepsilon_{ij}} \quad (3)$$

حيث X_{ij} يمثل قيمة صادرات الدولة i إلى الدولة j ، و y_i و y_j يمثلان متوسط الدخل الفردي لكل منهما، و GDP_i و GDP_j يمثلان الدخل المحلي الإجمالي لكل منهما، و N_i و N_j يمثلان عدد سكان كل منهما، و D_{ij} المسافة التي تفصل بين عاصمتيهما أو أكبر موانئهما، و $IDBF_{i94}$ يمثل قيمة الواردات للدولة i عام ١٩٩٤ م والممولة من طرف البنك الإسلامي للتنمية، و Bor_{ij} يمثل متغيراً وهمياً يحدد ما إذا كانت الدولتان

متجاورتين أم لا، و BI_k يمثل متغيراً وهمياً يحدد ما إذا كانت الدولتان عضويتين في كتلة اقتصادية واحدة أم لا، و ε_{ij} يمثل القيمة اللوغاريتمية لخطأ المعادلة الموزع توزيعاً طبيعياً.

في هذه الدراسة استخدم النموذج الذي استخدمه بن جيلالي (Bendjillali, 2000) بعد إجراء بعض التعديلات البسيطة عليه، واستبعد منه المتغير $IDBF_{i94}$ الذي يمثل قيمة الواردات الممولة من طرف البنك الإسلامي للتنمية للدول الأعضاء سنة ١٩٩٤م، حيث أن الدراسة التي نقوم بها عبارة عن سلسلة زمنية (١٩٨٠-٢٠٠٠م). وأضيف إليه ثلاث متغيرات وهمية أخرى هي Lg_{ij} اللغة المشتركة و Rlg_{ij} الدين المشترك ليعكسان معاً الرابط الثقافي القوي بين الدول قيد الدراسة، و Col_{ij} الاستعمار المشترك ليعكس التاريخ المعاصر المشترك للدول الإسلامية. فإذا كان هناك اشتراك في هذه المتغيرات فإنها تأخذ قيمة ١ وإذا لم يكن فتأخذ قيمة صفر. وبالتالي تكون المعادلة التي سنستخدمها على بيانات الدول الإسلامية كالتالي:

(4)

$$X_{ij} = a_0 (y_i y_j)^{a_1} (GDP_i GDP_j)^{a_2} N_i^{a_3} N_j^{a_4} D_{ij}^{a_5} e^{a_6 Bor_{ij}} e^{a_7 Lg_{ij}} e^{a_8 Col_{ij}} e^{a_9 Rlg_{ij}} e^{\varepsilon_{ij}}$$

حيث أن X_{ij} يمثل قيمة صادرات الدولة i إلى الدولة j بالدولار، و y_i و y_j يمثلان متوسط الدخل الفردي لكل منهما بالدولار، و GDP_i و GDP_j يمثلان الدخل

المحلي الإجمالي لكل منهما بالدولار أيضاً، و N_i و N_j يمثلان عدد سكان كل منهما، و D_{ij} المسافة التي تفصل بين عاصمتيهما أو أكبر موانئهما ، و Bor_{ij} يمثل الحدود المشتركة و Lg_{ij} اللغة المشتركة، و Col_{ij} الاستعمار المشترك، و Rlg_{ij} الدين المشترك.

وبإضافة اللوغاريتم لطرفي المعادلة نحصل على المعادلة التالية:

$$\ln x_{ij} = \ln a_0 + a_1 \ln(y_i y_j) + a_2 \ln(GDP_i GDP_j) + a_3 \ln N_i + a_4 \ln N_j + a_5 \ln D_{ij} + a_6 Bor_{ij} + a_7 Lg_{ij} + a_8 Col_{ij} + a_9 Rlg_{ij} + \varepsilon_{ij} \quad (5)$$

تقيس المعادلة رقم (٥) قيمة الصادرات لسنة واحدة وليس لعدد من السنوات. ولأخذ السنوات بعين الاعتبار وجب إدخال عنصر الزمن في المعادلة رقم (٥) على المتغيرات التي تتغير مع الزمن لتصبح المعادلة كالآتي:

$$\ln X_{ijt} = \ln a_0 + a_1 \ln(y_{it} y_{jt}) + a_2 \ln(GDP_{it} GDP_{jt}) + a_3 \ln N_{it} + a_4 \ln N_{jt} + a_5 \ln D_{ijt} + a_6 Bor_{ijt} + a_7 Lg_{ijt} + a_8 Col_{ijt} + a_9 Rlg_{ijt} + \varepsilon_{ijt} \quad (6)$$

وبهذا يمكن استعمال المعادلة رقم (٦) لقياس إمكانية التكامل الاقتصادي للدول الإسلامية من خلال تحليل البيانات المتوفرة عن الدول الإسلامية.

٤-١) الإشارات المتوقعة للمتغيرات المستقلة

غلب على نتائج الدراسات السابقة أن وجدت علاقة طردية موجبة بين حجم التجارة (الصادرات) وحاصل ضرب الدخل المحلي الإجمالي (متغير الجاذبية)، أي كلما زادت قيمة هذا المتغير يتوقع أن يرتفع حجم التجارة بين الدول الإسلامية، وبمعنى آخر تساهم الدول الأكبر حجماً بشكل أكبر في التجارة من الدول الأصغر. ويتوقع

أيضاً لمتغير حاصل ضرب الدخل الفردي أن يظهر علاقة طردية مع حجم الصادرات بين الدول الإسلامية، فكلما كانت الدول الإسلامية أكثر غناً، زادت التجارة البينية فيها.

أما عدد السكان للدول المصدرة N_i والدول المستوردة N_j فيعكسان الحجم مثل الدخل المحلي الإجمالي، ويتوقع لمعامل كل منهما الإشارة الموجبة. فكلما زاد عدد السكان في الدولة المصدرة زادت قدرتها على الإنتاج وبالتالي على التصدير (بافتراض أن الإنتاج دالة في العمل ورأس المال). وعندما يزيد عدد السكان في الدول المستوردة N_j فمن المتوقع أن يزيد طلب هذه الدول على الواردات.

يمثل متغير المسافة D_{ij} تكلفة التصدير (النقل والاتصالات) وبالتالي يتوقع لهذا المتغير أن يكون ذا علاقة عكسية مع حجم الصادرات البينية، فالدول الإسلامية الأقرب جغرافياً يتوقع أن تكون التجارة البينية فيها أكبر من الدول الإسلامية الأبعد مسافة.

تعكس المتغيرات الوهمية الأربع درجة التقارب الثقافي بين الدول الإسلامية، حيث تتنوع الثقافات داخل العالم الإسلامي، فهناك البعد اللغوي، والتركيبة الدينية للسكان، والتجربة التاريخية المعاصرة، والتقارب الجغرافي. إن حصول معاملات أي من هذه المتغيرات على الإشارة الموجبة يدل على أن هذا المتغير يقوم بدور إيجابي في خلق التجارة البينية الإسلامية، أما الإشارة السالبة فتشير إلى دور هذا المتغير في خلق التباعد التجاري بين الدول الإسلامية.

٥. تقدير النموذج

٥-١) مشكلة الترابط المتعدد (Multicollinearity) بين بعض المتغيرات المستقلة

لتقدير النموذج الرياضي المؤسس في الجزء السابق والمتمثل في المعادلة رقم (٦) تم إجراء بعض التعديلات الضرورية. أولاً، نظراً لوجود علاقة ترابطية قوية بين المتغيرات الثلاث: الدخل القومي والدخل الفردي وعدد السكان تمثلها المتطابقة: الدخل الفردي = الدخل المحلي الإجمالي ÷ عدد السكان، فإن حذف أحد هذه المتغيرات أصبح ضرورة إحصائية لتفادي مشكلة الترابط المتعدد (Multicollinearity) ولذا تم إجراء تقدير المعادلة (٦) مرة بحذف عدد السكان ومرة بحذف الدخل الفردي، تفادياً لهذه المعضلة. ثانياً، بالاطلاع على البيانات المستخدمة وُجد أن أكثر من ٥٠٪ من سكان الدول التي ستستخدم بياناتها في التقدير هم من المسلمين باستثناء دولة الكاميرون التي بلغت نسبة المسلمين فيها ٢٢٪، مما يجعل أغلب المشاهدات متطابقة (الواحد الصحيح) في المتغير الوهمي Rig_{ijt} الذي يمثل الدين المشترك، وبالتالي سيكون هذا المتغير ذا علاقة وثيقة مع الثابت $\ln a_0$ ، مما يبرز مشكلة الترابط المتعدد (Multicollinearity) مرة أخرى. لهذا السبب تم حذف هذا المتغير أيضاً من التقدير. وبالتالي أصبح النموذج الذي تم تقديره هو إما:

(7)

$$\ln X_{ijt} = \ln a_0 + a_1 \ln(y_{it}, y_{jt}) + a_2 \ln(GDP_{it}, GDP_{jt}) + a_3 \ln D_{ij} + a_4 Bor_{ij} + a_5 Lg_{ij} + a_6 Col_{ij} + \varepsilon_{ijt}$$

أو

(8)

$$\ln X_{ijt} = \ln a_0 + a_1 \ln(GDP_{it}, GDP_{jt}) + a_2 \ln N_{it} + a_3 \ln N_{jt} + a_4 \ln D_{ij} + a_5 Bor_{ij} + a_6 Lg_{ij} + a_7 Col_{ij} + \varepsilon_{ijt}$$

تم استخدام النسخة 7.0 من البرنامج الإحصائي LIMDEP لتقدير المعادلتين (٧) و (٨)، وتضمن البحث، ضمن جزء الملاحق، عينة كافية من مخرجات هذا البرنامج التي تمثل بعض التقديرات الرئيسة للأنموذج.

٥-٢ مصادر البيانات

حاول الباحثون حصر كل البيانات الإحصائية المطلوبة لكل الدول الإسلامية (٥٨ دولة) لغرض تحليلها باستخدام أنموذج الجاذبية وللفترة الزمنية (١٩٨٠ - ٢٠٠٠م) وفقاً لخطة البحث من خلال الاعتماد على قاعدتي بيانات لصندوق النقد الدولي IMF الأولى على الشبكة العنكبوتية Online (عدد السكان) والأخرى على شريط ممغنط Direction of Trade Statistics CD (الصادرات) إضافة إلى قاعدة بيانات مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية SESRTCIC (الدخل القومي). وتجدر الإشارة هنا إلى أنه بالإضافة إلى أطلس دول العالم الإسلامي تم الاستعانة بعدة مواقع إلكترونية على شبكة الإنترنت لتحديد بقية المتغيرات مثل المسافات بين عواصم الدول الإسلامية، و بعض المؤشرات المرتبطة باللغة المشتركة، والدين المشترك، والحدود المشتركة، والاستعمار المشترك. هذه المواقع هي:

<http://www.q8y2b.com/atlas/world.shtml>
<http://www.cia.gov/cia/publications/factbook/fields/2122.html>
<http://www.wcrl.ars.usda.gov/cec/java/lat-long.htm>
<http://www.cepii.fr/francgraph/bdd/distances.htm>

ولكن اتضح أن حصر هذه البيانات الإحصائية ووفقاً للمؤشرات المطلوبة للتحليل ليس بالأمر السهل من ناحية؛ بسبب ضخامة حجمها (بيانات الصادرات على سبيل المثال: ٥٨ دولة مصدرة × ٥٧ دولة مستوردة × ٢١ سنة = ٦٩٤٢٦ مشاهدة)، ومن ناحية أخرى لعدم توفر البيانات لبعض السنوات ولبعض الدول تحت الدراسة، ثم تتبع هذا النقص من خلال هذا الكم الهائل من الإحصاءات، لاستدراكه أو حذفه. ولقد استهدف الباحثون تغطية أكبر عدد ممكن من الدول الإسلامية خلال الفترة الزمنية (١٩٨٠-٢٠٠٠)، ومع ذلك حذفت بعض الدول من القائمة لنقص بياناتها. فعدد السكان من أكثر المعلومات توفراً لكثير من الدول، لكنها متوفرة لأربع وأربعين (٤٤) دولة فقط من الدول الإسلامية، يلي ذلك بيانات الناتج المحلي الإجمالي المتوفرة لخمس وثلاثين (٣٥) دولة إسلامية، وأخير بيانات الصادرات البينية التي خفضت حجم العينة إلى أربع وعشرين (٢٤) دولة إسلامية فقط. يجدر الملاحظة أن هناك بعض انقطاع لبيانات الصادرات والناتج المحلي الإجمالي في بعض السنوات لبعض الدول الأربع والعشرين. وينحصر انقطاع بيانات الصادرات في عام ١٩٨٠ م لكل من إيران ولبنان وموريتانيا والعراق، وفي الفترة ١٩٨٠-١٩٨٥ م لليبيا مع عمان فقط، أما بيانات الناتج المحلي الإجمالي فلا تتوفر في الفترات الآتية: ١٩٨٣-١٩٩٢ م للبنان، و١٩٩٤-٢٠٠٠ م للعراق، و١٩٩٨-٢٠٠٠ م لموريتانيا. ومع ذلك قدر الباحثون أن هذا الحجم من الإحصاءات هو أفضل ما يمكن الحصول عليه حالياً سواء على البعد الزمني (عدد السنوات) أو البعد المكاني (عدد الدول).

كما تجدر الإشارة إلى أنه من غير المستغرب أن لا تكون هناك تجارة بينية لدولتين خلال بعض سنوات الفترة الزمنية تحت الدراسة وبالتالي تكون الصادرات في تلك السنوات صفراً، ولقد بلغ عددها ٣١١٨ مشاهدة (أقل من ٢٧٪) من إجمالي مشاهدات الصادرات. إذاً عدد الدول الإسلامية المتوفرة بياناتها هي أربع وعشرون دولة، ثمان منها تقع في قارة أفريقيا والبقية في آسيا، ويعد أغلبها دول عربية (١٧ دولة). نصف هذه الدول مصنفة بأنها ذات دخل متوسط/ منخفض والبقية بين منخفض (٤ دول) أو مرتفع (٣ دول) أو متوسط/ مرتفع (٥ دول). كما يصنف البنك الدولي بعض هذه الدول ضمن الدول ذات المديونية الحرجة (٨ دول)، وبعضها ضمن الدول ذات المديونية المعتدلة (٦ دول)، والبقية بين قليلة المديونية (٧ دول) أو لا تصنف ضمن الدول المدينة أصلاً (٣ دول وهي الكويت وقطر والإمارات العربية المتحدة).

٣-٥ ترتيب البيانات

لتقدير الأنموذج إحصائياً بحيث يُؤخذ في الاعتبار البعدين الزمني والمكاني معاً Panel Analysis رتبت البيانات ابتداءً في برنامج إكسل Excel، وبهذه الطريقة كان عدد الصفوف ١١٥٩٢ صفاً (٢٤ دولة مصدرة × ٢٣ دولة مستوردة × ٢١ سنة = ١١٥٩٢) وعدد الأعمدة ١٠ (عدد المتغيرات المستقلة + المتغير التابع). ثم أعيد ترتيبها بواسطة برنامج LIMDEP عند إجراء أي تقديرات أخرى كالتالي تأخذ في الاعتبار البعد المكاني فقط Cross Section.

عند إجراء التقدير الإحصائي غيرت الرموز المستخدمة للتعبير عن المتغيرات في الأنموذجين (٧ و٨) بسبب سهولة الاستخدام، ولكي لا يكون هناك التباس نعرض في الجدول (٢٥) أدناه الرموز المستخدمة في الأنموذج وما يقابلها في التقدير، عندما تم استخدام الأخيرة:

الجدول رقم (٢٥) الرموز المستخدمة في تقدير المعادلات الرياضية

التقدير	الأنموذج
LEXP	$\ln X_{ijt}$
Constant	$\ln a_0$
LPCI12	$\ln(y_{it}y_{jt})$
LGDP12	$\ln(GDP_{it}GDP_{jt})$
LBPOP1	$\ln N_{it}$
LBPOP2	$\ln N_{jt}$
LDIST	$\ln D_{ij}$
CBOR	Bor_{ij}
CLANG	Lg_{ij}
CCOL	Col_{ij}

٥-٤) إجراء التقديرات

بما أن البيانات الإحصائية تخص ٢٤ دولة، فإن احتمال تباين الدول في سياساتها التجارية وارد وبشكل كبير، وقد تختلف في استراتيجياتها التصديرية على سبيل المثال. ولأخذ هذه الاختلافات في الاعتبار إحصائياً وجب إدراج المزيد من المتغيرات المستقلة

التي تمثل هذه الاختلافات، لكن غالباً ما يكون هذا الأمر صعباً. كما يمكن أن يكون الاختلاف عبر السنوات (٢١ سنة) فقد تكون لكل سنة خصوصيتها وظروفها المؤثرة على نشاط التصدير في الدول تحت الدراسة، مما يتطلب أيضاً إضافة متغيرات مستقلة أخرى. ويمكن تفادي هذا الاحتمال باستخدام طريقة Panel Data في إجراء التقدير ليأخذ في الاعتبار هذه الاختلافات وذلك بالسماح بوجود ثابت Constant Term لكل دولة على حدة خاص بها، يأخذ في الاعتبار الاختلاف عبر الدول^١، أو بالسماح لكل سنة أن يكون لها Time Dummy يأخذ في الاعتبار الاختلاف عبر السنوات. ويميل الباحثون إلى أن الاختلاف عبر الدول في هذا البحث قد يكون أكبر من الاختلاف عبر السنوات، لذلك تم تقدير النموذج أخذاً في الاعتبار الاختلاف بين الدول

.Exporting Countries Group Criterion

لمراعاة الاختلاف عبر السنوات تم تقدير النموذج في ثلاث فترات زمنية: ١٩٨٠-٢٠٠٠م، ١٩٨٦-٢٠٠٠م، ١٩٩٠-٢٠٠٠م. لهذا السبب نجد أن نتائج التقدير لا تتضمن تقدير مشترك لمعامل الثابت Constant Term، لأن لكل دولة معامل محدد Fixed لها يختلف عن الدول الأخرى، لذلك سميت هذه التقديرات Fixed Effect. ولقد أجري اختبارين إحصائيين هما Lagrange Multiplier Test و Hausman test لفحص إمكانية وجود ثابت مشترك لكل الدول، وسميت هذه التقديرات Random Effect. هذه الاختبارات الإحصائية تختبر الفرضيات كالتالي:

اختبار (LM) Lagrange Multiplier test:

^١ في هذه الحالة سيكون عدد درجات الحرية degrees of freedom يساوي ٣٠، ٣١ (٢٤ دولة + ٧ متغيرات مستقلة) - ١ = ٣٠.

