



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

جامعة عباس لغرور - خنشلة -

Université Abbes Laghrou-Khenchela-

Faculté des Sciences Economiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion
Département des Sciences de Gestion

كلية العلوم الاقتصادية
و التجارية و علوم التسيير
قسم علوم التسيير

الموضوع:

الهندسة المالية الإسلامية بين تحسين الممارسة المصرفية و مواجهة الازمات المالية - تجربة حالة ماليزيا -

أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير

تخصص: مالية و تسيير المؤسسة

إشراف الأستاذ الدكتور:

- بن الطاهر حسين

إعداد الطالبة:

- هزيل سمية

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم و اللقب	الدرجة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
د. مانع سبرينة	أستاذ محاضر - أ -	جامعة خنشلة	رئيسا
أ.د بن الطاهر حسين	استاذ التعليم العالي	جامعة خنشلة	مقررا
د. قط سليم	أستاذ محاضر - أ -	جامعة خنشلة	مناقشا
د. السعيد صالح	أستاذ محاضر - أ -	جامعة خنشلة	مناقشا
د. خدومة الوردية	أستاذ محاضر - أ -	جامعة باتنة	مناقشا
د. السبتي وسيلة	أستاذ محاضر - أ -	جامعة بسكرة	مناقشا

السنة الجامعية : 2018 ~ 2019



الاهداء

بسم الأعلى الذي لا يعلو عليه شيء، بسم الذي لا كبير سواه، باسمه تعالى وكفى
وصلى الله على سيدنا وحبينا محمد عليه أفضل الصلاة و السلام، أما بعد:
أهدي ثمرة جهدي إلى من فتحت عيناى برؤيتها، إلى من لا معنى للحياة لولاها إلى
النفس الصافية والروح الصادقة إلى من أنسى الدنيا وما فيها ولا أجراً أن أنساها، دعيني
أقبل جبينك إجلالا وبديك امتنانا وقدميك إذلالا ولن يكفيك حبر قلومي عرفانا،
إلى مفتاح جنة الخلد " أمي الحبيبة " أدامك وشفاك الله يا نور دربي وبلسم جراحي...
*عندما يخلو البال وتغيب الأفكار ولا تحضرنا إلا كلمات قصار فإني أتوجه إلى أغلى
إنسان على قلبي إلى من أفتخر لأنى أحمل اسمه إليك " أبتي الحنون " رحمة الله عليك.
*إلى شعلة بيتنا وسندي في الدنيا إلى من لا أخ لي سواه إليك يا أخي الوحيد " رشيد "
أنار الله دربك.

إلى سواعدي في هذه الدنيا الذين هم أرفع رأسي وأعتز أختاي العزيزتان
إلى احلي العصافير أبناء أختي : كنان زين الدين ، شهاب الدين ، نورسين
*إلى كل الأهل والأقارب خاصة الهام وعمي شخاب السعيد ،
*إلى كل أصدقائي وأحبائي ،
*إلى كل من يعمل على تشييد صرخة العلم إلى كافة العاملين والأساتذة بالكلية العلوم
الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير.
..... إلى كل من يعرفني ، يحبني، ويكن لي احتراماً.....
إلى كل من هم في ذاكرتي فنسيهم قلومي ولم ينسهم قلبي، وإلى كل من ساعدني من
قريب أو من بعيد أهدي هذا العمل.

شكر وتقدير

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الصلاة والسلام على المبعوث رحمة للعالمين محمد بن عبد الله وعلى اله وصحبه
أجمعين، الحمد والشكر لله عز وجل الذي وفقني في انجاز البحث حمدا
يليق بجلاله وعظيم سلطانه

في البداية أتوجه بجزيل الشكر والثناء إلى الأستاذ المشرف "بن الطاهر حسين" على
إرشاداته الهادفة وحرصه الدائم على متابعة عملي في كل مرحلته،
له مني كل التقدير والاحترام.

شكر إلى من دعمني بتوجيهاته الصائبة ونصائحه القيمة، ولم يبخل بأي جهد

لتفعيل عملي المتواضع *تقرارات يزيد و زويير عياش* ...

أقدم أسمى التحيات إلى كل أساتذتنا الأفاضل في قسم العلوم الاقتصادية، الذين تعلمت
منهم عبارة الإجتهد طريق يبدأ بالمحاولة، الإصرار والطموح وينتهي بالنجاح والتميز،
لهم مني جزيل الشكر والإمتنان.

كما لا يسعنا في هذا المقام إلا أن نتوجه بجزيل الشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة الموقرة

على قبولهم

مناقشة هذا العمل المتواضع بما يساهم في تقويمه وإثراءه.

****الهندسة المالية الإسلامية بين تحسين الممارسة المصرفية و مواجهة الأزمات المالية****

- تجربة حالة ماليزيا -

الهندسة المالية الإسلامية في العقدين الأخيرين أعادت تشكيل المعاملات المالية من خلال إدخال منتجات مالية متطورة ومشتقاتها، وقد زادت المرونة الشرعية من بناء المالية المبتكرة التي توفر المنتجات المالية الإسلامية من خلال حرية العقد، التي تعتمد بشكل كبير على طبيعة الابتكارات المالية التي تعمل على رقي الممارسات المصرفية.

وفي غياب الابتكارات المالية الإسلامية قد تفقد الأسواق المالية زخم النمو الحالي وقد تكون غير قادرة على مواجهة الأزمات المالية و الاقتصادية، ومن المسلم به أن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 هي الأزمة الأكثر أهمية واستثنائية من بين الأزمات المالية الأخرى و ذلك بسبب تأثيرها الكبير على الاقتصاد الأمريكي من جهة و الاقتصاديات الرئيسية الأخرى في العالم من جهة أخرى .

لذلك أبلغت العديد من المصارف التقليدية في جميع أنحاء العالم عن خسائر مالية على أموالها المالية و لاسيما أرباحها و ذلك لضعف ادائها و اعتمادها على الهندسة المالية التقليدية المبنية على المعاملات الربوية، في حين ليس لها تأثير كبير على ربحية المصارف الإسلامية، وتعتبر الهندسة المالية الإسلامية من الآليات التي تعزز ابتكار أدوات مالية جديدة تدعم العمل المصرفي وتيسره وتعمل على تقليل أثر الأزمة المالية على أدائها.

وتأتي هذه الدراسة لتسلط الضوء على مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحسين الممارسة المصرفية و مواجهة الأزمات المالية ، وتكييف هذه الدراسة على ماليزيا التي أوجدت البديل الإسلامي للمعاملات المالية التقليدية من خلال إيجاد طرق تمويلية متنوعة مبنية على مقاصد الشريعة الإسلامية ، كما وضعت الحكومة الماليزية قوانين وتنظيمات خاصة بالنظام المالي الإسلامي بعيدا عن قوانين النظام المالي التقليدي تعتبر فأصبحت بذلك من الدول المهيمنة في إصدار المنتجات المالية الإسلامية ، قد تم العمل على مصرفين ماليين و يتمثلان في مصرف إسلام الماليزي و المصرف العام الماليزي ، باعتبارهما من المصارف الرائدة في العمل المصرفي الماليزي .

الكلمات المفتاحية : الهندسة المالية ، الهندسة المالية الإسلامية ، الابتكار المالي ، الممارسة المصرفية ، الأزمات المالية .

Study summary English language:

**** Islamic financial engineering between improved banking practices and the confrontation of financial crises ****

- Case Experience in Malaysia -

Islamic financial engineering over the last two decades has restructured financial transactions by introducing sophisticated financial products and derivatives. The flexibility of Sharia has increased the structuring of innovative finance providing Islamic financial products through contractual freedom, which strongly depends on the nature of financial innovations that advance banking practices. .

In the absence of Islamic financial innovations, financial markets may lose their momentum of current growth and may not be able to cope with financial and economic crises. It is recognized that the global financial crisis of 2008 is the most important and most outstanding crisis among other financial crises because of its significant impact on the US economy on the one hand, and the other major economies of the world , on the other hand.

As a result, many conventional banks around the world have reported financial losses on their financial funds, particularly their profits, because of their poor performance and their reliance on traditional financial engineering based on usury transactions, with this has a significant impact on the profitability of Islamic banks. Islamic financial engineering is a mechanism that promotes the creation of new financial instruments that support and facilitate banking operations and minimize the impact of the financial crisis on its performance.

This study highlights the contribution of Islamic financial engineering to improving banking practices and managing financial crises.

This study is tailored to Malaysia, which has created an Islamic alternative to traditional financial transactions by finding various financing methods based on Islamic Sharia objectives. The Malaysian government has also established laws and regulations for the Islamic financial system, moving away from the laws of the traditional financial system. It is considered one of the leading countries issuing Islamic financial products.

The work was carried out on two financial banks, namely the Islamic Bank of Malaysia and the General Bank of Malaysia, one of the main banks of the Malaysian banking sector.

Keywords: financial engineering, Islamic financial engineering, financial innovation, banking practice, financial crises.

Résumé de l'étude Langue française

****L'Ingénierie financière islamique entre l'amélioration des pratiques bancaires et la affrontement des crises financières ****

- Expérience de cas en Malaisie -

L'ingénierie financière islamique des deux dernières décennies a restructuré les transactions financières en introduisant des produits financiers sophistiqués et leurs dérivés. La flexibilité de la **Charia** a accru la structuration de la finance innovante fournissant des produits financiers islamiques par le biais de la liberté contractuelle, qui dépend fortement de la nature des innovations financières qui font progresser les pratiques bancaires. .

En l'absence d'innovations financières islamiques, les marchés financiers pourraient perdre leur élan de croissance actuelle et pourraient ne pas être en mesure de faire face aux crises financières et économiques. Il est reconnu que la crise financière mondiale de 2008 est la crise la plus importante et la plus exceptionnelle parmi les autres crises financières en raison de son impact significatif sur l'économie américaine, d'une part, et sur les autres grandes économies du monde, d'autre part.

Par conséquent, de nombreuses banques conventionnelles du monde entier ont déclaré des pertes financières sur leurs fonds financiers, en particulier leurs profits, en raison de leurs performances médiocres et de leur dépendance sur l'ingénierie financière traditionnelle basée sur les transactions en usure, sans que cela ait un impact significatif sur la rentabilité des banques islamiques. L'ingénierie financière islamique est un mécanisme qui favorise la création de nouveaux instruments financiers qui soutiennent et facilitent les opérations bancaires et minimisent l'impact de la crise financière sur ses performances.

Cette étude met en lumière la contribution de l'ingénierie financière islamique à l'amélioration des pratiques bancaires et à la gestion des crises financières.

Cette étude est adaptée à la Malaisie, qui a créé une alternative islamique aux transactions financières traditionnelles en trouvant diverses méthodes de financement basées sur les objectifs de la Charia islamique. Le gouvernement malaisien a également établi des lois et des règlements pour le système financier islamique, s'éloignant des lois du système financier traditionnel. Il est considéré comme l'un des principaux pays émetteurs de produits financiers islamiques.

Le travail a été effectué sur deux banques financières, à savoir la Banque islamique de Malaisie et la Banque générale de Malaisie, l'une des principales banques du secteur bancaire malaisien.

Mots-clés: ingénierie financière, ingénierie financière islamique, innovation financière, pratique bancaire, crises financières.

تفهم من الفن المعماري

فهرس المحتويات:

I	الاهداء
II	شكر و تقدير
III	ملخص الدراسة باللغة العربية
IV	ملخص الدراسة باللغة الانجليزية
V	ملخص الدراسة باللغة الفرنسية
XII	فهرس الجداول
XIV	فهرس الاشكال
VI	فهرس المحتويات
(أ-ط)	المقدمة العامة
ب	تحديد إشكالية الدراسة
ج	فرضيات الدراسة
ج	تحديد الإطار العام للدراسة
ج	أسباب اختيار الموضوع
د	أهمية الدراسة
د	أهداف الدراسة
هـ	المناهج المتبعة في الدراسة
(هـ-ز)	الدراسات السابقة
ز	موقع البحث من الدراسات السابقة
(ح-ط)	خطة و هيكل البحث
(70-02)	الفصل الأول : الاطار النظري و المفاهيمي للهندسة المالية الإسلامية
02	تمهيد
03	المبحث الأول : الهندسة المالية التقليدية
03	المطلب الأول : ماهية الهندسة المالية التقليدية
03	1- مفهوم الهندسة المالية التقليدية
08	2- أهداف الهندسة المالية التقليدية
15	المطلب الثاني : آثار الهندسة المالية التقليدية

15	1- الهندسة المالية التقليدية و السياسات الاقتصادية
18	2- الهندسة المالية التقليدية و المؤسسات المالية
19	3- الهندسة المالية التقليدية و الأسواق المالية
20	المطلب الثالث : أدوات الهندسة المالية التقليدية
21	1- الأدوات المالية التقليدية
25	2- الأدوات المالية الجديدة
38	المبحث الثاني : الهندسة المالية الإسلامية
38	المطلب الأول : ماهية الهندسة المالية الإسلامية
38	1- مفهوم الهندسة المالية الإسلامية
40	2- أهمية الهندسة المالية الإسلامية
41	3- مناهج تطوير الهندسة المالية الإسلامية
42	المطلب الثاني :المنتجات الهندسة المالية الإسلامية
42	1- الصكوك الشرعية
50	2- المشتقات المالية الإسلامية
54	3- التوريق الإسلامي
56	المطلب الثالث : المنتجات الأخرى للهندسة المالية الإسلامية
56	1- التأمين التعاوني الإسلامي
60	2- الوقف
61	3- البطاقة المصرفية الإسلامية
65	المبحث الثالث : تقييم الهندسة المالية التقليدية و مقارنتها بالهندسة المالية الإسلامية
65	المطلب الأول: تقييم الهندسة المالية التقليدية
65	1- فوائد الهندسة المالية التقليدية
66	2- مخاطر الهندسة المالية التقليدية
66	المطلب الثاني : المقارنة بين الهندسة المالية الإسلامية و الهندسة المالية التقليدية
67	1- أوجه التشابه بين الهندسة المالية الإسلامية و الهندسة المالية التقليدية
67	2- أوجه الاختلاف بين الهندسة المالية الإسلامية و الهندسة المالية التقليدية
70	خلاصة الفصل
(72-142)	الفصل الثاني : مدخل الى الممارسات المصرفية

72	تمهيد
73	المبحث الأول : المصارف التجارية
73	المطلب الأول : ماهية المصرف التجاري
73	1- مفهوم المصرف التجاري
75	2- مميزات المصارف التجارية
77	المطلب الثاني : أنواع المصارف التجارية
77	1- مصارف الإيداع
78	2- مصارف الأعمال
78	المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي للمصارف التجارية و بعض وظائف المصرف التجاري
78	1- الهيكل التنظيمي للمصارف التجارية
80	2- بعض وظائف المصارف التجارية الحديثة
87	المبحث الثاني : المصارف الإسلامية
87	المطلب الأول : ماهية المصارف الإسلامية
88	1- مفهوم المصرف الإسلامي
96	2- أهداف المصارف الإسلامية
100	المطلب الثاني : الأنشطة و الخدمات التي يقدمها المصرف الإسلامي
100	1- الخدمات المصرفية
103	2- التسهيلات المصرفية
105	3- الخدمات الاجتماعية
105	المطلب الثالث : صيغ التمويل في المصارف الإسلامية
105	1- المضاربة
111	2- المشاركة
115	3- المرابحة
117	4- الإجارة
119	5- السلم
120	6- الاستصناع
123	المبحث الثالث : إسهامات لجنة بازل 1-2-3 على الإشراف المصرفي
123	المطلب الأول : اتفاقية لجنة بازل الأولى

123	1- ماهية لجنة بازل الأولى
125	2- المصارف التقليدية
125	3- المصارف الإسلامية
127	المطلب الثاني : اتفاقية بازل الثانية
127	1- المصارف التقليدية
131	2- المصارف الإسلامية
131	المطلب الثالث : اتفاقية بازل الثالثة
132	1- المصارف التقليدية
138	2- المصارف الإسلامية
142	خلاصة الفصل
(224-144)	الفصل الثالث :عموميات حول الأزمات المالية
144	تمهيد
145	المبحث الأول : الأزمة المالية
145	المطلب الأول : ماهية الأزمة المالية
145	1- تعريف الأزمة المالية
146	2- الخصائص الأساسية للأزمات المالية
147	المطلب الثاني : أنواع الأزمات المالية و مسبباتها
147	1- أنواع الأزمات
149	2- أسباب الأزمات المالية
151	المطلب الثالث : أهم الأزمات المالية المعروفة
151	1- أزمة الكساد الكبير (1929 – 1933)
153	2- الأزمات المالية في الثمانينات
154	3- الأزمة المكسيكية
155	4- أزمة الأرجنتين
156	5- أزمة جنوب شرق آسيا
157	المبحث الثاني : الأزمة المالية العالمية 2008
157	المطلب الأول : ماهية الأزمة المالية العالمية 2008
157	1- مفهوم الأزمة المالية العالمية 2008

161	2- مظاهر الأزمة المالية العالمية و مراحل تطورها
167	المطلب الثاني : أسباب وتداعيات الأزمة المالية العالمية 2008
167	1- أسباب الأزمة المالية العالمية 2008
180	2- تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008
189	المطلب الثالث : الجهود المبذولة لعلاج الأزمة المالية العالمية 2008
189	1- خطة الإنقاذ الأمريكية
192	2- خطة الدول العشرين G20 للخروج من الأزمة
193	3- الإجراءات المتبعة على مستوى الدول الأوروبية
194	4- خطط دول أخرى
196	المبحث الثالث : انعكاسات الأزمة المالية على النظام المالي و الاقتصاد العالمي
196	المطلب الأول : أزمة الديون السيادية
197	1- أزمة الدين الحكومي اليوناني
202	2- أزمة الديون في ايرلندا
203	3- أزمة الديون في البرتغال
204	4- أزمة الديون الايطالية
205	5- أزمة الديون في اسبانيا
207	المطلب الثاني : أثر الأزمات المالية على النظام المصرفي
207	1- آثار الأزمة المالية على المصارف التقليدية
209	2- أثر الأزمة المالية على المصارف الإسلامية
213	المطلب الثالث: الأزمة البترولية الحالية
214	1- أسباب انخفاض أسعار البترول
216	2- انعكاسات انهيار أسعار البترول على الاقتصاد العالمي
220	3- مساعي أوبك في علاج الأزمة البترولية الحالية
224	خلاصة الفصل
(283-226)	الفصل الرابع : مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحسين العمل المصرفي المالي ومواجهة الأزمات المالية
226	تمهيد
227	المبحث الأول : مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحسين الممارسة المصرفية

227	المطلب الأول : العوامل المؤثرة لظهور الهندسة المالية الإسلامية في ماليزيا
228	المطلب الثاني : الجهاز المصرفي الإسلامي في ماليزيا
228	1- تطور العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا
236	2- المنتجات الهندسة المالية الإسلامية في المصارف الماليزية
247	المطلب الثالث : تقييم التجربة الماليزية في الهندسة المالية الإسلامية
247	1- تقييم الأداء المالي و الربحية
250	2- تقييم سوق الأوراق المالية
253	المبحث الثاني : تجربة ماليزيا من خلال مصرف إسلام الماليزي و المصرف العام الماليزي
253	المطلب الأول : مصرف إسلام الماليزي
253	1- تعريف بمصرف إسلام الماليزي
254	2- المنتجات الهندسة المالية الإسلامية بمصرف إسلام الماليزي
263	المطلب الثاني : مصرف العام الماليزي
263	1- تعريف بمصرف العام الماليزي
264	2- المنتجات الهندسة المالية الإسلامية بمصرف العام الماليزي
272	المبحث الثالث : إسهامات الهندسة المالية الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية
272	المطلب الأول : العوامل التي ساهمت في نجاح الهندسة المالية الإسلامية في ظل الأزمات المالية
275	المطلب الثاني : تطور حجم الودائع و صيغ التمويل في المصارف الإسلامية الماليزية في ظل الأزمات المالية العالمية
277	المطلب الثالث : تقييم التجربة من خلال المصرف المركزي الماليزي
277	1- تعريف بالمصرف ماليزيا المركزي
278	2- تقييم التجربة الماليزية على الجماع الاقتصادية (البطالة ، التضخم ، المديونية الخارجية)
283	خلاصة الفصل
(290-285)	الخاتمة العامة
285	الخلاصة العامة للبحث
286	نتائج اختبار فرضيات البحث
287	نتائج و توصيات البحث
290	آفاق البحث
(313 -292)	قائمة المراجع

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان الجدول	الرقم
25	مقارنة بين السندات ، الأسهم الممتازة و الأسهم العادية	01
32	الفروقات بين العقود الآجلة و العقود المستقبلية	02
68	أهم الفروقات بين الهندسة المالية التقليدية و الهندسة المالية الإسلامية	03
135	مراحل تنفيذ مقررات بازل 3	04
178	معدل الانخفاض في قيمة الأوراق المالية و أكبر القطاعات المتضررة في أهم الدول (سنة 2008)	05
197	تطور المديونية في اليونان بين 2007 - 2010	06
200	النمو الفعلي و المتوقع للنتائج المحلي الإجمالي و الدين و الميزان التجاري باليونان (2009 - 2015)	07
202	القروض الممنوحة لليونان خلال 2010 - 2011	08
207	التحولات الاقتصادية قبل و بعد الأزمة	09
230	عدد المؤسسات المالية في ماليزيا من سنة 2005 - 2016	10
232	نسبة التمويل المصرفي التقليدي و الإسلامي في ماليزيا من سنة 2009 - 2020	11
233	الحصة السوقية للمصارف الإسلامية الماليزية من الأصول البنكية	12
248	أصول المصارف الإسلامية و النوافذ الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2005 - 2010	13
248	أصول المصارف الإسلامية و النوافذ الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2011 - 2015	14
249	تطور الودائع خلال الفترة 2008 - 2015	15
254	النتائج المالية لمصرف إسلام الماليزي من سنة 2005 - 2009	16
256	النتائج المالية لمصرف إسلام الماليزي من سنة 2010 - 2016	17
257	صافي الأرباح لمصرف إسلام الماليزي خلال الفترة 2005 - 2009	18
257	إجمالي القروض و السلف للمصرف من سنة 2005 - 2016	19
258	صافي الأرباح في مصرف إسلام الماليزي خلال الفترة 2010 - 2015	20
259	التمويل بالبيع بالثمن لأجل لمصرف إسلام الماليزي	21

260	التمويل بالمرابحة لمصرف إسلام الماليزي	22
261	التمويل بالتوريق لمصرف إسلام الماليزي	23
262	التمويل بالإجارة لمصرف إسلام الماليزي	24
262	التمويل بالاستصناع لمصرف إسلام الماليزي	25
263	أنواع المخاطر التي تتعرض لها منتجات الهندسة المالية الإسلامية في مصرف إسلام الماليزي	26
265	النتائج المالية لمصرف العام الماليزي خلال الفترة 2005 - 2008	27
267	ودائع العملاء للمصرف العام الماليزي للفترة الزمنية 2007 - 2016	28
268	النتائج المالية للمصرف العام الماليزي خلال الفترة 2009 - 2016	29
269	التمويل بالبيع بالثمن لأجل لمصرف العام الماليزي	30
270	التمويل بالإجارة لمصرف العام الماليزي	31
270	التمويل بالبيع العينة لمصرف العام الماليزي	32
271	التمويل بالمشاركة لمصرف العام الماليزي	33
272	التمويل بالمرابحة لمصرف العام الماليزي	34
276	أداء المصارف الإسلامية و المصارف التقليدية في ماليزيا	35
278	البطالة في ماليزيا خلال السنوات 2006 - 2022	36
280	التضخم في ماليزيا خلال السنوات 2006 - 2022	37
282	الديون الخارجية الطويلة الأجل بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي	38

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان الشكل	الرقم
80	الهيكل التنظيمي للبنوك التجارية	01
99	أهم الأهداف للمصرف الإسلامي	02
133	نسبة رأس المال الأساسي في بازل 3	03
170	المؤسسات المدعومة من الحكومة الفيدرالية	04
171	أسباب أزمة الرهن العقاري 2008	05
172	توريق القروض الرهنية في الولايات المتحدة الأمريكية (2000 - 2007)	06
182	انخفاض في قيمة المنازل	07
184	النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة	08
186	تطور معدلات البطالة	09
198	تطور نسبة الديون على عاتق اليونان	10
222	أسعار البترول	11
223	الإنتاج المتحوط لدى الشركات الأمريكية مدرجة في سوق الأسهم	12
231	مقارنة عدد المصارف الإسلامية بالعدد المصارف التقليدية خلال الفترة 2005-2016	13
232	نسبة التمويل المصرفي التقليدي و الإسلامي في ماليزيا من سنة 2009 - 2020	14
238	الإحصاءات المصرفية الإسلامية - إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا	15
241	التوريق الإسلامي في ماليزيا	16
246	أهم الإصدارات للمنتجات الهندسة المالية الإسلامية في ماليزيا من 2008 - 2012	17
258	إجمالي القروض و السلف للمصرف خلال الفترة 2005-2016	18
260	التمويل بالمرابحة لمصرف اسلام الماليزي	19
271	التمويل بالمشاركة لمصرف العام الماليزي	20
280	عدد الموظفين في المصارف الإسلامية الماليزية	21

المؤمنون المؤمنات

تمهيد :

حظيت الهندسة المالية الإسلامية بالاعتراف الواجب من المصارف و الأسواق المالية الدولية خلال العقد الماضي من خلال إظهار مدى قابلية المصارف للعملية ومدى قابليتها للتطبيق العملي وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، ويعود نجاحها ونموها الهائلان إلى زيادة الطلب على المنتجات المالية الإسلامية التي يتم تبادلها من قبل الوسطاء الماليين.

فالهندسة المالية الإسلامية لا تقتصر على حدود البلدان الإسلامية، بل يتعدى التعامل بها إلى البلدان غير الإسلامية، وذلك لتزايد أهميتها في تحسين المعاملات المصرفية، فقد أعطت تشكيلة جديدة للأسواق المالية الإسلامية و كذا الغربية عن طريق ابتكار منتجات متطورة ومبتكرة تلبي احتياجات المتعاملين الاقتصاديين الماليين.

وتوفر الهندسة المالية الإسلامية اللبنة الأساسية لأنها تقوم على الشريعة الإسلامية، والمرونة اللازمة لبناء المنتجات المالية الإسلامية المبتكرة و القابلة للتداول و للتسويق لإجراء المعاملات المالية العادلة.

وخلال سنة 2008 أُلقت الأزمة المالية العالمية على الثروات الاقتصادية للعديد من البلدان، مما أدى إلى ما سمي في كثير من الأحيان بـ "الركود الكبير" بحيث بدأت بأزمة الرهن العقاري في سوق الإسكان في الولايات المتحدة ثم تحولت إلى ركود كامل في نهاية عام 2007، وهذا يعني أن منتجات الرهن العقاري التقليدية غير مناسبة للمسلمين بسبب إقراض المال لسدادها لاحقا بأسعار فائدة كبيرة وهو ينافي مبادئ الشريعة الإسلامية لقوله تعالى: ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ * يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ * إِنَّ الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَآتَوُا الزَّكَاةَ لَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ * يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ * فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿ صدق الله العظيم، (البقرة: 275 – 279).



وفي ظل الحسائر الكبيرة التي تكبدها الاقتصاد العالمي جراء الأزمة التي تتخبط فيها الرأسمالية ، تزايدت الدعوات إلى إصلاح جذري لهذا النظام ، وفي هذا الإطار انصب أنظار الكثير من الاقتصاديين و المفكرين نحو الهندسة المالية الإسلامية وذلك نتيجة الخصائص التي تتميز بها و الصيغ التي تعتمد عليها في التمويل ، و لعل أفضل مثال على ذلك هي التجربة الماليزية التي أظهرت من خلالها المصارف الإسلامية قدرة عالية في مواجهة الأزمات المالية.

و أصبح لدى ماليزيا الآن تشريعات إسلامية وقواعد مصرفية منفصلة تتعايش مع الأنظمة المصرفية التقليدية، وتقدم المصارف الماليزية حاليا أكثر من 100 منتج وخدمات مالية إسلامية تستخدم مفاهيم إسلامية مختلفة مثل المضاربة والمشاركة والمراجعة ووضعت المصارف الإسلامية في ماليزيا وفقهاء المعاملات الإسلامية عددا من الطرق لتوفير التسهيلات المالية والمصرفية التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية، من اجل الرقي بالجهاز المصرفي.

I . الإشكالية:

الهندسة المالية الإسلامية تواجه اليوم جملة من التحديات ،تتمثل في ابتكار أدوات و منتجات مالية قائمة على الشريعة الإسلامية تعمل على تحسين المعاملات المالية ،اضافة الى منافسة المنتجات المالية التقليدية التي كانت سببا في حدوث الازمات المالية، كل هذا دفعنا لطرح التساؤل الجوهري التالي :

كيف تساهم الهندسة المالية الإسلامية في تحسين العمل المصرفي و مواجهة الأزمات المالية ؟

هذا التساؤل يمكن تجزئته الى مجموعة من التساؤلات الفرعية التي نحاول الاجابة عليها من خلال هذه الدراسة نوردنا فيمايلي:

- هل منتجات الهندسة المالية الإسلامية تعتمد على المصدقية و الكفاءة الاقتصادية ؟
- هل المصارف الإسلامية لها القدرة على مواجهة الازمات المالية على عكس المصارف التقليدية ؟
- هل تعتمد الهندسة المالية الإسلامية على مناهج تحولها على دعم المصارف بمنتجات مالية اسلامية جديدة ؟
- ما هي الاسباب التي أدت بالاعتراف ان التجربة الماليزية من التجارب الناجحة والرائدة في التمويل الاسلامي ؟

II . فرضيات البحث :

صيغت و صممت مجموعة من الفرضيات العامة ، نرى انها تشكل أكثر الاجابات احتمالا على الاشكالية المعتمدة في الدراسة و على الاسئلة الفرعية و هي كالتالي:



الفرضية الأولى : منتجات الهندسة المالية الإسلامية مبنية على المصداقية و الكفاءة الاقتصادية ؛
الفرضية الثانية: تأثر المصارف الإسلامية بالأزمات المالية أقل بكثير من تأثر المصارف التقليدية؛
الفرضية الثالثة: الهندسة المالية الإسلامية تعتمد على منهج الابتكار و منهج المحاكاة لتطوير المنتجات المالية الإسلامية ودعم العمل المصرفي.
الفرضية الرابعة: تعتبر تجربة ماليزيا من التجارب العالمية الناجحة في مجال التمويل الإسلامي.

III. تحديد الإطار العام للدراسة :

أ- الإطار الزمني للدراسة: يعالج موضوع الدراسة البحث في مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحسين الممارسة المصرفية و مواجهة الأزمات المالية، و تم تحديد الفترة الزمنية قبل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 و خلال وبعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 ، و بذلك تكون الفترة الزمنية لدراسة من سنة 2005 إلى غاية 2016 .

ب- الإطار المكاني للدراسة : يتناول موضوع الدراسة للبحث في مختلف جوانب الهندسة المالية الإسلامية و مساهمتها في تحسين الممارسة المصرفية بشكل عام ، و على المصرفية الإسلامية بوجه خاص ، و محاولة تبيان مدى مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في علاج الأزمات المالية ، مع التركيز على حالة ماليزيا من خلال القيام الدراسة التطبيقية على مصرف إسلامي و يتمثل في مصرف إسلام الماليزي باعتباره عينة و نموذج للمصارف الإسلامية ، و على مصرف تجاري قام بضم له مصرف إسلامي سنة 2008 تخوفا من انعكاسات الأزمة المالية العالمية عليه و يتمثل في مصرف العام الماليزي .

IV. أسباب اختيار الموضوع :

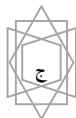
تبرز أسباب اختيار هذا البحث في جانبين

أ- الجانب الذاتي :

- الرغبة في إثراء المخزون المعرفي في مجال الهندسة المالية الإسلامية، الممولات المصرفية والأزمات المالية و هذا في نطاق طبيعة التخصص؛
- الميل الشخصي للباحث في المواضيع التي تخص الاقتصاد الإسلامي .

ب- الجانب الموضوعي :

- بروز الاهتمام المتزايد بالهندسة المالية الإسلامية و تجارها الناجحة في الرقي بالجهاز المصرفي و الأسواق المالية ؛



- بروز أهمية الصيغ الإسلامية و كفاءتها في مواجهة الأزمات المالية ، ومدى قدرة الاقتصاد الإسلامي في الحلول محل الاقتصاد الرأسمالي الذي اثبت ضعفه و هشاشته أمام الأزمات ؛
- إبراز التجربة الماليزية كتجربة رائدة في المصرفية الإسلامية و على مدى تطبيق الهندسة المالية الإسلامية .

.V . أهمية الدراسة :

إن في مجال المعاملات المالية المعاصرة نجد تعثر الاقتصاد بمجموعة من الأزمات المالية و التي كان على الباحثين معالجتها و جعل طرق وقائية لها في المستقبل ، وهكذا فتح السبيل أمام الهندسة المالية الإسلامية والخروج من مأزق التعامل الربوي المحرم .

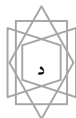
وتبرز أهمية هذا البحث من خلال تعريف المجتمع بالهندسة المالية الإسلامية وإعطاء فكرة حول الصيغ التمويلية الإسلامية الخاصة بها ، لان التجارب أثبتت أن الهندسة المالية الإسلامية هي الأجدد في تحطيم مشاكل الأزمات المالية و الاقتصادية ، و تعتبر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 خير برهان على ذلك ، كما تبرز أهميتها على مدى مساهمة الهندسة المالية الإسلامية على تحسين المصرفية و ذلك لتكيفها السريع مع المتغيرات الدولية لأنها تقلل فيها معدلات المخاطر إذا ما تم مقارنتها مع الهندسة المالية التقليدية ، وكانت الدراسة التطبيقية في كل من مصرف إسلام الماليزي و المصرف العام الماليزي كدليل إثبات أن الاقتصاد الإسلامي بديل للاقتصاد الرأسمالي .

.VI . أهداف الدراسة :

- إن الغرض من تناولنا لهذا الموضوع ينصب حول محاولة تحقيق الأهداف التالية:
- التعرف على الهندسة المالية الإسلامية وكذا الجوانب المالية المتعلقة بها؛
 - التعرف على منتجات الهندسة المالية الإسلامية وإظهار كفاءتها في مواجهة الأزمات المالية ؛
 - إبراز الدور الذي تلعبه الهندسة المالية الإسلامية في تطوير الممارسات المصرفية؛
 - إلقاء الضوء على الأزمات المالية وإبراز خطورتها ؛
 - التعرف على تطبيق الهندسة المالية الإسلامية في المصرفية الماليزية ؛
 - إبراز قدرة التجربة الماليزية في مجال الصيرفة الإسلامية على الخروج من الأزمة بسرعة وبأقل الأضرار .

.VII . منهج الدراسة :

تبعاً لمتطلبات المعالجة الشاملة لهذا الموضوع من مختلف جوانبه كان لا بد منا اللجوء إلى مناهج تسمح بالإجابة عن الإشكالية المطروحة:



- **المنهج الوصفي** : وسيتم توظيفه لهذا الموضوع من خلال التطرق للمفاهيم و الخصائص للمحاور الأساسية لموضوع بحثنا من الهندسة المالية ، الهندسة المالية الإسلامية ، المصارف الإسلامية و الأزمات المالية وذلك بالاعتماد على المسح المكتبي مثل الكتب والدوريات و الدراسات العلمية المقدمة في هذا الموضوع .
- **المنهج التحليلي**: و سنستخدمه في تحليل مختلف العناصر المتعلقة بالهندسة المالية الإسلامية وكذا الممارسة المصرفية ومدى مساهمتها في مواجهة الأزمات المالية من خلال تحليل و تفسير مختلف الاحصائيات و النتائج المجدولة والنسب المتحصل عليها للإمام بمختلف جوانب هذا الموضوع.

.VIII صعوبات الدراسة:

- قلة الكتب الخاصة بالهندسة المالية الإسلامية، و كذا قلة المراجع الخاصة بالأزمة البترولية الحديثة؛
- انعدام المراجع باللغة العربية فيما يخص بالتجربة الماليزية .

.IX الدراسات السابقة في هذا الموضوع :

تعتبر الهندسة المالية الإسلامية من المواضيع الهامة في وقتنا الحالي لما لها من أهمية على القطاع المصرفي والاقتصاد ككل، و تكمن أهميتها في الدور الذي تقوم به في العملية التمويلية التي تتيح للمجتمع الإسلامي وغير الإسلامي اللجوء إليها هرباً من المخاطر التي قد يواجهها في الصيغ التمويلية الأخرى الربوية والتي ينتج عنها عواقب وخيمة يتحملها الاقتصاد العالمي ككل كالحديث أزمات مالية في دولة معينة و سرعان ما تنتقل عدواها لاقتصاديات بلدان أخرى ، ويبقى هذا المجال من هذا الموضوع خصبا للبحث من قبل المهتمين والباحثين، و قد تطرقت العديد من الدراسات لهذا الموضوع من زوايا مختلفة و من بين هذه الدراسات نذكر مايلي :

أ- الدراسات باللغة العربية :

- دراسة (عبد الكريم قندوز ، 2007 - 2008) : تتمثل الدراسة في رسالة ماجستير بعنوان " صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية" ، علوم اقتصادية فرع نقود ومالية ، جامعة حسينية بن بوعلي ، الشلف، والتي تناول موضوع صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية ، ونجد في هذه الدراسة لم يتم التطرق إلى علاقتها بالأزمات .
- دراسة (هناء محمد هلال الحنيطي ، 2010) : تتمثل الدراسة التي قام بها الباحثة مداخلة ضمن المؤتمر العلمي الدولي الذي كان بعنوان " الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي " وكان بـ: عمان ، الأردن 26/25 ذو الحجة 1431 هـ / 2010 ، فكانت عنوان المداخلة " دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية " .



تناولت الباحثة في هذه الدراسة مفهوم الهندسة المالية الإسلامية وكذا دورها ودور الأسواق المالية الإسلامية في توفير الإجراءات الاحترازية لمنع وقوع الأزمات المالية ، بحيث بينت أن للهندسة المالية الإسلامية ضوابط تتمثل في الضوابط الشرعية الإسلامية وكذلك بينت كيف يمكن توفير تدابير واقعية لعدم الوقوع في الأزمات من خلال الأسواق و الأدوات الإسلامية .

• دراسة (محمد كريم قروف ، 2011) : و تتمثل الدراسة التي قام بها الباحث مداخلة ضمن الملتقى الدولي الأول الذي كان بعنوان " الاقتصاد الإسلامي ، الواقع ، ورهانات المستقبل " بالجامعة غرداية ، حيث كانت المداخلة بعنوان " الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية " وذلك أيام 23- 24 أبريل 2011 ، حيث تناول الباحث خلال هذه المداخلة مختلف المفاهيم المرتبطة بالهندسة المالية كما قام بإبراز البديل الإسلامي لها ، كما نجد الباحث في موضوع بحثه قد ركز على صيغة التصكيك الإسلامي من الصيغ التمويلية الأخرى.

• دراسة (أحمد فرّاس العوران ، 2012) : تتمثل الدراسة التي قام بها الباحث في إصدار كتاب بعنوان " الأزمة الاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي " تم نشره في 01 جانفي 2012 ، و هو كتاب مكون من 539 صفحة ، تناول فيه الباحث رؤية تاريخية أخلاقية للمعضلات الاقتصادية، وقام بالدراسة عالمية النظام الاقتصادي الإسلامي وأدواته الفعالة التي تحمي الاقتصاد وتضمن استمراره في المستقبل، من خلال مناقشته أثر الأزمة المالية و الحلول الإسلامية لها .

• دراسة (ساسية جدي ، 2014- 2015) : تتمثل الدراسة في رسالة ماجستير بعنوان " دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية ، دراسة حالة ماليزيا و السودان "، علوم اقتصادية ، جامعة خيضر ، بسكرة ، نجد هذه الدراسة تكلمت على دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية في كل من ماليزيا و السودان حيث تم التركيز على دور الصكوك في تمويل المشاريع وادارة المخاطر في ظل منتجات الهندسة المالية .

ب- الدراسات الأجنبية :

• دراسة (Mohamad Zaid Mohd Zin and others. 2011) : تتمثل الدراسة التي قام بها الباحثون مداخلة ضمن المؤتمر الدولي للعلوم الاجتماعية والإنسانية ، وهي دراسة تحت عنوان :



***Growth and Prospect of Islamic Finance in Malaysia** * سنة 2011، حيث تناول

الباحثون التمويل الإسلامي من خلال التطرق لمبادئ ومنتجات التمويل الإسلامي من مراجعة ومشاركة ... الخ،
و قاموا بالتحديد حيز الدراسة من التمويل الإسلامي في ماليزيا.

كما قام الباحثين في هذه الدراسة لتعرض لأهم الفرص و التحديات التي تواجه المالية الإسلامية وخلصت
الدراسة على تبيان أن الامتثال للشريعة الإسلامية أساس التمويل الإسلامي .

دراسة (Ayman Abdal –Majeed Ahmad Al- Smadi and other .2013):

تمثل الدراسة التي قام بها الباحثون مقال منشور في مجلة البحوث الإسلامية والإنسانية المتقدمة، المجلد.
3، العدد 1، خلال 01 جانفي 2013، وهي دراسة تحت عنوان :

ISLAMIC BANKING VS CONVENTIONAL BANKING, DURING THE GLOBALFINANCIAL CRISIS: MALAYSIA AS A CASE

تناول فيه الباحثون تأثير وأداء الخدمات المصرفية التقليدية والإسلامية في ماليزيا حيث تم الاعتماد على
قياس الأداء من حيث الربحية والكفاءة التشغيلية والسيولة .
وخلصت الدراسة على تبيان أن الخدمات المصرفية الإسلامية قد حققت أداء أفضل من الخدمات المصرفية
التقليدية، خلال الأزمة المالية العالمية.

X . موقع البحث من الدراسات السابقة :

تناولت اغلب الدراسات السابقة في دراستها على المصارف الإسلامية ، و تأتي دراستنا كتكملة لدراسات
السابقة ، وهي دراسة تأخذ بعين الاعتبار مدى مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحسين العمل المصرفي دون
النظر إلى طبيعتها إسلامية كانت أو تقليدية ، وتأثير هذه الأخيرة على مواجهة الأزمات المالية ، بالإضافة إلى
دراسة حالة ماليزيا لأنها تعتبر من الدول الرائدة في التطبيق النظام الإسلامي و تم حصر الدراسة في مصرفين يعتبران
من أهم المصارف في ماليزيا و هما : مصرف إسلام الماليزي ، و مصرف العام الماليزي ، حيث المصرف الأول
طبيعته إسلامية في حين المصرف الثاني هو مجموعة من المصارف التقليدية و الميزة لهذا المصرف انه ضم مصرف
إسلامي إلى المجموعة خلال الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.



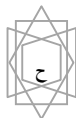
XI. خطة و هيكل البحث :

بغرض الإحاطة بكل جوانب البحث ، قمنا بتقسيمه إلى مقدمة عامة ، وثلاثة فصول نظرية وفصل تطبيقي ، و خاتمة عامة ويمكن استعراض ذلك على النحو التالي :

تناول **الفصل الأول** منه **الهندسة المالية الإسلامية** من خلال ثلاث مباحث ، فالبحث الأول خصص للهندسة المالية التقليدية ، حيث تم التطرق فيه إلى ماهية الهندسة المالية التقليدية تم التطرق فيه إلى مفهومها و نشأتها بالإضافة إلى أهدافها كما تم التطرق إلى أثارها ، كما تم التطرق إلى أدوات الهندسة المالية التقليدية ، و في المبحث الثاني تعرضنا إلى الهندسة المالية الإسلامية ، حيث تطرقنا فيه لماهية الهندسة المالية الإسلامية التي شملت دراسة لمفهومها و خصائصها و نبذة عن نشأتها ، و كذلك منتجات الهندسة المالية الإسلامية و المنتجات الأخرى المتعلقة بها ، كما تم التعرض للمبحث الثالث لتقييم الهندسة المالية التقليدية و مقارنتها بالهندسة المالية الإسلامية من خلال عرض فوائد و مخاطر الهندسة المالية التقليدية بالإضافة إلى التعرض إلى أوجه التشابه و الاختلاف بين الهندسة المالية الإسلامية و الهندسة المالية التقليدية .

أما **الفصل الثاني** فتضمن **الممارسة المصرفية** ، حيث تم التطرق فيه في المبحث الأول إلى المصارف التجارية حيث تناولنا فيه إلى ماهية المصارف التجارية و كذا أنواع المصارف التجارية ، بالإضافة إلى الهيكل التنظيمي للمصارف التجارية وبعض وظائف المصرف التجاري الحديثة ، أما المبحث الثاني تم التطرق إلى المصارف الإسلامية بحيث تعرضنا فيه لماهية المصارف الإسلامية و كذلك للأنشطة والخدمات التي يقدمها المصرف الإسلامي كما تم التعرض لصيغ التمويل في المصارف الإسلامية ، أما المبحث الثالث تم تناول إسهامات لجنة بازل 1-2-3 على الإشراف المصرفي بحيث تم التطرق فيها للجنة بازل 1 و لجنة بازل 2 و لجنة بازل 3 ومدى إسهامات هذه الأخيرة على كل من المصارف التقليدية و المصارف الإسلامية .

أما **الفصل الثالث** فقد خصص **للأزمات المالية** بحيث تم تناول في المبحث الأول للمفاهيم الأساسية للأزمات المالية من مفهوم و خصائص للأزمات ، كما تم التطرق إلى أنواع الأزمات المالية ومسبباتها، كما تم التعرض لأهم الأزمات المالية المعروفة ، أما المبحث الثاني فقد خصصت الدراسة للأزمة المالية العالمية 2008 بحيث تم التعرض لماهية الأزمة المالية العالمية 2008 حيث تناولنا فيه لمفهوم الأزمة المالية العالمية و كذا جذورها كما تم التعرض لمظاهر الأزمة المالية العالمية ومراحل تطورها و أسباب وتداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 كما خصصنا مطلب للجهود المبذولة لعلاج الأزمة المالية العالمية 2008 ، تطرقنا أيضا للمبحث الثالث لانعكاسات



الأزمة المالية على النظام المالي و الاقتصاد العالمي حيث تناولنا فيه لازمة الديون السيادية ، وأثار الأزمات على النظام المصرفي تقليدي و إسلامي كما تم التعرض أيضا إلى الأزمة البترولية .

وتناول الفصل الرابع لـ: مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحسين العمل المصرفي الماليزي ومواجهة الأزمات المالية ، حيث تم التعرض لثلاثة مباحث ، فخصص المبحث الأول لمساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحسين الممارسة المصرفية الماليزية حيث تعرضنا للعوامل المؤثرة لظهور الهندسة المالية الإسلامية في ماليزيا ، كما تناولنا الجهاز المصرفي الإسلامي في ماليزيا بالإضافة إلى تقييم التجربة الماليزية في الهندسة المالية الإسلامية ، أما المبحث الثاني تم التطرق لتجربة ماليزيا من خلال مصرف إسلام الماليزي و المصرف العام الماليزي ، أما في ما يخص المبحث الثالث تناولنا إسهامات الهندسة المالية الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية حيث خصص للعوامل التي ساهمت على نجاح الهندسة المالية الإسلامية في ظل الأزمات المالية أما فيما يخص المطلب الثاني تم التعرض لتطور حجم الودائع وصيغ التمويل في المصارف الإسلامية الماليزية في ظل الأزمة المالية العالمية ، كما تم تقييم التجربة من خلال المصرف المركزي الماليزي في ذلك، ثم ختمنا الفصل بملخص. وفي آخر الدراسة كانت خاتمة عامة، تناولت الخلاصة العامة و نتائج اختبار الفروض و نتائج الدراسة و التوصيات و أخيرا آفاق البحث.

الفصل الأول:

الإطار النظري و المفاهيمي
للهندسة المالية الإسلامية

تمهيد:

تشهد الساحة الاقتصادية الدولية تطورا هائلا في مجال الهندسة المالية، لذا نجد للهندسة المالية التقليدية دورا فعالا في صناعة وابتكار عقود وأدوات استثمار مالي جديدة تلي الرغبات المتطورة والأهداف اللامتناهية لمختلف المستثمرين، حيث تلعب الهندسة المالية التقليدية دورا بارزا في توفير التمويل، وإدارة السيولة من خلال الأدوات المالية التي تعمل على نقل الأصول من أصحاب لديها فائض من الأموال الى أصحاب العجز في الأصول ومن هنا تبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية كأداة مناسبة لإيجاد منتجات وأدوات مالية مبتكرة تجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية حيث أدخلت أدوات مالية جديدة معقدة، وفي بعض الأحيان مركبة قابلة للتداول وتستجيب لشريحة كبيرة من متعاملي الأسواق المالية إن كان للاستثمار أو المضاربة إضافة ل طرحها لمجموعة كبيرة من طرق التداول التي لم تكن معروفة سابقا زادت من سرعة تداول الأدوات المالية وجعلها أكثر سيولة.

الهندسة المالية الإسلامية لا تقتصر فقط على الدور الوظيفي في المعاملات المالية من خلال الاعتماد على الكفاءة الاقتصادية، بل تذهب إلى أبعد من ذلك بكثير من خلال إضفاء المصدقية الشرعية في المعاملات المالية، وعليه قبل الخوض في تأصيل مفهوم واضح ودقيق للهندسة المالية الإسلامية، يجب الحديث أولا عن مفهوم الهندسة المالية (التقليدية) ومن ثم التطرق للاختلاف القائم بينها وبين الهندسة المالية الإسلامية.

ومن أجل دراسة هذا الموضوع من هذا الجانب ألا وهو الهندسة المالية الإسلامية تم تقسيم هذا الفصل

كمايلي :

- المبحث الأول: الهندسة المالية التقليدية؛
- المبحث الثاني: الهندسة المالية الإسلامية؛
- المبحث الثالث: تقييم الهندسة المالية التقليدية و مقارنتها بالهندسة المالية الإسلامية.

المبحث الأول: الهندسة المالية التقليدية

شهدت الهندسة المالية مجموعة من التطورات المتلاحقة و المتسارعة نتيجة للاهتمام البالغ لها من قبل الدول المتقدمة و النامية على حد سواء، فظهرت كمفهوم جديد في عالم المال و الاعمال في السنوات الاخيرة من القرن العشرين لما لها من امكانيات على ابتكار منتجات مالية تلي احتياجات الفرد و المجتمع ، سنطرق في هذا المبحث للمفاهيم المتعلقة بالهندسة المالية او كما تعرف بالهندسة المالية التقليدية .

المطلب الأول: ماهية الهندسة المالية التقليدية

سيتم من خلال هذا المطلب عرض مجموعة من التعاريف للهندسة المالية التقليدية التي تم وضعها من قبل مجموعة من الباحثين ، بالإضافة الى سرد مختصر لنشأة الهندسة المالية التقليدية مع عرض أهم أهدافها .

1- مفهوم الهندسة المالية التقليدية:

الهندسة المالية التقليدية وجدت قديماً نتيجة لظهور واتساع المعاملات المالية، يعتبر موضوع الهندسة المالية التقليدية من الأمور المثيرة للجدل في مجالات استخدامها لاسيما في استعمالها في التحوط من مختلف المخاطر.

1-1- تعريف الهندسة المالية التقليدية:

إن تعاريف الهندسة المالية التقليدية مستخلصة من وجهات نظر المفكرين والباحثين الذين لهم رؤية نقدية ويصممون المنتجات المالية في المؤسسات المالية، لهذا نجد اختلافات تمس هذا المصطلح من حيث المفهوم، لذا نجد هناك مجموعة من التعاريف للهندسة المالية التقليدية فنجد منها مايلي:

أ- الجمعية الدولية للمهندسين الماليين (IFE): تتضمن الهندسة المالية التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة والاستغلال للفرص المالية، فالهندسة المالية ليست أداة بل هي المهنة التي تستعمل الأدوات¹؛

ب- فمن وجهة نظر الأسواق المالية فإن مصطلح الهندسة المالية التقليدية يستعمل لوصف تحليل البيانات المحصلة من السوق المالية بطريقة علمية يأخذ مثل هذا التحليل عادة شكل الخوارزميات الرياضية التي هي مجموعة من العمليات المعرفية و المعدود لإنجاز عمل أو حل مسألة ما والحصول على نتيجة صحيحة فهي تسعى إلى

¹ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، المجلد 20، العدد 02، 2007، ص 10:

سرعة التنفيذ بأقل جهد وزمن ممكن¹، لأن أي مكتب متخصص في إجراء البحوث المالية يهمله جاهزية البرامج المالية في إدخال البيانات المالية الإحصائية للحصول على النتائج المعلوماتية بوقت سريع، وبذلك نجد ان الخوارزمية هي فكرة مفاهيمية، والبرنامج المالية هو تجسيد ملموس لخوارزمية، وتستخدم الهندسة المالية التقليدية كثيرا في السوق المالية (مع إجراء تعديلات عليها)، خاصة في تجارب العملات، تسعير الخيارات وأسهم المستقبلات... ويسمح استعمال أدوات وتقنيات الهندسة المالية التقليدية للمهندسين الماليين من فهم أفضل للسوق المالية، وبالتالي فهم أفضل من طرف المتعاملين في السوق، ويعتبرها مهما جدا بالنسبة للمتعاملين لأن دقة المعلومات وسرعتها أساسية في اتخاذ القرارات؛

ج- أما من وجهة نظر منشآت الأعمال (Finnerty1988) تعني بتصميم² وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة، وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات المالية³؛

د- كما عرف رضوان الهندسة المالية التقليدية بأنها تصميم وتطوير وتطبيق أنظمة وعمليات وأدوات مالية مستحدثة، تقدم حلول خلاقة ومبدعة للمشاكل التمويلية والاستثمارية كالمساهمة الفعالة في الحد من المخاطر ورفع كفاءة البورصات والتخطيط الدقيق للتدفقات النقدية⁴؛

هـ- يعرفها فينرني على أنها التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وعمليات مبتكرة وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل⁵؛

و- ويعرفها الدكتور سويلم بأنها المبادئ والأساليب اللازمة لتطوير حلول مالية مناسبة مبتكرة حيث يرى أن الابتكار بطبيعته غير قابل للقياس والتنبؤ إذ لو كان كذلك لما أطلق عليه ابتكارا، ولهذا يطالب بالتركيز على الأساليب والطرق التي تعين على الابتكار وتمهد له⁶؛

ز- كما تعرف الهندسة المالية التقليدية على أنها استخدام الأدوات المالية مثل المشتقات (المستقبلات و المبادلات والخيارات...) و المنتجات ذات الصلة من اجل إعادة هيكلة أو إعادة تنظيم التدفقات النقدية وذلك من اجل

¹ مبادئ الخوارزميات، المحاضرة السابعة، جامعة الأندلس، ص: 73.

² Liew soon bin, Hierarchical volume visualization for financial data, school of computer engineering, sing a pore (www.cs.usyd.edu.au/vip2000/poster/binvis-doc), 11/04/2015.

³ finnerty JD, financial engineering in corporate finance An overview, Financial management, vol 17 vo4 , pp: (56-59).

⁴ رضوان سمير عبد الحميد، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، ط 1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص: 90.

⁵ Finnerty.J.D , op.cit , p: 14.

⁶ بوعافية رشيد، إبراهيم مزبود، الهندسة المالية كمدخل لتطوير المنتجات المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية المصرفية، المركز الجامعي خميس، الجزائر، 2009 ، ص: 5.

تحقيق أهداف مالية محددة و بالأخص إدارة المخاطر المالية¹؛

ح- وعرفت الهندسة المالية التقليدية أيضا على أنها استخدام الأدوات أو الهياكل المالية سوى رأس المال و الديون المباشرة، وذلك من اجل إدارة هيكل رأس مال المنشأة ومحفظه مخاطرها.²

نجد في التعريفات السابقة أن الهندسة المالية التقليدية تتضمن ابتكار أدوات مالية جديدة، وابتكار آليات تمويلية جديدة، وابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية.

ومن خلال هذه التعريفات السابقة يمكن تعريف الهندسة المالية التقليدية على النحو التالي:

هي عملية مزج الأصول والمشتقات المالية التي تتمكنك من الوصول إلى توليفة لها درجة من المخاطرة لا يحققها أي أصل من الأصول المتاحة في السوق.

1-2- نشأة الهندسة المالية التقليدية:

في الستينيات من القرن الماضي شهدت أسواق المال العالمية ثورة في مجال الابتكارات المالية^{*}، (أي التغيير في المجال المالي و الذي يحفز المؤسسات المالية على الإبتكار الذي يكون ذو رسمية عالية)³، والتي شكلت اللبنة الأولى لتبلور مفهوم الهندسة المالية التقليدية، هذه الأخيرة التي ستهتم بابتكار الأدوات الحديثة وأداة إدارة المخاطر بالشكل الذي يضمن للشركات التخطيط لمستقبلها وخدمة أهدافها وتطوير أدوات الخطة بين الأسواق وتعدد وتنوع استراتيجيات الاستثمار نتيجة لتعدد وتجدد أدوات الاستثمار⁴، حيث دأبت بورصة وول ستريت (بورصة نيويورك للأوراق المالية) بالاستعانة ببعض الأكاديميين لتطوير منتجات أسواق المال لمواجهة المخاطر والتخلص من القيود التشريعية والضغوط التي يفرضها السوق وبيئة المنشآت، ففي لندن عندما فتحت المصارف إدارات لمساعدة

¹ Frank J. Fabozzi, Financial Risk Management. John Wiley & Sons, Inc. Hoboken, New Jersey, 2009, P: 417.

² Tim Koller, Marc Goedhart, David Wessels, Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies, Fifth edition, John Wiley & Sons Inc, Hoboken, New Jersey, 2010.p :32.

^{*} أول من دعى للابتكار المالي هو الاقتصادي الأمريكي النمساوي جوزيف شومبتر صاحب نظرية التنمية الاقتصادية .

³ Frederic Mishkin, The Economics of Money Banking, and Financial Markets, Addison Wesley, Boston, 7th edition, 2007, p:232.

⁴ ردمان عبد القوي، الأدوات المالية الإسلامية الحديثة المعتمدة من المصرفية الإسلامية، المؤتمر الثالث للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية، دمشق، سوريا، 2009، ص : 6.

منشآت الأعمال في مواجهة المخاطر منها مخاطر الائتمان، مخاطر التشغيل، ومخاطر السوق¹ وذلك من اجل مواجهة المخاطر التي يتم التعرض لها في إطار ممارسة العمل المصرفي، التي يسببها لها عملاؤها وإيجاد حلول لتلك المشكلات وعدد من المحاولات لتطوير منتجات أسواق المال².

وكانت تلك بداية ظهور الهندسة المالية التقليدية، وفي عام 1992 أنشئ الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين لرعايتهم والارتقاء بصناعة الهندسة المالية، وأصبح هذا الاتحاد يضم نحو 2000 عضوا من شتى أنحاء العالم. وأخيرا يمكن تلخيص تطور مفهوم الهندسة المالية التقليدية فيما شهدت الأسواق المالية العالمية من تطورات في مجال الابتكارات المالية*، والتي أجازها في الحالات الأربعة التالية:³

- اتساع وتعدد أدوات الاستثمار المتاحة في أسواق المال، وقد أدى ذلك إلى زيادة سيولة السوق، وإتاحة مزيد من التمويل عن طريق جذب مستثمرين جدد وتقديم فرص جديدة للباحثين عن التمويل؛
- إيجاد أدوات وإدارة المخاطر والتي مكنت من إعادة توزيع المخاطر المالية طبقا لتفضيلات المستثمرين للمخاطر؛
- تعدد وتنوع استراتيجيات الاستثمار نتيجة لتعدد وتنوع وتحدد أدوات الاستثمار، خاصة المشتقات المالية؛
- تطوير أدوات المراجعة بين الأسواق، مما مكن من تحسين التكاليف وزيادة العائد والانفتاح على الأسواق العالمية.

ولقد ساهمت العديد من الآثار المترتبة على استعمال أدوات وطرق الهندسة المالية التقليدية في انتشارها، وتنشأ الحاجة للهندسة المالية التقليدية إما استجابة لفرص استثمارية وفقا لتطلعات المستثمرين والمؤسسات معاً، أو للتعامل مع قيود المنافسة الدولية، ودرء للمخاطر ولا يقين المحيط بالأنشطة الاستثمارية، وهي في ذلك تعتبر من أدوات التحوط المالي **Financial Hedging**، نجد أن مساعي و مقاصد الهندسة المالية التقليدية تتحدد

¹ Zopounidis, Constantin & Doumpos, Michael, Intelligent Decision Aiding Systems

Based on Multiple Criteria for Financial Engineering, Idem, 2000, p: (9-11)

² هناء محمد هلال الحفيطي، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية، المؤتمر العالمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة عمان، الأردن، أيام 1، 2، 3 سبتمبر 2001، ص: 8.

* مصطلح الابتكار المالي أو الإبداع المالي بدلا من الهندسة المالية والسبب في ذلك أن الإبداع أو الابتكار المالي يمكن أن يكون تمثيلا دقيقا لهذه العملية شرط أن يكون جديدا.

³ عبد الكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع، ... و رهانات المستقبل، جامعة غرداية، الجزائر، أيام 23، 24، 25 فيفري 2011، ص ص: (3-4).

وفقا للحالة التي تواجه المؤسسة المعينة¹، نتيجة لما قدمته من حلول وإيجابيات للمتعاملين بها، كما نجد أن تساعد متخذ القرار من خلال طرحها لمجموعة من الحلول والخيارات الإضافية التي لم تكن متاحة في ظل الأدوات المالية التقليدية، ومن أهم هذه العوامل نذكر:²

أ - الميزات الضريبية:

التشريعات الضريبية جاءت في هذا الإطار لتشجيع زيادة التعامل بالأوراق المالية مما يؤدي في النهاية إلى زيادة سيولتها، حيث قضت هذه التشريعات على سبيل المثال بأن تعامل التوزيعات على الأسهم المملوكة للعاملين في نفس الشركة معاملة الفوائد، أي أن يتم خصم قيمتها من الإيرادات قبل حساب الأرباح، مثل إعفاء توزيعات الأسهم المجانية و إعفاء توزيعات صناديق الاستثمار التي يحصل عليها حملة الوثائق، وكذا إلغاء ضريبة الدمغة على التعاملات ونظام الإضافة ووضع نظام للمعلومات، فهي قواعد قانونية لمكافحة التجنب الضريبي الضار دون الإخلال بالبعد الاستثماري³.

ب - خفض تكلفة المعاملات:

بإمكان خفض تكاليف المعاملات من خلال إمكانية الدخول بتعاملات معينة وخلق مراكز كبيرة الحجم بتكلفة قليلة نسبيا، إذ أن تكاليف التعامل من خلال أدوات الهندسة المالية التقليدية تكون غالبا أقل من تكاليف التعامل بالطرق التقليدية، كما نجد أن الاستخدام الإلكتروني للتداول بخفض تكلفة المعاملات إن كان على مستوى تكاليف البحث عن المعلومة أو تكاليف البحث عن المتعاملين، بحيث تؤدي إلى زيادة القدرة التنافسية، وتحفز المهتمين بالأبحاث لإيجاد وسائل وأساليب متطورة⁴ لاستخدام الأوراق المالية بسهولة وبسرعة ممكنة.

ج - إعادة توزيع المخاطر:

إن الهندسة المالية التقليدية تسمح من خلال أدواتها أو طرق التعامل التي ابتكرتها في إعادة توزيع المخاطر على الفاعلين الماليين بشكل أكثر كفاءة، وتتمثل أبرز مظاهر هذا التوزيع للمخاطر في عملية التحوط أو التغطية.

¹ Elbashir, Mohamed Ali , Towards and Islamic Stock Market, Islam Economic Studies, Vol. (1), No. (1) Des, 2002, P:3.

² منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، ج 2، نشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2003، ص ص: (187 - 188).

³ أحمد فرحات، البورصة، يوم 01 مارس 2017، المقال منشور على الموقع الإلكتروني: <https://alborsanews.com>، (يوم الاطلاع : 2015/05/28).

⁴ نور، بسام، أساسيات التجارة الإلكترونية، الموسوعة العربية للكمبيوتر والانترنت، 2002، ص: 39.

د - زيادة السيولة:

إن سيولة أي أصل مالي ترتبط بسهولة عقد المتعامل لعمليات الشراء والبيع أو كليهما، في ظل شروط سعرية عادلة (سعر السوق)، حيث أن وضع كمية هامة من أصل سائل لا يعرضه إلى خطر انخفاض كبير في سعره، على عكس الأصول الضعيفة السيولة التي تتصف و تتميز ببطء في التداول، إضافة إلى أن طرح كميات كبيرة من هذه الأصول قد يعرضها إلى خطر الانخفاض الكبير في سعرها.

من هذا المنطلق جاءت الهندسة المالية التقليدية لحل المشكلات وطرح أدوات ومنتجات مالية من أجل وضع نظام لتداول هذه الأصول.

هـ - التحوط ضد تقلب أسعار الفائدة:

ساعدت الأدوات المشتقة في التحوط ضد مخاطر أسعار الفائدة عن طريق أداة المبادلة (SWAP) فبوسع الشركة حماية نفسها من تقلب أسعار الفائدة عن طريق تنفيذ عملية مبادلة لأسعار الفائدة مع شركة محلية، بحيث تدفع الشركة الأجنبية سعر فائدة ثابتا للشركة المحلية وتحصل على سعر معلوم مستند إلى السعر المرجعي¹.

2- أهداف الهندسة المالية التقليدية :

المؤسسات المالية الإسلامية تحتاج دوماً إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مرحة، بالإضافة إلى توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لمتغيرات البيئة الاقتصادية، وقد بينت الممارسة المصرفية التقليدية أن الاعتماد على منتج وحيد (مثل الفرق بين الفائدة المدينة والدائنة) يعتبر غير كافي للتأقلم مع تطلعات العملاء المتنامية، حيث ظلت المؤسسات المالية ولفترة طويلة حبيسة أدوات محدودة تستلزم معها بالضرورة أن تتطور لملائمة المستجدات²، إلى أن جاءت الهندسة المالية التقليدية و رسمت سياسات مالية منها:³

¹ رضوان سمير عبد الحميد، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، "مرجع سابق" ص: 56.
² صالح، فتح الرحمن علي محمد، إدارة التطوير وتنمية الأعمال، بنك الاستثمار المالي أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل للهندسة المالية الإسلامية، 2000، ص:3.

³ السياسة المالية للمؤسسة، لائحة السلوكيات المالية، رقم السياسة 10.19، المقال منشور على الموقع الإلكتروني :
https://secure.ethicspoint.com/domain/media/en/gui/711/financecode_aregypt.pdf، يوم الاطلاع (2017/12/27).

- توفير بيانات دقيقة وآنية ولا لبس فيها بغض النظر عن الغرض من المعلومات (مثل التوقعات بشأن الأداء المالي للشركة والميزانيات والتقارير ومسودات الكشوف المالية أو الكشوف المالية الفعلية والملفات أو المراسلات العامة)؛
 - عرض دقيق للحقائق الملموسة وعدم السماح لأي شيء بالتأثير على القرارات الصائبة؛
 - عدم السماح للآخرين أو لأي عوامل أخرى مثل وحدة التشغيل أو الأداء أو الأهداف الفردية الخاصة أو الخطط والتوقعات بشأن الأداء المالي للشركة أو الالتزامات التنظيمية بالتأثير على البيانات والمعطيات المالية؛
 - عدم إخفاء أي معلومات عن مراجعي الحسابات بالشركة أو مراجعي الحسابات المستقلين العاملين لحساب الشركة؛
 - الالتزام بسياسات وإجراءات الشركة المعمول بها ذات الصلة بإجراءات الرقابة الداخلية وإعداد الكشوف المالية؛
 - الالتزام بالقوانين والقواعد والنظم الحكومية المعمول بها؛
 - احترام سرية المعلومات التي يتم الحصول عليها بحكم العمل واتخاذ خطوات مناسبة للحماية من الكشف غير المصرح به عن أي معلومات سرية؛
 - عدم استخدام المعلومات السرية التي تم الحصول عليها بحكم العمل في تحقيق مصلحة شخصية؛
 - مشاركة المعرفة الوظيفية ومواصلة شحذ المهارات الضرورية الوثيقة الصلة بمناصبهم؛
 - استخدام أصول وموارد الشركة موضع استخدامهم أو الموضوعة تحت تصرفهم بمسؤولية ومراقبة استخدامها .
- وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة وآليات مالية مرنة تتفاعل وتستفيد من التغيرات المستمرة في أسواق المال العالمية والإقليمية والمحلية (أسعار الصرف، حجم التداول...) ويتطلب أن تقوم الإدارات المالية والمنشآت المالية الحديثة بإنشاء أقسام للبحوث والتطوير في حقل المنتجات والأدوات المالية.¹
- ومن أهم أهداف الهندسة المالية التقليدية كذلك أدوات الإدارة المالية المستخدمة في أداء القوائم المالية مثل قائمة المركز المالي، قائمة الدخل، قائمة التدفقات النقدية، قائمة حقوق الملكية والتغيرات في حقوق المساهمين وتحليل العلاقات المالية المختلفة كما يلي:

¹ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، "مرجع سابق"، ص: 186.

2-1: خلق المنافسة المالية:

يقصد بالمنافسة المالية قدرة الشركة على استخدام الأموال بكفاءة فائقة تجعلها تتفوق على المنافسين من خلال اختيار أفضل المصادر التمويلية وأحسن تشغيل لفرص الاستثمار المتاحة، فالقرار المثالي للتمويل (الاقتراض ورأس المال بأي حقوق ملكية) والقرار المثالي للاستثمار (قصير وطويل الأجل) يعني القدرة على التنافس ويؤدي الفشل المثالي والاحتلال في الهياكل التمويلية والإفلاس والتعثر المالي وخسائر الشركات إلى انهيار المشروعات والخروج من الأسواق بسبب عدم الاهتمام بالقدرة على مواجهة المنافسة المالية وبالتالي فإن الهندسة المالية التقليدية دفعت الشركات إلى الاهتمام بالمنافسة المالية في إدارة الأصول (المتغيرة والثابتة) والخصوم (طويلة الأجل وقصيرة الأجل) لزيادة القوة المالية وتحسين المركز المالي بصفة دورية ودائمة¹.

وهناك مؤشرات تقاس بها المنافسة المالية نذكر منها:

- ارتفاع عائد الاستثمار بمعنى أن مالكي الوحدة الاقتصادية ومقرضيها لهم نفس الغاية والهدف هو زيادة مربحية الوحدة الاقتصادية ، لذلك نجدهم مهتمين بالربح في جميع المراحل النشاط فنجد أن الدائنين يهتم معرفة كيفية استعمال الشركة مصادر الربحية لتستطيع في المستقبل دفع الفوائد وأصل القرض و الملاك يهتموا بحيث تكون الوحدة الاقتصادية ربحية حتى تصبح قيمة الأسهم أكثر ارتفاع مما يعود عليهم بالمنفعة؛
- انخفاض مخاطر الاستثمار عندما يقوم المستثمر بعملية الاستثمار، فإنه سيواجه درجة معينة من المخاطرة مقابل توقعه الحصول على عائد معقول، لذلك تعتبر المخاطرة عنصراً هاماً يجب أخذه بعين الاعتبار عند اتخاذ أي قرار استثماري.

وترتبط المخاطرة باحتمال وقوع الخسائر، فكلما زاد احتمال وقوع الخسارة كلما كان الاستثمار أكثر خطورة والعكس بالعكس، أما العائد على الاستثمار فهو بمثابة المقابل الذي يتوقعه المستثمر مقابل الأموال التي يدفعها من أجل حيازة أداة الاستثمار أو مقابل تخليه عن منفعة حالية على أمل الحصول على منفعة أكبر في المستقبل. ونتيجة لهذه العلاقة الطردية بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة، فإن جميع المستثمرين يسعون لتحقيق أعلى عائد عند مستوى معين من المخاطر أو تخفيض المخاطر إلى أدنى مستوى ممكن عند مستوى معين من العائد.

وهناك أكثر من تعريف لمخاطر الاستثمار منها احتمال فشل المستثمر في تحقيق العائد المتوقع على الاستثمار، ومنها عدم التأكد من التدفقات النقدية المستقبلية المتأتية منه، وكذلك درجة التذبذب في العائد المتوقع أو درجة اختلاف العائد الفعلي قياساً بالمتوقع؛

¹ فريد النجار، المشتقات والهندسة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص: 37.

- انخفاض تكلفة التمويل : ويقصد به انخفاض الأموال المقترضة لأنها تعتبر العنصر الوحيد التي تكلف المؤسسة أعباء غير متوقعة ، بأنها الحد الأدنى الذي ينبغي تحقيقه على الاستثمارات الجديدة، أو هي الحد الأدنى للعائد الذي يجب أن تحققه المنشأة على موجداتها لكي ترضي مجموع المستثمرين فيها و أخيرا حددت تكلفة التمويل بأنها التكلفة المرجحة لكل مصدر من مصادر التمويل و التي تستخدم كمعيار لقبول أو رفض المشاريع إلا الاستثمارية¹؛
- ارتفاع مؤشر السيولة، إن أولى واجبات المصرف وضمن أهدافه وسياسته أن يكون قادرا أو مستعد على الدوام على تأمين سيولة مركزها المالي²؛
- زيادة القيمة السوقية للشركة، والقيمة السوقية هي مفهوم متميز عن سعر السوق، ويقصد به ارتفاع السعر الذي يمكن للشركة إجراء المعاملة به؛
- تحسين العلاقات المالية بين الشركات و المصارف ويقصد به خلق إطار عمل يعمل فيه المصرف إلى جانب الشركات كالحصول على الاقتراض.

2-2 تمويل أهداف الشركات: يسعى المهندس المالي (Financial Engineers) نحو امتلاك أنظمة

متطورة لتحويل الأدوات الاستثمارية ذات المخاطرة العالية إلى أدوات ذات مخاطرة متدنية وذلك من خلال استعمال الأدوات المالية المبتكرة، فهؤلاء المهندسون يؤدون ثلاثة أدوار فهم من ناحية مسوقون أي أنهم يعملون لخدمة حاجات الزبائن ومحاولة إغرائهم بالفكرة، ومن ناحية أخرى يعدون مولدي أفكار (مبتكرين) أي يعملون على تصميم وتطوير منتجات مالية جديدة خاصة إذا كانت رغبات الزبائن لا تتوافق مع العمليات والمنتجات الموجودة، وهم أيضا مستغلو ثغرات قانونية، حيث أنهم دائما يسعون إلى استغلال الثغرات وتوظيفها، إن هؤلاء المهندسين الماليين مثلهم كأى مهندس آخر يحتاج في تأدية أعماله إلى آلات ومعدات مفهومية ومادية والتي تشمل الأفكار والمفاهيم والمناهج الدراسية والأدوات المالية المتنوعة، والتقنيات الإلكترونية لنقل الأموال... إلخ، وفي نفس الوقت فهم بحاجة إلى امتلاك قاعدة جيدة في مجالات متعددة (كالنظرية الاقتصادية والمالية، الرياضيات، الإحصاء) ذات العلاقة بالعمل في الهندسة المالية التقليدية.

¹ حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، ط1، دار صفاء، عمان، الأردن، 1988، صص: (267-268).

² العالق، بشير عباس، إدارة المصارف - مدخل وظيفي، دون دار النشر، الأردن، 2001، ص: 11.

التمويل يقوم بتحريك عجلة الإنتاج (المنتجات والخدمات)، ولكن يجب التحقق من الاختيار السليم لمصادر التمويل، بأقل تكلفة ومخاطر، وقرار الاستثمار المثالي الذي يعطي عائدا مناسباً على الأموال المستثمرة ومخاطر محسوبة وتنافسية.

كما يساعد التمويل وظائف التسويق والبيع كتمويل المبيعات الآجلة عن طريق الائتمان الذي يقدم للعملاء، والحصول على الائتمان التجاري أو المصرفي لتمويل المشتريات (أوراق الدفع)، زيادة على قرارات تمويل الاستثمارات البشرية كهياكل الأجور، أموال المعاشات والتأمينات الاجتماعية، أما في مجال الإدارة المالية ذاتها تظهر أهمية الاستثمارات المالية في الأسهم والسندات وأذونات الخزينة¹.

فالشركات التي ترغب في التمويل بالأسهم (شركات مساهمة) تحدد رأس المال وقيمة الأسهم وعملية تسويق الأسهم من خلال البورصات (السوق المالية الأولية للإصدار)، في حين إذا رغبت في الاقتراض عن طريق السندات فسوف تتساءل عن نسب الملكية (الأسهم) إلى الاقتراض (السندات) وإذا رغبت في استثمار الأموال السائلة في أوراق مالية سريعة التسويق حيث يمكن تسيلها بسرعة، فهي بحاجة لاتخاذ قرار استثمار في الأوراق المالية، وإذا كانت ترغب في استثمار طويل الأجل في أوراق المالية (ترغب في بناء محفظة الاستثمار، وتعد المحافظ الاستثمارية من الأدوات الاستثمارية الهامة في عالم المال والأعمال، والتي تهدف إلى تحقيق التوظيف الأمثل للأصول التي تديرها، المحافظة على رأس المال المكون لها وكذلك تحقيق الاستقرار في التدفق النقدي والعائد وفقاً لحاجات الأفراد وطبيعة تكوين المحفظة، و يكون الهدف من امتلاك المستثمر لها هو تنمية القيمة السوقية لها أو المحافظة على القيمة الإجمالية للثروة، فالمحفظة الاستثمارية هي أداة مركبة من أدوات الاستثمار و ذلك لأنها تتركب من أصليين أو أكثر² ، والغرض منها زيادة قيمة تلك الأوراق، فهي بحاجة إلى الاتصال بصناديق الاستثمار أو سمسار بالبورصة لمساعدتها في اتخاذ هذا القرار الهام، ونستخلص أن التمويل هو الدورة الدموية في الشركات والمؤسسات يجب أن يوضح الأموال بدقة في القنوات المختلفة حتى يحقق الأهداف التشغيلية (التكتيكية) والأهداف الإستراتيجية (الاستثمارية) وبالتحديد يجب أن تنتج الأموال أموالاً إضافية وإلا تآكلت بسبب التضخم وعدم التشغيل الفعال.

¹ فريد النجار، "مرجع سابق"، ص: 38.

² طاهر حيدر حردان، مبادئ الاستثمار، ط1، دار المستقبل للنشر و التوزيع، الأردن، 1997، ص: 75.

2-3- إعادة هيكلة الشركات وتمويل الصادرات:

إعادة الهيكلة هو نوع من العمل للشركات التي تلجأ إليه عند حدوث تعديل كبير في الديون والعمليات، أو هيكل شركة كوسيلة لتقليل أو تلاشي الأضرار المالية وتحسين الأعمال، عندما كانت الشركة تواجه صعوبة في تسديد الدفعات عن سداد ديونها، فإنه غالباً ما تلجأ إلى إعادة ضبط شروط الديون في إعادة هيكلة الديون، وخلق وسيلة لسداد حاملي السندات، أو عن طريق إعادة هيكلة عملياتها أو هيكلها المالي عن طريق خفض التكاليف، مثل الرواتب، أو تخفيض حجمها من خلال بيع الأصول ويقصد بالمصطلح الهيكلة للشركات بمفهومه الواسع عملية تعديل أو تغيير في العمليات أو في أسلوب الإدارة أو في هيكل رأس المال، أو في شكل ملكية شركات الأعمال بصورة غير مألوفة¹، أي ليست نتاج للتسيير العادي لشؤون الشركة، وطالما أن اهتمامنا هو الهندسة المالية التقليدية، فإن التركيز لا بد أن ينصرف إلى المسألتين الهامتين وهما تغيير هيكل رأس المال من خلال بيع الأصول وشكل الملكية، وأسلوب آخر ظهر في الثمانينات هو تحويل الشركات المساهمة وما تقتضيه القواعد العامة هو أن يشارك جميع المساهمين في إداتها بإعتبارهم ملاك لرأس المال²، إلى شركات خاصة ونقل ملكيتها من عدد كبير إلى عدد صغير من الملاك، أو ما يعرف بالخصوصية التي تعني تحويل الملكية العامة إلى الملكية الخاصة باستبعاد رأس المال العام، وهي عكس التأميم الذي يعني مصادرة الملكيات الخاصة لصالح الدولة، ويقصد بها تحول الشركة المساهمة³ إلى شركة خاصة وهي عملية لانتقال الملكية و الإدارة التشغيلية للمؤسسات المملوكة للدولة إلى القطاع الخاص أن يكون إما مؤسسات أو رجال أعمال أو شركات أجنبية⁴، عن طريق قيام مجموعة صغيرة من الأفراد الطبيعيين أو المعنويين، قد يكونون من حملة أسهم تلك الشركة أو غيرها بالسيطرة على الشركة بشراء كل أو معظم أسهمها، وتعتبر الخصوصية⁵ من أرقى عمليات الهندسة المالية التقليدية في مجال إعادة الهيكلة الشاملة للشركات، إذ تمكن عدداً قليلاً من الأفراد من امتلاك شركة بعد التخلص من مئات الآلاف من حملة أسهمها وذلك لحد أدنى من الموارد الذاتية المتاحة لهم،

¹ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، "مرجع سابق"، ص: 139.

² أحمد محرز، القانون التجاري الجزائري، ج2، ط2، الشركات التجارية، (الأحكام العامة - شركات التضامن - الشركات ذات المسؤولية المحدودة - شركات المساهمة)، دون دار النشر، الجزائر، 1980، ص: 281.

³ T. Tiemeyetr, la privatisation in annales de l'économie publique, sociale et coopérative n°2, 1986, p:34

⁴ عبد العزيز بن حيتور، إدارة عمليات الخصخصة، دار صفاء، عمان، الأردن، 1997، ص: 6.

⁵ للمزيد عن الخصوصية أكثر انظر: عبد القادر ممد شهاب، طرق الخصخصة المختلفة، ندوة التنمية الاقتصادية، ليبيا، 2002.

وإمكانية تحقيق أرباح غير عادية في الوقت الذي يشتري به أسهم بقيمة قد تزيد كثيرا عن قيمته السوقية لكونها عملية تحقيق مكاسب للجميع الملاك الحاليين أو الجدد .

أما فيما يخص تمويل الصادات لقد أدى تنوع طبيعة ومخاطر الائتمان في الصادات مع آثار تقلبات أسعار الصرف ووعي المستوردين على ضرورة تنوع أدوات ومنتجات مالية جديدة مما زاد من فرص تطبيق الهندسة المالية التقليدية في نقل تمويل الصادات بصفة أساسية والتجارة الخارجية في السلع والخدمات بصفة عامة ويعتمد اليوم عدد كبير من المصارف واتحادات المصارف ومصارف تنمية الصادات على ضمانات لاستثمار الهندسة المالية التقليدية بفرض تحقيق تكلفة التمويل، وتخفيض المخاطر وتوفير ضمانات الائتمان.

