بسم الله الرحمن الرحيم

والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين، محمد وآله الطيبين الطاهرين

واللعن الدائم على أعدائهم أجمعين إلى قيام يوم الدين

الكلام في الرافعة المالية، والبحث فيها في عدة مطالب:

المطلب الأول: في التعريف

المعاملة المعبر عنها بالرافعة الماليّة (Financial Leverage)، أو المارجن (Margin)، أو الهامش، لها تعريفان، أحدهما: هي استدانة المستثمر من شركة وسيطة لشراء المزيد من الأسهم أو العملات، مقابل استخدام هذه الأسهم من قِبَل الشركة الوسيطة كضمان أو رهن للدين. وثانيهما: إيداع العميل بواسطة السمسار مبلغًا ماليًّا لحساب الشركة، يمثّل جزءًا يسيرًا من قيمة العقود المشتراة لصالح العميل، مقابل أن يكون هذا المبلغ تأمينًا لَمخاطر المتاجرة، على أن يقوم الوسيط بدفع الجزء الأكبر من قيمة الصفقة على سبيل القرض.

المطلب الثاني: في أركان المعاملة

تتكوّن هذه المعاملة من خمسة أركان أساسيّة:

١- **العميل**: وهو المستثمر الذي لا يملك المبلغ الكافي لشراء الأسهم أو العملات، فيضطرّ للجوء إلى الرافعة الماليّة من أجل الاسترباح والاستثمار.

٢- **الوسيط**: وهو الشركة التي تتعهّد بإعطاء العميل المبلغ الوافي لشراء تلك الأصول (الأسهم أو العملات).

٣- **المبلغ المدفوع من قِبَل العميل**: وهو الهامش (Margin)، كأنْ يودع العميل (٥٠٠ دولار) أو (١٠٠٠ دولار) دولار في حساب الشركة على أن تضاعف هذا المبلغ بما يفي بشراء تلك الأصول.

٤- **المبلغ المدفوع من قِبَل الشركة**: وهو المبلغ المتمّم لقيمة الصفقة (لشراء عملات أو أسهم مثلا) في عمليّة الاستثمار.

٥- **مورد العقد**: وهو محلّ التعامل، فقد يكون أسهمًا، أو عملات، أو معادن (كالذهب والفضّة).

المطلب الثالث: في المفاهيم والمصطلحات

المصطلح الأول: الفوركس (Forex)، هو عبارة عن نفس الصفقة المعروضة في المنصّات من قِبَل بعض الشركات أو البنوك التي تتضمّن مبلغًا محدّدًا، وهامش ربح معيّن، وتقديرات للخسارة في مدىً زمنيّ محدّد.

المصطلح الثاني: الهامش (Margin)، هو المبلغ القليل الذي يقدّمه المتداول ويضعه في حساب الشركة أو البنك، وسُمّي هامشًا لأنّه ليس المبلغ الأساس الذي ترتكز عليه المعاملة.

المصطلح الثالث: الرافعة الماليّة (Leverage)، وهي المبلغ الأساس الذي توفّره الشركة أو البنك لرفع القوّة الشرائيّة لمبلغ العميل (الهامش)، لتمكينه من الدخول في صفقات كبرى. وسمّي بذلك لأنه يزيد من القوة الشرائية للمبلغ الذي دفعه العميل أو المتداول المعبر عنه بالهامش.

المصطلح الرابع: المارجن (Margin)، وهو عبارة عن القرض نفسه ولكن بملاحظة اشتماله على الفوائد.

المطلب الرابع: في أقسام التعامل بالهامش

ينقسم التعامل بالهامش إلى قسمين:

(الأول): أن تكون المعاملة بواسطة سمسار، حيث يوجد وسيط عادة بين العميل والشركة المموّلة والمتعهدة ببذل تلك المبالغ، وهذا السمسار كالمنشار، يأخذ عمولة في كلّ الأحوال، سواء ربح العميل أو خسر باع أو اشترى، لأنه مجرد واسطة في أن يتعهد للعميل بالتنسيق مع الشركة الممولة ويتعهد للشركة بتوفير العميل المناسب.