فرض العدم (H_0): لا يوجد فرق بين أنموذج Classical (الذي لا يأخذ في الاعتبار الاختلاف عبر الدول) و أي من الأنموذجين Fixed Effect و Random Effect. الفرض البديل (H_1): كلا الأنموذجين Fixed Effect و Random Effect أفضل من الأنموذج Classical

اختبار (H) Hausman test:

فرض العدم (H_0): لا يوجد فرق بين الأنموذجين Fixed Effect و Random Effect الفرض البديل (H_1): أنموذج Fixed Effect أفضل من أنموذج Random Effect

٥-٥) تحليل نتائج التقدير الإحصائي Panel

باستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS في القياس تم تقدير الأنموذجين (٧) و (٨). ولقد أظهر اختبار (LM) رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل الذي يحدد أن الأنموذجين Fixed Effect و Random Effect أفضل من الأنموذج Classical عند مستوى ١٪ من المعنوية. مما يعني أن هناك اختلاف عبر الدول يجب أخذه في الاعتبار عند إجراء التقدير. أما اختبار (H) فقد بين عدم القدرة على رفض فرض العدم عند مستوى ١٠٪ من المعنوية. وبالتالي استُجج أن لا فرق بين أنموذج Fixed Effect وأنموذج Random Effect.

يعرض الجدولان (٢٥) و (٢٦) نتائج تقدير الأنموذج (٧) و (٨) على التوالي، وذلك لثلاث فترات زمنية: الفترة الكاملة ١٩٨٠-٢٠٠٠م، والفترتين الجزئيتين:

^١ باستثناء وحيد للأنموذج في الفترة ١٩٩٠-٢٠٠٠م.

١٩٨٦-٢٠٠٠م، و ١٩٩٠-٢٠٠٠م. تبدي التقديرات للأنموذجين أداءً جيداً، وذلك بالنظر في اختبار F ومعامل الارتباط $Adj-R^2$. فلقد أظهرت كل التقديرات الستة في الجدولين وبدون أي استثناء رفض لفرض العدم بأن مجموعة المتغيرات المستقلة في الأنموذج (سواء ٧ و ٨) ليس لها تأثير على المتغير التابع (الصادرات البينية) عند مستوى ١٪ من المعنوية، أنظر اختبار F في ذيل الجدولين. من ناحية أخرى نشاهد إن القدرة التفسيرية $Adj-R^2$ للأنموذجين تتراوح بين ٤٢٪ إلى ٤٩٪ في الفترات الزمنية الثلاث وهي نسبة لا بأس بها في دراسات تطبيقية تتضمن عدد كبير من الدول^١.

الجدول رقم (٢٦) نتائج تقدير الأنموذج رقم (٧)

Grouping by: Exporting Countries; No LBPOP1, LBPOP2

Independent Variables	Fixed effect		
	1980-2000	1986-2000	1990-2000
Constant	-	-	-
LGDP12	0.479 (33.350)	0.472 (27.373)	0.486 (23.984)
LPCI12	-0.092 (6.141)	-0.078 (4.304)	-0.072 (3.494)
LDIST	-1.093 (35.4531)	-1.139 (32.028)	-1.124 (28.411)
CLANG	-0.049 (0.898)	-0.070 (1.100)	-0.044 (0.592)
CBOR	0.199 (2.960)	0.344 (4.381)	0.444 (4.871)
CCOL	0.109 (2.503)	0.149 (2.946)	0.185 (3.247)

^١ أنظر Bendjilali, Boualem (2000) صفحة ٢٩.

# Obs.	10579	7504	5480	
Adj-R ²	42.78	45.93	49.17	
F	Calculated	(29, 10549) 273.75	(29,7474) 220.79	(29, 5450) 183.76
	Prob value	0.0000	0.0000	0.0000

يتميز أنموذج الجاذبية المستخدم في تحديد العوامل المؤثرة في التجارة البينية للدول الإسلامية والمعروضة نتائج تقديره في الجدولين ٢٨٢٧ بالاستقرار، فإذا نظرنا إلى الإشارات المقدرة للمعاملات فهي ثابتة لم تتغير سواءً عبر الفترات الزمنية المختلفة أو عند استبدال متغير الدخل الفردي بمتغيري عدد السكان. بل أن كل المتغيرات المقدرة معنوية عند مستوى ٥٪ للمعنوية، باستثناء المتغير الوهمي الذي يمثل اللغة .CLANG

بالنسبة للمتغيرات الأربع الرئيسة في أنموذج الجاذبية (الدخل المحلي الإجمالي والمسافة وعدد السكان والدخل الفردي) حصلت كلها على الإشارات المتوقعة منها باستثناء الدخل الفردي LPCI12، الذي حصل على إشارة سالبة. الإشارة الموجبة لمعامل الدخل المحلي الإجمالي تثبت العلاقة الطردية المتوقعة بين حجم الاقتصاد والصادرات البينية في العالم الإسلامي، وتشير إلى الدور الأهم للدول الإسلامية الكبرى في تنشيط التبادل التجاري في العالم الإسلامي. إن كل المتغيرات في الأنموذج في حالة لوغاريتمية مما يعني أن المعاملات المقدرة إنما هي معاملات مرونة. وبالنظر إلى حجم معامل الدخل القومي الإجمالي المقدر في التقديرات الستة في الجدولين ٢٧٢٦ نشاهد أنه أقل من الواحد الصحيح (بل أقل من ٠.٥)، ما يدل على أن نسبة الزيادة في

التبادل التجاري (الصادرات البينية) الإسلامي أقل من نسبة الزيادة في الدخل القومي الإجمالي للدول الإسلامية.

الجدول رقم (٢٧) نتائج تقدير النموذج رقم (٨)

Grouping by: Exporting Countries; No LPCI12

Independent Variables	Fixed effect			
	1980-2000	1986-2000	1990-2000	
Constant	-	-	-	
LGDP12	0.344 (20.168)	0.359 (17.395)	0.396 (16.961)	
LBPOP1	1.058 (10.568)	1.353 (7.529)	1.297 (4.537)	
LBPOP2	0.086 (5.764)	0.081 (4.524)	0.073 (3.568)	
LDIST	-1.099 (35.810)	-1.143 (32.229)	-1.123 (28.433)	
CLANG	-0.116 (2.115)	-0.107 (1.675)	-0.060 (0.819)	
CBOR	0.225 (3.370)	0.363 (4.627)	0.456 (5.003)	
CCOL	0.090 (2.083)	0.141 (2.799)	0.182 (3.194)	
# Obs.	10579	7504	5480	
Adj-R ²	43.29	46.29	49.33	
F	Calculated	(30, 10548) 270.17	(30, 7473) 216.55	(30, 5449) 178.82
	Prob value	0.0000	0.0000	0.0000

يمكن أن يعزى ذلك إلى أن ضعف الطاقة الإنتاجية وهياكلها المشابهة بالعالم الإسلامي تجعلها غير قادرة على تلبية الحاجات المتزايدة للسلع والخدمات بسبب زيادة الدخل في دول العالم الإسلامي، ما يدفعها إلى التوجه نحو الدول غير الإسلامية

لتلبية احتياجاتها المختلفة. لكن العلاقة العكسية بين الدخل الفردي والصادرات البيئية ليست شاذة عما وجد في دراسات سابقة. فلقد وجدت علاقة مشابهة (عكسية) بين الدخل الفردي للدولة المستوردة والصادرات البيئية في العالم العربي في دراسة لصندوق النقد الدولي^١. والتفسير المباشر لهذه النتيجة يمكن أن يكون كالتالي: الدول المتشابهة في الدخل الفردي تميل نحو تقليل التبادل التجاري فيما بينها. يتراوح معامل الدخل الفردي بين ٠.٠٧ - ٠.٠٩ وهذا يعني أن الدول الإسلامية الفقيرة تميل نحو تخفيض التبادل التجاري فيما بينها^٢. إضافة إلى ذلك فإن هذه الإشارة السالبة لمتغير الدخل الفردي يمكن أن تشير إلى أن الدول الإسلامية عندما يرتفع فيها مستوى التنمية (يزيد الدخل الفردي) تضطر إلى زيادة تبادلها التجاري مع العالم غير الإسلامي لتلبية لحاجاتها الجديدة والتي قد لا تتوفر في الدول الإسلامية، حيث تتسم هياكلها الإنتاجية بالضعف والتشابه.

أظهر المعامل المقدر لمتغير عدد السكان إشارة موجبة، سواء عدد سكان الدول المصدرة أو المستوردة. هذه العلاقة الموجبة تعني أن زيادة عدد السكان في الدولة المصدرة تساهم في زيادة الصادرات إلى العالم الإسلامي (من خلال زيادة القدرة الإنتاجية وبالتالي التصديرية). ومع أن العلاقة موجبة أيضاً بين عدد السكان في الدول المستوردة وواردها من بقية العالم الإسلامي إلا أن المعامل المقدر صغير جداً مقارنة بمعامل عدد السكان للدول المصدرة LBPOP1، ما قد يشير إلى أن نسبة الزيادة في الواردات من العالم الإسلامي قليلة مقارنة بنسبة الزيادة في عدد السكان بالدول

^١ أنظر (2000) H Al-Atrash and T Yousef لكنها ليست معنوية.

^٢ M K Hassan (2001), p 281

الإسلامية المستوردة. أما زيادة عدد السكان في الدول المصدرة فتدفع إلى زيادة أكبر في صادراتها إلى العالم الإسلامي.

بالنسبة للمتغير الوهمي الذي يمثل اللغة المشتركة CLANG فقد أظهر إشارة سالبة غير متوقعة، مما يعني أن الدول الإسلامية ذات اللغة المشتركة تميل إلى تخفيض التبادل التجاري فيما بينها. لكن هذا المتغير لم يكن 'معنوي إحصائياً إلا في حالة واحدة فقط من التقديرات الستة بالجدولين ٢٧ و ٢٨.

أما متغير الحدود المشتركة CBOR فيشير إلى أن الدول الإسلامية المشتركة في الحدود تميل إلى زيادة التبادل التجاري فيما بينها، وهذه نتيجة منطقية تعكس تكلفة التصدير المنخفضة للدول المجاورة مقارنة بالدول الأبعد. وبالمثل نجد أن الدول الإسلامية المشتركة في التجربة الاستعمارية المعاصرة تميل إلى زيادة التبادل التجاري فيما بينها، كما يشير إلى ذلك الإشارة الموجبة لمعامل CCOL.

نعرض فيما يلي التقدير الإحصائي للمعادلة (٧) للفترة الزمنية الكاملة ١٩٨٠ - ٢٠٠٠م، بعد حذف متغير المسافة من المعادلة (٧).

$$\ln X_{ij} = 0.491 \ln(GDP_{ii} GDP_{jj}) - 0.076 \ln(y_{ii} y_{jj}) - 1.119 \ln D_{ij} + 0.439 Bor_{ij} + 0.191 Col_{ij} \quad (7)$$

t- stat: (27.563) (3.945) (29.085) (4.836) (3.378)
Adj-R²: 49.18

^١ حصل Al-Atrash and Yosef (2000) على نتيجة مشابهة.

يلاحظ أن كل المتغيرات معنوية إحصائياً عند مستوى ٥٪ للمعنوية، والإشارات المقدرة للمعاملات تتطابق مع ما هو متوقع منها، باستثناء معامل الدخل الفردي.

٦-٥ تحليل نتائج التقدير الإحصائي التقاطعي Cross Section

قام الباحثون بإجراء تقديرات إحصائية أخرى على أنموذج الجاذبية (معادلة ٧ و٨) للصادرات البينية للدول الإسلامية وذلك لكل سنة من السنوات تحت الدراسة (٢١ سنة من عام ١٩٨٠م وحتى عام ٢٠٠٠م). إن الملاحظة الواضحة في هذه التقديرات السنوية هي الاستقرار في أداء كل من المتغيرين الدخل المحلي إجمالي LGDP12 والمسافة LDIST سواءً من ناحية الإشارة (موجبة للدخل المحلي الإجمالي وسالبة للمسافة) التي لم تتغير عبر السنوات أو من ناحية المعنوية الإحصائية فكلاهما معنوي عند مستوى ٥٪ للمعنوية في كل السنوات بدون استثناء^١. كما يظهر بوضوح أن الدخل المحلي الإجمالي أصبح تأثير أكبر خلال النصف الأخير من التسعينيات الميلادية مقارنة بالفترة السابقة لها خلال المدة تحت الدراسة. فلقد تراوح معامل هذا المتغير بين ٠.٦١٩ و٠.٧٦٦ خلال النصف الأخير من التسعينيات الميلادية، وتراوح بين ٠.٢٦٩ إلى ٠.٤٤٥ خلال الفترة السابقة.

^١ هذه الملاحظة تنطبق أيضاً على تقديرات معادلة (٨) كذلك، لكنها لم تعرض في هذا البحث.

٧) الخلاصة

بالرغم من أن هناك روابط كثيرة مشتركة بين الدول الإسلامية، والتي تعد بنية أساسية متينة لأي تكامل اقتصادي، الأمر الذي أيدته نتائج البحث من خلال المتغيرات الوهمية (الاستعمار، والحدود المشتركة) المعنوية إحصائياً (علاقة موجبة كما هو متوقع)، إلا أن واقع هذه الدول بعيد جداً عن استغلال هذه الإمكانيات لصالحه، وقد يعود سبب ذلك لمجموعة من العوامل مثل التي ظهرت من خلال البحث:

١) غياب الرؤية الإستراتيجية والبعد الإسلامي.

٢) ضعف الإرادة السياسية.

٣) ضعف القدرات الإنتاجية.

٤) تشابه الهياكل الإنتاجية وغياب التكاملية فيها.

٥) ضعف التجارة البينية التي لم تتعدى ١٢٪.

لذا يقترح الباحثون بناء على النتائج التي تم التوصل إليها ضرورة العمل بالإجراءات التنفيذية التالية إذا أرادت الدول الإسلامية تحقيق التكامل الاقتصادي المنشود:

- تفعيل وتعزيز دور منظمة المؤتمر الإسلامي والمؤسسات التابعة لها مثل البنك الإسلامي للتنمية والمركز الإسلامي لتنمية التجارة.
- وضع إستراتيجية إسلامية واضحة المعالم تعتمد على أسس علمية وموضوعية رصينة، تحدد اتجاهات وآليات ومراحل التكامل الاقتصادي الإسلامي كهدف إستراتيجي.

- إجراء إصلاحات جذرية في الهيكل الإنتاجي للدول الإسلامية وتصحيح إختلالاتها من خلال تنويع الأنشطة الإنتاجية بدلاً من الاعتماد على سلعة واحدة أو عدد قليل من السلع الأولية في التجارة البينية.
- العمل على تطوير كافة أشكال العلاقات الاقتصادية الإسلامية البينية مثل:
 - ✓ تشجيع كل التجارب الوجدوية وإن كانت على المستوى الإقليمي مثل مجلس التعاون الخليجي.
 - ✓ تسهيل عملية تنقل العمالة ورأس المال بين الدول الإسلامية.
 - ✓ تشجيع الاستثمارات الإسلامية البينية التي تعتمد على المدخلات المحلية.
 - ✓ إزاحة التعاريف الجمركية بين الدول الإسلامية.
 - ✓ تبادل الخبرات الإدارية والتشريعية والفنية في كافة المجالات بما يعزز أواصر التعاون المتبادل بين الأقطار الإسلامية.
 - ✓ تطوير وتفعيل الأسواق المالية بما يسهم في تمويل المشروعات الاقتصادية المشتركة.

المراجع العربية

- البنك الإسلامي للتنمية، التقرير السنوي لعام ٢٠٠٣ ولعام ٢٠٠٤، جلد، المملكة العربية السعودية.
- الحريري، محمد خالد (١٩٩٩) العلاقات الاقتصادية الدولية. الطبعة الثامنة منشورات جامعة دمشق.
- شليبي، إسماعيل (١٩٨٠) التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية.
- عبدالله، محمد عبد العزيز (١٤٢٥) الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار الفنائس - الأردن.
- عبير، فرحات علي (٢٠٠٢) "التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي"، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، المجلد ٦، العدد ١٦.
- عوض الله، زينب حسين (١٩٩٩) الاقتصاد الدولي: نظرة عامة على بعض القضايا، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية.
- عوض، طالب محمد (١٩٩٥) التجارة الدولية: نظريات وسياسات. الطبعة الأولى الأردن.
- نعوش، صباح (١٤٢٥) "تأثير النظام التجاري العالمي على الدول الإسلامية"، مجلة جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، العدد ٤٨، شوال ١٤٢٥ هـ، ص ص ٤٣٥-٥١٤.
- يونس، محمود (٢٠٠٠) اقتصاد دولي، الدار الجامعية، الإسكندرية.

المراجع الإنجليزية

- Ahmad, Abdul-Ghafoor** (1976) "The Economic Cooperation among Islac States" in *The Criterion*, Vol. 11, No.4, pp.14-26.
- Amin Ruzita, Zarinah and Norma Saad** (2004) "Economic Integration among League of Arab States: An Empirical Evidence" paper presented in a

conference: *The Prospects of Arab Economic Cooperation to Boost Savings and Investment*, Alexandria, Egypt, June 16-18, 2004.

Anderson, James E. (1979) "A Theoretical Foundation for the Gravity Equation" in *American Economic Review* 69 (1): 106-116.

Antonucci D. and S. Manzocchi (2004) "Will Accession to the EU Make a Difference? An Empirical Assessment of Turkey's Trade Patterns", Paper presented to the *First Annual Joint Workshop LLEE-CEPS*, LUISS Guido Carli University, Rome (Italy), 29th September 2004.

Batra, Amita (2004) *India's Global Trade Potential: The Gravity Model Approach*, Working paper No.51, Indian Council for Research on International Economic Relations, New Delhi

Bendjilali, Boualem (2000) *An Intra-Trade Econometric Model for OIC Member Countries: A Cross-Section Analysis*, Research paper No.55, Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute, Jeddah, Saudi Arabia.

Bergstrand, Jeffrey (1985) "The Gravity Equation in International Trade: Some Microeconomic Foundations and Empirical Evidence" in *Review of Economics and Statistics* 67(3): 474-481.

Bergstrand, Jeffrey (1989) The Generalized Gravity Equation, Monopolistic Competition, and the Factor-Proportions Theory in International Trade. *Review of Economics and Statistics* 71(1): 143-153

Chatti, Habib (1984) "Economic Cooperation among OIC Members States –Building the Ground Work for an Islamic Common Market" in *Journal of Economic Cooperation among Islamic Countries*, Vol.5, No.2, pp. 5-6.

Deardorff, A.V., (1995) "Determinants of Bilateral Trade: Does Gravity Work in a Neoclassical World?," *NBER Working Papers* 5377, National Bureau of Economic Research, Inc.

El-Banna, Abdul-Moneim (1979) "Economic and Financial Resources in the Muslim World and Their Effective Utilisation" in Islamic Council of Europe (ed.) *The Muslim World and the Future Economic Order*, Islamic Council of Europe, London, pp. 155-164

El-Zaim, Issam (1983) *The Industrial Patterns of Islamic Countries and their Opportunities of Industrial Cooperation*, Cahier 23, Louvain-la-Neuve, Centre d'Etudes et de Recherches sur le Monde Arabe Contemporain.

H Al-Atrash and T Yousef (2000) "Intra-Arab Trade: Is It Too Little?" IMF Working Paper.