وتتميز الهندسة المالية التقليدية ثلاث أنواع من المخاطر : مخاطر المصدر، مخاطر المستورد، ومخاطر التمويل أو المصرف ، كما تستخدم الهندسة المالية التقليدية خليط من أسعار الفائدة الثابتة، لأنها تقين أن مخاطر أسعار الفائدة تولد للمنشأة خسائر نتيجة تحركات معاكسة في أسعار الفوائد في السوق، والتي قد يكون لها الأثر على عائدها والقيمة الاقتصادية لأصوله، فإن ارتفاع أو انخفاض سعر الفائدة له تأثير معاكس على أسعار الأوراق المالية فبارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم والسندات لأن المستثمر العادي في هذه الحالة سوف يفضل بيع الأوراق المالية التي يملكها ووضع ثمنها كوديعة في المصرف مثلا أكبر، وإن أي تغيير في أسعار الفائدة سوف يكون له تأثير على أسعار الأوراق المالية طويلة الأجل بشكل أكبر من تأثيره على أسعار الأوراق المالية قصيرة الأجل.¹

و ضمانات الائتمان لتغطية المخاطر التالية: مخاطر عدم توفر العملات الأجنبية، مخاطر استهلاك القرض، مخاطر عدم التسليم حيث يتم توفير غطاء للعملة الأجنبية وغطاء للسندات وغطاء لمخاطر الاستثمار وتقلبات أسعار الفائدة، ويتم تمويل الصادات إما مباشرة أو عن طريق خصم الكمبيالات² ، وخطابات الضمان أو توفير مقابل لأسعار الفائدة أو إعادة الإقراض .

وتهتم الهندسة المالية التقليدية بتوفير مصادر تمويل متعددة للصادات بغرض بناء محفظة ذات ضمانات عالية ومخاطر متدنية وتمويل مناسب، ويسمح ذلك باستخدام عدة عملات وعدة أسعار صرف وتغطية شاملة لمخاطر العملات المختلفة.³

¹ زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2000، ص: 284.

² زياد رمضان، محفوظ جودة، "مرجع سابق"، ص: 140.

³ زياد رمضان، محفوظ جودة، "مرجع سابق"، ص: (145-146).

وتكمن أهمية الهندسة المالية التقليدية وخصوصاً في عالمنا المعاصر اليوم بأنها تقوم بالموازنة بين عدة أهداف ومن ثم تصميم أدوات مبتكرة تستوعب كل هذه الأهداف معاً ، وهذه المهمة ليست باليسيرة حيث تحتاج إلى تضافر جهود على شكل تنظيمي بين الشرعيين والاقتصاديين والمصرفيين والمحاسبين للخروج بمبتكرات فعالة.¹

المطلب الثاني: آثار الهندسة المالية التقليدية:

لابد من الإشارة إلى أن الدراسات التطبيقية حول آثار الابتكار المالي على المتغيرات الاقتصادية تعتبر قليلة جدا وهو ما أشار إليه (W Scott Frame) من خلال دراسته التي قام بها تحت عنوان "الدراسات التطبيقية حول الابتكار المالي": الكثير من الكلام والقليل من العمل.

"Empirical Studies Of Financial Innovation"

Let Sof Talk, little Action?

فهنا نجد أن آثار الهندسة المالية التقليدية تختلف وتتعدد على المتغيرات الاقتصادية حسب مدى تأثير صناعة الابتكار والإبداع المالي عليها.

1- الهندسة المالية التقليدية والسياسات الاقتصادية:

يمكن أن نلخص أثر الابتكار المالي على كل من السياسة النقدية والاستقرار والنمو الاقتصادي ويكون على النحو التالي:

1-1- آثار الهندسة المالية التقليدية على السياسة النقدية:

يمكن تعريف السياسة النقدية بالشكل مختصر على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود و الائتمان و تنظيم السيولة العامة للاقتصاد بمعنى مجموعة القواعد و الأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي لإيجاد التوسع و الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق و تحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية².

¹ نصار، أحمد محمد محمود، الهندسة المالية وتطوير أدوات الاقتصاد الإسلامي، معهد الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، يوم 22 جويلية 2005، ص:2.

² بلعروز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص: 112.

نجد أن من الأوائل الذين درسوا الابتكار المالي و آثاره على فعالية السياسة النقدية هو الاقتصادي الأمريكي هايمان فليپ مينسكي* ، و يجد أن أدوات السياسة النقدية، مثل نسبة الاحتياطي الإلزامي أو معدل الفائدة، لا تجدي كثيراً على المدى المتوسط، وذلك لقدرة المؤسسات المالية على ابتكار أدوات مالية تمكنها من تجاوز قيود السياسة النقدية استخدمت المؤسسات المالية عمليات "إعادة الشراء" لحل مشكلة الاحتياطي الإلزامي، حيث يبيع المصرف سندات حكومية بثمن محدد على أن يشتريها من نفس البائع بثمن أعلى، فهاتان البيعتان في الحقيقة قرض بفائدة تساوي الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء مع رهن سندات، لكن المصرف لا يحتاج عند ممارستها إلى حجز احتياطي نظامي مقابل السيولة التي يحصل عليها، كما تمكن للمصارف الاقتراض من سوق الدولار الأوروبية (الأورو دولار) أو اللجوء إلى غيرها من الأدوات التي تمكنها من الحصول على السيولة دون حجز الاحتياطي الإلزامي¹.

إن الابتكار المالي يمكن أن يساعد على زيادة كفاءة النظام المالي، الأمر الذي يسهل عمل السياسة النقدية، إلا أننا يمكن أن نجد في نفس الوقت يعقد البيئة التي تعمل فيها السياسة النقدية للتعامل مع هذا التعقيد، إن المصارف المركزية تحتاج إلى مراقبة الوضع المالي بمتابعة التطورات مباشرة وبمحاولة توقع نتائج الابتكارات، ويمكن أن تكون نتائجها مضللة ما يجعل المصارف المركزية أمام حتمية أخذ بعين الاعتبار التغيرات التي تحدثها الابتكارات المالية وتصميماً إستراتيجية للتعامل مع هذه التحديات².

فهنا نجد أن الابتكار المالي قد يساعد على زيادة كفاءة النظام المالي، وبالتالي له تأثير كبير على عمل الاقتصاد بشكل عام ومن أهم المبادئ التي يمكن التركيز عليها لتحقيق نمو اقتصادي جيد هي :

- إيجاد وتطوير مجموعة متنوعة من الأدوات المالية المستحدثة التي يمكن هندستها على شكل توليفات معينة لبناء مراكز التعرض للمخاطر وإدارتها بأفضل صورة ممكنة؛
- تقليل تكاليف إجراء التعاملات المالية الابتكارية من خلال إيجاد تعاملات معينة وخلق مراكز كبيرة الحجم بتكلفة أقل نسبياً إذا أن تكلفة المنتجات المالية تكون أقل من المنتجات المالية التقليدية؛

* هايمان فليپ مينسكي ولد في 23 سبتمبر 1919 و توفي في 24 أكتوبر 1996 ، هو اقتصادي أمريكي وأستاذ الاقتصاد بجامعة واشنطن في سانت لويس، وباحث متميز في معهد لفي للاقتصاد بكلية بارد، حاولت أبحاثه توفير الوعي وتفسير خصائص الأزمة المالية.

¹ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية و اضطرابات النظام المالي العالمي، مداخلة ضمن المؤتمر الدولي : الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، اتجاهات علمية، أيام 15-16 ديسمبر 2010، ص: 10.

² عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، "مرجع سابق"، ص: 15.

- تعزيز فرص تحقيق الأرباح من خلال إيجاد أدوات مالية جديدة يمكن استعمالها في عمليات الاستثمار والمضاربة والتحوط وبصيغ مختلفة تعد بإمكانيات كبيرة لتحقيق الأرباح التي قد تصل إلى قيمة المبالغ المستثمرة؛
 - تحسين سيولة السوق المالية بصورة عامة والمتعاملين بأدوات الهندسة المالية التقليدية بصورة خاصة من خلال إفساح المجال للتعامل مع مجموعة واسعة من المنتجات الجديدة التي تتميز بالسيولة العالية نسبياً سواء كانت في الأسواق النظامية أو الأسواق النقدية.
- وكما يمكن له في نفس الوقت أن يعقد من البيئة التي تعمل فيها السياسة النقدية إذا ما تم تطبيقه بشكل خاطئ.

1-2- الهندسة المالية التقليدية، الاستقرار والنمو الاقتصادي:

يعد تحقيق النمو الاقتصادي إلى جانب تحقيق الاستقرار الاقتصادي الداخلي متمثلاً باستقرار مستوى الأسعار، فضلاً عن الاستقرار الاقتصادي الخارجي المتمثل باستقرار قيمة العملة الوطنية من أولويات السياسات الاقتصادية الكلية للمجتمع غير أن كل هذه العوامل تتأثر بالظروف السياسية والاجتماعية بالمجتمع، حيث كلما كان المجتمع يتمتع بمسوى من الاستقرار فانه يساهم في توفير البيئة الملائمة لنشاط الأعمال ومن ثم زيادة معدلات الاستثمار و التراكم الرأسمالي وبالتالي تحقيق معدلات نمو مرتفعة.¹

ويتضح لنا مما سبق أن الابتكارات المالية يمكن أن تؤدي إلى ضعف فعالية السياسة النقدية وبالتالي ضعف أثرها الاقتصادي، ولعل ذلك من أسباب عدم الاستقرار الاقتصادي وذلك أن الأنظمة تهدف إلى ضبط التعاملات وتحقيق الاستقرار بينما الابتكار بحسب تعريفه يمكن أن يحدث قدراً من عدم الاستقرار.

هناك عدة قنوات لبلوغ أثر الابتكار المالي إلى النمو الاقتصادي منها²:

- يؤدي تطور الابتكار المالي - كنتيجة لاستخدام الهندسة المالية التقليدية - في وسائل الدفع إلى تخفيض تكاليف المعاملات وبالتالي تسهيل تجارة وتبادل السلع والخدمات وهو الذي يجب أن يؤدي في النهاية إلى تخصيص الأمثل للموارد على المدى الطويل فإن ذلك سيدعم النمو الاقتصادي؛

¹ Ar i Aisen and Francisco Jose Veiga, How Does Political Instability Affect Economic Growth?, IMF Working Paper, Middle East and Central Asia Department, 2010, p: 12, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1112.pdf>.

² عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 17.

- الطريق الآخر الذي يمكن من خلاله أن يؤدي الابتكار المالي إلى حفز النمو الاقتصادي هو أن انتشار المنتجات المالية الجديدة سيساعد على جعل الأسواق أكثر تكاملاً وكفاءة، ومن أمثلة ذلك أن تطور التقنية المالية مثل المشتقات المالية والتوريق...

ويمكن من تجميع المخاطر التجارية أو تشتيتها حسب الحاجة وكنتيجة لذلك أصبحت الأسواق المالية أكثر سيولة وأكثر عمقا كما أصبحت الأسعار أكثر تنافسية كما يشير ماسون (Mason) إلى أن الابتكار المالي ينبغي أن يساهم في تحسين الأداء الاقتصادي وذلك من خلال ثلاث مراحل رئيسية وهي:

- المدخل الأول: تحقيق كمال السوق، بتوسيع فرص المشاركة في المخاطر وتحقيق التغطية وجذب موارد لم تكن متاحة.

- المدخل الثاني: تخفيض تكلفة المعاملات أو تحسين السيولة؛

- المدخل الثالث: تخفيض تكلفة الوكالة.

2- الهندسة المالية التقليدية والمؤسسات المالية:

تعتبر الوساطة المالية هي أساس عمل المؤسسات المالية، و بفضل التطور التقني الذي تشهده الساحة الاقتصادية أدى إلى إحداث تناقض الحاجة المصرفية مع الأدوات التمويلية للهندسة المالية التقليدية ، فأصبح أصحاب الفوائض الاتصال المباشر مع أصحاب العجز ، من خلال سوق الأوراق المالية وآلية التوريق من ثم انحسر دور المؤسسات المالية وخاصة المصارف في تحقيق الوساطة بين الطرفين، وهو ما أدى إلى ما يسمى " انكماش الوساطة" كما ساهم التطور التقني والمالي في إمكانية الموازنة بين آجال الأصول والمطلوبات المالية للأفراد والمؤسسات فحيث تقلص دور المصارف حتى في هذا الجانبان و نجد الأمثلة الواقعية التي توضح الآثار الكارثية التي تسببت فيها الهندسة المالية التقليدية على قطاع المؤسسات خاصة على المؤسسات المالية تتمثل فيمايلي :

صندوق التحوط الأمريكي¹ (LTC M)، بنك بارينجز الانجليزي (Baings)*، بنك بيرستينز

¹ أنظر بهذا الخصوص مجلة التمويل والتنمية ففيها تفاصيل عن صناديق التحوط وبشكل خاص حول (LTCM).

* يعود تاريخه إلى 1762 لفضيحة بسبب موظف لم يتجاوز عمره الثلاثين عاما يدعى (Nick Leeson) بعدما اشتغل البنك والمخاطر الاستثمارية عندما تم تعيينه مديرا لفرع البنك في سينغافورة، أعطت له إدارة البنك الصلاحيات الكاملة بأن يجمع بين إدارة المحافظ للمضاربات وإدارة أموال المحاسبة المالية ولكنه استغل ذكاهه لأعماله الشخصية.

. 2008 **

3 - الهندسة المالية التقليدية والأسواق المالية:

إن مفهوم السوق المالية يشمل جميع الأصول المالية، سواء تلك التي تتسم بالسيولة المالية أي النقود، أو الأصول المالية التي تتميز بالسيولة المؤجلة.

فالسوق المالية تتضمن جميع الوسطاء والمؤسسات المالية المختلفة، بالإضافة إلى سوق النقد، وهذا يعني أن السوق المالية تتكون من شقين أساسيين هما¹:

- أسواق النقد؛

- أسواق رأس المال.

إن ابتكارات الهندسة المالية التقليدية سمحت بتقسيم الأسواق المالية حسب نوعية وطبيعة الأوراق المالية (التقليدية والحديثة) وتواريخ استحقاقها إلى أسواق رأس المال وأسواق النقد التي يضمن تحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة و المدينة للمؤسسات الائتمانية ، حيث تقوم المصارف باستثمار فوائضها لدى هذه السوق كما تحصل منه على القروض اللازمة استنادا إلى وضعية احتياطاتها لدى المصرف المركزي، فنجد أنها حيث تجمع بين المدخرين والمستثمرين في لقاءات مباشرة من اجل شراء و بيع الأوراق المالية، نتيجة لديناميكية و التي تتمتع بها الأسواق المالية بالإضافة لتطورات التي مست الجانب التكنولوجي ما ولد عنه أنواع عديدة من أدوات الاستثمار المختلفة حيث أن سوق مشتقات الائتمان² كان شبه معدوم في أواخر التسعينات القرن الماضي لكنه نمت بسرعة في مطلع القرن الواحد والعشرين بعدما أقر الكونغرس الأمريكي تشريعا عام 2000 يمنع تنظيم وتقييد أسواق المشتقات، ولهذا السبب لا توصف مشتقات الائتمان في العقود والوثائق القانونية بالتأمين مع أنها كذلك في الحقيقة لأنها في هذه الحالة ستخضع لقوانين التأمين، بل توصف بأنها مقايضة لتتمتع بحماية هذا التشريع وفي السنوات الأخيرة من المتاجرة في الأوراق المالية المتنوعة في الأسواق المحلية والدولية على حد سواء حيث نمت وتطورت هذه الأسواق في حوالي 30 دولة ولا يقتصر الأمر على دول المتقدمة مثل اليابان و إنجلترا وكندا ألمانيا بل توجد أيضا في العديد من الدول النامية مثل البرازيل والتشيلي والهند وكوريا وماليزيا وتايوان وتايلندا

** يعتبر بنك بيرستيرنز (bearsturns) خامس أكبر بنك استثماري في وول ستريت وكان خلال أشهر أزمة الرهن العقاري في قلب العاصمة التي سببتها أزمة الإقراض المالي التي تعرضت لها السوق العقارية في أمريكا وقد وصل بنك "بيرستيرنز" في مارس 2008 إلى حافة الإفلاس.

¹ F.LEROUX, Marchés internationaux des capitaux, Montréal, 2eme édition, 1995, p: 3.

² سوزي عدلي ناشد ، مقدمة في الاقتصاد النقدي و المصرفي ، منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان ، دون سنة النشر، ص: 175.

ويكمن تفسير اتجاه نحو أسواق المال العالمية باتجاه المستثمرين نحو تشكيل محافظ استثمارية دولية انطلاقاً من دوافع عديدة كالمقارنة بين حجم سوق المال المحلي وحجم سوق المال الأجنبي، واكتشاف المستثمرين إن معدل العائد على الأوراق المالية غير المحلية أعلى من عائد الأوراق المحلية وذلك بسبب معدلات النمو المختلفة بين الدول، كون نظرية الاستثمار تعتمد على محافظ استثمارية تتميز بالتنوع لتقليل المخاطر من خلال انتقاء الأصول ذات معاملات ارتباط ضعيفة وبناء على هذا يمكن القول أن هذا الاتجاه كان له ما يبرزه سواء من حيث العائد أو من حيث الخطر وهي معايير الاستثمار الجيد فضلاً عن الدراسات التي تتوقع استمرار نموه كلما زادت ثورة الاتصالات وتداعت العوائق التي تمنع تدفق رؤوس الأموال عبر الحدود وهذا ما تهتم به الهندسة المالية التقليدية.

المطلب الثالث: أدوات الهندسة المالية التقليدية.

من خلال العرض السابق تبين لنا مدى أهمية الهندسة المالية التقليدية وذلك يكمن في الدور الذي تؤديه في تفعيل الأسواق المالية بالإضافة عن الأثر الذي أحدثته لذا فالهندسة المالية التقليدية تجعل من الممكن تطوير منتجات وأدوات واستراتيجيات التعامل بها للوصول إلى عرض بعض المخاطر والفوائد المتعلقة بهذه الأدوات.

فأدوات الهندسة المالية التقليدية تضم مجموعة متعددة من الأدوات المالية خاصة المشتقات المالية منها للتمكن من إدارة المخاطر ولتحوط منها، لكن وبالرغم من أن تلك المشتقات لم تستهدف خلق المخاطر إلا أنها أدت إلى تعاضلها وهددت بإفلاس الكثير من المؤسسات التي تتعامل معها.

ويمكن القول في هذا الصدد أن أدوات الهندسة المالية التقليدية بصفة عامة على أنها: "جميع الأدوات المالية الجديدة والتقليدية التي تسمح بشراء أو بيع مخاطر مستقبلية، كما تساعد على سيولة الأسواق وتستهملها المصارف كضمانات ضد المخاطر المالية، كما أنها عبارة عن وسائل لتحقيق أرباح المستثمرين مقابل تحمل مخاطر محسوبة"¹.

1- الأدوات المالية التقليدية :

يمكن تصنيف الهندسة المالية التقليدية إلى أدوات مالية تقليدية وأدوات مالية جديدة على النحو التالي:

¹ هاشم فوزي دباس العبادي ، الهندسة وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية ، ط1 ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008 ، ص: 57.

1-1- الأذوات المالية التقليدية:

يمكن تقسيم الأدوات المالية التقليدية إلى قسمين هما: الأسهم والسندات وذلك وفق ما يلي:

1-1-1- الأسهم:

السهم هو جزء من الأموال الخاصة للشركة عندما تكون شركة مساهمة، وهو يعتبر بهذا الشكل مورد تمويل للشركة بمدة صلاحية غير محددة، وتختلف خصائص الأسهم من حيث الشكل والعائد والمخاطرة بحسب اختلاف الأنواع، ويرجع هذا التنوع إلى طبيعة الحصة المقدمة من جهة، الأسهم العادية والممتازة هما النوعان الرئيسيان للأسهم، ولكن من الممكن للشركة أن تخصص أنواع مختلفة للأسهم بأي طريقة تريدها، والسبب الأكثر شيوعاً لذلك هي رغبتها ببقاء الرأي الأقوى للتصويت بيد فئة معينة لذلك .

● **الأسهم العادية:** هو صك يخول لصاحبه الحق في ملكية جزء من صافي أصول الشركة على المشاع، يقدر حصته المدونة كقيمة اسمية في الصك ذاته أو قيمة التصفية عند انتهاء الشركة وتصفيته¹.
و تعتبر الأسهم العادية وسيلة من وسائل التمويل طويل الأجل، فهي وسيلة التمويل الرئيسية للمشاريع التي تتخذ شكل الشركة المساهمة و خاصة عند بدء تكوين المشروع، و يمكن اللجوء إليها كوسيلة تمويل خلال حياة المشروع وذلك بطرح أسهم عادية جديدة للاكتتاب، و هذه عملية قليلة الحدوث و الشركة غير ملزمة بدفع أي عائد لحملة الأسهم العادية، فإذا حققت الشركة أرباحاً كبيرة توقع الحملة خلال فترة أو أكثر من الزمن الحصول على عائد مرتفع، أما إذا تحملت الشركة خسائر أو رأت عدم توزيع أية أرباح فلن يحصل بالتالي حملة الأسهم العادية على فائدة بالمرّة و هذه الحقيقة وحدها تكفي لإظهار الميزة الرئيسية الناجمة عن استخدام الأسهم العادية بواسطة المساهمة في الحصول على ما يلزمها من الأموال.

وفي السنة الاخيرة من القرن العشرين عدة تطورات و تحديثات في انواعها تختلف بحسب الغرض والهدف من اصدارها ، و من هذه الانواع الحديثة للاسهم العادية مايلي :

أولاً: الاسهم العادية لأقسام الانتاج: الى جانب الاسهم العادية ككل اصدرت اسهم اطلق عليها E- class ربطت فيها التوزيعات التي يحصل عليها حاملها بالأرباح التي يحققها قسم انتاج انظمة المعلومات الالكترونية ، ومجموعة اخرى اطلق عليها اسم H-class وربطت فيها التوزيعات بالأرباح التي يحققها قسم

¹ السيد عليوة، تحليل مخاطر الاستثمار في البورصة و الأوراق المالية، دار الأمين، مصر، 2006 ، ص : 57.

الانتاج الخاص بأجزاء الطائرات ، وعلى الرغم من المزايا في هذا النوع الجديد من الاسهم الا انه يخلق نوعا من تضارب المصالح .

ثانيا : الاسهم العادية ذات التوزيعات المخصصة : في الثمانينات صدر تشريع ضريبي في الولايات المتحدة الامريكية يسمح للمنشأة بخصم التوزيعات على تلك الاسهم من الايرادات قبل حساب الضريبة اي معاملة تلك التوزيعات كمعاملة الفوائد على السندات او القروض الاخرى .

ثالثا: الاسهم العادية المضمونة : في سنة 1984 ظهرت في الولايات المتحدة الامريكية أسهما عادية تغطي لحاملها الحق في مطالبة المنشأة بالتعويض اذا ما انخفضت القيمة السوقية للسهم الى حد معين ، خلال فترة محدودة بعد عملية الاصدار ولكن بعد انقضاء الفترة المتفق عليها فلا يكون للمستثمر الحق في المطالبة بأي تعويض .

رابعا : أسهم التميز : هي اسهم الشركات العريقة ذات التاريخ العريق في توزيع ودفع قيمة الارباح وبدون توقف والعائد مضمون لديها ولفترات زمنية طويلة اذ تتميز بضخامة راس مالها وحجم اعمالها وتحقيق الفوائد وتوزيع الارباح حتى عند ظروف الركود الاقتصادي وتداول اسهمها في السوق المالي بشكل مستمر وتمتع بمركز ائتماني قوي و من امثلة هذه الشركات اسهم شركة تويوتا و ميكرو سووفت ...

خامسا : الاسهم ذات التقلبات الدورية : تتميز هذه الاسهم بالتقلبات الدورية بسبب التقلبات التي تمر بها الاسواق الرأسمالية وذلك في فترة الكساد او الانتعاش فأسعار الاسهم تتوافق طردا مع اقتصاديات العالم في دورات متتالية بين حالات الانخفاض و الارتفاع بمعدلات متباينة.

سادسا : أسهم النمو و اسهم الدخل : اسهم النمو هي الاسهم التي تنمو مبيعاتها و عوائدها بنسبة تزيد عن النمو الاقتصادي على المستوى القومي ، اما اسهم الدخل هي تلك الاسهم التي يتم توزيع ارباحها بصورة مستمرة وبمعدل أكثر من المتوسط مقارنة بالشركات الاخرى و هو النوع المفضل من قبل المستثمرين .

سابعا : الاسهم المحايدة و الاسهم المضاربة : تتميز الاسهم المحايدة انها لا تتأثر بتقلبات السوق المالية وذلك لأسباب عديدة كاحتياط الشركة المصدرة و اعدادها المسبق لمواجهة الازمات الدورية والتقلبات

الآخري، أما اسهم المضاربة فهي عكس اسهم المحايدة فهي تخضع لتقلبات شديدة وذلك بسبب القرارات السريعة للمضاربين بحثا عن الارباح السريعة وفي فترات قصيرة.¹

ثامنا : **الاسهم الدفاعية**: هي أسهم الشركات التي تتميز ببيع منتجاتها وتحقيق العوائد رغم مرور الاقتصاد بمرحلة ركود نتيجة لطبيعة منتجاتها مثل الادوية و الاغذية و الخدمات المهمة للوطن.²

الأسهم الممتازة : فالسهم الممتاز مستند ملكية لحائزه، له قيمة اسمية و قيمة دفترية وقيمة سوقية شأنه شأن السهم العادي، غير أن القيمة الدفترية للسهم الممتاز تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر المؤسسة مقسومة على عدد الأسهم الممتازة المصدره، لأنه ليس لها من نصيب على الاحتياجات و الأرباح المحتجزة التي تظهر في الميزانية العمومية، كذلك يحق لحامل السهم الممتاز الحصول على عائد سنويا بشرط قيام المؤسسة بتحقيق أرباح كافية لتغطية مثل هذه التوزيعات، و هو في هذا الشأن لا يختلف عن السهم العادي أيضا، إذن فالأسهم الممتازة تقع في مكان وسط، بين الأسهم العادية و الديون حيث يتحدد لها نسبة "توزيعات أرباح".³

وتنقسم أيضا بحسب ما إذا كان المساهم قد استرد قيمة السهم أم لا إلى أسهم رأس مال و أسهم تمتع، وأخيرا تنقسم حسب حاملها إلى أسهم اسمية و أسهم لحاملها.

ويمكن إنجاز بعض الخصائص المميزة للأسهم عن غيرها من الأوراق المالية الأخرى كالتالي⁴:

- **القابلية للتداول**: توفر هذه الخاصية للسهم مرونة كبيرة في سوق الأوراق المالية تجعل بالإمكان التنازل عنه، علما أن أسعارها معرضة للتقلبات في السوق بفعل عدة عوامل؛
- **تساوي القيم**: يقصد بها أن تكون الأسهم المصدره من طرف الشركة ذات قيمة متساوية؛
- **مسؤولية المساهم**: تحدد مسؤولية المساهم حسب نوع ودرجة مساهمته في الشركة المصدره فتخول له بعض المسؤوليات التي يتمتع بها كل المساهمين.

¹ قط سليم ، مفاضلة الاستثمار بين سوق الاوراق المالية المعاصرة وسوق الاوراق المالية الاسلامية - دراسة مقارنة - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، العلوم الاقتصادية ، نقود و تمويل، جامعة محمد خيضر ، بسكرة الجزائر ، 2015-2016، ص ص: (87-88).

² "مرجع سابق" ، ص: 89.

³ محمود صبح، **الابتكارات المالية** ، ط1، المطبوعات الجامعية، القاهرة، مصر، 1998، ص:35.

⁴ محمد مطر، فايز تيم، **إدارة المحافظ الاستثمارية**، دار وائل للنشر، جامعة بتر، عمان، الأردن، 2005، ص ص: (77 - 98).

1-1-2- السندات:

السند هو تعهد مكتوب بمبلغ الدين لحامله في تاريخ معين نظير فائدة وبذلك فهو صك مالي قابل لتداول يمنح للمكتب لقاء المبالغ التي اقترضها و يخوله استعادة مبلغ القرض والفوائد المستحقة و ذلك بحلول أجله.¹

وتعتبر السندات المصدر الرئيسي والهام خاصة بالنسبة للدولة، فالسند هو ورقة مالية ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول تصدرها الشركة المساهمة وتطرحها للحصول على قرض تتعهد الشركة بموجبها بسداد القرض وفوائد وفقا لشروط الإصدار، وتختلف أنواع السندات عن بعضها بحسب تصنيفها من حيث الأجل والضمان وكيفية إطفائها فهي تختلف حسب أسس معينة منها:

● **جهة الإصدار:** كالسندات الحكومية والسندات الخاصة بزيادة عن السندات الدولية؛

● **شكل الإصدار:** كالسند لحامله والسندات الاسمية أو المسجلة؛

● **الأجل:** فنجد سندات قصيرة الأجل وهي التي يتجاوز تاريخ استحقاقها سنة، وكذا سندات طويلة الأجل وهي التي يتراوح تاريخ استحقاقها أكثر لسنة.

● **الضمان:** فنجد سندات مضمونة بأصل أو بالإيرادات ومحمية ضد الإصدارات الجديدة كالسندات العقارية، وسندات غير مضمونة وهي تلك السندات غير المضمونة بأصل معين وبجاجة إلى عناية من المستثمر فهي تحمل بعض المخاطر كالسندات العادية بتعهد ويكون عائدها أكبر من السندات المضمونة.

● **قابلية الاستدعاء أو للإطفاء:**

فنجد نوعان من هذه السندات هما سندات غير قابلة للاستدعاء أي التي يكون لصاحبها الحق في الاحتفاظ بها لحين انتهاء أجلها، وكذا السندات القابلة للاستدعاء عندما لا يكون للسند مدة محددة أو تكون مدته طويلة مع أن الشركة المصدرة ترغب أن تعطي لنفسها فرصة لسداد القرض قبل نهاية المدة فإنها تشتترط القابلية للاستدعاء.

● **قابلية التحويل:**

كسندات قابلة للتحويل بحق تحويل إلى أسهم وسندات غير قابلة للتحويل.²

ويمكن المقارنة بين الأوراق المالية التقليدية (سندات، أسهم ممتازة، أسهم عادية) كما في الجدول التالي:

¹ سيد سالم عرفة، إدارة المخاطر الاستثمارية، دار الراية، الأردن، 2009، ص: 85.

² سيد سالم عرفة، "مرجع سابق"، ص: (101 - 103).

جدول رقم (01): مقارنة بين السندات، الأسهم الممتازة و الأسهم العادية

عامل المقارنة	السندات	الأسهم الممتازة	الأسهم العادية
من حيث الأولوية في الحصول على الدخل.	تعتبر من الأوراق المالية التي لها الدرجة الأولى في السداد.	من الأوراق المالية التي تحتل الدرجة الثانية بعد السندات .	تحتل الدرجة الثالثة بعد الأسهم الممتازة .
من حيث العائد و الدخل.	ثابت و محدد.	ثابت و محدد.	المتبقي و غير محدد.
من حيث تاريخ الاستحقاق وكذا استرداد القيمة .	تتميز بالتاريخ محدد مسبقا و يتم استرجاع قيمتها وفق تاريخ محدد أيضا .	تتميز بالتاريخ غير محدد لأنها تتعلق بالظروف و القرارات المتخذة.	ليس لها تاريخ استحقاق شأنها في ذلك شأن الأسهم الممتازة.

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على المفاهيم السابقة .

عند القراءة للجدول أعلاه نستنتج أن السندات تعتبر من الأوراق المالية التي تحتل الدرجة الأولى في الحصول على دخل و هي تختلف عن الأسهم الممتازة والأسهم العادية كما هو مبين في الجدول من حيث تاريخ الاستحقاق كذا قيمة استرداد القيمة.

2- الأدوات المالية الجديدة:

هي عبارة عن أدوات تساعد المتعاملين في الأسواق المالية على التكيف مع الظروف التي تؤدي على فقدان الدقة والموضوعية في إمكانية التنبؤ باتجاه ومقدار تحرك المتغيرات المالية المؤثرة في عمل المنشآت والاقتصاد القومي عامة، فهذه الأدوات سريعة التغير والتكيف مع الظروف القاهرة، فتمثل هذه الأدوات المالية كما يلي:

2-1- المشتقات المالية:

تعرف على أنها من أدوات خارج الميزانية لأنها وان كانت تنشئ التزاما متبادلا مشروطا، إلا أنها لا تسبب أي تدفق نقدي مبدئي (استثمار مبدئي) أو أنها وهو الأغلب تسبب في تدفق ضئيل نسبيا يتمثل في الهامش المبدئي¹.

ونقصد بالورقة المالية المشتقة هي أداة مالية تعتمد قيمتها على قيم متغيرات أخرى أصلية، أي تشتق قيمها من قيم تلك الأصول، والأصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم والسندات والعملات والسلع... الخ.

¹ محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري و التطبيقات العملية، دار وائل للنشر، الأردن، 2004، ص: 296.

وتسمح المشتقات¹ للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداة الأصل موضوع العقد، كما تستخدم هذه الأدوات في حماية الشركات من مخاطر التقلبات التي يمكن أن تتعرض لها في مجال أسعار صرف العملات الأجنبية وأسعار الفائدة، وبصفة عامة المشتقات هي أدوات استثمارية جديدة ومتنوعة وسميت بهذا الاسم لأنها مشتقة من أدوات استثمارية تقليدية مثل الأسهم والسندات، حيث تضم المشتقات مجموعة من العقود المالية التي تتنوع وفق طبيعتها ومخاطرها وأجلها.

فلقد ظهرت عقود المشتقات لسد حاجة وضرورة ملحة، وتمثل أهمية هذه العقود وتكمن الهدف من استعمالها فيما يلي:

- أداة لاستكشاف السعر المتوقع في السعر الحاضر؛
- إتاحة فرصة أفضل لتخطيط التدفقات النقدية ؛
- تيسير وتنشيط التعامل على الأصول محل التعاقد؛
- سرعة تنفيذ الاستراتيجيات الاستثمارية ؛
- الاحتياط ضد مخاطر التغير المتوقع في أسعار الأصول محل التعاقد، أي للاحتياط ضد مخاطر التغير في معدلات العائد، وأسعار الأسهم وأسعار الصرف، وكذلك أسعار السلع بما في ذلك الذهب والمعادن الثمينة الأخرى؛
- استخدام المشتقات لزيادة السيولة؛
- تقليل كل من تكاليف المعاملات في الأسواق، وتكاليف الأجهزة الرقابية، إلى جانب معالجة المعوقات الإدارية، ومجالات عدم الكفاءة ؛
- استخدام المشتقات بهدف الاستثمار والمضاربة والاستفادة من تقلبات أسعار السوق لهذه المشتقات؛

¹ للمزيد أكثر حول المشتقات المالية انظر إلى:

* طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية المفاهيم - إدارة المخاطر - المحاسبة، كلية التجارة، الدار الجامعية، عين الشمس ، 2001.

* سميرة محسن، المشتقات المالية و دورها في تغطية مخاطر السوق المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2005 - 2006.

- تشجيع الحكومات المحلية لأسواق المشتقات كعنصر جذب لرؤوس الأموال الأجنبية والمشتقات المالية تضم مجموعة واسعة من العقود المالية التي تتنوع وفقا لطبيعتها ومخاطرها وآجالها¹.

ومن بين أهم أنواع المخاطر التي تغطيها المشتقات المالية مايلي:²

- مخاطر أسعار السلع :

حيث تتغير أسعار السلع مثل: البترول والغاز الطبيعي، الذهب، الحديد، الشعير، القطن.

- مخاطر العملات الأجنبية:

تؤثر التغيرات في أسعار صرف العملات على كافة المنشآت المتعاملة بعملات تتجاوز الحدود المحلية (الوطنية)، وهذا التأثير له دور كبير في العمليات التجارية بالعملة الأجنبية .

- مخاطر أسعار الفائدة :

تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة على المبالغ النقدية المدفوعة كالفائدة، والعكس بالنسبة للقروض خاصة إذا كان التزام الدين بسعر فائدة متغير وغير ثابت والتغيرات في أسعار الفائدة تؤثر على القيمة السوقية للدين المستحق الوفاء أو الاستثمار في الدين.

2-1-1- عقود الخيارات:

نشأ هذا النوع من العقود في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث كان يجري التعامل بهذه العقود في السوق المالية غير المنظمة من خلال وسطاء ماليين، ثم انتقل التعامل بعد ذلك إلى السوق المنظمة من خلال بورصة شيكاغو في 26 افريل 1973، وسرعان ما انتشرت هذه العقود في البورصات الأمريكية، فالبورصات الأوروبية.³

تعرف الاختيارات أو الخيارات في الاصطلاح الاقتصادي بأنها: عقد يمثل حق للمشتري (وليس التزاما) في بيع أو شراء شيء معين بسعر معين (سعر التعاقد أو الممارسة) (Exercise price) خلال فترة زمنية محددة ويلزم بائعه ببيع أو شراء ذلك الشيء بالسعر المتفق عليه خلال تلك الفترة، مقابل مبلغ محدد يدفعه المشتري العقد يسمى بعلاوة الصفقة الشرطية (Option premium).

¹ محفوظ جبار، مريم عديلة، الهندسة المالية والنحوط من المخاطر في الأسواق الصاعدة دراسة حالة السوق الكويتية للخيارات، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، العدد 10، 2010، ص: 25.

² محاسبة عن المشتقات المالية وتغطية المخاطر، المقال منشور على الموقع الالكتروني: <http://www.kau.edu.sa/Home.aspx>. بتاريخ 2015/04/02، يوم الاطلاع: (2016/11/02).

³ للمزيد حول عقود الخيارات انظر إلى: محمد صالح الحناوي، تقييم الأسهم والسندات، ط1، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007.

وقد عرف الاقتصاديون علاوة الصفقة الشرطية أو ثمن عقد الخيار بأنه: " تعويض متفق عليه يدفع للبائع في البورصة من قبل المشتري مقابل تمتعه بحق الشراء (إذا كان خيار شراء)، أو حق بيع أوراق المالية خلال فترة زمنية وهذا المبلغ غير مرجع سواء نفذ المشتري حقه أو لا.¹

و الخيار هو عقد بين المشتري والبائع (المحرر) يعطي الحق لمشتري الخيار بالتداول وذلك بشراء أصل محل التعاقد بسعر ثابت (سعر التنفيذ) عند تاريخ الاستحقاق إذا كان الخيار أوروبي (وخلال بداية الفترة) إذا كان الخيار الأمريكي².

فالخيار يعطي لحامله أي المشتري في أن يشتري أو يبيع أصلا من الأصول مثل الأسهم، السندات، العملات أو السلع... الخ بسعر محدد الآن، على أن يكون تسليم الأصل المعني وتسديد مبلغه في تاريخ قادم يحدد الاتفاق بين طرفي العقد مقابل عمولة غير قابلة للاسترداد، يشق سعر الخيار أو قيمته من قيمة الأصل المعني كما يكون الطرف الثاني أي بائع الخيار ملزم بتسليم أو تسليم الأصل إذا ما طلب المشتري تنفيذ العقد في التاريخ المتفق عليه، كما عرف أيضا على أنه أداة استثمارية تعطي لحائزها الحق في أن يشتري أو يبيع شيئا ما بسعر ثابت محدد، إما في تاريخ محدد أو في وقت خلال فترة سريان العقد، وبهذا فإن الخيار عقد يقوم بموجبه محرر العقد بمنح مشتري العقد الحق في أن يشتري منه أو يبيع له أو الاثنان معا أصلا معينا وبكمية معينة خلال فترة زمنية معينة أو بتاريخ محدد، وتصنف الخيارات وفقا لمعيار توقيت التنفيذ إلى :

أ - الاختيار الأمريكي:

هو عقد يسمح فيه للمشتري بأن يمارس حقه في الاختيار وذلك بالتنفيذ في أي وقت خلال العقد، ويعرف أيضا على أنه يمكن شراء الأوراق المالية أو السلع المتفق عليها وذلك في أي لحظة يشاء المشتري حتى وإن كانت قبل تاريخ استحقاق الخيار.

ب - الاختيار الأوروبي:

هو عقد يكون فيه المشتري الحق في طلب تنفيذ العقد فقط في تاريخ انتهاء صلاحية هذا الأخير³.

¹ ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية "العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق"، ط1، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص ص : (332-334).

² leleux associatiated brokers, Instrument et marche financiers, société de bourse, paris, 2007, p:47.

³ محفوظ جبار، مريم عديلة، "مرجع سابق"، ص ص: (25-26).

2-1-2- عقود المبادلة:

يعود ظهور عقود المبادلات إلى السبعينات في شكل القروض الموازنة، وخاصة بين الشركات الأمريكية والبريطانية للتحايل على القيود المفروضة على مراقبة النقد الأجنبي في تمويل فروعها الأجنبية.

فهي التزام تعاقدى يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو أصل معين مقابل تدفق أو أصل آخر بموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد، وهي الأخرى شملت أنواع منها مبادلة أسعار الفائدة والعملات، فضلاً عن اتساع التعامل بها في الأسواق المنظمة والأسواق غير المنظمة؛¹

وهي أيضاً عبارة عن اتفاق تعاقدى، يتم بواسطة وسيط بين الطرفين أو أكثر بتبادل الالتزامات، ويتعهدان بموجبه إما على مقايضة الدفعات التي تترتب على الالتزامات التي كان قد قطعها كل منهما لطرف آخر، وذلك دون إخلال التزام أي منهما الأصلي اتجاه الطرف الثالث غير الشمول بالعقد؛²

وتدعى المبادلة بالمقايضات وهي التزام تعاقدى يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو موجود معين مقابل تدفق نقدي أو موجود آخر، بموجب شروط تنفيذ معينة يتفق عليها عند التعاقد؛

- كما هي اتفاق بين طرفين لمبادلة موجودات أو سلسلة من التدفقات النقدية خلال مدة محددة من الوقت سبق تحديدها، فالتبادل بالأساس هو استبدال سلعة بسلعة أخرى في ظل وجود طرفين لكل منهما الرغبة في التنازل عن سلعته مقابل الحصول على سلعة الطرف الآخر.³

أ- أنواع عقود المبادلة:

أ-1- مبادلة أسعار الفائدة:

هي عقود على مبادلة شروط الفائدة المتعلقة بمبالغ موافقة لتدفقات فوائد محسوبة على رأس مال مماثل وأسعار فائدة مختلفة، وفيما يتعلق بالخزينة يمكن لمقايضة كهذه أن تمثل بصفقة يفترض من خلالها متعاقد من الآخر مبلغاً بعملة معينة بسعر فائدة معين ويقترض نفس المبلغ لنفس المتعاقد بنفس العملة وبشروط فائدة مختلفة. ويمكن أن تكون مقايضة مبادلة أسعار الفائدة:

¹ زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، ط2، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، الأردن، 2002، ص: 17.

² هشام السعدي خليفة بدوي، عقود المشتقات المالية، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2011، ص: 367.

³ حاكم محسن الربيعي وآخرون، المشتقات المالية (عقود المستقبلات، الخيارات، المبادلات)، ط1، البازوري، عمان، الأردن، 2011، ص: 18.

- ثابتة/متغيرة: أي أن أحد المتعاقدين يدفع الفوائد المحتسبة على أساس سعر فائدة ثابت بينما يدفع الطرف المقابل الفوائد المحتسبة على أساس سعر فائدة متغير؛¹
- متغير/متغير: يدفع كلا المتعاقدين الفوائد على أساس فائدة متغيرة باستعمال مرجعيات مختلفة ؛ وتمثل جميع الأدوات المالية المشتقة، تعطي هذه الأدوات مجموعة من الحلول لمستخدميها كما أنها قد تعرض حاملها لحملة من المخاطر يمكن تلخيصها في النقاط التالية:
- فقدان محتمل للسيولة كون السوق غير منظم، وأن إلغاء عقد مبادلة يقتضي التعاقد على عقد معاكس للعقد الأول وهو الأمر الذي يمكن أن لا يتحقق بسبب عدم وجود الطرف المقابل؛
- أن المعدل المرجح ليس دائماً معدل السوق لأن عقد المبادلة يتحقق في إطار سوق بالتراضي؛
- أن خطر غياب أو تخلف الطرف المقابل يبقى قائماً، لأن السوق غير منظم.

أ-2- مبادلة تقاطع العملات:

من الأشكال الشائعة للمبادلات تلك التي تقوم على تبادل المبلغ المرجعي أو الرمزي ومدفوعات الفائدة المقومة بعملة ما بالمبلغ المرجعي أو الرمزي ومدفوعات الفائدة المقومة بعملة أخرى، وفي هذا النوع من المبادلات يجب تحديد المبلغ المرجعي بكلا العملتين المستخدمتين، ويتم تبادل المبلغين المرجعيين عموماً عند بداية أجل مبادلة العملات وعند نهايتها، وتستخدم مبادلات العملات لتحويل القروض المقومة بعمل ما إلى قروض مقومة بعملة أخرى، أو لتحويل الأصول المقومة بعملة ما إلى أصول مقومة بعملة أخرى، وذلك بناء على توقعات حركة أسعار الفائدة.

أ-3- مبادلات الأسهم والمؤشرات:

إن تجارة الأسهم في الأسواق العالمية تعتمد على عدة عوامل مهمة، وأهمها هو دراسة المؤشرات والتي تقوم بدراسة سعر الأسهم في الأسواق العالمية بشكل يومي، وهي عبارة عن مجموع الأسهم مضروباً في حجم الشركة في السوق، وعندما يكون عدد الأسهم التي ارتفع سعرها أكبر من التي انخفض سعرها يكون المؤشر موجب، والعكس صحيح بحيث يكون المؤشر سالبا إذا كان عدد الأسهم التي انخفض سعرها أكبر من التي ارتفع سعرها.

ومؤشرات الأسهم هي من أهم المقاييس التي يعتمد عليها في تداول الأسهم لأنه يحسب ارتفاع وانخفاض السوق وذلك على أساس تغير مستوى المؤشر بالنقطة، وتقوم مؤشرات الأسهم في الأسواق المالية بقياس مستوى

¹ طارق عبد العال حماد، "مرجع سابق"، ص: 216.

الأسعار لمجموعة من أسهم الشركات المتداولة وذلك بأخذ عينة ممثلة عن هذه الأسهم ودراستها ليتمكن من عكس حالة السوق.

تختلف المؤشرات عن بعضها في طريقة عملها، فمنها من يقيس حالة السوق بصفة عامة مثل مؤشر داو جونز الصناعي ومؤشر ستاندرد آند بوز¹500.

وهناك مؤشرات أخرى تقيس قطاع ما بحد ذاته وليس بشكل عام فتقوم بقياس حالة السوق بالنسبة لقطاع أو صناعة محددة ومعيّنة مثل مؤشر داو جونز لصناعة النقل ومؤشر ستاندرد آند بوز لصناعة الخامات. ومن المعروف بأن للمؤشرات أهمية كبيرة لدراسة حالة السوق ومعرفة الاتجاه الهابط والصاعد لتحديد نقاط الدخول وأيضا تنفيذ عمليات شراء أو بيع. لمؤشرات الأسهم علاقة بالوضع الاقتصادي الراهن إذ تتنبأ بالحالة الاقتصادية المستقبلية قبل حدوث أي تغيير على أسعار الأسهم في فترة زمنية محددة².

يتم تبادل دفعات نقدي بفترات منتظمة خلال فترة زمنية متفق عليها، حيث تعتمد أحد الدفعات على قيمة المؤشر أو السهم، ويدفع الطرف الآخر معدل فائدة ثابت أو متغير.

2-1-3- العقود الآجلة والعقود المستقبلية:

أ- العقود الآجلة:

هي عقود بين طرفين إما لبيع أو شراء أصل معين بسعر محدد الآن على أن تتم التسوية في تاريخ معين في المستقبل، ويستخدم المستثمرون بكثرة هذه العقود الآجلة لتفادي تعرضهم لمخاطر تقلبات أسعار الصرف في مجال الاستثمار الدولية وتدفقات الإيرادات والمطلوبات المستقبلية، وتتم تسوية العقد عند استحقاقه حيث يقوم البائع بتسليم الأصل إلى المشتري مقابل مبلغ يساوي سعر التسليم، علما أن الأساس في بناء هذا السعر هو السعر السوقي للأصل حيث تكون قمة العقد الأجل صفرا عند إبرامه ثم يمكن أن تكون له قيمة موجبة أو سالبة حسب تحركات سعر الأصل.

والعقود الآجلة لا تكون بصفة عامة معيارية وهذا يعني أن كلا من البائع والمشتري يتفاوضان على شروط العقد ولذلك فإنهما يمتلكان حرية التصرف وابتداع أي شروط يرونها لأي سلعة وهكذا يبرز في هذه العقود المرونة

¹ محفوظ جبار، مريم عبدلة، "مرجع سابق"، ص: 26.

² مؤشر سوق الأسهم، أساسيات تداول الأسهم، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: <https://learn.tradimo.com/lessons/1603> يوم الاطلاع: (2017/12/27).

المتاحة لأطراف العقد كما لا تتمتع بالسيولة فإذا رغب أحد الطرفين في الخروج من الاتفاق الأجل فإنه يحتاج إلى أن يجد شخصا آخر يجل محله ويقبل أن يتم بيع العقد له وهي أيضا تتضمن مشكل محتملة وهي تتعلق بمخاطر الائتمان أو مخاطر العجز وهي الناشئة عن عدم قدرة أحد أطراف العقد على الوفاء بالتزامه.

ب- العقود المستقبلية:

تعد سوق شيكاغو للعقود المستقبلية هي أول سوق منظمة لتلك العقود، والتي نشأت عام 1848م مع افتتاح مجلس شيكاغو للتجارة.¹

هي عقود تتيح لأحد أطراف العقد شراء أو بيع أصل معين من طرف آخر بسعر محدد متفق عليه مسبقا يسمى بالسعر المستقبلي، على أن يتم التسليم أو التنفيذ في تاريخ لاحق هو تاريخ استحقاق العقد، ويعد التغلب على عدم التأكد أو تخفيض المخاطر من أهم الأسباب التي تدفع بالأفراد إلى تحرير مثل هذه العقود، ولا يقتصر فقط على ما يجري في الحلبة بل تعدى إلى التعامل بالتداول الإلكتروني.²

تميز العقود الآجلة عن العقود المستقبلية في العديد من النقاط، يمكننا تلخيص هذه النقاط في الجدول

التالي:

جدول رقم(02): الفروقات بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية

العقود الآجلة	العقود المستقبلية
هي عقود مكيفة بالمدة والحجم وتاريخ التسليم.	هي عقود معيارية في المدة والحجم وتاريخ التسليم.
عقود خاصة بين طرفي العقد.	عقود معيارية في المدة والحجم وتاريخ التسليم.
عدم إمكانية المتاجرة بالعقد مجانا.	تكون المتاجرة بالعقود مجانا في الأسواق.
الربح والخسارة في المركز يتم معرفتها فقط عند تاريخ التسليم(انتهاء العقد عند التسليم).	كل العقود تسوى بحسب السوق لمعرفة الربح والخسارة ويتم مراقبة الأسعار بصفة يومية.
الهامش في حالة واحدة يوم الصفقة الأصلي فلا يتطلب وجود هامش مبدئي.	الهامش يكون للصيانة ضد تقلبات الأسعار.
توجد مخاطر عدم التنفيذ.	لا يتم التعامل بين البائع والمشتري بصورة مباشرة وإنما عن طريق دار التسوية.
يتم التعامل في السوق الموازية(OTM).	يتم التعامل في أسواق منظمة.

¹ محمد علي إبراهيم العامري، إدارة محافظ الاستثمار، ط1، إثناء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص:475.

² منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، "مرجع سابق"، ص:117.

<p>أغلبها تتم عن طريق الصفقة المعاشة والقليل منها يتم بالتسليم الفعلي.</p>	<p>أغلب تسويتها تتم بالتسليم الفعلي وبعضها عن طرق الصفقة المعاكسة.</p>
<p>لا يمكن تطويعها لتلبية رغبات أطراف العقد، كونها عقود نمطية ومحددة الشروط بواسطة البورصة.</p>	<p>يتعرض أطراف العقد الآجل لمخاطر الائتمان والتي تنتج عن عدم قدرة أحد طرفي العقد على الوفاء بالتزاماته أقل سيولة حيث لا يتمكن أي طرف من الخروج من العقد إلا بإيجاد آخر يحل محله ويقبله الطرف الآخر.</p>

المصدر: طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية، المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة، كلية التجارة، الدار الجامعية، عين شمس، مصر، 2001، ص ص: (112-114).

ويمكن أن نستنتج من الجدول السابق مايلي:

- أوجه التشابه: تتفق العقود الآجلة والعقود المستقبلية من حيث أنها تتعلق بالتسليم أصل معين في وقت لاحق مستقبلا وبسعر محدد سلفا.
- أوجه الاختلاف: تختلف العقود الآجلة عن العقود المستقبلية في عدة أمور منها:
 - العقود الآجلة تحدد شروطها باتفاق وتراضي الطرفين، أما العقود المستقبلية فإنها عقود نمطية موحدة من حيث قيمتها وتاريخ التسليم؛
 - العقود الآجلة تتم بين طرفين البائع والمشتري، أما العقود المستقبلية فإنها تكون بين المؤسسة والبائع والمشتري؛¹
 - في العقود الآجلة يحدد الهامش مرة واحدة يوم توقيع العقد، أما المستقبليات فيتم الاحتفاظ بهامش متحركة لتعكس تحركات الأسعار؛
 - في العقود الآجلة يتحقق الربح والخسارة في تاريخ التسليم، أما المستقبليات فيتحقق الربح أو الخسارة يوميا عند ارتفاع الأسعار أو انخفاضها؛
 - في العقود الآجلة تتم تسوية العقد في تاريخ التسليم، أما المستقبليات فيمكن تسوية العقد في أي وقت قبل تاريخ الاستحقاق.

¹ رضوان سمير عبد الحميد، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، "مرجع سابق"، ص: 59.

2-1-4- التوريق:

يعتبر التوريق من أهم أدوات الهندسة المالية التقليدية إلى جانب المشتقات المالية .

فالتوريق لغة : مصدر ورق، يقال ورق الشجر إذا اخرج ورقه، وورق الشجر :أخذ ورقة و أوراق الشجر أي خرج ورقه، وأوراق الشخص إذا كثر ورقه أي ماله، فالتوريق في أصل اللغة إذا هو الحصول على الورق، أما بظهوره وأما بأخذه من محله ¹.

أما اصطلاحاً فالتوريق هو "بيع الأصول المالية المملوكة للمصارف أو الشركات إلى وحدات ذات غرض خاص (SPE) لتحويلها من أصول ذات سيولة منخفضة إلى أصول مالية جديدة مرتفعة قابلة للتداول في أسواق المال بضمان هذه القروض أو الذمم أو الديون وتحمل كوبون ثابت ولها تاريخ استحقاق محدد.

فمن خلال هذا يمكن توضيح عملية التوريق كالآتي:

- تجميع الأصول بحيث تكون تدفقاتها النقدية معروفة ويمكن التنبؤ بخصائصها؛
- عزل الأصول التي تتضمن مخاطرة عن باقي أصول المجمع؛
- هيكله سبيل التدفقات النقدية المدعومة بالأشكال المختلفة من تعزيزات الديون الداخلية والخارجية؛
- توفير سيولة خارجية لتجسير الفجوة بين الحصول على التدفقات النقدية والقيام بدفع الالتزامات المترتبة على التسديد²؛
- إصدار سندات أو أوراق مستندة للأصول والتي تعتبر مدعومة بتعزيز الديون والسيولة وهكذا يتم تحويل الديون إلى أوراق مالية قابلة للتداول.

ومن هنا نلاحظ أن التوريق يقوم على ثلاثة مصطلحات شائعة وهي³:

¹ محمد عبد الغفار الشريف، الضوابط الشرعية للتوريق والتداول للخصص والصكوك، الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص:3.

² محمد عبد الغفار الشريف، "مرجع سابق"، ص: 27.

³ فتحية إسماعيل محمد مشعل، التوريق وعلاقته بالأزمة المالية العالمية الراهنة، مؤتمر الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، أيام 1، 2 أبريل 2009، ص: 3.

1- التسنيد (نسبة إلى السندات): عبارة عن صك يمثل قرضا يصدر بقيمة متساوية قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، والسند عبارة عن وثيقة بقرض طويل الأجل، تتعهد الشركة المقترضة بموجبه أن تسدد قيمته في تواريخ محددة.¹

وهي في اللغة كل ما يستند إليه ويعتمد عليه، ويقصد بالتسنيد تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين، وعادة ما يتم ذلك عن طريق شركات التوريق.

2- التصكيك (نسبة إلى الصكوك): أي تحويل الموجودات أو الأصول إلى صكوك وصكوك المديونية مثل السندات وما شابهها من صكوك دين أحد أصناف الأوراق المالية باعتبار ماهيتها.

3- التوريق (نسبة إلى الأوراق المالية): هي صكوك تثبت حق صاحبها في ملكية جزء شائع من صافي أصول أو موجودات الشركة وما ينتج عن استثمارها من ربح مثل الأسهم أو الحق في دين على الشركة مصدره الورقة مثل: السندات، وتكون قابلة للتداول بالبيع والشراء في أسواق رأس المال ومما يدعم أولية مصطلح التوريق على سواه، أن تحويل الأصول في عملية التوريق يكون إلى أوراق مالية قابلة للتداول في البورصة وهي الأسهم والسندات والصكوك ووثائق الاستثمار.

2-1-4-1. أساليب التوريق: يتم التوريق بأحد الأساليب الثلاثة التالية:

أ- استبدال الدين:

هي تعهدات يقدمها المصرف لزبائنه ضمانا لمديونيتهم²، تسمح بتحقيق عملية التوريق من خلال هذا الأسلوب باستبدال الحقوق والالتزامات الأصلية بأخرى جديدة، ويكون التحويل كلياً أو جزئياً إلى ورقة مالية.

ب- التنازل:

يعني التنازل عن الأصول لصالح الدائنين أو المقرضين، ويشيع استخدام هذا الأسلوب في توريق الذمم الناشئة عن بيع بعض الأصول أو إيجارها.

ج- المشاركة الجزئية:

يتضمن هذا الأسلوب بيع الذمم المدنية من قبل الدائن الأصلي إلى مصرف متخصص بشراء الذمم وتمويلها،

¹ صهيب عبد الله بشير الشخانية، الضمانات العينية الرهن ومدى مشروعيتها استثمارها في المصارف الإسلامية، ط1، دار النفائس، عمان، الأردن، 2011، ص: 121.

² عبد المطلب عبد الحميد، البنوك الشاملة، عملياتها وإدارتها، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص: 147.

ولا يتحمل بائع الدين بعدها أي مسؤولية، فيم لو عجز المدين عن التسديد.¹

2-4-1-2. أغراض التوريق:

إن الغرض الأساسي من التوريق هو التطوير الدائم للنظام المالي عموماً والنظام المصرفي خصوصاً، هذا التطور بنيت أسسه على ثلاثة أفكار سميت إستراتيجيته بـ: (3R)(refinancement, Ratio, Risques) أي أن التوريق يحقق الميزات التالية للمصارف²:

- وسيلة لإعادة التمويل التي عادة ما تكون صعبة المنال وبشروط قاسية؛
- يساهم التوريق في تحسين النسب المالية للمصرف كنسب السيولة، نسب الأموال الخاصة، نسب الملائمة المالية وحتى نسبة "كوك"؛
- تخفض هذه التقنية من الأخطار المتعلقة بتسيير الميزانية مثل خطر الإفلاس وخطر تقلبات أسعار الفائدة وخطر السيولة.

2-5-1-2-5 عناصر التوريق:

2-5-1-2-1 المؤسسة المنشئة لمحافظة التوريق:

إن الطرف الأصلي هو المؤسسة المالية المتخصصة في تمويل القروض والذي يتولى تجميع ديونه المتجانسة في محافظة مالية ويجعلها إلى شركة التوريق، أما المدين(المقترض) فلا يعد طرفاً في عملية التوريق لأنه لا يتحمل شيئاً من تكاليف عملية التوريق.

2-5-1-2-2 الجهة المصدرة لشركات التوريق(SPV):

وهي الشركات التي يتحول إليها الأصول المرهونة مقابل القيام بتوفير السيولة اللازمة للبنك البادئ بالتوريق، كما تقوم بإصدار أوراق مالية مدعومة بالموجودات المجمعة وطرحها في الأسواق المالية.

¹ راتبول محمد، مداني أحمد، دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر - قراءة في القانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية -، مداخلة ضمن الملتقى الدولي الأول حول: سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية -، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير ومخبر العلوم الإقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، أيام 21، 22 نوفمبر 2006، ص: 4.

² خاسف جمال الدين، فلسفة التوريق والأزمات المالية العالمية، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى العالمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أيام 21، 20 أكتوبر 2009، ص: 3.

أما في حالة عدم توافر هذه الشركة بصفة مستقلة لقيامها بهذه الأنشطة، يقوم البنك بإنشاء هذه الشركة خصيصا لتوريق الدين وتعتبر تابعة له، ولكن ذات ميزانية وذمة مالية مستقلة، ويطلق على ذلك بالتوريق الداخلي.

2-1-5-3. المستثمرون (المكتتبون):

ويتمثلون في الأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين من بنوك وصناديق التأمينات والمعاشات ومؤسسات الاستثمار وغيرهم من الذين يرغبون في الاكتتاب في سندات الديون محل التوريق.¹

2-1-5-4. محفظة التوريق:

عادة ما تقوم مؤسسة التمويل (أو الإقراض) بتجميع عدة ديون متشابهة في حافظة وتحويلها إلى شركة التوريق لإصدار سندات عليها بقيمتها الأصلية وفوائدها، وتلحق بها ضمانات هذه القروض أو الديون، وتسمى هذه العملية بالتنميط وعلى ذلك ينبغي أن يتوفر في هذه المحفظة شرط هام هو: أن تحتوي على ديون تشابهة أو متجانسة في فوائدها وفي أجالها و في إغراضها وان تكون متجانسة في ضماناتها وفي مخاطرها ويلاحظ أن هذه الحافظة ما تحتويه من ديون و ضمانات تكون مستقلة عن الذمة المالية لمؤسسة الإقراض و شركة التوريق، بحيث يحق لحملة سندات التوريق وحدهم التنفيذ عليها فلا تتأثر حقوقهم بإفلاسها أو إعسارها أثناء اجل الاستحقاق.²

¹ عبيد علي أحمد الحجازي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن الحيازي، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001، ص: 10.

² صبري عبد العزيز إبراهيم، التوريق و اثره في وقوع الازمة المالية العالمية في ضوء الفكر الاسلامي، مداخلة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب القانونية و الاقتصادية لازمة المالية العالمية، جامعة كلية الحقوق، المنصورة، مصر، أيام 1، 2 أبريل 2009، ص: 5.

المبحث الثاني: الهندسة المالية الإسلامية

ظهرت البوادر الأولى لظهور الهندسة المالية الإسلامية من خلال إنشاء صندوق الحج في ماليزيا، ثم تجربة بيوت الادخار في مصر فالهندسة المالية الإسلامية صناعة ناشئة فهي بحاجة إلى تكوين محفظة متنوعة من المنتجات المالية المرنة والكافية للاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية.

المطلب الأول : ماهية الهندسة المالية الإسلامية

الهندسة المالية الإسلامية تضم مجموعة واسعة ومتعددة من الأدوات المالية الجديدة الجوهرية، تعتبر الأنسب التي يمكنها تقديم مساعدة فعالة لتحقيق الأهداف الاستراتيجية التي تخطط لها المؤسسات المالية الإسلامية من خلال تصميم وابتكار أدوات مالية تجمع بين المصدقية الشرعية و الكفاءة الاقتصادية.

وفي هذا المطلب سوف نتطرق إلى مجموعة من العناصر الأساسية المتعلقة بالهندسة المالية الإسلامية.

1- مفهوم الهندسة المالية الإسلامية:

سيتم عرض خلال هذا العنصر من موضوع بحثنا لكل من تعريف الهندسة المالية الإسلامية و خصائصها ، و سرد مختصر لنشأة هذه الاخيرة.

1-1- تعريف الهندسة المالية الإسلامية:

الهندسة المالية الإسلامية هي مجموعة من الأنشطة التي تتضمن التصميم، التطوير والتنفيذ لكل من الأدوات المالية المبتكرة إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار توجيهات الشرع الإسلامي.

وهذا التعريف يشير إلى أن الهندسة المالية الإسلامية تتضمن العناصر التالية:¹

- ابتكار أدوات مالية جديدة؛
- ابتكار آليات تمويلية جديدة ؛
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو إدارة الديون، وإعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلاؤم الظروف المحيطة بالمشروع.

¹ عبد الكريم أحمد قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية مدخل الهندسة المالية، محاضرة بقسم المالية، جامعة الملك فيصل، السعودية، ص: 17.

وهي نفس العناصر التي تقوم عليها الهندسة المالية (التقليدية)، ولكن يكمن الاختلاف بينهما في العنصر الأخير للهندسة المالية الإسلامية وهو:

- أن تكون الابتكارات المشار إليها في كلا من الأدوات والعمليات التمويلية موافقة لشرع الحنيف، أي لا بد لها من المصادقية الشرعية.

ويمكن تعريف الهندسة المالية الإسلامية على أنها إيجاد منتجات مالية وطرق تمويلية تجمع بين المصادقية الشرعية* والكفاءة الاقتصادية.

1-2- خصائص الهندسة المالية الإسلامية:

من خلال التعريف السابق للهندسة المالية الإسلامية يمكن استخلاص أهم الخصائص التي تتميز بها وأهمها:

- المصادقية الشرعية: أي أن تكون الأدوات المالية موافقة لشرع الحنيف. فالهندسة المالية الإسلامية تهدف إلى الوصول إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر المستطاع؛
- الكفاءة الاقتصادية: بالإضافة إلى المصادقية الشرعية نجد خاصية مناظر وهي الكفاءة الاقتصادية فينبغي لمنتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية أن تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية وأن تتجنب المساعدة في زيادة الآثار الاقتصادية السلبية؛
- الابتكار الحقيقي بدل التقليد: يعتبر التنوع المتوفر في المنتجات المالية الإسلامية تنوعاً حقيقياً وليس صورياً كما في أدوات الهندسة المالية حيث أن كل أداة من أدوات الهندسة المالية الإسلامية لها خصائص تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى ولا يكون في الصدد مجرد عقود وهمية بل لا بد من القيمة المضافة بالابتكار¹.

1-3- نشأة الهندسة المالية الإسلامية

ظهرت الهندسة المالية الإسلامية منذ أكثر من 1400 سنة أي مع مجيء الشريعة الإسلامية بالأحكام الشرعية المطهرة، وربما كان توجيه النبي (صلى الله عليه وسلم) لبلال المازني عندما أراد أن يبادل التمر الجيد بالتمر

* المصادقية الشرعية تعني أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع، فقد لا تكون الحلول النموذجية الآن ملائمة لعصر آخر بينما الحلول التي تقدمها الهندسة المالية الإسلامية ينبغي أن تكون نموذجاً للاقتصاد الإسلامي فينبغي أن تكون تلك النماذج أفضلها وأحسنها للتعبير عن الإسلام.

¹ عبد الكريم أحمد قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، مدخل الهندسة المالية، "مرجع سابق"، ص ص: (18-19).

الرديء، فقال له (صلى الله عليه وسلم): "لا تفعل بع الجمع بالدرهم واشتر بالدراهم جنيبا"¹ إشارة لأهمية البحث عن حلول تلبي الحاجات الاقتصادية دون إخلال بالأحكام الشرعية.

لكن الملاحظ أن الشريعة الإسلامية لم تأت بتفصيل هذه الحلول، وإنما جاءت بتفصيل ما لا يحل من المعاملات المالية، وهذا يتفق مع القول بأن الأصل في المعاملات الحل إلا ما عارض نصا أو حكما شرعيا ثابتا، وعليه فالشريعة الإسلامية لم تحجر دائرة الابتكار، وإنما على العكس حجرت دائرة الممنوع، وأبقت دائرة المشروع متاحة للجهد البشري في الابتكار والتجديد.

كما يمكننا من خلال تتبع التاريخ الإسلامي الوصول إلى انه تم استخدام الهندسة المالية في كثير من المعاملات المالية، ومن أمثالها ما أجاب به الإمام محمد بن الحسن النشيبا في حين سئل عن مخرج للحالة التالية: إذا قال شخص لآخر: اشتر هذا العقار -مثلا- وأنا أشتريه منك وأربحك فيه، وخشي إن اشتراه ألا يشتريه منه من طلب الشراء، فقال الإمام: المخرج أن يشتري العقار مع خيار الشرط له ثم يعرضه صاحبه، فإن لم يشتريه فسخ العقد ورد المبيع...²

إن الحلول أو المخارج التي أشار إليها الإمام الشيباني رحمه الله هي هندسة مالية وهي حلول مبتكرة للمشاكل المالية التي كانت تواجه الأفراد ولا تزال تستخدم إلى يومنا هذا.

2- أهمية الهندسة المالية الإسلامية:

تبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية من الناحية العلمية والعملية في النقاط التالية:

- ❖ يؤدي البحث والتطوير اللذان هما موضوع الهندسة المالية إلى استكمال المنظومة المعرفية للاقتصاد الإسلامي ومواكبته للتطورات الحاصلة في العلوم المالية؛
- ❖ ابتكار منتجات مالية جديدة تتماشى مع حاجات العملاء والمتعاملين الاقتصاديين الحاليين في إطار الالتزام بالحلال، والخروج عن نطاق استخدام المنتجات المالية الموجودة والتي تمت صياغتها استجابة لحاجات معينة، لا تتماشى مع الشريعة الإسلامية وبالتالي ضمان استمرارية النظام المالي ككل استفادة من استفادة كل أجزائه؛
- ❖ اكتساب المؤسسات المالية الإسلامية القدرة على المنافسة للمؤسسات المالية التقليدية؛

¹ علي موسى حنان، محمد أمين خنيوة، منتجات الهندسة المالية الإسلامية (الواقع والتحديات ومناهج التطوير)، الملتقى الدولي الأول حول

الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، الجزائر، أيام 23، 24 فيفري 2011، ص: 4.

² أحمد بن علي السالوس، مخاطر التمويل الإسلامي، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 2005، ص: 11.

❖ حاجة المصارف للهندسة المالية الإسلامية، أولاً من أجل خلق التوازن بين مواردها واستخداماتها، وثانياً من أجل إدارة سيولتها بصورة مربحة¹؛

❖ معظم الأدوات التمويلية المربحة هي تلك التي تم تطويرها منذ قرون مضت، وقد كانت تفي بحاجات المجتمعات آنذاك، لكن الحاجات التمويلية للأفراد والمؤسسات في الوقت الحاضر تتزايد بشكل مستمر، وهو ما يتطلب إيجاد ما يلبي تلك الحاجات التمويلية وذلك في إطار الالتزام بالحلال، وهنا يبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق ذلك؛

❖ الاستفادة من التطورات التي تشهدها الأسواق العالمية ومحاولة الاستفادة منها بدلاً من اتخاذ مواقف حيادية تجاهها؛

❖ يساعد علم الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد الإطارات الإدارية التي يتطلبها العمل المالي الإسلامي، والتي تجمع بين المعرفة الشرعية والخبرة المالية الإسلامية².

3- مناهج تطوير الهندسة المالية الإسلامية :

يعتمد على منهجين لتطوير الهندسة المالية الإسلامية و يتمثل في المحاكاة و الاصاله و الابتكار ويمكن شرحها كالتالي :

3-1- المنهج الاول : المحاكاة : تعاني الهندسة المالية الإسلامية من مشكل المحاكاة نظريتها التقليدية في

بعض منتجاتها، لأنها لا تتطلب الكثير من الجهد و الوقت في تطوير المنتجات المالية ومحاولة أسلمت بعض المنتجات الأخرى حتى تبدو للعملاء أنها متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وهذا ما يضعف ثقة العملاء بالمنتجات الإسلامية و التخوف منها لا نه تحمله تكلفة زائدة عن نظريتها التقليدية و تصبح بذلك المنتجات المالية الإسلامية أمام العملاء منتجات مقنعة مهددة أن تفقد شخصيتها امام الهندسة المالية التقليدية.

3-2- المنهج الثاني: الاصاله و الابتكار:

يتميز هذا المنهج عن سابقه أنه يحمل كلفة زائدة الا انه ذا جدوى عالية وأكثر إنتاجية لأنه يقوم على تطوير الاساليب التقنية و الفنية للهندسة المالية الإسلامية .

¹ علي موسى حنان، محمد الأمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: (5-6).

² مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي 2013، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، 12، 13 تشرين الثاني 2013، جامعة اليرموك أربد، الأردن، ص: 11.

ولضمان نجاح هذين المنهجين ينبغي القيام بمجموعة من الاجراءات التي تعود بالنفع على المنتجات المالية الإسلامية بشكل عام و نذكر منها :

- ❖ انشاء مراكز البحث و التطوير؛
- ❖ خلق ثقافة الابداع و الابتكار داخل و سط المؤسسات المالية ؛
- ❖ حماية المؤسسات المالية لمنتجاتها المبتكرة و استغلال مواردها المالية في عمليات البحث و التطوير؛
- ❖ تأهيل و تكوين الاطارات (الموظفين) للجمع بين التطوير و مشروعية المنتجات المالية المبتكرة ؛
- ❖ تطوير أساليب التسويق للمنتجات المالية الإسلامية¹، و الاعتماد على التقنيات الحديثة و المعاصرة .

المطلب الثاني : المنتجات الهندسة المالية الإسلامية

تتناول بالدراسة والتحليل كل من الصكوك الشرعية والتوريق الإسلامي والمشتقات المالية الإسلامية.

1- الصكوك الشرعية:

استطاع الفقهاء الماليون بالمؤسسات المالية تطوير مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية تراعي اعتبارات إدارة السيولة والموجودات في المؤسسات المالية الإسلامية دون أن تتضمن علاقة الدائنية والمديونية.

ومن أبرز ما تحقق من خلال الهندسة المالية الإسلامية نجد " شهرة الصكوك الإسلامية²sukuk".

1-1 مفهوم الصكوك الإسلامية :

أ- نبذة عن نشأة الصكوك الإسلامية:

تعود فكرة طرح صكوك إسلامية من خلال الاهتمام الذي لاقته من طرف علماء الشريعة، كبديل مناسب للسندات الربوية، عندما طرحت للبحث في المؤتمر العلمي الأول للإقتصاد الإسلامي سنة 1976 م، ثم تبع ذلك عدة محاولات كانت أبرزها تلك الدراسة، التي بلورة الصورة الأولية للصكوك الإستثمارية الإسلامية، و التي قدمها الدكتور سامي حمود في بحثه " سندات المقارضة"، الذي قدمه ضمن مشروع إنشاء المصرف الإسلامي بالأردن سنة 1987 م، وكان المقصود منها إيجاد البديل الإسلامي لسندات القرض التي تقوم على أساس الفائدة.

¹ علي موسى حنان، محمد الأمين خنيوة، " مرجع سابق"، ص ص: (24-26).

² الصكوك الإسلامية مالها وما عليها، موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: <http://www.cibafi.org/NewsCenter/Details.aspx?Id=638&Cat=8&RetId=2>، يوم الاطلاع: (2016/05/11).

وقد تطورت هذه الفكرة حينما عرضت على وزارة الأوقاف في الأردن للاستفادة منها في إعمار أراضي الأوقاف، وحينما عرضت على مجمع الفقه الإسلامي في دورته الرابعة بجدة سنة 1988 م، الذي خرج بتصوير متكامل وبضوابط شرعية، أصدر بموجبها القرار رقم 30 (4/5) بشأن سندات المقارضة و سندات الاستثمار، من فتح الباب أمام الشركات والمؤسسات المالية الإسلامية لإصدار صكوك تبني على هذه الصيغ الحديثة.¹

ب- تعريف الصكوك الإسلامية:

فالصك الإسلامي انتشر مصطلحه في المجتمعات الإسلامية خلال القرون الوسطى كأوراق تمثل التزامات مالية على أصحابها ناتجة عن المعاملات التجارية المختلفة.

وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الإكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.²

كما ورد تعريف التصكيك في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأنه: "إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان، أو منافع، أو حقوق، أو خليط من الأعيان والمنافع والديون) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الإكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي³.

و استطاع الفقهاء المعاصرون إيجاد بديل عن السندات الربوية بما سموه(سندات المقارضة) القائمة على أساس شركة المضاربة ، والشركة المتناقصة، فهي تعتمد في التمويل على تقديم الأموال من أرباب المال، ويكون العمل بصفة المضاربة من مؤسسة، ويكون الربح بينهما بحسب الاتفاق والخسارة على صاحب رأس المال أي يتم عقد المضاربة بين حاملي السندات ومصدرها، ويمكن تداول هذه الصكوك بعد بدء عمل المشروع، فيحوز إن كانت نسبة الأعيان والمنافع التي هي موجودات المؤسسة هي الغالبة على النقود بنسبة 51% كما نص على

¹ وليد خالد الشايجي ، عبد الله يوسف الحجي، صكوك الإستثمار الشرعية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الرابع عشر: المؤسسات المالية الإسلامية، معالم وآفاق المستقبل، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، أيام 15، 17 ماي 2005، ص: (907-908).

² علي يوسف حنان، محمد أمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 6.

³ حمزة بن حسين الفعر الشريف، ضمانات الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية - عرض وتقييم - ، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، أيام 24، 25 ماي 2010، ص : 2.

ذلك مجمع قرار الفقه الإسلامي الدولي في دورته الرابعة رقم 30(4/5)، وقد امتد إصدار هذه الصكوك إل باقي صيغ التمويل الإسلامية المعروفة¹.

التسديد أو التصكيك المقبول شرعا هو تحويل الموجودات العينية أو المنافع إل صكوك قابلة للتداول، وتحتاج بعض القيود والإجراءات لتحقيق الضوابط الشرعية التي تقوم على أساس ملكية المستثمر أصولا دارة للدخل الذي يمثل عائد السند، كما أن هناك آلية مقبولة شرعا من شأنها توفير التحوط (الحماية والأمان) للعميل دون الضمان الممنوع شرعا في المشاركات.

1-2 - خصائص الصكوك:

هناك خصائص ميزت الصكوك عن غيرها من أدوات الاستثمار وساهمت في انتشارها، هذا الانتشار الواسع، ومن أهم هذه الخصائص مايلي:

- وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها فيم تمثله من الحقوق والمنافع الصادرة مقابلها؛
- تمثل حصة شائعة في ملكية أصول أو منافع أو خدمات يتعين توفيرها ولا يمثل ديننا على مصدرها لحاملي الصكوك؛
- تصدر بعقد شرعي بضوابط شرعية بين طرفيها وألية إصدارها وتداولها والعائد عليها؛
- يكون تداول الصكوك بناء على الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول والمنافع والخدمات التي تمثلها؛
- قابلية الصك في التداول في البورصة وهذه تمثل ميزة مفيدة جدا للمؤسسات المالية تساعد في إدارة سيولتها عبر أدوات سوق النقد²؛
- إن التصرف في هذه الصكوك يخضع لشروط التصرف بما تمثله من أصول³.

2-2 - أنواع الصكوك الشرعية المستخدمة من طرف المصارف:

لقد تعددت مجالات إصدار الصكوك والتي سنوضحها فيما يلي:

¹ علي يوسف حنان، محمد أمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 646.

² مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي 2013، "مرجع سابق"، ص: 12.

³ علي يوسف حنان، محمد أمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 7.

2-2-1- صكوك المقارضة (المضاربة):

عقد المضاربة هو من العقود المسماة في الفقه الإسلامي هذا وقد عرفت المضاربة قبل الإسلام، ثم جاء رسول الله عليه الصلاة والسلام، وأقرهم عليها وبهذا استمدت هذه المعاملة مشروعيتها من السنة التقريرية والتي تعامل بها الصحابة فيما بعد، واجمع أهل العلم على جوازها دون مخالفة من أحد .

ولقد أباح الإسلام التعامل بالمضاربة لشدة حاجة الناس إليها، ولما يترتب عليها من منافع عديدة، فالإسلام حريص كل الحرص على استثمار المال وعدم تركه عاطلاً، وحريص أيضاً على قيام الإنسان بالعمل وابتعاده عن الكسل والتعطل هذا وليس كل من يملك المال لديه القدرة على العمل فيه واستثماره ولا كل من يملك القدرة والكفاءة على العمل يتوفر لديه المال ، من هنا كانت المضاربة الأداة التي تحقق التعاون المستمر بين المال والعمل، لمصلحة الطرفين والمجتمع في آن واحد.¹

المضارب في اللغة اسم مشتق من الضرب في الأرض (بالمعنى السير فيها) أما اصطلاحاً فتعني إعطاء المال لمن يتجر به على وفق نسبة من الربح وحسب عقد المضاربة لاستخدام هذه الأموال في أغراض معروفة ومحددة مقابل نسبة معينة من الربح.²

وهي تختلف عن الربا في كون أن العائد غير محدد سلفاً كنسبة من رأس المال وإنما نسبة من الأرباح، وبالتالي فهي متغيرة وقد لا تتحقق، وصكوك المضاربة قابلة للتداول طالما أنها تمثل محلاً لأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير مناف لشرع وتطبق عند التداول الأحكام التالية:

- إذا كان مال المضارب المتجمع بعد الاكتتاب لا يزال نقوداً، فإن تداول الصكوك المضاربة يعتبر مبادلة نقد بنقد تطبق عليه أحكام الصرف؛
- إذا أصبح مال المضاربة ديوناً، يطبق على تداول الصكوك أحكام التعامل بالديون؛
- إذا صار مال المضاربة موجودات مختلطة بين النقود والمنافع، فإنه يجوز تداول صكوك المضاربة وفقاً للسعر المتراضى عليه.³

وتنقسم المضاربة إلى نوعين هما:

¹ أبو زيد، محمد عبد المنعم ، المضاربة وتطبيقاتها العلمية في المصارف الإسلامية، ط1، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، 1996، ص:18.

² أحمد شعبان محمد علي، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010، ص: 111.

³ علي موسى حنان، محمد أمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 644.

أ- المضاربة المطلقة: هي المضاربة التي تكون فيها سلطة المضارب غير مقيدة وتكون صلاحية اختيار مجال النشاط أو نمط الاستثمار المناسب للمال، وذلك اعتماداً على خبرة ومهارة المضارب بما يناسب طبيعة النشاط؛

ب- المضاربة المقيدة: وهي المضاربة التي تكون فيها سلطة المضارب مشروطة، وذلك يقصر و بتحديد مجال المضاربة على نشاط معين، أو مشروع بالتحديد وخلال فترة زمنية معينة، وإذا خالف المضارب ما قيد به كان ضامناً للمال.¹

2-2-2- صكوك المشاركة:

المشاركة والشراكة والشركة، معنى واحد في المصطلح الفقهي والغوي وقد استحدثت المصارف الإسلامية في السودان لفظ المشاركة دون لفظي الشركة والشراكة بالرغم من أنها أكثر شهرة واستعمالاً في الوسط التجاري وذلك مردود لأسباب فيه وهي أن الشركة والشراكة قد أصبح لها مدلول اصطلاحى شائع وسائد في القانون السوداني²

وهي عبارة عن صكوك استثمارية تمثل ملكية رأس مال المشاركة ولا تختلف عن صكوك المقارضة، إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراغبة للصكوك وحملة الصكوك، وقد تشكل الجهة المنوط بها الإدارة، لجنة للمشاركين يرجع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية³، ومن هنا ينبغي أن نميز بين السهم الذي هو وحدة البناء التمويلية في رأس مال الشركة أو المشروع أو الصندوق أو المصرف الإسلامي، والصك الذي هو عبارة عن نسبة مشاركة حاملة لمصدره لا في الشركة الأصلية، إنما في شركة أموال جديدة تنبثق بين المتمول المنشئ (الشركة القديمة) وحملة الصكوك والتي يمكن أن يكون الصك فيها بهذا المعنى سهماً في الشركة الجديدة لا في الشركة الأصلية المتمولة ولا إمكانية لتصوره شرعاً على غير ذلك⁴، وهنا يكمن الاختلاف الواضح بين السهم والصك.