(الثاني): كون المعاملة بدون واسطة.

ويرتكز البحث في هذه المعاملة على العلاقة بين الشركة المستثمرة للمبلغ المعد والمتداول، بغضّ النظر عن وجود السمسار.

المطلب الخامس: في ثمرة المعاملة وآليّتها

إن من أهم آليات التداول ما يعبر عنه بنظام الهامش أو الرافعة المالية، حيث يبذل المتداول مبلغا بسيطًا مع قيام الشركة أو البنك بمضاعفة القوة الشرائية لمبلغه، بلحاظ أن الشركات أو البنوك في مجال الإغراء بالتداول تقوم بتصميم صناديق لأسهم أو عملات معينة وتعرض روافع مالية لها، فمثلا قد تعرض شركة رافعة مالية بنسبة واحد إلى مِائة (١:١٠٠)، وهناك أخرى قد تعرض رافعة مالية بنسبة

(١:٢٠٠)، وتسمح الرافعة الماليّة للمتداول بمضاعفة قوّته الشرائيّة بنسب متفاوتة (١:١٠٠، ١:٢٠٠، وصولاً إلى ١:٥٠٠ أو أكثر). فمثلا إذا أراد العميل التداول بـ (١٠٠٠ دولار)، واختار رافعة بنسبة (١:١٠٠)، فإنّ الشركة تجعل المبلغ (١٠٠,٠٠٠) دولار. وإذا كانت النسبة (١:٢٠٠)، فيكفي أن يدفع (٥٠٠ دولار) لتصبح (١٠٠,٠٠٠ دولار).

المطلب الخامس: في شروط المعاملة

هناك أربعة شروط لهذه المعاملة، وهي مصب البحث الفقهي:

١- سلطنة الشركة المستثمرة على مبلغ الضمان.

٢- حصر التداول عبر الوسيط المموّل: فلا يحقّ للعميل بيع الأسهم أو العملات في منصّة أخرى.

٣- عمولة التبييت (Swap): بمعنى أن هناك مدى مؤقت للتداول، فإذا استمرّت الصفقة مفتوحة لأكثر من ذلك، فإن البنك أو الشركة تأخذ مبلغًا إضافيًّا يُسمّى عمولة التبييت.

٤- تحمّل العميل كامل الخسارة: فلو فرض ورود الخسارة بحسب سوق الأسهم وكانت بنسبة معينة نحو ٧٥٪ مثلا، بحيث أصبحت الخسارة تقترب من قيمة الهامش الذي دفعه العميل، فإن الشركة تنذره وهو ما يعرف بنداء الهامش (Margin Call)، فإما أن يرفع العميل مبلغ التأمين من (١٠٠٠ دولار مثلا) إلى (١٠,٠٠٠ دولار) أو تقوم الشركة ببيع الأصول (كالأسهم أو الذهب أو غيرها) مع التحفظ على أصل القرض وفوائده.

فلذلك تكون هذه المعاملات ذات حدين: فقد يحصل العميل على أرباح ضخمة، بأن يشتري له أسهم بقيمة (١٠٠,٠٠٠ دولار) مثلا وترتفع قيمة الأسهم فتبيعها الشركة بمبلغ (٥٠٠,٠٠٠ دولار) ثم تستوفي الشركة مبلغها وهو (١٠٠,٠٠٠ دولار) وتسلم للعميل (٤٠٠,٠٠٠ دولار)؛ وقد تنزل قيمة الأسهم إلى حد من الخسارة بواقع ٢٠٪ أو ٧٥٪ أو ٩٠٪ فترد الخسارة على العميل. ولأجل ذلك قال بعض خبراء سوق المال عن الرافعة المالية في القسم الثاني بأنها (شر محض).