Haberler, Gottfried (1968) *The Theory of International Trade: With Its Applications to Commercial Policy*. Trans. Alfred Stonier and Frederick Benham, Augustus M. Kelley Publishers, New York.

- Hamidullah, Muhammad** (1955) "A Suggestion for an Interest-Free Islamic Monetary Fund" in the *Islamic Review*, Vol. 43, June 1955, pp.11-12.
- Hassan, Kabir** (2001), "Is SAARC a viable economic block? Evidence from gravity model" *Journal of Asian Economics*, 12, 263-290.
- Hassan, Kabir** (2003) "Regional Cooperation in Trade, Finance and investment among SAARC Countries: The Bangladesh Perspective", *Thoughts on Economics*, Vol.13, No.1&2, pp.7-30.
- Husain, Shahid** (1979) "Financial and Economic Cooperation among Muslim Countries" in Islamic Council of Europe (ed.) *The Muslim World and the Future Economic Order*, Islamic Council of Europe, London, pp. 316-335.
- Jabir, Rafique** (1985) "Islamic Common Market: Prospects and Problems" in *Pakistan and Gulf Economist*, Vol.4, March 1985, pp.27-29.
- Johnson, H. and R. Caves** (1968) (eds.) *Readings in International Economics*, Homewood, Irwin, London
- Kahf, Monzer** (1979) "International Trade Patterns of the Muslim Countries" in Islamic Council of Europe (ed.) *The Muslim World and the Future Economic Order*, Islamic Council of Europe, London, pp.192-222.
- Linder, S.** (1961) *An Essay on Trade and Transformation*, John Wiley and Sons/Almqvist & Wiksell, London.
- Mannan, M.A.** (1992) *Key Issues and Economic Implications of a Unified European Market After 1992 for OIC Member Countries: Options and Response*, Discussion Paper No.6, Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute, Jeddah, Saudi Arabia.
- Mill, John Stuart** (1963) *The Collected Works of John Stuart Mill*. Gen. Ed. John M. Robson. 33 vols., University of Toronto Press, Toronto.
- Nienhaus, Volker** (1986) *Economic Cooperation and Integration among Islamic Countries: International Framework and Economic Problems*, Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute, Jeddah, Saudi Arabia.
- Peter Nijkamp**, (1997) "Review of Gravity Models of Spatial Hnteratin Behaviour" *Journal of Economic Literature*, Vol.35, No.3, Sep. 1997, pp.1435-1436.
- Poyhonen, P.** (1963) "A Tentative Model for the Volume of Trade between Countries", *Weltwirtschaftliches Archiv*, 90, pp.93-99
- Raymond Vernon** (1979) *Storm over the Multinationals: the Real Issues*, Macmillan Press, London.

Satiroglu, A. Kadir (1987) *The Theory of Economic Integration and its Relevance to OIC Member Countries*, Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank, Jeddah, Saudi Arabia.

Sen, A. and T. E. Smith (1995) *Gravity Models of Spatial Interaction Behavior*, Springer-Verlag.

Timbergen, J. (1962) *Shaping the World Economy: Suggestions for an International Economic Policy*, Twentieth Century Fund, New York.

Zarzoso, Inmaculada Martinez (2003) "Gravity Model: An Application to Trade Between Regional Blocs" *American Economic Journal*, Vol.31, No.2, June 2003.

Internet References

http://en.wikipedia.org/wiki/Islam_in_India

http://news.bbc.co.uk/hi/arabic/world_news/newsid_3764000/3764422.stm

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/RESEARCH/EXTPROSP/ECTS/GDFEXT/GDFEXT2004/0,,contentMDK:20177059~menuPK:335441~pagePK:64097019~piPK:64096667~theSitePK:335432,00.html>

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/B0D2EB10-6715-4DEE-B76F-A32E5277AB9B.htm>

<http://www.alzatar.org/motamarat/1.htm>

<http://www.cdsi.gov.sa/pdf/demograph1428.pdf>

<http://www.cia.gov/cia/publications/factbook>

<http://www.cia.gov/cia/publications/factbook/fields/2122.html>

<http://www.faostat.com>

<http://www.graphicmaps.com/aatlas/world.htm>

<http://www.iaea.org/datacenter>

<http://www.iaea.org/DataCenter/index.htm>

<http://www.ilo.org/public/english/support/lib/dblist.htm#statistics>

<http://www.islamonline.net/arabic/economics/2003/10/article04.shtml>

<http://laborsta.ilo.org/>

<http://www.oecd.org/dataoecd/54/62/2408143.pdf>

<http://www.q8y2b.com/atlas/world.shtml>

<http://www.sesrtcic.org/arabic/default.shtml>

http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir_inflows_en.xls

<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=2468&lang=1>

<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3163&lang>

<http://www.worldbank.org/data/archive/wdi/class.htm>**The Viability of the Economic Integration of Muslim Countries**

By Abdullah Turkistani, Abdelkader Chachi and Mohammed Omar Batwaih

Abstract

The world has witnessed a number of economic blocks that were established since the second half of the 20th century that realized very good results for many of the member countries. This led a number of Muslim thinkers, scholars and reformers to call for the establishment of an economic integration between Muslim countries or a common market, etc., emphasizing the importance of such institutions and the benefits that are likely to be realized and showing the different options available to the Muslim countries and which range from customs union to full economic integration.

There were also a number of attempts to establish trade agreements and regional economic unions such as the Arab Economic Union, the Union of Maghreb countries, The Cooperation Council of the Gulf Arab States, etc., but without realizing the expected benefits. The questions that arise here are: how beneficial is the economic integration of Muslim countries at present? What are the benefits or advantages that can be realized? And what are the obstacles that prevent such an integration to be realized.

The aim of this paper is to attempt to evaluate the benefits of an economic integration between Muslim countries, using cross-section and time series data in a modified gravity model of international trade, which despite its shortcomings -like any other model used in humanities to measure an economic or social phenomenon- is often used by most economists as a means to evaluate trade exchange and analyze economic relations between countries.

قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية

ونظرات في مستندها الفقهي

د.محمد بن إبراهيم السحيباني*

د.عبد الله بن محمد العمراني❖❖

١ مقدمة

بدأ استخدام التداول الإلكتروني في الأسواق المالية منذ ما يقرب من ثلاثة عقود. وقد تزايد الاعتماد على الحاسب الآلي ليقوم بإجراءات التداول، التي كانت تدار يدوياً في هذه الأسواق، مع مرور الوقت. ومن أشهر الأسواق المالية العالمية التي تعتمد بشكل أساسي على نظام إلكتروني للتداول Electronic Trading System أسواق تورنتو وباريس وطوكيو؛ حيث يستخدم سوق تورنتو نظام CATS وهو من أشهر أنظمة التداول الإلكتروني وأقدمها حيث بدء في استخدامه عام ١٩٧٧ م. ويستخدم سوق باريس نظام CAC منذ عام ١٩٨٦ م وسوق طوكيو نظام CORES منذ عام ١٩٨٢ م. ويتضمن (Domowitz 1993) تفاصيل قواعد التداول الإلكتروني المطبقة في هذه الأسواق.

* أستاذ مشارك - قسم الاقتصاد - كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية - جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية.

** أستاذ مساعد - قسم الفقه - كلية الشريعة - جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية.

وإقليمياً، يعد نظام التداول الإلكتروني في سوق الأسهم السعودية من أقدم أنظمة التداول الإلكتروني في العالم العربي؛ حيث بُدئ العمل بهذا النظام في بداية عام ١٤١١هـ (النصف الثاني من عام ١٩٩٠م). وكان النظام يحمل اسم (النظام الإلكتروني لمعلومات الأسهم)، أو اختصاراً إيسس ESIS، وقد تم تحديثه تسع مرات في فترات متلاحقة، حتى تم استبداله في منتصف ١٤٢٢هـ (أكتوبر ٢٠٠١م) بنظام تداول إلكتروني جديد أطلق عليه اسم (تداول)، والذي تم تطويره بشكل جوهري في أواخر عام ١٤٢٨هـ (أكتوبر ٢٠٠٧م) (موقع شركة تداول : ٢٠٠٨م). وقد شاع استخدام أنظمة التداول الإلكتروني خلال العقد الماضي في الأسواق المالية لبقية دول الخليج العربي والدول العربية والإسلامية.

وقد تعاضم الاهتمام بنظم التداول الإلكترونية في أغلب الدول بسبب زيادة المنافسة على تيار الأوامر الدولي بين الأسواق المالية المختلفة نتيجةً لتحرير التجارة وانفتاح الأسواق، والتقدم في تقنية الاتصالات، وزيادة حجم الاستثمار المؤسسي، والاتجاه نحو التخصصية. وقد صاحب هذا التطور العملي تطوراً نظرياً تمثل في نشوء حقل معرفي جديد أطلق عليه "البنية الجزئية للسوق Market Microstructure"، والذي يهدف إلى دراسة نتائج تبادل الأصول المالية في ظل قواعد تداول صريحة على كل من سيولة السوق وكفاءتها. والملاحظ أن أغلب الدراسات في هذا الفرع - حتى وقت قريب - تركزت على فهم سلوك صانع السوق الذي يحتكر القيام بهذه المهنة. وقد أدى نمو الأسواق التي تعتمد كلياً على التداول الآلي ولا تشترط وجود صانع

سوق مسيطر إلى ظهور دراسات جديدة تحاول تفسير سلوك المتداولين ومن ثم الأسعار في ظل هذا النمط من التداول.

وعلى الرغم من اختلاف قواعد التداول في الأسواق المالية الإلكترونية؛ إلا أنها تسعى - عموماً - إلى تحقيق هدفين أساسيين: توفير السيولة من خلال جذب أكبر قدر ممكن من البائعين والمشتريين، وتوفير آلية لاكتشاف أفضل الأسعار، بحيث تعكس أسعار السوق المعلومات المتاحة حالياً عن الأصل المالي محل التداول.

ويعد توفير السيولة هدفاً؛ لأن قدرة السوق على جذب تيار الأوامر للسوق تعتمد على مدى وجود التزامات ثابتة من المتداولين فيه، أو على الأقل طائفة منهم لتوفير السيولة في السوق. كما أن توافر السيولة في سوق معينة يغري المتداولين الآخرين لإرسال أوامرهم إلى هذه السوق؛ مما يزيد من سيولتها.

ويرى (Harris 1990) أن هناك أربعة أبعاد للسيولة؛ هي:

الاتساع width: مقدار الفرق (بين أفضل عرض وطلب) مضافاً إليه عمولة السوق والسماسة.

العمق depth: عدد الأوراق المالية المطلوبة والمعرضة عند الأسعار المختلفة.

الفورية immediacy: سرعة إتمام الصفقة.

المرونة resiliency: سرعة رجوع الأسعار لوضعها السابق بعد صفقة كبيرة أدخلت بتوازن العرض والطلب ولم تكن مبنية على معلومات خاصة.

ويوجد في الواقع ارتباط قوي بين سيولة السوق وتكلفة التداول؛ فكلما كانت السوق أكثر سيولة أدى ذلك إلى تقليل تكلفة التداول Transaction cost. فزيادة السيولة يعني مزيداً من الكميات المعروضة والمطلوبة، وبالتالي مزيداً من التنافس على توفير السيولة عند أسعار أفضل؛ مما يقلل من الفرق بين أفضل العروض والطلبات. وهو ما يؤدي إلى تقليل تكلفة التداول حيث يتمكن المتداول من تنفيذ أمره، حتى لو كان كبيراً، بسرعة وبتكلفة أقل.

ويعد اكتشاف الأسعار هدفاً رئيساً لقواعد التداول الإلكتروني؛ لأنه يجعل السوق أكثر كفاءة من حيث قدرتها على دمج المعلومات الجديدة عن الأوراق المالية في أسعارها بأقل وقت ممكن؛ مما يقلل من الفرق بين سعر الورقة المالية وقيمتها، فيقل احتمال الغبن، وتزداد ثقة المتداولين بالسوق.

ويهدف هذا البحث إلى استعراض القواعد التفصيلية لتداول الأوراق المالية إلكترونياً في ضوء المبادئ الاقتصادية الرئيسة التي تحكمها، والأحكام الفقهية التي تستند عليها. فيبدأ القسم التالي من البحث باستعراض مكونات نظام التداول الإلكتروني، والتصنيف الرئيس للمتداولين والأوامر. ويناقش البحث في القسم الثالث عدداً من القواعد التفصيلية لآلية التداول ومستنداتها في الفقه الإسلامي إن وجدت. ويختتم القسم الرابع هذا البحث ببعض الملاحظات الختامية.

٢ نظام التداول الإلكتروني

يعد نظام التداول الإلكتروني نظام اتصالات بين أطراف التداول؛ يبدأ بقبول رسائل المتداولين في شكل أوامر بيع وشراء، ويثبثها في صورة عروض وطلبات، وينفذها في ظل قواعد أولوية واضحة، وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة [Stoll (1992)]. وبناء عليه يمكن تقسيم نظام التداول الإلكتروني إلى أربع مكونات: نظام توجيه الأوامر، ونظام المعلومات، ونظام تنفيذ الأوامر، ونظام التسوية. فيحدد نظام توجيه الأوامر من يحق له إدخال أمر في النظام، ونوع الأوامر المقبولة، وكيفية تجميع الأوامر في سجل الأوامر المقيدة Limit Order Book أو سجل الأوامر اختصاراً، ومن ثم إعدادها لمرحلة التنفيذ. ويوفر نظام المعلومات وضع العروض والطلبات القائمة، وأسعار الصفقات السابقة وكمياتها. وعادة ما تعرض محتويات سجل الأوامر للمتداولين في صورة عروض مرتبة تنازلياً وطلبات مرتبة تصاعدياً. وتختلف أنظمة التداول فيما بينها من حيث حجم المعلومات التي تسمح للمتداولين بالاطلاع عليها، ومن حيث سرعة نشرها. كما قد تزود بعض الأنظمة المتداول بمعلومات أخرى عن تاريخ الشركات المساهمة وبياناتها المالية وآخر الإعلانات المتعلقة بها، وربما زودت المتداول ببرامج إضافية تساعده على اتخاذ القرار المناسب. ويجدد نظام تنفيذ الأوامر الآلية التي يتم من خلالها تحويل الأوامر إلى صفقات. ويجب أن تحدد هذه الآلية ما إذا كان سيتم تنفيذ الأوامر من خلال سوق نداء أم

سوق مستمرة، والقواعد التي تحكم أولوية التنفيذ. وتستخدم معظم الأسواق آلية سوق النداء لافتتاح السوق أو استئنافه بعد توقف طارئ، ثم تكون سوقاً مستمرة بعد ذلك، آخذةً بأولوية السعر ثم الوقت. وعادة ما يطلب كبار المستثمرين (مثل المؤسسات المالية) آلية خاصة لتنفيذ أوامرهم التي تتصف عادةً بكميات كبيرة. ويعقب مرحلة التنفيذ مرحلة التسوية ونقل الملكية. ويمكن في النظام الإلكتروني أن تكون التسوية آنية؛ فيكون وقت التنفيذ هو وقت نقل الملكية. وفي العادة تأخذ إجراءات التسوية يوماً إلى يومين وقد تستغرق وقتاً أطول (السحبياني، ١٤٢٥هـ).

٢-١ تصنيف المتداولين والأوامر

تختلف أهداف المتداولين من التداول في السوق، وتتنوع - تبعاً لذلك - أصناف الأوامر التي يرسلونها للسوق. ويمكن تقسيم المتداولين لغرض دراستنا إلى نوعين: عارضو السيولة؛ وهم الذين يقومون بتوفير السيولة للسوق من خلال إرسال أوامر مقيدة Limit Order، والتي تتمثل في أوامر الشراء بسعر أقل من أفضل عرض وأوامر البيع بسعر أعلى من أفضل طلب. والأوامر المقيدة تعلن للمتداولين في السوق - من خلال نظام المعلومات - في شكل عروض وطلبات. ولا يتم تنفيذ

الأوامر المقيدة فوراً بل تنظم إلى طابور الأوامر المنتظرة للتنفيذ. ويتم تنفيذ الأوامر المقيدة جزئياً أو كلياً عند وصول أمر سوقي.

طالبو السيولة؛ وهم الذين يقومون باستهلاك السيولة بإرسال الأوامر السوقية Market Order، والتي تتمثل في أوامر الشراء بسعر أفضل عرض سائد، وأوامر البيع بسعر أفضل طلب سائد، ولهذا يتم تنفيذها فوراً.

ولا خلاف في جواز البيع مع تحديد السعر من خلال الأمر المقيد، ولكن اختلف الفقهاء في جواز البيع بما ينقطع به السعر من غير تقدير الثمن وقت العقد، وهو ما ينطبق على تعريف (الأمر السوقي). فذهب جمهور الفقهاء وهو المذهب عند الحنابلة إلى أنّ البيع بسعر السوق اليوم أو بما ينقطع به السعر لا يصح للجهالة (حاشية ابن عابدين : ٢١/٤، وحاشية الدسوقي : ١٥/٣، والمجموع للنووي : ٤٠٤/٩، وكشاف القناع للبهوتي : ١٧٤/٣، والمحلى لابن حزم : ٢٣/٩). واستثنى الحنفية إن كان المبيع لا يتفاوت فيجوز بيعه بذلك (حاشية ابن عابدين : ٢١/٤)، وذهب أحمد في رواية واختاره ابن تيمية وابن القيم إلى أنه يصح؛ لأن غاية البيع بالسعر أن يكون بيعه بثمن المثل فيجوز، وقد جرت عادة الناس بذلك (الإنصاف للمرداوي : ٣٠٩/٤، والعقود لابن تيمية : ٤٣١، وإعلام الموقعين لابن قيم الجوزية : ٩/٤).

وهذا الرأي الأخير وهو القول بالجواز، هو الأقرب والله أعلم، وهو الأكثر ملاءمة لوضع الأسواق المالية؛ حيث أن العروض والطلبات التي ستقابل الأوامر السوقية معروفة ومعلنة لجميع المتداولين، فلا يكون هناك جهالة في السعر خاصة في حال تضمين نظام التداول آلية لحماية الأوامر السوقية، تحولها إلى مقيدة إذا لم يمكن تنفيذ جميع كميتها وفق العرض أو الطلب السائد، كما هو معمول به في نظام (تداول) في سوق الأسهم السعودية.

ويمكن من الناحية الفقهية النظر إلى إعلان العرض من البائع أو إعلان الطلب من المشتري (من خلال أمر مقيد) على أنه إيجاب، في حين يكون القبول من المشتري الذي يختار إتمام الصفقة عند عرض البائع أو البائع الذي يختار إتمام الصفقة عند طلب المشتري (من خلال أمر سوقي)، ويتفق هذا مع رأي الحنفية (الموسوعة الفقهية : ٢٠٢ / ٧).