ومن أهم أشكال المشاركات هي:

المشاركة الدائمة وهي تجعل المشارك مشاركاً بصفة دائمة وتكون من صيغ التمويل طويلة الأجل، وكذا المشاركة المتناقصة أو كما يطلق عليها بالمنتھية بالتملك يكون فيها الطرف هو المصرف الإسلامي والطرف الآخر

¹ زياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الإسلامي، المؤتمر العالمي لقوانين الأوقاف وإدارتها- وقائع وتطلعات، الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، أيام 20، 22 أكتوبر 2009، ص: 8.

² محمد عبد الله إبراهيم، الشيباني، بنوك تجارية بدون ربا، ط1، دار عالم للكتب، الرياض، 1997، ص: 248.

³ أحمد شعبان محمد علي، "مرجع سابق"، ص: 111.

⁴ مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، 2013، "مرجع سابق"، ص: 15.

حيث يشتركون الشركاء نسب معينة في رأس المال المشروع ، ونجد في هذا النوع يقوم الطرف الآخر بشراء حصة المصرف تدريجيا من الأرباح التي يتحصل عليها إلى أن ينتقل المشروع إلى الطرف الآخر بصورة كلية.

2-2-3- صكوك المرابحة:

المرابحة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح متفق عليه بين البائع والمشتري¹.

ومصدر هذه الصكوك (التمول) يعرض على الجمهور سلعة يملكها يبيعها لهم بثمن تقومها عليه مع ربح معلوم، فهو بائع سلعة المرابحة والمكتسبون بهذه الصكوك هم مشتركون لهذه السلعة يملكونها على الشيوع لهم تتم ملكها وعليهم غرمه، فالصك هنا لا يعد وأن يكون وسيلة إثبات حصة في سلعة ما ابتعت مرابحة أما المصدر فيكون قد استوفى ثمنها من حصيلة الاكتتاب وانتهت علاقته بحملة الصكوك بقبض السلعة.

وفي تصوير آخر لصكوك المرابحة يكون مصدرها هو تاجر أو مؤسسة وسيطة تتعهد باستخدام حصيلة الاكتتاب من الصكوك التي تصدرها لشراء سلعة ما ثم يبيعها مرابحة والعائد على حملة الصكوك يتمثل في الفرق بين شراء السلعة وسعر بيعها، لكن توجيه الكلام على هذا الوجه يجعل التمول مضاربا ويحيل هذه الصكوك إلى صكوك مضاربة ويتعين عندئذ أن تظهر نشرة الإصدار نصيب المضارب كنسبة شائعة معلومة من الربح لا من رأس المال كما تقتضي أحكام المضاربة².

2-2-4- صكوك الإجارة:

صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاء المتماثلة مشاعة في ملكية منافع أعيان معمرة مرتبطة بعقود إجارة أو تمثل عددا مماثلا من وحدات خدمة موصوفة تقدم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي، وقد يتم إصدار صكوك التأجير على صيغة إجارة أو مشاركة في الإنتاج، وقد تمثل حصة في أصول حكومية³.

وتعتبر صكوك الإجارة اقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية، كالأسهم مثلا ذلك انه يمكن التنبؤ بعوائد الورقة المالية محل الإجارة، وذلك لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة، وعلى هذا تتعدد أنواع

¹ علي موسى حنان، محمد أمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 644.

² مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، 2013، مرجع سابق، ص: 17.

³ سامر مظهر قنطججي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، شعاع للنشر والعلوم، حلب، سوريا، 2010، ص: 360.

صكوك الإجارة بحسب العين المؤجرة فيمكن أن تكون مثلا في مجال صناعة الطائرات، العقارات السكنية، المصانع، أنواع المنقولات المختلفة وغيرها¹.

وتتميز هذه الصكوك بمجموعة من الخصائص مما يجعلها أساسا مهما في السوق التمويلية الإسلامية وأهم هذه الخصائص:

خضوعها لعوامل السوق: تتأثر قيمتها السوقية بعوامل العرض والطلب فيه، بحيث إذا ارتفعت القيمة السوقية للأعيان التي تمثلها.

مرونتها: إذ لا يخفى أن هذه الصكوك تتمتع بمرونة كبيرة سواء من حيث المشروعات التي يمكن تمويلها بها، أم من حيث الجهات المستفيدة من التمويل، أم من حيث الوساطة المالية المتضمنة فيها، أما من حيث الخيارات المتعددة التي تتاح لطالب التمويل، أم من حيث أنواع الأملاك والمشروعات التي يمكن تمويلها... الخ

استقرار السعر وثبات العائد: عند مقارنة صكوك الإجارة بغيرها من الأوراق المالية يظهر بجلاء أن معظم صور هذه الصكوك تتمتع بدرجة عالية من الاستقرار في السعر والثبات في العائد، وبدرجة عالية من العلم المسبق بمقدار ذلك العائد وقت شراء الصك².

2-2-5- صكوك السلم وصكوك الاستصناع:

2-2-5-1- صكوك السلم:

هي صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم من معجل، والسلعة مؤجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية لأنها موصوفة تثبت في الذمة لا تزال في ذمة البائع، لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين البائع أو المشتري، وهي من قبيل الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق³.

وتكون صكوك السلم عبارة عن سندات قصيرة الأجل تعبر عن عملية استثمارية أطرافها (بائع السلعة أو الأصل نفظ مثلا أو المشتري بصيغة السلم الشركة وساطة أو مصرف أو ما تتفق معه الحكومة) ولذلك بصفته

¹ علي موسى حنان، محمد الأمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 245.

² لخلو بوخاري، وليد عاب، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، برج بوعريش، الجزائر، ص: (6-5).

³ علي موسى حنان، محمد الأمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 653.

مديرا لمحفظة صكوك السلم الإسلامية، ومشتري أو حاملي الصكوك حيث تقوم المحفظة باستيفاء قيمة الصكوك من المشتريين ودفع ثمن السلعة الآن للحكومة واستلام السلعة أو قيمتها لاحقاً¹.

2-2-5-2- صكوك الاستصناع:

والمتمول المصدر لهذه الصكوك هو صانع يعرض على الجمهور بيعهم سلعة يتعهد بصنعها وتسليمها في موعد محدد، والمكتتبون فيها هم مشترون لهذه السلعة وحصيلة الاكتتاب هي الذي يتراضى عليه الصانع والمشترون الذين اكتتبوا بالصكوك التي أصدرها، ويتسلمهم السلعة المصنوعة يكون لهم غنم بيعها بثمن أعلى من كلفة استصناعها، وعليهم غرمه في حال انخفض سعره، وقد أغنى القول المتقدم في السلم عن إعادة القول بمثله هنا². إذا الاستصناع عقد يلتزم من خلاله المصرف تحقيق منشآت (بيوت، جسور، ...)، لصالح عملية مقابل علاوة تدخل فيها تكلفة المنشأة مضافة إليها هامش الربح، ويكلف البناء مقاولاً لتنفيذ الأشغال.

و يمكن تحويل عقود الاستصناع إلى سندات ذات استحقاقات متتالية، وقد بدأ هذا النوع من المعاملات يظهر في السوق المالي الإسلامي تدريجياً خاصة في استثمارات المصارف الإسلامية طويلة الأجل وظهرت تجاربه في استثمارات المصارف الإسلامية الخليجية منها على وجه الخصوص³.

2-2-6- صكوك الصناديق الاستثمارية:

الصناديق الاستثمارية الإسلامية أسلوب حديث نسبياً، فهو أسلوب ظهر بعد نشأة المصارف الإسلامية ذاتها، وإذا كانت المصرفية الإسلامية حديثة العهد فإن صناديق الاستثمار الإسلامية أكثر حداثة. والصناديق الاستثمارية الإسلامية كغيرها من بعض المنتجات والخدمات المالية الإسلامية المعروفة جاءت بشكلها التنظيمي والفني للمالية الإسلامية من الغرب محملة بالربا وغيره من الحرمات في الفقه الإسلامي، ولا بد أن تكون مستقلة في الذمة المالية عن الجهة المنشأة لها، وقد تديرها تلك الجهة أو غيرها وبالطبع منها⁴ ثم أخذ الباحثون والفقهاء يحذفون من هذه الصناديق ويضيفون عليها ما يجعلها في المحصلة متوافقة مع المعايير الشرعية المعتمدة⁵.

¹ لخلو بوخاري، وليد عايب، "مرجع سابق"، ص: 18.

² مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، 2013، "مرجع سابق"، ص: 18.

³ لخلو بوخاري، وليد عايب، "مرجع سابق"، ص: 8.

⁴ هيئة المحاسبة والمراجعة، معايير المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، ص: 459.

⁵ عبد المجيد الصلاحين، الصناديق الاستثمارية الإسلامية، مفهومها خصائصها وأحكامها، مجلة كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، الإمارات، ص: 4.

و من أهم المجالات التي تصدر الصناديق هي:

تصدر الصناديق بأجال وأحجام معينة(الصناديق المغلقة) أو بأجال وأحجام غير محددة(الصناديق المفتوحة) تكيف شرعا على أساس صيغة المضاربة المقيدة وهذه الصناديق تمثل الصيغة الأم لكل أنواع الصكوك الأخرى التي يتم تداولها في سوق النقد الإسلامي.

2- المشتقات المالية الإسلامية:

يمكن استخدام عقود المشتقات المالية في إدارة المخاطر شرط أن تكون السوق المالية التي تتداول ضمنها هذه العقود سوق مالية إسلامية.

نميز أنها يمكن أن تكون سلاح ذو حدين، فهي كما تستعمل لتجنب الخطر، يمكن أن تؤدي إلى زيادته بسبب نقص الضوابط لعمل هذه الأدوات مثلا عقود خيار الشراء، تتلقى طلبات شراء عقود آجل مستقبلية وعقود خيار شراء أسهم بتواريخ معينة وأسعار محددة، فتحصل على عمولات من طالبي الشراء أو الراغبين في شراء عقود خيار شراء الأسهم¹.

والأزمة المالية العالمية لسنة 2008 سلطت الضوء على هذه المشتقات حتى وإن لم تكن السبب المباشر وراءها، لكنها من دون شك زادت من تفاقمها وحدتها وأدت إلى خسائر كبيرة.

وتعتبر المشتقات المالية التقليدية بشكلها الحالي محرمة شرعا، وفي هذا الإطار انقسم الرأي الإسلامي حول المشتقات الإسلامية إلى:

- الفقه المحافظ:

يرفض استعمال المشتقات المالية بصفة عامة بسبب عدم مطابقتها لضوابط الشريعة الإسلامية وتسببها في الاختلالات في أسواق المال.

- الرأي الآخر الاصطلاحي:

يرى أنه يمكن من خلال استخدام الهندسة المالية الإسلامية إيجاد بدائل للمشتقات المالية تحقق نفس مزايا المشتقات المالية التقليدية² التي يتركز دورها على تعزيز رغبة المستخدمين النهائيين للمشتقات وتوظيف هذه

¹ علي موسى حنان، محمد أمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 650.

² طه بدوي، عمليات بورصة الأوراق المالية والفورية والآجلة من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001، ص: 466.

الأدوات المالية في الأسواق مقابل تحصيل الإيرادات في شكل رسوم الصفقات وهوامش عروض البيع والشراء بالإضافة إلى الاستفادة من مراكزهم المالية الخاصة، وتكون متوافق وتوجيهات الشرع الإسلامي.

إن اختلاف الرأي الفقهي حول المشتقات المالية يعود أساساً إلى تباين تفسيرات الفردية للعقود والأدوات المباحة شرعاً واختلاط في المعلومات حول تقنيات المشتقات وهيكلتها، فالعديد من صناع القرار والمتعاملين في السوق المالي يجهلون العديد من المشتقات ومعاملاتها مما يحول دون التوصل إلى فهم موضوعي لمزايا وعيوب المشتقات.

إذا فتطوير مشتقات مالية إسلامية أصبح ضرورة ملحة بالنسبة للتمويل الإسلامي ولكن يجب تطويرها يجب أن تتوافر فيه الشروط التالية:

- يجب أن تكون المشتقات متوافقة مع الشريعة الإسلامية؛
- يجب أن تحقق الفوائد والمنافع للمشتقات المالية التقليدية؛
- يجب أن تكون قابلة للتداول في أسواق المال الدولية.

وستتطرق إلى المشتقات المالية التقليدية وحكمها الفقهي والتكييف الشرعي الإسلامي لها في إطار الهندسة المالية الإسلامية.

أ- عقود الخيار:

تعتبر عقود الخيار محرمة شرعاً لما يلي:

- حق الاختيار مالا ولاحقاً متعلقاً بمال فلم يجوز بيعه؛
 - ما يتضمنه بيع عقد الاختيار من أكل المال بالباطل، فيما إذا لم يتهياً لمشتريه استعماله بسبب عدم تغير الأسعار في صالحه؛
 - التعامل في عقود الاختيار قائم على الغرر؛
 - التعامل في عقود الاختيار قائم على القمار والميسر بالنسبة لمشتري عقد الاختيار وبائعته على السواء، وفي الحالات التي تنتهي بالتسوية النقدية بين الطرفين؛
 - عقد الاختيار يدخل في بيع الإنسان مالا يملك إذا كان محرراً الاختيار.
- ومن خلال الاستقراء يمكن أن يندرج عقد الخيار الذي تتعامل به الأسواق المالية في الوقت الحاضر (بعد إضافة الضوابط الشرعية) تحت عدد من العقود والتكيفات الفقهية التالية:

- عقد الخيار هو حق معنوي؛
- عقد الخيار هو بيع العربون؛
- محل عقد الخيار هو ضمان أو كفالة¹.

● عقد خيار الشركة هو بيع العربون خيار الشراء هو أشبه ما يكون ببيع العربون وبيع العربون جائز عند المقابلة على خلاف الجمهور، ومثاله أن يشتري الرجل السلعة بألف دينار فيدفع من ثمنها جزءاً (عشرة دنانير مثلاً) ويقول للبائع إذا لم أشتري منك غداً فاعشرة دنانير لك، يعد هذا العقد ملزماً في حق البائع أي أنه لا يستطيع أن يمتنع عن تنفيذه، أما المشتري فهو بالخيار خلال المدة المتفق عليها.

عقد خيار البيع هو التزام أو ضمان كفالة، الأرحح من أراء الفقهاء جواز اخذ الأجرة على الالتزام أو الضمان أو الكفالة لقوة الأدلة خاصة مع وجود معاملات مالية تبعد بالكفالة عن عقود التبرعات، ويتحقق من خلالها مصالح ومكاسب لطرفي المعاملة أو بما لا يخالف المقاصد الشرعية.

وكنتيحة لما سبق نصل إلى التكييف التالي: إمكانية قياس حكم عقود خيار الشراء على حكم العربون وحكم خيار البيع على حم الالتزام أو الكفالة أو الضمان وهذا سينسجم مع تحقيق المقاصد الشرعية، المتمثلة في دفع الضرر والحرص والمشقة.

ب- العقود الآجلة:

لقد بدا التعامل بعقود الآجلة في مجال المنتجات الزراعية أولاً والتي تتعرض أسعارها لذبذبات شديدة² وبالتالي انعكاس ذلك على المنتجين والصناعيين الذين يحتاجون هذه المواد للتصنيع ولتخفيف خطر التذبذب بوشأات فكرة هذه العقود والتي كان هدفها في البداية تحديد أسعار المنتجات الزراعية المستقبلية لحماية المزارعين والصناعيين من الخسارة التي تنتج عن تقلبات الأسعار وبعد ذلك دخل المضاربون إلى هذه الأسواق لاستغلال تقلبات الأسعار وتحقيق الأرباح رغم أنهم لا يحتاجون تلك السلع وبالتالي يتلخص الدور الاقتصادي لأسواق العقود الآجلة على نقل أخطار تقلبات الأسعار من كاهل الزراعيين والصناعيين الذين لا يتحملونها إلى كاهل المضاربين الذين لديهم استعداد لتحمل هذه المخاطر لتحقيق الأرباح.

تعتبر المعاملات الآجلة محرمة شرعاً وذلك لما يلي:

¹ علي موسى حنان، محمد أمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 650.

² عاطف فرحة، إدارة المشتقات المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير إدارة الأعمال، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، سوريا، 2009-2010، ص: 9.

- لما فيها من اشتراط تأجيل تسليم البيع المعين وهو هنا الأسهم وهو محرم شرعا؛
- لما فيها من تأجيل الثمن والمثمن وهو بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه؛
- إن غالب التعاملات في المعاملات الآجلة يجري على المكشوف وهو يدخل الإنسان في ما ليس عنده¹؛
- من أوجه التكييف الشرعي لهذه العقود هي عقود السلم، فإذا ما كانت السلعة طيبة مباحة وكانت العقود التي تمثلها أو الأسهم المتداولة تمثل شركات مشروعة فإن العقود الآجلة والمستقبليات في هذه الحالة هي أشبه ما تكون بعقود السلم الجائزة شرعا.

ج- العقود المستقبلية:

تنقسم العقود المستقبلية على السلع وعلى الأوراق المالية وعلى المؤشرات وفيما يلي الحكم الشرعي لكل منها:

- العقود المستقبلية للسلع: لا يجوز إبرامها وذلك لما يلي:
- فيما لهذه العقود من تأجيل الثمن والمثمن وهذا لا يجوز؛
- ما في العقود من الربا المجمع على تحريمه وهو ربا النسيئة وذلك في حال العقود المستقبلية على الذهب والفضة؛
- العقود المستقبلية على الأوراق المالية: وفيها العقود المستقبلية على الأسهم والعقود المستقبلية على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت أو كلاهما محرم للأدلة التالية:
- العقود المستقبلية للأسهم: لا يجوز إبرام العقود المستقبلية على الأسهم وذلك :
- ما في العقود المستقبلية من تأجيل تسليم الأسهم وفي ذلك تأجيل المبيع المعين وهو غير جائز شرعا؛
- ما في العقود المستقبلية يتم تأجيل الثمن والمثمن وهو لا يجوز لأنه من بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه؛
- لا يملك البائع في الغالب الأسهم التي أبرم عليها عقدا مستقبليا فيكون بائعا لما هو مملوكا لغيره؛
- العقود المستقبلية على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت: وتعرف أيضا بالعقود المستقبلية على أسعار الفائدة وحكمها الفقهي هو التحريم وذلك لما يلي:
- ما في ذلك بيع الدين لغير من هو عليه بضمن مؤجل، وهو غير جائز لما فيه من بيع الدين بالدين المنهي عليه؛
- الدين الذي تمثله هذه الأوراق من النقود وإذا بيعت بنقود كما هو الحال في العقود المستقبلية كان ذلك صرفا

¹ علي موسى حنان، محمد أمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 651.

لم تتوفر فيه شروطه فكان حراماً¹.

العقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم: وحكمه التحريم وذلك فيما يأتي:

- ما في هذه العقود من وقوع العقد ما ليس بمال ولا يؤول إلى المال وذلك لا يجوز لان مؤشرات الأسهم أرقاماً مجردة يقع العقد عليها وليس على الأسهم المتمثلة في تلك المؤشرات؛
- ما في العقود من الرهان المحرم بإجماع المسلمين، لأن حقيقتها هي المراهنة من حيث بلوغها رقماً معيناً أو عدمه، على أن يدفع من يخسر الرهان إلى الطرف الآخر الفرق بين الرقم المعين المراهن عليه المسمى بسعر التنفيذ وبين الرقم الذي يصل إليه المؤشر فعلاً في الأجل المضروب.

العقود المستقبلية على العملات: هي محرمة شرعاً لما يأتي:

- فيها يتم تأجيل تسليم الثمن والمثمن وهذا لا يجوز لأنه مع بيع الدين بالدين المجمع على تويمه؛
- ما في هذه العقود من ربا وهو ربا النسيئة؛
- ما في هذه العقود من قمار إذا كانت تنتهي بالتسوية النقدية والمحاسبة على فروق الأسعار دون أن يكون التسليم والتسلم منوباً للمتعاقدين.

وقد قرر مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة عام 1412هـ عدم اشتراط تعجيل الثمن في الاستصناع، ونظراً للخلاف الفقهي حول السلم والاستصناع فقد اقترح البعض بدائل شرعية متمثلة في صكوك المقارضة أو المضاربة والتي تناولناها سابقاً.

3- التوريق الإسلامي:

3-1- تعريف التوريق الإسلامي:

يعتبر التوريق من منتجات الهندسة المالية وهو يعتبر عملية تمويلية متطورة، وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة الإجارة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول، وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المراجعة والسلم والاستصناع، والتي تزيد حجم التعامل بها رغم حداثتها على 180 مليار دولار وتتوسع يومياً بعد يوم وتتعامل بها بعض الدول الغربية².

¹ علي موسى حنان، محمد أمين خنيوة، "مرجع سابق"، ص: 652.

² "المرجع السابق"، ص: 655.

فالهندسة المالية الإسلامية تهدف إلى الابتعاد قدر الإمكان عن الخلاف الفقهي وعملية التوريق الإسلامي من الحلول العملية لتفعيل الأسواق المالية وأداة احترازية، كذلك تمكن الاستفادة منها في تطوير الأسواق المالية العربية الإسلامية وحمايتها من الأزمات المالية، فعملية التوريق إحدى الأدوات المالية قصيرة الأجل الهامة التي يمكن الاستفادة بها في سوق النقد وتوفير متطلبات السيولة إلى جانب إدارة المخاطر بالصورة التي تحقق أهداف المؤسسات.

3-2 - طرق التوريق الإسلامي:

إذا كان على المؤسسة ديون في ذمتها للغير وترغب في عدم وفائها بالتزاماتها نقدا لعدم توفر السيولة الكافية لذلك أو غيرها من الأسباب الأخرى تمكنها من أن تتبع إحدى الطرق التالية:

- تحويل تلك الديون إلى أسهم، وخاصة عندما تقوم بإصدار جديد ضمن ما تتيحه لوائحها وأنظمتها فتصبح تلك الديون عبارة عن أسهم يمتلكها الدائنون وتمثل حصصا من موجودات تلك المؤسسة ويسري عليها ما يسري على بقية أسهم الشركة.

- إذا كانت المؤسسة المالية تمتلك سلعا عينية كالسيارات أو الآلات أو غيرها، وتريد التخلص منها ومن كلفة تخزينها وصيانتها فيمكن عرضها على الدائنين لمبادلتها بديونهم التي هي على ذمة المؤسسة ومن ثم ستحقق المؤسسة فائدتين، التخلص من مخزون سلعي يمثل عبئا ماليا وكلفة دائمة على المؤسسة مع الوفاء بالدين وسقوط الالتزام عن ذمتها؛

- إصدار سندات ملكية لأعيان مؤجرة لتشجيع الدائنين على مبادلة ديونهم مقابل تلك السندات، وهي تختلف عن سندات الملكية العادية إنما هي مملوكة مؤجرة تدر عائدا محددًا معروفًا؛

- إن الأبحاث التطويرية الاقتصادية والفقهية التي من خلالها يمكن اكتشاف منتجات مالية إسلامية أصلية تسد حاجات المتعاملين المتنوعة، ولا بد من القول أن السعي إلى البديل الإسلامي لا يعني مطلقا تقليد المنتجات التقليدية، بل لابد أن تصل المنتجات الإسلامية مرحلة الإبداع والابتكار والاستقلالية وإلا ستظل غير قادرة على المنافسة¹.

¹ "المرجع السابق"، ص: 656.

المطلب الثالث: المنتجات الأخرى للهندسة المالية الإسلامية

1- التأمين التعاوني الإسلامي:

1-1: تعريف التأمين التعاوني الإسلامي:

التأمين لغة:

مشتق من كلمة أمن، والتي تدل على طمأنينة النفس وزوال الخوف، والأصل أن يستعمل في سكون القلب، و يقال أمن أمناً وأماناً وأمانة وأمنة: اطمأنَّ ولم يخف فهو آمن وأمين، ويقال لك الأمان: أي قد أمنتك، وأمن البلد: اطمأن فيه أهله، وأمن الشر: منه سلم، وأمن فلانا على كذا: وثق به واطمأن إليه أو جعله أميناً عليه.¹

التأمين اصطلاحاً:

يعني الاتفاق الذي بموجبه تتحمل شركات التأمين مسؤولية تغطية الأخطار المتفق عليها في العقد مقابل دفعات يسدها المتعاقدون مع هذه الشركات، وتمثل أقساط التأمين التي تستثمرها شركات التأمين بأعمال تجارية لتنميتها من جهة وإمكانية الإيفاء بالالتزامات اتجاه المتضررين من جهة أخرى.²

ويطلق مصطلح التأمين في مفهومه الفني على مجموعة إجراءات يتم بموجبها تحويل القسم الأكبر من عبء خطر معين من شخص طبيعي أو اعتباري هو المؤمن له إلى شخص اعتباري يسمى المؤمن كما في التأمين التجاري، أو إلى مجموعة أفراد حقيقيين أو اعتباريين الذين يكونون مؤمنين كما في التأمين التبادلي والتعاوني، أكثر مقدرة منه واستعداداً للتحمل، ويترجم هذا التحويل عملياً بدفع مبلغ التأمين عند وقوع الخطر المؤمن منه، ويتم هذا التحويل بهدف التعويض في التأمين على الأشياء حيث يتم بموجب هذا التحويل استبدال خسارة كبيرة احتمالية مستقبلية بخسارة أخرى بسيطة مؤكدة تتمثل في قسط التأمين، وبهدف الادخار وتكوين رؤوس الأموال كما في التأمين على الأشخاص، وليتمثل التأمين بالتالي في مجموعة إجراءات يتم بموجبها المحافظة على مستوى اقتصادي معين للمؤمن له خلال فترة زمنية معينة.³

أما فيما يخص التعاون المرادف للتبرع في الإسلام أساس صور التكافل الإسلامي المختلفة، ويتعين هنا الحديث أولاً عن مفهوم التعاون، وأدلة مشروعيته وصوره في الإسلام، وأن التعاون لا يرادف التبرع في جميع الأحوال، حيث يتضح الاختلاف، أو التماثل بين المفهومين من السياق.

¹ محمد رضوان، أساسيات الاقتصاد الإسلامي، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص: 23.

² محمد جودت ناصر، إدارة أعمال التأمين بين النظرية والتطبيق، ط1، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1998، ص: 15.

³ محمد سعدو الجوف، مقارنة بين أسس التأمين التجاري و التأمين التعاوني، مداخلة ضمن الندوة حول مؤسسات التأمين التكافلي و التأمين التقليدي بين النظرية و التجربة التطبيقية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أيام 25، 26 أبريل 2011، ص: 3.

ولعل من المهم هنا بيان الفرق بين مفهوم التعاون في الفكر الإسلامي، ومفهوم التعاون في الفكر الغربي، وأتخما غير مترادفين، حيث يرجع جزء مهم من الخلاف بين عدد من العلماء المعاصرين في حكم التأمين بعامه، والتأمين التعاوني بخاصة إلى عدم التمييز بين المفهومين، فيشار هنا إلى أن لفظ التعاون الوارد ذكره في مصطلح التأمين التعاوني، وفي بعض تعريفات التأمين في الفكر الوضعي، هو الذي جعل بعض العلماء المعاصرين مثل أ.د. حسين حامد حسان يقولون بجواز التأمين التعاوني المعروف وضعياً، وبالتالي إمكان نقله إلى الاقتصاد الإسلامي والإفادة منه ظناً منهم بأن التعاون وضعياً يرادف التبرع في الفقه الإسلامي، وهو الذي دفعهم أيضاً إلى القول بجواز نظرية التأمين في الفكر الوضعي وإمكان نقلها أيضاً إلى الاقتصاد الإسلامي والإفادة منها، حيث ورد ذكر لفظ التعاون في تعريف ما أسماه هؤلاء العلماء نظرية التأمين، والذي هو تعريف لأحد شقي عقد التأمين في القانون المدني، كما ذكر السنهوري في الوسيط.

ولعل من أبرز من أورد مصطلح التعاون غير المرادف للتبرع ويفهم بالتالي أن هذا المصطلح لا يرادف التبرع دائماً الشاطبي في الموافقات، و ابن رشد في البيان والتحصيل، والقرطبي في تفسيره لقوله تعالى ﴿وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَى﴾¹ وتعد أبرز دليل على مشروعية التعاون بعامه بالإضافة إلى بعض الأحاديث الشريفة مثل حديث الأشعريين في بيان مفهوم التعاون المرادف للتبرع.²

و يعرف التأمين التعاوني الإسلامي على أنه تعاون مجموعة من الأشخاص يتعرضون لخطر أو أخطار معينة يسمونها هيئة المشتركين على تلاقي آثار الأخطار وجبر الأضرار التي قد يتعرض لها أحدهم بتعويضه عن الضرر الفعلي الناتج عن وقوع هذه الأخطار، وذلك بالتزام كل منهم على سبيل التبرع بدفع مبلغ معين (القسط أو الاشتراك) تحدده وثيقة التأمين وتتول شركة التأمين إدارة عملية التأمين واستثمار أموالهم نيابة عن الجماعة المشتركين مقابل حصة معلومة من عائد استثمار هذه الأموال على الوجه المبين في العقد أو النظام.³

2-1: المبادئ التي يقوم عليها التأمين التعاوني الإسلامي:

- التبرع : حيث يتبرع المشترك في نظام التأمين الإسلامي بكل الأقساط التي يدفعها إلى صندوق هيئة المشتركين؛

¹ القرآن الكريم: سورة المائدة، الآية: 2.

² محمد سعدو الجوف ، التأمين من منظور إسلامي (مذكرة تدريسية) ، مركز الأبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز ، المملكة العربية السعودية ، 2007، ص ص : (19 - 20).

³ علي بن بلعوز ، صليحة فلاق، نظام التأمين بين الرؤية التقليدية والرؤية الشرعية ، مداخلة ضمن المنتدى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع... ورهانات المستقبل ، جامعة غرداية ، الجزائر ، أيام 23، 24 فيفري 2011، ص: 7.

- عدم مخالفة نشاط الشركة لأحكام الشريعة الإسلامية في كل مسيرتها؛
- توزيع الفائض التأميني على المشتركين؛
- المشاركة في الخسائر الزائدة لما جمع من اشتراكات؛
- تقوم شركة أو الهيئة بالإدارة مقابل أجر معين أو حصة من أرباح المضاربة في أموال المشتركين؛
- فصل أموال حملة الأسهم (شركة التأمين) عن أموال هيئة المشتركين.¹

1-3 : الرقابة الشرعية على شركات التأمين التعاوني:

تعتبر صناعة التأمين التعاوني من بين القضايا المعاصرة التي تحتاج إلى ضوابط وأحكام شرعية لتمييز المشروع منها عن الممنوع، ولا يتم ذلك إلا من خلال توفير جهاز رقابة شرعية يسهر على توافق نشاط التأمين التعاوني ومبادئ الشريعة الإسلامية، وتعرف على أنها: "متابعة المؤسسات المالية الإسلامية في تنفيذ تصرفاتها والتأكد من مطابقتها لأحكام الشريعة الإسلامية، حتى لا يعود سعيها في تحصيل مصالحها بإبطال ما أسس لها من قواعد وأصدر لها من فتوى واعتمد لها من قرارات من جهة الاختصاص"، ويتكون جهاز الرقابة الشرعية:

أ- هيئة الإفتاء:

هي هيئة على مستوى المؤسسة المالية، تتكون من مجموعة من العلماء المختصين بالفقه الإسلامي، لا يقتصر عملهم على الفتوى بل يمثلون الجهة المشرفة على العمل الشرعي في المؤسسة المالية، ويرسمون لها سياستها الشرعية العامة.

ب- هيئة التدقيق الشرعي:

هي مجموعة من العاملين في المؤسسة المالية تختص بالجانب العملي من وظيفة الرقابة الشرعية، حيث يعملون على متابعة أعمال المؤسسة، لمعرفة مدى التزامها بالضوابط الشرعية وتعتبر هذه الهيئة امتداد لهيئة الإفتاء، لأنها تعمل على متابعة ما يصدر عن هيئة الإفتاء من فتاوى وقرارات. ولا يشترط أن يكون العاملون

¹ حسن علي الشاذلي، التأمين التعاوني الإسلامي (حقيقته، أنواعه، مشروعيته)، مداخلة ضمن المؤتمر التأمين التعاوني (أبعاده وأفاقه وموقف الشريعة منه)، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، أيام 10، 12، 13 أبريل 2010، ص ص: (14-15).

في هذه الهيئة من العلماء المختصين بالفقه الإسلامي حيث يمكن أن يكونوا من القانونيين أو المحاسبين فيكفي أن يكون لديهم إلمام بالضوابط الشرعية.¹

4-1 : صور التأمين التعاوني الإسلامي:

يتخذ التأمين التعاوني الإسلامي أكثر من صورة، ومن هذه الصور:

أ - الصورة الأولى:

تأمين تعاوني بصورة بسيطة يشترك فيها الأفراد مباشرة من خلال تأسيس جمعية تعاونية يدفع فيها كل منهم قسطا معيناً، على أن يدفع لكل مشارك مبلغاً معيناً عند وقوع الخطر، ولا يهدف القائمون عليه تحقيق أي ربح مادي بل يقصدون منه فقط التعاون بينهم على تخفيف آثار الأخطار المؤمن عليها ولا يمارس فيها هؤلاء الأفراد أي استثمار لهذه النقود، وهم يدرون هذا الصندوق بأنفسهم.

ب - الصورة الثانية:

وهي أكثر تطوراً من الصورة الأولى، حيث يؤسس المشاركون فيها شركتهم حملة أسهمها وهم هيئتها العامة، وتقوم هذه الشركة بأعمال التأمين، وهذه الشركات ليست ربحية، ولا تهدف للإستثمار والفائض الذي تحصله هذه الشركات تعيده للمساهمين فيها بعد حسم المصارف.

ج - الصورة الثالثة:

في هذه الصورة يقوم مجموعة من الأشخاص بتأسيس شركة تجارية تهدف إلى الربح و الإستثمار من خلال العمل التأمين و إدارة التأمين وكالة من المؤمنين لديها ، كما لا تكتفي بممارسة الأعمال التأمينية وإنما تقوم باستثمار أموال المؤمنين وأقساط التأمين في مشاريع استثمارية ، ويعود الربح على المؤمنين دافعي الأقساط التأمينية، وعلى أصحاب الشركة.²

¹ عماد الزيادات، الرقابة الشرعية على مؤسسات التأمين التعاوني الإسلامية وطرق تفعيلها، مؤتمر التأمين التعاوني (أبعاده وأفاقه وموقف الشريعة منه) ، الجامعة الأردنية ، عمان ، الأردن ، أيام 11، 13 أبريل 2010 ، صص: (5-6) .

² هايل داوود ، الإستثمار في التأمين التعاوني ، مؤتمر التأمين التعاوني (أبعاده وأفاقه وموقف الشريعة منه) ، الجامعة الأردنية ، عمان ، الأردن ، أيام 11، 13 أبريل 2010 ، صص : (5-6) .

2- الوقف :

2-1: تعريف الوقف

الوقف في اللغة :

حكى الشيباني : كلمتهم ثم أوقفت عنهم أي سكت، قال وكل شيء أمسكت عنه فإنك تقول أوقفت، وموقف الإنسان وغيره حيث يقف .

الوقف اصطلاحاً :

قال الشافعية: حبس مال يمكن الانتفاع به مع بقاء عينه بقطع التصرف في رقبته على مصرف مباح موجود

قال الحنابلة : هو تحبيس مالك مطلق التصرف ماله المنتفع به مع بقاء عينه بقطع تصرفه.

وباختصار الوقف، مصطلح فقهي إسلامي يعبر عن نوع خاص من التبرع أو التصدق على سبيل الخير والإحسان، فيطلق على التبرعات والصدقات التي يكون لها بقاء واستمرار، بحيث ينتفع الناس بها .

2-2: أنواع الوقف

الوقف الديني: هو تخصص الأموال لهدف العبادة بمعناها الضيق، نحو أماكن الصلاة والعبادة، وهذا النوع قد عرفته جميع الشعوب منذ فجر التاريخ من مساجد وبيع كنائس ومعابد.¹

الوقف الخيري: هو ما يخصص من عقارات وأموال لوجوه البر المتنوعة من رعاية صحية وثقافية وتعليمية اجتماعية هذا وقد عرف بعضه قبل الإسلام ، ولكن المسلمين هم الذين توسعوا في حجم وتنوع هذا الوقف بما يفوق معظم ما عرفته كثير من الأمم الغربية حتى عصرنا الحاضر .

أما الوقف الخاص أو الذري هو ابتكار إسلامي محض ، اخترعه صحابة الرسول صلى الله عليه وسلم بعد أن سجل الخليفة الثاني عمر وقفه في خيبر وأشهد عليه، فقام كثير من الصحابة بوضع أوقاف من أملاكهم ، وكتب بعضهم فيها لذرياتهم أولاً ثم لوجوه الخير العامة بعد ذلك، وهذا النوع من الوقف ما عرفته المجتمعات الغربية.²

¹ ياسين بن ناصر الخطيب ، اثر الوقف في نشر التعليم و الثقافة ، تلخيص أبحاث و دراسات الوقف ، أكاديمية الوقف ، ص : 11.

² منذر قحف ، الأساليب الحديثة في إدارة الوقف ، تلخيص أبحاث و دراسات الوقف ، أكاديمية الوقف ، ص : 29.

2-3 : قانون الوقف الإسلامي

الوقف الإسلامي أسهم في الماضي والحاضر في تحصين المجتمع من الداخل والخارج حيث يعمل على توفير إمكانيات التطلع إلى مجتمع متكافل وعلى جميع أصعدة مقومات الحياة ، وليس الاجتماعية فحسب ، فالمؤسسات الوقفية لها جذور عميقة في المجتمع الإسلامي وفي شتى بقاع الأرض ونخص بالذكر الحديث عن المساجد في بقاع الأرض كافة وما تقدمه من خدمات و أدوار في تعليم الناس الدين والأخلاق ويكفي أن نشير إلى أن أول عمل قام به رسول الله صلى الله عليه وسلم هو بناء المسجد ليكون للمسلمين مكانا للعبادة والتعليم والدعوة ومركزا للقيادة والضيافة والمنامة وجميع المناسبات وبما فيها إطعام الطعام ، كيف لا وهي بيت من بيوت الله .¹

و تتمثل هذه القوانين في الوصية* ، قانون الغنائم** بالإضافة إلى :

قانون الركائز^{2***} ، قانون الكفارات^{****} و قانون النذور^{*****} .

ومما سبق يتبين لنا أن بيت مال المسلمين لا بد من أن يأخذ دوره الطبيعي في بناء الدولة الإسلامية فعصرنا الحاضر يختلف عن عصر الصحابة وذلك من خلال تزايد الموارد المالية لبيوت الأموال عند المسلمين وبخاصة الثروة البترولية المكتشفة في الدول العربية الإسلامية.

3- البطاقة المصرفية الإسلامية:

3-1: بطاقة الخصم الفوري

تعطي هذه البطاقة للشخص الذي يكون لديه رصيد في حسابه لدى المصرف المصدر للبطاقة إذ تمكن حاملها من الحصول على السلع والخدمات فضلا عن السحب النقدي دون أن يدفع شيئا حيث تخصم قيمة

¹ سعادات جبر ، الوقف الإسلامي من القرآن و السنة النبوية و اثره على تنمية المجتمعات الإسلامية ، بحث مقدم ضمن المؤتمر الخاص بالأوقاف الإسلامية ، جامعة القدس المفتوحة ، فلسطين ، 2011 ، ص ص : (12-14).

* الإسلام أجاز أن يوصي المسلم بثلث ماله لجهات البر والخير ويجوز له أن يوصي بأكثر من ذلك ومن هنا يمكن أيضا أن نصل إلى الهدف ذاته بأن الهدف من الوصية هو الإنفاق ويمكن أن تكون الوصية محدودة بمحدود المبلغ ويمكن أن تكون بمقام الوقف المشار إليه سابقا فهي وجهه من وجهات الإنفاق سواء على الأقربين أو غيرهم من المحتاجين وبذلك تعمل الوصية عمل الوقف في بناء المجتمعات الإسلامية وبناء التكافل المجتمعي.

** التي يغمها الجيش في معاركه مع الأعداء نصيبا معيننا للتكافل الاجتماعي، وهذا النظام لا مثيل له عند الأمم الأخرى في القدم والحديث.

*** وهو ما يتعلق بما في باطن الأرض من معادن أو نقود و كنوز (أو بترول أو وغيره من مواد كيميائية ومشتقاتها) ، قد جعل الإسلام فيه نصيبا معيننا ينفق منه على التكافل الاجتماعي.

**** وقد جعل الإسلام كفارة كثير من الذنوب إطعام الفقراء والمساكين أو كسوتهم وهذه أيضا من موارد التمويل لمشاريع التكافل الاجتماعي.

***** نذر الإنسان نذرا أي يتبرع ويقصد به قانون هو أن يشارك في بناء مسجد أو دار أيتام أو مستشفى أو أي عمل من أعمال البر والخير فعليه أن يفني بنذره وكان سبيله الفئات المحتاجة للتكافل الاجتماعي.

مشترياته أو خدماته أو مسحوباته النقدية فوراً من حسابه في المصرف الذي أصدر البطاقة ، وذلك من خلال أجهزة الكترونية تابعة للمصرف المصدر.

ويكون الحد الأعلى للإئتمان هو رصيد الحساب الموجود في المصرف ، فيدفع حاملها أثمان السلع ومقابل الخدمات في حدود رصيد الموجود ويتم الحسم منه فوراً ، ولا يحصل على ائتمان.¹

وهذا النوع من البطاقات له غطاء كامل من مال صاحبه فلا تسمح بالسحب الفوري ولا الشراء إلا من حسابه ورصيده لدى مصدرها، فهي بهذا الوصف جائزة شرعاً لا خلاف بين العلماء على حلها ما لم يحصل لها شرط أو وصف إضافي يدخلها من الحل إلى الحرمة، وحكمها حكم الشيك أي إنها وكالة من محرر الشيك في حساب العميل أو من حسابه المكشوف على سبيل القرض الحسن.

وما ذهبت إليه الجامع الفقهية الشرعية في جواز تحصيل مبالغ محددة على السحب النقدي إلى اتجاهين:

الاتجاه الأول: أجاز العمولة لاعتبارها مقابل خدمات يقوم بها المصرف مثلها مثل غيرها من حالات شراء البضائع وهذا ما ذهبت إليه الهيئة الشرعية للمصرف الأردني الإسلامي والهيئة الشرعية لمصرف دبي الإسلامي.

الاتجاه الثاني: الذي مثله مجمع الفقه الإسلامي والهيئة الشرعية لبيت التمويل الكويتي والهيئة الشرعية لمؤسسة الراجحي المصرفية، فقد ذهبوا إلى منع أخذ عمولة على السحب النقدي في حالة انكشاف رصيد حامل البطاقة لأن ما يقدمه المصرف من قبيل القرض الحسن ، علماً بأن عملية السحب النقدي من خلال أجهزة الصرف الآلي لا تتم إلا باستخدام الرقم السري الشخصي وتكون المبالغ عادة محددة (Pin Number) لحامل البطاقة بسقف تحدده المصارف بناء على سياستها الداخلية.

أما شراء السلع بهذه البطاقة، فلا يحتاج إلى رقم سري، بل يمكن الشراء بإمرار البطاقة في الجهاز الخاص بالتاجر من غير استخدام الرقم السري، وهذا من مخاطر استعمال هذه البطاقات، وقد قامت بعض المؤسسات بصنع جهاز آخر مرتبط بجهاز الشراء أجاز أخذ النسبة على أساس الأجرة على جلب الزبون اعتباراً بالسمسرة.²

¹ براهم محمد شاشو ، بطاقة الائتمان حقيقتها وتكييفها الشرعي ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 27 ، العدد 03 ، 2011 ، ص ص : (657 - 658).

² عارف خليل أبو عيد ، حكم التعامل بالبطاقات المصرفية ، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية ، المجلد 9 ، العدد 03 ، 2013 ، ص ص : (392 - 393).

3-2: بطاقات الخصم الشهرية

هي بطاقة تمكن صاحبها من إستخدامها بعمليات الشراء المختلفة، وتلقى الخدمات في شتى أنحاء العالم، إضافة إلى عمليات السحب النقدي من خلال الأجهزة التابعة للمصارف المصدرة في جميع أنحاء العالم، ومن البطاقات المشهورة من هذا النوع: أمركان إكسبريس وداينرز كلوب، ومن أبرز خصائص هذه البطاقة:

- يمنح المصدر (المصرف) صاحب البطاقة إئتمانا لحد معين يخوله حق الإستدانة في حدوده لأجل قصير ما بين وقت الشراء وأجل سداد رصيد الحساب، وهي فترة قد تصل إلى 20 يوما، وفي حالة تأخر صاحب البطاقة عن وفاء، فإن المصدر يحملة غرامة تأجير وهذا يعتبر من قبيل الربا؛
- يدفع العميل رسوم اشتراك مرة واحدة ورسوم تجديد سنوية؛
- ليس فيها تسهيلات إئتمانية مميزة (أي لا يسقط المبلغ المستحق) ، فهي تستعمل في تسديد المستحقات في حدود مبلغ معين ولفترة محدودة، وبالتالي فهي أداة إقراض وأداة وفاء معا، ولهذا أطلق عليها البعض بطاقة الوفاء¹.

وقد أفتت الهيئة الشرعية بشركة الراجحي في قرارها رقم (47) بجواز حصول الشركة على هذه النسبة فنصت على أنه " لا ترى الهيئة مانعا من حصول الشركة على نسبة من قيمة ما يشتريه حامل البطاقة، ما دامت هذه النسبة تستقطع من ثمن خدمة أو سلع، وقد تم التعارف على استقطاعها من البائع لصالح المصرف المصدر للبطاقة وشركة الفيزا العالمية."

وأفتت الهيئة الشرعية في بيت التمويل الكويتي والمصرف الإسلامي الأردني، بأن هذه النسبة أجر وكالة، على الوساطة بين التاجر وحامل البطاقة، وما ينتج بسببها من ترويج التعامل معه، وتأمين الزبائن، وتحصيل الديون، كما أنه لا يوجد أثر للضمان الذي يوجد في بعض الحالات؛ لأن العمولة لا تزداد مقابله، ولا ينظر للمبلغ المضمون وقد أوصى العلماء المجتمعون في ندوة البركة الثانية عشرة للاقتصاد الإسلامي، بأن تكون هذه النسبة المقتطعة من الفواتير محددة، لتكون مقابل الخدمات المقدمة للتاجر، والمتمثلة في تحصيل فواتير الشراء، وجذب العملاء إليه، وتسهيل تعامله معهم.

كما أجاز مجمع الفقه الإسلامي الدولي أخذ نسبة من التاجر حيث جاء في الفقرة "ب" من القرار رقم 108 "جواز أخذ المصرف المصدر من التاجر عمولة على مشتريات العميل شريطة أن يكون يبيع التاجر بالبطاقة بمثل السعر الذي يبيع به النقد ويبدو أن المجمع الفقهي الدولي قد المصدر للبطاقة بإلغاء عضوية حامل البطاقة،

¹ فحى شوكة مصطفى عرفات، بطاقات الإئتمان البنكية في الفقه الإسلامي ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا جامعة النجاح الوطنية ، نابلس ، فلسطين، 2007 ، ص ص : (20-21) .

وسحبها منه، وملاحقته قضائياً لتسديد ما تعلق بدمته من المبالغ المذكورة، ويرتب عليه غرامة تأخير ينص عليها في اتفاقية الإصدار.

- وقد أصدرت المصارف الإسلامية هذا النوع من البطاقات القرضية إلا أنها لا ترتب على حاملها أية فوائد في حال التأخير و إنما تطالبه بالمبلغ قضائياً، هذا النوع من البطاقات يعتمد العناصر الآتية:
- يقوم المصرف بإقراض العميل - حامل البطاقة - مبلغاً له حد أعلى يسمى خط الائتمان؛
 - يلزم حامل البطاقة بتسديد المبلغ خلال 25 - 40 يوماً على الغالب؛
 - لا يلزم لإصدارها و جود حساب للعميل؛
 - يلزم حاملها بدفع رسم الاشتراك ورسم التجديد، وفوائد الإقراض إن تأخر عن المدة المحددة، ورسم التأخير إذا تجاوز تلك المدة، وهذا في غير المصارف الإسلامية ، وأما المصارف الإسلامية فلا تأخذ فائدة بل تقدم قرضاً حسناً؛
 - في حال عدم تسديد المبلغ المقترض في المدة المحددة يطالب قضائياً بسداد المبلغ، وتلغى عضويته وتسحب منه البطاقة هذا في المصارف غير الإسلامية وأما المصارف الإسلامية فإنها تدخل في قرض حسن إلا أنها تطالب حامل البطاقة بالسداد ولو عن طريق القضاء¹.

¹ عارف خليل أبو عيد ، "مرجع سابق" ، ص ص : (393 - 394).

المبحث الثالث: تقييم الهندسة المالية التقليدية و المقارنة بين الهندسة المالية الإسلامية و الهندسة المالية التقليدية.

حظيت الهندسة المالية الإسلامية بالاعتراف الواجب من الأسواق المالية الدولية في العقد الماضي من خلال إظهار مدى قابلية المصارف للعملية ومدى تطبيقها العملي بما يتفق مع مبادئ التمويل الإسلامي.

و بسبب المخاطر التي واجهت الهندسة المالية التقليدية وبروز الهندسة المالية الإسلامية و نجاحها ونموها الهائلان يعود إلى زيادة الطلب على المنتجات المالية الإسلامية التي يتم تبادلها من قبل الوسطاء الماليين ، فالهندسة المالية الإسلامية لا تقتصر على حدود البلدان الإسلامية، بل تكتسب جذورها في البلدان غير الإسلامية أيضا، و عند النظر في طياتها نجد انه هناك اختلاف قائم بين الهندسة المالية الإسلامية و الهندسة المالية التقليدية مع التماس وجود وجه التشابه بينهما .

المطلب الأول: تقييم الهندسة المالية التقليدية

يتم تقييم الهندسة المالية التقليدية عن طريق عرض مجموعة من فوائد و مخاطر الهندسة المالية التقليدية .

1- فوائد الهندسة المالية التقليدية :

تقدم الهندسة المالية التقليدية الكثير من الحلول للمشاكل التي تواجه المستثمرين، حيث بدأت تكتسب أهمية متزايدة لكونها تتبع طرقا جديدة لفهم وقياس وإدارة المخاطر. فأدوات الهندسة المالية التقليدية يمكن أن تحقق العديد من الفوائد للمتعاملين بها إذا ما تم استعمالها بصورة صحيحة، ومن أبرز هذه الفوائد نذكر مايلي:

- إتباع طرق جديدة لفهم وقياس وإدارة المخاطر المالية ومن خلالها يمكن عزل أو فرز المخاطر المعقدة التي تتجمع سوية في الأدوات المالية التقليدية، إذ يمكن أن تستعمل المستقبلات والعقود الآجلة والخيارات لتحوط من مخاطر تقلب الأسعار والفوائد وأسعار صرف العملات الأجنبية ؛
- تعزيز فرص الاستثمار عن طريق تنويع محافظ المؤسسات المالية من الأدوات المشتقة من عوائد استثمارية ورسوم وعمولات خدمات وغيرها، فضلا عن تنويع الخدمات المالية التي تقدم للمتعاملين بما يخدم أغراضهم في بناء المحافظ المرغوبة ؛
- كذلك الكلفة إذ يتم دفع هامش بسيط فقط لأغراض التعاقد، كما يمكن من خلالها تحديد الحدود العليا لتكاليف الاقتراض أو تحديد الحدود الدنيا للعوائد المتحققة من الاستثمارات في الودائع أو القروض، كما يمكن استعمالها في عملية التحكيم للحصول على هيكل تكاليف مناسب بالنسبة للمتعاملين؛

• شراء المستثمرين لخيارات أو صكوك شراء الأسهم، لكي تتاح لهم فرصة مستقبلية لشراء الأسهم، فتمتع أغلب أدوات الهندسة المالية بسيولة عالية تمكن المتعاملين بها من تحسين سيولتهم بصورة عامة، وبذلك يتمتع المتعامل بهذه الأدوات بوجود فرص متعددة لتكوين المراكز وإغائها تبعاً لحاجته ورغبته.

نتج عن تعدد أدوات الهندسة المالية التقليدية إلى إيجاد الأسواق المنظمة والموازية والمتخصصة بالتعامل بهذه الأدوات مما أدى إلى التوسع الكبير في التعامل بها إذ وصل إلى ما يمثل ثلثي تجارة العالم بالسلع والأوراق المالية التي تشكل مبالغ ضخمة جدا وما يتحقق نتيجة ذلك من إيجاد فرص العمل الواسعة وزيادة فرص تحقيق الإيرادات المتمثلة في الرسوم والعمولات وغيرها.¹

2- مخاطر الهندسة المالية التقليدية:

كما جاءت الهندسة المالية التقليدية كانعكاس للابتكار، والذي حتماً يساهم في الرفع من الكفاءة الاقتصادية والإنتاجية ومن ثم يعمل على زيادة مستوى الرفاهية، فإن هذه الرفاهية تعادل ما قد يحدث من عدم استقرار بسبب طبيعة الابتكار نفسه، والذي من غير السهل إطلاقاً التفرقة بين تأثيريه، فهذه الأدوات المالية تتمتع بمزايا كبيرة تشير في الوقت نفسه إلى حجم المخاطر التي تنجم عن استخدامها والتي تتعلق بنوعية الأهداف المطلوب تحقيقها وكذا سلامة الاحتياطات الواجب اتخاذها، كالاستثمار في سندات وهمية وكذا المقامرة على حجم الرافعة في أسواق إعادة الشراء والمنتجات المالية المركبة، كما نجد تسرع الحكومات في استعمال المشتقات المالية كعنصر جذب العملات الأجنبية دون دراسات تحليلية مسبقة كما عدم توفر معلومات كافية عن البورصات العالمية والتعديل المستمر في الهوامش مما يشكك في الطلب على العرض من العقود الآجلة ومن ثم يؤدي إلى التقلبات السريعة في الأسعار تؤدي في النهاية إلى أخطار كبيرة.²

المطلب الثاني: المقارنة بين الهندسة المالية الإسلامية و الهندسة المالية التقليدية.

سيتم دراسة هذا الشق من موضوع بحثنا من خلال عرض أوجه التشابه و أوجه الاختلاف بين الهندسة المالية الإسلامية و الهندسة المالية التقليدية .

¹ هاشم فوزي دباس العبادي، "مرجع سابق"، ص: 107.

² رضوان سمير عبد الحميد، المشتقات المالية، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر، 2004، ص: 81.

1- أوجه التشابه بين الهندسة المالية الإسلامية و الهندسة المالية التقليدية:

من المعطيات السابقة عن الهندسة المالية التقليدية و الهندسة المالية الإسلامية نجد أن كل منهما له أهمية في العمل المالي و المصرفي و يتوافقان في قدم المعاملات المالية، أما من الناحية المفهوم فهو حديثا نسبيا من حيث المصطلح و التخصص لكل منهما.

كما أن كلاهما يحاولان على ابتكار مجموعة من الأنشطة التي تحتوي على التطوير و التصميم و القابلة على التنفيذ و التي تشمل على الأدوات المالية إضافة إلى الصيغ المتعلقة بالتمويل ، و يحاولان من خلال تلك المنتجات المالية والصيغ تفادي المخاطر التي تتضمن احتمال الفشل في تحقيق العائد المتوقع أو التغير في العائد مقارنة بالمرودود المتوقع الحصول عليه نتيجة لتأثير عناصر متعددة تساهم في تحقيق قيمة التدفقات¹، والتي تصيب عمليات التمويل بشتى أنواعها و العمليات المصرفية .

كما نجد المنتجات المالية التقليدية، و المنتجات المالية ذات الصبغة الشرعية، وتكييفها وفق ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية، تسعى لتحقيق بذلك نفس الأهداف التي ترمي إليها المنتجات المالية التقليدية. و كل منهما يتضمن عدة منتجات مالية تتمتع بالخصائص تميزها عن غيرها، و التي تعمل على تلبية مختلف الاحتياجات التمويلية والاستثمارية لمختلف المتعاملين معها سواء كانوا أفرادا أو مؤسسات أو حكومات. كما تعمل على توفير منتجات قادرة على تجنب الآثار السلبية للمخاطر التي تواجه عمل المصارف، ويمكنها من توظيف السيولة الفائضة لديها، أو الحصول على السيولة في حال احتياجها، وكذا تجاوز القيود القانونية والتنظيمية التي تفرضها البيئة المحيطة.

كما أنهما يقومان على نفس العناصر من ابتكار أدوات مالية جديدة ، ابتكار آليات تمويلية جديدة و ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية ، و تحسين مختلف المنتجات التي تلي احتياجات مختلف المتعاملين² ، و تحقيق بذلك الكفاءة الاقتصادية .

2- أوجه الاختلاف بين الهندسة المالية التقليدية و الهندسة المالية الإسلامية :

يمكن أن نعرض في هذا الشق من الدراسة مجموعة من الفروقات الجوهرية بين الهندسة المالية التقليدية و الهندسة المالية الإسلامية من خلال مايلي:

¹ دريد كامل الشبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة ، ط2، دار المسيرة، عمان ، الأردن ، 2009، ص: 160.

² W. Scott Frame & Lawrence J. White, Technological Change, Financial Innovation, and diffusion in banking, Federal Reserve Bank of Atlanta, Atlanta, March 2009, p: 3.

- فيما يتعلق بالانضباط بالنظم الإسلامية فإن حوافز الانضباط بالنظم الإسلامية أكبر من تلك المتعلقة بالنظم غير الإسلامية فحافز التدين حافز عميق لدى المسلمين، ومن شأنه أن يجد من محاولات الالتفاف على الأحكام الشرعية الصريحة، بينما نجد الهندسة التقليدية لا تملك الحوافز الذاتية للالتزام بروح الأحكام واللوائح القانونية وعليه فمجرد بروز الفرصة للربح كاف في الالتفاف عليها؛
 - أما فيما يتعلق بالانضباط بالأحكام الشرعية فنجد أن المحافظة عليها أيسر من المحافظة على الأنظمة الوضعية، نظرا لتطرق الخلل والتناقض للأخيار بما لا يسمح للمتعاملين بالمحافظة عليها، خلافا للأحكام والقواعد الشرعية؛
 - الأحكام الشرعية تهدف إلى تحقيق المصالح الجزئية والمصالح الكلية فالالتزام بها يحقق هذه المصالح بما يجعل المتعاملين أكثر رضا وقناعة بها، على عكس الأنظمة الوضعية التي تؤدي إلى نشوء التنافر بين مصلحة المتعاملين وبين هذه الأنظمة ، من خلال ما سبق يمكن تلخيصه في الجدول التالي :
- جدول رقم (03) : أهم الفروقات بين الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية .

أوجه المقارنة	الهندسة المالية التقليدية	الهندسة المالية الإسلامية
التعريف	هي عمليات التطوير والابتكار لأدوات مالية، واليات تمويلية أو حلول جديدة لإدارة التمويل، السيولة كانت أو ديون بهدف تحقيق الكفاءة الاقتصادية .	هي عمليات التطوير والابتكار لأدوات مالية، واليات تمويلية أو حلول جديدة لإدارة التمويل، السيولة وفق القواعد الشرعية و التعامل في الأدوات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من اجل تحقيق الكفاءة .
المبادئ	الاقتصاد الربوي و نتائجه الربوية من فائدة...نتيجة كثرة المخاطر الناجمة عن المجازفة ، عن طريق الغرر وكذا بيع الدين.....الخ.	المشاركة في الربح والخسارة وتطبيق المبادئ الإسلامية، و تحريم كل المعاملات الربوية منها الربا و الغرر...الخ .
الخصائص	الكفاءة الاقتصادية	الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية و تحقيقها و وفق الضوابط الشرعية .

<p>يوجه للمصالح العامة ما ينجم عنه إحداث توازن بين الاقتصاديان، الاقتصاد الحقيقي والنقدي (المالي).</p>	<p>تحقيق المصالح الخاصة ما يعارض المصلحة العامة ، مما يجعل المصالح العامة تواجه الكثير من التهديدات و المخاطر وبذلك يتم خلق فجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي (الاقتصاد المالي).</p>	<p>الابتكار والتطوير</p>
<p>الأسهم العادية الحلال، الصكوك الإسلامية، التوريق الإسلامي، المشتقات المالية الإسلامية.</p>	<p>الأسهم، السندات، المنتجات المالية الحديثة، التوريق، المشتقات المالية .</p>	<p>المنتج</p>
<p>تتميز بالوضوح والأمانة والمرونة حسب المتغيرات الاقتصادية.</p>	<p>تتميز بالتعقيد والغموض و اللبس مع و جود صعوبة تطبيقها على أرضية الواقع .</p>	<p>الأدوات</p>
<p>الأخذ بالبعد الأخلاقي قبل المالي وتحقيق التنمية المستدامة .</p>	<p>زيادة الأرباح بالمقابل تخفيض في التكاليف المتعلقة بالمعاملات .</p>	<p>الأهداف</p>

المصدر : إعداد الباحثة بالاعتماد على المفاهيم السابقة .

ونخلص إلى أن الهندسة المالية الإسلامية لها أحكام وضوابط شرعية تسيروها وفقها وتعمل على إيجاد المرونة المناسبة للاستجابة للمتغيرات الاقتصادية، عن طريق تصميم أدوات وطرق للوصول إلى التنمية المستدامة، بينما الهندسة المالية التقليدية ليس لها قواعد وضوابط تلتزم بها مما أدت إلى خلق الأزمات وانتشارها نتيجة الإفراط في المجازفات وتضاعف الاقتصاد الوهمي أضعاف مضاعفة عن الاقتصاد الحقيقي .

خلاصة الفصل

إن ظهور الهندسة المالية الإسلامية أعطى وسوف يعطي مجالات ابتكار متعددة ومتطورة في المستقبل البعيد، وهذا الاتجاه أحوج من يحتاج له علماء المالية أو التمويل الإسلامي في سعيهم للتخلص من الأوراق المالية الربوية واستبدالها بأخرى توافق الشرع الإسلامي من حيث المنشأ والاستمرارية والانتها، يتضح أن المؤسسات المالية لها فرصة الاستفادة من المزايا الهائلة التي يوفرها سوق النقد، والتجربة الإسلامية العملية لهذه الصكوك قد أثبتت نجاحها هائلا في كثير من البلدان الإسلامية كالسودان وإيران وباكستان وماليزيا ونميرها من البلدان والجدير بالذكر أن هندسة هذه الأدوات تختلف من مؤسسة إلى أخرى ومن مجال تطبيق إلى آخر وبسبب المستجدات المختلفة والمتغيرة فإن الفقهاء الماليين ورحالات الهندسة المالية الإسلامية في تحد مستمر لمواكبة المستجدات وإرضاء لتطلعات المستثمرين الماليين، وبالطبع دون الإخلال بالمواجهات الشرعية .

وفرضت التغيرات الجذرية والسريعة التي شهدتها العالم الاقتصادي في الفترة الأخيرة ضغوطا تنافسية حادة وغير متكافئة، خاصة على المؤسسات المالية الإسلامية التي أصبحت تبحث عن وسيلة تضمن بها البقاء والاستمرار إلى جانب مؤسسات مالية تفوقها خبرة وحجما، وقد انتهت إلى أنه لا يمكن ذلك دون تقديم منتجات مالية إسلامية قادرة على منافسة المنتجات التقليدية من جهة وعلى تلبية احتياجات البيئة التي تعمل فيها.

وتعتبر المنتجات والأدوات المالية من المواضيع الأكثر جدلا بين الكتاب والمتعاملين بهذه الأدوات وما جاءت به الهندسة المالية الإسلامية من أدوات مالية مضبوطة بالشريعة الإسلامية، إلا أن الكتاب والمتعاملين بها لا زالوا ينقسمون وبصورة واضحة إلى فريقين متعاكسين، ففي الفريق الأول يرى تفاؤلا بها لأنه يرى أنها تعد مفتاحا لحل العديد من المشاكل التي يواجهها الاقتصاد الحالي من خلال إمكانية استعمالها في إدارة المخاطر، وهناك فريق يصير على الحذر من التعامل بهذه الأدوات الجديدة وعدم التعامل بها إطلاقا بسبب المخاطر الكبيرة التي تصاحبها.

فمن المشاكل التي يمكن لمنتجات المالية الإسلامية معالجتها هو إمكانية علاج الأزمات المالية بشرط استخدام الأدوات المالية الإسلامية فالتساؤل المطروح: ماذا نقصد بالممارسات المصرفية؟

الفصل الثاني : :

مدخل الى الممارسات المصرفية

تمهيد :

القطاع المصرفي يعتبر من أهم القطاعات الاقتصادية، لأنه يعتبر العصب الحيوي لكل بلد لما يلعبه من دور هام في الحركة الاقتصادية العالمية، فالمصارف ذات خصوصية تميزها عن باقي المؤسسات المالية، فالمصارف تعتمد بشكل كبير في عملياتها على الأموال التي تحصلت عليها من الغير في شكل ودائع، بينما تعتمد المؤسسات المالية على أموالها الخاصة، وإذا اضطرت إلى استخدام أموال الغير (الودائع) ، فيكون ذلك في ظروف استثنائية .

وتعد المصارف ظاهرة من كبريات الظواهر في المؤسسات المالية في عصرنا الحالي وخاصة منها المصارف الإسلامية، فقلما نجد اليوم دولة في العالم إلا وبين مؤسساتها المالية وجود وبشكل أو بآخر للمصارف الإسلامية مثل :باكستان ، ماليزيا ، دبي ، البحرين ...، وهكذا ازدادت الحاجة إلى مصارف تعمل وفق الشريعة الإسلامية ومن هذا المنطلق نشأت المصارف الإسلامية وقامت بتفعيل أنشطتها ودورها في خدمة الاقتصاد الإسلامي، حيث أصبحت هذه المصارف عاملا مؤثرا وبارزا في اقتصاديات الدول الإسلامية.

فالتطور السريع الذي شهدته الصيرفة الإسلامية، وظهور تبديل للمصارف التقليدية خاصة في البلدان الإسلامية لم يكن وليد الصدفة بل كان ضرورة الاستجابة لرغبة العملاء الذين يرفضون التعامل بالربا وكذلك لدورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية العادلة.

هذا بالإضافة إلى التطورات العالمية الراهنة، والتي من أبرزها ظاهرة العولمة وما قادته من أزمات اقتصادية مثل أزمة 1929 ، أزمة المكسيك 1994 و أزمة 2008 ، فالأزمة المالية العالمية قد أدت إلى زيادة الأصوات المطالبة بتبني النظام المصرفي الإسلامي وهي تختلف باختلاف الدول وكذا الأوضاع السائدة لتلك البلدان من زيادة في معدلات التضخم ، أو البطالة ... الخ

فبالرغم من التطورات الكبيرة والنمو المتسارع التي شهدتها المصارف خلال السنوات الأخيرة أدى بالضرورة على تطبيق المعايير الدولية للمراقبة من اجل اكتساب المصدقية في التعاملات المالية والقدرة على المنافسة. ومن أجل دراسة هذا الموضوع من هذا الجانب ألا وهو الممارسات المصرفية تم تقسيم هذا الفصل كمايلي:

- المبحث الأول: المصارف التجارية؛
- المبحث الثاني: المصارف الإسلامية؛
- المبحث الثالث : إسهامات لجنة بازل 1-2-3 على الإشراف المصرفي.

المبحث الأول: المصارف التجارية

نشأت المصارف التجارية كمحطة لظروف ومتطلبات اقتضتها التطورات الاقتصادية على مر السنين، فلا تزال المصارف التجارية أساس النظام المصرفي باعتبارها المتعامل الرئيسي في النقود بحيث تسعى لجلب الودائع ومنح القروض لتحقيق الربح.

وتعتبر الصيرفة في أوروبا وإيطاليا بالذات هم أول من طرق هذا الباب فلقد كان التجار ورجال الأعمال يودعون أموالهم لدى هؤلاء الصيارفة بقصد حفظها مقابل إيصالات يحررها الصيارفة يحفظ حقوق أصحاب الودائع وهكذا نشأت الوظيفة الكلاسيكية الأولى للمصارف.

المطلب الأول: ماهية المصرف التجاري

المصارف تقوم بدور حيوي في تمويل الاقتصاد الوطني وكانت عمليات الإقراض أكثر العمليات المالية أهمية نظرا إلى العائد الذي تحققه من خلال العمليات التمويلية لمواجهة مختلف نشاطات الاستغلال، ونظرا للأهمية الكبيرة للمصارف التجارية سيتم تناول التطور التاريخي لها و عرض مجموعة من التعاريف التي تم وضعها من قبل الباحثين و المفكرين .

1 - مفهوم المصرف التجاري:

سيتم من خلال هذا العنصر دراسة التطور التاريخي للمصارف التجارية و تقديم مجموعة من التعاريف.

1-1 - التطور التاريخي للمصارف التجارية:

إن حاجة الإنسان إلى جهات أمينة الحفظ دفعته في التفكير إلى إقامة مؤسسة خاصة لهذه الغاية، ومن ثم فإن الشكل الأول والابتدائي للمصارف التجارية¹ هو قبول أموال المودعين و الحفاظ عليها، فكان الصيرفي يتعامل ببيع وشراء العملات الأجنبية ومبادلتها بعملات وطنية، حيث سابقا كان التعامل يتم بالنقود المعدنية التي تتطلب التأكد من وزنها ومن عيارها (درجة نقائها).

إن نشأة المصارف برزت من خلال تطور نشاط الصيارفة الذين كانوا يقبلون الودائع (المعادن الثمينة) مقابل إيصالات أو شهادات إيداع بمبلغ الوديعة يحصلون مقابل ذلك على عمولة، وهكذا أنشئت وظيفة الإقراض للمصارف.

¹ رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص:63.

أما خلق النقود أو إصدارها فقد نشأت عندما كان القرض يأخذ شكل إيصال يجره الصائغ بدلا من الذهب الحقيقي ويعطيه للمقترض وخاصة بعدما أصبح الناس يثقون بهذه الإيصالات لأنها قابلة للاستبدال بالذهب في أي وقت، وقيام الصائغ بهذه الأعمال لم يأت طفرة وإنما كان نتيجة تطور استغرق زمنا طويلا وأكبه ازدياد كبير في ثقة جمهور المتعاملين مع الصائغ مما حول مؤسسته إلى النواة الأولى للمصرف التجاري، ولعل أول مصرف قام كان في البندقية عام 1175م ثم توالى ظهور المصارف بعد ذلك فظهر مصرف أمستردام عام 1609م ومصرف إنجلترا عام 1694م ومصرف فرنسا عام 1800م.¹

1-2- تعريف المصرف التجاري:

هو مؤسسة مالية تقوم بدور المودعين والمقترضين فأهم ما يميز المصرف التجاري عن المؤسسات المالية هو تقديمه للمودعين من الخدمات وهما: قبول الودائع وتقديم القروض المباشرة للمنشآت والأعمال والأفراد وغيرهم.² وهي كذلك تلك المؤسسات التي تقوم بمعظم الأعمال المصرفية وتشمل جميع الخدمات المصرفية لاسيما قبول الودائع واستعمالها مع الموارد الأخرى للمصرف في الاستثمار كليا أو جزئيا بالإقراض أو بأية طريقة أخرى يسمح بها القانون والمصرف المرخص.

فهي مشروعات رأسمالية هدفها الأساسي تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح بأقل نفقة ممكنة وذلك بتقديم خدماتها المصرفية أو خلقها نقود الودائع.³

فهي الشركة التي رخص لها بتعاطي الأعمال المصرفية وفق أحكام القانون ويعتمد هذا النوع من المصارف في أعماله على ودائع العملاء من الأفراد والهيئات المختلفة وبأنواعها المختلفة (تحت الطلب، أو لأجل، أو بإشعار) واستثمار هذه المبالغ بأجال مختلفة وطويلة أو قصيرة الأجل، الاستثمار عن طريق المساهمة في المشاريع الصناعية والتجارية المختلفة، أو خصم الأوراق التجارية وتعتبر المصارف التجارية أكثر الأنواع انتشارا في دول العالم وزادت أهميتها بسبب مساهمتها في عملية التنمية الاقتصادية في بلداتها وفي قطاعات الاقتصاد المختلفة.⁴

¹ زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص: 11.

² محمد عبد الفتاح المصري، إدارة البنوك، دار المناهج والتوزيع، الأردن، 2006، ص: 14.

³ مصطفى رشدي شيحة، النقود والمصارف والائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 1999، ص: (89-90).

⁴ خالد وهيب الراوي، العمليات المصرفية الخارجية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص: 20.

المصارف التجارية هي مؤسسات ائتمانية غير متخصصة تضطلع أساسا بتلقي ودائع الأفراد القابلة للسحب لدى الطلب أو بعد أجل قصير والتعامل بصفة أساسية في الائتمان قصير الأجل ويطلق على هذه المصارف اصطلاح مصارف الودائع¹.

هي مؤسسات مالية تقوم بدور الوساطة بين المودعين والمقرضين، فمن أهم ما يميز المصارف التجارية عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى هو تقديم نوعين من الخدمات وهما: قبول الودائع وتقديم القروض المباشرة لمنشآت الأعمال، و الأفراد وغيرهم.²

المصرف التجاري هو المؤسسة التي تستعمل النقود كمادة أولية، حيث تعمل على تحويل هذه النقود على منتجات وتضعها تحت تصرف زبائنها، فهي بذلك مؤسسة مسيرة بقواعد تجارية والتي تشتري وتحوّل وتبيع، كما أنّها تملك كأي مؤسسة أموالا خاصة أين يشكل جزء منها المخزون الأدنى، غير أن ما يميزها عن بقية المؤسسات هو أنّها تشتري دائما مادتها الأولية بالاقتراض، وتبيع منتجاتها دائما بالاقتراض.³

ومن خلال هذه التعريفات نستنتج أن المصرف التجاري هو المنشأة المالية التي تهدف بالمتاجرة بالنقود والتي تحصل عليها من أصحاب الفوائد المالية التي تكون في شكل ودائع أو قروض، لتنفيذ استخداماتها في مجالات استثمارية متنوعة بقصد الربح ونقل كذلك تلك الفوائض المالية لأصحاب العجز المالي.

2- مميزات المصارف التجارية:

إن الشغل الشاغل للمصارف التجارية هو كيفية مواجهة طلبات أصحاب الودائع لذلك تسعى دائما لتوفير السيولة الكافية لتضمن ذلك إضافة إلى أنّها تسعى إلى تحقيق الربح من خلال تقديم القروض أخذة بعين الاعتبار إمكانية التعرض للإخطار، لذلك يجب توفير مجموعة من الشروط يتبعها المصرف لتفادي هذه المخاطر.

أ- **السيولة**: يقصد بسيولة المصرف مقدرة على مقابلة كل طلبات السحب من الأرصدة النقدية المودعة، بمعنى آخر قدرته على مواجهة التزاماته وذلك من خلال أرصده النقدية السائلة والمحتفظ بها في صندوقه من خلال تحويل ما لديه من الأصول الأخرى نقود سائلة دون تحمل خسارة، فالسيولة النقدية نوعان:

¹ زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص ص (99-100).

² جلال إبراهيم العبد وآخرون، أسواق المال والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004، ص: 299.

³ Bouyacoub F, le risque de crédit et sa gestion, MediaBank, n° 24, juin/juillet, Alger, 1996, p: 14.

• السيولة الجاهزة أو الحاضرة:

وهي التي تتكون من الأرصدة النقدية الموجودة تحت تصرف المصرف أي في خزينته أو في خزائن المصرف المركزي أو المودعة لدى مصارف أخرى.

• السيولة النقدية أو شبه النقدية:

وتشكل جملة من الأصول التي يمكن تحويلها إلى سيولة ومنها : الحوالات المخصومة ، سندات الخزينة والأوراق التجارية المخصومة التي يمكن إعادة خصمها لدى المصرف المركزي.

ب- الربحية:

إن تحقيق الربح و تعظيمه هو أول ما تهتم به المصارف التجارية¹، وعليه يجب على المصرف أن يوظف الأموال التي يحصل عليها من المصادر المختلفة والتقليل من النفقات، حيث أن أرباح المصرف هي الفرق بين الفائدة على القرض والفائدة على الإيداع، وحيث أن الاعتماد على أموال المصرف في تمويل الاستثمارات لا يحقق أرباحاً مقارنة بالاعتماد على أموال الإيداع كمصدر رئيسي لعمليات التمويل الكبيرة، هذا الأخير يحقق للمصرف فوائد متمثلة في أرباح كبيرة².

ج- الأمان:

ترتبط درجة الأمان المصرفي بالعديد من المخاطر منها مخاطر الربحية والسيولة، وهي تقيس مدى ملائمة رأس المال للموجودات بهدف المحافظة على المركز المالي للمصرف في صورة جيدة، فوظيفة رأس المال بالإضافة إلى شراء الأصول الثابتة تعني أيضاً قدرته على مواجهة الخسائر غير المتوقعة، ومواجهة الطلب غير المتوقع على السيولة³.

¹ سامر جلدة ، البنوك التجارية و التسويق المصرفي ، ط1، دار أسامة للنشر و التوزيع، عمان ، الأردن ، 2009، ص : 19.

² إبراهيم منير الهندي، إدارة البنوك التجارية، ط3، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، دون سنة النشر، ص: 11 .

انظر كذلك ل عبد الحق بوعتروس، الوجيز في البنوك التجارية (عمليات، تقنيات وتطبيقات)، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2000 .

انظر كذلك ل محمد صالح الحناوي، المؤسسات المالية - البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر، 2000.

³ Hample, Bank Management – Text& Cases,4 Edition, U.S.A,1999.

وهي تشير إلى قدرة المصرف على توظيف أمواله المتاحة (الموجودات) في عملية الإقراض قصير الأجل بحيث يستطيع إسترداد أمواله في فترة قصيرة دون أن يتعرض إلى مخاطر عالية¹، وتفرض السمات الثلاثة السابقة أهدافا محددة ينبغي على المصرف السعي على تحقيقها وهي:

- تحقيق أقصى ربحية من خلال زيادة الإيرادات باعتبار أن معظم التكاليف تتمثل في فوائد على الودائع ومن ثم لا يمكن تخفيضها بسهولة وهي صافي الربح بعد طرح مجموع النفقات من الإيرادات الكلية، وهي مؤثرة على قوة مركز المصرف، وقدرته على توظيف أمواله؛
- يجب كذلك توفير السيولة الكافية وذلك لمنع تعرض المصرف لنقص الشديد فيها، والتي تؤثر على ثقة المودعين؛

- تحقيق أكبر قدر ممكن من الأمان للمودعين لأنه لا يكفي رأس المال في تحقيق الحماية المنشودة لهم.
- ونستخلص هنا أن هذه الأهداف لها دورا بارزا في تشكيل سياسات المصرف عموما وبالأخص في مجال - الودائع - وكيفية تلقيها ومنح القروض والاستثمار في الأوراق المالية، كما نخلص أنه من خلال هذا الطرح نلاحظ أنه يوجد تعارض بين تعظيم الربح وكذا توفير السيولة، لان لتعظيم الربح يتطلب بالضرورة توفير جميع موارد المصرف - مجالات الاستثمار - وهو بالطبع الحال يكون على حساب السيولة، بمعنى تعظيم الربح يتلاءم مع مصالح البنك ويتعارض مع مصالح المودعين.
- كما نجد تعارض بين الأمان والربحية لان كلما زاد الأمان في الاستثمارات التي يقوم بها المصرف كلما انخفضت ربحيته وهكذا.

المطلب الثاني : أنواع المصارف التجارية

تنقسم المصارف التجارية إلى قسمين وهما :

1- مصارف الإيداع:

وهي المصارف التي تعتمد على ودائع الأفراد (تتمثل في المبالغ النقدية المقيدة في دفاتر المصارف التجارية والمستحقة للمودعين سواء كانوا أفراد أو مؤسسات)²، والهيئات بأنواعها المختلفة سواء كانت تحت

¹ حنفي، عبد الغفار، أبو قحف، عبد السلام، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية: السياسات المصرفية و تحليل القوائم المالية ، الدار الجامعية،الإسكندرية، مصر ، 2004 ، ص ص : (273 - 276).

² عبد السلام لفتة سعيد ، تحليل الودائع المصرفية نموذج مقترح، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد 11، بغداد ، العراق، 2006، ص: 2.

الطلب أو لأجل أو بإشعار وإعادة استثمارها لفترات قصيرة الأجل في تسهيلات ائتمانية يسهل تحويلها إلى نقدية حاضرة دون خسارة وذلك للمساهمة في تمويل التجارة الداخلية والخارجية ومن أمثلة هذه الاستثمارات القروض والسلف، تحصيل الأوراق التجارية وخصمها أو التسليف بضمائها شراء وبيع الأوراق المالية فضلا عن إصدار خطابات الضمان وفتح الاعتمادات المستندية.

2- مصارف الأعمال:

إن الغرض من هذه المصارف هو معاونة رجال الأعمال والشركات الصناعية التي تحتاج إلى الأموال النقدية لزيادة قدرتها الإنتاجية كما تقوم مصارف الأعمال بإصدار الأوراق المالية الخاصة بالشركات والسندات الحكومية حتى تضمن الشركات تغطية الأسهم والسندات المعروضة على الجمهور خلال فترة عرضها للاكتتاب العام، إذ تقوم هذه المصارف عادة بأخذ عملية الإصدار - كلها أو بعضها - على عاتقها فتشتري الكمية المناسبة التي تراها من هذه الأوراق لكي تعرضها تدريجياً للاكتتاب العام، وهي ترجح الفرق بين سعر شرائها من الشركة وبين سعر بيعها للمكتتبين¹.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمصارف التجارية وبعض وظائف المصرف التجاري الحديثة

سيتم من خلال هذا الشق دراسة الهيكل التنظيمي للمصارف التجارية مع عرض بعض الوظائف الحديثة لها .

1- الهيكل التنظيمي للمصارف التجارية :

ليس هناك هيكل تنظيمي موحد للمصارف التجارية وإنما يختلف باختلاف ربح الخدمات التي يقدمها المصرف بالإضافة إلى حجم المصرف الذي يؤثر على شكل التنظيم الذي يتخذه.

أ- مجلس الإدارة:

وهو على قمة الهيكل التنظيمي هو الجهاز الإداري الأعلى المسؤول أمام الجمعية العامة للمساهمين وذلك وفقاً للنظام الأساسي للمصرف والقوانين والأنظمة ذات العالقة، ومن أبرز المهام والوظائف الرئيسية للمجلس، رسم واعتماد التوجيهات الإستراتيجية والأهداف الرئيسية للمصرف ووضع ومتابعة إجراءات الرقابة وإدارة المخاطر وضمان كفاءتها وفعاليتها، واعتماد الموازنات الرئيسية والسياسات المالية الداخلية ومتابعة

¹ محمد عبد الخالق، الإدارة المالية والمصرفية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص: 62.