المطلب السادس: في المحاذير الشرعيّة المترتبة على هذه المعاملة

وقد طُرحت في المجمع الفقهي في القاهرة عدّة محاذير في هذه المعاملة:

١- **الربا المحرّم**: وهو القرض الذي تقدّمه الشركة مشروطا بفوائد ومنافع تعود للشركة (كعمولة التبييت وحصر التداول عبرها)، حيث يصدق عليه (قرض جرّ نفعًا).

٢- **الجمع بين السَّلف والبيع**: حيث إن الشركة هي المقرض وهي الوكيل عن العميل في عملية الاستثمار والتداول، مما يعني أنها تجمع بين المعاوضة والقرض، وفي الحديث النبوي عنه (ص) أنه: "نَهَى عَنْ بَيْعٍ وَسَلَفٍ، وَنَهَى عَنْ بَيْعَيْنِ فِي بَيْعٍ، وَنَهَى عَنْ بَيْعِ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ، وَنَهَى عَنْ بَيْعِ مَا لَمْ يُضْمَنْ"[١]. وقد اختلف في تحديد معناه، فهل هو مجرد الجمع بينهما في عرض واحد؟ أو خصوص ما إذا كان السلف مشروطا بالبيع أو البيع مشروطا بالسلف؟

٣- **بيع ما لم يُقبض**: يشترط في التعامل بالذهب والفضّة أو العملات -على بعض المباني- التقابض، والمعاملة قد تقع على مورد -كالذهب والقضة مثلا- كأن تشتري الشركة للعميل كذا وزنا من سبائك الذهب وتبيعها عنه قبل قبضها، وعلى فرض المنع فهل هو مختص بالجزئي أم يشمل الكلي؟

٤- **المخاطرة الماليّة وتراكم الديون**: بمعنى أن الإقدام على هذه المعاملة إقدام على معاملة ذات معرضية للخطر المالي وتراكم الديون، بحيث يدخلها في دائرة السَّفَه الماليّ المنهيّ عنه في قوله تعالى: ﴿وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ﴾[٢].

٥- **التلاعب بالأسعار**: فإن الشركات المسيطرة على هذه المنصات قد تتلاعب بالأسعار بشكل فاحش وسريع لاقتناص الأرباح بأي وسيلة ممكنة، ممّا يعني جمع الثروة بطرق لا يمكن إمضاؤها بغطاء قانوني، وهو مصداق من مصاديق ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ﴾[٣].

٦- **البعد الاقتصادي**: فإن المستفاد من مجموعة من الآيات -منها: ﴿وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ﴾[٤] الوارد في الربا، وقوله عز وجل: ﴿وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا﴾[٥] الوارد في الحجر على السفيه، وقوله: ﴿كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ

(١) **وسائل الشيعة**، الحر العاملي، كتاب التجارة، الباب ١٢ من أبواب عقد البيع وشروطه، ح١٢.

(٢) سورة النساء: ٥.

(٣) سورة البقرة: ١٨٨.

(٤) سورة البقرة: ٢٧٩.

(٥) سورة النساء: ٥.

مِنكُمْ﴾[٦] الوارد في منع تكدس الثروات لدى فئة معينة- أن من مقاصد المشرع العليا ضرورة أن تستثمر الأموال في الأنشطة الاقتصادية التي تساهم في نمو المال، وهي الأنشطة في إطار الصناعة والإنتاج، وأما الأنشطة التي تدور عبر الأرقام والشاشات من دون إحداث نماء حقيقي للثروة على أرض الواقع فهي قد تؤدي إلى هزات اقتصادية عنيفة لا يرضى المشرع بها، مما يعني سد الباب شرعا أمام الأنشطة الاقتصادية التي تؤدي إلى تراخي الناس عن الأنشطة المثمرة والمنمّية وحصر أموالهم في الأنشطة الربحية السريعة.

والحمدُ لله رب العالمين

(٦) سورة الحشر: ٧.