وتحدد بنية السوق الطريقة التي يتم بها توفير السيولة. فقد تعتمد السوق كلياً على صانعي السوق الذين تمنحهم بعض الامتيازات بشرط الالتزام بتوفير السيولة عن طريق الإعلان بشكل مستمر عن عروض وطلبات. ومن أمثلة الامتيازات: الوصول إلى معلومات أفضل عن تيار الأوامر، وأولوية في التنفيذ، وحصولهم على جزء من عمولة الصفقة. وصانعو الأسواق أنواع؛ فمنهم من يحصل على حق احتكار صناعة السوق في سهم معين داخل السوق مثل المختصون Specialists في سوق نيويورك NYSE. وقد يكون دخولهم في هذه الصناعة اختيارياً فيتنافسون مع

غيرهم في توفير السيولة في السوق مثل تجار الأوراق المالية Securities Dealers في سوق NASDAQ. وقد يحق لصانع السوق أن يتداول لحسابه الخاص كما هو الحال في النوعين السابقين، وقد يمنع من ذلك كما هو حال الوسيط في سوق طوكيو. وقد تعتمد السوق كلياً على المتداولين الذين يختارون طوعاً أن يرسلوا أوامر مقيدة تولد عروضاً وطلباتٍ تزيد من السيولة المعروضة في السوق بدلاً من إرسال أوامر سوقية تستهلكها. وعادة ما تجمع هذه الأوامر فيما يسمى سجل الأوامر. وقد تتيح بعض الأسواق التنافس في عرض السيولة بين كل من صانعي الأسواق والمتداولين العاديين. وفي كل الأحوال فإن مصدر الربح الأساس لمن يوفر السيولة هو الفرق بين أفضل عرض وأفضل طلب Bid-ask Spread والذي سمي عادة بالفرق الداخلي Inside Spread أو الفرق Spread اختصاراً.

ومسألة تنظيم السوق لتحقيق المصلحة العامة للمتداولين؛ مثل منح الامتياز لمقاعد السوق لتجار معدودين، أو الترخيص للقيام بالسمسة فيه لسماسة تتوافر فيهم شروط معينة - ويتمتعون بقدرات وإمكانات يتطلبها واقع التعامل في السوق المالية - جائزٌ إذا كان المراعى في ذلك المصلحة العامة وليس الخاصة، ويمكن أن يدخل ذلك في مسألة إقطاع الإرفاق لمصلحة، وجواز قيام ولي الأمر بسن القواعد والأنظمة فيما يراه محققاً للمصلحة؛ إعمالاً للقاعدة الفقهية (تصرف الإمام على الرعية منوط بالمصلحة). والمصالح التي تتحقق بحصر خدمات المتاجرة والسمسة على شركات متخصصة كثيرة، منها: توفير السيولة، وتقليل التقلب في الأسعار،

وتخفيض تكاليف إجراء الصفقات في السوق، وتسريع التداول، والمساهمة في ضبط التلاعب في تعاملات الأوراق المالية. ويجب على الجهة المنظمة المشرفة على السوق أن تضمن الامتيازات والتراخيص شروطاً تمنع من الإضرار ببقية المتداولين.

وقد صدر بذلك قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة (يجوز للجهات الرسمية المختصة أن تنظم تداول بعض الأسهم بأن لا يتم إلا بواسطة سمسرة مخصوصين ومرخصين بذلك العمل؛ لأن هذا من التصرفات الرسمية المحققة لمصالح مشروعة). (مجمع الفقه الإسلامي الدولي: قرار رقم ٦٣ (١/٧)).

وينقسم مستهلكو السيولة إلى قسمين: قسم باعثهم على التداول ما لديهم من معلومات خاصة. فهؤلاء يعلمون أن أسعار الأوراق المالية لا تعكس القيمة الحقيقية لها؛ إما بسبب ما لديهم من معلومات خاصة حصلوا عليها بطريق غير نظامي، أو من الأبحاث المكلفة والتي يقوم عادة بإجرائها المحللون الماليون في السوق. ويلحظ أنه كلما زادت الصرامة في تطبيق النظم التي تحضر التداول المبني على معلومات خاصة غير نظامية، وكلما سعى المنظمون إلى زيادة مستوى شفافية الشركات، أدى ذلك إلى تقليل أرباح الطائفة الأولى وزيادة دقة توقعات الطائفة الثانية ومن ثم تقليل التكاليف التي يتحملونها في سبيل جمع المعلومات؛ وهو ما ينعكس أثراً حسناً على كفاءة السوق. فينخفض الفرق بين المعلومات العامة والمعلومات الخاصة، ويقل الغبن.

أما القسم الآخر من مستهلكي السيولة فباعثهم أسباب أخرى لا علاقة لها بتغير قيمة الورقة المالية، مثل الرغبة في الاستثمار في سهم معين، أو الانتقال منه إلى آخر لتعديل مستوى المخاطرة في المحفظة الاستثمارية، أو تسييل الأوراق المالية لاستخدامها في الاستهلاك ونحو ذلك من الأسباب.

وعادة ما يقوم مستهلكو السيولة بإرسال أوامر سوقية لأنهم يفضلون التداول الفوري. مع هذا يمكن تصور حالات يفضل فيها مستهلكو السيولة التحول إلى عارضين لها. فإذا كانت تكلفة التداول الفوري كبيرة (بسبب كبر حجم الفرق) فإن المتداول قد يرسل أمراً مقيداً داخل الفرق أملاً في أن يتم تنفيذه بتكلفة أقل.

وينبغي التنبيه إلى أن من يختار توفير السيولة بإرسال أمر مقيد للسوق قد يربح من الفرق، ولكنه أيضاً قد يخسر بسبب عدة عوامل. فعلى سبيل المثال من يختار توفير السيولة بإرسال أمر مقيد إلى أجل محدد إنما يقدم فرصة مجانية للربح لبقية المتعاملين في السوق. فلو أن الأسعار تحركت في غير صالح هذا الأمر لأصبح هذا الأمر مربحاً، ولتم تنفيذه من قبل أحد المتداولين. ويكون موفر السيولة أشد عرضة لهذا الخطر كلما صعب عليه إلغاء أمره أو تعديل سعره بسرعة. ومن حسنات نظام التداول الإلكتروني أنه يقلل من هذه المشكلة عندما يسمح للمتداول العادي أن يطلع على السوق ويعدل أسعار أوامره باستخدام شبكة اتصالات سريعة. كما يمكن لنظام التداول أن يجد من هذا الخطر بأن يسمح بقبول أوامر مبرمجة؛ كأن يعلق سعر الأمر على مؤشر السوق؛ مما يقلل من احتمال غبن موفر السيولة.

كما يواجه موفر السيولة احتمال الغبن بسبب وجود نسبة - مجهولة الهوية - من المتداولين الذين لديهم معلومات خاصة عن الورقة المالية محل التداول. وكلما زادت هذه النسبة زاد غبن موفر السيولة. ويواجه موفر السيولة أيضاً احتمال عدم التنفيذ. فمثلاً، قد لا يصل أمر بيع سوقي يتقاطع مع أمر شرائه المقيد (مساوٍ له في السعر والكمية)، أو قد ترتفع الأسعار بعيداً عن سعر هذا الأمر؛ مما يضعف احتمال تنفيذ الأمر. ويعد تأخر التنفيذ مكلفاً لموفري السيولة، لأنه يزيد من تكلفة مراقبة السوق، كما يجبرهم - إن أرادوا زيادة احتمال تنفيذ أوامرهم - أن يقدموا تنازلاً في سعر أوامرهم في نهاية المطاف.

علاوة على ذلك، قد يعاني موفر السيولة مما يسمى (مشكلة الراكب المجاني)؛ حيث إن إرسال أمر مقيد يعني إفصاحاً عن معلومات يمكن لغير هذا المتداول أن يستغلها لمصلحته على حساب مصلحة مرسل الأمر. ويتعاضم خطر هذه المشكلة في حالة عدم تطبيق أولوية الوقت أو عندما يكون حجم الحد الأدنى للتغير في السعر صغيراً كما سيأتي تفصيله. وترتبط هذه المشكلة بمشكلة أخرى تسمى بالأوامر الاستباقية front-running؛ أي سبق الغير في الاستفادة مما لدى المتداول الأصيل من معلومات قبل أن تصل إلى السوق. وتزداد حدة هذه المشكلة كلما زاد عدد السماسرة الذين يمر عليهم الأمر قبل الوصول إلى السوق. وتشبه هذه المشكلة إلى حد كبير تلقي الركبان، وهو الخروج من البلد التي يجلب إليها القوات لملاقاة أصحابه القادمين لبيعه وشرائه منهم قبل أن يبلغوا به السوق (حماد: ١٠٧). ووجه الشبه أن

شراء ما مع الركبان قبل وصولهم إلى السوق والاطلاع على الأسعار، يماثل سبق الغير إلى السوق قبل الاطلاع على الأسعار، والحصول على معلومات كافية عن وضع السوق. وقد يستغل متلقي الركبان جهلهم دون أن يتخذ معهم شيئاً من أساليب الخداع، ولكنه قد يتعدى ذلك ويخبرهم بكساد ما معهم ليشتري منه سلعته بغبن، وهنا يدخل فعله في التغرير. وصدور مثل هذه التصرفات يدل على الحكمة من النهي عن تلقي الركبان.

وبسبب هذه العوامل فإن عارض السيولة - سواء تمثل في صانع سوق أم غيره - يحتاج إلى حوافز و ضمانات من أجل تقديم التزامات ثابتة بتوفيرها. ولكن هذه الحوافز تكون عادة مكلفة لمن يستهلك السيولة. فلا بد للمنظم أن يوازن بين مصالح المتداولين لتحقيق أكبر سيولة بأقل تكلفة ممكنة.

٣ قواعد التداول

نستعرض فيما يلي عددا من القواعد التفصيلية التي تحدد طبيعة آلية التداول الإلكتروني في السوق ومستندها الفقهي، ويجب التنبيه - ابتداءً - أن هناك تداخلاً بين هذه الأنظمة حيث أن نجاح أحدها في تحقيق هدف معين يعتمد على أسلوب صياغة قواعد التداول الأخرى.

٣-١ الحد الأدنى للتغير في السعر

يوجد في العديد من الأسواق المالية العالمية حد أدنى للتغير في السعر . وقد يكون هذا الحد ثابتاً أو مختلفاً حسب الشريحة التي ينتمي إليها سعر الورقة المالية؛ فعلى سبيل المثال يساوي هذا الحد في سوق باريس ٠١ر فرنك إذا كان السعر أقل من ٥ فرنكات، و ٠٥ر فرنك إذا كان السعر بين ٥ و ١٠٠ فرنك، و ١ر فرنك إذا كان السعر بين ١٠٠ و ٥٠٠ فرنك، وفرنك واحد إذا كان السعر أعلى من ٥٠٠ فرنك (Biais, B., P. Hillion and C. Spatt (1995)). ويمثل حجم الحد الأدنى للتغير في السعر الحد الأدنى للفرق.

ومن مزايا الحد الأدنى للتغير في السعر أنه يقلل من احتمال الخطأ خاصة في الأسواق المالية التي تكثر فيها الصفقات؛ حيث إنه يقلل من عدد الأسعار الممكنة لحدوث أي صفقة فيجعل المتداولين يركزون على عدد أقل من الاحتمالات. وهو كذلك ضروري لتشجيع موفري السيولة على إرسال أوامرهم المقيدة إلى السوق. فإذا كان مقدار هذا الحد كبيراً، كان حافز موفري السيولة أكبر لصناعة السوق؛ لأنه يعظم أرباحهم المتمثلة بصفة رئيسة في الفرق، ولأنه يعطي من يبادر لتوفير السيولة - في ظل أولوية السعر والوقت - فرصة أولوية في التنفيذ يصعب على غيره نيلها إلا بتنازل كبير، وهو ما يعد حافزاً لمن يبادر بعرض السيولة. فلو تصورنا أن حجم الحد الأدنى للتغير في السعر يساوي ٠١ر ريال (هلاله واحدة)، فلا يكون لأولوية الوقت أهمية تذكر، حيث يصبح بإمكان أي متداول أن يحصل على أولوية في التنفيذ بتكلفة زهيدة جداً. ولكن كبر حجم هذا الحد الأدنى يزيد من التكلفة التي

يتحملها مستهلكو السيولة، حيث يؤدي إلى كبر الفرق، مما يقلل من حافزهم على التداول وبالتالي توفير السيولة للسوق. وهكذا يتضح أن تحديد مقدار هذا الحد مسألة مهمة لأن زيادته تكون لصالح موفري السيولة وضد مصلحة من يستهلكونها والعكس صحيح. ومن ثم فإن اختيار الحجم الأمثل لحجم هذا الحد يتطلب موازنة مصالح هاتين الطائفتين من المتداولين.

ويدخل وضع حد أدنى للسعر تحت مفهوم التسعير لدى الفقهاء، مع التأكيد على أن التسعير المقصود هنا هو تسعير الحد الأدنى للتغير في ثمن الورقة المالية وليس تسعير الورقة المالية نفسها. والأصل عدم جواز التسعير، إلا إذا كان هناك حاجة عامة إليه، وكانت الحاجة لا تندفع إلا بالتسعير، فيكون جائزاً حينئذ. يقول الشيخ محمد بن إبراهيم رحمه الله: "والذي يظهر لنا، وتطمئن إليه نفوسنا ما ذكره شيخ الإسلام، وتلميذه ابن القيم: من التسعير ما هو ظلم، ومنه ما هو عدل جائز.... فالتسعير جائز بشرطين: أحدهما: أن يكون التسعير فيما حاجته عامة لجميع الناس. والثاني: ألا يكون سبب الغلاء قلة العرض أو كثرة الطلب. فمتى تحقق الشرطان كان عدلاً وضرباً من ضروب الرعاية العامة للأمر..". (مجموعة فتاوى ورسائل الشيخ: ٧٠ / ٧).

ويجوز تحديد حد أدنى للتغير في السعر؛ لما فيه من المصلحة وعدم المضرة، ولكن إذا ترتب عليه إضرار ببقية المتعاملين فإنه يكون غير جائز (السليمان: ١ / ٥٧٧)، وذلك بأن يكون كبيراً جداً أو صغيراً جداً، حيث تكون زيادته لصالح فئة من

المتعاملين على حساب أخرى، وقد تؤدي إلى ضعف سيولة السوق، وزيادة الفارق بين أسعار الأوراق المالية وقيمتها. ولهذا يجب أن تحرص الجهة المشرفة على تنظيم السوق على اختيار الحد الأدنى التوازني الذي يحقق أكبر مصلحة للسوق ويرضي جميع الأطراف.

وهناك مسألة مهمة على منظمي السوق أخذها في الاعتبار إذا اختاروا حجماً ثابتاً للحد الأدنى للتغير في السعر وهي أنهم قد يتحكمون بالحجم المطلق لهذا الحد بالنسبة للسوق ككل ولكن ليس بوسعهم التحكم في الحجم النسبي له (الحجم المطلق مقسوماً على سعر السهم) بالنسبة لكل سهم وهو المتغير الأهم. فعندما تقوم الشركة المساهمة بتجزئة أسهمها ينخفض سعر الورقة المالية ومن ثم يرتفع حجم الحد النسبي للتغير في السعر بالنسبة لهذه الورقة المالية. فإن أراد المنظم أن يتحكم بالحجم النسبي فعليه أن يعتمد أحجاماً مختلفة للحد تتزايد بتزايد شريحة الأسعار التي ينتمي إليها سعر الورقة المالية.

٣-٢ النداء أو الاستمرار

في سوق النداء Call Market يتم تجميع أوامر البيع والشراء الخاصة بسهم معين ليتم مقابلتها آنياً عند وقت واحد. وهي تولد في الغالب سعراً واحداً يعظم كمية الأوراق المالية المتبادلة بين البائعين والمشتريين. وتعد سوق النداء أفضل آلية لافتتاح

التداول أو استئنافه بعد توقف عارض لأن الأوامر تكون قد تراكمت مع مرور الوقت؛ مما يحتم تنفيذها في وقت واحد عند سعر عادل.

ويوضح المثال التالي المشتق من (Domowitz and Madhavan (1998 كيفية عمل هذه الآلية. نفترض أن وضع سجل الأوامر بعد إرسال جميع الأوامر وقبل التنفيذ كما هو موضح في الجدول التالي:

عدد الأوراق المالية المتداولة	عدد الأوراق المالية المعروضة إجمالاً**	عدد الأوراق المالية المعروضة	عدد الأوراق المالية المطلوبة إجمالاً**	عدد الأوراق المالية المطلوبة	السعر
٦	١١٠	٥٠	٦	٦	٥٠
١٠	٦٠	٣٠	١٠	٦	٤٠
٢٠	٣٠	١٥	٢٠	١٠	٣٠
١٥	١٥	٥	٦٠	٤٠	٢٠
١٠	١٠	١٠	٩٠	٣٠	١٠

* تمثل الأرقام في هذا العمود عدد الأوامر المطلوبة عند السعر المقابل والأسعار الأفضل (الأعلى في حالة الشراء).

** تمثل الأرقام في هذا العمود عدد الأوامر المعروضة عند السعر المقابل والأسعار الأفضل (الأدنى في حالة البيع).

وكما يلحظ من هذا الجدول، يوجد فائض طلب عند الأسعار ١٠ و ٢٠، وفائض عرض عند الأسعار الأخرى. ومن الواضح أن سعر النداء الذي يعظم عدد الأوراق المالية المتداولة هو ٣٠ حيث يتم تداول ٢٠ سهماً عند هذا السعر. ولكن عند هذا السعر يوجد فائض في العرض مما يحتم استخدام قواعد معينة لأولوية التنفيذ. فإن كانت الأولوية للسعر، فإن الورقة المالية المعروضة عند أسعار ١٠ و ٢٠ (وعدها ١٥) يجب أن تنفذ قبل الأوامر المعروضة عند الأسعار الأخرى. بينما تنفذ ٥ من الأوراق المالية المعروضة عند سعر ٣٠ (وعدها ١٥) حسب قواعد الأولوية المعمول بها في السوق.

وفي السوق المستمرة Continuous Market يمكن أن تحدث الصفقة في أي لحظة خلال وقت التداول عندما تتقاطع الأوامر السوقية مع الأوامر المقيدة الموجودة في سجل الأوامر. وتناسب هذه السوق الأوراق المالية الأكثر نشاطاً لأنها تتطلب حجماً أكبر من الأوامر لتعمل بكفاءة. وتتميز هذه السوق عن سوق النداء بالفورية والشفافية. فهي تتيح التنفيذ الفوري للمتداولين في أي وقت خلال وقت التداول، بينما لا يمكن ذلك في سوق النداء إلا مرات معدودة في اليوم. كما أن معلومات المتداولين تكون أفضل عن وضع السوق في السوق المستمرة. ففي ظل هذه السوق يعلم المتداولون تفاصيل العروض والطلبات السائدة ومعلومات كل صفقة على حدة (السعر، الوقت، الكمية)، حسب درجة الشفافية التي تحددها كل سوق، في حين يعلمون فقط ماذا حدث - في المتوسط - إذا تم تنفيذ الصفقات من خلال

سوق نداء. لأن السعر يكون واحداً لعدد كبير من الصفقات التي نتجت عن تقاطع أوامر تتفاوت فيما بينها في أسعارها.