ومراقبة أداء المصرف وأعمال الإدارة التنفيذية واللجان المنبثقة منه، بجانب وضع السياسات التي تنظم العلاقة مع أصحاب المصالح وتحمي حقوقهم.¹

ب - مدير عام (تنفيذي):

تفوض له السلطة من مجلس الإدارة والرقابة على عمليات المصرف التي تتم من خلال الإدارات المختلفة وتتضمن كل إدارة عددا من الأقسام التي تتولى وظائفها مهامها وتمثل في:

ب-1 إدارة القروض والائتمان: يتم تحليل طلبات القروض والائتمان من خلال متخصصين في أقسام خاصة وهي قسم تحليل طلبات الائتمان، وقسم العمليات الذي يتم فيه توضيح العمل على أقساط القرض والفائدة وأخيرا قسم الشؤون القانونية المسؤولة عن رقابة عمليات فتح الائتمان؛

ب-2 إدارة التمويل: ومهمة هذه الإدارة الحصول على الأموال التي يستخدمها قسم القروض والائتمان في تقديم القروض وتشمل هذه الإدارة قسم الاستثمار الذي يختص بالتجارة في الأوراق المالية وكذلك قسم التخطيط والتسويق والذي تقع عليه مهمة تسويق الخدمات المالية وأخيرا قسم الرقابة والمحاسبة المالية والذي يتولى مراقبة السجلات المالية للمصرف والتأكد من سلامة العمليات المحاسبية سواء بالنسبة للتدفق النقدي في الداخل أو الخارج؛

ب-3 إدارة العمليات: تتولى هذه الإدارة شؤون المصرف والتسهيلات المادية التي يملكها أو التي يستخدمها في عملياته اليومية مثل: قسم حفظ السجلات وإجراءات التسجيل الخاصة بكل الإيداعات والمسحوبات وكذلك القروض للعديد من الأنواع المختلفة للعملاء بالإضافة إلى الكمبيوتر أو نظام المعلومات، وكذلك قسم شؤون العاملين والذي يختص بحفظ سجلات العاملين وبرامج تدريبهم، كما تشمل هذه الإدارة على أموال المودعين وممتلكات المصرف، وأخيرا قسم الإدارة التنفيذية الذي يتولى الرصيد النقدي ومتطلبات السيولة اليومية سواء للأفراد أو منشآت الأعمال؛

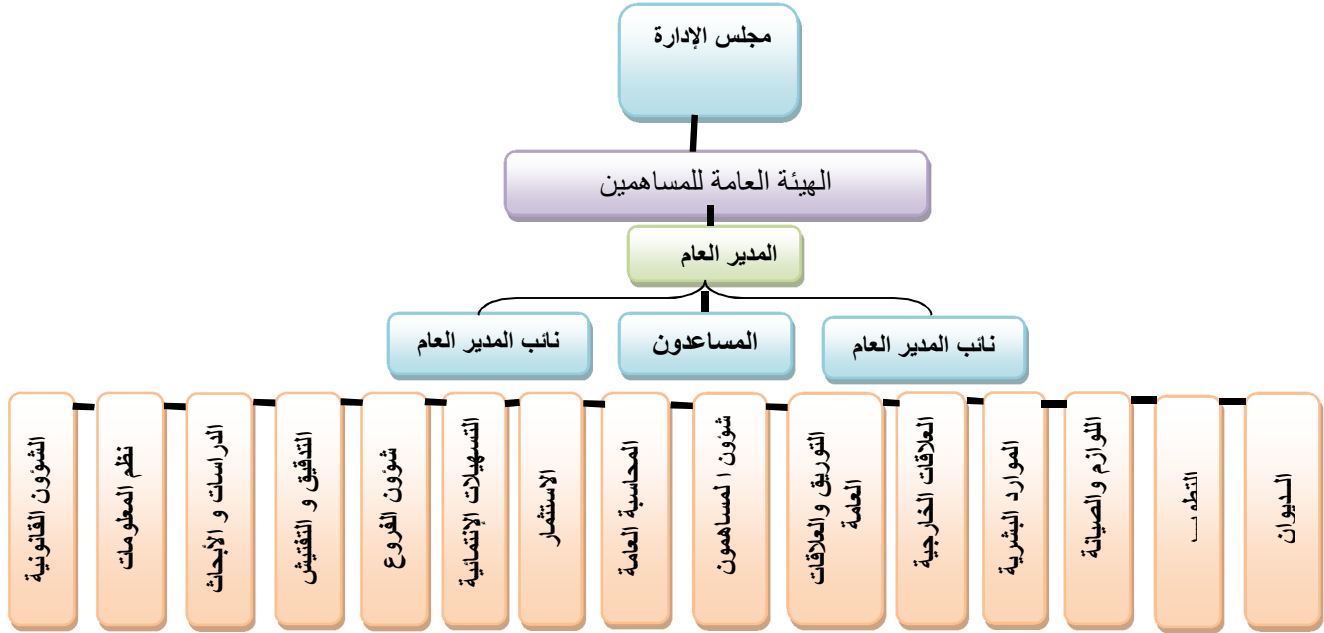
ب-4 إدارة الأموال المؤتمن عليها لدى المصرف: تتولى هذه الإدارة مهمة تقديم العديد من الخدمات الائتمانية سواء للأفراد أو منشآت الأعمال بخلاف المهمة الرئيسية للإدارة القروض والائتمان وهي تقديم القروض بأنواعها المختلفة.²

¹ عدنان بن حيدر بن درويش، حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة، اتحاد المصارف العربية، لبنان، 2007، ص: 70.

² محمد صالح الحناوي، المؤسسات المالية - البورصة والبنوك التجارية -، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص: 213.

والشكل التالي يوضح ما تم التعرض له باختصار ووضوح.

الشكل رقم (01) الهيكل التنظيمي للبنوك التجارية:



المصدر: خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية، المحصية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص: 44.

2 - بعض وظائف المصارف التجارية الحديثة:

لقد تغيرت نظرة المصرف إلى نفسه من مجرد دكان لتجميع الأموال وإقراضها إلى مؤسسة تهدف أولاً وقبل كل شيء إلى تأدية خدمات نافعة للمجتمع لتضمن لنفسها البقاء والنمو والازدهار والحصول على الأرباح ووسيلتها إلى تأدية هذه الخدمة هي محاولة إغراء المتعاملين بشتى الوسائل على ولوج أبوابها باعتبار أن اجتذاب متعامل جيد للمصرف يعتبر ربحاً في حد ذاته، وبعض هذه الخدمات ناشئ بالضرورة عما تقتضيه طرق الائتمان المختلفة التي تستخدمها المشروعات التجارية والصناعية والتي تتطور بتطور طرق الإنتاج والتوزيع، وبسبب توسع أنشطة المصرف أدى إلى ظهور وظائف حديثة تتماشى مع التطورات الحاصلة مع المصارف التجارية.¹

¹ عبد المطلب عبد المجيد، النظرية الاقتصادية وتحليل جزئي وكلي للمبادئ، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2003، ص:

أشكال الوظيفة الحديثة:

وانطلاقاً مما سبق فإن المصرف يسعى جاهداً على رفع رقم أعماله وإلى ضغط وترشيد مصروفاته وأعبائه ومحاولة إلى رفع أعماله أدت به إلى ابتداء خدمات جديدة يؤديها للمتعاملين معه ومن أبرزها¹:

- تقديم خدمات استثمارية للمتعاملين معه؛
- المساهمة في تمويل مشروعات التنمية؛
- التحصيل والدفع نيابة عن الغير؛
- شراء وبيع الأوراق المالية وحفظها للمتعاملين معه؛
- إصدار خطابات الضمان؛
- تأجير الخزائن الحديدية للجمهور؛
- تحويل العملة للخارج؛
- تحويل نفقات السفر والسياحة: شيكات المسافرين والاعتمادات الشخصية.

مجموعة من الأعمال التي تتم الأعمال السابقة منها:

- _ دفع الحوالات البرقية والبريدية الواردة؛
- _ دفع شيكات مسحوبة على المصرف أو مسحوبات مسحوبة عليه؛
- _ شراء الشيكات الأجنبية والشيكات المسافرين؛
- _ دفع المبالغ من أصل الاعتمادات الخاصة؛
- _ شراء وبيع أوراق النقد الأجنبي؛
- إدارة الأعمال والممتلكات للمتعاملين معه؛
- تمويل الإسكان الشخصي؛
- إدخار المناسبات؛
- البطاقة الائتمانية؛
- خدمات الكمبيوتر.

¹ محمد صالح الحناوي، المؤسسات المالية - البورصة والبنوك التجارية، "مرجع سابق"، ص: 45.

وفيما يلي تفاصيل بعض هذه الخدمات:

• تقديم خدمات استشارية للمتعاملين:

لوحظ مؤخرا أن المصارف أصبحت تشترك في إعداد الدراسات المالية المطلوبة للمتعاملين معها¹ لدى إنشاء مشروعاتهم ويتم على أساس هذه الدراسات تحديد الحجم الأمثل للتمويل المطلوب وكذلك طريقة السداد ومدى اتفاقها مع سياسة المشروع في الشراء والإنتاج والبيع والتحصيل باعتبار أن الفلسفة المصرفية السليمة تعتبر مصلحة المصرف مصلحة المشروع الذي يتعامل معه مصلحة مشتركة على اعتباره أنه كلما ارتفعت كفاءة المشروع كلما كان ذلك أفضل للمصرف الذي يموله، فمسألة تحديد الحجم الأمثل للأموال اللازمة للمشروع مسألة هامة لتحديد كمية الأموال التي تفي بمحاجات المشروع بحث لا يترتب عليها نقص في سيولة المشروع تؤثر على تطوره وعلى قدرته على الوفاء بالتزاماته ولا يترتب عليها الإفراط في هذه السيولة تشكل أعباء على المشروع ومن هذه الخدمات دراسة الدورة النقدية وعلاقتها بالمركز المالي للمشروع وقد يبدو أن تقديم هذه الاستشارات ليس له علاقة مباشرة بطبيعة نشاط المصرف ولكن التجارب العلمية التي أخذت تحتم على إرادتها التفهم والإمام الكامل بها فالمسؤول في المصرف كثيرا ما يجد نفسه في مركز المستشار المالي للمشروع الذي يتوقع منه أن يعاونه في جميع الظروف التي يمر به وأن يكون مستعدا لإبداء الرأي السليم لأصحاب المشروع وكثيرا ما نرى أن التنافس بين المصارف يعتمد كثيرا على كفاءة المسؤولين بالمصرف واستعدادهم لتقديم خدمات جيدة ومبتكرة للمتعاملين معهم للعمل على كسب ثقة المشروعات المختلفة خاصة وأنه قد أصبح واضحا أنه مصلحة المشروع ومصلحة المصرف مصلحة مشتركة².

• ادخار المناسبات:

تشجع المصارف المتعاملين معها على أن يقوموا بالإدخار لمواجهة مناسبات معينة مثل مواجهة نفقات موسم الإصطياف أو الزواج أو تدريس الأبناء في الجامعة أو شراء الهدايا في أعياد الميلاد... إلخ حيث تعطيهم فوائد مجزية على هذه المدخرات وتمنحهم تسهيلات ائتمانية خاصة تتناسب مع حجم مدخراتهم كأن تمنحهم الحق في الإقتراض بشروط سهلة مبالغ توازي ضعف مبلغ المدخرات مثلا عند حلول المناسبة المدخر من أجلها.

¹ "المرجع السابق"، ص: 46.

² زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، "مرجع سابق"، ص: 17.

وهذا النوع من الخدمات يؤدي إلى زيادة موارد المصرف نتيجة تراكم مدخرات المتعامل على فترات دورية حتى تحل المناسبة التي يدخر لأجلها ذلك المتعامل فيقوم بسحب مدخراته وغالبا لا يؤثر هذا السحب على موارد المصرف لسببين هما:

- أن هناك مناسبات عديدة يدخر لها أنواع مختلفة من المتعاملين فمثلا في الوقت الذي يسحب فيه المدخرون أموالهم لمواجهة نفقات الأعياد نجد غيرهم يدخر استعدادا لمواجهة نفقات مناسبات أخرى كالاصطياف، أو الزواج، أو الدراسة...

● البطاقة الائتمانية أو بطاقة الاعتماد:

وهي من أشهر الخدمات المصرفية الحديثة التي استحدثتها المصارف التجارية في الولايات المتحدة الأمريكية في الستينات من هذا القرن وتتلخص هذه الخدمة في منح الأفراد بطاقات من البلاستيك أو ورقية مصنوعة من مادة يصعب العبث بها¹ تصدرها المصارف، تحتوي على معلومات عن اسم المتعامل ورقم حسابه وبموجب هذه البطاقة يستطيع المتعامل أن يتمتع بخدمات العديد من المحلات التجارية المتفقة مع المصرف على قبول منح الائتمان لحامل البطاقة على أن يقوم بسداد قيمة هذه الخدمات إلى المصرف خلال 25 يوما من تاريخ استلامه فاتورة بمختلف المشتريات التي قام بها خلال الشهر المنصرم، حيث يرسل المصرف هذه الفاتورة في نهاية كل شهر ولا يدفع المتعامل أية فوائد على هذا الائتمان إذا قام بهذا السداد خلال الأجل المحدد إلا انه يدفع فوائد² مقدارها 1.5% في الشهر على الرصيد المتبقي بدون سداد بعد فوات الأجل المحدد للسداد وتشتترط معظم المصارف حدا أدنى للسداد يبلغ 10 دولارات أو 5% من الرصيد القائم، أيهما أكبر ويتقاضى المصرف عمولة بيع من المحلات التجارية ومحلات الخدمات وتتراوح هذه العمولة بين 3% و 5% من قيمة هذه المبيعات التي تتم بواسطة هذه البطاقة.

¹ للمزيد أكثر لبطاقة الائتمان انظر إلى: إبراهيم سيد أحمد، الحماية المدنية والجنائية لبطاقات الدفع (بطاقات الائتمان)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.

² زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، "مرجع سابق"، ص: 12.

* البطاقة الذكية:

تعتبر البطاقة الذكية من أحدث البطاقات البلاستيكية المنتجة على صعيد العالم تستخدم فيها تكنولوجيا ، متطورة تضاف شريحة إلكترونية بالشروط المغناطيسي الموجود عادة في بطاقات الائتمان تضم هذه الشريحة في طياتها معالج رقائقي صغير يعطي قدرة على تخزين المعلومات داخل حافظه خاصة مثل المعلومات الشخصية.¹ وتعد من أهم بطاقات الدفع الإلكتروني ، حيث يتم تصنيعها من لدائن معالجة بكثافة من السيلكون المكثف من وحدات Chips وشرائح فائقة القدرة يمكن خلالها تسجيل جميع المعاملات الخاصة بالبطاقة.² لقد تم تطوير تكنولوجيا البطاقة الذكية منذ منتصف السبعينات غير أن القفزة الكبيرة النوعية في مجال استثمار استعمالها قد تحققت في الثمانينات في كل من أوروبا وآسيا وذلك في ثلاث مجالات أساسية هي المحفظة الإلكترونية، وتسييد تكاليف الرعاية الصحية، وخدمات النقل الداخلي العام في المدن أو المناطق الحضرية. أما القفزة الثانية النوعية فقد تحققت سنة 1994 عندما تضاعفت اهتمامات المصارف وشركات الخدمات المالية بتكنولوجيا هذا النوع من البطاقات وذلك لعدة أسباب منها:

- تناقص تكلفة تكنولوجيا البطاقة الذكية بحيث أصبحت تكلفة الوحدة الواحدة منها بحدود(1-2.5) دولار؛
- تزايد المخاوف حول احتمالات التزوير التي ترافق استعمال نظم البطاقات المغناطيسية الاعتيادية؛
- تعاظم الاهتمام بالتعامل عن بعد عبر الهاتف والحوايب الشخصية والهواتف المستندة للشاشات إلى جانب الحاجة إلى المزيد من الأمان في التعامل؛
- البحث عن فرص جديدة لتحقيق الإيرادات ليس فقط من قبل المصارف ومجهزي الخدمات المالية بل حتى من قبل شركات الاتصال والحوايب وأنشطة النقل الداخلي العام.³

بالإضافة إلى:

¹ محمد ناصر إسماعيل وآخرون ، البطاقة الذكية وأثرها في التقليل من بعض المخاطر المصرفية، دراسة استطلاعية لعينه من زبائن مصرف الرافدين، فرع الخضراء ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 37، 2013، ص: 82.

² محمد النبات، العقود الإلكترونية ، ندوة عقود التجارة الإلكترونية ومنازعاتها، المنظمة العربية للتنمية الإدارية ، أيام 16، 20 أبريل 2006 ، القاهرة، مصر، ص: 17.

³ خالد وهيب الراوي، العمليات المصرفية الخارجية، "مرجع سابق"، ص ص: (352 - 353).

- دعم استعمال تكنولوجيا البطاقة الذكية وتطبيقاتها في نظم المدفوعات، وبخاصة الإسناد الكبير الذي قدمته كل من (visa card)، master card (لتطوير استعمال البطاقة الذكية وما قدمته المصارف الكبيرة مثل: (citi bank – Bank one) ؛

- تزايد إسناد المصارف لاستعمال المحفظة الالكترونية خاصة مشروع: (Mondex) كبديل لاستعمال العملة المعدنية والقطع المعدنية المشتراة من هيئات النقل الداخلي العام لغرض استخدام وسائل النقل العام؛

- استعمال الجامعات لنظم البطاقة الموحدة في المواقع الجامعية المتعددة (one card systems on (Multiple campuses) ؛

- تأسيس ملتقى البطاقة الذكية (smart card forum) والعديد من المنظمات الأخرى في الولايات المتحدة الأمريكية والأقطار الأوروبية يهدف التوصل إلى التنسيق في مجال البنى التحتية المطلوبة لاستعمال البطاقة الذكية؛

- تزايد استعمال المحفظة الالكترونية على النطاق الدولي.¹

- بطاقة الموندكس Mondex Card ، وهي إحدى نماذج البطاقات الذكية، وهي ذات شريحة إلكترونية قادرة على تخزين المعلومات حيث تُعد بمثابة حاسب آلي صغير تحمله البطاقة مما يعطيها مرونة عالية في الاستخدام تجعلها تجمع بين مميزات النقود الورقية وبطاقات الدفع الحديثة مع تجنب عيوبها².
- خدمات الكمبيوتر:

أخذت المصارف تستخدم العقول الالكترونية في كثير من نواحي النشاط فيها وكثيرا ما تجد هذه المصارف نفسها أنها توظف كافة التطورات الحديثة في مجال تكنولوجيا الاتصال والمعلومات لتقديم الخدمات المصرفية بأمان مطلق³، وتقوم بتقديم هذه الخدمات ومؤسسات أخرى مقابل عمولة.

فالمصارف قد تقوم بتزويد المتعاملين معها بكشوف موحدة شاملة تبين أوضاعهم كما يعرفها المصرف وتزودهم بكشوف تبين الضرائب المترتبة على إيراداتهم وبمشورات إدارية وتراقب الموجودات في مخازنهم وغير ذلك من الخدمات وهذا المستوى يسمح للعميل بالوصول إلى حساباته وإدارتها وإجراء الدفعات النقدية والوفاء

¹ "المرجع السابق"، ص: 354.

² رأفت رضوان، عالم التجارة الإلكترونية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 1999، ص: 56.

³ الغندور، حافظ كامل، محاور التحديث الفعال في المصارف العربية فكر ما بعد الحداثة، جمعية اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان،

2003، ص ص : (81-83).

والاستعلام عن أوضاعه محلياً وخارجياً¹، وتنتظر المصارف في الولايات المتحدة أن تتزايد خدماتها للمتعاملين معها على الحاسب الإلكتروني تزايداً هندسياً في السنوات القليلة القادمة بحيث يصبح إيرادها من مثل هذه الخدمات في المرتبة الأولى ويطغى على إيراد من عمليات التسليف الكلاسيكية.

● إدارة ممتلكات وتركات المتعاملين مع المصرف:

كثيراً ما يوصي الأثرياء في الولايات المتحدة المصارف بإرادة أموالهم وممتلكاتهم لأبنائهم القصر بعد وفاتهم وإلى أن يبلغوا سن الرشد محددين للمصرف مجالات استثمار هذه الأموال وكيفية التصرف بالعوائد، وقد يتم ذلك أثناء حياة المالك ليربح نفسه من عناء الاستثمار وليستفيد من خبرة المصرف في هذا المجال²، ومن هنا نخلص أن المصرف يحقق عدة مزايا من تقديم الخدمات الحديثة منها زيادة الرعاية والإعلان للمصرف مما يؤدي إلى زيادة اجتذاب المتعاملين الجدد الراغبون في الانتفاع من هذه الخدمات وكذلك زيادة موارد المصرف وزيادة توظيفات المصرف وكذا تحقيق عمولات وأسعار فائدة أعلى بكثير مما يحققه المصرف في حالة الإقراض.

¹ Yakhlef, Does the internet compete with or complement bricks bank branches, International Journal of Retail & Distribution Management, Vol. 29, No. 6, 2001, pp:(272-281).

² زياد رمضان, محفوظ جودة, الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك, "مرجع سابق", ص ص: (22-23).

المبحث الثاني: المصارف الإسلامية

المصارف الإسلامية مؤسسات مالية ظهرت إلى الوجود خلال ستينيات القرن الماضي بعد العديد من الدراسات من مفكرين ومختصين، فكانت هناك محاولات لتجسيد هذه الفكرة على أرض الواقع في بعض الدول الإسلامية، ورغم ما اعترى هذه التجربة من نقائص، إلا أنها استطاعت أن تصمد وأصبحت في وقتنا الحالي واقعا يفرض نفسه في الكثير من الدول الإسلامية وحتى الغربية، تتميز بمبادئ عملها المختلفة عن باقي أنواع المصارف التقليدية، وتصبو إلى تحقيق أهداف متنوعة، تعتمد على موارد مالية مختلفة لممارسة أنشطتها، منها ما هو ذاتي أي ملك للمساهمين ومنها ما هو خارجي أي ملك للمودعين، وهي تضطلع بدور هام في خدمة المجتمع من خلال استغلال الأموال المتاحة لها في منح التمويل، والقيام بالاستثمارات المباشرة، كما توفر هذه المصارف لعملائها مختلف احتياجاتها من الخدمات المصرفية وفقا للشريعة الإسلامية.

وإن تزايد الإقبال على التعامل مع المصارف الإسلامية وزيادة الاهتمام بالأدوات التمويلية الإسلامية قد أدى إلى تسارع ملحوظ في نمو وتطوير العمليات المصرفية الإسلامية وزيادة الاهتمام بالبحث والتطوير في مجال أعمال هذه المصارف من خلال زيادة موارد وعمليات المصارف الإسلامية وكذا تنشيط دور المصرف الإسلامي في المحيط الاقتصادي بشكل عام.

المطلب الأول : ماهية المصارف الإسلامية

انتقلت المصارف إلى العالم الإسلامي إما عن طريق الاستعمار في أغلب بلدانه، حيث عمدت الإدارة الاستعمارية إلى إقامة نظام مصرفي على مقاسها ويخدمها بالدرجة الأولى، أو عن طريق التقليد في الدول التي لم تتعرض للاستعمار لما أدركت مدى أهمية هذه الكيانات لاقتصادها، وفي الحالتين أقيمت هذه المصارف على مبادئ عمل غريبة تناقض قيم ومبادئ المجتمع المسلم، خاصة التعامل بنظام الفوائد الذي يعتبر ربا محرم شرعا . وقد ظهرت شخصيات وعلماء نادوا بضرورة التوقف عن التعامل مع هذه الكيانات، والعمل على إيجاد بديل لها وذلك باستلهاهم فكرة المصرف من النمط الغربي بينما تولوا عملية استنباط مبادئ عملها ومركزاتها الأساسية من الشريعة الإسلامية.

1- مفهوم المصرف الإسلامي:

تعتبر المصارف الإسلامية من أهم المؤسسات المالية في العالم لأنه يبنى النظام المصرفي الإسلامي على العقيدة الإسلامية ويستمد منها كيانه ومقوماته فهو يعتمد على وضع أسسه التشريعية والأخلاقية على منهج الاقتصاد الإسلامي الذي يمثل جزء من التشريع الشامل بغية تحقيق التوازن بين المصلحة الفردية ومصلحة المجتمع. يتم عرض في هذا الشق من موضوع بحثنا الى نشأة المصارف الإسلامية بالإضافة الى اعطاء تعريف لها ، وعرض مجموعة من الخصائص التي تتمتع بها .

1- 1 نشأة المصارف الإسلامية:

كانت المنطقة العربية المعروفة اليوم باسم العالم العربي مهدا للحضارات المختلفة منذ فجر التاريخ ، حيث نشأت فيها الحضارة المصرية القديمة في وادي النيل والحضارة البابلية وما تلاها في منطقة الرافدين ، كما نشأت حضارات أخرى في بلاد الشام إفريقيا، وأحاطت بهذه المنطقة حضارات شعوب أخرى تفاعلت معها الفارسية واليونانية والرومانية، ونشأ عن تفاعل هذه الحضارات نشاط اقتصادي تجاري بين شعوبها حيث ورد في القرآن الكريم في سورة قريش قوله تعالى: "لِيَلْأَلِفَ قُورَيْشٍ  إِيْلَافِهِمْ رِحْلَةَ الشِّتَاءِ وَالصَّيْفِ" ¹ ، والمراد بذلك ما كانوا يألفونه من الرحلة في الشتاء وفي الصيف في المتاجر وغير ذلك ، ثم يرجعون إلى بلدهم آمنين في أسفارهم، وقد كان بمكة مركز تجاري مرموق في الجزيرة العربية لأنها كانت تتحول إليها التجارة التي كانت تمر باليمن بعد تدهور أحوالها واحتلال الأحباش لها ، وكانت محطة كبيرة للقوافل التجارية التي كانت تأتي إليها من كل صوب وازدهرت أسواقها التجارية وبرع في التجارة رجالها وكان لهم فيها نشاط كبير، ² بالإضافة إلى مركزها الديني قبل ظهور الإسلام وكان تجار مكة يرسلون قوافلهم ويتبادلون السلع والبضائع مع بلاد الشام واليمن وقد ظهر في ظل هذا الازدهار التجاري في مكة المكرمة وغيرها من الحواضر بعض أشكال التعامل المصرفي:

أ- في مجال الودائع:

كان الناس في مكة يودعون فائض ما لديهم من أموال لدى أشخاص عرفوا بالثقة والأمانة في مجتمعهم، ويأتي رسول الله محمد صلى الله عليه وسلم في مقدمتهم ، حيث كان الناس يأتمنون على ودائعهم وبقي الكثير

¹ القرآن الكريم: سورة قريش الآية: (1- 2).

² م.ج كستر ، ترجمة محيي الجبوري ، مكة وتميم ، كلية الإنسانيات والعلوم الاجتماعية ، العدد 1 ، 1979 ، ص ص : (76 - 80).

منها لديه حتى هاجر إلى المدينة المنورة حيث وكل ابن عمه علي -رضي الله عنه- وأمره أن يبقى في مكة حتى يؤدي عنه الودائع التي كانت عنده صلى الله عليه وسلم لما عرف عنه من صدقه وأمانته .

ب- في مجال الاستثمار:

سلك التجار سبيلين هما:

- إعطاء المال مضاربة على حصة من الربح ؛
- إقراض المال بالربا الذي كان شائعا آنذاك سواء بين العرب أنفسهم ، وبين اليهود المقيمين في الجزيرة العربية حينها حتى جاء الإسلام وحرم الربا.

وقد استثمرت الثقة بين الناس بعد الإسلام بآثمتانهم بعضهم بعضا على الأموال والنفائس وخاصة في ظروف الجهاد في سبيل الله تعالى ومما تجدر الإشارة إليه أن الإيداع الذي عرفه الناس في الجاهلية ، و في الإسلام كان مقتصرًا على الحفظ الذي يلزم فيه المؤمن برد العين نفسها التي استلمها دون أن يتصرف فيها أي تصرف .

لقد ظهرت المصارف الإسلامية حيث بدأت المحاولة الأولى في إحدى المناطق الريفية الباكستانية حيث تأسست في نهاية الخمسينات من القرن الماضي أول مؤسسة تستقبل الودائع لتقديمها للفقراء من المزارعين دون أن يتقاضى المودعون أي عائد من ودائعهم كما لم تتقاضى هذه المؤسسة أي عوائد على الأموال التي تقرضها إلا أن هذه المحاولة لم يكتب لها النجاح لعدة أمور فنية ولعدم الإقبال على إيداع الأموال فيها وبالتالي أغلقت تلك المؤسسة أبوابها في بداية الستينات من القرن الماضي وبانتهاء هذه التجربة ظهرت تجربة أخرى في الأرياف المصرية فتأسست في مدينة (ميت غمر) * عام 1963 أول مصرف ادخار محلي بعد سنتين من المشاورات و المفاوضات من أجل إقناع السلطات بفكرتها¹ وحصلت الموافقة فعلا على مشروعها ضمن شروط و مواصفات معينة للعمل بأسس تتفق مع الشريعة الإسلامية مع تحديد المنطقة التي ستعرف أول تجربة عملية لها ، مع تحديد المؤشرات التي ستعمل بها و كيفية تسييرها ، و مبدأ المشاركة في الأرباح و تنوع العمليات بالإضافة إلى ضابط أساسي و مبدأ

* مدينة مصرية، تتبع محافظة الدقهلية إداريا، والمدينة عاصمة مركز ميت غمر، كان اسمها الأصلي منية غمر ثم حرف اسمها من منية إلى ميت فوردت سنة 1228هـ باسمها الحالي... وفي سنة 1871 سميت ميت غمر.

¹ فؤاد سليمان الفسفوس ، البنوك الإسلامية ، ط1، دار كنوز المعرفة للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن ، 2010، ص: 49.

المحلية ، بحيث تم إنشاء وحدات مصرفية في كل قرية أو حي لتجميع مدخرات الناس تحت إشراف المؤسسة العامة للادخار وتوظيفها في خدمة احتياجاتهم في منطقتهم¹.

وجاءت المحاولة الثالثة حيث قررت جامعة أم درمان تدريس مادة الاقتصاد الإسلامي في عام 1966 بمشاركة نخبة من العلماء منهم: محمد عبد الله العربي، كامل الباقي، وعبد العزيز النجار فخرج هؤلاء من خلال التدريس بمشروع مصرف بلا فوائد لإنشائه في أم درمان²، وقدم المشروع إلى المصرف المركزي السوداني لدراسته وتنفيذه، ولكن حالت الظروف دون تنفيذه.

وكانت المحاولة الرابعة بإنشاء مصرف ناصر الاجتماعي عام 1971، وقام بقبول الودائع واستثمارها ولقد أصبحت فكرة إنشاء المصارف حقيقة بعد انعقاد المؤتمر الثاني لوزراء مالية الدول الإسلامية بجدة في: 10 أوت 1974، حيث تم صدور قراره التاريخي بالموافقة على اتفاقية إنشاء المصرف الإسلامي للتنمية حيث تكونت الاتفاقية من 69 مادة تقع في 09 فصول وتناولت أهداف المصرف وظائفه وصلاحياته، عضويته ، موارده المالية وعملياته وتنظيمه وأدواته وميزانيته ونتيجة أعماله وتوزيع أرباحه ومركزه القانوني، وقد باشر عمله في: 20 أكتوبر 1975 ليكون أول مؤسسة تمويلية دولية إسلامية تهدف إلى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في دول العالم الإسلامي، أعقبه مصرف دبي الإسلامي عام 1975 والأمر نفسه بباكستان ، إذ أشرف مجلس الفكر الإسلامي الباكستاني على إحلال النظام الإسلامي محل نظام الفوائد.

وزاد مفهوم ظهور المصارف الإسلامية بعد الحرب العربية الإسرائيلية سنة 1973 ، مما أدى إلى التطور للفكر الإسلامي الحديث³، وبعد ذلك استمرت عملية إنشاء وتأسيس المصارف الإسلامية وهكذا انتشرت المصارف الإسلامية في جميع أنحاء العالم ، كالمند التي ظهرت فيها " المؤسسات المالية الإسلامية " في شكل شركات تجارية و ليس في صورة " مصارف إسلامية " ، ففي سنة 1985 شرع في تأسيس إحدى هذه الشركات التي أنشئت وسجلت سنة 1986 تحت اسم " مؤسسة الأمين للتمويل و الاستثمار المحدودة " ، وطبقا للقوانين التي تنظم الشركات التجارية و الصناعية في الدولة⁴، حتى أن المصارف التقليدية العالمية عملت على فتح فروع

¹ عمر محمد فهد شيخ عثمان، إدارة الموجودات/المطلوبات لدى المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية، (دراسة تحليلية تطبيقية مقارنة)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، تخصص مصارف، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، دمشق ، سوريا، 2009، ص: (18-19).

² عمر محمد فهد شيخ عثمان، "مرجع سابق" ، ص ص : (20-21).

³ مدحت صادق ، أدوات تقنيات مصرفية ، دار غريب للنشر والطباعة ، القاهرة ، مصر ، 2001، ص: 214.

⁴ فؤاد سليمان الفسفوس ، " مرجع سابق " ، ص: 70.

أو مصارف إسلامية مثل: "سبتي بنك". ففي عام 2006 فإن عددها تجاوز 396 مصرفاً موزعاً على القارات الخمس أما في عام 2012 لقد أنشئت عدة مصارف إسلامية في هذه الدول كإيران التي حولت جميع بنوكها إلى مصارف إسلامية فإن عدد المصارف الإسلامية بلغ حوالي 450 مصرف وفي سنة 2013 قد تجاوز 600 مؤسسة مالية إسلامية تعمل في أكثر من 75 بلداً لتصل في سنة 2015 لـ 800 مصرف إسلامي¹، وفي سنة 2016 تظهر استمرار نمو المالية الإسلامية، حيث تشير أحدث التقارير إلى أن حجم أصول المالية الإسلامية بلغ في نهاية عام 2015م نحو 2.4 تريليون دولار، بعد أن كان 2.1 تريليون دولار في سنة 2014 ومن المتوقع أن يصل إلى 3.4 تريليون دولار خلال سنة 2018، ليلعب بذلك حجم أصول المصارف الإسلامية منها 1.2 تريليون دولار والصكوك 280 مليار دولار والصناديق الاستثمارية الإسلامية 51 مليار دولار والتكافل 28 مليار دولار².

ومن خلال هذا الطرح السابق يمكن طرح السؤال التالي: ماذا يقصد بالمصرف الإسلامي؟

2-1 تعريف المصارف الإسلامية:

إن المصارف بمفهومها المعروف هي نتاج غربي خالص نشأت في الدول الأوروبية ثم انتقلت إلى العالم الإسلامي بطرق مختلفة وسيطرت على المعاملات المالية لعدة عقود، إلى أن ظهرت أصوات تنادي بضرورة إيجاد بديل لتلك الكيانات الغربية عن مبادئ المجتمع الإسلامي عن طريق إنشاء المصارف الإسلامية.

و قد تعددت مفاهيم المصارف إلى إسلامية من اقتصاد إلى آخر :

حيث عرفها الدكتور عبد الرحمن سيرى أنها: "مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطاتها وإرادتها لجميع أعمالها بالشريعة الإسلامية ومقاصدها وكذلك بأهداف المجتمع الإسلامي داخلياً وخارجياً"³.

"هي مؤسسات مصرفية لا تتعامل بالفائدة (الربا) أخذاً وعطاءً، وتلتزم في نواحي نشاطاتها ومعاملاتها المختلفة

¹ عدنان أحمد يوسف ، مصرفيون يتوقعون زيادة عدد المصارف الإسلامية في العالم إلى 800 بحلول 2015 ، تصريح على هامش مبادرة دبي عاصمة للاقتصاد الإسلامي ، مقال منشور على الموقع الإلكتروني : <http://www.Albawaba.com/rar> ، يوم الاطلاع : (2016/09/25).

² البنك الأهلي ، 3.4 تريليون دولار أصول المصرفية الإسلامية بـ 2018 ، المصرفية الإسلامية ، 20 مارس 2016 ، تقرير موجود على الموقع الإلكتروني : <http://www.alarabiya.net/ar/aswaq/banks> ، يوم الاطلاع : (2018/01/10).

³ عبد الرحمن سيرى أحمد، قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص: 259.

بقواعد الشريعة الإسلامية حيث تعمل على توفير الخدمات المصرفية المتنوعة للعملاء وتحقيق دعم أهداف التنمية الاقتصادية¹.

كما تعرف على أنها "مؤسسات مالية تختلف في تعاملاتها مع الزبائن على غرار المصارف التجارية الأخرى حيث تعتمد على تجميعها للأموال واستثمارها دون اللجوء إلى نظام الفائدة"².

كما عرفها الدكتور أحمد النجار الذي يعد من الأوائل المؤسسين لبنك غمر كما يلي: "المصرف الإسلامي مؤسسة مالية مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم مجتمع التكامل الإسلامي وتحقيق العدالة والتوزيع ووضع المال في المسار الإسلامي"³.

كما عرف على أنها مؤسسة مالية تعمل على جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها توظيفاً فعالاً يكفل تعظيمها ونموها في إطار القواعد المستقرة للشريعة الإسلامية وبما يخدم شعوب الأمة ويعمل على تنمية اقتصادياتها⁴.

ولقد عرفتها اتفاقية إنشاء الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية بأنها: "تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة وعلى عدم التعامل بالفائدة"⁵. ومن خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج تعريف شامل للمصرف الإسلامي حيث يتم تعريفه على النحو التالي:

"هي بيوت التمويل هدفها تجميع الأموال والمدخرات مع التزامها باجتنب التعامل بالفائدة الربوية ومن ثم قيامها بأعمال وأنشطة وخدمات مصرفية تتفق لأحكام الشريعة الإسلامية على أساس المشاركة من الربح والخسارة".

¹ رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص: 385.

² عائشة الشرقاوي المالقي، البنوك الإسلامية بين التجربة والفقهاء والقانون، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، المغرب، 2000، ص: 27.

³ بلوج بولعيد، المقارنة بين موارد واستخدامات البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية، محاضرات من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، ص: 144.

⁴ محسن أحمد الخضيري، البنوك الإسلامية، ط2، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1995، ص: 17.

⁵ محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص: 110.

1-3 خصائص المصارف الإسلامية:

من خلال التعريف السابقة يمكن أن نستنتج مجموعة من الخصائص المميزة للمصارف الإسلامية¹ عن غيرها من المصارف التجارية ومن أهم هذه المزايا ما يلي:

أ - الصفة العقائدية أو الأيديولوجية للمصارف الإسلامية:

يستمد المصرف الإسلامي الإطار الفكري له والمحتوى والأسلوب من العقيدة الإسلامية التي تعتبر الأساس العقائدي الذي ينطلق منه عمل المصارف الإسلامية والذي ينبثق منه مبدأ الاستخلاف ويعني أن ملكية المال تعود لله سبحانه وتعالى وأن الإنسان مستخلف فيه وبذلك يجب أن يكون تحريك المال وفقاً للإدارة أي من خلال الإنتاج والاستثمار لخدمة المجتمع بما يعود بالنفع على الإنسانية وفقاً لشرعية الله.²

ومن مظاهر خضوع المصارف الإسلامية لهذه الأحكام ما يلي:

- عدم تعاملها بالفائدة باعتبارها من الربا:

أجمع الفقهاء على حرمة التعامل بالربا الذي حرّمه الله في كتابه وحرّمه رسوله صلى الله عليه وسلم ومن بعده الصحابة والتابعون ومن بعدهم.

يعرف الربا لغة بالزيادة والنمو والعلو والارتفاع ، يقال ربا الشيء: أي علا وارتفع مثل قوله تبارك وتعالى: (وَتَرَى الْأَرْضَ هَامِدَةً فَإِذَا أَنْزَلْنَا عَلَيْهَا الْمَاءَ اهْتَزَّتْ وَرَبَّتْ)³ ، وتفسير كلمة ربت أي يزيدا وينميها ، والربوة هي المكان المرتفع من الأرض.

ويعرف الربا عند العرب: بالزيادة على المال المقترض مقابل الزيادة في الأجل وهذا هو الذي ذكره القرآن الكريم في مواضع كثيرة، مثل قوله تعالى: (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ).⁴

¹ للمزيد حول خصائص المصارف الإسلامية انظر إلى: عبد الحميد محمود البعلی، مركزات استراتيجية المعاملات المالية الإسلامية، ط1، دار الراوي، الدمام، السعودية، 2000.

² عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف، الأسواق والمؤسسات المالية ، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص: 155.

³ القرآن الكريم: سورة الحج ، الآية: 5.

⁴ القرآن الكريم: سورة آل عمران ، الآية: 130.

كان الربا في الجاهلية "أن يكون للرجل على الرجل الحق إلى أجل، فإذا حل الأجل يأتي الغريم فيقول له:

أتقضى أم ترى؟ فإنقضى أخذ، وإلا زاده في حقه وأخر عنه الأجل.¹

وفي الوقت الذي يظهر فيه أن الهدف من المصارف التجارية هو تحقيق أكبر عائد مادي نتيجة الفرق بين الفائدتين الدائنة والمدينة، نجد أن الاعتقاد الأساسي للمصرف الإسلامي هو الربح والخسارة حيث تجعل رأس المال شريكا مع العمل في تحمل نتائج العمليات الإنتاجية وبالتالي ما يميز المصارف الإسلامية هو استبعاد تعاملها بالفائدة في كل معاملاتها عن طريق الربا في الجاهلية وقت نزول القرآن الكريم وهو الغرض المشروط فيه الأجل.²

زيادة المال على المستقرض مقابل هذا الأجل فعناصر الفائدة المصرفية هي نسبة مئوية من رأس مال القرض أو الوديعة محدد سلفا يحسب على أساس المدة وهي نفس عناصر الربا وهي: دين وأجل وزيادة على أصل الدين مشروط مشروط مقابل الأجل.

ويستنتج من هذا أن الفائدة المصرفية هي صورة من صور الجاهلية الخمرية لقوله تعالى: "وَأَخَذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ، وَاعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا"³.

— تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع:

إن الفكر الإسلامي لا يرى للنقود أكثر من كونها وسيلة للتبادل لذلك يرفض المصرف الإسلامي أن يكون تاجرا للنقود ولا يقترضها كالمصارف التجارية وإنما يستخدمها في تحريك النشاط الاقتصادي من خلال الاستثمارات الحقيقية وبأساليب المشاركة وليس بأسلوب القرض وينتج عن ذلك خصائص مهمة⁴:

- أن العلاقة التي تربط المصارف الإسلامية بمودعيها تقوم على أساس المشاركة بينهما في تحمل العمليات الاستثمارية من توظيف الموارد من ربح وخسارة وهذا يعني عدم التزام المصرف بتقديم عائد ثابت محدد، وعدم التزامه برد هذه الودائع كاملة كما هو الحال في المصرف التجاري؛

¹ عبد الحفيظ يوسف، تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية، ط1، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، دراسات في الاقتصاد الإسلامي 35، القاهرة، مصر، 1999، ص ص: (106-107).

² فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004، ص: 23.

³ القرآن الكريم: سورة النساء الآية: 161.

⁴ فادي محمد الرفاعي، "مرجع سابق"، ص: 55.

- بما أن المصارف الإسلامية ترفض التعامل بالفائدة فهي تعتمد على توظيف مواردها الاستثمارية الحقيقية سواء بمفردها أو بالمشاركة مع طالبي التمويل الاستثماري بمختلف الأساليب ولذلك فإن علاقة المصارف الإسلامية بعملائها طالبي التمويل تعتمد على نظام الاستثمار ومبدأ المشاركة في الربح والخسارة،

_ خضوع المصارف الإسلامية للرقابة الشرعية:

تخضع المصارف الإسلامية للرقابة المصرفية والمالية وأيضا إلى رقابة شرعية، وهذه الأخيرة تختص بها المصارف الإسلامية وتمثل الفارق بينها وبين المصارف التجارية وبدون هذه الرقابة تصبح المصارف الإسلامية اسما على غير مسمى والرقابة الشرعية هي هيئة مستقلة متخصصة ودائمة تتولى فحص وتحليل مختلف الأعمال والأنشطة في جميع مراحلها في ضوء الأحكام الشرعية وتقوم كذلك بالتحقق من مدى تنفيذ الفتاوى والأحكام الشرعية وإيجاد البدائل والصيغ المشروعة المناسبة لما هو غير مشروع¹.

_ الالتزام بقاعدة الحلال والحرام:

يساهم المصرف الإسلامي في القيام بالتطبيق نظام بنكي جديد يختلف عن غيره من النظم المصرفية القائمة في أنه يلتزم بالضوابط التي وردت في الشريعة الإسلامية في مجال المال و المعاملات².

وتقوم هذه القاعدة على أن تحصر المصارف الإسلامية على تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في جميع معاملاتها حيث لا يجوز للمصرف أن يقدم خدمات تدخل في دائرة التحريم أو حتى تدخل في دائرة الشك والجدل الكبيرين، مع احترام احتياجات ومصلحة المجتمع³.

ب- الصفة التنموية للمصارف الإسلامية:

تعتبر من السمات الرئيسية المميزة للمصارف الإسلامية وذلك بمساهمتها في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية للمجتمع من خلال السعي نحو أكبر قدر ممكن سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، بحيث تقوم المصارف الإسلامية عند وضع سياستها الاستثمارية أو عند دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع التي تقوم بتمويلها وبالإشتراك مع غيرها من العملاء أو اختيار المشاريع التي تقوم على توظيف أكبر عدد ممكن من العمالة

¹ فادي محمد الرفاعي، "مرجع سابق"، ص: 181.

² شهاب أحمد سعيد العززي، إدارة البنوك الإسلامية، ط1، دار الفنائس للنشر و التوزيع، الأردن، 2012، ص: 11.

³ أحمد سليمان خصاونة، المصارف الإسلامية: مقررات لجنة بازل -تحديات العولمة- استراتيجيات مواجهةها، دار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص: 60.

تساهم أيضا في التنمية للمناطق النائية وزيادة العمران فيها والابتعاد عن المشروعات التي تلوث البيئة أو تؤدي إلى تبيد موارد المجتمع في إنتاج سلع غير ضرورية¹.

ج- الصفة الاجتماعية للمصارف الإسلامية:

تعتبر المصادر الإسلامية مصارف اجتماعية تحقق التكافل الاجتماعي من خلال جمع الزكاة وإنفاقها في جوانبها الشرعية واستثمار أموال الزكاة الفائضة وتوزيع عوائدها على المستحقين كما تقوم هذه المصارف بتقديم القرض الحسن وهو مشروع خيري لغايات إنسانية كحالات الزواج والعلاج والديون وإنشاء مشروعات صغيرة التي تلي الاحتياجات التمويلية للفقراء² لقوله تعالى: "إِنْ تُقْرِضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا يُضَاعِفْهُ لَكُمْ وَيَغْفِرْ لَكُمْ ۗ وَاللَّهُ شَكُورٌ حَلِيمٌ"³

2- أهداف المصارف الإسلامية:

إن المصارف الإسلامية هي منظمات تبنى على العقيدة الإسلامية تستمد منها كل مقوماتها ولهذا فإن عليها دورا رئيسا في التنمية الاقتصادية باستخدام الثروات بكفاءة وزيادة الطاقات الإنتاجية، وهكذا فإن هدفها ليس فقط تعظيم الربح وإنما تحقيق القيم الروحية المرتبطة بوظيفة الإنسان في عمارة الأرض وأداء رسالته عليها. وتمثل أهداف المصرف الإسلامي فيما يلي:

أ- إحياء المنهج الإسلامي في المعاملات المالية والمصرفية:

حيث تهدف هذه المصارف إلى تحقيق منهج الله على أرضه فيم يختص بجانب هام من جوانب الحياة وهو المال وطالما أن هذا المال يمثل نعمة وابتلاء، وفتنة وزينة، فيجب أن يكون الهدف تهذيب سلوك الأفراد ووجود المنظمة التي تساعد على حسن الاستفادة من هذه الأموال عند زيادتها وتوافرها أو الحاجة إليها وتعمل المصارف الإسلامية على تحقيق ذلك على:

- الالتزام بالقواعد والمبادئ الإسلامية في المعاملات المالية والمصرفية؛
- نشر الوعي المصرفي الإسلامي وتطور الثقة في النظام الاقتصادي الإسلامي باعتباره نظام تنموي بالدرجة

الأولى؛⁴

¹ محمد يونس، عبد المنعم مبارك، أساسيات علم الاقتصاد، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2002، ص: 32.

² محمد يونس، عبد المنعم مبارك، "مرجع سابق"، ص: 307.

³ القرآن الكريم: سورة التغابن، الآية: 17.

⁴ محمد يونس، عبد المنعم مبارك، "مرجع سابق"، ص: 307.

- المساهمة في نشر الثقافة والمعرفة الإسلامية باستخدام الوسائل الإعلامية وإقناع الغرب بنجاحة النظام الاقتصادي الإسلامي؛

- تقديم بديل إسلامي لجميع المعاملات المالية والمصرفية المعاصرة لرفع الحرج عن المسلمين.

ب- تحقيق آمال وطموحات أصحاب المصرف والعاملين به:

فالمساهمون قد استثمروا أموالهم بالأسلوب الشرعي الصحيح، والعاملون يقومون بالأعمال لا شبهة فيها وينتظر الجميع عائدا طيبا ، ويمكن أن تحقق المصارف الإسلامية ذلك إذا هي تمكنت من الوصول إلى:

- قدر مناسب من الأرباح للمساهمين؛

- موقف معزز في السوق المصرفية وتكون سمعة طيبة عن المصرف وتحقيق الانتشار الجغرافي لوحداته والعمل على زيادة عدد المتعاملين معه؛

- تنمية الكفاءات والمهارات الإدارية لمديري وموظفي البنك حتى يتمكن من الاستمرار في تقديم خدماته وتطويرها.

ت- إشباع حاجات الأفراد المالية:

يهتم المصرف الإسلامي بالأنشطة الاقتصادية والاجتماعية في ميدان التمويل والاستثمارات والخدمات المصرفية من خلال¹ :

- تشجيع الأفراد على الادخار لتجميع الموارد للتمويل الاستثماري ويكون ذلك:

- توفير التمويل اللازم للقطاعات المختلفة في مجالات الإنتاج ومراعاة القواعد الإسلامية ؛

- توسيع نطاق التعامل مع القطاع المصرفي عن طريق تقديم الخدمات المصرفية غير الربوية مع الاهتمام بإدخال الخدمات الهادفة لإحياء صور التعامل الإسلامي.

ث- رعاية متطلبات ومصالح المجتمع:

يعمل المصرف الإسلامي على توفير المناخ الطيب لمعاملات الأفراد فتنشيط الحياة الاقتصادية والاجتماعية نتيجة الصدق والطهارة في المعاملات وتحقيق العائد العادل التعاون بين مختلف الفئات وتعمل المصارف الإسلامية على تحقيق ذلك من خلال:

- العمل على تنمية وتطوير ثقة المواطنين بالنظام الاقتصادي الإسلامي؛

¹ عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، "مرجع سابق"، ص: 91.

- تحقيق العدالة في توزيع الثروة¹؛
- تحقيق التكافل الاجتماعي بين الأفراد من خلال الأنشطة الاجتماعية المختلفة؛
- المساهمة في دراسة مشكلات المجتمع والمشاركة في وضع وتنفيذ الحلول المناسبة لها بما تملكه من إمكانيات مالية وبشرية وفنية؛
- القيام بجمع الزكاة وصرفها في مصارفها الشرعية وإدارة أموالها وهذا ما جاء في قانون إنشاء المصارف الإسلامية؛
- على المصارف الإسلامية أن تمول صغار المنتجين كالمزارعين وأصحاب الورشات والحرفيين والمقاولين الذين قد لا تجد المصارف التقليدية مصلحة في تمويلهم²، ومن خلال هذا الطرح نستنتج أن للمصارف الإسلامية تكمن أهدافها في أهداف اقتصادية وأهداف شرعية وأهداف اجتماعية يسعى كل مصرف إسلامي إلى تحقيقها في التخطيط المسبق له.
- والشكل الموالي يمثل أهم الأهداف التي سبق التعرض لها بالشكل مختصر ويسعى كل مصرف إسلامي لتحقيقها خلال مشواره .

¹ نوري عبد الرسول الخاقاني، المصرفية الإسلامية - الأسس النظرية وإشكاليات التطبيق - ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن ، 2011، ص ص : (176-177).

² "المرجع السابق"، ص: 91.

شكل رقم (02): أهم الأهداف للمصرف الإسلامي



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على غادة عبد الرحمان محمود، دور المعارف الإسلامية في التنمية الاجتماعية والانتقادية، مذكرة مقدمة لنيل الماجستير، أكاديمية السادات للعلوم، مصر، 1977، ص: 28.
 نستنتج من الشكل أعلاه مايلي:

- **أهداف شرعية :** وهي رفع الحرج على المسلمين عن التعامل بالربا المحرم شرعا فالمصارف الإسلامية بمثابة البديل الإسلامي في التعامل فهي جاءت لتحارب الربا والاحتكار والاستغلال و أنواع البيوع الأخرى التي حرمها الله وبالتالي أصبحت المصارف الإسلامية في وقتنا الحاضر خير مساعد للمسلمين جميعا.
- **أهداف اقتصادية:** إن هدف المصارف الإسلامية الأساس ليس الربح وحده ذلك على الرغم من أعمال المصارف عادة ما تحقق نجاحا يتولد عنه أرباحا مرتفعة يحصل عليها المتعاملون مع المصرف فالمصارف الإسلامية تأخذ على عاتقها تنمية اقتصاديات الدول الإسلامية فهي تعمل على توفير الإنتاج بشتى الأنواع وتنشئة صناعات خفيفة و متوسطة و كذلك ثقيلة و مساعدة المستثمرين الصغار و الصناع و تعمل على تحريك السوق و تساهم أو تنشأ المشروعات المختلفة ذات النفع العام.
- **أهداف اجتماعية:** إن البعد الاجتماعي للمصارف الإسلامية قد ترسخ في عملها و أنشطتها خير دليل على ذلك، إن بعض المصارف الإسلامية توجد بها حسابات خاصة أو أقسام خاصة لصناديق الزكاة حيث تساعد المصارف الإسلامية الأفراد على استخراج زكاة أموالهم و تعمل على توزيع أموال الزكاة في مصارفها الحقيقية.¹

إن التنمية الاجتماعية التي تقوم بها المصارف الإسلامية لا تقف عند هذا الحد فهي تساعد الأفراد في استكمال دراستهم عن طريق المنح و الإعانات و تعمل على نشر الثقافة الإسلامية و حفظ القرآن الكريم و تعمل على إنشاء أو المساهمة في إنشاء المستشفيات و يتعدى ذلك فبعض المصارف لها حسابات خاصة لإقراض المحتاجين و المعسرين أو لتلبية حاجات هامة مثل: الزواج أو علاج الأمور المستعصية.

المطلب الثاني: الأنشطة والخدمات التي يقدمها المصرف الإسلامي

تمارس المصارف الإسلامية معظم الأعمال والأنشطة التي تقدمها المصارف التقليدية ولقد تركزت الخدمات التي تقدمها على الخدمات المصرفية، وخدمة التمويل والاستثمار والخدمات الاجتماعية.

1 - الخدمات المصرفية:

هي العمليات ذات المضمون المنفعي الكامن في مجموعة من العناصر الملموسة " الحقيقية" وغير الملموسة " غير الحقيقية" المدركة من قبل الأفراد أو المؤسسات من خلال دلالتها و قيمتها المنفعية التي تشكل في الوقت نفسه

¹ غادة عبد الرحمان محمود، دور المعارف الإسلامية في التنمية الاجتماعية والإنقادية، مذكرة مقدمة لنيل الماجستير، أكاديمية السادات للعلوم، مصر، 1977، ص:28.

مصدر الربحية الخدمة المصرفية الملموسة فنجد تغلب العناصر غير ملموسة على العناصر الملموسة¹ وتعتبر الخدمات المصرفية أساس العمل المصرفي، فقد حرصت المصارف الإسلامية بالابتعاد عن تقديم أي فوائد أو عمولات على عملياتها وذلك تدخل ضمن دائرة الربا المحرم شرعا وتمثل أهم الخدمات المصرفية الإسلامية التي تقوم بها إلى العملاء في: قبول الودائع وفتح الحسابات: يتم قبول الودائع ضمن فئات أساسية هي:

أ-1- الودائع تحت الطلب (الحسابات الجارية):

وهي حسابات تعطي لصاحبها الإيداع أو السحب بموجب شيكات أو أمر دفع وذلك دون مشاركته في الأرباح والخسائر التي يحققها المصرف²؛

أ-2- الودائع الادخارية:

وفيها يتحمل المصرف أعباء مادية كثيرة تتمثل في حملات التوعية الادخارية المختلفة، إعداد النماذج واستلام الإيداعات وقيدها في الحساب وتزويد العميل بدفتر ادخار وعليه فإن ما يتقاضاه المصرف عن هذه الخدمة يعتبر جائزا شرعا لأنها تمثل أتعاب ما تم تقديمه من خدمة للعميل؛

أ-3- ودیعة الاستثمار:

وهي الودائع التي يودعها العميل لدى المصرف الإسلامي ويعمل فيها المصرف على أساس المضاربة، وتكون لأجل محدد أو غير محدد والدخول مع المصرف في هذا النوع من الإيداع يكون بإحدى طريقتين هما³:

الأولى: الاتفاق مع المصرف على المضاربة وفق نسبة من الربح متفق عليها كما هو في صناديق الاستثمار.

الثانية: أن يقوم المصرف الإسلامي بدور الوسيط بين العميل والشركات المستثمرة وهذا يكون المصرف وكيلًا عن المستثمر وفي هذه الحالة له الحق في الحصول على عمولة مقابل أتعابه⁴.

¹ ناجي معلا، خدمة العملاء، مدخل اتصالي سلوكي متكامل، زمزم ناشرون وموزعون، الأردن، 2001، ص: 26.

² أحمد سليمان خصاونة، "مرجع سابق"، ص: 72.

³ عبد الرحمن يسرى أحمد، "مرجع سابق"، ص: 200.

⁴ أحمد سليمان خصاونة، "مرجع سابق"، ص: 74.

أ-4- إيداع الوثائق والمستندات:

وفيها يستلم المصرف الوثائق من العميل ويقوم بحفظها بعد ضبطها بقائمة يراجعها المصرف ويعطي العميل إيصالاً بها ويقوم المصرف بردها إلى العميل عند طلبها أو عند نهاية الأجل المحدد بينهما وذلك مقابل أجره يتفقان عليها.

ب-التحويلات البنكية:

ويقصد بالتحويلات البنكية (الحوالات) عملية نقل أرصدة الحسابات من حساب إلى حساب آخر أو من بلد إلى آخر وما يتبع ذلك من تحويل العملة المحلية بالأجنبية أو الأجنبية بأخرى وتنقسم إلى نوعين:

- التحويلات الداخلية :

وهي عملية نقل المصرف للنقود من مكان إلى آخر في نفس الدولة وعائد المصرف الإسلامي محصور في عمولته ومصاريف البرق أو المصرف أو الهاتف وأجره تحويل المبلغ المرسل.

- الحوالات الخارجية:

وهي عملية نقل النقود من دولة إلى أخرى وهنا يستحق المصرف عمولة بالإضافة إلى المصاريف التي تحملها لإتمام هذه العملية وكذلك فرق سعر الصرف بين عمليتي الدولتين شرط أن يتم التقايط في مجلس العقد¹.

ج- تحصيل الأوراق التجارية:

تعتبر عملية التحصيل من الخدمات التي يقوم بها المصرف نيابة عن العملاء، عليها عمولة نظير تقديم تلك الخدمات للعميل وهذه العملية الظاهر فيها الجواز لأن العمولة التي يأخذها المصرف له هي أجره على التحصيل.

عملية خصم الأوراق التجارية الكميالية والسند الأذني هي عملية يتم فيها نقل ملكية الورقة التجارية من العميل إلى المصرف قبل ميعاد الإستحقاق مقابل حصوله على قيمتها مخصوماً منها مبلغ الخصم.²

ويقصد بعملية تحصيل الأوراق التجارية هي أن يكون المصرف الإسلامي نائباً عن العميل في تحصيل الأموال المتمثلة في الأوراق التجارية من المدينين وقيدها في حساب العميل أو تسليمها له نقداً وهذا حلال شرعاً لأن المصرف سيأخذ فقط أتعاب الخدمة التي قدمها العميل.

¹ "المرجع السابق"، ص: 74.

² فادي محمد الرفاعي، "مرجع سابق"، ص: 40.

د- بيع وشراء العملات الأجنبية :

تعد عمليات الصرف الأجنبي أو ما يطلق عليها بيع وشراء العملات من الخدمات المصرفية الهامة وعمليات الصرف الأجنبي من المعاملات الجائزة شرعا حيث يتم بيع وشراء العمة فورا وتسديدها في رأس المال في حال الاعتمادات المستندية وتسليمها للمتعامل في حالة البيع النقدي وتحصل المصارف مقابل ذلك على أجر مقابل تحويل العملات من فرق العملة بين سعر الشراء وسعر البيع ومن شروط صحة عملية الصرف الأجنبي في مجلس الصرف.

هـ- الاكتتاب وحفظ الأوراق المالية :

تلجأ الشركة المساهمة قبل تأسيسها إلى المصارف كي تدير لها عملية الاكتتاب أو طرح أسهمها على الجمهور وذلك بهدف الترويج لهذه الشركات إضافة إلى محاولة الشركات كسب عملاء لهذه المصارف فضلا عن تسهيل عملية الاكتتاب لدى الجمهور كما توجد وحدات خاصة في المصارف تقوم بحفظ هذه الأوراق أي ما يسمى شرعا عقد الإجارة ويحصل المصرف على أجر أو عمولة مقابل هذه العملية أو الخدمة¹.

و- تأجير الصناديق الحديدية:

تقوم المصارف بتقديم هذه الخدمة لعملائها بحيث يكون تحت تصرف العميل خزانة حديدية مقابل أجر يتقاضاه المصرف نظير تقديم هذه الخدمة، ويختلف هذا الأجر باختلاف حجم الخزانة ومدة الاستفادة منها ويعتبر هذا من العقود الجائزة شرعا، وللمصرف أن يأخذ هذه الأجرة على تقديم هذه الخدمة.

2- التسهيلات المصرفية :

وتتمثل في إصدار خطابات الضمان فتح الاعتمادات المستندية والبطاقات الائتمانية.

1-2: إصدار خطابات الضمان:

تعهد يصدر من المصرف بناء على طلب عميل له (الأمر) بدفع مبلغ معين أو قابل للتعين لشخص آخر (المستفيد) دون قيد أو شرط إذا طلب منه ذلك خلال المدة المعينة في الخطاب، ويوضح في خطاب الضمان الغرض الذي صدر من أجله.

¹ أحمد سليمان خصاونة، "مرجع سابق"، ص: 75.

ويعرفه مصطفى كمال طه بأنه : تعهد مكتوب يصدر من المصرف بناء على طلب شخص يسمى (الآمر) بدفع مبلغ معين أو قابل للتعين لشخص آخر يسمى المستفيد ، إذا طلب منه ذلك خلال المدة المعينة في الخطاب و ودون اعتداد بأية معارضة.¹
وينقسم خطاب الضمان² إلى قسمين هما:

- ابتدائي؛

- نهائي.

* خطاب الضمان هو عقد كفالة إذا كان غير مغطى بالكامل وعقد وكالة إذا كان مغطى بالكامل إذا يجو شرعا اخذ الأجر عن الكفالة أو الوكالة.³

2-2 فتح الاعتمادات المستندية:

الاعتماد المستندي يعد العصب المحرك للتجارة الخارجية (استيراد وتصدير في كافة أنحاء العالم) ،فهو تعهد خطي يصدر من المصرف فاتح الاعتماد بناء على طلب زبونة (المستورد) يتعهد بموجبه بدفع أو قبول سحبوبات أو سفتحة مسحوبة من المستفيد أو يفوض مصرفا آخر ليقوم بالدفع نيابة عنه مقابل استفتاء كامل الشروط والتعليمات الواردة في الاعتماد⁴.

- البطاقات الائتمانية:

هي خدمة أخرى من الخدمات التي تقوم بها المصارف التقليدية والتي سعت المصارف الإسلامية إلى التعامل بها من أجل تلبية حاجات عملائها وذلك عن طريق تكييفها مع مبادئ الشريعة الإسلامية حيث يعرف على أنه "أداة مصرفية للوفاء بالالتزامات" تصدرها مؤسسة مالية لشخص طبيعي أو اعتباري تمكنه من سحب نقدي من المصارف أو شراء سلع أو خدمات من التجار مع التزامه بالسداد للمصرف والمصدر بالشروط والقواعد المحددة بالعقد المبرم بينهما.

¹ مصطفى كمال طه، عمليات البنوك، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2005، ص: 81.

² للمزيد عن خطاب الضمان انظر إلى : عبد الحميد الشواربي: عمليات البنوك، منشأة المعارف للنشر، مصر، 2002.

³ عقيل عبد الله، النقود والمصارف ، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص: 10 ،

⁴ علي الأمير إبراهيم ، التزام بفحص المستندات بالنسبة للإ اعتمادات المستندية، دار النهضة، القاهرة، مصر، 2004، ص: 17.

ويهدف تمكين المسلمين بالتعامل بهذه البطاقة وإغنائهم عن استعمال البطاقات التقليدية سواء كانت البطاقة مغطاة (بطاقة الحسم الفوري من الحساب) أو غير مغطاة (السحب على المكشوف) وسواء تم استخدامها للحصول على السلع والخدمات أو إجراء سحب نقدي فإن هيئة الفتوى قامت بتهذيب هذه البطاقة وتجريدها من شروطها المحرمة ومنها حذف دفع شرط دفع فائدة على تأجير سداد قيمة البطاقة من طرف عملاء المصرف ذوي الحسابات المكشوفة حيث اشترطت ألا يترتب عن التعامل بهذه البطاقة أي فوائد أخذاً أو عطاءً كما يشترط أيضاً أن يكون تحويل العملات سعر الصرف الحالي في حالة ما إذا كانت البطاقة دولية.¹

3- الخدمات الاجتماعية:

تتمثل الخدمات الاجتماعية في تحصيل و إنفاق الزكاة بالإضافة للقرض الحسن كما هو موضح .

3-1- تحصيل وإنفاق الزكاة:

تعتبر الزكاة مورداً هاماً في المجتمعات الإسلامية وذلك ما تحققه من استقرار اجتماعي وإعادة توزيع الثروة بين أفراد المجتمع لذلك يبرز من بين الخدمات الإسلامية تحصيل أموال الزكاة ويكون ذلك عن طريق صناديق معدة لهذا الغرض ثم يقوم المصرف بإنفاقها في مصارفها الشرعية كإعانة الطلاب الفقراء في مختلف مستوياتهم التعليمية وكذا مكافحة البطالة بإنشاء مشاريع وتوفير فرص العمل وإنشاء ودعم المنشآت الصحية.

3-2- القرض الحسن:

هو القرض الوحيد المعترف به في الإسلام وهو قرض طوعي حيث يتم تقديم قروض دون أن يتم استرجاعه بالزيادة أو فائدة وغرض تقديم المساعدات للمحتاجين لغايات إنسانية كالزواج، الكوارث... الخ.

المطلب الثالث : صيغ التمويل في المصارف الإسلامية

وهي عبارة عن عمليات مصرفية تقوم بها المصارف الإسلامية والتي من خلالها تقوم بالتوظيف للأموال التي تجمعت لدى المصرف من الودائع وتمثل في:

1- المضاربة: تقوم المصارف الإسلامية باستخدام أموالها واستثمارها بتمويل المشاريع الصناعية والزراعية عن طريق صيغة المضاربة.

¹ قادر شعبان ابراهيم السواح، الفتوى البلاستيكية الالكترونية على المراجع الداخلية في البنوك التجارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص ص: (17-18).

1-1- تعريف المضاربة:

المضاربة في اللغة اسم مشتق من الضرب في الأرض (بمعنى السير فيها) والمضاربة لغة هي أهل العراق أما القراض فلغة أهل الحجاز، وهما اسمان لمسمى واحد فأهل الحجاز يطلقون على هذا العقد اسم القراض لأن رب المال في المضاربة يرفع يده عن ماله الذي جعل رأسمال المضاربة ويقطع سلطته عنه ويسلمه للعامل مع سلطة التصرف فيه.¹

أما المضاربة في الاصطلاح فقد عرفها الفقهاء بطرق مختلفة نذكر منها:

عرفها منذر قحف على أنها: "تقديم مال من طرف إلى آخر دون الحق في المساهمة في الإدارة".²

كما عرفها ابن رشد: "بأن يعطي الرجل المال على أن يتجر به على جزء معلوم يأخذه العامل من ربح المال، أي جزء كان مما يتفقان عليه ثلثا أو ربعا أو نصفاً".³

ومن خلال التعاريف يمكن استنتاج تعريف للمضاربة كالآتي: هي عقد بين طرفين يدفع بمقتضاه الطرف الأول إلى الطرف الآخر مالا معلوما ليتجر له فيه والربح وذلك حسب الاتفاق المنصوص بينهما.

1-2- مشروعيتها:

المضاربة مشروعة على خلاف القياس وأدلة جوازها القرآن الكريم والسنة والإجماع.

أ- المضاربة في القرآن الكريم:

جاء في سورة المزمل قوله تعالى: " **وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ** " وقد أضرار القرطبي إلى أن هذه الآية تعني كسب المال وأن "كسب المال بمنزلة الجهاد لأنه تعالى جمعه مع الجهاد في سبيل الله"

ب- المضاربة في السنة النبوية:

عن ابن عباس قال: "ثم كان العباس بن عبد المطلب إذا رفع مالا مضاربة اشترط على صاحبه أن لا يسلك به مجرا أو ينزل به واديا ولا يشتري به ذات كبد رطبة فإن فعل هو ضامن، فرفع شرطه إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم فأجازه".

¹ كمال كيجل، عقد المضاربة في الشريعة الإسلامية، مجلة الحقيقة، العدد 6، ماي 2005، ص: 203.

² غسان محمود إبراهيم، منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم، ط2، دار الفكر المعاصر، بيروت، لبنان، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2002، ص: 175.

³ محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2007، ص: 56.

ج- المضاربة في الإجماع:

ذكر الإمام الشافعي رحمه الله أن سيدنا عمر بن الخطاب -رضي الله عنه- صير ربح ابنه في المال ففعل، وأن عمر رضي الله عنه دفع مالا قراضا عن النصف، وسكوت الصحابة على هذه المعاملة مع قدرتهم على إنكارها يعتبر جماعا كما هو معروف.¹

3-1- شروط صحة عقد المضاربة وأطرافه:

أ- شروط صحة عقد المضاربة :

بالإضافة إلى الشروط العامة الواجب توافرها في العقد فهناك شروط تخص صحة المضاربة وتمثل في الشروط التي تتعلق برأس المال والربح والعمل.

أ-1- الشروط المتعلقة برأس المال:

اشترط الفقهاء في رأس المال أربعة شروط كي يكون العقد صحيحا:

- أن يكون رأس المال نقدا أي من النقود التي تتمتع بقبول عام؛
- أن يكون رأس المال معلوما قدرا وصحة لكل من صاحب المال والمضارب بطريقة ترفع الجهالة المفضية إلى النزاع، فإذا كان رأس المال مجهولا كانت المضاربة فاسدة ذلك لأنه إذا كان رأس المال مجهولا فكيف يمكن تحديد الربح وهو القدر الزائد من رأس المال؛
- أن يكون رأس المال عينا لا دينا في ذمة المضارب وهذا الشرط متفق عليه بين الفقهاء؛
- تسليم المال إلى المضارب يعني ذلك تمكين المضارب من التصرف بمال المضاربة وليست التسليم الفعلي أو أي شرط يتمتع المضارب من التصرف يفسد المضاربة لأنه ينافي مقتضاها ويجعلها عقدا صوريا.

أ-2- الشروط المتعلقة بالربح:

تتمثل هذه الشروط في الآتي:

- أن يكون نصيب كل طرف (رب العمل والمضارب) من الربح معلوما ومحددا عند التعاقد؛

¹ عايد فضل الشعراوي، المصارف الإسلامية، دراسة علمية فقهية للممارسات العملية، ط2، دار الجامعة للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 2007، صص: (246-248).

- أن تكون حصة كل طرف من الربح حصة شائعة وليست بمقدار معين فلا يجوز أن يكون هناك ضمان ربح معين لأحد الطرفين؛
- يعتبر الربح تابعا لرأس المال، فإذا حدث هناك تلف في رأس المال في المضاربة فيجب أن يسترد من الربح قبل التوزيع، كما لا يجوز لأي طرف أن يختص بالربح دون الآخر.¹

أ-3- الشروط المتعلقة بالعمل:

- العمل على اختصاص المضارب فقط فلا يجوز أن يشترط رب المال أن يعمل معه، وذهب جمهور الفقهاء إلى فساد المضاربة لهذا الشرط؛
- عدم تضيق رب المال على العامل ولو فعل ذلك تكون المضاربة فاسدة إلا أنه يمكن لرب المال أن يفرض الشروط ويضع القيود التي يراها ذات مصلحة وله أن يتدخل لمنع المضارب في التصرف الضار بالمضاربة وأن يراجع حسابات المضاربة في أي وقت وأن يحصل على المعلومات المتعلقة بسير العمل حماية المصالح المشتركة.
- ب- أطراف عقد المضاربة:

ب-1- أرباب الأموال:

ومهمة المصرف نحوهم تتحدد في مراعاة مصالح المودعين والذين يمثلون مصادر الأموال للمصرف المضارب في:

- حفظ المال وتأمين الحصول عليه وقت الحاجة؛
 - تحقيق عائد مناسب مع توفير قدر معين من الأمان والاطمئنان على أموالهم.
- ويقوم مبدأ المضاربة بدور كبير في تحقيق تلك الأهداف وبالتالي يساهم في اجتذاب الأموال من مصادرها إلى بيوت المال والمؤسسات الاستثمارية.²

¹ فادي محمد الرفاعي، "مرجع سابق"، ص: (120-121).

² عبد المطلب عبد الرزاق حمدان، المضاربة كما تجرئها المصارف الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2005، ص: 111.

ب-2- المستثمرون:

والمستثمر هو الطرف الآخر في العقد وهو يعتبر عميلاً لبيت التمويل أو مشاركاً في العمليات الاستثمارية ويهدف المستثمر إلى تحقيق أكبر ربح ممكن بأقل تكلفة معينة أي الحصول على التمويل اللازم بأقل تكلفة ممكنة.¹

1-4- الإجراءات العملية لتمويل المضاربة:

يمكن حصرها في المراحل التالية:²

أ- تقديم طلب التمويل بالمضاربة:

يذهب العميل إلى المصرف الإسلامي طالباً منه تمويل عملية مضاربة معينة ويجري معه المسؤولون بالمصرف بعض المناقشات والتساؤلات حول طبيعة عملية المضاربة وخصائصها والمبالغ المطلوبة لتمويلها والمدة التي تستغرقها والمكان الذي تمارس فيه والمنتجات محل المضاربة والأرباح المتوقعة في مثل هذه الأنشطة وغيرها من الموضوعات التي تمكن من تكوين وجهة نظر مبدئية عن عملية المضاربة.

ب- البحث والدراسة:

تقوم الإدارة والقسم المختص بالإطلاع على طلب التمويل وتعمل على تحليل المعلومات والبيانات المقدمة من قبل العميل بما يمكن من تقييم حالة العميل مع دراسة إمكاناته المادية والبشرية والمعنوية وسماعته وخبراته وممارساته في النشاط الذي يريد تمويله مضاربة ومن ثم تقوم الإدارة بإعداد تقرير شامل عن العملية ليطلع عليها مدير الإدارة ورئيس القسم.

ج- اتخاذ القرار:

يُرفع التقرير السابق أو المذكرة المعدة للسلطة المفوضة حسب طبيعة عملية المضاربة ومبلغ التمويل المطلوب والمدة التي تغطيها عملية المضاربة ويتم الرد فيها بالموافقة أو الرفض أو التعديل في بعض بنودها حسب ما تراه الجهة المتخذة للقرار في هذا الصدد بما فيه مصلحة للطرفين.

¹ عبد المطلب عبد الرزاق حمدان، "مرجع سابق"، ص: 111.

² عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، "مرجع سابق"، ص: (163-165).

ح- تنفيذ القرار:

إذا تمت الموافقة على طلب التمويل يحضر العميل لإعداد المستندات المطلوبة وتجهيز العقد للتوقيع من الطرفين (العميل، المسؤول عن المصرف الإسلامي).

خ- متابعة وتقويم عملية المضاربة:

تبدأ عملية التقويم والمتابعة بعد الموافقة واتخاذ الإجراءات التنفيذية للتأكد من حسن سير العمليات وقد تكون المتابعة ميدانية عن طريق الزيارات الميدانية لمواقع العمل وإجراء المقابلات الشخصية مع العملاء كما قد تكون المتابعة مكتتبه عن طريق طلب تقارير دورية من العميل عن موقف عملية المضاربة ومركزها المالي أولاً بأول.

د- قياس النتائج وتوزيع العوائد:

في نهاية فترة المضاربة المتفق عليها يتم إعداد الحسابات الختامية والمراكز المالية لإجراء توزيع الأرباح أو مراعاة الخسائر حيث يوزع الربح بالنسب المئوية المتفق عليها ، للمضارب نسبة نظير خبرته وعمله وإدارته وللمصرف الإسلامي نسبة نظير تمويله للعملية وإذا كانت النتائج تشير إلى وجود خسائر فيتم البحث عن أسبابها هل ترجع لظروف السوق والأحوال الاقتصادية والاجتماعية السائدة أم أن المضارب قد أهمل أو قصر أو خان الأمانة وتطبق في هذه الحالة الشروط السابق الإتفاق عليها فيما يتعلق بتوزيع الأرباح وتحمل الخسائر.

1-5- أنواع المضاربة:

وتوجد المضاربة كما يلي:¹

أ- المضاربة الخاصة والمضاربة المشتركة

أ-1- المضاربة الخاصة:

وتكون عندما يقوم المال من واحد والعمل من شخص واحد وتسمى المضاربة الثنائية وهي صورة تقليدية لا تستطيع المصارف الإسلامية الاعتماد عليها لعجزها عن تلبية حاجاتها.

أ-2- المضاربة المشتركة:

وفيها يتعدد أصحاب المال والمضاربين كما هو الحال في المصارف الإسلامية، فهي تتلقى المال مضاربا وتقدمه إلى أرباب العمل المتعددين ليضاروا به بوصفها رب المال .

¹ فادي محمد الرفاعي، "مرجع سابق"، ص: 126.

ب- المضاربة المطلقة والمضاربة المقيدة:

ب-1- المضاربة المطلقة:

ويكون فيها المضارب غير مقيد من صاحب المال بنوع معين من التجارة أو بأشخاص معينين يتاجر معهم أو بمكان أو زمان يزاوّل فيه النشاط لهذا المال وهذه الحالة حسابات الاستثمار العام في المصارف الإسلامية.

ب-2- المضاربة المقيدة:

وتكون عندما يضع رب المال قيوداً معينة على المضارب على أن تكون هناك مصلحة جارية وضعها، وهذه الشروط يجب تحديدها عند الاتفاق أو طالما مال المضاربة مازال نقداً وهي حالة حسابات الاستثمار المخصص في المصارف الإسلامية وتعتبر هذا النوع من المضاربة هو الأنسب لهذه المصارف لأنها تتيح لها المرونة الكافية في توظيف الأموال.¹

ومن هنا نستنتج أن المضاربة أداة المصرف الإسلامي الفعالة لأنها تتناسب ودور المصرف الإسلامي لما توفره من فرص لأصحاب الكفاءات والمؤهلات والخبرات الذين لا تتوفر لديهم الأموال اللازمة والكافية لتجسيد أفكارهم في الميزان العملي يثبت المصرف مدى خبرته ومعرفته بالمجالات الاستثمارية.

2- المشاركة:

2-1- تعريف المشاركة:

هي أن يشترك اثنين أو أكثر بأموال مشتركة بينهم في أعمال زراعية أو تجارية أو صناعية أو خدمية، ويكون توزيع الأرباح بينهم حسب نسبة معلومة من الربح ولا يشترط المساواة في حصص الأموال بين الشركاء أو المساواة في العمل أو المساواة في المسؤوليات أو المساواة في نسب الربح أما الخسارة فهي فقط بنسب حصص المال.²

فالمشاركة تقوم على أساس اتفاق بين المصرف الإسلامي وصاحب المشروع فيقوم كلا الطرفين بتقديم متطلبات رأس المال ويشتركان في العمل والتسيير وتقديم الخدمات الإدارية، هنا نستنتج أن المشاركة عكس المضاربة لأن هذه الأخيرة يكون فيها العمل والتسيير والخدمات الإدارية من طرف، والأموال المملوكة من طرف آخر.

¹ فادي محمد الرفاعي، "مرجع سابق"، ص: 126.

² عيسى ضيف الله منصور، نظرية الأرباح في البنوك الإسلامية: دراسة مقارنة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص: 41.

فيقوم المصرف الإسلامي يقوم بالتمويل اللازم للمتعامل دون أن يتحصل على فائدة محددة من قبل، وإنما يشارك في الناتج المحتمل من المشروع إن كان ربحاً أو خسارة.

2-2- مشروعية المشاركة

أ- في القرآن الكريم:

تتضح مشروعية المشاركة في القرآن الكريم في قوله تعالى: "فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ"¹ وقوله تعالى:

"وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ"².

ب- في السنة النبوية:

ما ورد في الحديث القدسي فيما يروى عن أبي هريرة -رضي الله عنه- رفعه إلى النبي -صلى الله عليه وسلم- أنه قال: يقول الله تعالى: "أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه فإذا خانته فرحت من بينهما" رواه أبو داود والحاكم وصحیح أنس.

ت- في الإجماع:

أجمع المسلمون على جواز المشاركة عموماً وإن اختلفوا في بعض أنواعها غير أن شركة العنان جائزة بالإجماع وقد تعامل الناس بها في كل عصر من غير تكبر وقد أكدت العديد من الندوات والمؤتمرات الفقهية الخاصة بعمل المصارف الإسلامية على أساس المشاركات.³

3-2- الشروط العامة للمشاركة:

يكمن حصرها في الجوانب التالية:

- أن يكون رأس المال نقداً وأجاز فقهاء المالكية والحنابلة أن يكون من العروض شريطة تقويمها بالنقود وقت المشاركة وهذا رأي الكثير من الفقهاء المعاصرين؛
- أن يكون رأس المال معلوماً وموجوداً بالاتفاق؛
- أن يتم توزيع الأرباح بالنسب المتفق عليها.

¹ القرآن الكريم: سورة قريش الآية: 12.

² القرآن الكريم: سورة النساء الآية: (24-36).

³ محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، "مرجع سابق"، ص: (165-166).

- توزيع الحسائر بنسبة مساهمة كل طرف في رأس المال، ولا يجوز الاتفاق على غير ذلك أن يكون الربح موزعا بين المشاركين بحصة شائعة منه في الجملة لا مبلغا مقطوعا؛
- أن لا يضمن احد من الشركاء مال الشركة أو حصة الشريك أو الشركاء الآخرين من رأس المال فلا يضمن الشريك المال إلا إذا تعدى أو قصر؛
- ليس للشريك التبرع بمال الشركة أو الإقراض أو الهبة أو الإعارة؛
- يجوز للشريك إيضاح المال أي إعطاء إلى آخر لبيعه أو يشتري به على أن يرد الثمن والربح دون مقابل،
- ويجوز المضاربة به والعمل به بما جرى عليه العرف بين التجار وبما لا يخالف الشرع¹.

2-4- أنواع المشاركة:

يوجد عقد المشاركة على ثلاثة أنواع وهي:

- المشاركة الثابتة؛
- المشاركة المتناقصة؛
- المشاركة على أساس مدة محددة.

أ- المشاركة الثابتة:

وهي التي تقوم على مساهمة المصرف الإسلامي في تمويل جزء من رأس مال معين، مما يترتب عليه أن يكون شريكا في ملكية هذا المشروع ومن ثم في إدارته وتسييره والإشراف عليه وفيم يتحقق من ربح وفي هذا الشكل يبقى لكل طرف من الأطراف حصة ثابتة في المشروع إلى حين انتهاء حصة المشروع أو الشركة أو المدة التي تحددت في الاتفاق².

ب- المشاركة المتناقصة:

ويطلق عليها أيضا المشاركة المنتهية بالتملك وهي مشاركة يعطي المصرف فيها الحق للشريك في الحل محلها في الملكية دفعة واحدة أو على دفعات وفق ما تقتضيه الشروط المتفق عليها وطبيعة العملية على أساس إجراء ترتيب منظم لتجنيد جزء من الدخل قسطا لسداد حصة المصرف³.

¹ وائل محمد عربيات، المصارف الإسلامية والمؤسسات الاقتصادية - أساليب الاستثمار - الاستصناع - المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتملك)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص: 35.

² فادي محمد الرفاعي، "مرجع سابق"، ص: 133.

³ وائل محمد عربيات، "مرجع سابق"، ص: 36.

ت - المشاركة على أساس مدة محددة:

وهذا النوع من العمل حديث العهد نسبيا ويقوم على أساس أن يقدم العميل الأرض للمصرف لتشييد مبنى عليها أو يقدم مبنى ليؤسس المصرف معملا فيها وهكذا على أن تعود إيرادات هذا المشروع خلال مدة معينة للمصرف بالكامل وبعد انقضاء هذه المدة ولتكن 15 سنة مثلا تنتقل ملكية المشروع أو المبنى بالكامل للعميل.¹

2-5- صيغ المشاركة الأخرى:

تتعامل المصارف الإسلامية عند قيامها بعملية التمويل بصيغ مشاركة أخرى تتمثل في المساقاة والمزارعة والمغارسة إلا أن استخدامها يعد محدودا جدا ويمكن إيجاز كل منها كما يلي:

- **المساقاة:** هي عقد يقوم على إصلاح ورعاية وسقاية وقطف ثمار الأشجار بجزء مما يخرج ثمرها وهي عقد بين صاحب الأصول من الأشجار والنخيل وبين العامل الفلاح الذي يسقيها ويعتني بها ويكون الحاصل من الثمر والإنتاج بينهما حسب الاتفاق.

- **المزارعة:** هي عقد على الزرع ببعض ما يخرج منه بشروط وهي شركة في الزرع بحيث يتم دفع الأرض لمن يعمل عليها والزرع بينهما.

- **المغارسة:** هي عقد على تعمير الأرض بالشجر بقدر معلوم وهي دفع الأرض الصالحة للزراعة لشخص لكي يفرسها شجرا على أن يتم اقتسام الشجر والأرض بين الطرفين حسب الاتفاق.

2-6- الخطوات العملية لصيغة المشاركة:

تتمثل الخطوات التي تتيح الفرصة لمعرفة الإجراءات التي يقوم بها المصرف والعميل المحمل في صيغة المشاركة فيما يلي²:

- يتقدم المتعامل الذي يرغب بمشاركة المصرف الإسلامي في مشروع معين بطلب خطي يبين فيه طبيعة المشروع الذي يرغب بإقامته ودراسة جدوى اقتصادية للمشروع؛

- يتم دراسة المشروع من قبل قسم التمويل والاستثمار في المصرف الإسلامي في ضوء معايير التمويل والاستثمار (السيولة، الربحية، الحاجة الاقتصادية والاجتماعية، المشروع، المطابقة الشرعية للمشروع، مقدرة وكفاءة

¹ محمد غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، الدار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص: 100.

² محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، "مرجع سابق"، ص: (171-172).

المتعامل، الظروف الاقتصادية والسياسية، المتطلبات القانونية، والتأكد من صحة جدوى الاقتصادية للمشروع التي قدمها العميل؛

- يتم التأشير من قبل لجنة التمويل والاستثمار في المصرف بالموافقة أو عدمها أو بتعديل شروط منح التمويل التي طلبها المتعامل كنسبة توزيع الأرباح مثلا في ضوء المعايير التي وضعتها إدارة المصرف للدخول في المشاركة مثل فترة الاسترداد ومعدل الربح المتوقع؛

- صدور قرار بالموافقة على طلب المتعامل أو بعدمها أو الموافقة مع إجراء تعديلات معينة؛

- إبلاغ المتعامل خطيا بتفاصيل الموافقة وفي حالة موافقته على الشروط يتم إعداد عقود المشاركة من قبل قسم التمويل والاستثمار في المصرف الإسلامي ويتم في هذا العقد تحديد جميع التفاصيل المتعلقة بمساهمة كل شريك في رأس المال والإدارة والأرباح إضافة إلى القواعد التي تحدد العلاقة بين الشريكين؛

- توقيع العقود من ممثلي المصرف والمتعامل تمهيدا للبدء بالتنفيذ، وتبليغ الأقسام الأخرى التي لها علاقة بتنفيذ العقد مثل قسم الكمبيالات وقسم الودائع وقسم الاعتمادات المستندية وفور توقيع العقد يفتح حساب مشترك باسم المشاركة أو تكون السلع المشتراة بأموال المشاركة والتي تحفظ تحت الوصاية المشتركة للشريكين بمثابة الضمان؛

- متابعة تنفيذ العقد مع المتعامل حسب نشاط الشركة وحسب تفويض صلاحياته؛

- الإدارة والأمور المالية بين المصرف الإسلامي والشريك مما يضمن سير المشاركة بأفضل ما يمكن لتحقيق الهدف المرجو منها وتتم هذه المتابعة مكتبيا عن طريق التقارير المالية ومتابعة الأمور القانونية إما ميدانيا فتتم عن طريق زيارة المشروع والإطلاع عن كثب على سير العمليات وإعداد التقارير اللازمة.

3- المراجعة:

3-1- تعريف المراجعة: المراجعة من العقود الشرعية التي يتعامل بها الناس منذ القدم وحتى يومنا هذا وذلك للحاجة إليه، وهي أن يكشف البائع للمشتري عن تكلفة المبيع والاتفاق على إضافة نسبة ربح محددة على مدد التكلفة.¹

3-2- مشروعية المراجعة:

استدل المحيزون للمراجعة المركبة التي تجريها المصارف الإسلامية بما يلي:

¹ جلال جويده عبد القصاص، محددات الأثمان في السوق الرأسمالي والإسلامي، دراسة مقارنة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2007، ص: 104.

ولقد برزت في عموم الآيات الكريمة والأحاديث النبوية الشريفة التي تدل على جواز جميع أنواع البيوع ويتضح ذلك من خلال ما يلي:

في الكتاب لقوله تعالى: "وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا"¹.

- وقوله صلى الله عليه وسلم: "إذا اختلف الجنسان فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدا بيد".
- أما في الإجماع فقد تعامل المسلمون بالمراخبة في سائر العصور فما كان من هذه الأشياء حراما فلا بد أن يكون تحريمه مفصلا وكما لا يجوز إباحة ما حرم الله فكذلك لا يجوز تحريم ما عفا عنه ولم يجرمه.

3-3- أنواع المراهبة:

وتوجد نوعان من المراهبة هما:

أ- **المراهبة البسيطة:** : تنحصر بين طرفين ، بينهما المراهبة لأمرء الشراء فلا بد من انعقادها من أطراف ثلاثة وهي التي يجري العمل بها في المصارف الإسلامية ولصحة المراهبة يجب توفر شروط عقد البيع بالإضافة إلى شروط أخرى هي:

- علم المشتري بالثمن الأول للسلعة ويدخل في الثمن الأول المصاريف المعتبرة ؛
- أن يكون الربح معلوما لأنه جزء من ثمن البيع سواء كان نتيجة من الثمن أو قدرا معينا متفقا عليه بين العميل والبنك دون أن ينفرد المصرف بتحديد نسبة الربح ؛
- تملك المصرف للسلعة من خلال شرائها ومن ثم قيامه ببيعها للعميل شرط أن تكون طبقا للمواصفات التي حددها العميل.

ب- **بيع المراهبة لأمر الشراء:** يتم عمليا ولفق الخطوات التالية:

- طلب العميل من المصرف (أمر) بشراء سلعة (مادة) معينة؛
- إبرام عقد الوعد بالشراء؛
- يقوم المصرف بشراء السلعة أو المادة للعميل؛
- يلتزم العميل بشراء ما طلب من المصرف شراؤه بسعر أعلى من سعر شراء؛
- المصرف له أي بنسبة ربح للمصرف متفق عليه مسبقا.²

¹ القرآن الكريم: سورة البقرة الآية: 275.

² حسين بن هاني ، الأسواق طبيعتها ، تنظيمها ، أدواتها المشتقة، دار الكندي، عمان، الأردن، 2002، ص: 3.

4- الإجارة:

4-1- تعريف الإجارة: عقد على منفعة معلومة مباحة من عين معينة، أو موصوفة في الذمة، أو على عمل معلوم بعوض معلوم مدة معلومة¹ ويكون بين طرفين بحيث:

الطرف الأول: المؤجر(أو المصرف) الذي يحتفظ بحق ملكية الأصل الرأسمالي المؤجر.

الطرف الثاني: المستأجر الذي سوف يتمتع بمزايا الانتفاع بالأصل أو استخدامه لإنتاج السلع والخدمات دون أن يكون مالكا له.

وفي المملكة العربية السعودية فقد اتجه كثير من المصارف والشركات إلى تطبيق هذا العقد في الوقت الحاضر، وأقبل عليه كثير من أفراد المجتمع.

4-2- شروط الإجارة:

- أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة؛
- أن تكون المنفعة معلومة علما نافيا للجهالة ؛
- أن يكون الثمن معلوما جنسا ونوعا ووصفا؛
- أن تكون مدة التأجير معلومة وتناسب مع عمر الأصل؛
- ألا يتعلق بالمنفعة حق للغير؛
- أن يكون الأصل محل التأجير محل التأجير من الأصول التي ينتفع بها مع بقاء عينها(نسبيا) فيجوز تأجير البيت أو السيارة أو الدراجة ولا يجوز تأجير النقود أو الخبز مثلا.²

4-3- أنواع الإجارة:

تتمثل أنواع الإجارة في:

أ- التأجير التشغيلي:

يلاحظ في هذا التأجير أنه قصير الأجل نسبيا حيث تتفاوت نسبة الإيجار فيه بين ساعة واحدة وشهور عديدة يتحمل المؤجر خلالها المصاريف الإسلامية الرأسمالية للأصل من حيث التأمين والصيانة... إلخ.

¹ فهد بن علي الحسون، الإجارة المنتهية بالتملك في الفقه الإسلامي، مكتبة مشكاة الإسلامية، 2005، ص: 9، مقال مقتبس بتاريخ: 23-02-2013، منشور على الموقع الإلكتروني: www.saaid.net/book/9/2471.doc، يوم الاطلاع: (2016/04/06).

² محمود حسين الوادي ، حسين محمد سمحان، "مرجع سابق" ، ص ص: (206-207).

وهي تقوم على تملك منفعة أصل معين للمستأجر خلال فترة زمنية محددة بحيث يتم استرجاع الأصل مالكة الحقيقي (المصرف) عند نهاية الفترة المحددة مسبقاً.

ب- التأجير المنتهي بالتمليك (التأجير التمويلي):

تستخدم المصارف الإسلامية الإجارة كصيغة من صيغ التمويل، وذلك بغرض تمكين عملائها من استخدام المعدات والآلات بدون شرائها، ويقوم الزبون أو المستأجر بدفع مبلغ معين كأجرة للأصل المستأجر على مدى فترة زمنية محددة.

إن المصرف الإسلامي يقوم باقتناء الأصل المطلوب فقط عندما يطلبه العميل ويلتزم بالدخول مع المصرف الإسلامي في عقد الإجارة، وإن بإمكان هذا الأخير تحقيق ربح من خلال تحديد قيمة إيجارية عند مستوى تستطيع معه استرداد قيمة شراء الأصل على مدى فترة الإيجار، والحصول على هامش ربح يوازي هامش الربح الذي تحققه عمليات المراجعة، كما لا يهتم المصرف بالأصل المشتري، و ينص العقد عموماً على بيع الأصل بثمن رمزي أو منحه كهبة للمستأجر في نهاية مدة عقد الإيجار، وهذا ما يعرف باسم عقد إجارة واقتناء، أو عقد إجارة ينتهي بالتمليك، حيث يملك المستأجر في نهايته الأصل المؤجر.¹

واختلف الفقهاء المعاصرون في حكم الإجارة المنتهية بالتمليك على قولين :

القول الأول : أنها جائزة ، وهو قول جمهور المعاصرين.²

القول الثاني : أنها محرمة ، وهو قول بعض المعاصرين.³

فأكد القول الأول انه لا بد تحديد طريقة تملك العين للمستأجر بوثيقة مستقلة عن عقد الإجارة، ويكون بإحدى الطرق الآتية: وعد بالبيع بثمن رمزي، أو هبة، أو بثمن حقيقي أي بسعر السوق، أو بتعجيل أجرة المدة الباقية، وفي حالات إصدار وعد بالهبة أو وعد بالبيع أو عقد هبة معلق بمستندات مستقلة لا يجوز أن يذكر أنها جزء لا يتجزأ من عقد الإجارة المنتهية بالتمليك .

¹ محمد هاشم كمال، تحليل شرعي لبعض مسائل الإجارة التمويلية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد 22، العدد 1، 2009، ص48.

² المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية، ص:171، قرار مجلة مجمع الفقه الاسلامي، العدد 15، رقم 136-2، قرار مؤتمر المصرف الاسلامي الاول، دبي، 1399، الخدمات الاستثمارية في المصارف، للشيبلي 2-499.

³ علي السالوس، مناقشات بحوث المشاركة المنتهية بالتمليك، مجلة مجمع الفقه الاسلامي، ص:1036.

- الوعد بالتمليك ملزم لمن صدر منه، ويجب أن يقتصر الوعد الملزم على طرف واحد، أما الطرف الآخر فيكون مخيراً.
- لا يجوز التمليك بإبرام عقد البيع مضافاً إلى المستقبل مع إبرام عقد الإجارة.
- إذا هلك العن المؤجرة أو تعذر استمرار عقد الإجارة إلى نهاية مدته من دون تسبب من المستأجر في الحاليتين، فإنه يرجع إلى أجره المثل، و يرد المؤجر إلى المستأجر الفرق بن أجره المثل والأجرة المحددة في العقد إذا كانت أكثر من أجره المثل، و ذلك دفعاً للضرر عن المستأجر الذي رضي بزيادة الأجرة عن أجره المثل في مقابلة الوعد له بالتمليك في نهاية مدة الإجارة.

فختلف الفقهاء المعاصرون في الحكم لان القول الثاني يعارض القول الثاني لأنه قرض جر نفعاً، فهي تمويل وليست مشاركة وهي شبيهة ببيع الوفاء المحرم، بل هي أسوأ منه لأنه الآخر ملتزم بمبلغ يدفعه ان لم يرد العين فلا يدفع شيئاً.

5- السلم:

5-1- تعريف السلم:

هو معاملة مالية يتم بموجبها تعجيل دفع الثمن وتقديمه نقداً إلى البائع الذي يلتزم بتسليم بضاعة معينة مضبوطة لصفات معين في أجل معلوم ، فالأجل هو السلعة المبيعة الموصوفة في الذمة والعاجل هو الثمن¹.

5-2- شروط السلم:

لكي ينعقد بيع السلم يجب أن تتوفر فيه الشروط التالية²:

- أن تكون السلعة من الأموال التي يمكن تعيينها بالوصف كالقمح، التمر... إلخ؛
- أن تكون السلعة من النوع الذي يكون موجوداً في العادة في الوقت الذي يتم تحديده للتسليم؛
- أن يتم وصف المبيع بدقة في العقد، من حيث النوع والصفة والمقدار ووقت ومكان التسليم؛
- دفع الثمن في مجلس العقد؛
- أن لا يشترك المبيع مع الثمن في علة ربوية، فلا يجوز استلام التمر بالتمر مثلاً ويجوز السلم في كل شيء إذا توافرت جميع شروطه.

¹ موساوي زهية، خالد خديجة، التمويل الإسلامي للمشاريع الاقتصادية فرص وتحديات، مجلة الباحث ، العدد 4، 2006، ص: 52.

² محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، "مرجع سابق"، ص: (198-199).

3-5- مزايا السلم:

يعتبر السلم صيغة تم تكييفها حديثا لتناسب عمل المصارف الإسلامية وذلك نظرا للمزايا التي تحققها والتي منها:

- استغلال السيولة الزائدة في المصارف الإسلامية من أجل تحقيق ربح مناسب بدلا من أن تبقى عاطلة؛
- جذب عملاء محتملين والحفاظ على الحاليين من خلال تلبية احتياجاتهم من التمويل بما يضمن استمرار أعمالهم وتسيير مصالحهم؛
- ضمان الحصول على السلعة وقت الحاجة إليها بسعر مناسب؛
- تستغل المصارف الإسلامية هذه الصيغة في تمويل القطاعات ذات الأولوية مثل الزراعة والصناعة...، وذلك عن طريق توفير السيولة النقدية لهم.

6- الاستصناع:

تعريف الاستصناع:

لغة أن يطلب شخص من آخر أن يصنع له شيئا ما .

أما في المصطلح الشرعي فقد عرفه الفقهاء على أنه عقد وارد على العمل والعين في الذمة وهو ملزم للطرفين إذا توفرت فيه الأركان والشروط وهذا ما تم تعريفه في مجمع الفقه الإسلامي¹.

وهو أيضا عقد مع صانع على شراء ما سيتم صنعه من سلعة محددة المواصفات كالشبابيك أو الأبواب أو العقارات أو السفن أو الطائرات...، وهو أساس الكثير من عقود بيع السلع التي تتم على هذه الصورة في عالمنا اليوم، ويتم تسليم السلعة في زمنها المستقبلي بناء على الاتفاق المبرم بين طرفي العقد مع دفع كامل الثمن أو بعضه وتأجيل بعضه إلى حين استلام السلعة المصنعة².

6-1- مشروعية عقد الاستصناع:

من خلال مفهوم الاستصناع الذي تم ذكره فإن عقد على البيع في الذمة أي عقد على معدوم (عقد على سلعة غير موجودة عند التعاقد) لذا يقول الفقهاء أنه عقد أجزى بالسنة.

الاستصناع مشروع بالسنة، فقد استصنع رسول الله-صلى الله عليه وسلم- خاتما ومنبرا وقد أجمع الناس على الاستصناع ضد عهد النبوة إلى يومنا هذا، وقد أجاز الأحناف استحسانا.

¹ خالد وهيب الراوي، إدارة العمليات المصرفية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003، ص: 524 .

² محمد حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، ط2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2008، ص: 175.

2-6- شروط الاستصناع: يمكن بيانها كما يلي¹:

- بيان جنس الموضوع ونوعه وقدره وصفته وكل ما يتعلق به نفيًا لنزاع؛
- أن يكون المصنوع مما يجري فيه تعامل الناس بالاستصناع فلا يجوز الاستصناع في القمح أو الفواكه مثلاً؛
- ألا يذكر فيه أجل محدد فإن ذكر العاقدان الأجل للتسليم تحول العقد إلى عقد سلم ولا يشترط الاستصناع بعد التعاقد أن يكون ما يأتي به الصانع مما صنعه ولو كان ما جاء به من صناعته هو، فلو جاء بشيء صنعه هو وكان مشتملاً على الأوصاف المطلوبة لكفى.

3-6- أشكال عقد الاستصناع:

هناك عدة أشكال للاستصناع أهمها:

أ- الاستصناع الموازي: وهو الذي يقوم بموجبه من يطلب الاستصناع بالطلب من طرف ثالث للقيام بهذه المهمة ويوقع معه عقد استصناع جديد بذات المواصفات المطلوبة ويتقاسم الطرف الثاني وهو الذي طلب منه الاستصناع أولاً والطرف الثالث الذي طلب منه الاستصناع ثانياً من قبل الطرف الثاني الأرباح التي تتحقق من قبل عملية الاستصناع هذه وبالتالي فإن الاستصناع في هذه الحالة يكون غير مباشر ومتعددًا في أطرافه.

ب- الاستصناع الذي يتم بموجبه قيام من يطلب منه الاستصناع بصنع السلعة محل العقد وتحمل المستلزمات والعمل المطلوب لتصنيعها.

ت- الاستصناع بأقساط (بدفعات): مثل بناء مجمع سكني أو عمارة سكنية بحيث يتطلب موارد مالية كبيرة وعندئذ يمكن أن يتم الاستصناع وفق دفعات مالية متعاقبة، مثلاً دراسة جدوى المشروع ومرحلة إقامة الأبنية، ومرحلة استيراد الآلات مع مراعاة التناسب بين الدفعات مع تكاليف المرحلة.

4-6- الإجراءات العملية لتمويل الاستصناع:

في حالة الموافقة يتم إبلاغ المتعامل بالتفاصيل ويتم التوقيع فيه بين الطرفين بحيث يحدد المصرف ما يجب تصنيعه بالشكل واضحاً ودقيقاً، والتمن وكيفية الدفع.

الجدير بالذكر أن العمل المصرفي في ضوء طبيعة الأموال التي يتحصل عليها من مصادرها المختلفة وأوجه استخدامها إلى العديد من المخاطر قد تنشأ هذه الأخيرة بسبب عوامل داخلية ترتبط بنشاطها وإيراداته أو ترتبط بعوامل خارجية تنشأ بسبب حدوث تغيرات في الظروف أو البيئة التي يعمل فيها.

¹ عربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية مدخل حديث، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص: 215.

وتحت تأثير تلك الظروف كان لزاما على المصارف في أي جهاز مصري أن تسعى إلى تطوير قدراتها التنافسية لمواجهة تلك الأخطار وكان نتيجة ذلك بداية التفكير في تشكيل لجنة خاصة بالرقابة المصرفية تعمل على تسهيل تبادل المعلومات بين المصارف المركزية وكذا تحسين الأساليب الفنية للرقابة على أعمال المصارف.¹

ومن هنا يكمن التساؤل: فيما تتمثل هذه اللجنة الرقابية؟

¹ فادي محمد الرفاعي ، "مرجع سابق" ، ص: 193.

المبحث الثالث: إسهامات لجنة بازل 1-2-3 على الإشراف المصرفي

لجنة بازل للرقابة المصرفية هي اللجنة التي تأسست وتكونت من الدول الصناعية العشرة وقد حدث ذلك بعد أن تفاقمت أزمة الديون الخارجية للدول النامية وتزايد نسبة وحجم الديون المشكوك في تحصيلها وتعثر بعض هذه البنوك وانتشار فروع البنوك خارج الدولة الأم بالإضافة إلى المنافسة القوية التي خلقتها البنوك اليابانية إزاء البنوك الغربية نتيجة لتدني رؤوس أموالها، فهي تعمل على إيجاد آليات للتكيف مع التغيرات المصرفية العالمية وفي مقدمتها العولمة المالية والتي تديع من التحرير المالي وتحرير الأسواق النقدية من البنوك بما في ذلك التشريعات واللوائح والمعوقات التي تحد من اتساع وتعميق النشاط المصرفي للبنوك.

المطلب الأول: اتفاقية لجنة بازل الأولى

تلعب لجنة بازل دوراً كبيراً في مجال الرقابة المصرفية سواء على المصارف التقليدية (التجارية) أو على مستوى المصارف الإسلامية ومن خلال هذا المطلب سوف نحاول التعرض لأهم الإسهامات التي جاءت بها لجنة بازل.

1- ماهية لجنة بازل الأولى:

سيتم التعرض في هذا الشق من موضوع بحثنا لنشأة لجنة بازل و عرض أهم اهدافها ومفهومها التي تم وضعه من قبل الباحثين الاقتصاديين .

أ-1: نشأة لجنة بازل :

تم تشكيل لجنة بازل تحت ما يسمى بلجنة التنظيمات والإشراف والرقابة المصرفية وقد تكونت هذه اللجنة من إحدى عشر دولة وهي: "بلجيكا، كندا، فرنسا، ألمانيا الاتحادية، إيطاليا، هولندا، سويسرا، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية، السويد، اللوكسمبرغ" ولجنة بازل هي لجنة استشارية فنية لا تسند إلى أية اتفاقية دولية وإنما أنشئت بمقتضى قرار من محافظي المصارف المركزية للدول الصناعية لدراسة مختلف جوانب الرقابة على المصارف ولذلك فإن قرارات هذه المصارف لا تتمتع بأي صفة قانونية أو إلزامية.

وتتضمن قرارات بازل وضع القرارات والمعايير المناسبة للرقابة على المصارف بغرض تحفيز الدول على إتباع تلك المبادئ والمعايير والاستفادة منها كذلك تلجأ بعض المنظمات الدولية إلى ربط مساعدتها للدول الأخرى بمدى احترامها لهذه القواعد والمعايير الدولية.¹

¹ دريد كامل آل شبيب، إدارة البنوك المعاصرة، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص:306.

تشكلت لجنة بازل للرقابة المصرفية من مجموعة الدول العشرة الصناعية في نهاية 1974 تحت إشراف مصرف التسويات الدولية* المدنية"بازل بسويسرا" وذلك في ظل تفاقم أزمة المديونية الخارجية للدول التي منحتها المصارف العالمية وتعثر هذه المصارف والاهم إن لجنة بازل أقرت عام 1988 معيارا موحدًا لكفاية رأس المال ليكون ملزما لكافة المصارف العاملة في النشاط المصرفي كـمعيار دولي أو عالمي للدلالة على مكانة المركز المالي للمصرف وهي ثقة المودعين فيه من منظور تعميق ملائمة المصرف.

أ- 2- مفهوم لجنة بازل:

هي لجنة للرقابة المصرفية تتكون من مجموعة الدول الصناعية العشرة تهدف إلى وضع معيار موحد لرأس المال بين كافة المصارف¹.
هي عبارة عن لجنة تتكون من ممثلي محافظي المصارف المركزية ويتضمن هدفها مراقبة أعمال المصارف و الإشراف عليه.

أ- 3- أهداف لجنة بازل: يمكن القول أن لجنة بازل استهدفت بناء على التقرير الذي أصدرته تحقيق

ما يلي:

- المساهمة في الحفاظ على استقرار النظام المصرفي العالمي وخاصة بعد توسع المصارف الدولية وخاصة الأمريكية منها في منح القروض الخارجية للدول النامية (أمريكا اللاتينية، إفريقيا، آسيا) والتي اضطرتها فيما بعد إلى اتخاذ إجراءات عديدة كإسقاط هذه الديون أو توزيعه؛
- وضع المصارف الدولية في أوضاع تنافسية متكافئة وبالتالي لإزالة الفروق في المتطلبات الرقابية الوطنية بشأن رأس المال المصرفي حيث تمثل تلك الفروق مصدر رئيسي للمنافسة غير العادلة بين المصارف، حيث يرى البعض أنه بعد زحف المصارف اليابانية في الأسواق التقليدية للمصارف الغربية واستطاعتها الإقراض بهوامش متدنية جدا نتيجة الانخفاض الكبير في رؤوس أموالها نسبة إلى الأصول هو ما جعل لجنة بازل تركز على قضية الأموال الخاصة للمصارف؛

* بدأ بنك التسويات نشاطه في مدينة بازل في سويسرا في: 1930/05/17، ويعتبر ذلك أقدم منظمة مالية دولية في العالم ويتخذ بنك التسويات من بال بسويسرا مقرا، كما لديه مركز تمثيل آسيا والمحيط الهادي في مدينة هونغ كونغ.

¹ صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاقية بازل والدول النامية، أبو ظبي، 2004، ص: 12.

- تحسين الأساليب التقنية للرقابة على أعمال المصارف وتسهيل عملية تداول المعلومات حول تلك الأساليب بين السلطات النقدية المختلفة، وخصوصا بعد التطورات التي شهدتها العمليات المصرفية الدولية وتحورها من القيود.

2- المصارف التقليدية:

لقد حددت اتفاقية 1988 المسماة باتفاقية كوك الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال المطبقة على المصارف الناشطة على الصعيد الدولي والمرتبطة بمخاطر الائتمان، وهي اتفاقية معدلة ومتممة لتوسيع استقرار وسلامة النظام البنكي الدولي، وعززت تساوى شروط المنافسة بين المصارف الدولية، فالمصادقة على اتفاقية نسبة كوك في أكثر من بلد سمح بتحقيق وإنجاز هذه الأهداف، إذ تتواصل في هذا المسار ولقي تشجيعا خاصة أمام ضغوطات السوق، إذ حثت وفتحت الأبواب للمصارف في سبيل إبقاء متطلبات رأس المال بنسبة عالية، أما الأخطار المصرفية الأخرى وفتاتها والتي تشتمل على الخطر التشغيلي لم يتم التطرق إليها بطريقة واضحة لها، وبالمقابل فهذه الأخطار التي أخلتها اتفاقية حصة كوك تحمل جانبا امنيا موجه لتغطية الأخطار الغير مقدرة من الناحية الكمية.¹

3- المصارف الإسلامية:

بعد صدور اتفاقية بازل 1 سنة 1988 المتعلقة بكفاية رأس المال، حاول بعض الخبراء في الصيرفة الإسلامية التعديل في هذه المقررات لتناسب المصارف الإسلامية كما يلي:

أ- من حيث الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال: فقد اقترح من صندوق النقد الدولي بأن يكون أكبر بالنسبة للمصارف الإسلامية وهذا بسبب طبيعة الأصول في المصارف الإسلامية التي تجعلها أكثر عرضة للمخاطر من خلال:

- نسبة الأصول الخطرة مقارنة بإجمالي الأصول تكون أكثر ارتفاعا في المصارف الإسلامية عنها في التقليدية؛

- عدم وجود رقابة على المشاريع الاستثمارية في معاملات المضاربة ذلك لأن أحكام المضاربة الشرعية تنص على عدم تدخل رب المال في أعمال المضارب أثناء المضاربة؛

- غياب الضمانات الاحتياطية والضمانات الأخرى في معاملات تقاسم الربح والخسارة بصفة عامة.

¹ Antoine SARDI, Basle II, édition a fges, paris, 2004, p: 14.

بالرغم من دعوة الباحثين ل. اريكووم. هباحش إلى رفع الحد الأدنى بالنسبة للمصارف الإسلامية، إلا أنهما يريان بأنه من الصعوبة تحديد رقم محدد يمكن أن يكون مناسباً لهذه المصارف في جميع البلدان، لذا يمكن تحديد مستوى مناسب لكفاية رأس المال بالنسبة للمصارف الإسلامية على أساس حالة كل مصرف وكل بلد على حدى .

ب- من حيث معاملات ترجيح الأخطار: يمكن تقسيم أصول المصارف الإسلامية إلى نوعين أساسيين من العمليات هما:

- عمليات المشاركة؛

- عمليات المدائنة.

حيث لكل نوع من هذه العمليات تحديد وزن مخاطر كما يلي:

- الصيغ القائمة على المشاركة في الربح والخسارة مثل المضاربة والمشاركة والاستثمار المباشر يحدد لها معامل ترجيح 100%؛¹

- أما الصيغ القائمة على المدائنة والصيغ الأخرى، كالمراجحة والإيجار والسلم والإستصناع والقرض الحسن يمكن تقسيمها إلى جزئين: الأول المعاملات غير المضمونة ضماناً كاملاً برهن يكون معامل ترجيحها 100%، الثاني المعاملات المضمونة ضماناً كاملاً برهن عقاري يوضع لها حد أدنى للترجيح هو 50%، ونظراً لاختلاف طبيعة صيغ التمويل الإسلامية فيما بينها فقد وضع لها حد أدنى، أي يمكن للمصرف الإسلامي أن يرفع من هذه النسبة إذا رأى أن درجة المخاطرة في أي صيغة تكون أكبر.

أما في ما يخص النقاط الأخرى لمقررات بازل فلا يكون هناك اختلاف مع المصارف التقليدية مثل الأنشطة خارج الميزانية فهي مثل المصارف التقليدية حيث تعمل بخطابات الضمان والاعتمادات المستندية والقبولات المصرفية والكفالات وغيرها من الأنشطة، فلا مانع أن تتقيد المصارف الإسلامية بنفس معاملات الترجيح الواردة في حساب نسبة بازل، أما رأس المال فلا يكون هناك اختلاف في حسابه بما يتعلق بمكوناته الأساسي والتكميلي إلا أنه التكميلي تستبعد منه القروض المساندة وما شابهها.

¹ سليمان ناصر، اتفاقيات بازل وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية، أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، الجزائر، أيام 6،5 ماي 2009، ص ص: (10-12).

المطلب الثاني: اتفاقية بازل الثانية

يمثل اتفاق بازل 2 الشغل الشاغل لرجال المصارف والرقابة والإشراف حول العالم في الوقت الحاضر، فهو يشكل فرصة وتحدياً بالنسبة لصناعة المصرفية، و الجانب الأساسي في هذه الاتفاقية هو كيف تتمكن المصارف من المواكبة و التكيف للمخاطر بما يضمن المحافظة على مستوى مقبول لرأس المال .

1- المصارف التقليدية:

تعتبر اتفاق لجنة بازل 2 أكثر صعوبة من اتفاق بازل 1 وهذا يرجع إلى أن تقييم المخاطر في بيئة تتميز بتطوير وزيادة الأدوات المالية الجديدة والاستراتيجيات الخاصة بها¹، ونظراً لكثرة وتنوع المخاطر التي تتعرض لها المصارف مما أدى إلى توجيه الاتفاق بازل 1 بعض الانتقادات من أهمها عدم وضع مقابل مناسب للمصارف في حال قدرتها على خفض معدل التعرض للمخاطر نتيجة تنويع الأصول والتقييم العشوائي لبعض المخاطر الائتمانية إضافة إلى تطور النظام المالي والمصرفي.²

رأت المصارف ضرورة إعادة النظر في احتساب كفاية رأسمالها لديها*، لذلك قامت لجنة بازل في نهاية التسعينات من القرن الماضي بتعديلات ضخمة على نسبة الملائمة المالية الدولية (ratio de solvabilité) تحت اسم "بازل-2" أو (ratio mac donough) والذي بدأ تطبيقه في الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي ابتداء من 01 جانفي 2007 وتم تأخيرته في الـ 31 ديسمبر 2012³، وتعتمد اتفاقية بازل 2 على مجموعة من الركائز يكمن مجموعها فيما يلي:

الركيزة الأولى: المتطلبات الدنيا للأموال الخاصة:

تقوم هذه الدعامة على ثلاث عناصر أساسية تتمثل في إدخال بعض التعديلات على أساليب قياس مخاطر الائتمان وذلك مقارنة إنفاق بازل 1 (معدل كوك) بحيث حافظت على النسبة نفسها 8% لكنها غيرت

¹ عصام الدين أحمد أباطة، العولمة المصرفية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2010، ص: 541.

² أحمد سليمان خصاونة، "مرجع سابق"، ص: (132-133).

* بالنسبة لكفاية رأس المال فقد سمحت الاتفاقية للبنوك بوضع نماذج داخلية لتحديد رأس المال اللازم لمقابلة مخاطر السوق، والتي تختلف من بنك

لآخر، كما منحها المرونة في التطبيق، إذ تعطي هذه الاتفاقية المصارف حرية اختيار مناهج مبسطة أو أكثر تعقيداً حسب حجم البنوك وقدرتها على التعامل مع تلك المخاطر، ومع أن الاتفاق الجديد أبقى على معدل الملائمة الإجمالية 8% إلا أنه أدخل بعض التعديل على مكونات النسبة .

³ sylvie de coussergues, Gestion de la banque du diagnostic à la strategie , edition dunod, paris, 2007, P:43.

طريقة احتساب المقام في هذه المعادلة بحيث اقترحت ثلاث فئات من المخاطر والتي تتمثل في مخاطر القرض وتمثل نسبة 6,6% من المخاطر الإجمالية ومخاطر التشغيل التي تمثل 1% وكذلك مخاطر السوق التي تمثل: 4,0% من المخاطر الإجمالية .

وبذلك تكون نسبة الملائمة المالية الجديدة لأن نسبة ماك دنوث وفق المعادلة التالية:

$$\%8 \leq \frac{\text{الاموال الخاصة}}{\text{احطار القرض+ احطار التشغيل+ احطار السوق}} = \text{نسبة الملائمة المالية الجديدة}$$

ولقد أدخلت اتفاقية بازل 2 ثلاث أساليب لقياس مخاطر القرض هي:

أ - الأسلوب النمطي أو المعياري:

وهو يستخدم لقياس مخاطر الائتمان ويعتمد على التصنيفات الائتمانية التي تصنفها مؤسسة التصنيف الخارجية مثل موديز وأستا ندرد بورز ووكالات ضمانات الصادرات ويتضمن الأسلوب النمطي الضمان والضامين ومشتقات الائتمان ومعاملة محددة لتعرضات المخاطر لأنشطة التجزئة والقروض السكنية بغرض السكن والقروض للشركات الصغيرة والمتوسطة¹.

ب - أساليب التقييم الداخلي :

ينقسم هذا الأسلوب إلى طريقتين:

ب - 1 : الطريقة الأساسية FIRB :

تسمح FIRB² للبنوك بتقدير احتمال التخلف عن السداد لكل عميل ويقوم المراقبون بتقديم المداخلات وترجم النتائج إلى تقديرات لمبلغ الخسارة المستقبلية المحتملة التي تشكل أسس تحديد متطلبات الحد الأدنى لرأس المال؛

¹ ميرفت أبوكمال، الإدارة الحديثة لمخاطر الائتمان في المصارف وفقا للمعايير الدولية بازل II، كلية التجارة، غزة، فلسطين، 2007، ص:

² (FIRB) fondation internal rating based approche.

ب - 2: الطريقة المتقدمة AIRB:

تسمح AIRB¹ للمصرف الذي يتوافر له نظام داخلي متطور لتقييم المخاطر بتقدم المدخرات الأخرى الضرورية ويتم وفق الطريقتين الربط بين احتياجات رأس المال اللازم لمقابلة المخاطر الائتمانية وتتيح كلاهما قياس مدى التعرض لمخاطر الشركات ومخاطر الدول والمخاطر المصرفية.

الركيزة الثانية: الرقابة الاحترازية:

تهدف الرقابة الاحترازية على التأكد من أن وضعية رأسمال المصرف وكفايته متماشية مع بنية استراتيجية المخاطر الإجمالية التي يتحملها وهذا من خلال أن لجنة بازل أعطت الصلاحية للسلطات الرقابية الوطنية للتأكد من أن كل مصرف يستخدم نظام مراقبة داخلي يسمح بجعل الأموال الخاصة القانونية في مستوى معين يتماشى

مع تطورات نشاط المصرف²، وفي هذا المجال تقترح اللجنة مراعاة ما يلي³:

- أن تفرض السلطة الرقابية بالدولة التي تتسم اقتصادياتها بتقلبات ذات قدر مؤثر وحد أدنى لكفاية رأس المال من الحد الأدنى المقرر بمعرفة السلطات الرقابية بالدول الأخرى؛
- مطالبة بعض المصارف بالحد الأدنى لمعدل كفاية رأس المال يفوق الحد الأدنى لباقي المصارف بذات الدولة واعتمادا على طبيعة مكونات رأس مال المصرف ومقدرته على توفير رأس مال إضافي ومدى دعم كبار مساهمي المصرف في هذا المجال؛
- مطالبة المصارف بأن يتوافر لها نظام لتقدير مدى كفاية رأس المال بالنسبة لكل سوق أو نوعية نشاط يرتبط به المصرف، ومقدرة السلطة الرقابية على تقييم ذلك النظام؛
- التدخل الرقابي من خلال وسائل الإنذار المبكر لاكتشاف المصاعب التي يمكن أن تواجهها في الوقت المناسب واتخاذ الإجراءات التصحيحية في مرحلة مبكرة لمنع تدهور رأس مال المصرف؛
- ونجد كذلك أن لجنة بازل بالإضافة إلى الطريقة الأولى لحساب الأموال الخاصة القانونية، وضعت طريقة ثانية تسمى بالطريقة الاقتصادية أو الأموال الخاصة الاقتصادية وهذا لتغطية النقائص التي تتميز بها الأموال القانونية من خلال ضمان تغطية كاملة للمخاطر والأخذ بعين الاعتبار خصوصيات كل مصرف فالأموال

¹ (AIRB)advanced internalrating based approche.

² Arnaud de servigny, benoit métyer, Ivan Zelenko, **Le risque de crédit**, ed dunod,3emme edition , paris, 2006, P :246.

³ زبير عياش، تأثير تطبيق اتفاقية بازل 2 على تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، قسم علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2011-2012، ص: 93.

الخاصة الاقتصادية هي رأس مال الذي تدخره المصارف لتغطية المخاطر المحتملة الناجمة عن نشاطات مصرفية معينة كالقروض والاكتتاب في العملات¹ وبالتالي على المصارف أن تطور نماذج عديدة لتخصيص رأس المال للمعاملات المصرفية بحسب كمية المخاطر التي تساهم بها لدى محفظة المخاطر وتطبيقاتها وعند تحليل المخاطر التي يمكن أن تساهم في خسارة المصرف نجدها مقسمة إلى قسمين:

* الخسارة المتوقعة: وهي الخسارة السنوية المتوسطة وتستلزم التغطية بالمؤونات وهي ترتبط بثلاث نقاط احتمال إهمال المقابل ، المبلغ المعرض للخطر وخطر الاسترداد؛

* الخسارة غير المتوقعة (الاستثنائية): التي تمثل الجزء المغطى بالأموال الخاصة، هذا المستوى للأموال الواجبة لتغطية الخسائر غير المتوقعة يوصف بالأموال الخاصة الاقتصادية.

الركيزة الثالثة: انضباط السوق (الإفصاح العام)

يقصد بها أن انضباط السوق يعمل على تشجيع سلامة المصارف وكفاءتها من خلال التأكيد على تعزيز الشفافية² وكذلك إتاحة المزيد من المعلومات للمشاركين في السوق تساهم في إمكانية تقسيمهم لدى رأس مال المصرف ، فلما زاد الإفصاح لما شجع المصارف إتباع ممارسة مصرفية سليمة وتتطلب ذلك الإفصاح عن معظم معلوماته وسياساته للجمهور، ويهدف الإفصاح إلى التشجيع على إتباع المصارف الممارسات المصرفية السليمة.³ فتهدف بذلك إلى تحقيق أغراض اللجنة من حيث الكفاءة في إدارة المخاطر والحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي ويتم ذلك من خلال استخدام المؤسسات المصرفية للأساليب الداخلية للتصنيف الائتماني وقياس المخاطر المختلفة لتمكين العملاء بتقييم المعلومات الأساسية المتعلقة بالمخاطر الكلية ولتحقيق أهداف الدعامة الثالثة لا بد من إيجاد بيئة عمل تتميز بالتنظيم وتطبيق القوانين وتفعيل التشريعات لإلزام المصارف بالتعامل مع عملائهم بشفافية والإفصاح عن كل المعلومات التي من شأنها أن تحدد اتخاذ القرارات الاستثمارية ، كما يجب توفير المعلومات والبيانات ونشرها بشكل يسهل الحصول عليها وحددت اللجنة أهم العناصر المطلوب الإفصاح عنها وهي:

¹ بازل 2 فرصة أم تحدي ، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 279، فيفري 2004، ص: 10.

² طيب لخليج، كفاية رأس المال المصرفي على ضوء توصيات لجنة بازل، الملتقى الوطني حول الإصلاح المصرفي في الجزائر، جامعة جيجل، الجزائر، جويلية 2005، ص: 6.

³ عبد الرزاق خليل ، أحلام بوعبدلي ، الصناعة المصرفية العربية و تحديات اتفاقية بازل ، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول إشكالية البروز في ظل ضغوط العولمة المالية - حالة الاقتصاد الجزائري ، جامعة عنابة ، الجزائر ، أيام 23، 24 نوفمبر 2004، ص: 10.

- رأس المال (هيكل رأس المال وكفاية رأس المال) ؛
- المخاطر الائتمانية ومخاطر الاستثمارات طويلة الأجل في سجلات البنك وأساليب تجنب المخاطر الائتمانية ومخاطر السوق؛
- مخاطر السوق وسعر الفائدة.

وتظهر أهمية الإفصاح أكبر في المصارف ذات الفروع المتعددة العاملة في مختلف البلدان¹.

2 - المصارف الإسلامية:

من المؤكد أن طبيعة موجودات و مطلوبات المصارف الإسلامية تختلف بشكل كبير عن طبيعة موجودات و مطلوبات المصارف التقليدية ، الأمر الذي ينشأ عنه عدم ملائمة منهجية حساب نسبة كفاية رأس المال كما تم اقتراحها من قبل لجنة بازل 1 ، حيث أن نسبة كفاية رأس المال المقترحة للمصارف الإسلامية وفقا للجنة بازل 2 هي أكثر مرونة في التطبيق وهي:

من الناحية العملية فإن المصارف الإسلامية لا تحتاج إلى نفس المصارف التقليدية لأن المصارف الإسلامية لا تستطيع تحميل جزء من أي خسارة للمودعين (أصحاب حسابات الاستثمار المشترك) من خلال تحميل جزء منها لأرباح العام دون أن يؤدي ذلك لسحوبات تؤدي إلى إعسار المصرف بينما يكون المصرف التقليدي ملزما دائما بدفع الفوائد المتعاقد عليها مع المودعين وبالرغم من ذلك فإن المصارف الإسلامية تسعى ليكون رأس مالها كافيا من أجل أن يكون وضعها التفاوضي أقوى بالنسبة إلى موجوداتها التي تدار بواسطة مصارف أخرى فأس مال يمكن أن يكون قيذا على نمو المصرف الإسلامي خاصة إذا كان المصرف ناجحا في البناء السريع لقاعدة ودائعه، ويمكن للمصارف الإسلامية التوسع في أنشطتها التمويلية بالرغم من القيود التي وضعتها المصارف المركزية من اجل الالتزام بمتطلبات لجنة بازل.

المطلب الثالث: اتفاقية بازل الثالثة

قامت لجنة بازل للرقابة المصرفية بإجراء مجموعة من التعديلات والإصلاحات على إتفاقية بازل 2 وذلك من خلال إصدار وثيقتين، الأولى "الإطار الدولي للعمل الإشرافي لتعزيز مرونة المصارف والقطاعات المصرفية في مختلف دول العالم" والثانية "إطار العمل الدولي لقياس مخاطر السيولة، معاييرها وكيفية قياسها والرقابة عليها" في ديسمبر

¹ صندوق النقد العربي ، اللجنة العربية للرقابة المصرفية ، الملامح الأساسية لاتفاق بازل 2 و الدول النامية ، دراسة مقدمة للاجتماع الثامن والعشرون لمجلس محافظي المصارف المركزية و مؤسسات النقد العربية ، القاهرة، مصر ، سبتمبر 2004، ص: 21.

2010، والتي اصطلح على تسميتها باتفاقية بازل 3 والتي تدخل حيز التنفيذ مطلع سنة 2013، ويتم دراستها على مستوى المصارف التقليدية و المصارف الاسلامية كالتالي :

1- المصارف التقليدية:

أعلنت الجهة الرقابية للجنة بازل للرقابة المصرفية وهي مجموعة مكونة من محافظي المصارف المركزية ومديري الإشراف فيها عن إصلاحات للقطاع المصرفي بتاريخ: 12 سبتمبر 2010 وذلك بعد اجتماعها في مقر اللجنة في بنك التسويات الدولية في مدينة بازل السويسرية وتم المصادقة عليها من زعماء مجموعة العشرين في اجتماعهم في سيئول العاصمة الكورية الجنوبية بتحسين أنفسها جيدا ضد الأزمات المالية في المستقبل¹، وبالتغلب بمفردها على الاضطرابات المالية التي من الممكن أن تتعرض لها من دون مساعدة أو تدخل المصرف المركزي أو الحكومة قدر ما أمكن وتهدف الإصلاحات المقترحة بموجب اتفاقية بازل 3 إلى زيادة رأس المال وإلى تعزيز جودة رأس المال للقطاع المصرفي حتى يتسنى له تحمل الخسائر خلال فترة التقلبات الاقتصادية الدورية حيث أن الانتقال إلى نظام بازل الجديد يبدو عمليا إذ أنه سوف يسمح للمصارف بزيادة رؤوس أموالها خلال فترة 08 سنوات على مراحل إذ أن تبني المعايير المقترحة سوف يتطلب من المصارف الاحتفاظ بنسب عالية من رأس المال وكذلك برأس مال ذو نوعية جيدة².

أ- المحاور الأساسية لاتفاقية بازل 3 :

تستهدف اتفاقية بازل 3 الإجراءات التحوطية البنكية على كل من المستويين الكلي والجزئي وذلك من خلال المحاور الأساسية التالية³، و يتم توضيحه من خلال الشكل الموضح .

أ-1- تعديل متطلبات رأس المال: عن طريق زيادة الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال من الأسهم العادية التي تشكل جزءا كبيرا من مكونات الشريحة الأولى⁴ لرأس المال الأساسي، وهو الجزء المسؤول عن استيعاب الخسائر ليلبغ 4.5% مقابل 2% في الاتفاق الحالي (BASEL2) على أن تسري تلك التعديلات في موعد غايته عام 2015، وهذا سيرفع نسبة الأصول الموزونة بالمخاطر للشريحة الأولى (الأسهم العادية والإضافية) من 4.5% إلى 6% .

¹ فلاح كوكش، أثر اتفاقية بازل 3 على البنوك الأردنية، معهد الدراسات المصرفية، جانفي 2012، ص: 2.

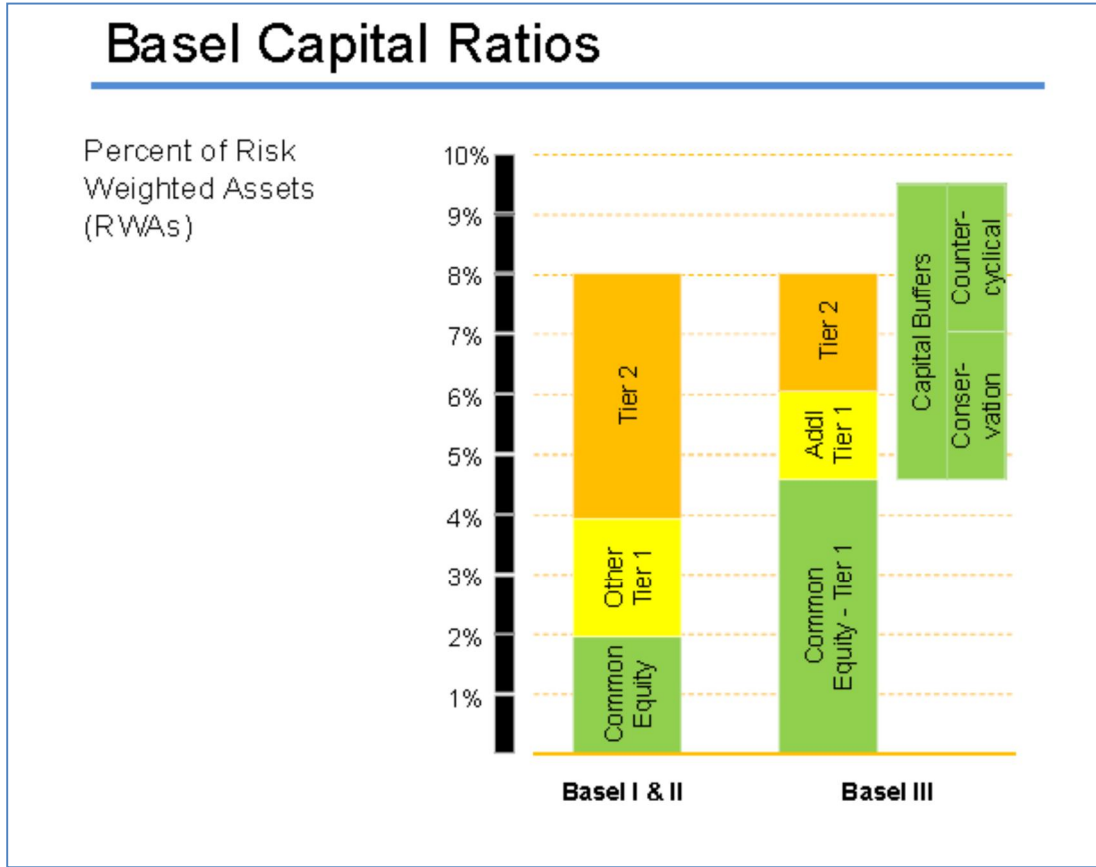
² فلاح كوكش، أثر اتفاقية بازل 3 على البنوك الأردنية، "مرجع سابق"، ص: 2.

³ مكرم صابر، اتفاقية بازل الثالثة، الصناعة المصرفية العالمية في مواجهة الرقابة، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 2930، الثلاثاء 14 سبتمبر 2010.

⁴ حسين سعيد، كفاية رأس المال في البنوك الإسلامية في الواقع وسلامة التطبيق، المؤتمر الدولي الأول للمالية للإسلامية، الجامعة الأردنية، أيام

7، 6 أوت 2014، ص ص: (91 - 92).

شكل رقم (03): نسبة رأس المال الأساسي في بازل 3



المصدر: حسين سعيد، كفاية رأس المال في البنوك الإسلامية "في الواقع وسلامة التطبيق"، المؤتمر الدولي

الأول للمالية للإسلامية، الجامعة الأردنية، أيام 6، 7 أوت 2014، ص: 92.

أ-2- متطلبات الحد الأدنى للشريحة الأولى (رأس المال الأساسي): سيتم زيادتها من النسبة الحالية 4% إلى 6% على أن تسري تلك التعديلات في موعد غايته 2015، حيث أن الشريحة الأولى لرأس المال هي أحد المكونين الأساسيين لرأس المال الرقابي والتي تشمل رأس المال المدفوع بالكامل للأسهم العادية والأرباح المحتجزة مضافا إليها أدوات رأس المال غير المشروطة بعوائد (غير المتراكمة وغير المقيدة باستحقاقات أي تلك الأدوات القادرة على استيعاب الخسائر أما الشريحة الثانية لرأس المال أو ما يسمى برأس المال المساند هي المكون الثاني لرأس المال الرقابي والذي يقتصر على الأدوات المالية لأجل 5 سنوات على الأقل والقابلة لتحمل الخسائر قبل الودائع¹، أما عن إجمالي الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال فيتم الإبقاء عليه دون تغيير عند مستوى 8% وفي حالة فشل المصارف في الحفاظ على تلك النسب للشريحة الأولى والشريحة الثانية يتم فرض قيود على عملية توزيع

¹ حسين سعيد، كفاية رأس المال في البنوك الإسلامية "في الواقع وسلامة التطبيق"، مرجع سابق، ص: 91.

الأرباح¹ عن طريق أجهزة الرقابة المحلية داخل كل دولة كما أنه سيتم إضافة مخاطر جديدة يترتب عليها متطلبات جديدة لرأس المال مع إجراء مجموعة من التخفيضات على مفهوم رأس المال الأساسي باستبعاد الأدوات التي لا تستوفي الشروط الجديدة.

أ-3- إضافة حاجز حماية لرأس المال:

يتم تحديد هذا الحاجز الإضافي بنسبة 2.5% فوق مستوى الحد الأدنى لرأس المال الرقابي ويتم تغطيته من الأسهم العامة ويتمثل الهدف من هذا الحاجز في التأكد من تدعيم قدرة المصارف على مواجهة الخسائر خلال فترات الضغوط المالية والاضطرابات الاقتصادية.

أ-4- إقرار حاجز إضافي لرأس المال لمواجهة التقلبات الدوية:

يتم تحديد هذا الحاجز الإضافي على أساس الحالة الداخلية المالية للمصارف والمؤسسات المالية الأخرى بنسبة تتراوح بين: 0% إلى 2.5% على أن يتم تغطيته من الأسهم العادية أو المكونات الأخرى لرأس المال القدرة على استيعاب الخسائر ويتمثل الهدف من هذا الحاجز في حماية الجهاز المصرفي من فترات الزيادة الكبيرة في معدلات الائتمان حيث سيعمل على الحول دون إتباع المصارف سياسات تسليفية مواكبة أكثر من اللازم في فترات النمو وزيادة حدة التضخم وانكماشية أكثر من اللازم في فترات الركود فتعمق الركود الاقتصادي وتزيد من استمراره وقد اقترحت لجنة بازل أن تقوم المصارف بتكوين مخصصات للمخاطر المتوقعة بدلا من الوضع القائم حيث يتم تكوين تلك المخصصات للديون المشكوك في تحصيلها أو تلك الديون الهالكة أي الخسائر المحققة فعلا وسيتم حسابه كإضافة بحاجز رأس المال على أن يتم إقرار في فترات النمو الاقتصادي من خلال الأجهزة الرقابية.

أ-5- تضمن اتفاق بازل 3 إضافة نسبة رافعة مالية غير مرجحة بالمخاطر :

لتدعيم المخاطر الأخرى المرجحة بالمخاطر وذلك لتقوية الوضع المالي للمصارف مع اختيار تلك الرافعة المالية بنسبة 3% خلال فترة التطبيق والتي تستمر حتى عام 2019 والهدف منها قياس مضاعف رأس المال عن طريق قياس النسبة بين إجمالي المخاطر داخل وخارج الميزانية إلى رأس المال.

أ-6- بالنسبة إلى مسألة السيولة:

ظهرت أهميتها البالغة في الأزمة المالية العالمية الأخيرة ثم اقتراح نسبتين لقياس تلك السيولة بالمصارف حيث تستهدف الأولى المدى القصير وتسمى بنسبة "تغطية السيولة" والتي يتم حسابها بقياس النسبة بين الأصول ذات

¹ "المرجع السابق"، ص ص : (92 - 93).

السيولة المرتفعة الموجودة بالمصرف وحجم التدفقات النقدية على مدى 30 يوما ولا يجب أن تقل¹ عن 100% وتهدف إلى دعم قدرة المصارف على تلبية احتياجات السيولة في حالة الأزمات أما النسبة الثانية فتستهدف قياس نسبة السيولة على المدى المتوسط والطويل وتهدف إلى توفير مصادر تمويل مستقرة لدى المصرف.

وخلاصة القول أن بازل 3 أدخلت مفاهيم جديدة تمت على مراحل يمكن تلخيصها في الجدول التالي:

جدول رقم (04): مراحل تنفيذ مقررات بازل 3

الوحدة : (%)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	من 01 جانفي 2019
الحد الأدنى لنسبة رأس المال من حقوق المساهمين			3.5	4.0	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
رأس المال التحوط						0.625	1.25	1.875	2.50
الحد الأدنى لحقوق المساهمين زائد رأس المال التحوط			3.5	4.0	4.5	5.125	5.75	6.375	7.0
الحد الأدنى لرأس مال الفئة 1			4.5	5.5	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
الحد الأدنى من إجمالي رأس المال			8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0

¹ بريش عبد القادر ، زهير غراية ، مقررات بازل 3 ودورها في تحقيق مبادئ الحكومة وتعزيز الاستقرار المالي و المصرفي العالمي ، مجلة الاقتصاد و المالية ، مجلة دورية محكمة للأبحاث التطبيقية في الاقتصاد و العلوم المالية ، مخبر الأنظمة المالية و المصرفية ، مجلة حسبية بن بوعلوي ، الشلف ، الجزائر ، نوفمبر 2015، ص:110.

الحد الأدنى لإجمالي رأس المال + رأس المال التحوط			8.0	8.0	8.0	8.625	9.25	9.875	10.5
---	--	--	-----	-----	-----	-------	------	-------	------

المصدر : مفتاح صالح، رجال فاطمة، تأثير مقررات بازل على النظام المصرفي الإسلامي، تأثير مقررات لجنة بازل 3 على النظام المصرفي ، مداخله ضمن المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد و التمويل الإسلامي ، النمو و العدالة و الاستقرار من منظور إسلامي ، اسطنبول ، تركيا ، أيام 9، 11 سبتمبر 2013 ، ص:14.

من خلال الجدول السابق يتضح لنا لكي تستطيع المصارف مواكبة هذه الزيادة الكبيرة، فعليها إما رفع رؤوس أموالها عبر طرح أسهم جديدة للاكتتاب العام، أو إيجاد مصادر أخرى للتمويل أو عن طريق التقليل من حجم قروضها)، وفي الحالتين، فإن الأمر يحتاج لبعض الوقت، لذا المصارف حتى عام لها 2019 فرصة لتطبيق هذه القواعد دفعة واحدة ، على أن يبدأ التطبيق « بازل » فقد منحت اتفاقية تدريجياً مع بداية عام 2013 ، وبحلول عام 2015 لابد على المصارف أن تكون قد رفعت أموال الاحتياط إلى نسبة 4.5 في المائة وهو ما يعرف باسم «core tier - one capital ratio» ترفعها بنسبة إضافية تبلغ 2.5 في المائة بحلول عام 2019، وهو ما يعرف باسم «counter - cyclical» كما أننا نجد بعض الدول مارست ضغوطاً من أجل إقرار نسبة حماية إضافية بمعدل 2.5 في المائة، ليصل الإجمالي إلى 9.5 في المائة، بحيث يفرض هذا المطلب في أوقات الرخاء، ويمكن تلخيص قرارات لجنة بازل 3 في النقاط التالية :

أ- تعديل مكونات رأس المال التنظيمي : يشمل أدوات أكثر استقراراً وتنقسم إلى ما يلي:

الشريحة الأولى للأسهم العادية (common equity tier 1) وتتكون بشكل رئيسي من رأس المال المدفوع والاحتياطات والأرباح المدورة،

الشريحة الأولى الإضافية (additional tier 1)،¹

الشريحة الثانية (tier 2) وقامت اتفاقية بازل 3 بإلغاء الشريحة الثالثة من رأس المال التي تضمنتها بازل 2.

- قامت اتفاقية بازل 3 بتعديل حدود نسبة كفاية رأس المال ابتداءً من عام 2013 ولغاية عام 2018 وذلك وفقاً لما يلي:

¹ معهد الدراسات المصرفية ، اتفاقية بازل الثالثة ، السلسلة الخامسة ، العدد 5 ، الكويت ، ديسمبر 2012 ، ص:2.

- رفع نسبة الأصول الموزونة بالمخاطر RWA إلى الشريحة الأولى للأسهم العادية من 2% إلى 4.5% وهذا سيؤدي إلى رفع نسبة الأموال الموزونة بالمخاطر إلى الشريحة الأولى للأسهم العادية والإضافية من 4.5% إلى 6% ؛
 - إضافة رأس المال لغايات التحوط (conservation buffer) إلى نسبة كفاية رأس المال بنسبة 2.5% وبذلك يصبح الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال بالإضافة إلى رأس المال لغايات التحوط 10.5% وسوف يستخدم للحد من توزيع الأرباح؛
 - رأس المال الإضافي المعاكس (countercyclical buffer) لتغطية مخاطر الدورات الاقتصادية من 0% إلى 2.5% ؛
 - رأس المال الإضافي لمواجهة المخاطر النظامية (systematic buffer) إضافة معايير جديدة لإدارة ومراقبة مخاطر السيولة في المصارف: حيث أدخلت معيار خاص بالسيولة للتأكد من أن المصارف تملك موجودات تمكن من تسييحها لتغطية احتياجاتها وودائع أكثر استقراراً.
- و يمكن تلخيص أهم القرارات التي أتت بها لجنة بازل 3 فيما يلي:

ب- تقييم اتفاقية بازل 3:

نتج عن اتفاقية بازل 3 العديد من الإيجابيات وكذا السلبيات¹ ومن أهمها:

ب-1 : إيجابيات اتفاقية بازل: نذكر منها:

- تقليص معدلات وقوع وحدة الأزمات المالية المستقبلية؛
- الزيادة من احتياطات المصارف والرفع من رأسمالها؛
- إقرار شفافية أكبر في العالم المالي عبر منح المصارف حوافز لتداول مشتقات مالية في أسواق مفتوحة بدلاً من تداولها سرا بين المؤسسات من خلال الإصلاحات التي أقرتها لجنة بازل 3 استطاعت المصارف مقاومة مخاطر السوق المالية بالإضافة إلى المحافظة على متانة النظام المالي؛
- توصل الأعضاء في لجنة بازل إلى اتفاق لإصدار حزمة إصلاحات فيما يتعلق بإدارة السيولة وهي المسماة بقواعد بازل 3.

¹ فيصل الشمري، معايير بازل 3، سترفع كلفة الخدمات المصرفية، مقال منشور في جريدة النهار الكويتية، العدد 1046، الأربعاء 10 سبتمبر 2010.

ب-2: سلبيات اتفاقية بازل3: من سلبياتها نذكر منها:

- تقليص الأرباح؛
- فرض ضغوط على المؤسسات الضعيفة؛
- زيادة تكلفة الاقتراض، حيث أجمع خبراء علما أن معايير اللجنة الدولية المصرفية بازل 3 ستدفع باتجاه رفع كلفة الخدمات المصرفية على الشركات والأفراد المتلقية لهذه الخدمة مقابل تطبيق ضوابط أكثر تدخلا في هيكل رأس المال للمصارف وموجودا وبالتالي تحميل إدارتها تكاليف أكبر تتطلب رفع أسعار الخدمات المقدمة للجمهور؛
- عدم تلاؤم إدارة السيولة للمصارف مع المعايير التي توصي بها لجنة بازل 3 .

2- المصارف الإسلامية:

أخفقت في الاتفاق على هذا الإجراء وتركت أمره للدول الفردية، بينما تستمر الأزمة المالية في إلقاء ظلالها السلبية على مختلف المصارف المحلية والعالمية خسائر فادحة، أظهرت المصارف الإسلامية صمودا ملموسا وبدا تأثيرها في الأزمة طفيفا مع احتفاظها بأصولها وسيولتها على نحو لافت، لان اغلب المصارف الإسلامية تمتلك لفائض سيولة مرتفع ولا تعتمد على الديون في تدعيم رؤوس أموالها¹ ، وبذلك نجد أنها لا تتعرض لنفس المخاطر التي تتعرض لها المصارف الأخرى و الناتجة عن التعامل بمعدلات الفائدة، وقال مصرفيون أن ما ساعدها في ذلك نظام مصرفي عادل يبتعد عن المعاملات الوهمية وتضخمات الديون والمقامرة، الأمر الذي جعلها تبرز كبديل للنظام المالي الحالي يستحق الدراسة.

تستعد المصارف الإسلامية للدخول إلى الأسواق المصرفية الدولية بكل ثقة بعد أن كسبت مصداقية على المستوى الدولي وتأثيرها الطفيف بانعكاسات الأزمة المالية، وأمام هذا الوضع المستجد فإننا نرى أن المعايير الجديدة المتمثلة في بازل3 غير ضرورية للمصارف الإسلامية وذلك للاعتبارات التالية:

¹ ايت عكاش سمير ، البنوك الإسلامية وتطبيقات معايير لجنة بازل 2، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العالمي العاشر للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، كلية الدراسات الإسلامية ، جامعة حمد بن خليفة ، الدوحة ، قطر ، أيام 23، 24 مارس 2015، ص:25.

أولاً: المصارف الإسلامية وخاصة الموجودة منها في البلدان العربية سجلت نسباً مرتفعة من كفاية رأس المال تصل أحياناً إلى 18% بسبب سياسات المصارف المركزية المتشددة تجاهها وإجمالي الحد الأدنى لاتفاقية بازل هو 10.5 في المائة، يعني أن النسبة التي تحتفظ بها المصارف الإسلامية أكبر من النسبة المفروضة¹؛

ثانياً: كان من أسباب الأزمة المالية العالمية عملية بيع الديون والمسماة بالتوريق ومثال عليها مسألة الرهن العقاري والتي أدت إلى انهيار العديد من المصارف الدولية بينما المصارف الإسلامية لا تتعامل مع القروض وهي شريك مع المستثمر بالربح والخسارة، ويقول د. عبد الله رزق المختص بتدريس مواد المصارف الإسلامية بكلية الاقتصاد بالجامعة الإسلامية العالمية إن الحصانة التي تمتعت بها المصارف الإسلامية في مواجهة الأزمة العالمية تعود لمنهجها الذي يتعد عن مشاريع الإقراض بالفائدة الذي يشكل 90% من معاملات المصارف غير الإسلامية، مضيفاً أن اعتماد المصارف الإسلامية منهج تحريم بيع الدين بالدين وشراء الديون وعدم تورطه في مضاربات البورصة وتحريم الربا والحذر من الدخول في مشروعات معرضة لمشاكل مالية؛

استطاعت المصارف الإسلامية في الحفاظ على أصولها وسيولتها رغم خسائر طفيفة ألت بها، حيث أنه من المتوقع أن تصل نسبة نمو المصارف الإسلامية 21% في 2018 وهذا ما يؤكد نجاح توجهها وسرعة انتشارها. وبينما يقوم النظام المالي الراهن على أساس مبدأ تأجير المال وبيع وشراء الدين، فإن نظام عمل المصارف الإسلامية يقوم على أوجه مختلفة منها المشاركة والمرابحة والمضاربة والإجارة المنتهية بتمليك فضلاً عن التورق، ويجعل ذلك مجالات استثمار المصارف الإسلامية أوسع فضلاً عن ضمان تلك المصارف لأصولها، وتبنيها مشاريع استثمارية تنموية بدلاً من الاعتماد على توليد النقد دون معاملات حقيقية؛

ثالثاً: اعتمدت معايير بازل 3 اتخاذ نسبتين للوفاء بمتطلبات نسبة السيولة الأولى للمدى القصير وتعرف بنسبة تغطية السيولة بينما الثانية لقياس السيولة البنوية في المدى المتوسط والطويل، لغرض توفير موارد سيولة ثابتة بينما المعروف عن المصارف الإسلامية بالتملك فائض سيولة مرتفعاً، وأكد ذلك تقرير التنافسية العالمي للمصارف الإسلامية لعام 2013 الأصول في المصارف الإسلامية 47 ترليون دولار في 2018 وفي 2020 من المتوقع أن تصل نسبة الموجودات 6 ترليون دولار بما يعادل 15% سنوياً وهذا ما يساهم في زيادة سيولتها².

¹ غسان الطالب ، المصارف الإسلامية أمام بازل 3 ، مقال منشور على الموقع الإلكتروني : [http // alghad.com](http://alghad.com) ، يوم الاطلاع : (2015/11/15).

² سليمان ناصر، البنوك الإسلامية واتفاقية بازل 3 المزايا والتحديات، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، المجلد 20، عمان، الأردن، مارس 2012، ص: 27.

رابعاً: لقد أثبتت الأزمة العالمية الأخيرة مدى هشاشة رؤوس أموال المصارف بعد أن ضخت الحكومات المليارات إلى بعض المصارف الكبرى، وذلك لعدم تمكن هذه المصارف من استخدام رؤوس أموالها لامتناع الخسائر، بسبب أن تركيبتها هي أقرب إلى الديون منها إلى المساهمات النقدية الفعلية، بعد أن ابتدعت تلك المصرف أنواعاً من الأدوات المالية وأدخلتها ضمن أموالها الخاصة، و المصارف الإسلامية بعيدة عن هذا لأنها لا تعتمد على أدوات الدين في دعم رؤوس أموالها، وإنما على مساهمات فعلية من المساهمين أو ودائع الاستثمار، وكلها أموال لا تتصف بصفة الديون وإنما تشارك في الربح والخسارة، وهو المشكل الذي حاولت بازل 3 أن تعالجه بتقنية تركيبة رؤوس الأموال لدى المصارف؛

خامساً: الودائع قد تصبح مصدراً للمتاعب، فنظراً لحزمة مدفوعات الفائدة وفقاً لمبادئ الشريعة تستقطب المصارف الإسلامية الودائع في الغالب عن طريق حسابات استثمار بنظام تقاسم الربح ويعتبر هذا النوع بوجه عام أقل استقراراً، من الودائع التقليدية ومن المتوقع أن تكون المصارف الإسلامية مطالبة بموجب قواعد بازل 3¹ بتعويض أثر ذلك التقلب عن طريق زيادة حجم الأصول السائلة عالية الجودة التي في حوزتها.

يمثل تطبيق اتفاقية بازل 3 في المصارف الإسلامية أهم تحدي حيث يشمل وجود تحقيق المصارف لحد أدنى لمعدل كفاية رأس مال وكذا يجب أن يكون لدى المصارف سياسات لإدارة المخاطر المصرفية وأن تكون هناك استراتيجية لرأس المال بحيث يكون رأس مال المخطط متسقاً مع حجم المخاطر الفعلية التي يواجهها المصرف. معدل كفاية رأس المال: نفرق معايير اتفاقية بازل 3 بين الفئة الأولى "رأس المال الأساسي" والفئة الثانية "رأس المال التكميلي" حيث يجب ألا يقل رأس مال الأولى عن 80% تقريباً من الإجمالي للفئة الأولى والثانية.

إن رؤوس الأموال للمصارف الإسلامية تتكون من حقوق ملكية المساهمين فقط، ولذلك فهي رؤوس أموال أساسية لا تنخفض بأي حال من الأحوال إلا في حالة الخسارة الفعلية الناتجة عن النشاط الفعلي للمصرف الإسلامي.

وهناك فارق جوهري بين طبيعة العلاقة بين المصارف الإسلامية والمودعين في حالة المصرف مضارب يستحق جزءاً مشاعاً من الربح ولا يتحمل الخسارة إلا بمقدار رأسماله فالمضاربة إذا انتهت بكاملها خلال السنة المالية الواحدة فإن المحاسبة تكون كما يلي:

¹ عواصم رويترز، مصاعب كبيرة تواجه البنوك الإسلامية مع تطبيق بازل 3، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: www.alarabiya.net، يوم الاطلاع: (2015/09/02).

- يسترد المصرف الإسلامي رأس ماله المدفوع دون زيادة أو نقصان إذا كان سالماً بتمامه؛
- فإذا نقص بسبب خسارة ليس فيها من جانب المضاربة تعد ولا مخالفة ولا تقصير فليس له إلا رأسماله ناقصاً الخسارة الحاصلة؛
- وإذا زاد عن رأس المال ربح يقسم بين (رب المال والمضارب) بحسب السنة المتفق عليها مسبقاً، فإذا تمت المحاسبة ولم يتمكن المضارب من دفع ما هو في ذمته من الربح المحقق بالفعل فيكون الربح المستحق لرب المال في ذمة العامل؛
- إذا حلت نهاية السنة المالية للمصرف الإسلامي والمضاربة قائمة فمن الممكن إجراء المحاسبة على ما تم بيعه من مال المضاربة.

فالمصارف الإسلامية لا تقوم بالوساطة بين المودعين والمستثمرين وإنما بالمشاركة معهم وفق قاعدة الغنم بالغرم، وبالتالي فالمصرف الإسلامي يستطيع دوماً تحميل جزء من أي خسارة للمودعين من خلال تحميل جزء من تلك الأرباح العام دون أن يؤدي ذلك على حدوث سحبيات تؤدي إلى إعسار المصرف في حين أن المصرف التقليدي ملزم دوماً بدفع الفائدة المتعاقد عليها مع المودع وبالتالي فهو مجبر على ترك الاحتياطي من رأسماله لمواجهة ذلك عكس المصارف الإسلامية التي تحمل المساهم والمودع غير ملزمة بترك الاحتياطي من رأس المال¹.

¹ سامي يوسف كمال محمد، بازل ومدى ملائمتها للتطبيق على المصارف الإسلامية، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: [pdf www.iefpedia.com/arab/wp content / uploads/ 2013/ 07/ 1/](http://www.iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2013/07/1/) ، يوم الاطلاع : (2015-12-27).

خلاصة الفصل :

المصارف أصبحت تمارس وظائف عديدة ومتنوعة، وتبذل كل الجهد لتطوير أنظمة العمل ، كما تستخدم الأساليب التكنولوجية الحديثة من أجل تلبية الاحتياجات المتزايدة للعملاء ومواجهة المنافسة المصرفية بالأسواق المحلية والدولية وخاصة بعد تطبيق مقررات لجنة بازل 2 و3 حيث تم الاعتماد على معايير قوية للحيطة المصرفية والمالية وزيادة الجهود للنهوض بالهيكل الرقابية الفعالة وتعزيز الرقابة والسعي إلى تحسين مستوى الوضوح والشفافية حيث أن الاهتمام بمشكلات القطاع المالي الذي قد تتمخض آثار سلبية كبيرة بالنسبة إلى الاقتصاد الكلي والتشجيع على سلامة الإدارة والشفافية.

وعند التأمل في حركة المصارف الإسلامية منذ نشأتها يلاحظ ولا شك تلك الإنجازات الكبيرة التي حققتها خلال ما يقارب الثلاثة عقود من الزمن، حيث نلمس حركة الانتشار الواسعة لهذه المصارف في مختلف البيئات والأقاليم، حيث نجد تطوراً مستمراً في طريقة عملها وتحسناً مضطرباً في أدائها وسعيًا دؤباً منها لتفادي أخطاء الماضي والتطلع إلى المستقبل ومواجهة تحدياته.

ويمكن القول انه من الضروري على المصارف الإسلامية في جميع الدول إن تتفق فيما بينها من اجل تأسيس إستراتيجية اقتصادية لمواجهة مختلف التحديات عن طريق الاندماج وتطوير الأدوات المالية الخاصة بها .
فنجد أن المؤسسات المالية و كذلك المصارف مهما كانت صفتها ربوية أو إسلامية فهي تحاول جاهدة ألا تقع في الأزمات المالية فتحاول جاهدة في تحسين معاملاتها و كذا تطوير منتجاتها المالية ، ويمكن التساؤل هنا ماذا يقصد بالأزمات المالية ؟

و هذا ما سيتم عرضه في الفصل الثالث من موضوع بحثنا .

الفصل الثالث :

عموميات حول الأزمات المالية

تمهيد :

أمسى تكرر وتعدد الأزمات المالية خلال حقبة التسعينات ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام، ونظرا للآثار الحادة والخطيرة التي يمكن أن تترتب على الأزمات المالية ، التي تهدد الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي والسياسي للدول المعنية ، كانت ولا تزال من أهم المواضيع إثارة للجدل والنقاش وبدأت التساؤلات بالانهيار كالمطر ومن قبل الجميع ، كيف حدثت؟ ومن المسؤول؟ وما هو الحل لها ...إلخ، كما أن تلك الأزمات تكررت وتلاحقت عالميا فشملت دول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والمكسيك والأرجنتين وبقية دول أمريكا اللاتينية فهددت ولا تزال تهدد الكثير من الكيانات الاقتصادية الكبيرة منها والصغيرة، وأضحى الجميع يبحث عن مخرج لهذه الأزمات التي أخذت تعصف بكافة ميادين الحياة.

فالأزمات على اختلافها وتنوعها وتباين شدتها واختلاف انعكاساتها وتأثيراتها كانت محل اهتمام كبير من طرف الكثير من المفكرين والباحثين على اختلاف تخصصاتهم وانتمائهم .

وربما كانت الأزمة المالية الحديثة (2007-2008) هي الأسوأ في عمر الجيل الحالي فالخسائر المترتبة عليها بلغت أرقاما فلكية، فأصبحت الموضوعات التي شغلت أذهان الكثير من الباحثين والمتخصصين سعيا للبحث في الأسباب الفعلية وراء حدوثها والعمل على التعلم والاستفادة لتفادي مخاطر أزمة مماثلة مستقبلا.

وأثبت النظام المالي العالمي عدم أهليته للتعامل مع البنية المعقدة لآلية الصيرفة التقليدية التي أدت مع مجازفتها المفرطة إلى أزمة العقارات السكنية الأخيرة في الولايات المتحدة الأمريكية بدورها إلى أزمة الائتمان التي تطورت في شكل الأزمة المالية العالمية ولهذا تطورت الأزمة المالية الحالية إلى أزمة ثقة في النظام المالي العالمي المعمول به حاليا.

ومن أجل دراسة هذا الموضوع من هذه الناحية تم تقسيم هذا الفصل كمايلي:

- المبحث الأول: الأزمة المالية؛
- المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية (2008)؛
- المبحث الثالث: انعكاسات الأزمة المالية على النظام المالي والاقتصاد العالمي.

المبحث الأول: الأزمة المالية

لقد تعرضت الأسواق المالية العالمية على مر التطور الاقتصادي إلى العديد من الأزمات المالية، التي كان لها آثار سلبية على مجمل الاقتصاد العالمي وهددت الاستقرار الاقتصادي، السياسي والاجتماعي والذي ينعكس على السلوك الاجتماعي للأفراد والدول على مستوى الاقتصاد الكلي أو الجزئي.

ونحاول من خلال هذا المبحث الوقوف على مختلف المفاهيم المتعلقة بالأزمات المالية وإلى الأسباب التي تؤدي إلى نشوئها بالإضافة إلى أهم أنواع الأزمات المالية.

المطلب الأول : ماهية الأزمة المالية

تطرق العديد من الكتاب والباحثين إلى الأزمة المالية* من وجهات نظر عديدة

1- تعريف الأزمة المالية:

عرفت الأزمة المالية بأنها: الانخفاض المفاجئ في نوع أو أكثر من الأصول والأصول إما رأس مال مادي يستعمل في العملية الإنتاجية مثل الآلات والمعدات والأبنية، وإما أصول مالية هي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو المخزون السلعي مثل الأسهم وحسابات الادخار مثلاً أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية، وهذا يسمى مشتقات مالية ومنها العقود المستقبلية فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها، وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو في عملة دولة ما أو في سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد.

يمكن تعريف الأزمة المالية بأنها التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية والذي ينعكس سلباً في تدهور كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية.¹

* عبارة الأزمة المالية (CRISES FINANCIERE) ظهرت لأول مرة عند الكاتب الكونت وي لاس كاز (Comte De Les Cases) (1766-1842) في عام 1823.

¹ الحسني، عرفات تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي، عمان، الأردن، 1999، ص: 200.