ولكن لسوق النداء مزاياها التي تتفوق فيها على السوق المستمرة. فاحتمال الغبن أقل كما أوضح ذلك (Harris 1990). فعندما يتداول الجميع في أوقات متقطعة لا يتسنى لمن لديه معلومات خاصة أن يستريح منها فور حصوله عليها، بل يتحتم عليه أن ينتظر حتى يأتي موعد النداء. وفي الغالب أن تتحول معلوماته الخاصة إلى عامة قبل ذلك الموعد. ومن مزاياها أن جميع الصفقات فيه تكون عند سعر واحد يعكس الطلب الكلي والعرض الكلي للسهم، ومن ثم لا يهتم المتداول الذي لا يحسن التداول فيما إذا كان السعر الذي يحدده للبيع أو الشراء يعكس المعلومات الحالية عن الورقة المالية، حيث تمكنه هذه السوق من الاعتماد على من هو أعلم منه لتحديد سعر عادل قد يكون أفضل من سعره.

ومن مزاياها أيضا أنها تناسب الأوراق المالية الأقل نشاطاً، فسيولة هذه الأوراق المالية أقل من غيرها، كما أنها عرضة للتداول المبني على معلومات خاصة أكثر من الأوراق المالية النشطة، ومن ثم يؤدي استخدام سوق النداء لتنفيذ صفقات الأوراق المالية الأقل نشاطاً إلى زيادة سيولة هذه الأوراق المالية وقت التداول حيث يتم تجميع الأوامر في وقت واحد، كما أنها تقلل من درجة المخاطرة التي يواجهها موفرو السيولة في سوق هذه الأوراق المالية والتي تنتج عن مشكلة الاختيار المعاكس. أخيراً، فإن قيمة الخيار المجاني الذي يقدمه المتداول تساوي الصفر تقريباً

لأن مدته تكون لحظة النداء فقط، كما أن اختفاء هذه الأوامر عن أنظار المتداولين يمنع المقلدين من استغلال المعلومات التي يفصح عنها المتداول الأصيل. ويتوقع لهذه السوق أن تلعب - بعد تحسينها - دوراً فاعلاً في سوق الأوامر الكبيرة التي ترسل من المؤسسات المالية كما سيأتي بيانه لاحقاً.

ولحل مشكلة الفورية وزيادة شفافية سوق النداء تلجأ بعض الأسواق إلى زيادة عدد مرات النداء في اليوم وإلى وضع مؤشرات - عن السعر والكمية المتوقع تنفيذها - يراها المتداولون قبل النداء مشتقة من أسعار وكميات الأوامر التي ترسل للنداء. وقد طبقت سوق باريس حديثاً آلية مشابهة لهذه. وهي في الواقع أشبه صور تحديد الأسعار المشهورة في علم الاقتصاد والمعروفة بآلية والراس. غير أن استخدام هذه المؤشرات بدون قيود يجعل من سوق النداء وسيلة في يد المتلاعبين. فإمكانية إرسال أمر أو إلغائه قبل ثوان من حساب السعر النهائي يمكن المتلاعبين من التأثير على هذا السعر لصالحهم على حساب المتداولين الجادين. فعلى سبيل المثال قد يقوم مشتر بإرسال أمر بيع كبير من أجل استدراج غيره لإرسال أوامر بيع، فإن حصل ذلك قام بإلغاء أمره في آخر لحظة وأرسل بدلاً منه أمر شراء وهو ما يجعله يحصل على سعر أفضل مما لو لم يقيم بهذه الخدعة. ومن القيود التي يمكن أن تقلل من التلاعب اشتراط جزاء يزيد كلما قل الفرق بين إرسال الأمر أو إلغائه ووقت حساب السعر بواسطة سوق النداء. وقد يتطلب الأمر منع إلغاء أي أمر يرسل للسوق قبل النداء.

وبالنظر لطرق تحديد السعر في الفقه، نجد الفقهاء يقسمونها إلى عدة طرق هي: المساومة، والمزايدة (ومثلها المناقصة) وبيع الأمانة، وهو التقسيم المشهور عند الفقهاء لطرق تحديد الأثمان. وقد يكون لكل طريقة أكثر من صورة، كما يمكن اشتقاق صور جديدة مهجنة من هذه الطرق. ونعرض فيما يلي لأبرز هذه الطرق:

المساومة: وهي طريقة شائعة لتحديد الثمن. والتساوم بين اثنين: أن يعرض البائع سلعته بثمن ما، ويطلبها المشتري بثمن دونه. ففيه سوم للبائع وسوم للمشتري أدنى منه (حماد، ص ٢٤٧). ويقصد بسوم البائع: الثمن الذي يذكره البائع عند عرض المبيع للبيع، ويقصد بسوم المشتري: الثمن الذي يذكره المشتري عند طلب شراء المبيع. ويمكن أن تقع المساومة بين مجموعة من البائعين، وأخرى من المشترين. والصورة الشائعة للمساومة هي أن يبدأ أحد الطرفين بسوم فيقبله الطرف الآخر أو يرفضه ويبيدي سومه وتستمر العملية حتى يتفقا على سعر معين أو يفترقا دون اتفاق. والمتساومان يكون لدهما في العادة تصور عن قيمة المبيع، وبافتراض رشدهما وتساوي معلوماتهما لا بد أن تكون القيمة بين سوميهما. والطرف الأحوج للتعامل (الأقل صبرا) هو الطرف الذي ينشئ الصفقة، فإن كان الأحوج المشتري فإنه ينشئ التعاقد بارتقائه إلى عرض البائع وقبوله به، وإن كان البائع هو الأحوج قبل ونزل إلى طلب المشتري. ومدى الحاجة تحكمه عوامل أخرى تتعلق بالقيمة مثل استئثار أحد المتعاملين بمعلومات جديدة حول المبيع، أو لا تتعلق بالقيمة كحاجة البائع التاجر إلى السيولة النقدية للوفاء بالتزاماته الحالية، أو قصر الوقت المتاح للتسوق

بالنسبة للمشتري، أو اضطرار المشتري إلى إنشاء العقد بسبب احتكار أو ضرورة، أو مجرد ثقة المشتري بعدالة السعر السائد كما في حالة المسترسل الذي يختار طوعاً أن ينشئ الصفقة عند سوم الطرف الآخر.

المزايدة: وهي تكون بين بائع ومجموعة من المشتريين. والفرق بينها وبين المساومة أن المساومة تكون بين طرفين. أما في المزايدة فسوم من طرف واحد (مجموعة من المشتريين). وفيها لا يفصح البائع عن سومه - إما لأنه لا يستطيع تحديد قيمة المبيع بدقة أو رغبة في حصوله على أفضل سعر - بل يترك المشتريين يتنافسون في سومها. وتمائل المناقصة المزايدة، ولكنها تكون بين مشتر ومجموعة من البائعين.

بيوع الأمانة: وهي التي يحدّد فيها الثمن بمثل رأس المال، أو أزيد، أو أنقص . وسمّيت بيوع الأمانة؛ لأنّه يؤتمن فيها البائع في إخباره برأس المال، وهي ثلاثة أنواع: بيع المرابحة والوضيعة (أو الحطيطة) والتولية. ففي المرابحة يحدّد الثمن بزيادة على رأس المال، وفي الوضيعة يحدّد الثمن بنقص عن رأس المال. أما بيع التولية فيكون فيه رأس المال نفسه ثمناً بلا ربح ولا خسارة (الموسوعة الفقهية : ٤٨/٩-٥٠، والمغني : ٢٦٦/٦-٢٧٥). ويمكن النظر إلى بيوع الأمانة - كما سيأتي - باعتبارها مساومة على نسبة الربح. ويلحق الفقهاء ببيوع الأمانة بيع الإشارك وهو بيع بعض المبيع ببعض الثمن، وبيع المسترسل (الروض المربع للبهوتي : ٤/٤٥٨، وأحكام عقد البيع للمجاصي : ٤٧).

وبالمقارنة نجد أن جميع طرق تحديد الثمن التي تتبعها الأسواق المالية هي أشكال متنوعة من المزايدة التي يرى جمهور الفقهاء جوازها. فالأسواق المالية تُعمل في الواقع مزايدة مزدوجة (مزايدة من المشترين ومناقصة من البائعين في آن واحد) لاكتشاف أفضل الأسعار. فالمشتررون يزدون في السعر بعضهم على بعض، والبائعون ينقصون في السعر بعضهم دون بعض. والفرق بين سوق النداء والسوق المستمرة هو في السرية التي تسبق إعلان سعر الافتتاح. ونؤكد هنا إلى أن تبني السوق لطريقة معينة في تحديد السعر لا يدخل ضمن التسعير بالمفهوم الفقهي، بل تحت مفهوم اكتشاف أفضل الأسعار بالمفهوم الاقتصادي؛ لأنها طرق مصممة للتوصل للأسعار التي تعكس حالة الطلب والعرض السائدين في السوق.

٣-٣ أولويات التنفيذ

أولويات التنفيذ تحدد من الذي يستحق أن ينفذ أمره المقيد أولاً من بين موفري السيولة. وتعد أولويات التنفيذ من أهم ما يؤثر على مدى تقديم المتداولين للالتزامات ثابتة بتوفير السيولة. وبصفة عامة، يجب أن تعطى الأولوية لمن يقدمون أقوى الالتزامات وهم أولئك الذين يعرضون أفضل الأسعار، في أسرع وقت، ويرغبون في الإعلان عن هويتهم، ولهذا تتبع معظم الأسواق أولوية السعر ثم الوقت.

ومن الطبيعي أن يحصل الأمر ذو السعر الأفضل على أولوية. أما أولوية الوقت فالهدف منها حماية وتشجيع من يبادر إلى توفير السيولة. فحيث إن قرار إرسال الأمر المقيّد ينطوي على مخاطر من جانب هذا المتداول الأصيل الذي اختار توفير السيولة، فإن أولوية الوقت تكافأه بوضعه في موقع أفضل ممن قد يقلده في تصرفه بدون أن يتحمل تكلفة جمع المعلومات التي أدت إلى اتخاذ هذا القرار. ولكن هذا المقلد قد يسبقه في الأولوية بتقديم سعر أفضل من سعره. وتعتمد التكلفة التي سوف يتحملها المقلد على مقدار الحد الأدنى للتغير في السعر كما سبق بيانه. ومن ثم يؤدي الحد الأدنى للتغير في السعر مع أولوية الوقت دوراً مهماً في حفز السيولة. فلو كان هذا الحجم صغيراً فإن أي متداول يمكن أن يحصل على أولوية في التنفيذ بمجرد تغيير صغير في السعر. فلا يكون لأولوية من يسبق غيره في توفير السيولة ميزة ما لم يكن حجم الحد الأدنى لتغير السعر كافياً لحمايته. وكلما كبر حجم الحد الأدنى للتغير في السعر زادت تكلفة الحصول على أسبقية في التنفيذ؛ مما يجد من التقليد ويزيد من حافز الموفر الأصيل لتقديم السيولة.

ومن الأولويات التي يمكن أن تشجع على توفير السيولة إعطاء الأمر الأكثر شفافية أولوية على الأمر الأقل شفافية. ويتطلب هذا بالطبع أن يكون بمستطاع المتداول أن يتحكم بمقدار المعلومات التي يحق له أن يفصح عنها. فبناء على هذه الأولوية يعطى المتداول الذي يفصح عن حجم أمره وهويته أولوية على من يفصح عن حجم الأمر فقط. ومن يفصح عن حجم الأمر فقط يحظى بأولوية على من يخفي

حجم الأمر. ويسمى المتداول الذي يفصح عن جميع تفاصيل الأمر بالمتداول تحت أشعة الشمس Sunshine trader. وبالرغم من أن مثل هذا المتداول يكون أكثر عرضة للمخاطر التي ذكرناها في المقدمة إلا أنه قد يقلل من أثر أمره - خاصة إذا كان كبيراً - على توقعات المتداولين الآخرين إذا استطاع أن يقنعهم أنه لا يتداول بناء على معلومات خاصة. وقد أثبتت كثير من الدراسات النظرية والإحصائية أن لحجم الأمر تأثيراً على توقعات السوق ومن ثم الأسعار. والسبب في هذا أن من يملك معلومات خاصة يسعى لتحقيق أكبر فائدة منها قبل أن تصبح عامة؛ مما يدفعه لإرسال كميات أكبر إلى السوق في أسرع وقت ممكن. فلا غرابة في ظل هذه الحقيقة أن يرتاب المتداولون بمنشأ الأوامر الكبيرة، فيسارعون بعد وصول أي أمر كبير إلى السوق إلى تعديل توقعاتهم ومن ثم عروضهم وطلباتهم، بغض النظر عن السبب الحقيقي وراء هذه الصفقة.

ويمكن لنظام التداول أن يعين المتداول الذي لا يتداول بناء على معلومات خاصة على إقناع السوق بأنه كذلك من خلال إعطائه الخيار للإفصاح عن هويته. فهذا الخيار يمكنه مع مرور الوقت من بناء سمعة حسنة كمتداول مختص بتوفير السيولة، ومن ثم يتقبل السوق أي أمر يرسله على هذا الأساس ولا يرتاب أنه أتى ممن لديه معلومات خاصة. ويرى (1996) Harris أن الإفصاح عن الأوامر يجذب مستهلكي السيولة، ولكنه يجعل عارضيهما أكثر عرضة للمخاطر، ومن ثم يرى إعطاء الإفصاح أولوية ثانوية - بعد السعر وقبل أولوية الوقت - من أجل حث موفري

السيولة على الإفصاح. فمن يعلن عن أمره يحصل على أولوية في التنفيذ على من سبقه وأخفى أمره، ومن يعلن عن بعض حجم أمره تكون الأولوية لذلك الجزء فقط.

ويمكن للمتداول الذي يختار الإفصاح أن يقلل من المخاطر التي يواجهها بأكثر من طريقة؛ فبدلاً من إرسال جميع الأمر إلى السوق يرسله على دفعات أصغر حجماً، أو يرسله دفعة واحدة ولكن يعلن عن جزء منه، وكلما نفذ الجزء المعلن أعلن عن جزء آخر وهكذا. وتسمح بعض آليات التداول - مثل نظام CAC في سوق باريس - بإخفاء جزء من أمر المتداول بشرط أن لا تقل الكمية المعلنة عن حد أدنى، فإذا تم تنفيذ هذه الكمية كلياً، قام النظام بشكل آلي بالإعلان عن جزء مساوٍ للكمية المنفذة لبقية المتداولين. وتستمر عملية الإفصاح التدريجي حتى يتم تنفيذ كامل الأمر. والطريقة الأخرى أن يقوم المتداول بإلغاء أمره بشكل متكرر. فمثل هذه الإستراتيجية تجعل من الصعب على من يحاول الاستفادة من معلومات الأمر التعرف على نية المتداول. ولكن هذه الإستراتيجية قد تستخدم من بعض المتلاعبين في سوق النداء كما أشرنا في (٣-٢).

وفيما يتعلق بحجم الأمر يرى Harris (1991) أن تعطى الأوامر الكبيرة أولوية في التنفيذ لتشجيع المتداولين المختصين في مثل هذه الأوامر في السوق العلوية Upstairs Market على القيام بمهمتهم القيمة والمتمثلة في التأكد من أن هذه الأوامر لم تنشأ بسبب معلومات خاصة. ولكن إعطاء الأولوية للحجم الأكبر القادم من

هؤلاء المتداولين قد يقلل من حافز صغار المتداولين لتوفير السيولة. ولحل هذه المعضلة يرى أن قاعدة أولوية الحجم يجب أن تلزم المتداولين بالصفقات الكبيرة بتنفيذ كل الأوامر المقيدة المعلنة (دون المخفية) لصغار المتداولين في السوق إذا كان سعرها مساوياً أو أحسن من سعر الصفقة.

وتدل أحكام البيع بطريقة المزايدة بشكل واضح على مراعاة أولوية السعر؛ لأن الهدف منها منفعة البائع بالبيع بأعلى سعر ممكن خلال مدة محددة. ومن حيث أولوية الوقت، نجد بعض الأحكام الفقهية التي تعطي امتيازاً للعائد لمجرد سبقه لغيره في التواجد في السوق. ويمكن أن يتضح ذلك من خلال الاستدلال بالنهي عن بيع المرء على بيع أخيه، ففي هذا الدليل مراعاة من يسبق غيره، وإعطاؤه حق الأولوية على غيره في البيع، بل ومنع غيره من مزاحمته ومحاوله اقتناص البيعة منه، فالمبادر بالشراء أو السوم مع ظهور ما يدل على رضا البائع، يكون له أولوية على من يتراخى في ذلك.

٣-٤ درجة الشفافية

تعد آلية التداول أكثر شفافية إن كانت هناك معلومات متاحة أكثر عن الأوامر (العروض والطلبات باختلاف درجة أفضليتها)، وحجمها، ومدتها، وهوية مرسل هذه الأوامر، وعن الصفقات السابقة. وتختلف آليات التداول فيما يتعلق بالشفافية. فقد تسمح بعضها بأن يرى المتداولون معلومات كل أمر على حدة، أو معلومات

كلية عن عدد الأوراق المالية المعروضة عند الأسعار المختلفة وإن علت، وعدد الأوراق المالية المطلوبة عند الأسعار المختلفة وإن نزلت، في حين تسمح أخرى برؤية أفضل عرض وطلب أو أفضل عرضين وطلبين فقط. وبعض الآليات قد تعرض سعر الأمر دون حجمه، أو تلزم المتداول بالإعلان عن حجمه، أو تترك له الخيار في ذلك. وكذلك الأمر بالنسبة لهويته. وفيما يتعلق بالصفقات السابقة تختلف آليات التداول كذلك في مقدار المعلومات التي تعلن ووقت إعلانها.

وتعد الشفافية مهمة لأنها تؤثر بشكل مباشر على توقعات ومن ثم إستراتيجية كل متداول. فمزيداً من الشفافية يزيد من حجم المعلومات المتاحة للمتداولين؛ مما يسهل من صياغة توقعات أدق وبالتالي إستراتيجية أفضل. والشفافية كذلك تجذب مزيداً من تيار الأوامر نحو السوق حيث يفضل بعض المتداولين التداول فقط في السوق التي تعلن عن العروض والطلبات السائدة. ومن الطبيعي أن يفضل المتداول الذي لديه معلومات خاصة أن يكون مجهول الهوية بالنسبة لبقية المتداولين لكي يعظم من أرباحه على حسابهم. ولهذا يعتقد الكثير من الباحثين أن مقداراً أكبر من الشفافية يسهل من اكتشاف من يتداول بناء على معلومات خاصة لبقية المتداولين؛ مما يؤدي إلى تقليل فرص تحقيق ربح على حسابهم. وكما أشرنا أعلاه فإن الشفافية فيما يتعلق بهوية المتداول تساعد من يختار توفير السيولة تطوعاً على بناء سمعة جيدة كصانع سوق.