وتعرف على أنها فترة تكون فيها المصارف في حالة عدم سيولة أو إعسار، أما (Frédric Mishkan) يقول: الأزمة المالية عبارة عن اضطراب في أسواق المال يكون غير قادر على توجيه الأموال بكفاءة إلى هؤلاء الذين يكون لديهم أفضل الفرص الاستثمارية.¹

ومفهوم الأزمة المالية هو مفهوم أقل اتساعاً من مفهوم الأزمة الاقتصادية* ، فالأزمة المالية هي اضطراب يصيب النظام المالي برمته أين تنخفض أسعار الأصول المالية كالقروض، الودائع السكنية، سعر الصرف ويقترن كل هذا بإفلاس الوسطاء الماليين والمدنيين ويميل المستثمرون إلى البحث عن السيولة أكثر فأكثر من خلال التهرب والتخلي عن الأصول التي كانت موجودة لديهم واستبدالها بأصول أخرى.

تميز (Darina Koleva) ما بين أربعة أنواع من الأزمات المالية والمتمثلة في أزمة سعر الصرف ، أزمة المديونية، الأزمة البورصية والأزمة البنكية، يمكن أن تحدث كل من هذه الأزمات بمفردها أو بالتفاعل مع بعضها بعضاً.²

من خلال التعاريف السابقة يمكن وضع تعريف شامل للأزمة المالية ويمكن تعريفها على أنها "هي الأحداث المفاجئة التي تعود إلى إحداث اضطرابات في التوازنات الاقتصادية في عمل المنظومة الكلية والجزئية للاقتصاد مما يؤدي إلى تأثير سلبي كلي أو جزئي على مجمل المتغيرات الاقتصادية والمالية والاجتماعية.

2- الخصائص الأساسية للأزمات المالية:

من التعاريف السابقة يمكن استنتاج أهم الخصائص التي تتميز بها الأزمات المالية وتبرز هذه الخصائص الأساسية في النقاط التالية:

- حدوث الأزمة المالية بشكل عنيف ومفاجئ يؤدي اهتمام الجميع سواء تمثل ذلك في منظمات أو أفراد تصاعد الأزمات المالية المتواصل يؤدي إلى درجات عالية من الشك في البدائل المطروحة لمعالجة آثارها المتسارعة؛

¹ Mishki Frédrec, Financial policies and the prevention of financial crises in emerging market countries, A paper of the NEBER conference, economics of financial crises in emerging market countries woos stock, vermont, oct 19-21, 2000, p:2.

* الأزمة الاقتصادية تعرف على أنها اضطراب فحائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في بلد ما أو عدة بلدان وهي تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك.

² koleva Darina, les crises de change dans les pays en transition peuvent elles se reproduire laboratoire d'économie d'Orléans, 13-2-2008, p :2.

- نقص في توفير المعلومات والبيانات الكافية واللازمة عن الأزمة المالية وعدم دقتها؛
- الخروج من الأنماط التقليدية التنظيمية واحتكار نظم ونشاطات تساعد على استيعاب ومواجهة الظروف الجديدة المترتبة عن المتغيرات المفاجئة؛
- تسبب الأزمة المالية في بدايتها صدمة توتر عالي يضعف في إمكانية الفعل المؤثر لمجتمعتها؛
- نقطة تحول أساسية لأحداث جديدة تتسم بالتشابك والتداخل يكون هذا في إطار مواجهة الأزمة؛
- تتميز الأزمات المالية بالتعقيد والتشابك والتداخل في عواملها وأسبابها؛
- ظهور حالات مختلفة نتيجة حالات من الخوف من آثار السلبية للأزمات المالية.¹

المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية ومسبباتها

يمكن تصنيف الأزمات المالية إلى عدة أصناف الملاحظ هو الترابط والتشابك فيما بينها، ورجوع كل أزمة إلى سبب حدوثها و تفاقمها .

1: أنواع الأزمات المالية:

تم تصنيف الازمات المالية بشكل عام الى اربعة اصناف تتمثل فيمايلي:

1-1: الأزمات المصرفية:

تسمى بالأزمات المصرفية وكذا أيضا بالذعر المالي وهي عبارة أيضا عن حالة من عدم الاستقرار تحدث نتيجة انهيار أحد المصارف، وتتخذ شكلان:

أ - أزمة السيولة:

تحدث أزمة السيولة عندما يفاجأ مصرف ما بزيادة كبيرة في طلب سحب الودائع، وبينما أن المصرف يقوم بإقراض أو تشغيل إحدى الودائع لديه، ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطى تلك النسبة وبالتالي تحدث الأزمة، وإذا امتدت إلى مصارف أخرى تصبح أزمة مصرفية.

¹ فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وآثارها على اقتصاديات الدول العربية، مجموعة مقالات حول : الأزمة المالية العالمية الراهنة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2009-2010، ص: 2.

ب- أزمة الائتمان:

وتحدث لما تتوافر الودائع لدى المصارف وترفض تلك المصارف منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض.¹

وكانت الأزمات المصرفية نادرة الحدوث نسبيا في الخمسينات والستينات بسبب وجود قيود على رأس المال والتحويل ولكنها أصبحت أكثر انتشارا من السبعينات لغاية الآن، ويعود السبب إلى حدوث تطور وابتكار في أدوات ووسائل التمويل وجود أنظمة مدفوعات إلكترونية متطورة ساهمت في تجاوز المصارف التجارية لبعض المؤشرات الرقابية مثل السيولة، اليسر، الربح، والتي تعكس المركز المالي للمصارف التجارية.²

1-2: أزمة أسواق المال:

تنجم هذه الأزمة كنتيجة لارتفاع أسعار الأصول ارتفاعا يفوق القيمة العادلة لهذه الأصول وبصورة غير مبررة، وهذا الارتفاع يعرف بظاهرة الفقاعة (Bubble) ويحدث هذا الارتفاع غير العادل في أسعار الأصول (الأسهم) عندما يكون الدافع للشراء هو تحقيق الربح الذي ينجم عن ارتفاع الأسعار وليس عن قدرة هذه الأصول على تحقيق الدخل، وتحدث أزمة أسواق المال عندما يتعاضم الاتجاه نحو بيع الأسهم فتبدأ الأسهم في التراجع والهبوط وتحدث حالة الانهيار وتمتد آثار ذلك إلى أسعار الأسهم الأخرى، وهذه الآثار تشمل هذه الصناعة وربما تمتد أيضا إلى الصناعات الأخرى.

1-3: أزمة العملة وأسعار الصرف (أزمة ميزان المدفوعات):

عند حدوث هجمات المضاربة في عملة بلد ما يؤدي ذلك إلى حدوث هبوط حاد في قيمة العملة مما يؤدي بالمصرف المركزي على استخدام جزء كبير من احتياطه من النقد الأجنبي إلى الدفاع عن العملة المحلية.³ إن هذا النوع من الأزمات قد يؤدي إلى بعض التأثيرات على القطاعات الأخرى، وقد يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي وإلى انكماش قد يقود إلى الكساد.

¹ Robert Boyer, Mario Dehove, Dominique Plihon, les crises financieres, Paris : la documentation français, 2004, P :15.

² زكرياء عبد الحميد باشا، البنوك والنقود من وجهة نظر إسلامية، الكويت، 1989، ص: 20.

³ عرفات الحسيني، الاقتصاد السياسي لأزمة الأسواق المالية والإدارية الدولية، عمان، الأردن، 2003، ص: 15.

2- أسباب الأزمات المالية:

يعود حدوث الأزمات المالية إلى جملة من الأسباب وتختلف من اقتصاد دولة إلى أخرى وذلك حسب ظروفها ويمكن تفصيل هذه الأسباب كالتالي:

أ- عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي:

- تعد التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد العناصر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية؛
- تعد التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية.

ب- اضطرابات القطاع المالي:

- التوسع في منح الائتمان؛
- التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج؛
- انهيار أسواق الأوراق المالية.

ج - تشوه نظام الحوافز:

إن ملاك المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها، فلا يتم مثلا إنهاء خدماتهم أم تحميلهم بالخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصا عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته المالية، كما حدث مثلا في كوريا، وكولومبيا، والأرجنتين، وسنغافورة، وهونج كونج.

د- سياسات سعر الصرف:

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية.¹

هـ - دور الديون قصيرة الأجل:

يعتبر التراكم السريع للديون قصيرة الأجل من العوامل الرئيسية لحدوث الأزمة المالية في المكسيك عامي: 1994 و 1995، ودول شرق آسيا في عامي: 1997 و 1998 بالإضافة إلى روسيا والبرازيل في عامي: 1998 و 1999.

¹ عبد العلي جبيلي و فيتالي كرمارينكو، بلدان الشرق الأوسط و شمال إفريقيا هل تعوم عملاتها أم تربطها بعملة أخرى؟ ، مجلة تمويل التنمية، مارس 2003، ص:33.

و - تغير مفهوم المساهم:

إن الانفتاح في مجال الأسواق المالية على مستوى العالم جعل حركة تداول الأسهم مستمرة وأصبح الهدف من شراء الأسهم لدى الغالبية هو إعادة بيعها لجني فروق الأسعار الذي يخضع تحديدها لسلوك المضاربة¹.

ي - سيطرة المديرين التنفيذيين على مقدرات الشركة:

فيسخرون مقدراتها لمصالحهم الشخصية وهو ما يعني تحقق نبؤة "آدم سميث" في كتابه "ثروة الأمم"

ع - شراسة المنافسة بين الشركات:

هو ما جعل السوق تأخذ شكل ساحة حرب لا مكان ارتزاق، مما عمق تعارض المصالح حتى بين المساهمين والإدارة التنفيذية وسائر أصحاب المصالح الآخرين، ومن هنا كانت الحاجة ماسة لوجود ضوابط لتنظيم العلاقات بين هذه الأطراف.

غ - الفساد المستشري في المجال الاقتصادي والمالي والإداري:

مثل الاستغلال والكذب والشائعات المغرضة والغش والتدليس والاحتكار والمعاملات الوهمية ، وهذه الموبقات تؤدي إلى الظلم².

- يقوم النظام المالي العالمي ونظام الأسواق المالية على نظام المشتقات المالية التي تعتمد اعتمادا أساسيا على معاملات وهمية ورقية شكلية تقوم على الاحتمالات ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات فهي عينها المقامرات والمراهنات التي تقوم على الخط والقدر والأدهى أن معظمها يقوم على ائتمانات من المصارف على شكل قروض، وعندها ينهار كل شيء وتحدث الأزمة المالية؛

- يعد التوسع والإفراط في تطبيق نظام بطاقات الائتمان بدون رصيد (السحب المكشوف) والتي تحمل صاحبها تكاليف عالية وهذا من أسباب الأزمة، وعندما يعجز صاحب البطاقة عن سداد ما عليه من مديونية وزيادات له في سعر الفائدة، وهكذا حتى يتم الحجز عليه أو رهن سيارته أو منزله وهكذا ما حدث فعلا للعديد من حاملي هذه البطاقات قادت إلى خلل في ميزانية البيت وكانت سببا في أزمة بعض المصارف؛

¹ عرفات الحسيني، "مرجع سابق"، ص:16.

² محمد عبد الوهاب، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية (قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة)، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص ص: (83-84).

- سوء سلوكيات مؤسسات الوساطة المالية التي تقوم على إغراء الراغبين (المحتاجين) القروض والتدليس عليهم وإغرائهم ، و الغرر والجهالة بالحصول على القروض من المؤسسات المالية ،ويطلبون عمولات عالية في حالة وجود مخاطر ،والذي يتحمل تبعه ذلك هو المقترض ،وهذا ما حدث فعلا ،وهذا ما يقود في النهاية إلى الأزمة ؛¹
- خلل في تطبيق السياسات النقدية والمالية الكلية (macro-économie polices) الملائمة كسعر الفائدة، وسعر الصرف وغيرها، وقد يرافق ذلك انعدام الشفافية والفساد والتلاعب في البيانات والقوائم المالية في إدارة المنشآت أو المؤسسات التي تكون المبعث الأولي للاضطراب؛
- طغيان العمليات والمنتجات مثل المشتقات المالية التي لا تخضع للرقابة من قبل الأجهزة المختصة مما جعل ممارسات كثيرة تتعثر وتسبب كوارث من غير أن تكون هناك ندر أو مؤشرات تساهم في التقاط شررها قبل تفاقم وضعها؛
- الزيادة المفرطة في منح الائتمان وخلق النقود من لاشيء واستحداث وسائل كثيرة للدفع مثل بطاقات الائتمان مما ساهم في ازدياد الفجوة بين الجانب المالي والقطاع الحقيقي في الاقتصاد ،مما جعل القطاع المالي هو المهيمن والمتحكم بل المسير كما هو الشأن في تكرار هذه الأزمات.

المطلب الثالث : أهم الأزمات المالية المعروفة

شهدت الأسواق المالية أزمات انتكاسات اتسمت بالدورية وتمثل الأزمات أزمة الكساد الكبير ، الأزمة اليابانية، الأزمة المكسيكية، أزمة الشرق آسيوية وذلك باعتبارها من أهمها التي لها علاقة بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008 .

1- أزمة الكساد الكبير(1929-1933):

بعد الأزمة التي اجتاحت معظم دول العالم خلال سنوات الحرب العالمية الأولى شهدت العلاقات النقدية والمالية الدولية استقرارا نسبيا بفضل الإصلاحات والتعديلات التي أدخلت على الأنظمة النقدية السائدة ، ولقد جاءت هذه الأزمة سنة (1929) في أعقاب شهدت فيها الولايات المتحدة الأمريكية ازدهارا غير مسبوق حيث بدأت أسعار الأوراق المالية ببورصة نيويورك بالازدهار منذ عام 1924 واستمرت بالارتفاع على مدى خمس سنوات فساهم هذا في جلب المزيد من الازدهار والانتعاش على السوق الأمريكية إلى أن وصلت إلى أعلى

¹ روجي وجدي عبد الفتاح عواد ، محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية ،مذكرة لنيل شهادة الماجستير ،جامعة الشرق الأوسط ،كلية الأعمال ،قسم المحاسبة ،جانفي 2010،ص ص : (14-16).

مستوياتها في 28 أكتوبر 1929 وارتفاع مؤشر داوجونز¹ ارتفاعات شديدة لم يسبق لها مثيل حيث انتقل المؤشر من 110 نقطة إلى 300 نقطة بنسبة 273% وأدى ذلك إلى فقدان وخسارة المستثمرين في عمليات السوق تقدر بحوالي 200 مليار دولار وإفلاس حوالي 3500 مصرف في يوم واحد، واستمرت الأزمة حتى أن الأسواق المالية استغرقت 25 عاما للتعافي من هذه الكارثة، واستعادت أسهمها² وتميزت هذه الأزمة بالخصائص التالية³:

- زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الرأسمالي بكامله؛
- كانت لها صفة الدورية انطلاقا من ارتباطها الوثيق بالأزمات الاقتصادية الدورية في النظام الرأسمالي؛
- استمرارها لفترة طويلة نسبيا؛
- عمق وحدة هذه الأزمة ففي الولايات المتحدة مثلا انخفضت الودائع لدى المصارف بـ 33% كما انخفضت عمليات الخصم والاقتراض بمقدار مرتين، ووصل عدد المصارف المفلسة من عام 1929 إلى عام 1933 أكثر من 10000 مصرفا أي حوالي 40% من إجمالي عدد المصارف الأمريكية؛
- الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة حيث كان سعر الخصم في مصرف إنجلترا خلال الفترة 1930-1933 محدود بـ 3.1% مقابل 5.5% في عام 1929 حيث يرجع ارتفاع أسعار الفائدة في بداية الأزمة إلى تزايد الطلب على النقود لسداد القروض السابقة فالمستويات المتدنية لأسعار الفائدة تسببت في إطالة أمد الأزمة، كما أن المقرضين كانوا يغالون في طلب الضمانات على القروض مما كان يؤدي إلى انخفاض الطلب عليها.
- اختلاف مدة وحدة الأزمة من بلد لآخر بشكل كبير؛
- ترافق الأزمة بتقلبات حادة في أسعار صرف العملات مما نتج عنه انهيار النظام الذهبي في معظم الدول ففي إنجلترا تم إيقاف قابلية إبدال النقود الورقية بالذهب في 21 سبتمبر 1931، وقد نتج عن ذلك تدهور قيمة الجنيه الاسترليني، وعموما سببت هذه الأزمة في تخفيض قيم العملات الرئيسية للدولة بحوالي: 50% - 80% بالمقارنة مع المستوى قبل الأزمة؛
- توقف 25 دولة عن سداد ديونها الخارجية منها ألمانيا والنمسا ومن هنا نخلص أن أزمة الكساد الكبير أول أزمة مالية عالمية ذات آثار بالغة في جميع الميادين والمجالات.

¹ مؤشر داوجونز من أهم المؤشرات في البورصة رغم صغر عينته لاحتوائه على 30 سهما لأكبر المؤسسات في الولايات المتحدة الأمريكية.

² خلاف عبد الجابر خلاف، ندوة في الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاد المصري، الجمعية المصرية للاقتصاد والإحصاء والتشريع، 9 نوفمبر 2008.

³ مروان عطوان، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في العالم النقد والمال)، ج 2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص: (100-101).

2- الأزمات المالية في الثمانينات:

لقد حدثت خلال الثمانينات أزماتين ماليتين هما: 1987 و 1989 ولقد حدثت هاتين الأزماتين على التوالي وكان سبب نشوءهما هو اختلال التوازن ما بين العرض والطلب مما نتج عنه تغير الأسعار في أسواق رأس المال وتمثل هاتين الأزماتين كما يلي:

• أزمة 19 أكتوبر 1987:

يعد الاثنان الأسود الانهيار الأسوأ في التاريخ بعد الانهيار الرهيب في عام 1929 حيث فقد داو جونز الذي يعبر عن تقلبات أسعار 30 نوعا من أسهم الشركات الصناعية الأكبر والأعرق في الولايات المتحدة بنسبة 21,6% من مستواه السابق البالغ 2247,04 نقطة وهبطت أسعار الأسهم في بورصة نيويورك نتيجة الخلل في التوازن بين العرض والطلب الناشئ من جراء سيل متدفق من أوامر البيع لم يسبق له مثيل، أصاب كافة الأسهم فقد كان كبيرا لدرجة أن المتخصصين فشلوا في مواجهته من خلال السماسرة أو من خلال تجار الصفقات الكبيرة هذا عن السوق الحاضرة وترجع أهم العوامل المساهمة في حدوث الأزمة إلى¹:

- التطور الهائل في نشاط السوق المالية الدولية الذي بلغ ذروته عام 1987²؛
- اشتداد وتوثيق الروابط والصلات بين هذه الأسواق؛
- ضخامة الصفقات والعمليات في الأسواق المالية العالمية؛
- تنوع الأصول المتعامل بها؛
- التقنية العالية والمتطورة جدا المستخدمة في إدارة نشاطها وعملياتها؛
- استخدام أحدث الأساليب في الاتصال وأكثرها تطورا، مما زاد في سرعة أداء العمليات وساعد على سرعة انتقال الأزمات من سوق لآخر؛
- طبيعة وخصائص العلاقات النقدية والمالية الدولية حيث أصبح تداول العملات الرئيسية الدولية من أهم قنوات انتقال الأزمات وخير برهان على ذلك الدور الهام الذي لعبه الدولار حيث تسبب تدهور قيمته في تفاقم الأزمة المالية الدولية في أكتوبر 1987.

¹ منير إبراهيم الهندي، الأسواق المالية وأسواق رأس المال، مكتبة دالتا للطباعة، الإسكندرية، مصر، 1998، ص: 583.

² مروان عطوان، "مرجع سابق"، ص: 204.

• أزمة أكتوبر 1989:

إثر إعلان الحكومة الأمريكية عن ارتفاع أسعار الجملة والتجزئة في شهر سبتمبر 1989 بنسبة 9% و 5% على التوالي مع امتناع المصرف المركزي الأمريكي عن تخفيض أسعار الفائدة تسببت هذه الأخبار في بداية الأزمة صبيحة يوم 13 أكتوبر 1989 عندما فقد مؤشر داو جونز حوالي 190 نقطة وأقل عند مستوى 2569 نقطة أي بانخفاض مقداره 7% عن اليوم السابق وفي طوكيو فقد مؤشر نيكاي 647 نقطة كما أضع مؤشر فاينشال تايمز 142 نقطة، ولقد جاءت هذه الأزمة بعد مرور أقل من سنتين على سابقتها لذلك فإن القلق والتشاؤم الذي أشاعته في نفوس المستثمرين يعود بالدرجة الأولى إلى الخوف من تفاقم الأمور واشتداد الأزمة كما حصل سابقا إلا أن هذه الأزمة تختلف عن أزمة أكتوبر 1987 لأسباب نذكر منها:

- تحسین الظروف الاقتصادية وعدم توافر ما يدل على اقتراب حدوث أزمة اقتصادية؛¹
- عدم ظهور وانتشار التوقعات حول إمكانية ارتفاع أسعار الفائدة؛
- إن إسراع المستثمرين (في 1987) لبيع أسهمهم تسبب فعلا في تسارع انخفاض الأسعار وإلحاق خسائر كبيرة بالبائعين أما في 1989 فقد فضل المستثمرون التريث وعدم الاستعجال بالبيع مما ساعد على تهدئة الأسواق والحد من انخفاض الأسعار؛
- في أزمة أكتوبر 1987 اتسم موقف الحكومة باللامبالاة (خاصة في الو.م.أ) مما أثر سلبا وزاد في تفاقم الأزمة لكن في أكتوبر 1989 سارعت الحكومة إلى التدخل لإيقاف الأزمة عن طريق مواجهة عمليات البيع المتزايدة بحجم كبير جدا من السيولة وهذا ما ساعد على احتواء الأزمة.

3- الأزمة المالية المكسيكية²:

لقد حدثت الأزمة المالية المكسيكية سنة 1994 وكشفت عن ضعف اقتصاديات الدول النامية والأسواق الناشئة في الصمود والتكيف مع الصدمات التي تحدثها العولمة المالية بسبب التحرير المالي والاقتصادي وتحول هذه الدول إلى اقتصاد السوق.

¹ "المرجع السابق"، ص ص: (220-223).

² calvo Ga , Capital flows and macroeconomic management Tequilla lessons , International Journal of Finance and Economics I(3), 207, 1996, p:23 .

لجأت الحكومة المكسيكية إلى وضع خطة لتحرير قطاع التجارة اعتباراً من عام 1995 بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي ودعم اقتصاد السوق كما سعت إلى استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار فيها ، ومن بين أهم أسباب أزمة سعر الصرف المكسيكي:

- تقييم العملة الوطنية بقيمة أعلى من قيمتها الحقيقية واختفاء التدهور في المدخرات الخاصة وإخفاء العجز في حساب العمليات الجارية، الناتج عن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية بسبب تنفيذ المكسيك لبرنامج الإصلاح الاقتصادي ، والاعتقاد بأن تأجيل الإصلاح يؤدي إلى تكلفة أعلى للإصلاح؛
- الارتفاع الكبير في الاستهلاك وفي استيراد السلع التي يعتقد أن أسعارها سوف ترتفع فيما بعد، وهذا الارتفاع ناتج عن المغالاة في تقسيم البيزو؛
- يعد ارتفاع سعر الفائدة وإدارة الدين الحكومي قصير الأجل والتوسع في الائتمان الممنوح للجهاز المصرفي من أهم الأسباب المؤدية لحدوث أزمة المكسيك والذي دفع الحكومة إلى انتهاج سياسة نقدية متشددة¹ وتوسيع مجال التدخل في سعر الصرف للمحافظة على استقرار العملة.

4- أزمة الأرجنتين:

بدأت أزمة الأرجنتين بحلول سنة 1995 وكان أول من تأثر بهذه الأزمة هي المؤسسات المالية الكبيرة التي كانت تتعامل بالأسهم والسندات في السوق المالية وكانت نتيجة أغلب هذه المؤسسات هي الإفلاس بعد سحب الودائع من خزائنها (المصارف الأرجنتينية) وعدم القدرة على التعامل في السوق ولقد كان للأزمة المكسيكية في سنة 1994 تأثير سلبي على الجانب السيكولوجي للمتعاملين الاقتصاديين الأرجنتينيين بما أن الأرجنتين كانت تعاني من عجز في الميزان التجاري منذ سنة 1990 فإن القيود التي فرضت على التحويل الخارجي الذي جاء كنتيجة للتذبذب في السوق المحلية ، زادت الأمر تعقيدا بخصوص الوفاء بالالتزامات الخارجية وتمويل العجز في الميزانية مما أدى إلى خلق شعور لدى المستثمرين الأجانب والمودعين في المصارف وذلك إذا كان بمقدور الدولة ضمان استقرار سعر الصرف الحالي والوفاء بالتزاماتها الخارجية في نفس الوقت.²

ونتيجة لارتفاع الدين وعجز الأرجنتين عن سداد ديونها الخارجية المقدرة بـ 145 مليار دولار وبلغ معدل البطالة 20 % بالإضافة إلى تدهور قيمة العملة المحلية بحوالي 30% في أواخر 2001، مما استوجب على وزير

¹ مروان عطوان ، "مرجع سابق" ، ص : 232.

² عبد القادر بلطاس ، تداعيات الأزمة المالية العالمية ، أزمة sub prime ، دار النشر legende ، الجزائر، 2009 ، ص : 119.

الاقتصاد تخفيض الإنفاق الحكومي بنسبة 20% وخفض المرتبات إلى النصف، فانتشر الفقر والفساد فثار الشعب الأرجنتيني واستقال رئيس الدولة.

وترجع أسباب الأزمة إلى¹:

- نمو الصناعة في الأرجنتين خلق أسوار حماية مرتفعة منذ الستينات، وعدم عمل هذه الصناعة على رفع كفاءتها الإنتاجية، فعجزت عن المنافسة وتعرضت المنشآت للإفلاس؛
- ضعف ثقة المنشآت الصناعية في برنامج الإصلاح الأرجنتيني مما قلل رغبتها في إجراء التغييرات الهيكلية في أنماط الإنتاج؛
- عدم مرونة أسواق العمل في الأرجنتين وتعرضها للاضطرابات والتشوهات مما أدى إلى ارتفاع التكلفة وانخفاض الكفاءة الإنتاجية في الصناعات المختلفة؛
- ارتفاع القيمة الحقيقية للبيزو الأرجنتيني والذي يرجع سببها إلى سياسة سعر الصرف الثابت المتبعة لمحاربة التضخم، تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل، وضعف الجانب الحقيقي للاقتصاد الأرجنتيني .

5- أزمة جنوب شرق آسيا:

بعد أكثر من 30 عاما من النمو الاقتصادي السريع الذي أدى إلى نعت بلدان شرق آسيا بالنمو الآسيوية إلا أن هذه البلدان وجدت نفسها أمام أعنف الأزمات الاقتصادية وذلك في سنة 1997 وذلك لما لها من انعكاسات حادة على البلدان المعنية، ولقد ظهرت في بادئ الأمر في تايلندا ثم امتدت إلى كوريا الجنوبية وماليزيا وبلدان أخرى في المنطقة.

فلم تؤثر أزمة بلدان شرق آسيا على القطاع المالي فحسب بل امتدت على الآفاق الاقتصادية الحقيقية وعلى الطلب والتجارة الدولية.

¹ محمد عبد القادر عطية، وآخرون، قضايا اقتصادية معاصرة، قسم الاقتصاد، الإسكندرية، مصر، 2005. ص:18.

المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية 2008

تعتبر الأزمة المالية التي اندلعت في صائفة 2007 كنتيجة للإحفاق الكبير الذي عرفه استرداد الديون العقارية الممولة من طرف المصارف في الولايات المتحدة الأمريكية والمعروفة بالقروض العقارية من الدرجة الثانية، إن هذه الأزمة التي عصفت ولا تزال تعصف باقتصاديات الدول الصناعية الكبرى والدول النامية على السواء كانت في البداية أزمة رهون عقارية من الدرجة الثانية وكان بالإمكان التحكم فيها داخل الولايات الأمريكية المتحدة إلا أنها تحولت من أزمة أمريكية بحتة إلى أزمة مالية عالمية.

المطلب الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية 2008

تعتبر الأزمة المالية العالمية الأسوأ من نوعها منذ زمن الكساد الكبير سنة 1929، ابتدئت الأزمة أولاً بالولايات المتحدة الأمريكية ليشمل الدول الأوروبية والدول الآسيوية والدول الخليجية والدول النامية التي يرتبط اقتصادها مباشرة بالاقتصاد الأمريكي، وقد وصل عدد البنوك التي انهارت في الولايات المتحدة خلال العام 2008 إلى 19 بنكاً.

1- مفهوم الأزمة المالية العالمية:

سنتطرق في هذا العنصر لتعريف الأزمة المالية العالمية وجذور ظهورها.

1-1- تعريف الأزمة المالية العالمية:

إن الأزمة المالية التي بدأت بوادها في 2000 وانفجرت في 2008 هي أزمة مالية في المقام الأول لأن مراكزها هو السوق المالي، وهي تتضمن كل عناصر الأزمة المالية النظامية ولقد توفرت فيها مختلف أشكال الأزمات المالية العملة الفقاعات والأزمة المصرفية التي تعد أبرز الأشكال ظهوراً لأن هذه الأزمة اقترنت بعدم قدرة المصارف على القيام بوظيفتها الائتمانية بسبب أزمة السيولة التي أصابها مع توقف المقترضين على سداد ديونهم بدءاً بالديون العقارية.¹

فهي تدهور وانحيار ومفاجئ في الأسواق والمؤسسات المالية لدولة ما أو في سوق العقارات أو مجموعة مؤسسات مالية لتمتد بعد ذلك للاقتصاد الكلي أو الجزئي، فهنا تمس مجمل المتغيرات المالية من حجم الإصدار

¹ بن نعمون حمادو، طبيعة الإصلاحات المالية والمصرفية في أعقاب الأزمة 2008، مداخلة من الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، كلية الاقتصاد وعلوم التسيير، جامعة عباس فرحات، سطيف، الجزائر، 2009، ص: (11-13).

وأسعار الأسهم والسندات وإجمالي القروض والودائع المصرفية ومعدل الصرف والتي تعبر عنه بالانحياز الكامل في النظام المالي والنقدي.

يمكن تعريف الأزمة المالية العالمية (2008) على أنها : التداعيات الناجمة عن أزمة الرهون العقارية التي ظهرت على السطح في عام 2007، حيث تزايدت حالات التخلف عن سداد دفعات الرهن العقاري (mort-gage defanlts) بصورة كبيرة جدا وكذلك الشأن بالنسبة لحالات حبس الرهن " force losures" بسبب عدم قدرة المقترضين في الولايات المتحدة على سداد دفعات قروض الرهن العقاري لمسكنهم وكانت هذه الأمور مؤشرات على أن سوق قروض الرهن العقاري قد دخلت في أزمة حقيقية وفي ضوء تزايد حالات التخلف عن السداد وتزايد حالات حبس الرهن فقد اتجهت أسعار المساكن نحو انخفاض سريع وبصورة حادة وقد أدى هذا الانخفاض في الأسعار إلى خسائر كبيرة جدا (تربليونات الدولارات) في الثروة الخاصة بالمساكن في الولايات المتحدة الأمريكية وقد أدت الأزمة إلى توقف مفاجئ في منح القروض بما في ذلك عمليات الإقراض بين المؤسسات المصرفية وقد وصل حجم القروض الى 18.4 تريليون دولار.¹

ومن التعريفات السابقة يمكن أن نعرف الأزمة المالية العالمية على: أنها الأزمة الناجمة عن عدم القدرة المقترضين على سداد ديونهم لمسكنهم بسبب أزمة السيولة التي أصابت الولايات المتحدة الأمريكية في عام 2007 وزادت الأمور تعقيدا سنة 2008.

ومن التعريف السابق يمكن استنتاج أهم الخصائص التي تميزت بها الأزمة المالية تبرز هذه الخصائص الأساسية فيما يلي:

- حدوث الأزمة المالية بشكل عنيف ومفاجئ أدى ذلك إلى إثارة اهتمام الجميع (أفراد، منظمات) ؛
- نقص توفر المعلومات الكافية عن الأزمة المالية وعدم دقتها ؛
- خلق شكوك حول البدائل المطروحة لمواجهتها وذلك بسبب تسارع أحداثها؛
- الخروج من الأنماط التقليدية التنظيمية واحتكار نظم أكثر استيعاب والقدرة على مواجهة الظروف الجديدة المترتبة عن التغيرات المفاجئة؛
- نقطة قلق وتوتر من قبل المفكرين والمحللين مما أدى إلى إضعاف في إمكانية الفعل المؤثر لمواجهتها ؛

¹ يوسف أبو فارة، ملامح وأسباب الأزمة المالية لعام 2008 وانعكاساتها على الدول النامية ، الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، أيام 8، 9، ديسمبر 2009 ، ص: 27.

- تتميز بالتعقيد والتشابك والتداخل في عواملها وأسبابها؛
- الآثار السلبية الفادحة للأزمة المالية.

1-2- جذور الأزمة المالية العالمية 2008:

لقد بدأت بذور الأزمة تبرز للوجود منذ سنة 2002 حيث اتبعت الحكومة الأمريكية شعارا يقضي بتملك كل مواطن أمريكي لسكنه ولتحقيق هذا الهدف قامت بالتخفيض في معدلات الفائدة بشكل كبير الأمر الذي أدى إلى تهاوت المصارف في تمويل الزبائن الذين يرغبون في شراء عقارات بمساهمات أولية ضعيفة وبآجال طويلة تصل إلى 45 سنة وبذلك بدأت أسعار العقارات في التصاعد التدريجي هذان العاملان (انخفاض معدلات الفائدة وارتفاع أسعار العقارات) أدى بالكثير من المصارف في التمادي في تقديم القروض لتمويل شراء العقارات بغض النظر عن الالتزام بمعايير الجودة الائتمانية والشروط التي كان يجب أخذها بعين الاعتبار عند منح القروض مثل الهوامش الائتمانية بين قيمة العقار وقيمة القرض ، والتأكد من وجود دخل دائم لدى الزبون وقدرته على استرداد الأقساط الشهرية بل أن هذه المصارف لجأت إلى شركات التأمين لتغطية مخاطر عدم التسديد كبديل للهوامش الائتمانية.¹

وبالتالي عند عجز المستفيدين عن تسديد مستحقاتهم الشهرية ابتداء من 2006 نظرا للارتفاع الكبير في معدلات الفائدة انتقلت الأزمة إلى قطاع التأمينات إضافة إلى القطاع المالي والمصرفي.²

وتعد الأزمة المالية العالمية (2008) من أسوأ الأزمات التي مر بها الاقتصاد العالمي منذ الكساد العظيم ، وربما تكون الأخطر في تاريخ الأزمات المالية إذ لم تكف حلها حتى الآن جميع التعديلات الهيكلية التي حدثت في بنية النظام الرأسمالي وتخليه عن أهم مبادئه.

وكتب الرئيس باراك أوباما يقول " لقد بدأ واضحا الآن أننا ورثنا أزمة اقتصادية تعد الأشد عمقا وخطرا منذ الكساد العظيم فقد خسر الأمريكيون ملايين الوظائف التي ظلت تعتمد عليها حياتهم حتى العام الماضي بينما ذهب ملايين البيوت التي لطالما كدحت من أجل امتلاكها العائلات الأمريكية ، ويساور الجميع قلق عظيم إزاء ما يمكن أن يسفر عنه الغد وتنزلق بلادنا إلى هوة ركود اقتصادي من العمق والخطر ربما لا نستطيع الخروج منه مطلقا...، وقد لاحظت خلال الأيام القليلة الماضية انتقادات مضللة لخطة التعافي الاقتصادي المقترحة إذ ترددت خلالها أصداء ذات النظريات الفاشلة التي انزلقت ببلادنا إلى هوة الأزمة المالية...، إنني أرفض هذه

¹ عبد القادر بلطاس ، "مرجع سابق" ، ص ص: (13-14).

² "المرجع السابق" ، ص :14.

النظريات بقدر ما رفضها الناخبون الأمريكيون من أجل التغيير...، عن التعافي الكامل لاقتصادنا من أزمته الحالية سوف تستغرق سنين وليس بضعة شهور فحسب...¹.

ويرى فيلبس أن الأزمة بدأت في عهد الرئيس بيل كلينتون لتصل إلى الرئيس باراك أوباما ففي عهد بيل كلينتون لم تكن أمور الطبقة الوسطى أفضل بكثير، فمنذ عام 1983 حسب دراسة قام بها مركز "بيو" المستقل للأبحاث زاد دخل الأسرة من الطبقة الغنية أكثر من الضعف أما الأسر المتوسطة فلم يزد دخلها على أكثر من 29% خلال هذه الفترة نفسها.

انتشرت الأزمة المالية العالمية انطلاقاً من الولايات المتحدة الأمريكية إلى دول العالم بسرعة كبيرة عن طريق الأسواق المالية العالمية "البورصات" نظراً للتكامل الاقتصادي الكبير الذي تعرفه هذه الأسواق، وعلى خلاف الأزمات المالية السابقة التي اندلعت في التسعينات والثمانينات والتي كان مصدرها الدول الناشئة خصوصاً دول شرق آسيا ودول أمريكا الجنوبية والوسطى.²

من الملاحظ أن أغلب الأزمات المالية الكبرى التي عرفها العالم إلى حد الآن نشأت في ظروف اقتصادية اتسمت بالرفاهية والنمو الاقتصادي الكبير مما أدى إلى المبالغة في الاستثمار والإنفاق بدرجة غير عقلانية وتمويل هذه الأخيرة باللجوء إلى الاستدانة في ظل غياب الرقابة.

واتسمت الأزمة المالية الحالية بتدخل المصارف المركزية و ضخ الأموال بهدف الحد من تفاقم الأزمة وانتشارها إلى الاقتصاد الحقيقي إضافة إلى تقليص معدلات الفائدة إلى مستوى جد ضعيف وهذا كان يراد منه توفير السيولة للمصارف التجارية ومنع حدوث ركود اقتصادي.

بالرغم من ذلك أدى تراجع اقتصادي شامل لم يقتصر على الولايات المتحدة الأمريكية وحدها وإنما تعداها إلى الاتحاد الأوروبي واليابان وحتى الصين والبلدان المتوسطة النمو كما تأثرت به البلدان النامية عموماً من حيث صادراتها والمساعدات التي كانت تحصل عليها من البلدان المتقدمة اقتصادياً وحجم الاستثمار الأجنبي الذي كان يتدفق إليها سابقاً مما زاد من مصاعبها الاقتصادية.³

¹ ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة، ط1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص: 10.

² عبد القادر بلطاس، "مرجع سابق"، ص: 15.

³ عبد المنعم السيد علي، مستقبل النظام الرأسمالي واستقراره في ظل الأزمات المالية العالمية والعولمة المالية، المؤتمر العلمي العاشر حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمات الاقتصادية العالمية، بيروت، لبنان، أيام 19، 20 ديسمبر 2009، ص: 4.

ويمكن القول أن بداية الأزمة الحقيقية كانت يوم الاثنين 17 سبتمبر 2008 حيث بلغت 3,93 مليار دولار وعدم نجاح المفاوضات مع البنك البريطاني "باركليز" لشراء معظم أسهمه.

2- مظاهر الأزمة المالية العالمية ومراحل تطورها:

سنتعرض في هذا العنصر لكل من مظاهر و مراحل تطور الازمة المالية العالمية لسنة 2008.

2-1- مظاهر الأزمة المالية العالمية

تبرز تداعيات الأزمة المالية العالمية خلال فترة انفجار الأزمة المالية العالمية منذ صيف 2007 فأصابت أصحاب الأموال والاستثمارات وغيرهم بالخوف الشديد.

ومن مظاهر المؤشرات الخطيرة التي لاحت في الأفق وأيقظت العالم على صوت دوي انفجار الأزمة مايلي:

- ارتفاع غير مبرر في أسعار البترول حيث وصل إلى أرقام قياسية وذلك في حدود 150 دولار للبرميل الواحد وكذلك بلوغ سعر صرف اليورو بحاجز 1,6 دولار لكل واحد يورو وأيضا الارتفاع الشديد في أسعار السلع الغذائية حول العالم وارتفاع أسعار الذهب والحديد والاسمنت بشكل غير طبيعي وغير مسبوق؛¹

- إفلاس متواصل لكثير من المصارف والمؤسسات العقارية وشركات التأمين وقد بلغ عدد المصارف المنتهية 11 مصرفا من بينها " مصرف غاندي ماك" الذي يستحوذ على 32 مليار دولار من الأصول وودائع بقسمة 19 مليار دولار و مع منتصف 2009 غلق ما يقارب 110 مصرف تقدر قيمتها بحوالي 850 مليار دولار ؛

- تدهور حاد في نشاط الأسواق العالمية جراء تأثيره بالقطاع المصرفي وهو ما يفسر تقلب مستوى التداولات ترتب عنه اضطرابا وخللا في مؤشرات البورصة بتراجع القيمة السوقية لـ 08 من مؤسسات مالية عالمية بحوالي 574 مليار دولار خلال العام؛

- ارتفاع قيمة الديون العقارية على نحو 66 تريليون دولار بلغت ديون الشركات نسبة 18,4 تريليون دولار وبذلك فإن المجموع الكلي للديون يعادل 39 تريليون دولار أي ما يعادل 3 أضعاف الناتج المحلي الإجمالي كما بلغت نسبة البطالة 5% ومعدل التضخم 4% ؛

- تراجع كبير في نسبة نمو الدول الصناعية من 1,4% سنة 2008 إلى 0,9% سنة 2009 مع توقع تقرير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية أن تصل نسبة النمو عام 2009 في الولايات المتحدة الأمريكية إلى 0,9% مقابل 0,1% لليابان و 0,5% لأوروبا؛

¹ خليل أبو سليم، الأزمة المالية العالمية (تسونامي) الاقتصاد العالمي، اتحاد المصارف العربية، البنك العربي، العدد 335، أكتوبر 2008، ص:

- وصول معدلات البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية إلى مستويات قياسية وصلت إلى 6,1% سنة 2008 فضلا عن خسارة نحو: 605000 شخص لوظائفهم منذ بداية الشهر الأول من سنة 2009 وارتفاع معدل البطالة بذلك إلى 6,1% سنة 2009، وفي نفس الوقت ارتفعت البطالة إلى مستويات قوية في جميع الدول الكبرى، كما أصدر مكتب العمل الدولي دراسة تفيد بأن البطالة على مستوى العالم سوف تبلغ معدل 210 مليون شخص في سنة 2007 أي زيادة بمعدل 10,53%¹؛

- العديد من الاقتصاديات مثل: الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد الألماني والروسي دخوله مرحلة الركود؛
 - طلب العديد من الشركات تقديم مساعدات حكومية لها مثل: "جنرال موتور"، "فورد"، "بيام دابليو"، "تويوتا"؛
 - الذعر المصرفي: فعندما يعرف الجمهور أن أحد المصارف أو بعضها في أزمة سيسارع إلى سحب ودائعه من المصارف فتقل احتياطات المصارف وتعاني من أزمة سيولة؛

- ارتفاع خسائر شركات التأمين: فنتيجة حالات الإفلاس ودفع التعويضات وانتشارها لجزء من أرصدها في أسهم انهارت قيمتها، وانحيار سوق الرهون العقارية الذي يعتبر الاستثمار في أصوله جذابا لشركات التأمين؛
 - خسائر الصناديق السيادية: وهي صناديق استثمار تمتلكها حكومات مثل صندوق استثمار أبو ظبي، ومصدر أرصدها عائدات نفط والاحتياطات الرسمية بالعملات الأجنبية للبلد وتستثمر أموالها في أصول سوق المال، وقروض الرهون العقارية وانحيار أصول تلك الأصول مع حدوث الأزمة يقضي على حدوث خسائر لتلك الصناديق والتقديرات تدور حول خسائر بمقدار 25% من قيمة استثمارات تلك الصناديق².

2-2- المراحل الكبرى لتطور الأزمة المالية العالمية 2008:

لقد مرت الأزمة المالية العالمية 2007 منذ اندلاعها في عام 2007 في الولايات المتحدة الأمريكية وانتشرت إلى العالم بعدة منحرجات هامة يمكن إيجازها كما يلي:

أ- أهم أحداث سبتمبر 2008:

بلغت الأزمة المالية ذروتها في سبتمبر 2008 وعلى مدى 35 يوما اتخذت مجموعة من المؤسسات المالية عددا من القرارات تنوعت بين إعلان الإفلاس إلى قرارات شراء واستحواذ، وتقديم قروض مليارية في محاولة يائسة للخروج من العاصفة التي عصفت بالعالم.

¹ دواية أشرف محمد، الأزمة المالية العالمية، ط1، دار السلام، مصر، 2009، ص: 62.

² صباح نعوش، محاضرة في خطورة الأزمة المالية الأمريكية على الاقتصاد الأمريكي، يوم الخميس 07 فيفري 2008، على الموقع الإلكتروني:

.www.aldjazira.net

- عشرة مصارف دولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأس مال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحا في حين توافق المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف واستمر تراجع البورصات العالمية؛
- مصرف ليمان براذرز يشهر إفلاسه؛
- مصرف "أوف أميركا" يعلن عن استحواذه على مؤسسة "ميرل لينش" المالية.
- ب- أهم أحداث 16 سبتمبر 2008:
- الاحتياطي الاتحادي الأمريكي (المصرف المركزي) يعلن عن خطة لتقديم قرض بـ 85 مليار دولار للأمريكان أنترناشيونال جروب (أي، آي، جي) مقابل حصة تبلغ 80% في المؤسسة؛
- مصرف باركليز البريطاني يوافق على إنقاذ مصرف "إيتش بي أو إس" الذي يقدم قروض الرهن العقاري بالاستحواذ على كامل أسهمه.
- ت - أهم أحداث 17 سبتمبر 2008:
- البورصات العالمية تواصل تدهورها والمصارف المركزية تكثف العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية¹؛
- مصرف "لويدز بي اس بي" البريطاني يوافق على إنقاذ مصرف "اتش بي أو اس" الذي يقدم قروض الرهن العقاري بالاستحواذ على كامل أسهمه.
- ث - أهم أحداث 19 سبتمبر 2008:
- وزير الخزانة الأمريكي هنري بولسون يحث الإدارة الأمريكية على إنفاق مليارات الدولارات على شراء الأصول المملوكة للرهن العقاري من المؤسسات المالية، هنا أدى إلى ارتفاع البورصات؛
- الرئيس السابق جورج بوش يوجه نداء التحرك فورا بشأن خطة إنقاذ المصارف لتفادي الأزمة في الولايات الأمريكية المتحدة.
- ج - أهم أحداث 20 سبتمبر 2008:
- ظهور تفصيلات لخطة إنقاذ أمريكية حكومية قوامها 700 مليار دولار .
- ح - أهم أحداث 21 سبتمبر 2008:
- المؤسسات المالية غولد مان ساكس و مورغان ستانلي تصبحان مصرفين تجاريين يخضعان لقوانين الاحتياطي الاتحادي.

¹ "المرجع السابق" .

خ - أهم أحداث 22 سبتمبر 2008:

- مؤسسة "نومورا" المالية تقول بأنها تشتري فروع "ليمان بروذرز" في منطقة آسيا والهاد وأعماله في أوروبا؛
- مؤسسة "ميتسوبيتشي يو أف جي" المالية اليابانية توافق على شراء 20% من "مورجان ستانلي" بـ: 8,5 مليار دولار.

د - أهم أحداث 23 سبتمبر 2008:

- أمريكيان أنترناشيونال حروب (أي أي جي) توقع اتفاقية الاقتراض 85 مليار دولار من الاحتياطي الأمريكي وهو جزء رئيسي من خطة الإنقاذ للحكومة بموجبها حصة: 79,9% من أي أي جي.

ذ - أهم أحداث 24 سبتمبر 2008¹:

- مؤسسة "بيركشاير هاثواي" المملوكة لرجل الأعمال الأمريكي المشهور "وارن بافيت" تعلن عن شراء 9% من "غولدمان ساكس" والتي بدورها تخطط لإصدار أسهم بـ: 2,5 مليار دولار؛
- المباحث الفيدرالية الأمريكية تقول أنها وسعت استقصاءها في حالات محتملة للاختلاس في شركات لها علاقة بانحياز سوق قروض الرهن بالولايات المتحدة وسيشمل الاستقصاء فا في ماي وفريدي ماك اللتين استحوذت عليهما الحكومة الأمريكية في 13 جويلية.

ر - أهم أحداث 25 سبتمبر 2008:

- الحكومة الأمريكية تعلن عن إغلاق صندوق واشنطن ميو تسيوال في أكبر حالة انهيار لمصرف أمريكي ويتم بيع أصول الصندوق إلى مؤسسة جي بي مورغان المالية بـ: 1,9 مليار دولار.

ز - أهم أحداث 29 سبتمبر 2008:

- مجلس النواب الأمريكي يرفض خطة الإنقاذ و وول ستريت تنهار بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها.

س - أهم أحداث 30 سبتمبر 2008:

- انخفاض أسواق المال في العالم، لكن المخاوف من انهيار كبير فيها تتضاءل بينها فقلل البورصات الأوروبية من خسارتها؛

¹ "المرجع السابق".

- السلطات في الاتحاد الأوروبي تقرر تقديم: 6,4 مليار دولار لإنقاذ شركة الخدمات المالية البلجيكية الفرنسية "ديكسيا أس آي".

ش - أهم أحداث 1 أكتوبر 2008:

- مجلس الشيوخ الأمريكي يصادق على خطة الإنقاذ؛
- استحوذت الحكومة الأمريكية على فاني ماي وفرداي ماك.

ص - أهم أحداث 2 أكتوبر 2008:

- المشرعون الإيرلنديون يصادقون على مشروع قرار يضمن ودائع ودون المصارف بحد أقصى يبلغ 400 مليار يورو، 554 مليار دولار.

ض - أهم أحداث 3 أكتوبر 2008¹:

- مجلس النواب الأمريكي يوافق على خطة الإنقاذ المال المعدلة؛
- مؤسسة "ويلز فارجو" تعلن عن موافقتها على شراء مصرف "واكوفيا" بـ: 16 مليار دولار مما فشل خطة "سي تي جروب تكسي" قرار محكمة في 4 أكتوبر؛
- الحكومة الهولندية تشتري حصة من "فورتيس" بـ: 16,8 مليار يورو، 23,28 مليار دولار والحكومتان في لوكسمبورغ وبلجيكا تسعيان في اليوم الثاني للعثور على مشتري لما تبقى من "فورتيس".

ف - أهم أحداث 5 أكتوبر 2008:

- ألمانيا تتعهد بضمان حسابات الودائع الخاصة؛
- الحكومة الألمانية تتوصل إلى إنقاذ خطة إنقاذ معدلة لإنقاذ مصرف "هابوريل استنيت" بعد انسحاب المصارف وشركات التأمين من خطة إنقاذ حكومية قوامها 35 مليار يورو، 48,5 مليار دولار.

ق - أهم أحداث 6 أكتوبر 2008:

- مصرف "باربا" الفرنسي يستحوذ على موجودات "فورتيس" في بلجيكا ولوكسمبورغ مقابل 14,5 مليار يورو، 19,71 مليار دولار لوقف استنزاف السيولة من "فورتيس وديكساي".

ك - أهم أحداث 8 أكتوبر 2008:

- يقوم الاحتياطي الاتحاد الأمريكي جهودا دولية بخفض متزايد لأسعار الفائدة؛

¹ "المرجع السابق".

- بريطانيا تعرض تقديم 5 مليار جنيه استرليني ، 87,2 مليار دولار إلى أكبر المصارف البريطانية لمساعدتها في التغلب على الأزمة.

ل - أهم أحداث 9 أكتوبر 2008:

- رئيس وزراء ايسلندا يحذر من أن البلاد على شفا الإفلاس وتستحوذ الحكومة على "كويينغ" أكبر مصرف في البلاد وثالث مصرف تستحوذ عليه الحكومة.

م - أهم أحداث 10 أكتوبر 2008:

- مؤشر نيكبي في بورصة طوكيو ينخفض بـ: 10 % في أكبر هبوط له في يوم واحد سنة 1987؛
- يلتقي وزراء المالية ورؤساء المصارف المركزية بمجموعة السبع في واشنطن ويتعهدون بمنع المصارف المركزية من الانهيار والعمل معاً لوقف الأزمة ويعلن صندوق النقد الدولي تأييده للخطوة في اليوم التالي¹.

ن - أهم أحداث 12 أكتوبر 2008:

- الزعماء الأوروبيون يجتمعون بباريس لوضع الخطط المساعدة المصارف في التغلب على الأزمة .

هـ - أهم أحداث 13 أكتوبر 2008:

- بريطانيا تعلن خطة قوامها 37 مليار جنيه، 64 مليار دولار لمساعدة ثلاث مصارف رئيسية هي روبال مصرف أوف مصرف سكوتلاند، وإيتش بي أواس ، ولويدز تي أس بي.

و - أهم أحداث 14 أكتوبر 2008:

- تنظم اليابان إلى الجهود العالمية بالإعلان عن ضخ الأموال في المصارف ؛

- مؤشر نيكبي في بورصة طوكيو يرتفع بأكثر من 14 % وهو أكبر ارتفاع له في تاريخه.

ز - أهم أحداث 16 أكتوبر 2008:

- مصرف "يو بي أس آي جي" السويسري يحصل على 6 مليار فرنك سويسري ، 5,30 مليار دولار من الحكومة مقابل حصة تبلغ 9,3 مليار دولار؛

- كريديت سويس هو مصرف سويسري رئيسي آخر يقول أنه سيجمع 10 مليارات دولار من المستثمرين من الخارج لحماية نفسه من الأزمة.

¹ محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس ، الأزمات المالية، ط 1 ، مكتبة الشارقة، الأردن، 2010، ص ص: (56- 61).

ز- أهم أحداث 18 أكتوبر 2008:

- الرئيس الأمريكي جورج بوش يلتقي الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي ورئيس المفوضية الأوروبية خوسي مانويل جاروسو ويتفقون على عقد مؤتمرات قمم دولية لمعالجة الأزمة .

ي - أهم أحداث 19 أكتوبر 2008:

- كوريا الجنوبية تكشف عن خطة إنقاذ بـ: 130 مليار دولار تعرض من خلالها ضمانات على الديون الأجنبية وتعد بزيادة رؤوس أموال المؤسسات المالية.¹

- بالإضافة إلى :

- 05 نوفمبر 2008 : ألمانيا تعلن عن خطة إنقاذ بـ 63 مليار دولار.

- 05 ديسمبر 2008 : المصرف المركزي الأوروبي قرر خفض سعر الفائدة من جديد إلى 2.5 بالمائة².

المطلب الثاني: أسباب وتداعيات الأزمة المالية العالمية 2008.

اختلفت التحاليل فيما يخص الأزمة المالية العالمية وخاصة فيما يتعلق بالأسباب التي أدت إلى انفجارها وأهم تداعياتها، فهناك من يعتبرها امتدادا للأزمات السابقة ، وهناك من يرجعها إلى الاختلالات الموجودة في الاقتصاد الأمريكي والعالمي وهناك من يرجعها إلى التعقيد الذي تتميز به التعاملات في الأسواق المالية ومن الصعب هنا حصر حجم الخسائر الناجمة عن الأزمة المالية بدقة والأرقام المتوفرة على درجة كبيرة من التغير، وذلك لتسارع الأحداث وتراكمها في فترات زمنية قياسية فهي لا تعكس الحصيلة النهائية.

1- أسباب الأزمة المالية العالمية 2008:

هناك عدة أسباب ساهمت بشكل مباشر على حدوث الأزمة المالية 2008 وكانت أيضا السبب في تفاقمها.

1-1- الأسباب المباشرة أو ما يلق عليها بالأسباب التاريخية: يمكن القول أن مجمل الأزمات منذ عام

1973 تمثل أول الأسباب الرئيسية اللازمة فقد كانت بمثابة موجات مالية تدفع بعضها بعضا حتى

كونت الموجة الكبيرة وهي الأزمة المالية العالمية المعاصرة، وتكمن فيما يلي³:

¹ "المرجع السابق" ، ص: 62.

² نصيرة بوعون يجاوي ، الأزمات المالية العالمية وضرورة لإصلاح صندوق النقد الدولي ، الصفحة الزرقاء ، الجزائر ، 2011 ، ص: 61.

³ حسين ثابت فرحان، أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية، كلية التجارة والاقتصاد-جامعة صنعاء- ، مقال منشور على الموقع الإلكتروني، www.osun.org، 20-02-2011 ، يوم الاطلاع : (2015/10/03).

1-1-1- القروض العقارية الرديئة:

حصل توسع من قبل المؤسسات المالية في منح القروض العقارية بصورة لم يسبق لها مثيل و زادت نسبة القروض إلى قيمة الممتلكات¹، نتيجة تنافسها على تحقيق أكبر ربح ممكن وأوجدت من أجل ذلك وسائل متعددة في صورة قروض قصيرة الأجل، وبعد انفجار فقاعة شركات التكنولوجيا 2001 روجت المؤسسات المالية للقروض العقارية فأقبل الناس بشكل كبير للحصول على القروض العقارية ذات معدلات فائدة متغيرة بضمان العقار، ولقد بلغت المصارف في تقديم هذه القروض حتى على حساب احتياطياتها القانونية وهذا في ظل غياب الدور الرقابي للبنك الفدرالي وبعد عجز العائلات الأمريكية على دفع أقساط القروض التي زادت قيمتها بسبب ارتفاع سعر الفائدة وفي المقابل تراجع قيمة العقارات بسبب حدوث تشبع في السوق نتج عنه نقص في السيولة لدى المصارف وبالتالي عجزت عن دفع أموال المودعين الذين تهافتوا على طلبها من المصارف².

يمكن اعتبار أن إفراط المصارف في تقديم التمويل العقاري مرتفع المخاطر SUB-PRIME راجع إلى وجود إجراءات حكومية تشجع القطاع العقاري وما يرتبط به من تمويل وطبيعة الإجراءات التي اعتمدها الاحتياطي الاتحادي الأمريكي في معالجة الركود الاقتصادي التي أدت إلى انخفاض كلفة التمويل، كل ذلك ساهم في تمويل مقترضين يتسمون بارتفاع مستوى مخاطرتهم حيث قدمت التمويل لبعض الأشخاص ودون أي دخل أو عمل أو أصول ضامنة لهذا التمويل وهو ما يعرف بـ: NINJA والتي تمثل الحروف الأولى من عبارة No Income, No Job, No Assets ووصل هذا التمويل إلى 40% من حجم التمويل العقاري وامتدت الأزمة إلى الأسواق المالية حيث كانت المصارف قد أصدرت أوراقا مالية بضمان هذه الوحدات السكنية وروجتها في الأسواق المالية وأمام انخفاض أسعار العقارات انخفضت الأوراق المالية المصدرة باسمها وشملت أيضا شركات التأمين التي آمنت على هذه الأوراق ولقد ارتبطت هذه الأزمة بـ:

- بيع الدين بالدين والمضاربة قصيرة الأجل؛
- البيع على المكشوف وعمليات البيع الوهمية؛
- تكرار الصفقات والبيع دون القبض لمدة طويلة.

¹ علي فريد عبد الكريم، الأزمة المالية العالمية و خطة الإنقاذ الأمريكية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للاستثمارات، قسم إدارة المخاطر، ص: 2.

² محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، "مرجع سابق"، ص: 62.

1-1-2- الانحراف عن المقاييس المعمول بها في منح القروض العقارية:

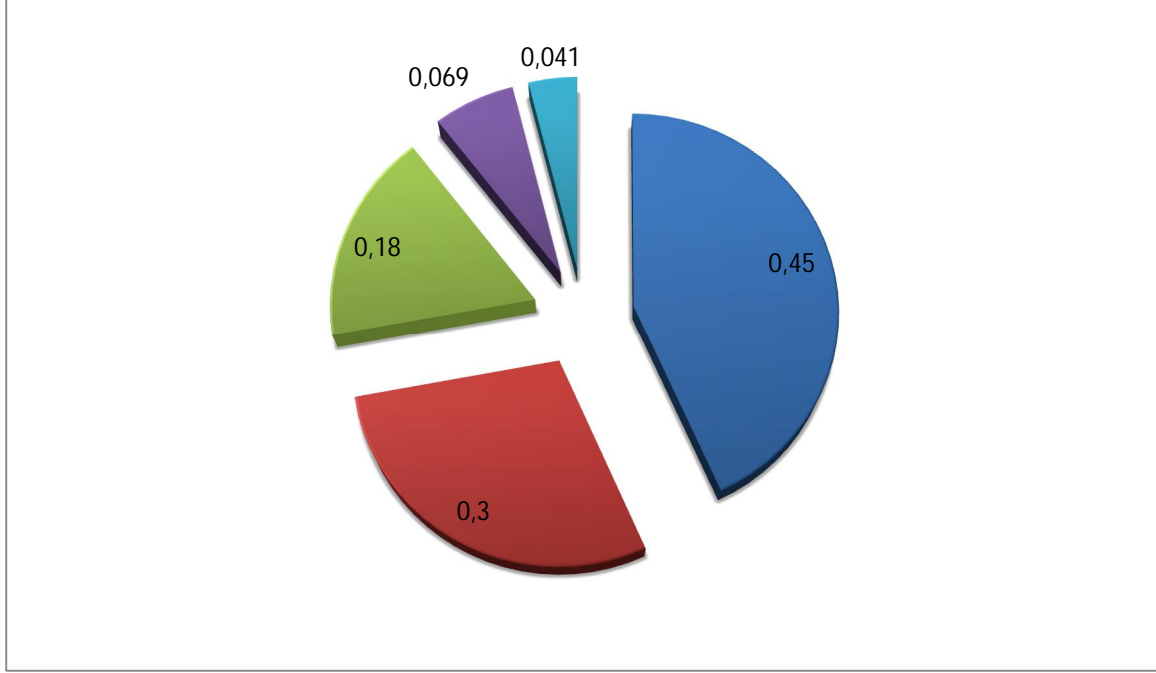
لقد لوحظ توجه المستثمرين بعد تبني قيمة الأصول المنقولة في الأسواق المالية سنة 2002 إلى شراء السندات المعروضة في السوق وعلى الخصوص السندات العقارية بغرض تحقيق مردودية أكبر ، كما كان أغلب المستثمرين في هذه السندات هم من مصارف الاستثمار والوسطاء الماليين الجدد وبما أن المنافسة كانت بين المصارف مما جعلها تقوم بتوسيع حجم القروض الرهنية بدرجة لم يسبق لها مثيل في السابق في الولايات المتحدة الأمريكية ، وهذا بالطبع على حساب الصرامة في تطبيق القواعد الاحترازية وفي تقسيم المستفيدين من هذه القروض فالقروض الرهنية العقارية من الدرجة الثانية قد منحت لفئة من الزبائن لا تتوفر فيهم أدنى شروط الاقتراض ، إما لأن الدخل كان غير كاف ، أو لأن المعنيين بالأمر لديهم عمل أو ليس لديهم أية ضمانات تسمح لهم بالاستفادة من الاقتراض أو الكل معا هذا مقارنة بالقروض الرهنية من الدرجة الأولى التي تطبق فيها عادة الشروط الاحترازية المتعارف عليها والمعمول بها عالميا وهي أخذ جميع الاحتياطات من أجل ضمان استرداد المبالغ المقرضة حسب الاستحقاقات المنصوص عليها في وثيقة القرض¹.

لقد برزت ظاهرة القروض الرهنية من الدرجة الثانية إلى الوجود فقط في السنوات الأخيرة في الولايات المتحدة الأمريكية ولم يعرف لها تطبيق في الدول الأخرى فإلى غاية 2001 لم يكن هذا النمط من القروض معروفا خارج الولايات المتحدة الأمريكية، غير أن منح القروض العقارية أخذ قفزة نوعية ما بين 2001 و 2006 إذ ارتفعت قيمة القروض الممنوحة في هذه الفترة من 94 مليار دولار إلى ما يقارب 200 مليار دولار أي أن الزيادة قدرت بـ: 7 مرات.

¹ "المرجع السابق" ، ص : 63.

1-1-3: المؤسسات الكبرى المختصة في الرهون العقارية:

شكل رقم (04) : المؤسسات المدعمة من الحكومة الفيدرالية



المؤسسات المدعمة من الحكومة الفيدرالية:

FAMME MD FREDDIE MAC ET GENNIEMEO(GSE)

المصدر : البنك الاحتياطي الأمريكي سنة 2009.

يتبين من خلال الشكل أعلاه سيطرت على تمويل السكن في الولايات المتحدة الأمريكية واستحوذ على

التمويل GSE بينما المصارف تمول تجمعات POOLS 30 %

كما هو مبين أعلاه فإن المؤسسات المالية الثلاث (فاني مي، فريدي مال و ملامي) التي تحظى بدعم من

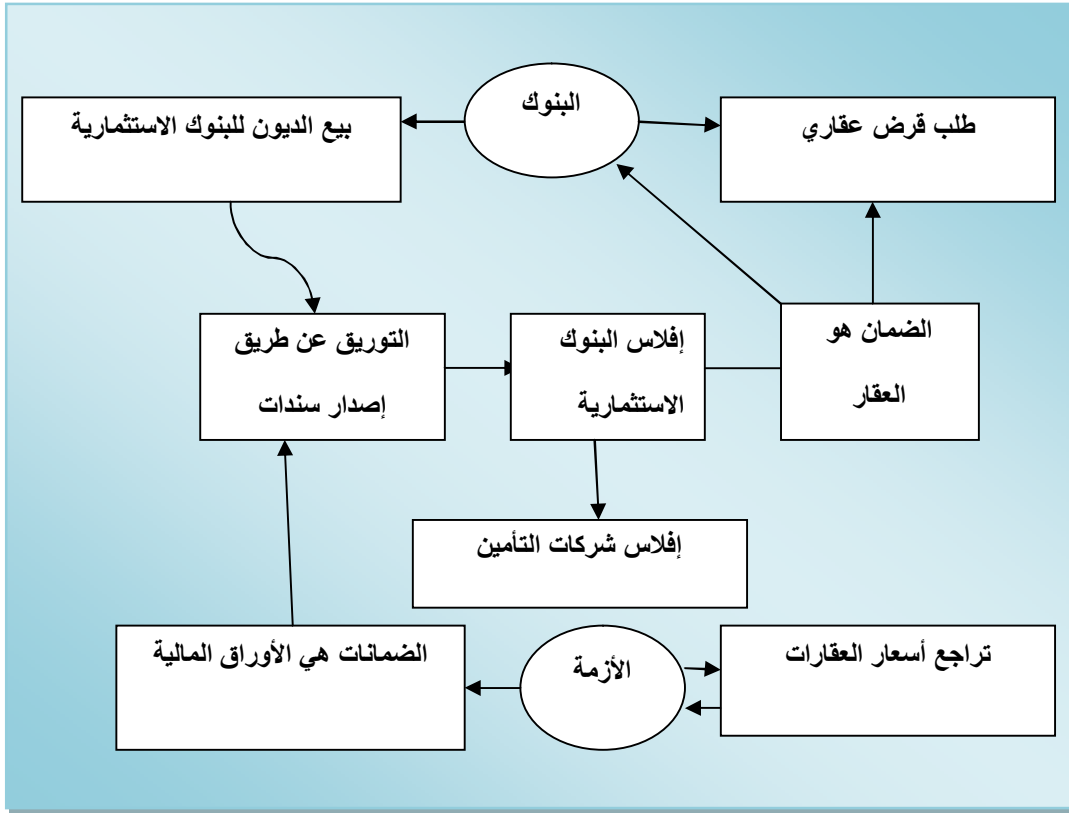
الحكومة الفيدرالية تسيطر على نسبة كبيرة من التمويل الموجه للسكن في الولايات المتحدة الأمريكية إذ تقدر هذه

النسبة بحوالي 45% بينما تنفرد المصارف والمؤسسات المالية الأخرى بـ: 30% فقط.¹

ويمكن وضع مخطط يوضح أسباب أزمة الرهون العقارية 2008 .

¹ عبد القادر بلطاس ، "مرجع سابق" ، ص ص: (32-35).

شكل رقم (05) : أسباب أزمة الرهن العقاري 2008¹



المصدر : ناجي بن حسين، عرض عام حول الأزمة المالية العالمية، جامعة منتوري قسنطينة ، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، 2008، ص:4.

نستنتج من الشكل السابق أنه يعود إفلاس المصارف الاستثمارية لانخفاض السيولة بسبب عدم استرجاع المقترضين (طالبي القرض العقاري) لقروضهم في أجال استحقاقها وكان الضمان الوحيد للقروض هو العقار، مما نتج عنه تفاقم الديون لدى المصارف مما نتج عنه أزمة مالية.

1-1-4- اللجوء إلى أدوات وأوراق مالية جد متطورة:

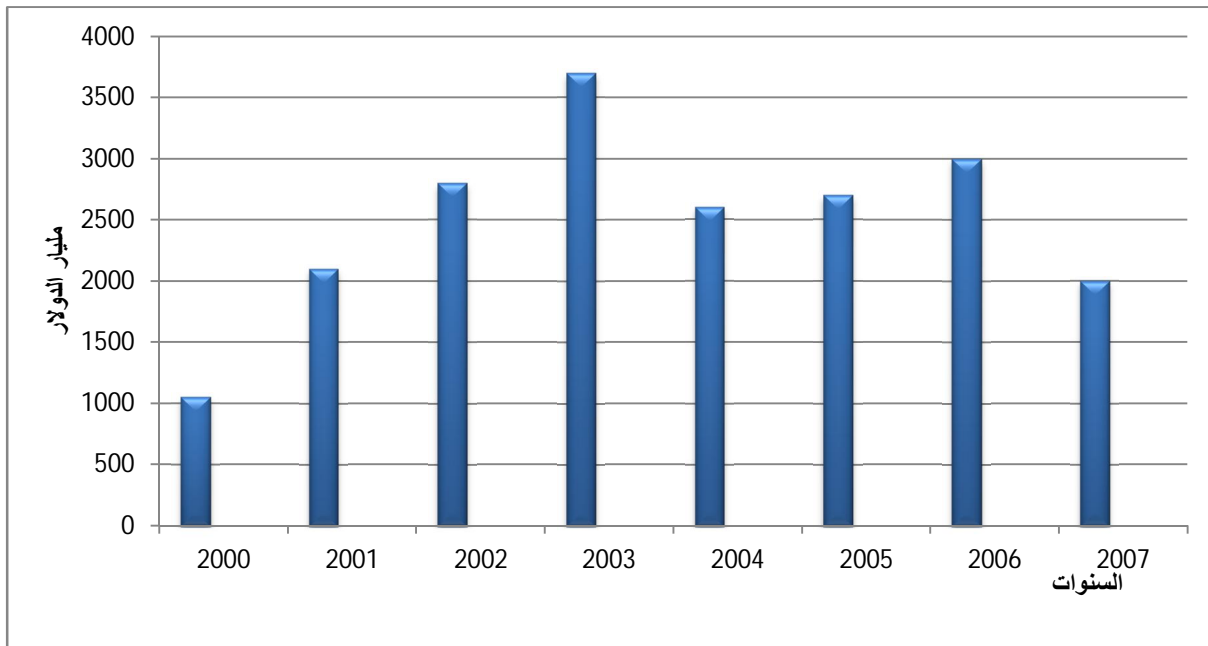
من إحدى القواعد المعمول بها في الائتمان المصرفي هي تفادي مخاطر غير مؤمنة والتي قد تعصف بالقدرة المالية للمصرف فلا بد إذن بالأخذ بعين الاعتبار القواعد الاحترازية، أي الحرص على أن رأس المال الموجود يتناسب مع حجم القروض الممنوحة وأن هناك سيولة كافية تسمح بإدارة العمليات اليومية وتلبية حاجات الزبائن

¹ ناجي بن حسين، عرض عام حول الأزمة المالية العالمية، جامعة منتوري قسنطينة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، الجزائر، 2008، ص:4.

و خلال السنوات الأخيرة تجاوزت أمبي المؤسسات المالية مع هذا الالتزام ولكن بكيفيات جديدة جد متطورة عرفت بالتوريق المالي عمدت الشركات العقارية في الولايات الأمريكية المتحدة إلى الاقتراض من المؤسسات المالية الأخرى بضمنا محفظة الرهون العقارية وذلك عن طريق أدوات الهندسة المالية الجديدة (المشتقات المالية) فقد قامت المصارف بتوريق ديونها أي بيع الديون العقارية المضمونة بالعقار على شكل سندات مضمونة بالمحفظة العقارية لمصارف استثمار ومؤسسات مالية أخرى محلية وأجنبية، وهذه العملية كانت بمثابة تأمين عن مخاطر القروض العقارية للشركات المصدرة لها حيث أصبح العقار الواحد يولد موجة متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية الواحدة بعد الأخرى ، فخلال الفترة 2001-2006 بلغت نسبة القروض عالية المخاطر التي تم توريقها حوالي: 60 إلى 80% .

والشكل الموالي يوضح كيفية التطور السريع لعملية توريق القروض العقارية في الفترة ما قبل الأزمة.

الشكل رقم (06): توريق القروض الرهنية في الولايات المتحدة الأمريكية (2000-2007):



المصدر: عبد القادر بلطاس ، تداعيات الأزمات المالية أزمة sub-prime، legende، 2009، ص:

.47

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة من سنة 2000 إلى غاية 2007 أنها قامت بالتوريق القروض الرهنية بحيث زادت توريقها للقروض خاصة في سنة حيث قدرت بـ 3700 مليار دولار في سنة 2003 و كذا سنة 2006 حيث بلغت 2700 مليار دولار في حين قدرت بـ 2000 مليار دولار عند أزمة الرهن العقاري .

1-1-5- غياب الرقابة:

للمؤسسات المالية دور هام وخطير في اقتصاد أي دولة ،وعلى الرغم من ذلك فإن هذه المؤسسة لم تكن تخضع في الولايات المتحدة وبعض الدول الأوروبية إلى رقابة كافية من الجهات الرقابية وليس أدل من ذلك على أن الأزمة المالية العالمية 2008 ،قد بدأت من القطاع المالي ، ومن جهة أخرى فإن إزالة الحدود والحواجز التقليدية بين الأسواق والمؤسسات المالية¹ انجر عنه أنه في حالة تعرض أحد أنشطة القطاع المال لأزمة معينة ، فإن هذه الأزمة تنتقل سريعا إلى بقية أنشطة القطاع المالي ،وما زاد الأمر سوء هو تعدد الأجهزة الرقابية على أنشطة القطاع المالي دون وجود تنسيق بينها ولذلك حينما بدأت أزمة التمويل العقاري في الولايات المتحدة سرعان ما انتقلت إلى أنشطة القطاع المالي.

أدى غياب الرقابة على أعمال المؤسسات المالية إلى عدم تقديم المعلومات الحقيقية عن هذه المؤسسات بالإضافة إلى قيامها بتعاملات انعكست سلبا على أدائها، ومنه الأسواق المالية بصفة عامة ولقد أدى نقص أو غياب الرقابة إلى:

- **ضعف الشفافية:** ويتجلى ذلك في قيام البورصات والمصارف بالتستر على خسائرها وعدم إظهار المعلومات الحقيقية في قوائمها المالية بحيث يتم التعتيم عن الخسائر والديون المعدومة ونجد أن مدراء المصارف والبورصات يشترتون قوائم مالية غير حقيقية لا يشيرون فيها إلى الديون المعدومة محاولين الاستفادة من هذه المعلومات، ناهيك عن وجود تواطؤ بين رجال السياسة وأرباب المال ومدراء المؤسسات المالية ولقد ساعد في ذلك ضعف رقابة أجهزة الدولة وترك الحرية الكاملة للسوق وتجدر الإشارة إلى أن أربعة أخماس أعمال المؤسسات المالية كان يتم خارج الميزانية، وهذا كله بحجة أن السوق يصحح أخطائه بنفسه ، ويعالج أزماته دون الحاجة إلى أي تدخل حكومي².

- **فساد الإدارة العليا:** وهو واقع الكثير من المؤسسات مما جعلها لا تهتم كثيرا بالقواعد المصرفية وأصبحت تبحث عن أكبر ربح فأفرطت في تقديم القروض للأفراد وخاصة في صيغة الرهن العقاري ودون دراسات استعلامية عنهم ودون ما اعتبار للسيولة وكفاية رأس المال، بل ركزت اهتمامها فقط على المرتبات والمكافآت حيث تعودوا

¹ زيدان محمد أحمد، فصول الأزمة المالية العالمية ، أسبابها ، جذورها وتبعاتها الاقتصادية ، مداخلة في مؤتمر "الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي" ، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، أيام 13،14 مارس 2009، ص:9.

² السويدي سلطان بن ناصر ، الأزمة المالية العالمية، مداخلة في ندوة الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على المرأة الإماراتية، الاتحاد النسائي العام، أبوظبي ، 17 مارس 2007، ص:3.

على ابتكار الطرق والوسائل واستخدام المعادلات الرياضية واستغلال الثغرات الموجودة في النظم المالية لكي يتسنى لهم تقديم المزيد من القروض للحصول على أكبر المكافآت¹.

1- 2 الأسباب غير المباشرة:

بالإضافة إلى الأسباب السالفة الذكر والتي ساهمت بصفة مباشرة في إنفجار هذه الأزمة، هناك أسباب أخرى ساهمت بطريقة غير مباشرة في هذه الأزمة ويكمن إنجازها فيما يلي:

1-2-1 اختلالات على مستوى الاقتصاد الكلي:

كشفت الأزمة المالية على مدى هشاشة النظام الاقتصادي هذه الهشاشة التي أخفتها العمولة المالية وما نتج عنها من تكامل اقتصادي وتحري للأسواق المالية، وتمثل هذه الاختلالات فيما يلي:

• ارتفاع حجم السيولة العالمية:

لقد تضاعف حجم السيولة على المستوى العالمي فإذا ما قورنت مع الناتج المحلي الخام في الدول الكبرى (الولايات المتحدة الأمريكية، منطقة الأورو، اليابان، الصين، بريطانيا) نجد أنها انتقلت من 26% سنة 2002 إلى 30% سنة 2006 ويعود أسباب هذا التطور الكبير في حجم السيولة إلى عوامل داخلية وأخرى خارجية ومن بين العوامل الخارجية يمكن الإشارة إلى الزيادة السريعة في حجم احتياطات الصرف لدى المصارف المركزية بالدول الناشئة وخاصة منها المصدرة للمواد الأولية مما دفع بها إلى البحث عن أسواق الاستثمار هذه الفوائض، بالإضافة إلى زيادة حجم النفقات التجارية لدى البلدان التي عرفت مستويات نمو عالية في الآونة الأخيرة، ومن العوامل الداخلية التي كانت وراء تزايد حجم السيولة العالمية نجد زيادة استثمار القروض وهذا بسبب انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية وزيادة الابتكارات المالية مع ارتفاع الإنفاق الحكومي وتزايد معدلات سرعة دوران النقود أي عدد العمليات الاقتصادية التي تنجز بالوحدة النقدية الواحدة.

لقد نتج عن هذه السيولة زيادة المضاربة واتساع الهوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، بحيث التبادلات المالية في الاقتصاد الحقيقي لا يمثل سوى 2.2% من حجم التبادلات العالمية بقيمة 44.800 مليار دولار من مجموع: 2.069.300 مليار دولار ولقد انتقلت قيمة رؤوس الأموال المستخدمة في المشتقات المالية من 1000 مليار دولار سنة 1980 إلى 1.466.900 مليار دولار سنة 2008.

¹ مهاتير محمد، الأزمة المالية الدولية والدول الإسلامية، أسبابها والدروس المستفادة، معهد الميثاق، جانفي 2009، ص: 2.

● مستويات التضخم:

إن التضخم في التاريخ الاقتصادي نجد انه يعني المبالغة¹ و كل زيادة في كمية النقد تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار²، ولقد نجحت المصارف المركزية في بداية القرن الحالي في التحكم في مستويات التضخم ولم تؤثر عليه حجم السيولة العالمية المتداولة في الاقتصاد حيث نجحت في تخفيض مستوياته من 12% إلى حدود 2% ولكن السبب فيها ارتفاع أسعار المواد الأولية وعلى رأسها البترول وارتفاع الإنفاق الأمني والعسكري في الداخل والخارج.

أ - أسعار الفائدة:

لقد أدى انخفاض معدل التضخم وتغييراته وأقساط التأمين على المخاطر المالية إلى انخفاض أسعار الفائدة على المدى الطويل وهي السياسة التي اتبعها البنك الفيدرالي الأمريكي في أعقاب أزمة 2001، حيث عمد إلى إحداث تخفيضات متتالية لأسعار الفائدة حتى وصلت إلى أدنى حد لها ولكن بحلول عام 2004 ومع اتجاه معدلات التضخم بالارتفاع ومع التغير في سياسة البنك الفيدرالي على خلفية تغييره للمدير العام اتجهت أسعار الفائدة نحو الارتفاع حتى وصلت إلى أعلى مستوياتها في سنة 2007، وهذا ما أدى إلى زيادة خدمات الدين وخاصة تلك التي كانت بمعدلات فائدة متغيرة كما عرفت أسعار الفائدة بين المصارف ارتفاعا كبيرا بعد أزمة الرهن العقاري مما أدى إلى تفاقم الكثير من المصارف³.

ب - تراجع أداء الاقتصاد الأمريكي:

لقد حصلت تراجعات مهمة في أداء الأنشطة الإنتاجية للاقتصاد الأمريكي وتتمثل مظاهر هذا التراجع في العوامل التالية:

- العجز في الميزان التجاري وذلك يعود إلى عجز الجهاز الإنتاجي عن تلبية الطلب المتزايد للسوق الداخلية الأمريكية وخاصة الطلب الاستهلاكي في ظل شيوع النزعة الاستهلاكية المفرطة؛
- العجز في الموازنة الحكومية والذي بلغ 410 مليار دولار في عام 2008 وهو ما يمثل حوالي 2.9% من الناتج القومي الأمريكي؛

¹ Team Francois , Economique monétaire et financière , Economica ,1993,p:167.

² غازي حسين، التضخم المالي ، دار الجليل ، بيروت ، لبنان ، 1992 ، ص :14

³ مهاتير محمد ، "مرجع سابق" ، ص: 2.

- تباطؤ معدلات النمو للناتج القومي الأمريكي والتي وصلت حسب إحصائيات الخزانة الأمريكية في الأشهر الثلاثة (السابع والثامن والتاسع) من عام 2008 إلى الصفر؛
- تزايد أبعاد المديونية التي ارتفعت من 5 تريليون دولار عام 2000 إلى أكثر من 10 تريليون عام 2008.

ت- ارتفاع أسعار المواد الأولية:

إن موجة الارتفاع في أسعار المواد الأولية التي عرفها العالم في الآونة الأخيرة ساهمت مساهمة كبيرة فيما وصلنا إليه من استنفاد للسيولة والمدخرات كما أدى ارتفاع أسعار المواد الأولية وعلى رأسها أسعار المحروقات التي وصلت إلى حدود 148 دولار للبرميل لأول مرة إلى ارتفاع فاتورة العائلات وهو ما ساهم في عجز العائلات عن تسريح أقساط القروض العقارية التي أدت إلى انفجار الأزمة.

ث- اختلال في سعر الصرف:

سعر الصرف هو المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات العالم¹، على رأس هذه العملات الدولار الأمريكي حيث اتجه سعر صرف الدولار مقابل العملات الأخرى إلى الانخفاض نتيجة انخفاض أسعار الفائدة في السوق الأمريكية والعجز المستمر في الميزان التجاري وقد شهدت قيمة الدولار تراجعاً مستمراً من حيث القيمة الشرائية له مقابل الأورو ومن ثم ارتفع الاتجاه العام للتغيير بين القوة الشرائية للدولار مقابل الأورو من 0.012 سنت إلى 0.062 سنت.

1-2-2- اضطراب النظام المالي:

إن الحديث عن استقرار النظام المالي يفني ضمناً غياب الأزمات المالية أو تقليص ظهورها وتقليل آثارها إلى أدنى حد ممكن مما يؤكد أن الحفاظ على الثقة بكفاءة النظام المالي وقدرته على الاستمرار يعد أمراً أساسياً من عناصر الاستقرار المالي وذلك من خلال توفر الشفافية المصدقية والإشراف والرقابة وهي العناصر التي يفتقر إليها النظام المالي العالمي القائم.

أ- اختلال النظام المصرفي:

وتتمثل مظاهر هذا الاختلال في طبيعة هذا النظام المصرفي وتتجلى هذه المظاهر فيما يلي:

¹ حمدي عبد العظيم، اقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة زهراء للنشر، القاهرة، مصر، 1999، ص: 87.

لمزيد عن سعر الصرف انظر إلى: عيسى محمد غزالي، سياسات أسعار الصرف، سلسلة دورية، المطبوعات الجامعية، العدد 23، الجزائر، نوفمبر 2003.

- غياب الإشراف والرقابة على المصارف أو ضعفها في الولايات المتحدة الأمريكية رغم أنها أحد الدول المشاركة في اتفاقية بازل للرقابة المصرفية إلا أنها لا تطبق مبادئها بصرامة على بنوكها كما أن بنوك الاستثمار غير خاضعة لرقابة البنك الفيدرالي .

- طبيعة النظام المصرفي المولد للنقود والائتمان المصرفي حيث كل دولار يولد حوالي 60 دولار؛

- التوسع في الائتمان بضمانات من الدرجة الثانية والثالثة ودون ضمانات حقيقية؛

- السماح بالاقتراض من أجل المضاربة في الأسواق المالية مما شجعها على زيادة الاقتراض وكثرة المضاربة.

نمو نشاط المضاربة:

المضاربة هي مغامرة كبيرة نسبياً على أمل تحقيق مكاسب، الهدف الأول منها زيادة رأس المال، لا الدخل الذي توفره حصص الأرباح¹.

إن تعاضم حجم القطاع المالي لم يقابله نمو القيمة الاقتصادية للمؤسسات المصدرة للأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية إنما حصل هذا نتيجة للمضاربة التي تفشت في الأسواق المالية الدولية بأسس غير سليمة وهذا ما أدى إلى هروب رؤوس الأموال من الاستثمار في القطاعات المنتجة إلى الاستثمار في القطاعات غير المنتجة وكان من أهمها الاستثمار في الديون العقارية، مما أدى إلى ارتفاع كبير في أسعار العقارات بشكل لا يطابق السعر الاقتصادي الحقيقي لها وتوسع نشاط المضاربة في سوق العقارات كان نتيجة الأرباح العالية المحققة فيه والتسهيلات الائتمانية التي تقدمها المصارف للمستثمرين في القطاع، ولقد أدى هذا إلى تعاضم نمو فئة أصحاب رؤوس الأموال والسماسة وجعل القرار السياسي متأثراً بسيطرتهم مما تسبب في تجاوزات نتجت عنها فوضى في السوق المالية أدت إلى الأزمة.

¹ مجموعة من الباحثين ، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي ، ط2 ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، مركز النشر العلمي جامعة الملك عبد العزيز ، جدة ، المملكة العربية السعودية ، 2009 ، ص: 222.

جدول رقم (05): معدل الانخفاض في قيمة الأوراق المالية وأكبر القطاعات المتضررة في أهم الدول (سنة 2008).

الدولة	معدل الانخفاض	أكبر القطاعات المتضررة
الولايات م أ	36%	قطاع البنوك، العقارات، السيارات.
اليابان	46%	قطاع السيارات، و الصادرات.
ألمانيا	41%	قطاع البنوك والسيارات والدولة الثانية في العالم التي واجهت ركودا اقتصاديا.
بريطانيا	34%	قطاع البنوك والعقارات، وأول دولة تواجه ركودا .
كندا	34%	العقارات وهي الدولة الصناعية الوحيدة التي حققت نموا أثناء الأزمة.
فرنسا	42%	قطاع البنوك والسيارات.
إيطاليا	49%	قطاع الطيران.
المكسيك	33%	قطاع البترول.
روسيا	66%	التصدير.
كوريا الجنوبية	42%	قطاع البترول.
السعودية	40%	وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها.
جنوب إفريقيا	36%	قطاعات المعادن و الأخشاب والسيارات.
البرازيل	44%	قطاع الزراعة.
أستراليا	42%	النشاط الصناعي واضطراب الدولة إلى الإعلان عنه.
الصين	50%	بعد تكتم لانخفاض الصادرات.

المصدر: إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية،

الإسكندرية، مصر، 2009، ص: 75.

يتضح من الجدول السابق أكبر دولة كانت تعاني من الانخفاض في قيمة الأوراق المالية هي روسيا حيث قدر نسبة الانخفاض لـ 66 % ، نجد هذا الأخير قد مس جانب التصدير للدولة لتاليها الصين فايطاليا، ونجد الانخفاض الذي مس الولايات المتحدة الأمريكية هو في القطاعات الأساسية التي كانت سبب الأزمة المالية العالمية

وهي : العقارات تنتقل العدوى إلى المصارف ثم انتقلت العدوى إلى بلدان أخرى وقطاعات أخرى كالبتروك الزراعة ، ... كما هو موضح في الشكل أعلاه .

ب- التوسع في الدين:

لا بد أن تحد الحكومات من تراكم القروض المقصود بها توفير السيولة وغيرها من المخاطر التي تجعل اقتصاداتها حساسة بوجه خاص للصدمات، لذلك فإن إدارة المخاطر السليمة في القطاع العام ضرورية أيضا لإدارة المخاطر في القطاعات الخارجية¹.

وتتمثل في توريق الديون وكذا بطاقات الائتمان وتقديم التسهيلات الائتمانية .

ت- تنامي حجم القطاع الخاص:

ارتفاع نصيب القطاع الخاص من النفقات المالية حيث أصبحت حصته تضاهي خمسة أضعاف التدفقات الرسمية ، فمع الرأسمالية المتعملة ساد الاحتكار وانعدام التنافس بعد أن سيطر القطاع الخاص الذي لا يمثل أربابه سوى 5% من المجتمع على 95% من ثروة المجتمع وتتحلى مظاهر هذه السيطرة في:

- 05 شركات عملاقة تسيطر على 59% من الأسواق العالمية في مجالات صناعات الفضاء المكونات الالكترونية، السيارات، الطائرات المدنية، الفولاذ والالكترونيات؛
- 05 شركات أخرى تسيطر على 70% من السلع الاستهلاكية؛
- 05 شركات أخرى تهيمن على 40% من النفط والعقول الالكترونية الخاصة والإعلام.

ث- صناديق التحوط:

هي عبارة عن مؤسسات مالية ظهرت بعد أزمة 2000 والتحول من مجال الاستثمار في مجال التكنولوجيا إلى الاستثمار في مجال الائتمان والقروض وهي مفتوحة للأثرياء فقط حيث تستوعب 300 مستثمر كأقصى حد يدفع كل منهم رسوم اشتراك بقيمة مليون دولار كأدنى حد ، وهي غير خاضعة للإقابة مثل صناديق الاستثمار الأخرى، وتلعب هذه الصناديق دورا مهما في السوق ويمكن أن تقلل المخاطرة في المجالات غير القابلة لتسييل عند البحث عن الاختلالات وعدم الكفاءة ، وهي تصدر بغير حجمها بالنظر إلى أحجام التداول في أسواق الأسهم

¹ Financial Stability Forum, Report of the Working Group on Capital Flows, April 5, 2000, p:2.

وبما يصل إلى نصف حجم التداول اليومي في بعض الأسواق¹ ، لقد أدت المكاسب الهائلة التي تحققت إلى انتشارها في العالم وأصبحت تسيطر على ثلث مداوات الأسهم وبحوزتها أصول بقيمة 2.250 مليار دولار تعمل هذه الصناديق على الاقتراض من المؤسسات المالية بأسعار فائدة منخفضة ثم تستثمر تلك الأموال في بلدان تكون فيها أسعار الفائدة مرتفعة لتربح الفرق بين القيمتين وهو ما يسمى بالرفع المالي كما تقوم بالاستثمار في الأوراق المالية وهذا ما فعلته مع سندات سوق القرض العقارية الثانوية، مما أدى إلى إفلاس الكثير منها وضياع الأموال للمستثمرين وهي تساعد على تداول واستثمار مبالغ مالية ضخمة خارج الدائرة الرسمية الخاضعة للرقابة.

1-2-3- الأسباب المحاسبية:

لنظام المعلومات المحاسبية دور هام في اتخاذ القرارات السليمة ولذلك يجب أن يعكس الوضعية الحقيقية للمؤسسة لكن النظام المحاسبي المطبق يطرح عدة نقائص تشمل القيمة العادلة وكذا المشكلات في تطبيق المعايير المحاسبية.

1-2-4- دور الصين في نشوب الأزمة:

يرى البعض أن الصين من أهم أسباب تفاقم الأزمة المالية العالمية حيث أن سعر صرف (الين) جعل البضائع الأجنبية الصينية رخيصة للغاية ودفع المستهلك الأمريكي إلى شرائها بكثرة وقد وفر هذا للصين سيولة نقدية كبيرة وظفتها في شراء سندات خزانة أمريكية وسندات قروض مدعومة برهون عقارية، مما دفع بالمصارف الأمريكية على توسيع دائرة الإقراض وتسبب في الأزمة المالية العالمية².

2- تداعيات الأزمة المالية العالمية (2008):

اختلفت شدة تأثير الدول بهذه الأزمة باختلاف ارتباط اقتصادها بالاقتصاد الأمريكي من جهة واختلاف جاهزية اقتصادياتها لتحمل الصدمات وتصحيح الاختلالات ويمكن إبراز أهم آثار الأزمة المالية العالمية فيما يلي:

1-2-1 تداعياتها على الاقتصاد الأمريكي:

تأثر الاقتصاد الأمريكي بشكل مباشر بالأزمة المالية العالمية كونه الموطن الأصلي لها ومن بين آثار الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي ما يلي:

¹ توبي بيرش ، دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية ، ص:12، ورقة بحثية منشورة على الانترنت .

² إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية إصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص ص: (62-63).

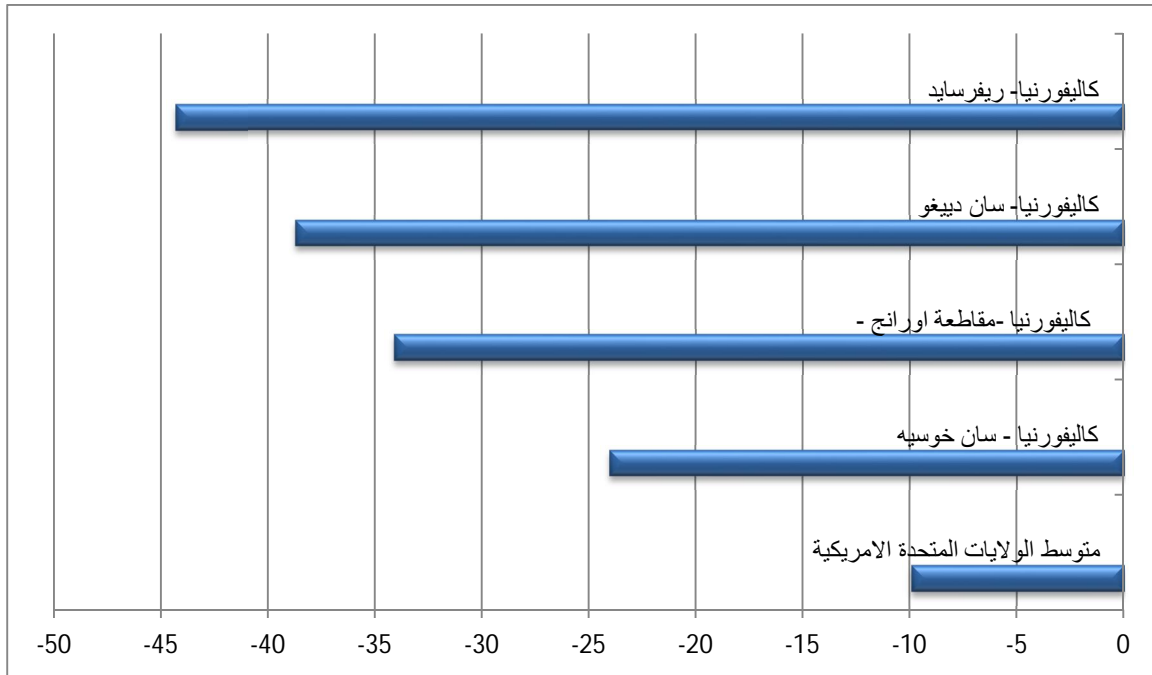
أ- دخول الاقتصاد في حالة ركود: يعتبر اقتصاد ما في حالة ركود إذا عرف تراجعاً مستمراً في معدل النمو لمدة سداسيين متتاليين عما كان عليه في السداسي الذي قبلهما وهذا ما يحدث بالفعل بالنسبة للاقتصاد الأمريكي الذي عرف تراجعاً بمعدل 0.3% في السداسيين الثاني والثالث من سنة 2008 مقارنة بالسداسي الأول من نفس السنة وهذا يسبب تراجع استهلاك العائلات وإنفاق الشركات نتيجة ارتفاع أسعار المواد والسلع والطاقة من جهة وتضييق المصارف على منح القروض بسبب نقص السيولة من جهة أخرى.

ب- تراجع تحويل رؤوس الأموال إلى أمريكا: حيث قدر هذا التراجع بـ 50% إلى درجة أنه لا يكفي لسد العجز في الميزان التجاري الذي بلغ حوالي 60 مليار دولار وهذا سبب ارتفاع أسعار صرف العملات الأخرى أمام الدولار خاصة الين الياباني، حيث وصل الدولار إلى مستوى 100 ين وهو أدنى سعر له منذ التسعينات كما وصل الأورو إلى أكثر من واحد دولار ونصف لأول مرة من صدوره.

و خسائر قطاع العقارات تراجعت أسعار المساكن بحوالي 10% وهذا لزيادة حجم المعروض من العقارات للبيع في المزاد العلني الذي يبلغ حدود 1.2 تريليون دولار كما تراجعت نسبة بناء المساكن بنسبة 60% نتيجة لإفلاس العديد من شركات القرض العقاري يمثل: "نيوسينيتشري فاستيشال كوربوريشن" و "أميريكان هوم مورغيج اينقستمنت" بالإضافة إلى إلغاء الشركات العقارية 12 ألف وظيفة لمواجهة نحو 1.2 مليار دولار من خسائرها كما يواجه من 1 إلى 3 مليون أمريكي خطر فقدان منازلهم و 14 مليون أمريكي مدانون لشركات الرهن العقاري بقروض تفوق قيمة منازلهم وذلك بسبب زيادة أسعار الفائدة ، وكان متوسط انخفاض قيم المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية يقدر بـ (-9.9) %¹ ويمكن توضيح ذلك في الشكل التالي :

¹ Demographia, The Housing Downturn in the United States: 2009 First Quarter Update, 2009. Available at <http://demographia.com/db-ushsg2009q1.pdf> . يوم الاطلاع: (2018/01/07).

شكل رقم (07): انخفاض في قيمة المنازل



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على : Demographia, "The Housing Downturn in the United States: 2009 First Quarter Update," 2009. Available at <http://demographia.com/db-usg2009q1.pdf>. (يوم الاطلاع 2018/01/07).

نلاحظ من الشكل السابق أن انخفاض قيم المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية كان بالنسبة 9.9% عن القيمة الحقيقية، أما بالنسبة إلى كاليفورنيا - سان خوسيه - كان الانخفاض بالمنازل بالنسبة 24.0% أما بالنسبة ل: ريفرسايد كاليفورنيا كان فيها أكبر نسبة انخفاض حيث قدرت ب 44.3% و ذلك ناتج عن زيادة عدد المنازل التي سيتم بيعها بالمزاد بسبب تخلف أصحابها عن تسديد القروض في أجلها المستحقة ما نتج عنه زيادة العرض للمنزل و بذلك أدى إلى انخفاض قيمة المنازل .

ت- آثارها على المؤسسات المالية:

تراجعت أرباح المصارف الأمريكية بعد حذف مبالغ كبيرة من ميزانياتها تتعلق ديون العقارية التي لم تتمكن من تحصيلها زيادة على تراجع أسعار أسهمها في الأسواق المالية، حيث تراجعت أسهم المجموعة الأمريكية العالمية بحوالي 61% وبنك واشنطن ميوتوال خسر 27% من قيمة أسهمه¹، كما خسرت أسهم أكبر شركات بطاقات الائتمان الأمريكية أمريكان ايكسبرس 8.9% من قيمتها وبيع سهمها بحوالي 48.35 دولار وانخفضت أسهم مورغان ستانلي بنسبة 14% وهي أكبر شركة تتعامل في سندات الخزانة الأمريكية، وهذا واختفى 11 بنكا من

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، "مرجع سابق"، ص: 63.

التعاملات وعلى رأسها "ليمان براذرز" وتحويل كل من "مورغانستالي" و "غولدمان ساكس" إلى شركتين قابضتين وهما آخر بنكين استثماريين وهذا إقرار بنوع من الخطورة في أنماط التمويل والاستثمار في هذا النوع من المصارف كما أدت الأزمة كذلك إلى اندماج عدة مصارف كما قام البنك الفيدرالي بتأميم عدة شركات وعلى رأسها "فاني مي" و "فريدي ماك"... إلخ.

وبذلك تم انخفاض معدلات الاستثمار الإجمالي بالدول المتقدمة 18.8% من الناتج الداخلي الإجمالي سنوي: 2010 و 2011 عوض 20.7% خلال الفترة 2009-2000*.

ث- **تآكل مدخرات المتقاعدين:** يتخوف الكثير من المتقاعدين الأمريكيين من ضياع مدخراتهم بسبب تأثر الصناديق المسؤولة عن إدارة مدخراتهم التقاعدية بالأزمة المالية العالمية، ويتألف القسم الأكبر من المدخرات التقاعدية في الولايات المتحدة الأمريكية إما من استثمارات فردية أو برامج ادخار خاصة بالشركات وتوزعت المدخرات التقاعدية الإجمالية في نهاية 2007 ما بين 4750 مليار دولار من الاستثمارات الفردية و 3490 مليار دولار من برامج الادخار الجماعية في الشركات وحوالي ثلثي أموال صناديق التقاعد التي تم توظيفها في برامج جماعية للشركات عام 2006 استثمرت في شراء الأسهم.

2-2 تداعيات الأزمة على الاقتصاد العالمي:

لم تقتصر تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي فحسب بل تأثرت جميع اقتصاديات العالم بها ويمكن حصر أو تحديد أهم هذه التأثيرات في العناصر التالية:

أ- تباطؤ النمو الاقتصادي:

راجع صندوق النقد الدولي توقعاته بالنسبة لنمو الاقتصاد العالمي حيث قدر أن يبلغ معدل نمو الناتج الإجمالي الدولي نسبة 1% في 2009 وهو أضعف من معدل النمو الذي وضعه لسنة 2008 الذي بلغ 2.5% وهو أقل بكثير من معدلات النمو المحققة في السنوات الماضية هذا ويتوقع أن ينخفض النمو في الدول المتقدمة إلى 0.5% خلال 2009 ومعدل نمو الدول النامية بحوالي: 4.6% خلال نفس السنة بعدما بلغ 5.9% خلال سنة 2008 وهذا تأثر بتراجع الاقتصاد الأمريكي وفي ظل هذه الظروف واصل الاقتصاد العالمي نموه بوتيرة متواضعة بلغت 3.2% سنة 2012 عوض 3.9% سنة 2011 و 5.1% سنة 2010 وكذلك الدول النامية 6.2% سنة 2011 إلى 5.3% سنة 2012.

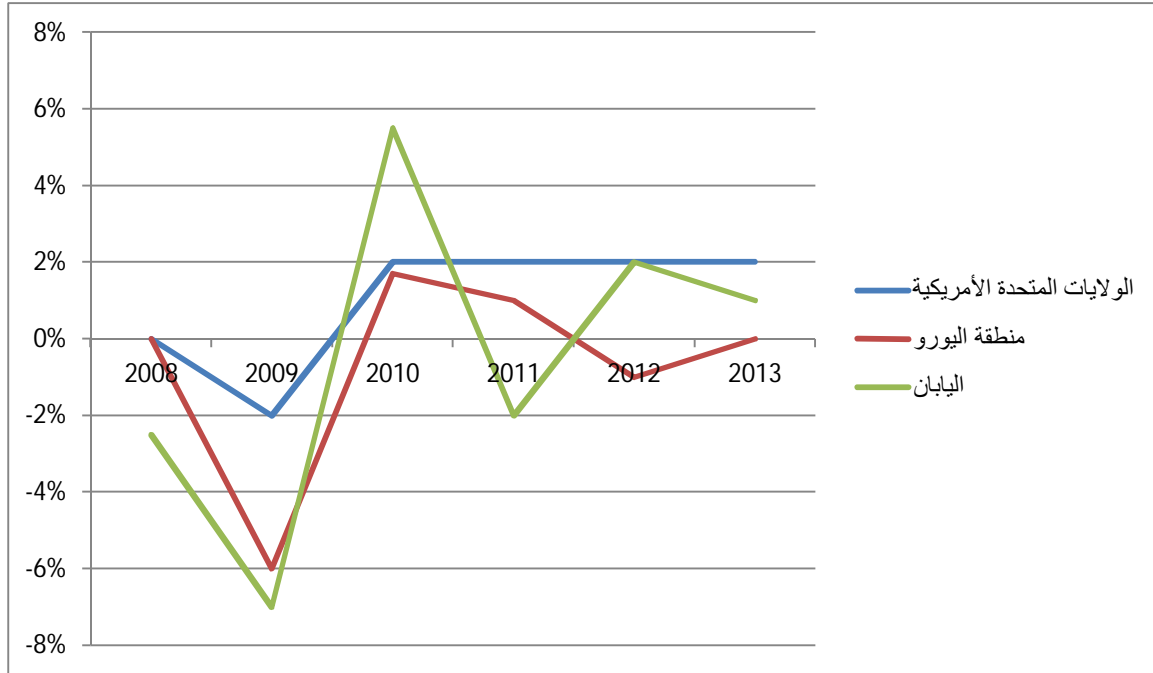
* تم احتساب مؤشرات ومعدلات التطور بناء على إحصائيات وزارة الاقتصاد والمالية وبنك المغرب.

ب- التأثير على التجارة الخارجية:

أثرت الأزمة بصورة حادة على سوق السلع الأولية الدولية حيث عرفت أسعار المواد الأولية مستويات قياسية خلال النصف الأول من 2008.

والشكل التالي يمثل النمو الاقتصادي لكل من الولايات المتحدة الأمريكية و منطقة اليورو و كذا اليابان.

شكل رقم(08): النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة (بالنسبة المئوية)



المصدر : خاصة الآفاق الاقتصادية الصادرة عن صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون و التنمية الاقتصادية

والبنك الدولي واللجنة الأوروبية خلال شهر أكتوبر ونوفمبر 2012.

- يبين هذا الشكل ضعف انتعاش اقتصاديات الدول المتقدمة رغم التدابير المتخذة منذ الأزمة المالية لسنة 2008.

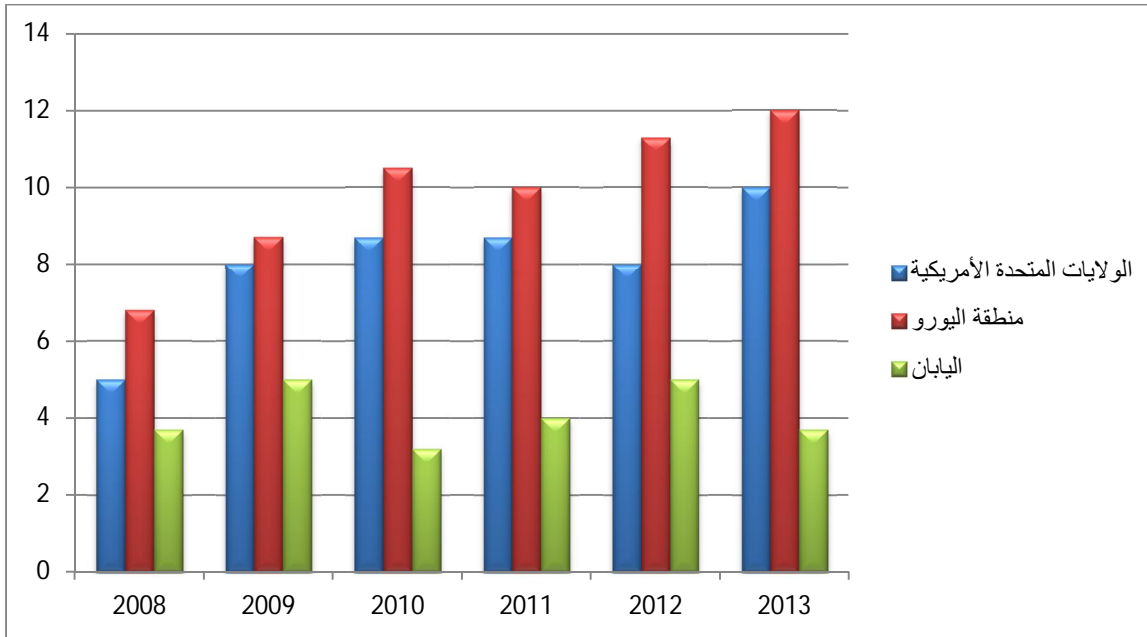
- بالإضافة إلى ذلك ستؤدي السياسة المالية التقشفية والسياسة النقدية المرنة المتبعة إلى مواصلة عجز الميزانية لمنحاه التنازلي لينتقل من 10.1% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2011 إلى 8.5% سنة 2012 ثم إلى 7,3% سنة 2013 وسيعرف الدين العالمي ارتفاعا طفيفا ليصل إلى 112.3% من الناتج الداخلي الإجمالي

سنة 2013 عوض 109.6% سنة 2012¹، وهذا في إطار الارتفاع المستمر الذي عرفته منذ 2003 ولكن ما لبثت أن بدأ في الانخفاض وبشكل كبير، إذ انخفضت أسعار البترول من حدود 148 دولار للبرميل إلى حوالي 38 دولار للبرميل كما عرفت أسعار المواد الغذائية كذلك انخفاض في أسعارها خاصة المواد الغذائية ذات الثمن المرتفع، هذا وعرفت سوق السيارات وأجهزة الإعلام الآلي تراجعاً كبيراً في المبيعات، حيث انخفضت مبيعات السيارات بنسبة 21% وهذا في إطار الارتفاع المستمر الذي عرفته منذ 2003، ولكن ما لبثت أن بدأ في الانخفاض في سبتمبر 2008 ونفس الشيء بالنسبة لقطاعي الكهريائيات والبصريات اللذين عرفا تراجعاً بنسبة 3.1% وسيؤدي الانتعاش المعتدل للاقتصاد العالمي خلال سنة 2013 إلى تحسين طفيف للتجارة العالمية حيث هذه الزيادة لا تخص أسعار المنتجات غير الطاقية حيث ستواصل منحها التنافس لتسجل انخفاضاً جديداً بـ: 2.9% سنة 2013 بعد تراجع بـ 9.5% سنة 2012، ومن جهة سوف يعرف متوسط سعر النفط الخام تراجعاً ليصل إلى 99.7 دولاراً للبرميل سنة 2013 عوض 105 دولاراً للبرميل في 2012 ويؤدي انخفاض أسعار المواد الأولية إلى تخفيض الضغوطات التضخمية حيث سينتقل معدل التضخم من 6.1% في 2012 إلى 5.8% سنة 2015 في الدول النامية ومن 1.9% إلى 1.6% في الدول المتقدمة.

ج- ارتفاع معدلات البطالة نتيجة لإفلاس بعض المؤسسات العالمية والشركات العقارية، وتراجع أداء البعض الآخر عرفت نسبة البطالة ارتفاعاً كبيراً حيث وصلت إلى حدود 7.6% في بداية 2009 بالإضافة إلى انخفاض الأجور الذي قابله ارتفاع في التضخم وهذا انعكس سلباً على استهلاك وادخار العائلات، مما ولد تخوفات من انتقالها إلى أزمة اجتماعية، ويتم توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

¹ خاصة الآفاق الاقتصادية الصادرة عن صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية والبنك الدولي واللجنة الأوروبية، أكتوبر ونوفمبر 2012، صص: (11-14).

شكل رقم (09) تطور معدلات البطالة (بالنسبة المئوية)



المصدر: إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية إصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية،

الإسكندرية، مصر، 2009، ص: 64.

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن معدلات البطالة قد زادت بنسب كبيرة في منطقة اليورو إن قرنت بالولايات المتحدة الأمريكية و كذا اليابان حيث تم زيادة معدلاتها سنة 2008 حيث بلغت 6.75% ونجد أنها تزداد كل فترة حيث بلغت في سنة 2013 أكبر معدل لها 12% و نجد اليابان في نفس الفترة قد انخفضت معدلات البطالة لها حيث قدرت بـ 3.75% إن قرنت بالسنة 2009 وذلك ناتج عن تسريح العمال و الموظفين بسبب إفلاس عدد كبير من المصارف و الشركات .

أما في الولايات المتحدة الأمريكية فكانت في زيادة حيث بلغت في سنة 2013: 10% إن قرنت بالسنة 2009 حيث بلغت 8%، و نستنتج أن الولايات المتحدة الأمريكية كانت المتضرر الكبير مقارنة باليابان ، لان الولايات المتحدة الأمريكية تعد من أهم الدول التي انصرفت بغلق عدد كبير من الشركات و إفلاس عدد لا يستهان به من المصارف التي كانت تعتبر من أهم المصارف القوية في الولايات المتحدة الأمريكية .

ح- خسائر المؤسسات المالية:

تعرضت العديد من المؤسسات المالية وخاصة في أوروبا وآسيا إلى خسائر جراء هذه الأزمة على غرار البنك البريطاني "نورث نروك" المتخصص في التمويل العقاري الذي انخفضت قيمة أسهمه بأكثر من 30%

واندماج بنك "سانتاندر" الإسباني والبنك البريطاني "ليانس أنذر لايستر" كما انهارت مجموعة فورتيس البلجيكية الهولندية في حين قامت الحكومة الأيسلندية بشراء 75% من بنك "غليتز" وتراجعت قيمة أسهم "كريدي سويس" السويسرية بنسبة 28.7% كما تأثرت البورصات بشكل مباشر بالأزمة نتيجة تزايد مخاوف حدوث ركود اقتصادي وسحب المستثمرين لأموالهم لتغطية مراكزهم المالية في مناطق أخرى¹.

خ- انخفاض السيولة:

يعتبر انخفاض السيولة من بين أكبر انعكاسات المعاملات بين المصارف وارتفعت أسعار الفائدة بينها إلى مستويات خالية هذا بسبب محاولة احتفاظ كل بنك بما لديه من سيولة لمواجهة تقلبات المستقبل المجهول، وزاد التشديد على شروط تقديم القروض للمؤسسات الإنتاجية وللعائلات من أجل الاستهلاك، وهذا من شأنه أن يعمق من حدة الأزمة فرغم الأموال الضخمة التي ضختها المصارف المركزية عبر العالم إلا أنه مازالت العديد من المؤسسات والأسواق المالية تعاني من نقص أو انعدام في السيولة ورغم تراجع كمية النقود المتداولة فإن معدل السيولة يبقى مرتفعاً ليتجاوز 120% خلال سنة 2012.

1-3- تداعيات الأزمة على الدول (الدول النامية):

لم تسلم اقتصاديات الدول النامية بصفة عامة والعربية منها بصفة خاصة من آثار الأزمة المالية العالمية الراهنة وهذا راجع إلى ارتباط الاقتصاد والأسواق المالية العالمية وانتقال الأزمة إلى الدول العربية يمكن أن يكون عبر قناتي إحداها التجارة الخارجية والأخرى الاستثمار الأجنبي المباشر فنجد تأثير الأزمة على اقتصاديات الدول العربية تتمثل في:

2-3-1- الآثار السلبية:

من بين الآثار السلبية للأزمة المالية بالنسبة للاقتصاديات في الدول النامية نذكر منها:

أ- تدهور أسعار المحروقات:

تعتمد معظم الاقتصاديات العربية على إنتاج وتصدير المحروقات لذلك فإن تنميتها مرهونة بحجم الطلب عليها ومستويات أسعارها وكان من الطبيعي أن ينخفض الطلب العالمي على المواد الأولية وعلى أسعار المحروقات حيث أدت الأزمة إلى انخفاض كبير في أسعارها إذ تراجعت من 148 دولار للبرميل إلى حوالي 38 دولار للبرميل في أواخر 2008 والسداسي الأول من 2009 مما دفع بالدول المنتجة له إلى تخفيض إنتاجها عدة مرات وعليه

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، "مرجع سابق"، ص: 64.

تنعكس سلبا على موازنتها الحكومية المستقبلية وسينخفض الإنفاق الحكومي الذي يعد المحرك الأساسي للاقتصاد وبالتالي انخفاض مستوى نمو الاقتصاد¹.

ب- تأثير الأزمة على الأسواق المالية:

تعتبر الأسواق المالية أكثر المتضررين من الأزمة إذ تعكس مختلف التفاعلات معها من ضعف أوضاع المؤسسات المالية تراجع أداء الاقتصاد وارتفاع تكاليف التمويل حيث خسرت البورصة الأردنية 05 مليار دولار خلال أسبوع واحد كما تم توقف تداول أسهم 30 شركة في البورصة المصرية لانخفاض أسهمها بنسبة 20 % مرة واحدة وهو الحد الأقصى للهبوط.

ت- خسائر الصناديق السياسية:

يتم وضع عائدات أملاك الدولة وبصفة أخص عائدات البترول في صناديق سيادية حيث أصبحت دول الخليج تمتلك ثروات هائلة في الصناديق السيادية التي تم استثمارها في الخارج وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية ، هذا بالإضافة إلى حجم الاستثمارات الأخرى سواء كانت للأفراد أو للشركات التي توجد بالأسواق العالمية والتي تقدر بحوالي 2.2 تريليون دولار وبذلك فقد تأثرت سلبا بالأزمة وحقق خسائر معتبرة وصلت إلى حوالي 4 مليار دولار².

ث- تراجع الاستثمارات الأجنبية بالمنطقة:

عرفت الاستثمارات الأجنبية الوافدة إلى الدول العربية تزايدا ملحوظا حتى وصلت إلى حوالي 1306 في 2006 بزيادة قدرها 36% ومع بداية الأزمة تراجع حجم الاستثمارات بسبب اتجاه المستثمرين إلى تعويض خسائرهم في الداخل والحاجة إلى زيادة استثماراتها الداخلية لتعويض النقص الحاصل فيها بسبب الأزمة ومحاوله التخفيف من البطالة التي تفاقمت بسبب إفلاس العديد من المصارف والمؤسسات الأخرى.

2-3-2- الآثار الإيجابية:

إلى جانب الآثار السلبية للأزمة على اقتصاديات الدول النامية العربية نجد هناك تأثيرا إيجابيا لها ومن بين هذه الآثار يمكن ذكر ما يلي:

¹ حسنين حسين أحمد سليم، الأزمة المالية العالمية وآثارها على خطط المتدرب المستقبلية ، القيلوبية، مصر، 2008، ص: 4.

² حشاد نبيل، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها في الاقتصاد العربي، معهد الميثاق ، القاهرة ، مصر، جانفي 2009، ص: 11.

- ستؤدي الأزمة إلى تحسين إدارة المخاطر وزيادة الحرص والحذر في منح الائتمان وذلك حماية المؤسسات المقرضة بشكل خاص والاقتصاد بشكل عام ؛
- انخفاض مستويات السيولة على المستوى العالمي ستؤدي إلى انخفاض التصخم وبالتالي انخفاض الأسعار كما أدت الأزمة إلى تراجع الاستثمار في العقار مما ينجم عنه انخفاض أسعار مواد البناء ؛
- إعادة النظر في تصنيف المخاطر الاستثمارية فالأزمة بينت أن مخاطر الاستثمار لا تقاس على أساس تقدم أو تخلف الدول إنما يجب إعادة صيغة معايير أخرى قد تستفيد منها الدول العربية كما يمكن لهذه الأزمة أن تكسب الدول العربية خبرة في التعامل مع الخروج المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة بالمنطقة ؛
- زيادة الاهتمام بمبادئ النظام الاقتصادي الإسلامي كبديل للخروج من الرأسمالية¹.

المطلب الثالث : الجهود المبذولة لعلاج الأزمة المالية العالمية 2008

بدأت الأزمة المالية العالمية (2008) في الولايات المتحدة الأمريكية ولكنها استطاعت تصديرها للعالم كله ليتحمل معها تبعاتها ، فلقد عاش المجتمع الأمريكي مسارا صعبا في العقدين الأخيرين من القرن العشرين للتحويل من اقتصاد التصنيع إلى اقتصاد المعرفة.

وعقبت التأثيرات السلبية الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأمريكي والأوروبي ، حاولت هذه الأخيرة من إيجاد سبل وخطط من أجل مواجهة والتخفيف من حدة التوترات.

مما قامت به الولايات المتحدة الأمريكية والمجموعة الأوروبية وكذا العربية من القيام بالمبادرات من أجل الخروج من هذه الأزمة وفي هذا الصدد سوف نحاول من عرض بعض المبادرات التي قامت بها الولايات المتحدة الأمريكية والمجموعة الأوروبية وكذا الدول العربية.

1- خطة الإنقاذ الأمريكية:

تدخلت أغلب الدول الصناعية الكبرى لوضع حد للمضاربة بالقروض والسندات وكذلك تخصيص مئات المليارات من الدولارات لدعم المصارف المتعثرة على أساس حمايتها من الانهيار على غرار ما حل بالمصارف الاستثمارية الأمريكية وفي مقدمتها بنك "ليمان براذرز" غير أن هذا الدعم لن يكون بدون مقابل إذ ستقوم الحكومات بتملك حصص من المصارف التي تستفيد من الدعم إضافة إلى التدخل في سياستها وإدارتها بشكل يراود منه الحد من مضاربة وتحقيق الأرباح الوهمية بعد أن صادق مجلس النواب الأمريكي على خطة هنري بولسن

¹ دواية أشرف محمد، الأزمة المالية العالمية والسياسة النقدية الخليجية، الكويت، نوفمبر 2008، ص ص: (14-15).

لإنقاذ النظام المالي في 24-10-2008 والتي تبلغ قيمتها 700 مليار دولار، وجاءت هذه الموافقة بعد تأكيد الرئيس الأمريكي جورج بوش أثناء خطاب له في البيت الأبيض في 21-09-2008 بأن الوقت قد حان لمواجهة الأزمة المالية مشيراً إلى غياب الثقة وإلى المخاطر المحدقة بالاستهلاك والنشاط الاقتصادي مطالباً بالتحرك الفوري للحفاظ على صحة الاقتصاد الأمريكي من مخاطر كبيرة.

ووصف الرئيس الأمريكي جورج بوش خطة الإنقاذ بأنها ضرورية لمساعدة الاقتصاد الأمريكي على تجاوز العاصفة المالية وأبدى على ضرورة عدم تدخل الحكومة إلا في الحالات الضرورية فقط وحذر من أن آثار الخطة تستلزم وقتاً قبل أن تبدأ النتائج بالظهور.¹

وبعد الإعلان عن الخطة وعد كل من المصرف المركزي الأمريكي ووزير خزانة بتطبيقها فحاول مجلس الاحتياطي الفيدرالي من محاربة أزمة الائتمان ومساعدة الاقتصاد كما أضاف إلى مشروع القانون الجديد (خطة الإنقاذ) إلى تحقيق استقرار أسواق المال وضمان درجة أعلى من حرية تدفق الائتمان وتتضمن الخطة 14 نقطة تمثل في:²

- السماح للحكومة بشراء أصول هالكة بقيمة 700 مليار دولار مرتبطة بالرهون العقارية ؛
- يتم تطبيق الخطة عبر مراحل بإعطاء الخزينة لإمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من الرئيس وبملك أعضاء الكونغرس حق النقض "الفيتو" على عمليات الشراء التي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه 700 مليار دولار؛
- تساهم الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق ؛
- يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والمصارف المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة؛
- رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد؛
- منح إعفاءات ضريبية بقيمة 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركاء ؛
- تحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم؛
- منع دفع تعويضات تشجع على مضاربات لا فائدة منها وتم تحديد المكافآت المالية لمسؤولي الشركات الذين يفيدون من التخفيضات الضريبية بخمسمائة ألف دولار ؛
- استعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد؛

¹ ضياء مجيد الموسوي ، "مرجع سابق" ، ص ص: (59-60).

² "المرجع السابق" ، ص ص: (61-63).

- يشرف مجلس المراقبة على تطبيق الخطة ويضم هذا المجلس رئيس احتياطي الفيدرالي ووزير الخزانة ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة؛
 - يحافظ مكتب المحافظة العامة التابع للكونكرس على حضوره في الخزانة لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات؛
 - تعيين مفتش عام مستقل لمتابعة قرارات وزير الخزانة ؛
 - يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة ؛
 - اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات.
- ووضعت الإدارة الجديدة للحكومة الأمريكية برئاسة أوباما مجموعة من التحفيزات لانتعاش الاقتصاد ولقد حذر الرئيس الأمريكي باراك أوباما الكونكرس الأمريكي من عواقب التصديق على خطة إنعاش وتحفيز الاقتصاد البالغة من قيمتها 80 مليار دولار¹.
- يقول ماكنويل أنه من الواجب دراسة الخطة جيدا (تهديب وتشديب) الخطة والهادفة أصلا إلى التخفيف من وطأة إعادة استملاك العقارات المرهونة للقروض العقارية ومتأخرة السداد.
- ولقد طالب أوباما من وزير المالية للخزانة "تيموثي جيتشر" إلى إعداد الدليل الخاص بالمصارف (دليل المصارف) التي تستأهل للحصول على مساعدات من الأموال العامة بحيث وضع الرئيس أوباما شروطا يجب أن تتحلى بها المصارف من أجل الحصول على الأموال العامة في إطار خطط الإنقاذ.
- ولقد أعرب أوباما عن ثقته بأن الخطة ستسمح بإنشاء أكثر من 5.3 مليون وظيفة خلال السنتين المقبلتين وستحفز الإنفاق سواء بين الشركات أو المستهلكين.
- وتتضمن الخطة تخفيضات ضريبية بقيمة 286 تقريبا تمثل أكثر من ثلث قيمتها فيما تخصص باقي المبالغ للإنفاق العام على مشاريع من شأنها الإسهام في تحريك عجلة الاقتصاد ولاسيما مشاريع تتعلق بالبنى التحتية وبين الإجراءات الأخرى البارزة وتخصيص 19.9 مليار دولار لقطاع الطاقة المتجددة.
- وتعتمد الإدارة الأمريكية على تشديد الرقابة المالية في البلاد واستحداث تغييرات واسعة النطاق في النظام المالي الأمريكي ووضع قواعد أكثر صرامة لصناديق التحوط ، ووكالات التصنيف الائتماني وسماسة الرهن العقاري وزيادة الرقابة على الأدوات المالية المعقدة التي كانت سببا من أسباب الأزمة الاقتصادية وهذا عن طريق ما يلي:

¹ "المرجع السابق" ، ص : 64.

- إنشاء لجنة لمراقبة عمليات البوصة والإشراف على صناديق التحوط ومراقبة عمليات التسجيل مع وضع خطة تنظيمية شاملة لتوحيد آليات عمل الوكالة المالية والمصرفية مما سيحقق تحسنا كبيرا في عنصري الشفافية والإشراف على النظام المالي؛
- إنشاء صندوق لمساعدة المتضررين من تعثر سوق الرهن العقاري بمساعدتهم على إعادة جدولة ديونهم وتوفير الدعم الشامل لأصحاب المنازل إلى جانب ضرورة وضع نظام يسمح بالتأكد من تقديم المعلومات الكاملة عن خيارات التمويل العقاري أمام مشتري المساكن؛
- التدقيق ومراجعة حسابات الشركات المتعثرة التي حصلت على دعم مالي في إطار خطة الإنقاذ الأولي وتحديد أي من الشركات التي تستحق الدعم خلال الفترة المقبلة.

وإلى جانب خطط الإنقاذ المقترحة لحل الأزمة المالية الراهنة قامت الحكومة الأمريكية بعدة إجراءات لإنقاذ الاقتصاد الأمريكي من الدخول في أزمة الكساد وحماية بعض المؤسسات المالية من الإفلاس هي بتخفيض سعر الفائدة حيث عمد البنك الفدرالي الأمريكي إلى تخفيض معدلات الفائدة على القروض الممنوحة عدة مرات وهذا ليقبل الناس على تسديد قروضهم في آجالها المستحقة وبذلك تتوفر السيولة في المصارف وكذا تقديم مساعدات مالية للمؤسسات المالية العقارية لتجنب إفلاسها.

2- خطة الدول العشرين G20 * للخروج من الأزمة: عقدت الدول السبع عدة اجتماعات

متتالية في الفترة الممتدة بين مارس 2009 و فيفري 2011 وكان أبرز مقررات هذه الاجتماعات:

- تعزيز المؤسسات المالية العالمية (كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي) فقامت بتقديم تريليون دولار للمؤسسات الدولية بما في ذلك مضاعفة التمويل المقدم إلى صندوق النقد الدولي 3 مرات ليصل إلى 750 مليار دولار؛
- تقدم 250 مليار دولار لتمويل التجارة؛
- يقوم صندوق النقد الدولي ببيع ما قيمته مليارات الدولارات من احتياظه من الذهب لمساعدة الدول الفقيرة؛

* تأسست مجموعة العشرين في عام 1999 بسبب الأزمات المالية في التسعينات ، تتألف من وزراء المالية و محافظي البنوك المركزية من 19 دولة : الأرجنتين ، استراليا، البرازيل ، كندا، الصين ، فرنسا، ألمانيا ، الهند ، اندونيسيا ، إيطاليا ، اليابان ، المكسيك ، روسيا ، المملكة العربية السعودية ، جنوب إفريقيا ، جنوب كوريا ، تركيا ، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية ، والاتحاد الأوروبي هو العضو العشرين المكمل للمجموعة ، تهدف المجموعة إلى الجمع بين الأنظمة الاقتصادية للدول النامية و الدول الصناعية التي تتسم بالأهمية و التنظيم لمناقشة الرئيسية المرتبطة بالاقتصاد العالمي ، و قد عقد الاجتماع الافتتاحي للمجموعة في ديسمبر عام 1999 في برلين ، وكان في استضافه أعضائه وزراء المالية الكنديين و الألمان .

- إنشاء مجلس للاستقرار المالي العالمي مع آليات تعزز مهامه في التعاون والبناء مع صندوق النقد الدولي لتوفير آلية للإنذار المبكر حول المخاطر الاقتصادية والمالية مع توفير آليات للتصدي بها ؛
- تعزيز الرقابة المالية والضوابط والمصادقة على توصيات شبكات الأمان أو السلامة المالية لزيادة فعالية الرقابة وإكمال عملية إصلاح القيود المصرفية؛
- إخضاع مؤسسات التصنيف العالمية لقانون عالمي خاص بحسن الأداء من أجل إنهاء تضارب المصالح؛
- على المصارف بناء احتياطي أكبر من رأس المال في أوقات الرخاء للحماية من فترات الركود وذلك بعد الانتهاء من فترة الركود الحالية ؛
- تخفيض أسعار الفائدة لتوفير القروض والسيولة لاستعادة النمو الاقتصادي العالمي وإبعاد شبح البطالة؛
- رفض الحماية التجارية وبذل الجهود لتقليل المزيد من الحواجز التجارية؛
- انتهاج سياسات معدلات صرف العملة التي يحددها العرض والطلب والحد من خفض قيمة العملات التنافسية؛
- انتهاج سياسات سيولة ملائمة لتحقيق استقرار الأسعار والمساهمة في الانتعاش الاقتصادي العالمي؛
- إيجاد ضوابط للحيلولة دون تزايد المضاربة على أسعار المواد الأولية ورفع حجم الاستثمارات الزراعية في البلدان النامية عبر المساعدات الغربية ومساعدات صندوق النقد الدولي والبنك العالمي للمساعدة على ضمان الأمن الغذائي.

3- الإجراءات المتبعة على مستوى الدول الأوروبية:

- تعتبر الدول الأوروبية الدول الأكثر تضررا من الأزمة المالية الحالية بعد الولايات المتحدة الأمريكية لذلك سعت هذه الدول بشكل فردي أو جماعي لصياغة اقتراحات للخروج من هذه الأزمة .
- **بريطانيا:** قام المصرف المركزي البريطاني بتوسيع كبير في نطاق الضمانات الإضافية المقبولة ونطاق المقترضين المسموح لهم بالوصول إلى أموال المصرف المركزي كما قام البنك الفيدرالي الأمريكي بتخفيض نسبة الفائدة إلى مستويات دنيا وقدمت السلطات البريطانية ضمانا كاملا للودائع لتساعد على استرداد ثقة المودعين بعد إفلاس شركات الرهن العقاري، هذا إلى جانب إقرار خطة من طرف الحكومة البريطانية يمكن تلخيصها في النقاط التالية:
 - ✓ ضخ 250 جنيه استرليني أي ما يعادل 450 مليار دولار لإنقاذ المصارف من تداعيات الأزمة المالية؛
 - ✓ عرض سيولة قصيرة الأجل على المصارف وإتاحة رؤوس أموال جديدة لها إضافة إلى توفير أرصدة كافية للنظام المصرفي من أجل مواصلة تقديم قروض متوسطة الأجل.¹
 - **الاتحاد الأوروبي:** قام المصرف المركزي الأوروبي بتخفيض سعر الفائدة و ضمان عملية الإقراض بين المصارف من أجل تجنب دخول الاقتصاد في حالة ركود كما أقرت الدول الأوروبية خطة إنقاذ تتضمن تقديم مبلغ 1.7 تريليون

¹ ضياء مجيد الموسوي، "مرجع سابق"، ص ص: (67،68).

أورو(2.3 تريليون دولار) لمساعدة القطاع المالي ومساعدة المصارف على مواجهة الأزمة المالية بحيث تعهدت فرنسا بضح مبلغ 491 مليار أورو، إسبانيا 135 مليار دولار هولندا 272 مليار أورو، والبرتغال 27 مليار أورو، كما تعهدت ألمانيا على توفير 670 مليار أورو بهدف إنقاذ الاقتصاد ومساعدة القطاع المالي ودعم البنوك المتعثرة وتقوم هذه الخطة على توصيات نوجزها فيما يلي:

✓ تدليل العقبات أمام التعاملات المالية بين المصارف من أجل الحد من الارتفاع المستمر لأسعار الفائدة في التعاملات ما بين المصارف وذلك بالتزام الحكومة بتوفير الضمانات الضرورية لتلك القروض على امتداد 5 سنوات ابتداء من 2009؛

✓ التزام الحكومات بدعم رؤوس الأموال للمصارف حتى تقوم بدورها في تمويل الاقتصاد بتقديم القروض للعائلات والشركات وهذا بشراء الأصول المتعثرة لهذه المصارف أو امتلاك أسهم في رؤوس أموالها؛

✓ العمل على منح إفلاس المؤسسات المالية التي يؤدي إفلاسها إلى إفلاس مؤسسات أخرى بتقديم مساعدات لهذه المؤسسات؛

✓ التحلي عن التعامل بالقيمة العادلة في إطار المعايير المحاسبية الدولية والتقييم بالقيمة التاريخية باعتبار أن التعامل بالقيمة العادلة كانت من أسباب الأزمة؛

✓ تعزيز علاقات التعاون بين البلدان للاتحاد الأوروبي في مجال معالجة تداعيات الأزمة المالية الراهنة.

4- خطط دول أخرى :

الصين: قامت الصين بتبني خطة إنقاذ قدرت ب : نصف تريليون دولار أمريكي لدعم المؤسسات المالية كما قلصت مجموع استثماراتها الخارجية وتوجيهها نحو التوسع في الإنفاق الداخلي بغرض إنعاش الاقتصاد الوطني كما لجأت إلى تخفيض سعر الفائدة¹، كما أقرت على إمكانية تمويل خطة الإنقاذ بمنطقة اليورو من أجل السيطرة على أزمة ديونها السيادية إذا أعطاها زعماء المنطقة ضمانات قوية مقابل الأموال التي ستضجها، وتم الإشارة بأن الصين قد تساهم بحوالي 50 إلى 100 مليار دولار من خلال صندوق الإنقاذ « EFSF » أو من خلال الصندوق الجديد الذي تم تأسيسه بالتعاون مع صندوق النقد الدولي.

اليابان: أعلنت اليابان عن خطة تحفيز اقتصادها، وبلغت قيمتها 150 مليار دولار أمريكي وتسعى طوكيو من خلالها إلى إعادة الحياة والحيوية إلى اقتصادها المترهل الذي تأثر بشدة من جراء الأزمة المالية الراهنة التي الاقتصاد العالمي²، وقد أقدم المصرف المركزي الياباني على ضخ ما قيمته 14.2 مليار دولار أمريكي إلى الأسواق لمنع حدوث اضطرابات في

¹ حسين بورعدة ، الأزمة المالية العالمية الاسباب و الاثار و الحلول المقترحة لمعالجتها ، الملتقى العلمي الأول حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف ، الجزائر ، 20 ، 21 أكتوبر 2009، ص:5.

² <http://gulf-orgaam.com/article/articledetail/236566> consulté le : 11/12/2015.

معدلات السيولة ، كما شفت وزارة المالية اليابانية عن خطة موازنة تكميلية للعام 2009 مع حزمة حوافز اقتصادية للانتشال من حالة الركود.¹

¹ علي فلاح المناصر، وصفي عبد الكريم الكساسبة ، الأزمة العالمية حقيقتها ، أسبابها ، تداعياتها ، وسبل النجاح "، المؤتمر الدولي السابع لكلية الاقتصاد و العلوم الإدارية تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال - التحديات ، الفرص ، الأفاق - ، جامعة الزرقاء ، الأردن ، أيام 3،5 نوفمبر 2009، ص: 16.

المبحث الثالث : انعكاسات الأزمة المالية على النظام المالي و الاقتصاد العالمي.

تعاني الاقتصاديات الأوروبية من وطأة الركود الكبير الناتج أساسا عن تزايد الترددات السلبية للأزمة المالية العالمية التي تحولت إلى أزمة اقتصادية مدمرة وما زاد من تفاقم الأمور هو تدهور مستويات الإنتاج والإنتاجية وحالات الإفلاس شبه الجماعية للمصارف والمؤسسات والبطالة التي أصبحت تهدد معظم الدول.

فبدأت الأزمة الأوروبية في نهاية سنة 2009 وبداية 2010 حينما تراكم الدين الحكومي في ثلاث بلدان

المطلب الأول : أزمة الديون السيادية

يمكن القول أن أزمة الديون اليونانية من أكبر تحديات الاتحاد الأوروبي وتحديدًا أزمة النظام النقدي الموحد "اليورو" لما يمكن أن تؤدي إليه ضغوطها المتزايدة من عواقب وخيمة تهدد بانتقال العدوى إلى بعض بلدان الاتحاد الأوروبي لاسيما البرتغال وإيرلندا وإسبانيا وبدرجة أقل إيطاليا ووضعت احتمالية تفهقره إلى مراحل أدنى من تلك التي وصل إليها بدءًا من النظام النقدي الموحد "اليورو".

وتعتبر أزمة الديون السيادية في الاتحاد الأوروبي المرحلة التطورية للأزمة الاقتصادية في أوروبا حيث لا تعدو أن تكون "أزمة الديون السيادية" مجرد إقرار للأزمة الاقتصادية مما جعل العديد من المحللين الاقتصاديين والسياسيين يصفونها على أنها مرحلة ثالثة من مراحل الأزمة الاقتصادية في أوروبا.

● تعريف الديون السيادية:

من المعروف بأن الديون السيادية (ديون الدول) تلقى إقبالا كبيرا من قبل المستثمرين في العالم نظرا لانخفاض مستويات المخاطر المصاحبة لعمليات إقراض الحكومات العالم بشكل عام مقارنة بديون مؤسسات الأعمال الخاصة غير أن الأزمة المالية العالمية قد غيرت إلى حد كبير من هذا المفهوم بحيث أصبح خطر توقف الحكومات في دول العالم المدنية عن السداد أحد الهواجس الأساسية التي تنتشر الآن بين المستثمرين في أسواق المال في العالم وتحديدًا فقد تعرضت الأسواق العالمية لصدمة شديدة نتيجة تطورات الأوضاع المالية على نحو سيء في اليونان والتي وضعتها على حالة الإفلاس حتى تم تقديم برنامج المساندة لها من قبل الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي¹.

تتمثل الديون السيادية في سندات تقوم الحكومة بإصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع لمستثمرين من خارج الدولة ، أي أنه شكل من أشكال الاقتراض ولهذا فعلى الحكومة أن تكون قادرة على الوفاء بديونها المقومة في

¹ قسم البحوث والدراسات الاقتصادية، منتدى الأعمال الفلسطيني، الديون الدولية عوامل للتنمية أو عوائق لها، أغسطس 2011، ص: 6.

شكل سندات بالعملة الأجنبية وأن يكون لديها هيكل تدفقات نقدية من النقد الأجنبي والذي يسمح لها بذلك حرصاً منها على ثقتها لدى المستثمرين الأجانب، وكذلك على تصنيفها الائتماني في سوق الإقراض ولو عجزت الحكومة على الوفاء بمديونيتها تجاه الديون السيادية تنشأ هنا أزمة مالية خطيرة وهي أزمة الديون السيادية .

1- أزمة الدين الحكومي اليوناني:

أرجع المشاركون في الجلسة وقوع الأزمة اليونانية إلى عدم مرونة النموذج الاقتصادي المحلي وفشله في استقطاب الاستثمارات الداخلية والعالمية.

وكذلك إلى سوء إدارة القطاع العام أدى إلى تفاقم تأثير اليونان بالأزمة المالية العالمية وما نتج عنه من عجز وانخفاض في الناتج المحلي منذ عام 2009¹.

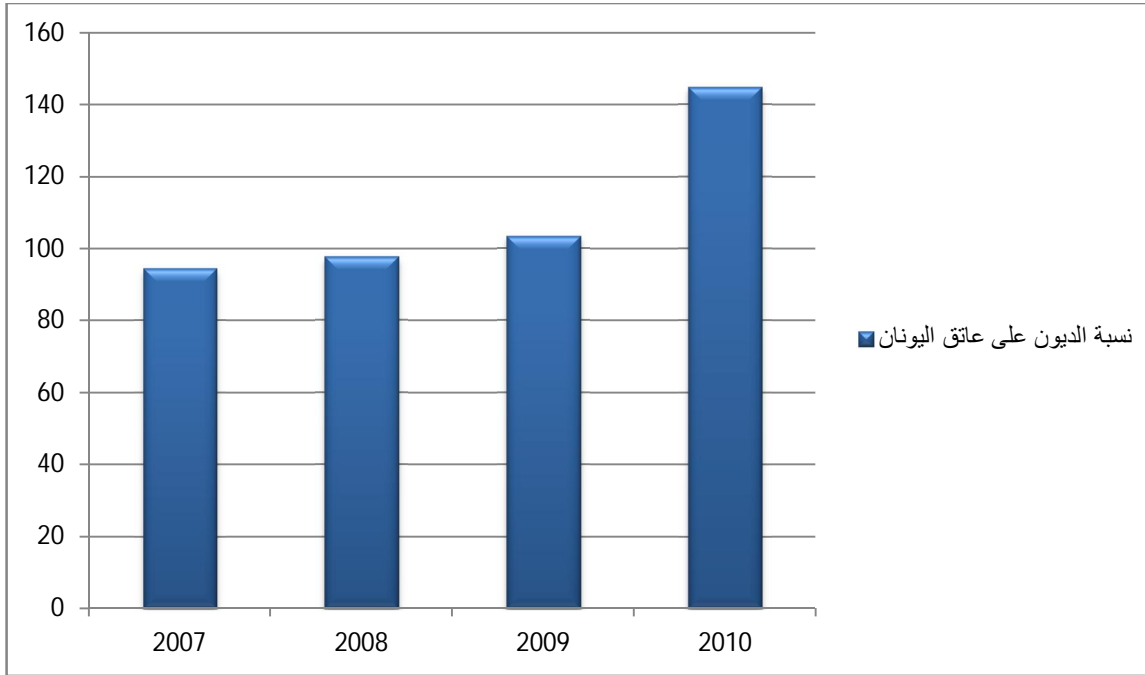
دخلت اليونان كعضو في الاتحاد الأوروبي بعد تطبيق المعايير المالية والاقتصادية عليها ولقد تبين أن في عام 2004 بأن اليونان خفضت قيمة نسبة عجز الموازنة عن النسبة الحقيقية حيث كانت 3,5% إلى الحد الأقصى المسموح به والبالغ 3% وفي عام 2010 تم اكتشاف بأن الحكومة اليونانية قد دفعت إلى بنك Goldman Sachs ومصارف أخرى مئات الملايين من الدولارات ، كرسوم مقابل ترتيب عمليات لإخفاء الدين الحقيقي وذلك باستعمال أدوات مالية مشتقة معقدة بدأت الأزمة المالية اليونانية نتيجة للأزمة المالية العالمية عام 2007. جدول رقم (06) : تطور المديونية في اليونان بين 2007-2010 .

البيان	2007	2008	2009	2010
النسبة المديونية (%)	94.4	97.6	103.4	144.9

source: François Chesnais, Les Dettes illégitimes, quand les banque font main basse sur les politiques Publiques (Paris: Raisons d'agir, 2011, p: 78.

¹ مصطفى البهنساوي ، الأزمة اليونانية مرتبطة بضعف مرونة النموذج الاقتصادي المحلي، مؤتمر إثراء ، المستقبل الاقتصادي ، عدد 8025 ، الأربعاء 2 يونيو 2010 - الموافق 19 جمادى الآخرة 1431هـ ، مقال منشور في جريدة الدوحة على الموقع الإلكتروني: www.alarab.com.qa ، يوم الاطلاع: (2016/03/07).

الشكل رقم (10) : تطور نسبة الديون على عاتق اليونان



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (06)

نستنتج من الجدول السابق ومعالم الشكل رقم (10) أن نسبة الديون في اليونان زادت بنسب كبيرة خاصة بعد الأزمة المالية لسنة 2007 حيث بلغ في سنة 2008 و 2009 و 2010 لـ: 97.6% و 103.4% و 144.9% و قدرت نسبة الزيادة للديون بـ : 21.3%.

حيث أن السياحة والنقل البحري يتأثران كثيرا في الأزمات ونتيجة لذلك بدأ الدين الحكومي يتضخم بسرعة وفي بداية 2010 بدأ القلق يزداد تجاه النمو المتزايد للدين الحكومي وقد طلبت الحكومة اليونانية من صندوق النقد الدولي خطة إنقاذ وخفضت ستاندرد بورز التصنيف الائتماني لليونان لتصبح BB^+ حيث أصبح العائد على السندات لأجل سنتين 15,3% وبهذا انخفضت أيضا الأسواق المالية للأسهم وفي 2011 ظهر الدين الحكومي كمسألة خطيرة ومزعجة للحكومة اليونانية وبالضبط في منتصف 2011 خفضت ستاندرد بورز التصنيف الائتماني للحكومة اليونانية إلى CCC مع العلم أن هذا التصنيف هو من أقل التصنيفات للدول في العالم وأن اليونان لا تستطيع تسديد ديونها¹.

أ - أسباب الأزمة المالية اليونانية:

هناك عوامل داخلية وأخرى خارجية أدت إلى ظهور هذه الأزمة :

¹ بوالكور نور الدين، أزمة الدين السيادي في اليونان، الأسباب والحلول، مجلة الباحث، العدد 13، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2013، ص: 60.

- العوامل الداخلية:

حقق الاقتصاد اليوناني انتعاشا ونشاطا خلال الفترة 2001-2007 حيث نما الاقتصاد بنسبة 4% وساهم بذلك توسيع التوسع في منح القروض والتسهيلات الائتمانية من قبل المصارف مما أدى إلى زيادة استهلاك القطاع الخاص وزاد الإنفاق في هذه الفترة بنسبة 87% بينما زادت الإيرادات بنسبة 31% كذلك ساهم ضعف التحصيل الضريبي في زيادة عجز ميزان المدفوعات بسبب الفساد المتفشي في جهاز القطاع العام وتقدر قيمة التهرب الضريبي بمبلغ: 20 بليون يورو سنويا وزادت الرواتب بنسبة 5% سنويا بينما بلغت الزيادة في الاتحاد الأوروبي نصف هذه النسبة مما أدى إلى ضعف التنافسية وزيادة عجز الميزان التجاري.

- العوامل الخارجية: تتمثل أهمها فيما يلي:

- **الدخول في عضوية العملة الأوروبية:** أصدرت الحكومة اليونانية بيانات اقتصادية غير حقيقية تتماشى مع اتفاقية ماسترخت نسب الدين العام وعجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي وكذلك لكي يتسنى لها دخول عضوية العملة الأوروبية مما أدى إلى التأخير في اتخاذ الإجراءات المالية والاقتصادية لحل هذه المشاكل.
- **الأزمة المالية العالمية 2008:** تأثرت اليونان بالأزمة المالية العالمية ودخلت في ركود اقتصادي بسبب ضعف الدخل من السياحة والنقل البحري وضعف التنافسية مما أدى إلى زيادة نسبة البطالة لتصبح 9% في عام 2009 وبلغت نسبة عجز ميزان المدفوعات إلى مجمل الناتج المحلي 13,6% في عام 2009 كما بلغت نسبة الدين العام إلى مجمل الناتج المحلي 115% كما هو موضح في الجدول أدناه.
- **المبالغة في الدين العام منذ نهاية 2009** ازدادت مخاوف الدائنين والمستثمرين في بعض الدول الأوروبية (اليونان، إيرلندا، إيطاليا، إسبانيا، البرتغال) وهذا أدى إلى ظهور أزمة ثقة في السندات الحكومية اليونانية أن مصاحبة تخفيض التصنيف الائتماني لليونان لهذه المبالغة في الدين العام أدى إلى قرع ناقوس الخطر في الأسواق المالية¹.

¹ "المرجع السابق"، ص: 61.

الجدول رقم (07): النمو الفعلي والمتوقع للناتج المحلي الإجمالي والدين والميزان التجاري باليونان (2009-2015)

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	النسبة	البيان
2,7	2,1	2,1	1,1	2,6-	4,0-	2,0-		النمو الفعلي للناتج الإجمالي المحلي %
140	146	149	149	45>1	133	115		إجمالي الدين (%) من الناتج المحلي الإجمالي
6,0	5,9	3,1	1,0	0,9-	2,4-	8,6-		ميزان الحساب الجاري

Source : the international montary Fund (IMF)World Economic Economic Outlook Data Base, September 2011.

من خلال الجدول نبين أن حجم الدين الحكومي لليونان قد وصل إلى 115% من الناتج المحلي الإجمالي لها وتشير ارتفاعها في عام 2015 ، فهي بذلك تبين تخطي الأزمة ونمو الناتج المحلي وانخفاض حجم الدين وزيادة التوازنات في الحسابات الجارية في اليونان في سنة 2015 إلى أن حالة الخوف والقلق مازالت تحتاح الأسواق المالية العالمية.

ب- حلول الأزمة المالية اليونانية:

قدمت الحكومة اليونانية طلبا رسميا في 23 يونيو 2010 إلى دول منطقة اليورو وصندوق النقد الدولي لتفعيل خطة الإنقاذ المالي التي اتفق عليها قبل 10 أيام مع المفوضية الأوروبية وتتضمن الخطة قروضا من دول الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد بقيمة 45 مليار يورو تحتاجها الحكومة اليونانية للنفقات المالية خلال السنة إضافة إلى حاجة اليونان لتسديد 16 مليار يورو لسندات يحل أجل سدادها مع نهاية شهر مايو وبسبب ارتفاع معدلات الفائدة إلى 8,3% فإن اليونان غير قادرة على إعادة تمويل هذه السندات وأهم القروض الممنوحة لليونان مبينة في الجدول أدناه¹:

لقد وافقت جميع دول الاتحاد الأوروبي إضافة إلى صندوق النقد الدولي على منح اليونان سلسلة من القروض المالية بمجموع 110 مليار يورو على مدى ثلاث سنوات خلال الفترة من مايو 2010 حتى يونيو 2013 منها 80 مليار يورو مقدمة من دول الاتحاد الأوروبي فيم تقدم صندوق النقد الدولي 30 مليار يورو وتبلغ الفائدة على هذه القروض نحو 5,2% وفترة سداد 3 سنوات وقد خفضت الفائدة في قمة بروكسل لقادة

¹ "المرجع السابق" ، ص: 62.

الاتحاد الأوروبي في مارس 2011، حيث تقرر تخفيض الفائدة بنحو 1% لتصبح 4,2% فيما زادت فترة السداد لتبلغ 7 سنوات ونصف وقد اشترط على اليونان خفض العجز في ميزانيتها إلى 8,1% من الناتج المحلي في 2010 و 7,6% في عام 2011 و 5,6% في عام 2014 في حين سيرتفع الدين العام إلى نحو 150% من الناتج المحلي الإجمالي في 2013 قبل أن يبدأ تراجعها بداية من عام 2014 أقرت دول منطقة اليورو في 2 فبراير 2012 الحزمة الثانية لإنقاذ اليونان، وتتضمن سندات ديون أثينا مع دائيتها من القطاع الخاص ينص على شطب 107 مليارات يورو من خلال اتفاق مبادلة مع المؤسسات المالية الخاصة ينص على شطب 53,5% من قيمة سندات الدين اليوناني التي تحوذها تلك المؤسسات، أي ما يعادل 107 مليار يورو عن طريق تبديل السندات القديمة بأخرى جديدة بتاريخ استحقاق حتى 2020 و 4,3% في السنوات الموالية إلى أن تنتهي آجال استحقاق الديون اليونانية في 2042 وأما القروض التي سيقدمها الدائون الدوليون فتصل في مجموعها إلى 130 مليار يورو تسدد تدريجياً إلى غاية 2014 وتهدف خطة الإنقاذ إلى إعادة هيكلة ديون اليونان التي تناهز 350 مليار يورو ومن المتوقع أن تقلص إجراءات الحزمة الثانية ديون اليونان من 160% من ناتجها المحلي الإجمالي إلى 120,5% في 2020، وهي النسبة الأقصى للدين التي يمكن أن تتحملها البلاد على المدى البعيد¹.

اتخذت الحكومة اليونانية حزمة إجراءات تقشفية من أجل كبح جماح عجز الميزانية واستهدفت الإجراءات الحكومية خفض إجمالي للنفقات العامة على الأجور والرواتب من 1% إلى 5,5% عبر تجريد رواتب الموظفين العموميين وتقليص مكافآت العمل الإضافي وبدلات السفر كما وافق البرلمان اليوناني على مشروع قانوني يهدف إلى توفير 4,8 مليار يورو على إثر من مخاوف من إفلاس الحكومة اليونانية وتخلفها عن السداد .

وتضمن القانون رفع الضرائب على القيمة الإضافية وعلى السيارات المستوردة وعلى المحروقات وخفض رواتب القطاع العام وتقليص المكافآت والبدلات الممنوحة للموظفين الحكوميين.

¹ "المرجع السابق" ، ص : 62.

جدول رقم: (08): القروض الممنوحة لليونان خلال 2010-2011.

الدفعات	التاريخ	منطقة اليورو	صندوق النقد الدولي	المجموع
الدفعة الأولى	ماي 2010	14,5	5,5	20
الدفعة الثانية	سبتمبر 2010	6,5	2,6	9,1
الدفعة الثالثة	ديسمبر - جانفي 2010-2011	6,5	2,5	9
الدفعة الرابعة	مارس 2011	10,9	4,1	15
الدفعة الخامسة	جويلية 2011	8,7	3,2	11,9
الدفعة السادسة	ديسمبر 2011	5,8	2,2	8
المجموع		52,9	20,1	73

Source : IMF press releases

2- أزمة الديون في أيرلندا:

تعد أيرلندا ثاني الدول في منطقة اليورو بعد اليونان التي تسببت في نشوء أزمة الديون السيادية فقد تسارع النمو على نحو مرتفع فيها ليصل إلى نسبة 9,6% في الفترة 1995-2000 كما وصل سعر الفائدة على مديونيتها من ألمانيا إلى أدنى مستوياته في عام 2005 بزيادة حجم الائتمان في عام 2008 وذلك نتيجة لضخ النقد الأجنبي في القطاع المالي¹.

فبالرغم من التحولات الاقتصادية من اقتصاد صناعي إلى اقتصاد يعتمد على القطاع الخدمي والإسكان والوساطة المالية والعقارات، فقد تأثرت أيرلندا بالأزمة المالية العالمية 2008 حيث تراجع الطلب المحلي فيها بنسبة 16% وانخفضت حركة الاستثمارات بنسبة 40% وانخفضت أسعار المساكن بنسبة 40% بحلول عام 2010 طبقا لتقارير اللجنة الأوروبية، إلا أنه من الملاحظ أن أكثر القطاعات تأثرا كان القطاع المالي حيث انخفضت الأسهم المالية إلى أكثر من 70% وقدرت خسارة المصارف إلى ما يصل إلى 35 مليار يورو، ونسبة 20% من

¹ "المرجع السابق"، ص: 62.

الناتج المحلي الإجمالي وتم الإعلان عن تأمين البنك الإنجليزي الإيرلندي التي تكبد خسائر قدرت بنحو 12,7 مليار يورو.¹

بحيث كشفت الأزمة المالية الإيرلندية الأخيرة عن المآزق الذي يعيشه الاقتصاد الأوروبي عموماً وتعتبر كتأكيد للأزمة التي تعاني منها منطقة اليورو حيث أعلنت أيرلندا عن عجز في ميزانيتها قفز من 14,3% عام 2009 إلى ما يناهز 32,4% من قيمة نتاجها المحلي الإجمالي في 2010، كما كشفت ذات الدولة من صعوبات مالية التي يواجهها جهازها المصرفي الذي أصبح يتكبد في الديون المشكوك في استرجاعها بسبب المضاربة بالقطاع العقاري ليصبح غير قادر على تحويل الاقتصاد الإيرلندي من أجل تجنب الحكومة الإيرلندية عواقب الخلل في هياكل المصارف المالية ضخمت مئات ملايين من اليورو من أجل دعم القطاع المصرفي كما اعتمدت خطة قاسية للتشفي، إلا أن ذلك أدى في المقابل إلى ارتفاع سعر الفائدة على الإقراض ويحدث الأمر نفسه مع كل من إسبانيا والبرتغال إذ وصل سعر الفائدة على السندات الإسبانية والبرتغالية إلى ما فوق 7,5% على التوالي.²

3- أزمة الديون في البرتغال:

تفاقت أزمة المديونية في البرتغال بسبب الاضطرابات السياسية في منتصف شهر مارس 2011 استقالة رئيس الوزراء البرتغالي "جوزيه سوكراتيس" من منصبه بعد رفض برلمان البلاد تدابير التشفي التي فرضتها الحكومة والتي كانت تهدف إلى تجنب عملية خطة الإنقاذ، ونتيجة لذلك كانت إدارة الحزب الاشتراكي المؤقتة أي خيار سوى الحصول على حزمة الإنقاذ من الاتحاد الأوروبي والتمويل الخارجي في حالات الطوارئ كانت هناك حاجة لتغطية تكاليف التعويض وإعادة تمويل التزامات الديون الخارجية للبرتغال وتم الاتفاق على برنامج إنقاذ بـ: 78 مليار يورو في أوائل شهر ماي على خطة إنقاذ من صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي من أجل تحقيق الاستقرار في أوضاعها المالية، والذي يركز على ثلاث ركائز للاقتصاد البرتغالي.

- التكيف المالي؛
- تعزيز الملائمة المالية للقطاع المصرفي؛

¹ DADUSH, U, paradigm lost , The Euro in crisis , Carnegie Endowment for international, peace, Washington, 2010, pp:(46-47).

² عبد الكريم عبيدات، علي بوعمامة، مستقبل الاتحاد النقدي الأوروبي في ظل أزمة الديون الأوروبية، الملتقى الدولي الثاني حول واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، أيام 26.27 فيفري 2012، ص:3.

- تحسين القدرة التنافسية.

فإن حكومة الائتلاف يمين الوسط التي نشأت بعد الانتخابات العامة التي جرت في 5 جوان هو ملتزمة ببرنامج الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي مع أغلبية برلمانية فإن الحكومة على الأرجح لتحسين الثقة في السوق المالية في البرتغال، وتفادي الانهيار الاقتصادي والمالي للبلاد ومع ذلك فإن التحدي الأكبر خطة الإنقاذ الأوروبية التي تهدف إلى تخفيض العجز للميزانية بـ: 3% من الناتج المحلي بحلول عام 2013 أكثر من 9% في 2010 من خلال تنفيذه مجموعة أخرى من الزيادات الضريبية وتخفيضات في الإنفاق وإصلاحات سوق العمل وإعادة رسملة المصرف وتسريع برنامج الخفض حيث أن هذه الإصلاحات تتمتع بتأكيد سياسي واسع النطاق.¹

4- أزمة الديون الإيطالية:

توجهت أنظار العالم في الأيام القليلة الماضية إلى إيطاليا وجميعها متخوفة من المصير المحتوم للديون الإيطالية ومدى تأثيرها على الأسواق الأوروبية في أسواق المال العالمية بالفعل هناك عدة أسباب تثير وتزيد من حدة المخاوف من تأثير أزمة ارتفاع الدين العام الإيطالي وهي²:

- تعتبر إيطاليا ثامن أكبر اقتصاد في العالم، فقد بلغ الناتج المحلي الإجمالي لها ما يقرب من 2,1 تريليون دولار في العام 2010؛

- تعد إيطاليا من أكبر الأسواق في العالم إصدارا للسندات الحكومية وأي إخلال منها بسداد ديونها سيؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة للدين لأكثر من 12%؛

- الارتفاع الهائل بحجم الدين بشكل قد يصعب اجتيازه، والذي وصل إلى 2,2 تريليون دولار في عام 2011، و بما شكل ما نسبته 120% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2011؛

- تخفيض "ستاندرد أندربور" تصنيف إيطاليات مستوى واحد من "1⁺ A/A" إلى "1⁻ A/A" معللة بذلك بعدم قدرة إيطاليا على خفض الإنفاق العام وضبط أوضاعها المالية خاصة في ظل توقعات النمو غير المشجعة؛

¹ Raport spécial dun and Bradstreet limited, The Euro Debt crisis, one year on, Decide with confidenc , July 2011, p:5.

² مركز البحوث والدراسات الاقتصادية، التقرير الاقتصادي "الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية"، الغرفة التجارية الصناعية بالرياض السعودية، إصدار مستوى، العدد 19 ، 2011، ص ص: (21-22).

- إن امتداد الأزمة بتلك السرعة إلى إيطاليا يثير المخاوف من تتابع تداعياتها لباقي الدول الأوروبية.

5- أزمة الديون في اسبانيا:

تعتبر اسبانيا من بين الاقتصاديات المتقدمة في منطقة اليورو حيث أثر الركود الاقتصادي التي أعقبت الأزمة المالية العالمية وسجلت اسبانيا في فترة قصيرة جدا من الزمن من وجود فائض في الميزانية العامة للحكومة 1,9% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2007 على عجز في الميزانية بـ 11,1% من الناتج المحلي الإجمالي في 2009 حيث تغير الوضع في عامين فقط ويرجع ذلك إلى انخفاض كبير في العائدات المالية وذلك بسبب الركود وإلى ثقب فقاعة الإسكان وكان ذلك الوقت عندما كان هناك شعور من عدم وجود إصلاح سوق العمل الحقيقي لسنوات عديدة والتي أنتجت مرة أخرى نسبة البطالة التي وصلت إلى 21% من القوة العاملة، وكان الانخفاض في الإيرادات المالية للحكومات عالية جدا لأن جزءا من ذلك يعود إلى الركود والجزء الآخر إلى الانفجار الحقيقي لفقاعة العقارات والبناء والتي كانت تولد عائدات مالية ضريبية كبيرة لسنوات عديدة¹.

وخلال شهر جوان 2012 أصبحت أزمة الديون الاسبانية مصدر قلق رئيسي لمنطقة اليورو حيث أن الفائدة على السندات لـ 10 سنوات تصل إلى مستوى 7% وأنها تواجه صعوبة في الوصول إلى أسواق السندات، حيث وافقت اسبانيا على حزمة مساعدات بـ 100 مليار يورو لبنوكها ولقد دعمت المصارف الاسبانية على الحكومة التي هي الآن مضطرة إلى اللجوء إلى الاتحاد الأوروبي للمساعدة في دعم المصارف الأضعف حيث أن أقوى المصارف تتراجع عن شراء سندات الحكومة لا يعتبر مقتطع الديون الاسبانية إجمالي فرص لها السيادة.

إنقاذ الدين وحزمة المساعدات يجلب الديون في اسبانيا بالقرب من مستوى 90% ومتوسط منطقة اليورو من المتوقع أن زيادة وبالنظر إلى معدل سلبي بنسبة 1,7% والبطالة ارتفعت حيث وصلت إلى 25% وهبوط أسعار المساكن وعجز قدره 5,4% وتعتبر اسبانيا رابع أكبر اقتصاد في الاتحاد الأوروبي أكبر من اقتصاد البرتغال واليونان وايرلندا مجتمعة².

ما يجب أن يقال في هذا الصدد أن أوروبا قد تضررت فعلا من الأزمة وبأبعادها المختلفة وفقدت أوروبا بسببها الكثير من مكتسباتها الاقتصادية، الاجتماعية، السياسية وبالمقابل أيضا نجد أن الاتحاد الأوروبي منذ

¹ مجلة المالية لوزارة الاقتصاد والمالية، المقاصة على طريق الإصلاح، العدد 27، ماي 2015، ص:35.

² مركز البحوث والدراسات الاقتصادية، التقرير الاقتصادي "الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية"، مرجع سابق، ص:23.

اندلاع الأزمة فيه أخذ في التحرك مؤسسات ودول بشكل جماعي وتعاوني لمواجهة الأزمة والتغلب عليها وعليه فالأوروبيون يجمعون على ضرورة جعل هذه الأزمة فرصة لاكتشاف الأخطاء والعيوب ونقاط الضعف التي تتخلل الاتحاد الأوروبي من الناحيتين الوظيفية والبنوية وإصلاحها وبالتالي المضي قدما في طريق تعزيز الاندماج الأوروبي، فالصحيح أن هناك بعضا من الدول الأوروبية التي تسعى لفرض مصالحها أو سياساتها داخل الاتحاد على الدول الأخرى بفعل القوة المالية والتمثيلية التي تتمتع بها هذه الدول في هذه المؤسسة الأوروبية مثل ألمانيا لكن من جهة أخرى نجد من جهة أخرى نجد أنه في النهاية ينجح الاتحاد الأوروبي في دمج مصالح هذه الدول وصياغتها على شكل سياسة أوروبية مشتركة من خلال البحث عن نقاط المصلحة بين جميع الدول الأوروبية بفعل الطابع الديمقراطي الذي تقوم عليه آليات صنع واتخاذ القرار في الاتحاد الأوروبي.