من جهة أخرى قد يؤدي مزيدٌ من الشفافية إلى تعاضم الأخطار التي يواجهها موفر السيولة. ولتفادي مسألة التعارض المعقدة التي تواجهها الجهة المشرفة على السوق بين الإفصاح والسيولة قد يكون الحل الأمثل ترك مسألة الإفصاح من عدمه بالنسبة لكل أمر للمتداول نفسه، على أن يكون للأوامر المعلنة أولوية على المخفية. ويلحظ أن الأحكام الفقهية عموماً تعطي أولوية كبيرة لهذه المسألة، ويؤكد الزرقا (المدخل الفقهي ١/ ٤٥٩-٤٧٢) إلى أن من أهم قواعد التبادل الشرعية وجوب التراضي المبني على علم ينفي عن المبيع والتمن الجهالة والغرر. وهذا يؤكد بلا شك أهمية الإعلان عن أفضل العروض والطلبات وأسعار أحدث الصفقات، ولكن لا يلزم منه الإعلان عن بقية العروض والطلبات التي تأتي في المراتب الثانية وما بعدها من حيث الأفضلية، مما يترك مسألة الشفافية الزائدة عن الإعلان عن أفضل العروض والطلبات ضمن السياسات الواقعة ضمن نطاق المصلحة المرسله. و المصالح المرسله هي: الأوصاف التي تلائم مقاصد الشريعة ولكن لم يشهد لها دليل معين من الشرع بالاعتبار والإلغاء، ويحصل من ربط الحكم بها جلب مصلحة أو دفع مفسدة (الشاطبي: الموافقات ٢/ ٤، والاعتصام: ٣٥١، مجموع فتاوى ابن تيمية: ١١/ ٣٤٢).

٣-٥ تنفيذ الأوامر الكبيرة

مع توسع الاستثمار المؤسسي في الأسواق المالية من قبل صناديق المعاش والتأمين وصناديق الاستثمار المشتركة أصبحت الصفقات كبيرة الحجم تشكل تحدياً لنظام التداول الإلكتروني. والسبب في ذلك أن الأوامر الكبيرة التي ترسل من هذه المؤسسات سواء كانت مبنية على معلومات خاصة أو لأسباب أخرى (مثل تعديل درجة مخاطر المحافظ التي تديرها) تجعل السوق ترتاب بأن هناك معلومات خاصة دفعت هذا المتداول لإرسال هذا الأمر. وهذا يؤدي إلى أن تتجه الأسعار في غير صالح المؤسسات المالية كما تؤدي إلى حدوث تقلبات غير مبررة في الأسعار. وحيث أن مزيداً من الميكنة قد يجد من التفاوض المباشر بين هذه المؤسسات، يفضل البعض إجراء مثل هذه الصفقات الكبيرة خارج النظام من أجل تقليل أثرها السلبي على السوق. وفي ظل عدم وجود هذه الإمكانية فإن أفضل طريقة يمكن للمؤسسات المالية إتباعها من أجل التقليل من الأثر العكسي لأوامرها الكبيرة أن تقوم بتجزئتها، أو تجعل بعضها مخفياً إذا كان النظام يسمح بذلك.

وقد جدت مؤخراً آليات سوق نداء محسنة يمكن أن تتداول مع الأوامر الكبيرة بكفاءة أفضل. فبدلاً من أن يقوم المتداول بإرسال أمر بحجم محدد ومقيد بسعر واحد، تمكن هذه الآليات المحسنة المتداول من إرسال معلومات إضافية يؤخذ بها عند تحديد الصفقات النهائية. فمن هذه الآليات ما يسمح للمتداول بإرسال جدول طلبه أو عرضه (سلسلة من الكميات والأسعار) محدداً درجة رضاه عن كل توليفة. وتتراوح درجة الرضا بين صفر وواحد. وعند وقت النداء يتم اختيار الكميات

والأسعار التي تعظم رضا جميع المتداولين. ففي هذا النداء - خلافاً لسوق النداء التقليدي - لا يكون الهدف تعظيم الكمية بل تعظيم منفعة الجميع، كما يمكن أن يولد صفقات عند أسعار مختلفة بدلاً من سعر واحد. وبسبب تعدد الرسائل التي ترسل لهذه السوق فإن قواعد أولوية تنفيذ الأوامر تحتل أهمية أكبر عند تحديد أسعار وكميات الصفقات. وقد اخترعت هذه الآلية شركة OptiMark وطبقت في سوق Pacific Stock Exchange وسوق NASDAQ. ومن الآليات الأخرى ما يسمح للمتداول بإرسال سلة من الأوامر المتعلقة بأكثر من سهم ويعلق تنفيذها على قيود معينة تمثل هدف التداول من إرسال هذه السلة؛ هذه الآلية مطبقة في نظام Posit 4 للتداول المعمول به في شركة السمسرة ITG.

ويظهر من هذا العرض أن تنفيذ الأوامر الكبيرة يتم من خلال سمسرة ولكن بشروط تختلف عادة عن قواعد التداول السائدة في السوق، ولهذا ينطبق عليها أحكام السمسرة، خاصة إذا كانت أنظمة السوق تسمح به لتحقيق مصالح عامة معتبرة.

٣-٦ هيكل العمولة

يتطلب مقابلة البائعين مع المشترين وتنفيذ الصفقات وتسويتها استثماراً من قبل السوق والسمسرة وشركات التسوية في تقنية الاتصالات والموارد البشرية التي تقوم بتشغيلها وصيانتها. ومن الطبيعي أن يتحمل المستفيدون من الخدمات هذه

التكلفة في شكل نسبة عمولة يحددها هيكل العمولة المفروض على أطراف الصفقات. ويمكن تصميم هيكل العمولة لتحقيق أهداف معينة يبتغيها المنظم. فمثلاً قد تجعل نسبة العمولة متناقصة مع حجم الأوراق المالية المنفذة مما يحفز المتداول على إرسال أوامر بكميات أكبر. كما يمكن تصميمه ليشجع من يقوم تطوعاً بتوفير السيولة، وذلك من خلال تحميل الطرف الذي وفر السيولة نسبة عمولة أقل. فبالنسبة لكل صفقة، يتحمل المتداول الذي وفر لها السيولة بإرسال أمر مقيد نسبة أقل ممن استهلكها بإرسال أمر سوقي. وسوف يزداد الحافز على توفير السيولة فيما لو ربطت نسبة العمولة التي يتحملها موفر السيولة طردياً بحجم الفرق بين سعر الأمر المقيد وأفضل سعر من الجهة الأخرى للسوق وعكسياً بكمية الأوراق المالية التي يعرضها أو يطلبها.

وتدخل هذه العمولة من الناحية الفقهية ضمن أجره السمسرة التي اتفق الفقهاء في الجملة على جواز أخذ الأجرة عليها في البيع والشراء، سواء كانت في شكل مبلغ محدد أو نسبة مئوية من قيمة الصفقة (الأطرم : ٦٧). ويدخل تحديد هيكل العمولة من قبل الجهة المشرفة على السوق في حكم التسعير. مع ملاحظة أن التسعير هنا هو تسعير خدمة السمسرة، وليس تسعير الأسهم وغيرها من الأوراق المالية، كما أن التسعير في حالة الأوراق المالية يعكس التكاليف التي يتحملها مشغل السوق، وشركات التسوية، والسياسة.

وخلاصة القول في التسعير - كما أشير إليه فيما تقدم - أنه لا يجوز في الأصل، إلا إذا كان هناك حاجة عامة للسلعة أو الخدمة محل التسعير، ويجب أن يكون حينئذ تسعيراً عادلاً.

وفي حالة خدمة السمسرة في الأسواق المالية نجد أن معيار الحاجة العامة لخدمة السمسرة يعتمد إلى حد كبير على مدى المنافسة في تقديمها. فإذا كانت المنافسة هي السائدة تنتفي الحاجة للتسعير، في حين أن حكر تشغيل السوق، والتسوية، والسمسرة بشركات معينة، يميز بل قد يوجب التدخل بالتسعير، والذي يجب أن يكون عادلاً ويعكس التكلفة الحقيقية لتقديم هذه الخدمات، وأن توزع على المشتركين فيها بحسب نسبة ما يتحمله كل طرف من هذه التكلفة. ويتضمن الأطرم (١٤١٦هـ) والسليمان (١٤٢٦هـ) مزيداً من التفاصيل حول الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية.

٣-٧ مواجهة التلاعب:

يقصد بالتلاعب بالأسواق المالية قيام متداول (أو مجموعة من المتداولين) بإرسال أوامر إلى السوق بهدف التأثير على توقعات السوق ومن ثم الأسعار بشكل يجعلهم يربحون على حساب بقية المتداولين. وهو من أخطر ما يواجه السوق، فهو أسوأ حتى من التداول بناء على المعلومات الخاصة لأن التداول بناء على المعلومات الخاصة وإن كان يؤدي إلى غبن أحد طرفي التداول إلا أنه يقرب سعر الورقة المالية

من قيمتها، في حين يؤدي التلاعب إلى الابتعاد بسعر الورقة المالية عن قيمتها؛ مما يؤدي إلى تفاحش الغبن وضعف ثقة المتداولين بالسوق، وثقة المحللين والباحثين بالتناج التي يمكن أن يحصلوا عليها من تحليل البيانات المعلنة. ونظراً لأهمية التعامل بناء على المعلومات الخاصة، وإن اشتملت على غبن، في تسريع عملية دمج المعلومات الجديدة في الأسعار، يرى فريق من المختصين عدم تجريم التعاملات التي تتم بناء على المعلومات الداخلية insider trading، والقريبة من حالة تلقي الركبان، لما لهذه المبادلات من دور في زيادة كفاءة السوق، ولصعوبة إثبات مثل هذه التعاملات في ساحة القضاء (Harris, p 594).

وللتلاعب صور عديدة، وما يهنا هنا هو ما يمكن أن يتم من خلال نظام التداول. ومن أيسر صور التلاعب أن يقوم متداول بإرسال أمر مقيد إلى السوق يتبعه بأمر سوقي يحدث صفقة وهمية. ولهذا لا تقبل نظم التداول الإلكتروني عادة تنفيذ صفقة إذا كان الأمران محل الصفقة من مصدر واحد. ولكن يمكن للمتداولين أو أكثر أن يتآمروا على إحداث صفقات وهمية. وهذا يتطلب أن يرسل أمرين متتالين بسعر داخل الفرق (بين أفضل عرض وأفضل طلب) حيث تكون لهما أولوية السعر والوقت. ولكن يصعب تحقيق ربح بهذه الطريقة كلما كانت السوق أكثر سيولة، حيث يكون الفرق في العادة مساوياً للحد الأدنى للتغير في السعر، وإمكانية تنفيذ الأمر المقيد الأول مع أمر سوقي لمتداول ثالث أكثر احتمالاً.

وبالرغم من أن صور التلاعب غير نظامية فإنه من الصعوبة بمكان أن يثبت القائمون على السوق قصد التلاعب، حيث يصعب في العادة التفريق بين التداول المبني على إستراتيجية مقبولة والتداول الذي يستهدف التلاعب. ومن الحلول التي يمكن أن تتخذ لمواجهة التلاعب أن يتم تطبيق برامج تتابع نظام التداول وتنبه المراقبين للحالات التي يشتبه فيها قيام متداولين بالتواطؤ على التلاعب، وذلك لغرض متابعة تصرفاتهم عن كثب.

وتدخل أغلب صور التلاعب ضمن أنواع التغير القولي والفعلي، كالغش والنجش، والتدليس والتزوير، وكتمان العيوب، والدعاية الكاذبة؛ لأن كل هذه التصرفات تؤدي إلى إفساد معلومات المتداولين حول قيمة الورقة المالية، ومن ثم غبنهم غبناً فاحشاً (السحبياني، ١٤٢٦هـ). والفرق الرئيسي بين السوق العادية والسوق المالية أن الأسعار تتحدد في الأولى بواسطة مزايده من جانب واحد (بائع ومجموعة من المشترين كما هو الحال في المزاد العادي) أو مناقصة من جانب واحد (مشتر واحد ومجموعة من البائعين كما هو الحال في المناقصات الحكومية)، في حين تتحدد الأسعار في السوق المالي بواسطة مزايده ومناقصة من جانبيين، حيث يتنافس البائعون على تخفيض السعر والمشترون على زيادته. ومن ثم فإن التغير في السوق المالي قد يقع من البائعين والمشتريين على حدٍ سواء. فقد يتواطأ البائعون على إحداث تخفيض وهمي في السعر أو المشترون على ارتفاع وهمي فيه.

٣-٨ تقلب الأسعار

يعد تقليل تقلبات الأسعار غير المبررة اقتصادياً أحد الأهداف التي يسعى منظمو الأسواق إلى تحقيقها. ومن الملاحظ أن كبر حجم الفرق - بسبب كبر الحجم الأدنى للتغير في السعر أو نقص سيولة السوق - يؤدي إلى حدة تقلب الأسعار حول قيمة الورقة المالية. فإذا كان هذا هو السبب فإن الحل يكمن بالطبع في تقليل الحد الأدنى للتغير في السعر وحفز المتداولين على عرض مزيد من السيولة. وعلى العكس من ذلك يرى البعض أن استقرار الأسعار لا يمكن أن يتم إلا من خلال الحد من الطلب على السيولة باستخدام وسائل مثل وقف التداول مؤقتاً ثم استئنافه ببناء، أو وضع حد أعلى للتغير في السعر. وهذه الإجراءات لا يجزئها كثير من الاقتصاديين لأنها تؤدي إلى منع السعر من عكس قيمة الورقة المالية التوازنية في حينه. مع هذا فإن لها منافع قد تفوق في أحيان معينة تكلفة تقييد السعر. وهذه المنافع تتمثل في أن هذه الإجراءات تعطي المتداولين في السوق فرصة أفضل للتعرف على المعلومات الجديدة المتعلقة بالأوراق المالية - وبالتالي تعديل أوامرهم - قبل أن تنعكس في الأسعار، وهو ما يقلل من حدة الغبن.

وكما أشار السليمان (١٤٢٦هـ، ١/٥٨١) فإن وضع حد أعلى للتغير في السعر، نوع من التسعير؛ ولكنه ليس تسعيراً محددًا بالمفهوم السائد لدى الفقهاء، بل تسعير للحد الأعلى للتغير في أسعار الأوراق المالية، ينتج عنه تحديد مدى لا يسمح للسعر أن يتجاوزَه صعوداً أو نزولاً في كل يوم. وقد أوضح السحبياني (١٤٢٦هـ) أن بيوع الأمانة تضع حداً أقصى للغبن، وأنه في ذلك يتشابه مع سياسة منظمي

الأسواق المالية بوضع حد أعلى للتغير في السعر خلال اليوم. ووجه الشبه أن سعر الافتتاح أو الإغلاق معروف ونسبة الزيادة أو النقص معروفة كذلك كما في بيوع الأمانة. وحيث إن بيوع الأمانة تمثل وقاية من الغبن لمن لا يحسن المساومة، فإن وضع حد أعلى للتغير في السعر يكون جائزاً بل مستحسناً لحماية جمهور المتداولين، وبالتالي السوق نفسه، من حمى المضاربة والتقلبات الحادة غير المبررة في الأسعار.

٣-٩ التسوية ونقل الملكية

تعقب التسوية ونقل الملكية مرحلة تنفيذ الصفقات. وفي ظل نظام إلكتروني للتداول يمكن أن يكون وقت التسوية ونقل الملكية هو وقت التنفيذ، ولكنها تستغرق في العادة يوماً أو يومين، أو أكثر بسبب عوامل أخرى. وتتمثل صعوبة هذه المرحلة في أنها تتطلب تبادل معلومات بين أكثر من جهة (الشركة المساهمة، شركة تسوية، نظام التداول)، وبسبب أخطار المدفوعات payment risks. وتتمثل أخطار المدفوعات في احتمال وقوع الخطأ، وخطر إعلان الإفلاس بسبب تغير الأسعار بشكل كبير بين وقت التنفيذ والتسوية أو لأسباب أخرى، وخطر حدوث أزمة مالية يترتب عليها عدم إمكانية تسوية عدد هائل من الصفقات. ولاشك أن استخدام النظام الإلكتروني للتداول سوف يقلل من هذه المخاطر حيث يقل احتمال الخطأ ويقل الفرق أو ينعدم بين وقت التنفيذ والتسوية. مع هذا يظل هناك مخاطر يتحتم مواجهتها بالحلول المناسبة. ومن هذه الحلول ضمان مبالغ الصفقات قبل

التنفيذ، وتوحيد سجل المساهمين في قاعدة بيانات مرتبطة مباشرة بنظام التداول، والتأكد من ملاءة وحسن سمعة السماسرة وتجار الأوراق المالية الذين قد يسمح لهم بالارتباط بنظام التداول. وأخيراً قد يتطلب الأمر وضع آلية يتم بموجبها وقف التداول مؤقتاً عند توقع أزمة مالية.

وقد خلص السحبياني (١٤٢٥هـ) من دراسة آليات نقل حقوق الملكية في الأسواق المالية إلى عدد من الاستنتاجات التي يمكن أن يكون لها انعكاسات على التعاملات المقبولة شرعاً في هذه الأسواق، منها أن تراخي تسوية الأوراق المالية، تأخير إجرائي delivery delay مثلما يحصل في عقود البيع الناجزة، وليس تأخيراً تعاقدياً contracted delay كما في عقود المربحة والسلم والعقود المستقبلية. كما توصل إلى أن الأصل في حال تأخر التسوية عن العقد، أن البائع هو الضامن لما قد يطرأ من تلف على ما تمثله الورقة المالية من سلع أو معادن، ولكن ضمان مخاطر تغير السعر السوقي للورقة المالية، ينتقل فوراً إلى المشتري، وفق ما هو سائد في الأسواق المالية، حتى لو تأخرت التسوية عن العقد. وفيما يتعلق بسوق العملات، فتتم التسوية عادة خلال يومي عمل. ومعلوم أنه يشترط في الصرف من الناحية الشرعية أن يكون التقابض بين البديلين في مجلس العقد، وقد يترتب على هذا أحكام منها عدم جواز بيع العملات بعد شرائها إلا إذا كانت وفق التسوية الآنية.

كما توصل إلى أن التوجه نحو تقليل مدة التسوية في الأسواق المالية المختلفة ينعكس على مجال المعاملات في الأسواق المالية بحيث يجعلها أقرب إلى التوافق مع أحكام

المعاملات الإسلامية؛ باعتبارها تسرع من انتقال الملكية من البائع إلى المشتري، وهو ما يزيد مساحة المعاملات المشروعة التي قد تعد في ظل النظام الحالي ممنوعة أو مشبوهة. فآنية التسوية تؤدي مثلاً إلى تزامن التنفيذ (العقد) مع الدفع والتسليم (القبض)، فلا يكون هناك أية شبهة في سلامة صرف العملات، والتصرف بالأوراق المالية بعد شرائها، أو بثمن بيعها، كما تقلل من الحاجة إلى الاقتراض بفائدة لتغطية المراكز المالية حتى حلول يوم التسوية.

٤ ملاحظات ختامية

بدا جلياً من استعراض القواعد التفصيلية للتداول في الأسواق المالية أن هذه القواعد في مجملها من السياسات الاقتصادية التي تقع في نطاق المصالح المرسله في الشريعة الإسلامية، وبالتالي تخضع للمعايير الشرعية في اعتبار تلك المصالح، ومنها القواعد الفقهية والأصولية التي تعين في الترجيح عند تعارض المصالح.

كما أوضح البحث أن هناك تكاملاً واضحاً بين التحليل الاقتصادي والاجتهاد الفقهي عند صياغة هذه القواعد؛ فالتحليل الاقتصادي مفيد في تقدير المصالح، وبالتالي توجيه الحكم الفقهي، كما أن الاسترشاد بالقواعد الفقهية والأصولية يسهم في تفضيل بعض القواعد على أخرى. فعلى سبيل المثال، أوضح البحث أن صياغة قواعد التداول يمكن أن تراعي مصالح فئة معينة من المتداولين على حساب مصالح فئة أو فئات أخرى. فمزيداً من السيولة عادة يتطلب صياغة قواعد التداول لحفز

موفري السيولة، وهو ما يكون في الغالب على حساب من يستهلكها. في المقابل تؤدي قواعد التداول التي تحابي من يتداول بناء على معلومات خاصة إلى انعكاس هذه المعلومات على الأسعار في أقل وقت ممكن، وهو ما يحسن من كفاءة السوق في اكتشاف الأسعار، ولكن السوق المشبعة بالتداول المدفوع بالمعلومات الخاصة لا يمكن أن تزدهر؛ لأن من يرغب في توفير السيولة سيتردد في التداول في هذه السوق؛ بسبب ارتفاع احتمال الغبن، ومن ثم تقل السيولة [Stoll (1992)]. وعليه، فإن تصميم هذه القواعد - وبالتالي آلية السوق - هي عملية معقدة تحتاج إلى موازنة مصالح مختلف أنواع المتداولين على نحو يؤدي إلى تحقيق الأهداف التي يسعى إليها منظمو الأسواق المالية.

المصادر:

مصادر باللغة العربية:

الأطرم، عبدالرحمن، الوساطة التجارية في المعاملات المالية، دار إشبيليا الرياض ط ١
١٤١٦هـ.

البهوتي، منصور، كشاف القناع، عالم الكتب بيروت.

البهوتي، منصور، الروض المربع مع حاشية ابن قاسم ط ٤، ١٤١٠هـ.

ابن حزم، المحلى، دار التراث القاهرة.

ابن تيمية، العقود، مكتبة المورد ط ١، ١٤٢٣هـ.

ابن تيمية، مجموع الفتاوى، دار عالم الكتب، الرياض ١٤١٢هـ.

حماد، نزيه، ١٤١٤هـ، معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء، المعهد العالمي
للفكر الإسلامي، فرجينيا، الولايات المتحدة الأمريكية.

الدسوقي، محمد عرفة، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، إحياء الكتب العربية، القاهرة.

الزرقا، مصطفى، دار العلم دمشق ط ١٨١١هـ.

السحبياني، محمد بن إبراهيم، ١٤٢٠هـ، نظام التداول الإلكتروني في سوق الأسهم

السعودية، المجلة الاقتصادية السعودية، ١ (٤) ٢٠٠٠، ٩١-١١١.

السحبياني، محمد بن إبراهيم، ١٤١٩هـ، تصميم آلية التعامل في ظل نظام إلكتروني لتداول الأسهم، بحث قدم في مؤتمر القانون وتحديات المستقبل، جامعة الكويت، الكويت، أكتوبر ١٩٩٩م.

السحبياني، محمد بن إبراهيم، ١٤٢٥هـ، آلية نقل حقوق الملكية في الأسواق المالية، بحث مقبول للنشر في مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة.

السحبياني، محمد بن إبراهيم، ١٤٢٦هـ، الغبن اليسير والفاحش: تحليل اقتصادي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد ١٨، العدد ٢، ص ٣-٤٤.

آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز أشبيلية، ط ١، ١٤٢٦هـ.
آل الشيخ، محمد بن إبراهيم، موسوعة فتاوى ورسائل الشيخ محمد بن إبراهيم آل الشيخ، ط ١، مطبعة الحكومة بمكة المكرمة، ١٣٩٩هـ.

السوق المالية السعودية (تداول)، موقع السوق على شبكة الإنترنت، www.tadawul.com.sa، تاريخ الزيارة: ٢٩/١١/٢٠٠٨م.

الشاطبي، إبراهيم، الموافقات، دار الكتب العلمية بيروت، ط ١، ١٤١١هـ.

الشاطبي، إبراهيم، الاعتصام، دار الكتب العلمية بيروت، ط ٢، ١٤١١هـ.

ابن عابدين، رد المحتار، دار إحياء التراث العربي بيروت ط ٢.

ابن قدامة، عبدالله بن أحمد (١٤٠٨ هـ)، المغني، تحقيق التركي والحلو، هجر للطباعة والنشر، القاهرة.

ابن قيم الجوزية، إعلام الموقعين، مكتبة ابن تيمية القاهرة.

المجاسي، محمد سكمال، أحكام عقد البيع في الفقه الإسلامي المالكي، ١٤٢٢ هـ ط ١ دار ابن حزم بيروت

مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرارات وتوصيات، دار القلم دمشق ط ٢.

المرادوي، الإنصاف، مكتبة السنة المحمدية، القاهرة ١٣٧٦ هـ.

النووي، المجموع شرح المهذب، مكتبة الإرشاد جدة.

وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية (١٤٠٧ هـ)، الموسوعة الفقهية، الكويت، الطبعة الثانية.

مصادر باللغة الإنجليزية:

Biais, B., P. Hillion and C. Spatt, 1995, **An Empirical Analysis of the Limit Order Book and the Order Flow in the Paris Bourse**, Journal of Finance 50, 1655-1690.

Domowitz, I, 1993, **A taxonomy of automated trade execution system**, Journal of International Money and Finance 12, 607-631.

Domowitz, I. and Madhavan A., 1998, **Open Sesame: Alternative opening algorithms in securities markets**, working paper,

Harris, L., 1990, **Liquidity, trading rules, and electronic trading systems**, New York University Salomon Center, Leonard N. Stern School of Business, New York.

Harris, L., 1996, **Does a large minimum price variation encourage order exposure**, working paper, University of South California.

Stoll, H., 1992, **Principles of trading market structure**, Journal of Financial Research 6, 75-107

عرض كتاب
المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر
ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها

تأليف: د. سمير عبد الحميد رضوان
عرض ومراجعة: د. محمد عبدي آدم*

يتكون الكتاب من مقدمة وباين رئيسين تتبعها خاتمة. يتناول الباحث في الباب الأول: صناعة المشتقات المالية ضمن فصلين؛ تعرض في الفصل الأول إلى ماهية المشتقات ودور الهندسة المالية في صناعتها، وتعرض في الثاني لأدوات التعامل عليها في أسواق المشتقات ودورها في إدارة المخاطر. وتناول في الباب الثاني: موقف الفقه الإسلامي من عقود المشتقات المالية ضمن فصلين؛ الأول في ضوابط العقود في الفقه الإسلامي، والثاني في موقف الفقه الإسلامي من العقود والأدوات المتعامل عليها في أسواق المشتقات.

وتعرض الباحث في الفصل الأول من الباب الأول إلى تفاصيل كثيرة حول موضوع المشتقات وماهيتها، ودور الهندسة المالية في صناعتها، ويمكن عرض أهم ما ورد في هذا الفصل فيما يلي:

١. يفرق الباحث بين الأسواق الحقيقية و الأسواق المالية، فيوضح أن الأسواق الحقيقية هي التي يتم فيها التعامل من خلال أصول مادية ملموسة " Tangible assets" تمثل أصل الثروة المملوكة للمجتمع وذلك كالعقارات والأراضي،

* عضو هيئة التدريس بقسم العلوم الإدارية بجامعة أم القرى.

والآلات والمعدات والمعادن النفيسة، والمواد الغذائية، وسائر السلع والخدمات الأخرى. أما السوق المالية financial Market فهي السوق الأم لكافة الأسواق التي تتعامل في الأصول والأدوات المالية قصيرة الأجل، كالأوراق التجارية وأذون الخزانة، وطويلة الأجل كالأسهم والسندات .

٢. بعد أن استعرض المؤلف آراء الباحثين من الخبراء الماليين والمصرفيين والاقتصاديين توصل إلى حقيقة مؤداها: أن المشتقات ليست أصولاً مالية كما أنها ليست أصولاً عينية أو مادية، ولكنها كما عرفها صندوق النقد الدولي "عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد، ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثماراً لأصل المال في هذه الأصول. وبهذا فإن الأطراف المتعاملة في المشتقات لا تهدف سوى الحصول على فروق الأسعار، ولا يترتب منها تمليك ولا تملك ولا تسليم ولا تسلم، وإنما يتم التعامل بها بين طرفي العقد للمراهنة على اتجاهات الأسعار .

٣. ويؤكد الباحث وهو بصدد عرض سلبيات المشتقات يؤكد أن المشتقات ساهمت بشكل كبير في تحويل السوق المالية من سوق استثمارية تقوم بدور الوساطة المالية من خلال الأدوات والأصول التقليدية -الأسهم والسندات-

إلى سوق تعتمد على أدوات القمار والمراهنة، فبظهور المشتقات لم يعد المضاربون في حاجة إلى التعامل في الأصول التقليدية.

٤. يستخدم المشتقات في إدارة المخاطر وبعرض تقليل مخاطر الاستثمار، ولكن في الغالب تؤدي إلى زيادة المخاطر - صحيح قد يترتب من خلالها جني الأرباح لبعض الأفراد ولفترات محددة- ولكن على مستوى السوق المالية الكلية فإن آثارها مدمرة. ويدلل الباحث على ذلك بالدور الذي لعبته المشتقات في انهيار الأسواق المالية في أمريكا بشكل خاص وفي الأسواق العالمية بشكل عام، مستدلا بالنتائج التي توصل لها المنظمون، ومحللو وول ستريت والأكاديميون والذين قضوا آلاف الساعات بغرض الكشف عن دور المشتقات في انهيار عامي ١٩٨٧م، ١٩٨٩م، وكانت النتيجة التي توصلوا لها تؤكد على أن المشتقات متمثلة في أسواق العقود المستقبلية والاختيارات قد لعبت دورا مدمرا في إحداث الانهيار الذي اجتاحت الأسواق المالية العالمية في ١٩ أكتوبر ١٩٨٧ والذي كان أشد سوءا من أحداث الانهيار الذي اجتاحت هذه الأسواق عام ١٩٢٩م.

٥. ويسترسل الباحث في توجيه النقد للمشتقات المالية والهندسة المالية فينقل انتقادا شديد اللهجة للاقتصادي الشهير "بيتر دراكر Peter Drucker" يؤكد

فيه: أن أهم الأدوات المالية التي قدمها الفكر المالي الحديث خلال السنوات الثلاثين الماضية كانت في الغالب المشتقات المالية التي زعموا أنها علمية، ولكنها في حقيقة الأمر لم تكن أكثر علمية من أدوات القمار في لاس فيجاس، ومونت كارلو.

٦. ويعرف الباحث الهندسة المالية بأنها: "التصميم والتطوير لأدوات وآليات مالية مبتكرة والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل". ويؤكد أن الهندسة المالية وسيلة لتنفيذ الابتكار المالي، وبالتالي فإن الابتكار، والهندسة الماليين ليسا مسميين لشيء واحد، وإنما عمليتان متكاملتان تعتمد كل واحد منهما على الأخرى، فالحاجة تتطلب وتدفع إلى الابتكار، والابتكار يعتمد على الهندسة المالية. والهندسة المالية قدمت العديد من المبتكرات المالية تلبية لاحتياجات المؤسسات المالية والمصرفية والشركات والحكومات، إلا أنه سرعان ما تفتقد هذه الابتكارات فاعليتها، فتتحول الأدوات التي كانت تمثل بالأمس حلولاً إبداعية لمشكلات التمويل والتحوط ضد المخاطر والتقلبات إلى أدوات لم تعد تواكب وتلائم ظروف العصر والتطورات التي تشهدها الأسواق المالية. وهذا ما دفع أحد خبراء الاقتصاد وأسواق المال إلى القول: "بأن الصناعة المالية

تواجه اليوم انحسارا في الربحية وتدهورا في نوعية المنتجات التي تقدمها، الأمر الذي يقتضي إعادة روح الابتكار والتجديد".

ويرى عدد كبير من الباحثين الاقتصاديين والأكاديميين أن الابتكارات المالية ليست إلا بدعة أو أكذوبة كبرى مدعومة من قبل المؤسسات الاستثمارية والبورصات، والتي تدعم هذه الابتكارات نتيجة ترقبها بالحصول على أرباح ضخمة من وراء القيام بهذه المقامرات .

وتعرض الباحث في الفصل الثاني من الباب الأول إلى الأدوات التي يتم التعامل بها في أسواق المشتقات، والتي تستخدم في إدارة المخاطر، ويمكن عرض أهم العناصر الواردة في هذا الفصل في النقاط التالية :

١. تنحصر أهم الأدوات المالية المتعامل بها في الأسواق الرسمية وغير الرسمية في: عقود الخيار، والعقود الآجلة، والعقود المستقبلية، وعقود المبادلات .

٢. يورد عددا من التعريفات لعقود الخيار من أبرزها: "الخيار عقد يعطي حامله الحق دون أن يكون ذلك التزاما بأن يشتري أو يبيع أصلا بالسعر الوارد بالعقد وقبل نفاذ فترة سريانه"، ويقسم عقود الخيار إلى الأنواع الثلاثة الرئيسة التالية:

أ) عقد خيار البيع Put option، وهو عقد قابل للتداول يعطي للمشتري الحق في شراء عدد معين من الأوراق المالية لفترة معينة وبسعر معين، ويستخدم

المستثمر الذي يتوقع انخفاض بعض الأصول المالية الذي يجري التعامل بها في أسواق الخيارات .

ب) النوع الثاني عقد خيار الشراء call option وهو عقد قابل للتداول يعطي للمشتري الحق في شراء عدد معين من الأسهم أو السندات لفترة معينة وبسعر معين، ويستخدم المستثمر الذي يتوقع ارتفاع أسعار أحد الأصول المالية أو العينية التي يجري التعامل عليها في أسواق الخيارات .

ج) عقد الاختيار المزدوج Double Option وهو عقد يجمع بين خيار البيع وخيار الشراء ومن خلاله يتمكن حامله في أن يكون مشتريا للأوراق المالية محل التعاقد أو بائعا لها، ويلجأ المستثمر إلى هذا النوع من الاختيار عندما لا يدري إلى أي جهة يتحرك سعر الأصول المالية؛ هل تتجه إلى الهبوط أم إلى الارتفاع .

وبعد استعراض ومناقشات مستفيضة لعقود الخيار وتفرعاتها المختلفة يؤكد الباحث أن عقود الخيار على مؤشرات الأسعار هي أعلى درجات المراهنات على اتجاهات الأسعار، ويوضح أن هذه النتيجة يتفق عليها جميع الباحثين المتحمسين والمعتدلين لأدوات المشتقات على حد سواء .

٣. في معرض تناول الأدوات المستخدمة في أسواق المشتقات تحدث الباحث عن أسواق العقود الآجلة والمستقبلية، وذكر في تعريف العقد الآجل: "بأنه اتفاقية بين طرفين أحدهما مشتري والآخر بائع لشراء أو بيع سلعة أو خدمة في تاريخ مستقبلي لاحق وبسعر متفق عليه عند إنشاء العقد". كما ذكر في تعريف العقود المستقبلية بأنها: "اتفاقية بين مشتري وبائع على تبادل أصل مقابل نقد في تاريخ لاحق".

والفرق بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية أن السعر يكون ثابتا في العقود الآجلة طول فترة العقد، في حين يخضع للتسويات اليومية في العقود المستقبلية ويتم تعديل قيمتها وفقا لسعر التسوية. من جهة أخرى فإن التعامل على العقود الآجلة يتم في السوق غير الرسمية بعكس العقود المستقبلية التي يتم معاملاتها في السوق المنظمة الرسمية (البورصة).

٤. يستفتح الباحث في تناوله للأسواق الآجلة والمستقبلية بعرض مفصل يؤكد فيه أن القطاع غير المنتج قد نما وزاد وزنه النسبي في الاقتصاديات الرأسمالية وحل صنع النقود محل صنع السلع والفائدة محل الربح، ولم تعد المؤشرات الاقتصادية مرتبطة ارتباطا عضويا بالاقتصاد الحقيقي للسلع والخدمات. كما يؤكد أن التعامل الآجل صار صناعة، ولكن أي صناعة!! إنها صناعة النقود "How to make money" فيما أطلقه بعض الباحثين الغربيين "بأنه انتقال

الثروة من جيوب الكثرة إلى جيوب القلة". ويدل على هذا بمؤشرات من بينها: زيادة الإنتاج الصناعي بنسبة ٢٥٪ في الفترة من ١٩٧٧ إلى ١٩٨٥ م بينما زاد حجم التعامل الآجل خلال الفترة نفسها بنسبة ٣٧٠٪، ومن ذلك البيانات التي نشرها بنك التسوية الدولي التابع لصندوق النقد الدولي في أغسطس عام ٢٠٠٠ م التي تؤكد أن قيمة العقود الآجلة في العالم قد قفزت إلى ٣٩.١ تريليون دولار في نهاية عام ١٩٩٨ في حين تؤكد البيانات الإحصائية لتقرير التنمية للبنك الدولي عن الفترة نفسها (١٩٩٨ م) أن حجم التجارة الدولية لم يتجاوز بـ ٦,٨ تريليون دولار.

٥. يورد الباحث اعتبار بعض الكتاب الغربيين بأن أسواق العقود المستقبلية والخيارات قد لعبت دورا مدمرا في أحداث الانهيار الذي اجتاحت الأسواق المالية العالمية في عام ١٩٨٧ م والذي كان أشد سلبية من أحداث الانهيار التي تعرضت لها تلك الأسواق المالية عام ١٩٢٩ م .

٦. يوضح الباحث أن الأدوات المالية التي توصل لها المهندسون المليون الأمريكيون في أسواق العقود الآجلة والمستقبليات لا يجري التعامل عليها في الولايات المتحدة الأمريكية من قبل الأمريكيين والمؤسسات الأمريكية وإنما يتم التعامل بها من غير الأمريكيين. وهنا ينبه الباحث بأن هذا مما يستحق وقفة

طويلة وطرح الموضوع للبحث والدراسة؛ وذلك للرد على الغلاة والمتطرفين المتحمسين في نقل هذه الأدوات التي هي أقرب إلى القمار من كونها أدوات مالية إلى أسواقنا المحلية التي لديها ما يكفيها من مشكلات وضعف في البنية، وتعيش في وضع لا يحسد عليه.

٧. في معرض تناول الأدوات المالية التي يتم استخدامها في إدارة المخاطر يتعرض الباحث في "المبادلات SWAPS" ويعتبرها من أحدث الأدوات المالية التي أنتجها الفكر المالي الغربي من خلال الهندسة المالية، وهي عبارة عن: "اتفاق تعاقدية بين طرفين على تبادل تدفقات نقدية معينة في تاريخ لاحق". والمبادلات تشبه عقود الخيار من جهة، والعقود الآجلة من جهة أخرى، وبناء على هذا صح إطلاقها بأنها عقد مهجن، وتتصف بمرونة كبيرة وعلى هذا الأساس نلاحظ تنوعا وتعددا كبيرا في أقسام عقود المبادلات؛ فهناك مبادلات العملة، ومبادلات أسعار الفائدة، ومبادلات سلعية، ومبادلات الأسهم، والمبادلات المختلطة، وغيرها من أنواع المبادلات الأخرى. وانطلاقا من هذا التنوع وتلك المرونة يؤكد الباحث أنه "أصبح من غير الممكن لأي باحث مهما علا قدره أن يتناول على سبيل الحصر كافة أدوات وعقود المشتقات والمبادلات

التي قدمتها مراكز البحث والابتكار، حيث لا تتوفر الهندسة المالية عن صناعة وتقديم مبتكرات مالية جديدة " ص ٥٤٩.

٨. ويوضح الباحث في معرض حديثه عن إدارة المخاطر بأنها تهدف إلى "المحافظة على الأصول الموجودة لحماية مصالح المودعين والدائنين والمستثمرين"، ويتوصل بعد مناقشة طويلة للمقارنة بين عقد التأمين وبين المشتقات التي تستخدم كأدوات لإدارة المخاطر إلى أنه لا يوجد هناك أية فروق جوهرية بينهما، فهما وجهان لعملة واحدة، فكلا الأسلوبين أو العقدين يهدف إلى نقل المخاطر من قبل المؤسسات التي لا ترغب في تحملها إلى الجهات التي تكون مستعدة في تحملها مقابل الحصول على ثمن المخاطرة.

٩. يوضح الباحث أن هناك ثلاثة أساليب لإدارة المخاطر، يتمثل الأسلوب الأول في تجنب المخاطرة من خلال تجنب البنوك مخاطر الائتمان بالامتناع عن منح القروض مرتفعة المخاطرة، وعدم الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل. والأسلوب الثاني يتمثل في تقليل المخاطر من خلال رصد سلوك القروض من أجل استبانة علامات التحذير لمشاكل التوقف عن الدفع المبكر، ومن خلال مخاطر تقليل أسعار الفائدة بإتباع سياسة إدارة الأصول والخصوم. أما

الأسلوب الثالث فهو عبارة نقل المخاطرة من شخص لا يرغب في تحملها إلى جهة أخرى تكون مستعدة في تحملها مقابل الحصول على الثمن أو المقابل .

ويتناول الباحث في الباب الثاني الذي يعد القسم الثاني من الكتاب موقف الفقه الإسلامي من عقود المشتقات المالية في أسواق العقود الآجلة والمستقبلية. حيث يتعرض في الفصل الأول إلى ضوابط العقود في الفقه الإسلامي وأنواعها ، والصور المختلفة للغرر وأثره في عقود البيع في الفقه الإسلامي من خلال عرض الآراء في المذاهب الفقهية المختلفة.

وفي الفصل الثاني من الباب الثاني يتناول الباحث موقف الفقه الإسلامي من العقود والأدوات المتعامل بها في أسواق المشتقات وبعد عرض بعض أنواع البيوع المنهي عنها توصل لما يلي:

١ . البيوع الباتة التي تتم في الأسواق الآجلة والمستقبلية والتي لا يترتب عليها تمليك المبيع للمشتري ولا الثمن للبائع عند إنشاء العقد ويتأخر فيه تسليم الثمن والمثمن إلى يوم التصفية المحدد لتنفيذ العقد غير جائزة من جميع الوجوه عند جمهور الفقهاء المعاصرين، لأن هذه البيوع تشتمل على بيع الإنسان ما ليس عنده ، كما أن البيع في هذه الأسواق يقوم في أغلبه على بيع الإنسان ما اشتراه قبل أن يقبضه؛ وهو ما يطلق عليه في أسواق الأوراق

المالية بالبيع على المكشوف، وانطلاقاً من هذه المخالفات، لا يترتب من هذه العقود تملك ولا ينعقد العقد فيها.

٢. وفيما يتعلق ببيع الخيار الشرطية التي تتم في أسواق العقود الآجلة والمستقبلية يؤكد الباحث على انعدام الصلة بينها وبين عقود الخيار في الشريعة الإسلامية، حيث إن بينهما فرقا وبونا شاسعا جدا، ولعل وجه الشبه الوحيد فيما بينهما اتفاقهما في الألفاظ والمباني، ذلك أن الخيار في الشريعة الإسلامية إنما شرع ليكون وسيلة في كمال الرضا ودفع الغبن ومنع الغرر؛ بينما الخيار في البورصات إنما يتم على محض المراهنة على اتجاهات الأسعار مما يجعله من جنس القمار والرهان.

٣. يتفق الباحث مع التخريج الفقهي الذي أكدته جمهور الباحثين المعاصرين والذي يرى عدم مشروعية بيع الخيار الشرطية لتضمنها على بيع الإنسان ما ليس عنده، ولأنها صورية ولا يجري تنفيذها ولا يترتب عليها تملك ولا تملك، فلا المشتري يمتلك المبيع، ولا البائع يمتلك الثمن، كما أن فيه اشتراط منفعة لأحد طرفي العقد مقابل حق الاختيار وهو من قبيل الشروط الفاسدة المنافية لمقتضى العقد ومقصوده .

٤. فيما يتعلق بعقود المبادلات فكما أوضحه الباحث فيما مضى فإنه عقد ملفق (مهجن) من عدة عقود، فكل من المتعاقدين في المبادلات ملتزم أما الطرف الآخر بأن يرد العملة التي حصل عليها من الطرف الآخر وهو ما لا يتحقق في عقد المصارفة والذي ينتهي فيه التزام كل طرف قبل الطرف الآخر بتقابضهما قبل أن يفترقا، كما تؤكد النصوص الشرعية على ذلك. وعلى هذا الأساس فإن عقود المبادلات غير صحيحة وغير جائزة شرعا لأنه عقد قرض بزيادة مشروطة ومحددة سلفا (زمنًا ومقدارًا).

وفي الخاتمة والتوصيات

١. يقدم الباحث كلامًا قويا شديد اللهجة للرد على أنصار المشتقات المالية فيقول: "بعد رحلة طويلة في صحبة الأسفار العلمية المتخصصة، وما تصدره المؤسسات الدولية من دوريات، وما تنشره من بيانات أدركت عن يقين لا يتطرق إليه الشك يقين الحي الموقن بالموت ويقين المؤمن بأن الساعة آتية لا ريب فيها وأن الله يبعث من في القبور أيقنت أن تلك الأسواق قد تحولت إلى نادي عملاق للقمار تستخلص من خلاله الثروة من بين أيدي الآخرين ليل نهار، بينما راح المروجون لهذه المعاملات يزخرفون الإفك، ويزينون الباطل ويزيفون الواقع، وقالوا إنه علم إدارة المخاطر، ابتكرت

أدواته التي قام بتصميمها المهندسون الماليون وقدمتها مراكز البحث والابتكار
تلبية لحاجة المؤسسات المالية والمصرفية" ص ٥٩١.

٢. أوصي الباحث بإنشاء سوق مالية إسلامية عالمية للأوراق المالية تشارك فيه
كافة البلدان الإسلامية، وتنسيق من منظمة المؤتمر الإسلامي، ورقابة من
مجمع الفقه الإسلامي.

الملاحظات على الكتاب

أولاً: إيجابيات الكتاب

١. يعتبر الباحث ممن اجتمعت له الخبرة المهنية والدراسة الأكاديمية، فالباحث له
خبرة مهنية طويلة في مجال المصارف وأسواق الأوراق المالية، كما أن هذا
الكتاب هو في الأصل رسالة دكتوراه؛ مما يجعله في عداد البحوث العلمية التي
كتبت من قبل باحثين مهنيين.

٢. يعالج الكتاب موضوعاً من الموضوعات المهمة المستجدة في الساحة، وتعاني
منه المكتبة العربية نقصاً كبيراً، ولم يصدر -حسب علمي - مرجعاً مكتوباً بلغة
الضاد تناول موضوع المشتقات المالية بشكل شامل على غرار هذا الكتاب.

٣. توضيح ماهية المشتقات وأدواتها المالية المستخدمة فيها بشكل لا يترك شكاً في
أنها من أدوات القمار والرهان بأسلوب قوي مدعماً بمقولات الباحثين

الغربيين، من باب " وشهد شاهد من أهلها"، وهذا من الأهمية بمكان بالنسبة للأسواق المالية الناشئة في البلدان العربية والإسلامية، والتي تعاني في الأساس من مشكلات عديدة مالية وهيكلية وإدارية، فإذا دخلت في باب المشتقات وأسواق العقود الآجلة والمستقبلية، فإن هذا سيكون قاصمة للظهر بالنسبة لهذه الأسواق المالية الناشئة .

ثانيا : المآخذ على الكتاب

- كما لا يخفى على الجميع فأن عمل أي إنسان مهما كان قدره لا يخلو من مآخذ وسليبات، وعلى هذا الأساس فإنني أوجز بعض النقاط التي تبدو لي- في فهمي الذي قد يكون قاصرا- أنها من المآخذ على الكتاب، وهذه المآخذ بعضها شكلي، وبعضها جوهري:
١. أشار الباحث في المقدمة بسبب اختياره لبحث الموضوع، ولكن لم يتطرق إلى الجوانب التقليدية التي اعتاد الباحثون علي تناولها في المقدمة وخاصة في البحوث العلمية، وذلك كذكر المنهج الذي انتهجه الباحث في بحثه، وطبيعة المصادر والمراجع التي اعتمد عليها، وهيكل البحث، وغيرها.
 ٢. كثرة النقول الأجنبية (الإنجليزية) في صلب موضوعات الكتاب؛ وإيراد النص الإنجليزي مع ترجمته العربية، ولا يخفى أن هذا قد يؤدي إلى إرباك القارئ مع تطويل حجم الكتاب، وكان الأولى الاقتباس من المرجع

الأجنبي والإحالة عليه مع الاكتفاء بالترجمة العربية مع ذكر المصطلح العلمي بالإنجليزية إذا تتطلب الموقف ذلك.

٣. هناك تكرار ببعض النصوص والعبارات المقتبسة في أكثر من موضع في الكتاب على سبيل المثال " أن هذه العقود لا تقتضي تمليك ولا تملك ولا تسليم ولا تسلم ...) تكررت في أماكن كثيرة من الكتاب (انظر على سبيل المثال: ص ٦٠ وص ١٩٥. وكذلك قول "بيتر داركر" في نقده للمشتقات "وأنها لم تكن أكثر علمية من أدوات القمار في لاس فيجاس، ومونت كارلو" تكرر في مواضع كثيرة من الكتاب من بينها الصفحات: ١٩٦، ٨١، ٢٩٨.

٤. الإسهاب في التعريفات (قد يعذر بأن المشتقات والأدوات المالية لم يتضح مفهومها بشكل جلي أو ندرة المراجع العربية حول هذا الموضوع). علي سبيل المثال يورد ما يزيد عن عشرة تعريفات عن إدارة المخاطر (ص ٣٠٨).

٥. الدخول إلى تناول الموضوع والمناقشات التفصيلية له، ثم بعدها يورد تعريفات ومفاهيم الموضوع محل الدراسة (الأسواق الآجلة نموذجاً)، وإدارة المخاطر (يبدأ بمقدمات طويلة، ثم في نهاية الحديث يبدأ في الحديث

عن المفهوم والتعريفات). انظر: ص ٢٩٣، ٣٠٧. وكان الأولى أن يتدبّر بالمفهوم وتوضيح الماهية، ثم الدخول في التفاصيل؛ لأن الحكم على الشيء فرع عن تصوره.

٦. عدم التناسق والتناغم بين أجزاء الكتاب (الباب الأول والباب الثاني، فكأنما كتابين منفصلين من حيث المعنى، وهذا يظهر من خلال ما يلاحظ من إعادة الشرح لبعض المفاهيم والمصطلحات التي تم تناولها وشرحها في الباب الأول، أعاد الباحث شرحها وتوضيحها مرة أخرى في الباب الثاني كمثال لذلك؛ تم شرح ماهية العقود الآجلة والمستقبلية في الباب الأول ص ١٩٤ وما بعدها، ثم أعاد شرح تلك المفاهيم مرة أخرى في الباب الثاني عند التكييف الفقهي لهذه العقود ص ٤٨٨، وكان الأولى أن يتم دمج جزئي الكتاب أو يكون هناك تنسيق أكثر في تناول هذه الموضوعات في داخل الكتاب الواحد.

البيان الختامي لمنتدى

الأزمة المالية العالمية وأثرها على الصناعة المالية الإسلامية

المنعقد بمقر مجموعة البنك الإسلامي للتنمية

جدة، ٢٥ شوال ١٤٢٩هـ، ٢٥ أكتوبر ٢٠٠٨م

بمبادرة من معالي الدكتور أحمد محمد علي رئيس مجموعة البنك الإسلامي للتنمية نظم البنك بمقره في مدينة جدة منتدى حول الأزمة المالية العالمية وأثرها على الصناعة المالية الإسلامية، وذلك في الخامس والعشرين من شوال ١٤٢٩هـ الموافق ٢٥ أكتوبر ٢٠٠٨م، وقد شارك في الاجتماع مجموعة كبيرة من مدراء ورؤساء المؤسسات المالية الإسلامية ولغيف من المتخصصين والعاملين بالصناعة المالية الإسلامية، وناقش المنتدى عدة محاور وخرج ببيان ختامي اشتمل على مجموعة من المقترحات والتوصيات وهي:

١. استعرض المنتدى أبرز الأسباب التي أدت إلى الأزمة الحالية، ومن أهمها الإفراط في المديونية والمجازفة، مما أدى إلى اتساع الفجوة بين القطاع المالي والحقيقي، وما نتج عن ذلك من الآثار السلبية على القطاعات الاقتصادية الحقيقية. ويرى المنتدى أن هذه الفجوة لم تكن لتتطور على هذا النحو في ظل النظام الاقتصادي الإسلامي.

٢. يؤكد المنتدى على ضرورة الترابط الإيجابي بين الأنشطة في القطاعات المالية والحقيقية، وهو ما يميز النظام المالي الإسلامي. ومن هنا يمكن للتمويل الإسلامي أن يكون له دور هام في النظام المالي العالمي الجديد الذي يتشكل

- حالياً. ولهذا الغرض يؤكد المنتدى على ضرورة تطوير منتجات وأدوات مالية توثق العلاقة بين هذين القطاعين بما يخدم النمو والاستقرار الاقتصادي.
٣. يناشد المنتدى البنك الإسلامي للتنمية والبنوك المركزية وذوي الشأن العمل على تطوير البنية المؤسسية للصناعة المالية الإسلامية بما يتوافق مع أهدافها ومبادئها والقيم التي تحكم أنشطتها، بحيث يهيئ لها ذلك بيئة عمل مناسبة تضمن الحفاظ على استقرارها الذي يخدم دورها في دعم القطاعات الإنتاجية في الاقتصاد.
٤. يقدر المنتدى الإجراءات والسياسات التي اتخذتها السلطات المعنية في مختلف دول العالم لاحتواء الأزمة وإيقاف امتدادها على القطاعات الاقتصادية المختلفة. ويرى أن هذه الحلول مناسبة في المدى القصير لكن ينبغي الاهتمام بالحلول الجذرية من خلال تصحيح هيكل النظام المالي العالمي وإفساح المجال للقيم بأداء دورها الأخلاقي في ترشيد السلوك الاقتصادي.
٥. يلحظ المنتدى أنه، بالرغم من اتساع آثار الأزمة وتداعياتها، إلا أن تأثير الصناعة المالية الإسلامية إلى هذه اللحظة كان محدوداً، وهو ما يعزى بدرجة كبيرة إلى ما تلتزم به هذه المؤسسات من الضوابط الشرعية للتمويل.
٦. يدعو المنتدى إلى بناء مؤسسات مالية استثمارية كبرى تقدم النموذج الإسلامي للتمويل والاستثمار بما يحقق القيمة المضافة للنشاط الاقتصادي، وأن يكون للبنك الإسلامي للتنمية دوراً قيادياً في هذا المجال.

٧. حيث إن الأزمة المالية سوف تزيد من تفاقم الفقر وتراجع التنمية في العالم، يطالب المنتدى بدعم مؤسسات تمويل الأعمال الصغيرة ذات المسؤولية الاجتماعية، وتعزيز دورها الأساسي في مكافحة الفقر. كما يؤكد على دور القطاع غير الربحي، وعلى رأسه مؤسسات الزكاة والأوقاف، في مكافحة الفقر وفي امتصاص الآثار السلبية للتقلبات الاقتصادية.

٨. يدعو المنتدى إلى تشكيل فريق عمل من الخبراء والاختصاصيين لمتابعة تطورات الأزمة والمساهمة الإيجابية الفاعلة تجاهها، من خلال المجالات التالية:

- متابعة تطورات الأزمة وتداعياتها ورصدها أولاً بأول، خاصة ما يتعلق بالدول والمجتمعات الإسلامية، والصناعة المالية الإسلامية.
 - إعداد أوراق عمل لدعم أي جهود تبذل من قبل المعنيين وذوي الشأن في التعامل مع الأزمة، وتقديمها لأي وفد يشارك في أي لقاء أو تجمع يتناول هذه القضية، سواء على المستوى المحلي أو الإقليمي أو الدولي.
 - استكشاف الفرص التي تتيحها الأزمة والاستفادة من دروسها ونتائجها واستثمارها بما يقلل احتمالات وقوع الأزمة مستقبلاً.
٩. يؤكد المنتدى على المرجعية الشرعية لجميع أعمال المؤسسات المالية الإسلامية، وامتثال أحكام الشريعة الإسلامية ومقاصدها في منتجاتها وأدواتها المالية. كما يدعو إلى توحيد المرجعية الشرعية للصناعة المالية الإسلامية على المستوى

- المحلي أولاً، ثم التطلع إلى توحيدها على مستوى الصناعة عموماً، مع التأكيد على ضرورة الالتزام الشرعي في جميع أعمال المؤسسات المالية.
١٠. يدعو المنتدى إلى تطوير المعايير والسياسات التنظيمية لأعمال المؤسسات المالية الإسلامية، والتأكد من سلامة تطبيقها.
١١. يدعو المنتدى المؤسسات المالية الإسلامية للتعاون والتنسيق وتبادل المعلومات فيما بينها، بما يحقق مصالح الصناعة ومصالح المجتمعات الإسلامية عموماً، خاصة في ظل تطورات الأزمة الحالية. كما يؤكد على روح المبادرة الجماعية التي تحفظ كيان الصناعة وشخصيتها النابعة من القيم والمبادئ التي قامت عليها.

والحمد لله رب العالمين .