وفي الأخير فإن أهم القرارات التي تم اتخاذها من قبل المسؤولين في منطقة اليورو وهي إعطاء المزيد من الصلاحيات للمصرف المركزي الأوروبي وذلك بالسماح للمصرف بالإشراف على مصارف منطقة اليورو ويشمل ذلك المصارف التي تبلغ قيمة الأصول فيه أكثر من 30 مليار يورو أو قيمة الأصول تتخطى نحو 20% من الناتج المحلي الإجمالي للدولة التي تنتمي إليها المصرف في عام 2013.

ويقدر عدد المصارف التي تمتلك هذه المواصفات بنحو 150 بنكا وهذه مجرد خطوة تمهيد الطريق نحو توسع المصرف في الإشراف على نحو 6 آلاف بنكا، وأيضا خطة إيجابية نحو التكامل الاقتصادي، وحتى هذه اللحظة مازالت تلك الخطة رهن إقرار البرلمان في دول المنطقة في وقت مبكر من العام الجديد 2013¹.

وهكذا سيسهل المصرف المركزي الأوروبي على حصول المصارف الضعيفة على التمويل مباشرة من آلية الاستقرار الأوروبي ضمن عمليات إعادة الرملة بدلا من الحصول عليها من الحكومات المركزية وبالتالي وضع اللبنة الأولى نحو تحقيق وحدة السياسة المالية.

وفي هذا السياق قالت السيدة "لاغارد": "المهم في رأيي - ما يعد قرارا حاسما بالفعل - هو التزام القادة بتقديم الدعم للبلدان الأخرى وتصميمهم على القيام بذلك إلى أن تستعيد هذه البلدان قدرتها على النفاذ إلى الأسواق شريطة أن تنفذ برامجها الاقتصادية و بنجاح ويعني هذا أن دول الأعضاء ملتزمة بدعم الدول الأعضاء الأخرى.

ويمكن توضيح أهم التحولات الاقتصادية بعد الأزمة من خلال الجدول التالي :

¹ محمد جلال، أحمد ممدوح، منطقة اليورو: نظرة تحليلية وتوقعات عام 2013، قسم التحليل الاقتصادي للأسواق العالمية، ديسمبر 2012.

جدول رقم (09) : التحولات الاقتصادية قبل وبعد الأزمة

التغيرات الحاصلة	قبل الأزمة	بعد الأزمة
النظام الاقتصادي العالمي	القطبية الأحادية "هيمنة أمريكية".	إحلال شكل جديد من التعددية القطبية.
الدول الصناعية الكبرى	الولايات المتحدة الأمريكية + كندا + بريطانيا + ألمانيا + فرنسا + إيطاليا + اليابان.	انضمام قوى اقتصادية جديدة روسيا + الصين + الهند + البرازيل.
إدارة الاقتصاد	آلية السوق (اليد الخفية) "دعه يعمل، دعه يمر".	استعادة دور الدولة (تكامل آليات السوق والتدخل الحكومية).
العملة الدولية	الدولار الأمريكي.	الأورو.
النظام المصرفي	لا اقتصاد بلا بنوك، ولا بنوك بلا فائدة.	البنوك الإسلامية علاج لأزمة المال العالمية.
المنهج الاقتصادي	المدرسة الليبرالية الجديدة.	مدرسة اقتصاد المشاركة.

المصدر : عبد الحليم غربي، مجلة العلم والإيمان، مجلة علمية شاملة، العدد 27، ص: 25.

ومن خلال ماسبق يمكن طرح السؤال التالي : ما مدى تأثير الأزمة المالية على النظام المصرفي التقليدي و النظام المصرفي الإسلامي ؟

ويمكن الإجابة على ذلك من خلال العرض التالي :

المطلب الثاني: أثر الأزمات المالية على النظام المصرفي

يمكن إيضاح اثر الأزمات المالية على النظام المصرفي كلا من المصارف التقليدية و المصارف الإسلامية كمايلي:

1- آثار الأزمة المالية على المصارف التقليدية:

تتأثر المصارف التجارية بالأزمات متأثراً بالغا، فيما يخص العمليات والخدمات المصرفية التي اعتمدت في نشاطها على أسس غير سليمة في الكسب السريع والإقراض الغير مدروس في ظل غياب الرقابة وسيادة القيم الأنانية والمادة على حساب النظرة الاجتماعية ، حيث بدأت المصارف في إنشاء قنوات قائمة على الرسوم.¹

¹ مجموعات من خيارات الاستثمار في القروض.

لإصدار أوراق تجارية (سندات أذنية قصيرة الأجل غير مضمونة) للمستثمرين والشركات التي تسعى إلى تحقيق استثمارات آمنة نسبياً قصيرة الأجل.¹

ومن هذا المنطلق يمكننا إبراز أهم المحطات التي تبين تأثير المصارف التجارية بالأزمات ومن أبرزها الأزمة المالية العالمية بأزمة الرهن العقاري كما يلي :

كانت شرارة التي أشعلت الأزمة هو اعتراف مصرف ليمان براذرز، بإفلاسه،² وإعلان أبرز المصارف الأمريكية عدة عمليات نذكر منها:

- شراء مصرف أوف أمريكا مصرف آخر للأعمال من وول ستريت هو ميريل لينش ؛
- عشرات المصارف الدولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال قدر بمليار دولار لمواجهة الأزمة ؛
- توافق المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف ؛
- بدأت الفقاعة عام 2004 عندما بدأت بنوك وول ستريت التجارية إقراض ذوي الدخل المحدود مبالغ باهظة من أجل شراء منازل ومن ثم كانت المصارف الاستثمارية تقوم بإقراض مليارات الدولارات وتقوم بشراء العديد من هذه العقارية من مصارف أخرى، ثم تقوم بتوريق هذه القروض أي جعلها أوراق مالية قابلة للتداول داخل البورصة فقامت مصارف الاستثمار بعد ذلك بتجميع هذه الأوراق المالية المدعومة برهانات عقارية، في ما يسمى CDO وهي عبارة عن تجميع الأوراق المالية وبيعها لمصارف إقليمية أخرى، وصناديق استثمار، ومستثمرين من جميع أنحاء العالم وهي تباع أصلاً على شكل شرائح متفاوتة المخاطر، وبطبيعة الحال تكون المصارف الإخبارية قد باعت هذه الأوراق المالية بأسعار أعلى بكثير من سعر الشراء ثم تقوم بسد الديون وعمل ربح عالي جداً ، ثم يقوم الشارون بتأمين على هذه الأوراق عن طريق ما يسمى بـ CDS، و تأمين على هذه الأوراق ، في حال حصول تعثراً وعسر مالي، وهكذا دخلت شركات التأمين في هذه الفقاعة أيضاً قامت المصارف بأخذ منازل ذوي الدخل المحدود بالإعسار، وذلك من أجل بيعها وهو ما خلق عرض للمنازل أعلى من الطلب ما أدى إلى تهاوي أسعار المنازل؛

¹ Donald Hester, U.S. Banking In The Last Fifty Years: Growth And Adaptation, Working Paper N37, Social Sciences Computing Cooperative, University of Wisconsin – Madison, 2012, Available at <http://www.ssc.wisc.edu/econ/archive/wp2002-19.pdf>.

² حسن ثابت فرحان ، اثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية ، مداخلة ضمن المؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية الواقع و تحديات المستقبل، جامعة صنعاء، اليمن، 20، 21 مارس 2010، ص: (6-8).

- في مارس كان مصرف الاستثمار بير ستيرتر على شفا الهاوية، فقام المصرف العملاق جي بي مورغان بشراء مصرف بدولارين للسهم رغم أن سعر السهم كان ثلاثين دولار في البورصة في عام 2008؛
- أعلن إفلاس مصرف ليمن براذرز في سبتمبر 2008 وهو ما جعل الحكومة الأمريكية تدخل لإنقاذ المصارف الكبرى، وشركات المال الأمريكية مثل (سيتي غروب وبنك أوف أمريكا، وبلزفارجو مورغان، ستاتلي جولدمان، ساكس جي بي مورغان، شركتي الإقراض العقاري فاني وفريدي ماك وشركة التأمين أي أي جي).¹ على الوفاء بأصل القروض وفوائدها وعجز هؤلاء عن الدفع مما ترتب عليهم عجز المصارف عن تقديم مزيد من التمويل ورفع أسعار الفائدة.²

2- أثر الأزمات المالية على المصارف الإسلامية :

يمكن أن نبرز أهم اثر الأزمات المالية على المصارف الإسلامية ومن أشهرها الأزمة المالية العالمية التي أدت إلى ظهور العديد من الدراسات والتقارير التي تبين بأن المصارف الإسلامية لم تتأثر سلباً بالأزمة المالية العالمية كما هو الحال في المصارف التقليدية وخصوصاً في الفترة الأولى للأزمة.

ويعود السبب في ذلك طبقاً لتلك الدراسات والتقارير إلى أن المصارف الإسلامية لم تتعامل بالفائدة ولا تتاجر بالدين وهذا ما يعطيها ميزة على المصارف التقليدية، لأنها تتاجر بما تملك فعلاً من أصول مادية.

إن أول اثر إيجابي في جانب المصرفية الإسلامية هو إقرار العالم بصلاية الأسس التي تقوم عليها الصيرفة الإسلامية وصحة القوانين التي تحكمها، بل تعدى الأمر للإقرار بصحة هذه المبادئ إلى الدعوة بالأخذ بها، كما فسح المجال للعمل بها بحيث نجد إن وزير المالية البريطاني في مؤتمر المصرفية الإسلامية الذي عقد في لندن بعد شهر رمضان لسنة 2009 اقر أن المصرفية الإسلامية تعلمنا كيف يجب أن تكون عليه المصرفية العالمية .

قامت الأزمة بفتح الكثير من الأسواق الأوروبية التي كانت مغلقة أمام صناعة الصيرفة الإسلامية ومن أهمها السوق الفرنسية حيث دعا مجلس الشيوخ الفرنسي إلى ضم النظام المصرفي الإسلامي للنظام المصرفي في فرنسا .

كما أصبح ينظر إلى المصرفية الإسلامية على أنها جزء من الحل للأزمة المالية العالمية ، لان طبيعة الاستثمارات في المصارف الإسلامية لا تؤدي إلى مثل هذه الأزمة، فالبرغم أن حجمها ضئيل إلا أن معدلات

¹ يوسف خليفة، الأزمة المالية الدولية وانعكاساتها على اسواق المال والاقتصاد العربي، مداخلة مقدمة للمؤتمر حول تداعيات الأزمة المالية العالمية وأثارها على اقتصاديات الدول العربية، المنعقد بجامعة الإمارات العربية المتحدة، أيام 4، 5 أبريل 2009، ص: (3-4).

² زهير زواش، دور نظام الدفع الإلكتروني في تحسين المعاملات المصرفية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2010-2011، ص: 135.

نموها متسارعة حيث أدى إلى افتتاح عدد كثير من المصارف الإسلامية خاصة في دول الخليج العربي و بقية دول العالم، فنجد معدل نمو أصولها في نهاية سنة 2008 لـ 24% واستثماراتها بنسبة 23% وذلك نتيجة افتتاح المصارف التقليدية لفروع إسلامية مثل (سيتي غروب، ودوتشيه بنك ، ...) ، و البعض الآخر افتتاح لنوافذ إسلامية وودائعها بنسبة 26% وذلك بسبب زيادة الإيداعات في المصارف الإسلامية و التخوف من إفلاس المصارف التقليدية.¹

كما نجد أن المصارف الإسلامية هي الأقل تعرضا للمخاطر من خلال مؤشري نسبة الدين من رأس المال ونسبة الدين من مجموع الأصول ، حيث بلغ المؤشر الأول 3.09% للمصارف الإسلامية عام 2006 مقارنة بـ 9.21% للمصارف التقليدية و 7.23% ذات النوافذ الإسلامية .

وفي عام 2008 حافظت المصارف الإسلامية على تفوقها من حيث مؤشر الأمان فبلغت نسبة الدين من رأس المال 5.8% مقارنة بـ 10.3% للمصارف التقليدية و 8.5% للمصارف التقليدية ذات النوافذ الإسلامية .

إن الأزمة المالية منحت للصيرفة الإسلامية فرصة ذهبية لتقدم للعالم نماذج أعمالها بديلا عن المصرفية التقليدية وأظهرت المصارف الإسلامية قدرتها على مجابهة تداعيات الأزمة المالية خصوصا أنها تظهر أكثر ربحية و اقل انكشافا على المخاطر من المصارف التقليدية وكذا تمتعها بالوفرة السيولة.²

بناء على تشخيص الأزمة الذي يقدمه النظام الإسلامي، والعوامل التي يعتبرها سبب انفجارها يقدم بدائل لإدارة هذه الأزمة منها:³

(1) **تحريم التعاملات الربوية:** باعتبارها سببا في عجز العائلات عن تسديد أقساط الديون العقارية ولقد جاءت التوجيهات القرآنية الكريمة والأحاديث النبوية الشريفة للنهي عن ذلك قال تعالى: " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ [278] فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۗ وَإِن تُبْتَم فَلكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلَمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ "

¹ العرابي مصطفى ، عبدوس عبد العزيز، انعكاسات الازمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية ، ص ص: (5-6) ، معلومات منشورة على الانترنت ، <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011> ، (يوم الاطلاع : 2018/01/02).

² العرابي مصطفى ، عبدوس عبد العزيز، "مرجع سابق" ، ص ص: (7-9) .

³ عبد السلام عقون ، كمال رزيق ، الأزمة المالية الراهنة جذورها رأسمالية وحلولها إسلامية ،مداخلة ضمن الملتقى العلمي الدولي الأزمة المالية والاقتصادية الدولية، أيام 20،21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس ،سطيف ، الجزائر، ص: 9.

ب) تبنى الأخلاق الإسلامية في المعاملات المالية: باعتبار أن الأزمة أكثر ما تكون أزمة أخلاق اقتصادية، وبذلك يجب جعل الاقتصاد أخلاقياً بوضع السبل التي تستند إلى الأخلاق الحميدة في التعاملات المالية، ويكون ذلك عن طريق.

* منع الغش: والغش له أنواع مختلفة، كلها زور وبهتان، وقد قال رسول الله -صلى الله عليه وسلم- (من غش فليس مني).

* منع التدليس: والتدليس هو إخفاء العيب مع عدم اشتراط البراءة منه، وذلك لحديث النبي -صلى الله عليه الصلاة والسلام- (البيعان بالخيار ما لم يتفرقا، فإن صدقا وبينا بورك لهما، وإن كذبا وكتما محقت بركة بيعهما).

* منع النجش: وهو الزيادة في ثمن السلعة دون قصد شرائها، إنما بغرض ترويجها وإيقاع المشتري لها في الخطأ، لقوله -صلى الله عليه وسلم-: (...ولا تناجشوا...) متفق عليه.

* منع استقبال الجلب: ومعناه شراء السلعة من الجاهل بسعرها في السوق بثمن بخس، وذلك ممنوع فيه من الإضرار بالبائع، لقوله -صلى الله عليه وسلم- (لا تلقوا الركبان...) متفق عليه.

* منع بيع الدين بالدين: وذلك لنهي النبي -صلى الله عليه وسلم- عن (بيع الكالئ بالكالئ) رواه مالك في الموطأ، وهو بيع الدين بالدين شرعا من عقود الإفراق، يلجأ إليه المحتاجون عند الحاجة الماسة والعسر، سدا لحاجاتهم وتوفيرا ليسر، ثم رد مثله بعد الميسرة من غير زيادة مشروطة.

* منع بيع الحصاة: وهو البيع بإلقاء الحجر، وكان معروفا في الجاهلية وورد النهي عنه لأنه من الغرر، وشبهه بالمقامرة فقد روى أبو هريرة -رضي الله عنه- (أن النبي -صلى الله عليه وسلم- نهى عن بيع الحصاة، وعن بيع الغرر).

* منع بيع العينة: وهو البيع بثمن مؤجل يسلمه إلى المشتري، ثم يشتريه بأثمنه منه قبل قبض الثمن منه بثمن نقد أقل من ذلك القدر، وهو طريق من طرق الاحتيال على الربا المحرم شرعا،

* منع بيع الغرر: يقصد بالغرر هو الخطر¹، وهو الجهالة في أي من عناصر البيع، مثل أن يبيع شيئا موجود عند البيع.

¹ الصديق محمد الأمين الضرير، الغرر في العقود واثاره في التطبيقات المعاصرة، ط1، سلسلة محاضرات العلماء البارزين، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، رقم 4، 1993، ص: 11.

* منع الاحتكار: وهو استيراد السلع التي يحتاجها الناس من مكان إنتاجها، ثم الامتناع عن بيعها مدة من الزمن بقصد بيعها بثمن مرتفع، قال صلى الله عليه وسلم: (الجالب مرزوق والمحتكر ملعون).

* تطهير السوق من كسب المال بطرق غير مشروعة، أو ما يطلق عليه بالأموال القذرة (تبييض الأموال).

ج) تعديل أسلوب التمويل العقاري بصيغ إسلامية:

د) ضبط عملية التوريق: لتكون لأصول عينية وليس للديون وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجازة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المراجعة والسلم و الاستضاع ، والتي يزيد حجم التعامل بها رغم حداتها عن 180 مليار دولار، وتتوسع يوماً بعد يوم وتتعامل بها بعض الدول الغربية.

هـ) تدخل الدولة في الاقتصاد: يجب تفعيل دور الدولة في الرقابة على المعاملات والأسواق، لمنع كافة صور وأشكال أكل أموال الناس بالباطل ويكون ذلك عن طريق:

* فرض الرقابة على معاملات المصارف والتعاملات في الأسواق المالية، بتفعيل رقابة المصارف المركزية على المصارف التجارية مع إيجاد جهاز رقابي فاعل لمراقبة الأسواق "الشرطة الموكلة بالأسواق" .

* فرض سياسة ضريبية عادلة لان الضرائب بأنواعها تؤدي إلى تخفيض الدخل الخاص المتاح للإنفاق، وبالتالي تخفيض الانفاق الخاص، إضافة إلى توفيرها الموارد اللازمة لتمويل النفقات العامة¹، كما تمكن الدولة بفرض ضرائب أكبر على تفرغ على القادرين وتساهم في تحريك النشاط الاقتصادي.

* إنشاء نظام متكامل للمعلومات، يسهر على تطبيقه أصحاب الخبرة والأخلاق.

و) نشر ثقافة الاقتصاد الإسلامي لدى القطاع الخاص: يجب أن يوكل للقطاع الخاص دوراً مماثلاً في إدارتها، باعتبار أن له دور في حدوثها، والقطاع الخاص يتكون من ثلاثة فئات يجب أن يمسها الاهتمام، بنشر ثقافة الاقتصاد الإسلامي في الإنتاج، الاستثمار والاستهلاك ونشر ثقافة التعاون بين أبناء المجتمع².

¹ عصمت بكر أحمد ، تدخل الدولة لتحقيق الكفاءة الاقتصادية في ظل الاقتصاد الإسلامي و الاقتصاد الوضعي دراسة مقارنة ، مجلة الكويت للعلوم الإدارية و الاقتصادية ، المجلد 5، العدد 14، 2009، ص: 104.

² عبد السلام عقون وكمال رزق ، "مرجع سابق" ، ص: 10.

* **المستثمر:** يجب أن يلتزم بالضوابط الشرعية في الاستثمار، وذلك بعدم الاستثمار في المجالات الربوية، عدم التعامل بالاحتكار، الالتزام بتسعير الدولة للسلع الضرورية، خفض معدل الهامش، اعتماد البيع بالتقسيط بعيداً عن الربا.

* **المستهلك:** الأزمة المالية الراهنة انطلقت من قطاع المستهلكين، وهم أكثر المتضررين فيها وعليه يجب الالتزام بالضوابط الشرعية في الاستهلاك، وذلك بعدم شراء السلع بالدين إلا عند الضرورة، تجنب الإسراف والتبذير "ترشيد الاستهلاك"، شراء السلع التي يتناسب سعرها مع الدخل.

* **المدخر:** للمدخر كذلك دور في إدارة الأزمة في الفكر الاقتصادي الإسلامي، وذلك عن طريق أداء الزكاة، توسيع نطاق الموقف، استثمار أمواله في المجالات المشروعة، التيسير على المدين المعسر، التعامل بالقرض الحسن بدلاً من القرض الربوي.¹

المطلب الثالث: الأزمة البترولية الحديثة

نظر إلى صناعة البترول العالمية على أنها المصدر الرئيسي للطاقة في العالم منذ 1950 حتى غاية اليوم مقارنة بمصادر الطاقة الأخرى كالفحم والطاقة النووية والطاقة المتجددة ومن المتوقع لها أن تبقى كذلك خلال العشرين سنة القادمة حسب نتائج البحوث التي أجريت في مجال الاقتصاد والطاقة، إن الخوض في دراسة مسائل مرتبطة باختلال التوازن في سوق البترول وفي سياق آخر، تبين أن صناعة البترول تخضع لتطورات مستمرة منها ما هو هيكلي كإنشاء منظمة الأوبك والوكالة الدولية للطاقة اللذان يهدفان في الأساس إلى محاولة التأثير على آلية تحديد الأسعار في السوق من أجل تحقيق مصالحها ومنها ما هو فرعي أو ثانوي مثل الأزمات المالية والاقتصادية التي يخضع لها النظام الرأسمالي بصفة دائمة والتي بدورها تؤثر على مستوى البترول.

فالأزمة هي تهديد مباشر لبقاء النظام لأنه يواجه مصيره بالفناء و الانهيار، وذلك بسبب أن الكارثة قد أدت إلى انهيار مقدمته و أسباب و جوده، فحريق شركة بالكامل قد ينهي حياتها من الوجود ومجموعة انفجارات أنابيب شركة البترول يهدد بقائها الحرب الأهلية في بعض الدول قد تنهي الحكم فيه و تنقله إلى حكم آخر، إن الأزمة إذن هي تراكم الخسائر في مقومات النظام الأمر الذي يؤدي إلى تعويض أركان النظام.²

¹ عبد السلام عقون وكمال رزيق، "مرجع سابق"، ص: (10-11).

² أحمد ماهر، إدارة الأزمات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص: 14.

حيث نشرت بعض وسائل الإعلام يوم الأربعاء: 07 جانفي 2015 أن أسعار خام برنت سجلت 49,66 دولارا للبرميل كما انخفض الخام الأمريكي إلى نحو 47 دولار للبرميل علما أن أسعار البترول سنة 2014 قد وصلت إلى 115 دولارا للبرميل في بداية الصيف جوان 2014 ثم عادت تمهبط تدريجيا حتى وصلت في بداية الشتاء نهاية ديسمبر 2014 إلى 60 دولارا للبرميل إلى دون ذلك حيث وصلت أسعار خام غرب تكساس إلى 58,53 دولارا للبرميل وهاهي في الأسبوع الأول من جانفي 2015 تصل إلى نحو 50 دولارا للبرميل أي هبوط بأكثر من 50%.

1- أسباب انخفاض أسعار البترول:

انخفضت أسعار البترول أكثر من النصف منذ أواسط عام 2014 حتى بداية 2015 وانخفضت أسعار المعادن الأخرى أيضا، ولكن بأقل حدة وهي عادة ما تتفاعل مع النشاط الاقتصادي العالمي وفي هذا الأمر دلالة على أن عوامل خاصة بسوق البترول هي التي أدت إلى انخفاض على نحو حاد ولقد تضافرت عدة عوامل أدت إلى الانخفاض الحالي الذي تشهده في أسعار البترول، وهي متعلقة بالعرض والطلب وبموامل توقعات مستقبلية ونفسية وجيوسياسية أيضا.

أ- عوامل العرض والطلب:

من المعلوم أن احتياطات البترول المعلنة في منطقة الشرق الأوسط تمثل ما يقارب 68% من الاحتياطي العالمي وتستهلك معظم دول العالم ما تنتجه من البترول وتلجأ للاستيراد لسد النقص إن وجد.¹ وباختصار شديد بعد نحو عقد ونصف العقد من الزمن من انخيار الأسعار منذ أواسط الثمانينات من القرن العشرين بدأت الأسعار بالارتفاع منذ عام 2002 بسبب صعود الصين والهند وغيرها من دول شرق آسيا وبقيت مرتفعة خلال معظم العقد الماضي (أكثر من 10 دولار بالنسبة للبرميل الواحد منذ عام 2010)، وذلك لسببين أساسيين هما ارتفاع الطلب في دول مثل الصين ونقص الإمدادات من دول كانت مضطربة سياسيا في الشرق الأوسط كالعراق وليبيا ونظرا إلى تأخر استجابة العرض للطلب حينئذ أدى ذلك إلى ارتفاع الأسعار ولكن في نفس الوقت كان ثمة متغيرات تجري بسرعة تحت السطح فارتفاع الأسعار خلال العقد الماضي أدى إلى حفز الاستثمارات لاستخراج البترول من مكان كان يصعب استخراجها منها من قبل بسبب ارتفاع التكلفة ونعني بذلك تحديدا النفط الصخري في الولايات المتحدة والنفط الرملي في كندا في الوقت نفسه بدأ الطلب العالمي للبترول

¹ جاسم العواد، نظرة تحليلية للأهمية الاقتصادية للبترول والغاز الطبيعي في منطقة الشرق الأوسط، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 2008، ص:3.

بالتراجع بسبب الركود الاقتصادي في منطقة اليورو والتباطؤ في الصين وآسيا وتحسن في تطبيق معايير الكفاءة في استهلاك الوقود في دولة متقدمة مثل الولايات المتحدة إضافة إلى معاودة الإنتاج والإمدادات من كل من العراق وليبيا وفي أواسط عام 2014 بدأت زيادة العرض تظهر في الأسواق وأخذ العرض العالمي يتزايد على نحو أكبر من الطلب وفي سبتمبر بدأت الأسعار في الانزلاق وكانت الأسواق تتوقع أن تنخفض أوبك (وهي تنتج 40% من الإنتاج العالمي) إنتاجها لتعادل العرض العالمي للطلب ولكنها لم تفعل شيئاً في اجتماعها الشهير في نوفمبر¹ وامتنعت المملكة العربية السعودية عن التخلي عن حصتها في الأسواق وأبقت أوبك على سقف إنتاجها عند 30 مليون برميل يوميا وكان ذلك مفاجئاً للأسواق فأدى ذلك إلى تهاوي الأسعار ليوصل بترول برنت انهياره من 80 إلى 60 دولاراً بالنسبة للبرميل الواحد في أواسط ديسمبر عام 2014 ثم ليصل إلى ما دون 50 دولاراً في جانفي 2015.

ب- موضوع النفط الصخري:

إن أمريكا تفوقت على كل من المملكة العربية السعودية وروسيا كأكبر مصدر للبترو في العالم بسبب استخراجها للبترو من خلال تكسير الصخور تحت الأرض فقد ذكر "بنك أوف أمريكا" في صيف عام 2014 سوف تظل الولايات المتحدة أكبر منتج للبترو في العالم هذا العام بعد تجاوزها المملكة العربية السعودية وروسيا في استخراج الطاقة من الصخر الزيتي، وهو ما ينعش الاقتصاد في البلاد، وإنتاج الولايات المتحدة للبترو الخام جنباً إلى جنب مع السوائل وفصلها عن الغاز الطبيعي قد تجاوز بلدانا أخرى هذا العام مع إنتاج يفوق 11 مليون برميل في الربع الأول من هذا العام... (الولايات المتحدة ينظر إليها على أنها أكبر منتج للبترو بعد تجاوزها للمملكة العربية السعودية، بلومبرغ، 4 جويلية 2014²).

وقد تسببت ثورة البترو والغاز الصخري في الولايات المتحدة في زيادة الإنتاج للبترو من 5,5 مليون برميل يوميا في عام 2011 إلى ما يزيد عن 11 مليون برميل يوميا، ما جعلها تسد حاجاتها إلا القليل فانخفض استيرادها من السعودية إلى اقل من النصف أي إلى نحو: 878 ألف برميل يوميا بعد أن كان 1,32 مليون برميل يوميا، و موضوع تخفيض السعر ليس بحاجة اقتصادية بل كجزء من عقوبة الدول المنافسة.

إن هناك قضيتين دوليتين ذاتي تأثير واهتمام عالميين:

¹ مجلة المالية لوزارة الاقتصاد والمالية، "مرجع سابق".

² البنك الدولي، منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، انخفاض أسعار النفط، الموجز الاقتصادي الفصلي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، العدد 4، جانفي 2015.

موضوع المفاوضات النووية الإيرانية وموضوع احتلال روسيا للقرم، وهاتان الدولتان تعتمدان في جزء كبير من ميزانيتها على تصدير البترول، وعند انخفاضه بشكل مفاجئ إلى النصف فإنه بلا شك يؤثر على سياستيهما تجاه القضيتين المذكورتين فميزانية روسيا تحتاج لأن تكون أسعار البترول 105 دولار للبرميل لتبلغ مستوى التعادل في اقتصادها.

وميزانية إيران يساهم فيها البترول أكثر من ذلك فقد تصل إلى أكثر من 80% من الميزانية وهي ترى أن سعر البترول يجب أن يرتفع أكثر من 130 دولار للبرميل لتصبح الجدوى متناسبة مع مشاريعها الداخلية ومساعدتها لأتباعها في المنطقة وذلك فإن انخفاض سعر البترول إلى هذا السعر المتدني يؤثر بقوة في ميزانيتها.

2 : انعكاسات انهيار أسعار البترول على الاقتصاد العالمي:

تشير بعض الدراسات منذ السبعينيات إلى أن كل ركود اقتصادي عالمي كان يسبقه ارتفاع في أسعار البترول إلى الضعف وإلى أن الانخفاض للأسعار إلى النصف وبقائها كذلك ستة أشهر أو مدة أطول من ذلك يؤدي إلى حفز النمو، ومن أجل ذلك من المتوقع أن يكون تأثير انخفاض أسعار البترول الحالي إيجابيا في الاقتصاد العالمي بوجه عام، وان كان هذا التأثير موسوما بالتباين فيما بين الدول المصدرة والمستوردة خلال هذه الفترة التي يعانها الاقتصاد العالمي من ركود منذ انفجار الأزمة المالية العالمية عام 2008.

أ: الدول المسوردة:

- التأثير سيكون إيجابيا في أغلب الحالات، بالنسبة إلى الدول المستوردة المتقدمة (أمريكا، اليابان، ومنطقة اليورو) والدول المتحولة (الصين، الهند، اندونيسيا،... وغيرها) وذلك من خلال القنوات التالية:
- ارتفاع دخل القطاع العائلي بزيادة حقيقية في الدخول على الاستهلاك، من خلال التوافر في فاتورة الوقود في المواصلات وغير ذلك من استهلاك القطاع العائلي؛
 - انخفاض تكاليف مدخلات الإنتاج من الطاقة (في عديد من القطاعات، كالمواصلات، الزراعة، الصناعة... وغيرها) وكذلك السلع النهائية التي يدخل النفط في إنتاجها، كالبتر وكيمياويات، الألمنيوم، الورق؛¹
 - انخفاض في معدلات التضخم العام والجوهري.

¹ البنك الدولي، منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، انخفاض أسعار النفط، الموجز الاقتصادي الفصلي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، "مرجع سابق".

إن بعض الدول المستوردة سوف تتأثر سلبيا من خلال قنوات التبادل المالي (على سبيل المثال انكشاف البنوك الأسترالية عن الأسواق الروسية)، والتبادل التجاري، إضافة إلى الإعانات المالية، وتحويلات العاملين (دول حول فنزويلا على سبيل المثال، وحول روسيا في آسيا الوسطى، وحول دول مجلس التعاون في شبه القارة الهندية، ودول الربيع العربي) .

ب - الدول الموردة: نموذج الولايات المتحدة:

تتباين آثار انخفاض أسعار البترول بين المستهلكين والمنتجين داخل الولايات المتحدة التي هي أكبر دولة مستهلكة للبترول، فهذه الآثار السلبية والإيجابية ، ويأتي التأثير الإيجابي من خلال الزيادة في دخل القطاع العائلي بسبب انخفاض فواتير استهلاك الوقود وتكاليف الصناعات والمنتجات التي تتسم باستخدام مكثف للطاقة، وسيؤدي انخفاض أسعار البترول إلى رواج نسبي في صناعة السيارات ولكن الأثر سيكون سلبيا في الولايات المنتجة (تكساس ونورث وداكوتا وألاسكا) من خلال خفض الدخل والنشاط الاقتصادي وبوجه عام سيكون الأثر إيجابيا في جل الولايات المتحدة ، فثمة 42 ولاية مستهلكة، مقابل 8 ولايات منتجة¹

ج - الدول المصدرة:

سيكون التأثير سلبيا عموما وهو أمر يعكس ما يحدث في الدول المستوردة (وإن كان التركيز عادة يكون في الصادرات أكثر منه في الواردات، أي أن الدول المصدرة أكثر اعتمادا عليه وأكثر تأثرا به) ولكن ذلك سيكون بدرجات متفاوتة، بحسب نسبة مساهمة البترول في الناتج المحلي الإجمالي، وفي مداخل الميزانيات الحكومية لهذه الدول.

بوجه عام ستخفف مداخل الدول المصدرة، وستكون ميزانيتها وحساباتها الجارية تحت ضغوط، وكذلك أسعار الصرف في بعض هذه الدول (روسيا، فنزويلا ونيجيريا). وفي هذا المجال توجد مخاطر على الاستقرار المالي، ولكنها محدودة حتى الآن (بسبب الانكشاف والتداخل المالي، والتحول في وجهات تدفقات رؤوس الأموال)، وفي حال بقاء أسعار البترول فترة طويلة عند 60 دولارا بالنسبة إلى البرميل الواحد من البترول فإن من المراقبين من يشيرون إلى احتمالات انهيار في روسيا، واضطرابات في فنزويلا، وتحديات كبيرة في إيران وحتى في المملكة العربية السعودية.

¹ خالد بن راشد الخاطر، تحديات انهيار أسعار النفط والتنوع الاقتصادي في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، قطر، أغسطس 2015، ص ص: (7-8) .

• روسيا:

هي أكبر منتج للبتروول في العالم (أكثر من 10 مليون برميل يوميا) وتمثل الطاقة 25% من الناتج، و70% من الصادرات و50% من الدخل الحكومي، ويراوح السعر التعادلي لميزانيتها بين 90 و100 دولار، وسيكون تأثير انخفاض أسعار البتروول في شكل انكماش اقتصادي (4,5% عام 2015)، وانحيار للروبل يؤدي إلى ارتباك في روسيا وخروج لرؤوس الأموال، وارتفاع في معدلات التضخم (بسبب ضعف الروبل)، وقد دفع ذلك المصرف المركزي الروسي إلى رفع أسعار الفائدة لدعم الروبل. لكن علاوة على أن هذه السياسة قلما نجحت في تجارب بعض الدول سابقا، فإنها أيضا ستزيد الاقتصاد انكماشيا.

• إيران:

بحسب صندوق النقد الدولي كانت إيران حتى عهد قريب في طريقها إلى التعافي بعد سنتين من الركود، ولكن انخفاض أسعار البتروول إضافة إلى ارتفاع أسعار البتروول التعادلي للميزانية الإيرانية (أكثر من 120 دولار)، والحصار المفروض على صادراتها البتروولية، من العوامل التي سوف تشكل ضغوطا كبيرة على الميزانية الإيرانية، وستطلب إيجاد مصادر دخل بديلة، ربما من خلال خفض دعم الوقود ومثل هذا الأمر غير مقبول شعبيا.

د - ردود فعل السياسات:

إن السماح بعجز في الميزانيات مع استخدام صناديق الاحتياطي لتغطية العجز فترة من الزمن يعتبر أمرا ملائما بالنسبة للدول المصدرة التي كونت احتياطيات مالية من الارتفاعات سابقا في الأسعار (كالنرويج مثلا) خصوصا عند تثبيت أسعار الصرف (كما هو الشأن في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية)، ولكن وضع الدول التي لا يوجد لديها احتياطيات مالية كافية ولا يمكنها التكفل بالعجز في ميزانيتها سيكون صعبا خصوصا عند تثبيت أسعار الصرف.

هـ - مستقبل أسعار البتروول:

في حال استمرار وجود فائض في العرض (الزيادة في العرض مقابل الضعف في الطلب) فإن الأسعار لن تعاود الارتفاع فترة طويلة من الزمن،¹ وتعتمد استمرارية العرض على عاملين هما:

¹ " المرجع السابق "، ص ص : (8-9).

● مدى استعداد الأوبك والمملكة العربية السعودية لخفض الإنتاج في المستقبل: يعتمد هذا الأمر أساساً على دافع تغيير الإستراتيجية من استهداف الأسعار إلى استهداف الحصص في المقام الأول وفق عوامل جيو سياسية ، فالمملكة العربية السعودية وجدت أنه من المكلف أن تكون هي المنتج المرجح في الأسواق في ظل زيادة الإنتاج من خارج الأوبك ومن ثمة، فمن غير المتوقع أن تتغير هذه الإستراتيجية في المستقبل القريب، إلا في حال إجبار انخفاض مداخيل البترول كل من المملكة العربية السعودية والأوبك من جهة، وروسيا وغيرها من المنتجين الرئيسيين من خارج الأوبك من جهة أخرى على الاتفاق على اقتسام خفض الإنتاج في المستقبل.

كانت المملكة العربية السعودية حتى صيف 2014 تضطلع بدور المنتج المرجح الذي يعادل العرض العالمي بالطلب العالمي، ولكن ذلك أدى إلى حفز الاستثمارات وإنتاج النفط الصخري الذي كان مربحاً مع ارتفاع تكلفته وذلك بفضل المملكة العربية السعودية التي غيرت هي وأوبك سياستها إلى الاحتفاظ بالحصص في الأسواق من خلال دفع الأسواق إلى الأسفل إلى الحد الذي يؤدي إلى خفض الأمريكيين للإنتاج لمعادلة العرض العالمي بالطلب، أي أن المملكة العربية السعودية باختصار تجرهم على القيام بدور المنتج المرجح، فالمنطق يتطلب من منتج عالي الكفاءة كالمملكة العربية السعودية ودول مجلس التعاون، زيادة الإنتاج، وربما الإنتاج بأقصى طاقة ممكنة، وهكذا سيخرج من الأسواق المنتج الذي يكون قليل الكفاءة أو تكون تكلفته متوجهة عالية، في حين سيشهد النفط الصخري كغيره من المعادن رواجاً ثم انفجاراً. ومن المتوقع في هذه الحالة، أن يكون سقف الأسعار هو سعر النفط الصخري والأرضية هي سعر بترول الأوبك.

● مدى استحباب الاستثمارات والإنتاج لانخفاض الأسعار: تشير التوقعات إلى أن إنتاج النفط الصخري وريجه سينخفضان انخفاضاً كبيراً وإلى أن المنتجين الذين لم يخطأوا في مسألة لانخفاض الأسعار سيواجهون ضغوطاً مالية كبيرة وإلى أن الإنتاج سيقطع ، كما تشير إلى أن بعضهم سيخرج من الأسواق وإلى أن حفر أبار نفط صخري جديدة سيكون غير مربح عندما تهبط الأسعار إلى أدنى من 70 أو 80 دولاراً بالنسبة إلى البرميل، ولاختصار شديد فإن ديناميكية انخفاض الأسعار سيؤدي إلى انخفاض العرض إلى المستوى الابتدائي لارتفاع إنتاج النفط الصخري، وسيؤدي إلى ارتجاع جزئي في الأسعار لتصبح في حدود 70 أو 80 دولاراً في المدى المتوسط إلى عام 2019، ولكن ثمة حالات من عدم اليقين المتعلقة بهذه التوقعات، على غرار غيرها من التوقعات سواء كلن ذلك بالنسبة إلى العرض أو الطلب، وبناءً على ذلك نخلص إلى ما يلي:

بالنسبة إلى احتمالات العرض من الممكن حدوث تغيير في موقف السعودية والأوبك وخفض الإنتاج أو تغيير في الأوضاع الجيوسياسية ومعاودة تفجر الاضطرابات السياسية في دول منتجة في الشرق الأوسط (انقطاع

الإمدادات من العراق أو ليبيا أو غيرهما)، والتوتر في أوكرانيا أما بالنسبة إلى احتمالات الطلب فمن الممكن حدوث عودة للنشاط الاقتصادي العالمي، ومن ثمة تعافي الطلب، وتعافي الاقتصاد الأوروبي، وعودة النشاط في الاقتصاد الصيني.¹

ونستنتج من خلال ما سبق أن أسباب انخفاض أسعار البترول الحالي يعود إلى عدة عوامل نذكر منها:

- ضعف الطلب بوجه عام، بسبب حالة الركود في الاقتصاد العالمي في أوروبا وتباطؤه في الصين إضافة إلى ارتفاع معايير الكفاءة في الاستهلاك في أمريكا وغيرها من الدول المتقدمة؛
- زيادة العرض بسبب إنتاج البترول غير التقليدي (النفط الصخري في أمريكا، والرمل في كندا)، وتغيير في إستراتيجية الأوبك في الاحتفاظ بالحصة بدلا من الاستهداف الأسعار، علاوة على معاودة الإنتاج من مناطق كانت مضطربة سياسيا في الشرق الأوسط؛
- مساهمة قناة التوقعات المستقبلية بشأن السياسة النقدية الأمريكية وارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي في إضعاف الطلب العالمي بالنسبة إلى مناطق أخرى رئيسة مستهلكة في العالم وفيما يتعلق بالأسعار فإن مستقبلها سيحدد بعاملين أساسيين يؤثران في استمرارية العرض هما:
- مدى استجابة الأوبك إلى انخفاض الأسعار في المستقبل المنظور الذي يعتمد على تأثر المنتجين الرئيسيين من داخل الأوبك (المملكة العربية السعودية) وخارجها (روسيا) بانخفاض؛
- مدى استجابة الاستثمارات والإنتاج من النفط الصخري لانخفاض الأسعار الذي تشير التوقعات إلى أنه سوف يتأثر سلبيا، والخلاصة هي أن أرضية الأسعار ستكون هي سعر بترول أوبك والسقف سيكون سعر النفط الصخري، من 70 إلى 80 دولارا، ومن المتوقع أن تستقر الأسعار عند هذا المستوى على الأرجح في المدى المتوسط حتى عام 2019.

3- مساعي أوبك في علاج الأزمة البترولية الحديثة :

3-1: الحلول الأولية لمنظمة أوبك لعلاج الأزمة البترولية :

قبيل الاجتماع في فيينا ، فان الضبابية والغموض لا يزالان يكتنفان الوضع العام ، وهو مساهم في اضطراب سوق البترول فمن جهة ، هناك تصريحات متفائلة لعدد من الدول المحورية ، و لكن بالمقابل يبقى عدد من البلدان منها إيران والعراق وليبيا ونيجيريا على مواقفها المتذبذبة فلا إيران أبانت عن مواقفها صراحة بشأن

¹ "المرجع السابق"، ص ص: (9-11).

مقترحات قدمت لها لتثبيت إنتاجها في حدود 3.92 مليون برميل يوميا ولا العراق كشف عن مواقفه بشأن الانخراط في آليات التخفيض التي يراد أن تقدر بـ 2 في المائة من الإنتاج العالمي تقريبا مع إشراك روسيا في آلية التخفيض مع عدد من البلدان خارج أوبك بحوالي 500 ألف برميل يوميا¹.

وعكست الخرجة الليبية ، ورفض طرابلس أي تخفيض لإنتاجها وهي المتضرر الكبير من الوضع حيث تدنى إنتاجها إلى مستوى يقدر حاليا بـ 550 ألف برميل يوميا مقابل قدرات إنتاج تعادل 1.7 مليون برميل يوميا عكست التباين القائم في صفوف منظمة * أوبك* .

3-2: مواجهة منظمة أوبك لإمدادات الإنتاج البترولية :

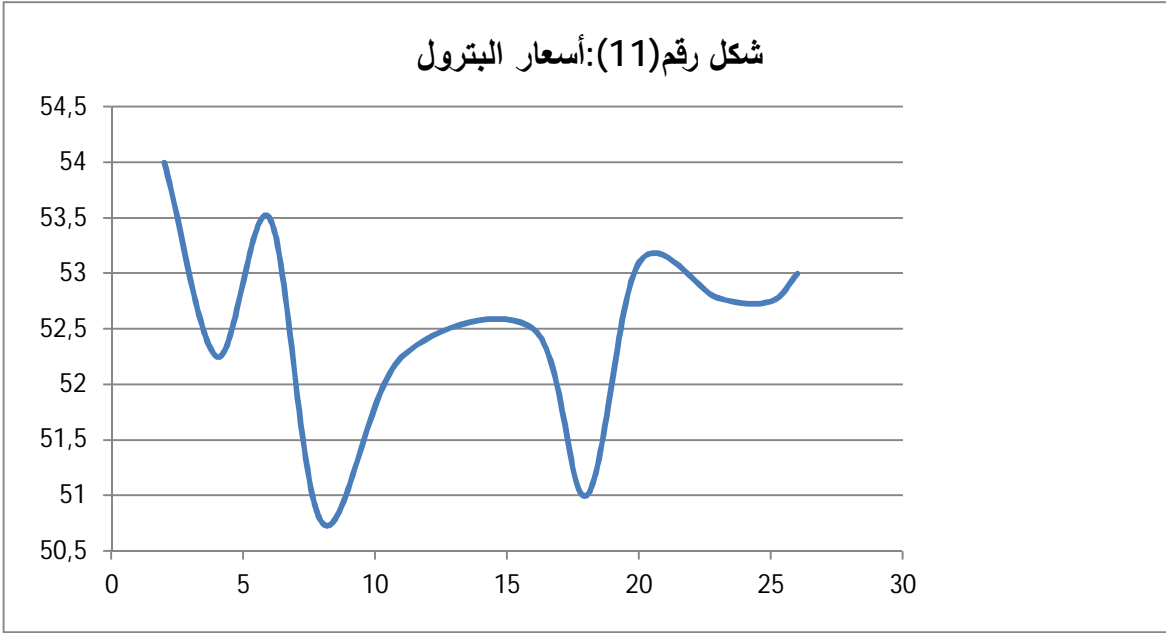
من بين أهم الرهانات التي تواجه *أوبك* حاليا الارتفاع المعتبر لسقف الإنتاج ، مع إسراع العديد من الدول إلى رفع مستويات إنتاجها ، فقد قدر مستوى سقف الإنتاج بنحو 34 مليون برميل يوميا في شهر نوفمبر أي أن المنظمة مطالبة بالتعامل مع وضع متسارع قد لا يساهم اتفاق في فيينا بالضرورة على امتصاص كل الفائض المسجل و لا ضمان انضباط الدول و احترامها لالتزاماتها و تؤدي الجزائر حاليا دورا في تقريب المواقف سعيا منها لإنجاح اتفاق الجزائر علما بان السعودية أكبر المنتجين داخ * أوبك* التزمت سابقا بتحمل الجزء الأكبر من التخفيض بحالي 400 ألف برميل يوميا من مجموع 750 ألف برميل يوميا ومراعاة وضع بعض الدول على غرار ليبيا ونيجيريا .

ويتضح أن الخلاف السعودي الإيراني لا يزال قائما وهو ما عكسه قرار الرياض عدم حضور للاجتماعات بين الدول *أوبك* والبلدان غير العضو في وقت لا يزال الموقف الروسي ضبابيا لاسيما وأن روسيا ترغب في تجميد الإنتاج لتخفيضه رغم الإنتاج الروسي قارب رقما قياسيا باقترابه من 11 مليون برميل يوميا فموسكو تعتبر أن التجميد لا التخفيض سيساهم في انخفاض بمستوى 200 إلى 300 ألف برميل يوميا مقارنة بتوقعات النمو أما البلدان الأخرى فان المكسيك التي أمت صناعتها البترولية تؤكد على أنها راغبة في فتح قطاع المحروقات على الأجانب فيما تعتبر الحكومة البرازيلية بأنه لا سلطة لها على * بتروباس * على غرار ثاني الشركات الروسية *لوكهويل* .

واعتبر الخبير الدولي جورج ميشال ان منظمة * أوبك* لا تمتلك خيارات كثيرة وهي مضطرة إلى إيجاد نقاط توافق وحد ادني من اتفاق لا يضمن في الواقع سوى استقرار نسبي لأسعار البترول حيث بين الواقع صعوبة العودة إلى نظام حصص الإنتاج البترولي الذي تم التخلي عنها منذ أربع سنوات بل أن الحفاظ على سقف إنتاج قار

¹ حفيظ صواليبي ، لقاءات ماراطونية لإنقاذ اتفاق الجزائر من الفشل ، جريدة الخبر ، اقتصاد ، يوم 29 نوفمبر 2016 ، ص: 11.

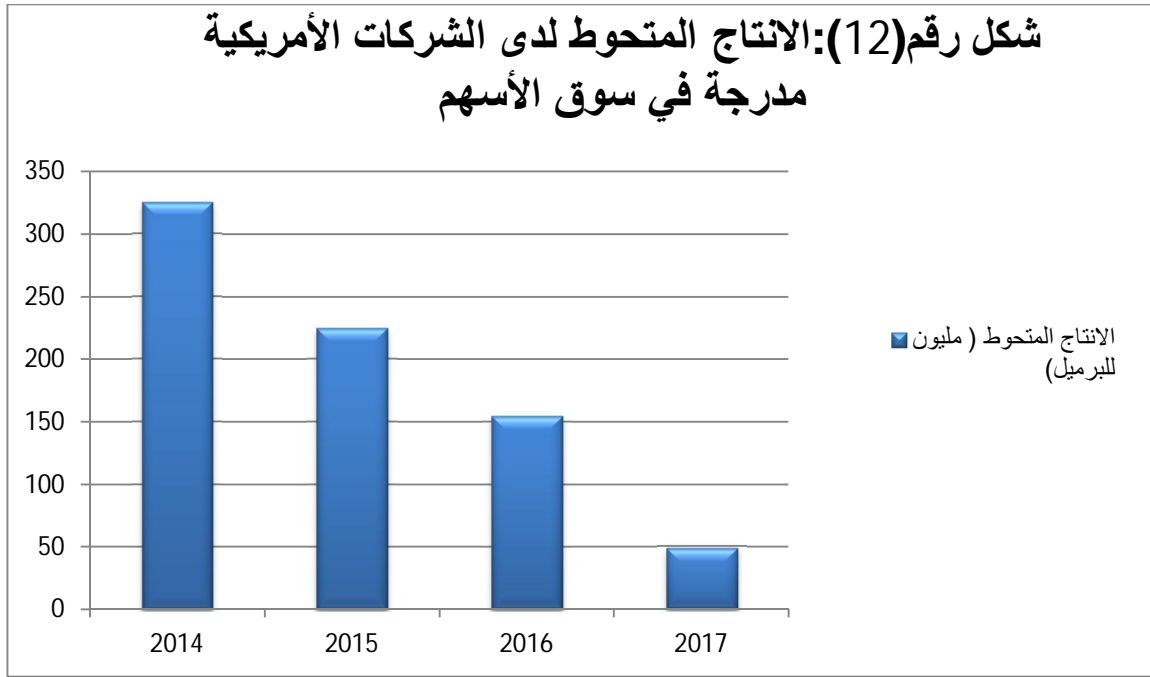
نسبيا غير متاح من الناحية العملية يضيف الخبير لوجود دول اعتمدت مخططات تنمية ودعم لإنتاجها مثل العراق وأخرى تصبو إلى استعادة مستويات إنتاج فقدتها¹ مثل نيجيريا وليبيا هذه الأخيرة تدني إنتاجها من مستوى 1.5 إلى 1.6 مليون برميل يوميا إلى 350 إلى 550 ألف برميل يوميا فيما تراجع الإنتاج النيجيري أيضا بحوالي 200 إلى 250 ألف برميل يوميا نتيجة الأعمال التخريبية و الوضع في دلتا النيجر.



المصدر : News today

و من خلال الشكل أعلاه نستنتج أن أسعار البترول خلال شهر جانفي من سنة 2017 أنها كانت في حالة تذبذب و انخفاض خاصة في اليوم العاشر من شهر جانفي حيث قدر بـ 50.75 دولار، و عرف بعد ذلك تحسن في الأسعار إلا أنها لا تزال منخفضة كثيرا و يعود ذلك لزيادة الإمدادات من قبل السعودية و إيران .

1 "المرجع السابق" ص : 11.



المصدر: طومسون رويترز ، بيانات منشورة .

من خلال الشكل السابق نجد أن الإنتاج المتحوط لدى الشركات الأمريكية أنه في حالة انخفاض من سنة إلى سنة وذلك خلال الفترة من 2014 إلى 2017 حيث بلغ في سنة 2014 بلغ 320 مليون برميل، في حين نجد خلال السنوات التالية 2016 و 2017 كذا سنة 2017 فقد انخفض بالنسبة كبيرة بحيث بلغ في سنة 2017 إلى 50 مليون برميل فقط وهو يعتبر انخيار في الإنتاج المتحوط لدى أهم الشركات التنقيب والإنتاج للولايات المتحدة الأمريكية.

خلاصة الفصل

إن الاتجاه المتزايد نحو العولمة المالية في السنوات الأخيرة أدى إلى تزايد الأزمات المالية و انتشارها و تأثير بعض الدول بأزمات دول أخرى بفعل العدوى ، و قد أوضحت غالبية الدراسات الاقتصادية أن أزمات المصارف كانت القاسم المشترك في معظم الأزمات المالية سواء في الدول النامية أو المتقدمة و كانت المخاطر الناتجة عن الائتمان بالإضافة إلى سوء الإدارة من أهم أسباب تعثر المصارف و حدوث الأزمات.

وبعد حدوث الأزمة المالية العالمية عام 2008 تبين أن العديد من المصارف لم يكن لديها رأس مال كاف لدعم وضعية المخاطر التي اتخذتها، وكذلك بناء مديونية مفرطة داخل الميزانية وخارجها ترافق مع تآكل تدريجي لمستوى ونوعية رأس المال، ناهيك عن امتلاك المصارف مخزوناً غير كاف للسيولة.

لقد تعرضت الولايات المتحدة الأمريكية عبر تاريخها إلى أزمات مالية عدة وبعد أزمة 1929 كانت ردود الأفعال دائماً تتمثل بسياسات كينزية لمعالجة الأزمة ولكن بالرغم من كل ذلك فقد استمرت الأزمات بالحدوث وربما أن أحد الأسباب المهمة هو الإصرار على إتباع سياسة مالية يعتقد بأنها توسعية وحاولت اقتصاديات معظم الدول نتيجة للأزمة المالية العالمية لسنة 2008 استقاء الحلول وإتباع سياسات بديلة التي تستهدف إلى إدارة المخاطر المختلفة والخروج من الأزمة المالية إلا أن الأمر لم ينته بعد والتدهور مستمر ولا أحد حجم الخسائر القادمة.

لقد أثرت الأزمة المالية العالمية بشدة على اقتصاديات مختلف الدول والتي كشفت عن الترابط الوثيق بين اقتصاديات ككل ، ولذلك فإن الخروج منها تطلب تكاتف الجهود الدولية لإعادة النظر في النظام النقدي الدولي الحالي بما يعطي جميع الدول الحرية الاقتصادية والسياسة الكاملة في اختيار ربط عملاتها بسلة عملات يتم الاتفاق عليها دولياً أو بوحدة حقوق السحب الخاصة وإعادة إصلاح أسس واليات عمل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بالإضافة إلى تدعيم الرقابة المالية على المؤسسات الحالية من خلال إدارة وإشراف هيئات رقابية دولية مستقلة تتمتع بالشفافية التامة وتسهر على إعادة الثقة في الأسواق المالية .

الفصل الرابع:

مساهمة الهندسة المالية الإسلامية

في تحسين العمل المصرفي الماليزي

تمهيد :

حققت المصارف الإسلامية خلال السنوات الأخيرة نجاحا كبيرا ونموا متميزا، كما حققت حضورا قويا في أوساط القطاع المالي والمصرفي، حيث انتشر في العالم أكثر من 500 مؤسسة مالية إسلامية في جميع أنحاء العالم. وفي ظل التغيرات التي اجتاحت البيئة الدولية إقليميا وعالميا، شهد النظام المصرفي العديد من التطورات ضمن حلقة عولمة مالية حيث تزايدت أهمية الدور الذي تقدمه المؤسسات المصرفية، فالمصارف أصبحت في وقتنا الراهن ضرورة لا يمكن الاستغناء عنها ونجد في طيات المصارف الإسلامية الهندسة المالية الإسلامية التي تحاول على إيجاد صيغ التعامل بعيدا عن الفوائد الربوية وذلك تلبية لمتطلبات المجتمعات الإسلامية التي تفضل الابتعاد عن كل ما فيه حرمة أو شبهة .

ونجد أن الساحة الاقتصادية العالمية تواجه العديد من الأزمات الاقتصادية ، وتعتبر الأزمات المالية وخاصة أزمة 2008 من أهم المواضيع إثارة للنقاش و لا يزال العالم يبحث عن حلول جذرية لهذه الأزمات الاقتصادية المتكررة ، والانتقال إلى منظومة ذات قواعد سليمة ومتماسكة مبنية على المبادئ الأخلاقية المتعارف عليها و الوضوح والشفافية و تخدم مصالح الأغلبية من المجتمع ، ويمكن الإجماع على توفر هذه المبادئ في الاقتصاد الإسلامي الذي أثبت مرونته العالية في فترة الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 بحيث خرجت المصارف الإسلامية من هذه الأزمة بأقل الأضرار ذلك لاعتمادها على الشريعة الإسلامية و من ابرز المصارف الإسلامية التي تجاوزت الأزمة و عدم التأثر بها ، التجربة الماليزية بحيث نجد أن الاقتصاد الماليزي تأثر بالأزمة و لكن سرعان ما تعافى منها و ذلك راجع لنجاح جهازه المصرفي الإسلامي .

ومن خلال الطرح السابق يمكن التطرق في هذا الفصل إلى مايلي :

- المبحث الأول: مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحسين الممارسة المصرفية الماليزية؛
- المبحث الثاني: تجربة ماليزيا من خلال مصرف إسلام الماليزي و المصرف العام الماليزي؛
- المبحث الثالث: إسهامات الهندسة المالية الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية.

المبحث الأول: مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحسين الممارسة المصرفية الماليزية

الهندسة المالية الإسلامية لقت قبول عالمي لأنها تنظر إليها الآن على أنها قابلة للتطبيق، فأصبحت بذلك ذات شعبية متزايدة، بحيث نجد أنها تتجسد في المصارف الإسلامية و مدى انتشارها في أقطار العالم ، فنجد أكثر من 300 مؤسسة مالية إسلامية في أكثر من 75 دولة في جميع أنحاء العالم، مع البحرين وماليزيا كمراكز مركزية لها وإنشاء مصرف إسلام ماليزيا في جويلية 1983 يمثل بداية الممارسة المصرفية الإسلامية في ماليزيا ، وحتى الآن هناك 19 مصرفا إسلاميا يعمل في ماليزيا .

ماليزيا لديها سوق رأس المال فعال بحيث يتميز أن غالبية أصوله متوافقة مع الشريعة الإسلامية، مما يجذب مشاركة كل من الشريعة الإسلامية والمستثمرين التقليديين، ويوفر الطلب الواسع من العملاء والسيولة تعزيزا إيجابيا في حين تستفيد المنتجات والخدمات الإسلامية أيضا من مزايا الإطار الأوسع لحماية المستثمر.

المطلب الأول: العوامل المؤثرة لظهور الهندسة المالية الإسلامية في ماليزيا

بسبب وجود ضغوط الجماعات السياسية الإسلامية في ماليزيا، أدركت الحكومة أهمية القيم الإسلامية واعتبرت تطبيق هذه القيم على النظم الاجتماعية والاقتصادية داخل البلاد مهم وفي سنة 1980 عقدت الحكومة اجتماعا لمناقشة القضايا الهامة فيما يتعلق بإدخال الهندسة المالية الإسلامية في النظام المالي وأنشأت الحكومة اللجنة التوجيهية الوطنية للتمويل الإسلامي بمبادرة من المصرف المركزي، بنك نيغارا ماليزيا.¹ وبعدها بدأ الاهتمام الحكومي بعمل مصارف إسلامية مستقلة، ترجم ذلك في عام 1981م بتأسيس هيئة عامة تتكون من عشرين خبيرا مصرفيا لدراسة إمكانية عمل مصارف إسلامية في ماليزيا ورفع النتائج للحكومة. وكانت النتائج إيجابية، أي أنه يجب عمل قانون مستقل لعمل المصارف الإسلامية تلاه في عام 1983 إقامة أول مصرف إسلامي مستقل تحت اسم «مصرف إسلام» بعد الأداء المشجع لمصرف إسلام رسمت الحكومة الماليزية هدفها في أي تكون ماليزيا من أهم المراكز العالمية للصيرفة الإسلامية، فوافقت الحكومة في عام 1993 على السماح للمصارف التقليدية بفتح نوافذ إسلامية وفق اشتراطات معينة، وفي عام 1999 تم تأسيس ثاني مصرف إسلامي تحت اسم «بنك معاملات»، وبعد هذه الفترة تم السماح بإعطاء رخص للمصارف الإسلامية الأجنبية

¹ Sudin Haron, Islamic Banking Rules and Regulations, Pelanduk Publication. Kuala Lumpur ,1999.

بالعمل في ماليزيا، فبدأ مصرف الراجحي السعودي ومصرف التمويل الكويتي وغيرهما من المصارف في فتح فروع والعمل في ماليزيا.¹

وهناك رأيان مختلفان فيما يتعلق بأسباب تأثر الحكومة الماليزية بإدخال النظام المالي الإسلامي في البلد. وأشار المصرف المركزي إلى أن الحكومة كانت مجرد وسيلة للاستجابة للاحتياجات القوية للمسلمين ، أما الرأي الآخر فقد ذكر أنه يعود إلى الجهود الإستراتيجية للإسلامية التي يروج لها الدكتور مهاتير، رئيس الوزراء السابق. وقد يكون ذلك مرتبطا بمعدل الادخار لدى المسلمين، وكثيرا ما قيل إن معدل المدخرات للمسلمين خاصة في المناطق الريفية لم يكن مرتفعا، وقد تم النظر في أسباب عديدة: عاداتهم أو دينهم أو مواقفهم غير المواثية. ومع ذلك لأي سبب كان، تحتاج الحكومة إلى اتخاذ إجراءات لتعزيز المدخرات الوطنية للمسلمين وبالنسبة للحكومة كانت الوفورات ضرورية لبناء بنية تحتية أساسية وتحفيز الأنشطة الاقتصادية في القطاع الخاص وأيضا لتحقيق هدف الحكومة العام المتمثل في أن تصبح بلدا متقدما، وإذا كان المسلمون يتجنبون جعل الودائع في حساباتهم في المصارف التقليدية لأن هذه المصارف كانت تحت النظام القائم على الفائدة، فإن الطريقة الأكثر فعالية لتحسين كان الادخار هو إنشاء مصرف إسلامي و التعامل بالمنتجات الهندسة المالية الإسلامية .

المطلب الثاني: الجهاز المصرفي الإسلامي في ماليزيا

لقد اهتمت ماليزيا اهتماما كبيرا بالهندسة المالية الإسلامية، فقد أصدرت تشريعات خاصة ومنظمة للمصارف و المؤسسات المالية الإسلامية لتمكينها من ممارسة أنشطتها بصورة طبيعية، هذا النهج أعطى لدولة ماليزيا تفوق وتطور اقتصادي ملحوظ.

1- تطور العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا

إن بداية ظهور النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا كان في وقت متأخر نسبيا ، لكن مع ذلك شهد تطورا سريعا وملحوظا في وقت مبكر، حيث كانت البداية الأولى للتوجه الإسلامي في مجال الصيرفة للبلاد سنة 1983 عندما أصدرت الحكومة الماليزية قانون المصارف الإسلامية الذي يسمح بإنشائها تماشيا مع الصناديق التي تم استحداثها في الستينيات التي يطلق عليها صناديق الحجاج التي تدعم الماليزيين في تأدية مناسك الحج إلى مكة المكرمة.²

¹ يوسف كمال ، محاكاة التجربة الماليزية ممكنه ولكن؟، التجربة الماليزية في البنوك الإسلامية، المحاسب العربي ، مقال منشور على الموقع الالكتروني : <https://accdiscussion.com/acc3648.html> ، يوم الاطلاع : (2018/01/21).

² Angelo. M. Venardos, Islamic banking & Finance in South- Est. Asia: its development & future. World scientific publishing co, pte. LTD, 2006, p: 146.

ويمكن تلخيص مراحل التوجه الإسلامي للنظام المصرفي في ماليزيا إلى ما يلي:

الفترة الأولى 1983 إلى 1993: يمكن اعتبار الفترة الممتدة بين 1983 إلى 1993 بالفترة التجريبية حيث تم إنشاء مصرف Islam Malaysia Berhad (BIMB) سنة 1983 بموجب قانون المصارف الإسلامية، بهدف جس نبض موقف المشهد المصرفي المحلي والذي تجاوب مع هذه الفكرة فكانت البداية الأولى لتطور نجاح التجربة الماليزية في التمويل الإسلامي ، وقد وصلت عدد فرعه سنة 1993 إلى 52 فرعا بعدما كانت فرع واحد عند انطلاقه ، كما قامت الحكومة الماليزية بإصدار سندات حكومية متوافقة مع الشريعة الإسلامية منذ سنة 1983 ساعدته على توظيف فوائضه وسد حاجته من السيولة .

الفترة الثانية (1993 إلى 1999) : أطلقت الحكومة الماليزية مخطط المصارف بدون فوائد (IBS) 1993 عندما قدم Negara Malaysia Bank "مخططه المصرفي بدون فوائد " ، كما سمح هذا المخطط بإنشاء " نوافذ إسلامية في المصارف التقليدية ، وهذا هو ما سمح للإدارات المالية الإسلامية الاستفادة من المحاسبة وإدارة منفصلة للأنشطة التقليدية ، كما أن العمل بمفهوم النافذة الإسلامية منذ مارس 1993 سمح أيضا للمصارف التقليدية الموجودة أن تنتج المنتجات والخدمات الإسلامية، كما أن معظم المصارف الأجنبية المهتمة عرضت مخططات لذلك بغية الحصول على نسب في السوق ، كما تم تأسيس نظام مصرفي إسلامي عام 1999 أي ضمن العمل بدون فوائد مما جعل المصارف الإسلامية تتعامل في المنتجات والخدمات المالية الإسلامية .

الفترة الثالثة بعد 2000 : منذ عام 2000 بلغ نمو قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية في ماليزيا 18 % في المتوسط سنويا من حيث الأصول ولكن هدف الحكومة الماليزية كان هو تحقيق نمو يفوق 20 % وهذا يعتبر جزء من طموح على المدى الطويل لتحويل ماليزيا إلى مركز الخدمات المصرفية الإسلامية العالمية الرائدة ، وعلى الرغم من أن القطاع المصرفي الإسلامية بماليزيا تم إنشائه على مدى ثلاثة عقود ، إلا أن حصتها في السوق لا تزال منخفضة بالمقارنة مع القطاع المصرفي التقليدي من حيث التمويل والاستحواذ الذي يتراوح من حوالي 13 % إلى 14 % بسبب كثرة المصارف التقليدية الأجنبية من إجمالي حصة الأسواق المصرفية التي تبقى بعيدة عن ما تحققه المصارف التقليدية¹، وقد قام المصرف المركزي الماليزي بوضع مخطط القطاع المالي للمصارف الإسلامية سنة 2001 الذي يهدف إلى الوصول بالحصة السوقية للمصارف الإسلامية إلى 20% بحلول سنة 2010 ومن المرجح أن يتم تحقيق هدف بنك نيغارا الماليزي للمهندسة المصرفية الإسلامية المحلية بحصة سوقية بنسبة 40% من

¹ Sudin Haron Islamic ,banking Rules and Regulations, "op cit " .

حيث إجمالي الأصول المصرفية بحلول عام 2020¹، كما قامت المصارف الماليزية بالاندماج و التكتل في 10 مجموعات مصرفية تضم 30 مصرفا سنة 2002 كانت 19 منها تقدم منتجات إسلامية.²

والجدول التالي يمثل عدد المؤسسات المالية في ماليزيا خلال الفترة الممتدة من سنة 2005 إلى غاية 2016 ويتم التركيز على المصارف الإسلامية.³

جدول رقم (10) : عدد المؤسسات المالية في ماليزيا من سنة 2005 – 2016

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
54	54	54	55	56	56	55	54	54	47	42	43	عدد المؤسسات
27	27	27	27	27	25	23	22	22	22	22	27	المصارف التقليدية
11	11	11	12	13	15	15	15	15	14	10	10	مصارف الاستثمار
16	16	16	16	16	16	17	17	17	11	10	6	المصارف الإسلامية

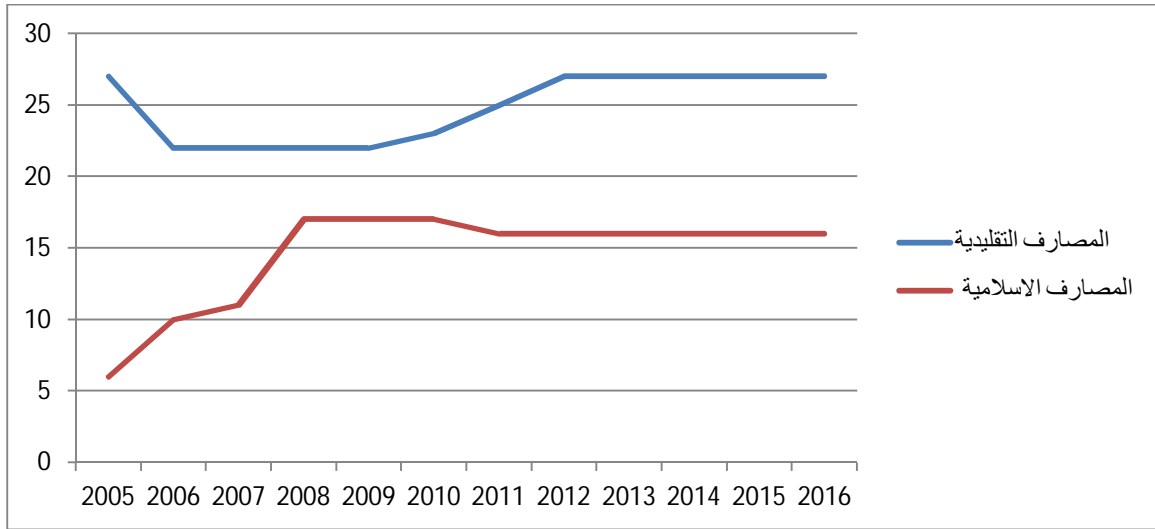
المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي الماليزي من سنة 2005 إلى غاية 2016.

¹ Islamic banking to achieve 40% market share in assets, Article published on the site <https://www.thestar.com.my/business/business-news/2014/09/04/islamic-banking-sector-likely-to-achieve-40-pct-mart-share-in-terms-of-assets-says-bnm/#6aoZgsQQZk7GleXI.99,14/09/2014>, Day to see 21/01/2018.

² Alexander Von Pock, strategic management in Islamic Finance, Universi Deutscher Universitats Verlag, 2007, p: 59.

³ Annual report 2016 of the bank Negara Malaysia (BNM).

الشكل رقم (13): مقارنة عدد المصارف الإسلامية بالعدد المصارف التقليدية خلال الفترة 2005 - 2016



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (10)

من خلال معطيات الجدول السابق و الشكل رقم (13) نستنتج أن المؤسسات المالية في ماليزيا تتمثل في المصارف التجارية و المصارف الاستثمار و كذا المصارف التقليدية بحيث نلاحظ أن خلال سنة 2005 إلى غاية 2007 ، أن المصارف التقليدية في زيادة مستمرة إلى أن تصل في سنة 2008 لـ 22 مصرف تقليدي ويبقى عدد المصارف ثابت إلى غاية 2010 نتيجة الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 ، و بعد ذلك تعود لزيادة مرة أخرى لان تصل في سنة 2016 لـ 27 مصرف تقليدي و هو عدد ثابت من سنة 2012 ، في حين نجد أن المصارف الإسلامية في تزايد مستمر من سنة 2005 إلى غاية 2010 دون التأثير بالأزمة المالية العالمية لتصل في سنة 2016 لـ 16 مصرف إسلامي ويعود ذلك لهروب المودعين من المصارف التقليدية نحو المصارف الإسلامية بالإضافة إلى ما توصل إليه خبراء 16 مصرفاً إسلامياً بالتعاون مع « ثومبسون رويترز » ، من بناء مؤشر خاص بالصيرفة الإسلامية أسمته «IIBR» ، مشتق من (Islamic Interbank Benchmark rate)

وهذا المؤشر يراد له أن يكون المعيار المعتمد في الإقراض والمرابحة والمشاركة الإسلامية، ويتم حسابه بناءً على الربح

المتوقع لمجموعة من المصارف الإسلامية بدلاً من سعر الفائدة بطريقة تقنية معينة، ويعلن خمسة أيام في الأسبوع

1

قبل الساعة الـ 11 صباحاً بتوقيت مكة المكرمة، مستخدماً الدولار الأميركي ، هذا ما يجذب المتعاملين بالتعامل

مع المصارف الإسلامية بعيداً عن سعر الفائدة و تلبية رغباتهم بالطرق شرعية .

¹ عبد الله بن ربيعان ، ماليزيا و 30 عاما من الصيرفة الإسلامية ، الاسواق العربية ، مقال منشور على الموقع الالكتروني : <https://www.alarabiya.net> ، يوم الاطلاع: (2017/04/10).

كما نجد أن نسبة التمويل للمصارف التقليدية تختلف عن نسبة التمويل للمصارف الإسلامية ، فنجد أن نسبة التمويل للمصارف الإسلامية في تزايد من سنة لأخرى بالمقابل نجد انخفاض في نسبة التمويل للمصارف التقليدية كما هو مبين في الجدول التالي بالنسبة للسنوات 2019 و 2020 وهي نسب متوقعة.

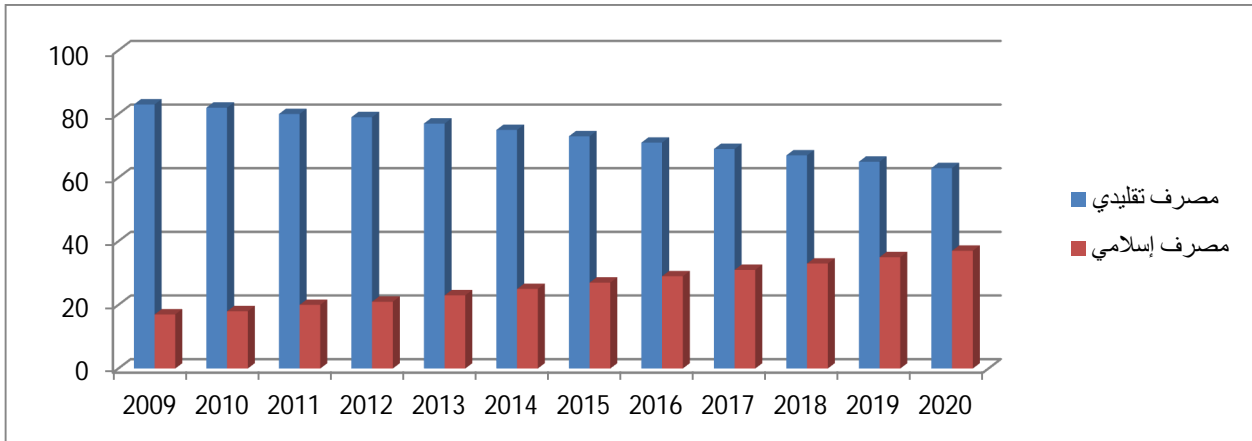
جدول رقم (11) : نسبة التمويل المصرفي التقليدي والإسلامي في ماليزيا من سنة 2009 إلى غاية 2020.¹

2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
63	65	67	69	71	73	75	77	79	80	82	83	مصرف تقليدي
37	35	33	31	29	27	25	23	21	20	18	17	مصرف إسلامي

Sources: Central banks, IMF, BMI, EY analysis e — estimate, f — forecast.

ومن الجدول السابق يمكن أن نستنتج الشكل التالي:

شكل رقم (14) : نسبة التمويل المصرفي التقليدي و الإسلامي في ماليزيا من سنة 2009-2020.



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (11).

يشير الشكل السابق أن القطاع المصرفي الإسلامي في ماليزيا قد حظي بالدعم دائما من الحكومة بشأن الجوانب التشريعية والتنظيمية لان الحكومة قد تبنت نظام مزدوج الذي يجمع بين المصرفية الإسلامية والمصرفية التقليدية مع مراعاة الخصوصية التي ينفرد بها النظام المصرفي الإسلامي، مما أثرت بشدة في التطور السريع للصيرفة الإسلامية في هذا البلد وأدى إلى زيادة المنافسة ، حتى أن صناع السياسة المالية والمصرفيين الماليزيين يعتقدون أن المصارف الإسلامية سوف تتولى الأعمال المصرفية التقليدية بحلول عام 2020.

¹ Central banks, IMF, BMI, EY analysis e — estimate, f — forecast.

وتشهد الساحة الاقتصادية أن الحصة السوقية للمصارف الإسلامية في ماليزيا في تزايد مستمر رغم عصف الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 وقد تم التركيز على سنوات قليلة تلت الأزمة المالية العالمية و تتمثل في سنة 2009، 2010 كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (12) : الحصة السوقية للمصارف الإسلامية الماليزية من الأصول البنكية

الوحدة : مليار رينجت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
1483.14	1361.94	1275.40	1145.33	1025.11	884.59	مجموع الأصول
267.60	233.67	192.81	157.15	133.00	111.81	أصول البنوك الإسلامية
18.04	17.15	15.11	13.72	12.97	12.63	الحصة السوقية %
8.90	6.79	11.36	11.71	15.91	16.09	معدل نمو الأصول الكلية %
14.52	21.19	22.69	18.15	18.95	17.68	معدل نمو الأصول الإسلامية %

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير البنك المركزي الماليزي من سنة 2005 – 2010.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن معدل نمو أصول المصارف الإسلامية متزايدة من سنة لأخرى وهي على مشارف تحقيق أهدافها وذلك قبل الأزمة المالية العالمية 2008 وكذا بعد الأزمة المالية العالمية 2008 بحيث بلغت في سنة 2007 و 2008 لـ 18.15 % و 22.69 % على التوالي في حين نجد أن معدل نمو الأصول في المصارف التقليدية منخفضة بحيث بلغت في سنة 2007 و 2008 لـ 11.71 % و 11.36 % على التوالي و ذلك نتيجة الأزمة المالية العالمية 2008، وتم تحقيق انخفاضات متتالية إلى غاية سنة 2010 بحيث قدر الانخفاض بـ 8.90 % عكس معدل نمو الأصول الإسلامية الذي بلغت في سنة 2010 إلى 14.52 % .

كما أشار المصرف نيجارا ماليزيا (BNM) إلى أن حصة السوق من المصارف الإسلامية في ماليزيا قد تضاعفت بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 من 7.1 % في عام 2010 لتصل إلى 28 % في عام 2016، ومع ذلك تباطأ معدل النمو السنوي للصناعة من 24.2 % في عام 2011 إلى 8.2 % في عام 2016 ، بالإضافة أظهرت إحصاءات المصرف المركزي الماليزي لسنة 2017 أن إجمالي أصول النظام المصرفي الإسلامي الماليزي الذي يضم المصارف الإسلامية، المصارف التجارية، و من المصارف الاستثمارية أو التجارية ارتفع إلى 584.45 مليار رينجيت ماليزي بحلول جوان من سنة 2017 .

و بالرغم من أن حجم سوق الصيرفة الإسلامية في ماليزيا لا يتجاوز 18% من الحجم الكلي للسوق، إلا أن هناك نية وكلاماً عن خطة لرفع النسبة إلى ما يصل إلى 40% بحلول 2020¹.

ولقد قام «المصرف المركزي الماليزي»^{*} بالتعزيزات لكل العناصر القادرة على تنمية وتطوير الصيرفة الإسلامية في ماليزيا، والتعزيزات التي قام بها «المصرف المركزي الماليزي» تركز على النواحي المتعددة من بينها²:

- **تعزيز المرافق الشرعية القانونية:** من بين العناصر الرئيسية لنظام مصرفي إسلامي متكامل هو وجود إطار شرعي فعال ملائم مقترن بنظام قانوني سليم، ولذلك قام «المصرف المركزي الماليزي» بتحسين الإطار الشرعي بصورة مستمرة من أجل مواكبة التطورات والمستجدات في صناعة الصيرفة الإسلامية.³

ومن بين الجهود المتعلقة بتعزيز الإطار الشرعي: إصدار «المصرف المركزي الماليزي» الضوابط الخاصة بحكم اللجنة الشرعية ومهامها في المؤسسات المالية وهذه الضوابط الخاصة باللجان الشرعية المعروفة ب " الضوابط الخاصة باللجان الشرعية" (GPS-i)^{**} دخلت في حيز التنفيذ اعتباراً من 1 أبريل سنة 2005.

- **تعزيز المرافق المالية المؤسسية:** من بين مواصفات المرافق المالية المتطورة تطويراً جيداً، لذلك قام "المصرف المركزي الماليزي" BNM بتعجيل عملية تحرير القطاع المصرفي الإسلامي وإن حضور المصارف الإسلامية الأجنبية الكاملة في ماليزيا سيخلق فائضاً من شأنه أن يساعد على تنويع المنتجات وتحفيز الابتكارات المالية ودعم تنمية النظام المالي الإسلامي، كما تمثل هذه المصارف جسراً يربط بين ماليزيا والأسواق المالية العالمية الأخرى، الأمر الذي يوفر بيئة ملائمة لماليزيا لكي تصبح مركزاً اقليمياً للصيرفة و التمويل الإسلامي .

- **تعزيز الإطار الشرعي:** من مضمون الدور الذي قام به " المصرف المركزي الماليزي لتعزيز الإطار الشرعي: قيامه بمراقبة عملية تنفيذ الإطار الشرعي بالاستمرار إثر صدور الضوابط الخاصة باللجان الشرعية ونتيجة لصدور هذه الضوابط ازداد عدد المستشارين الشرعيين الذي يعينون كأعضاء اللجان الشرعية بصورة ملموسة، الأمر الذي سيساعد على زيادة عدد الخبراء الشرعيين المؤهلين في هذه الدولة.

¹ عبد الله بن ربيعان، "مرجع سابق".

^{*} BNM هي اختصار لـ: Bank Negara Malaysia أي البنك المركزي الماليزي .

² زاهر الدين محمد الماليزي، تجربة ماليزيا في التنسيق بين المؤسسات المالية الداعمة للمصرفية الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي، 31 ماي إلى غاية 3 جانفي 2009، ص ص: (9-12).

³ "المرجع السابق"، ص ص: (9-12).

^{**} GPS-i هي اختصار لـ: Garis Panduan Syariah- islamic اي " دليل لضوابط الشريعة الإسلامية".

- تعزيز الإطار القانوني: نظرا لزيادة جو التنافس في صناعة الصيرفة و التمويل الإسلامي ، فإنه يجب الاهتمام بالجهود المبذولة للتوافق مع الشريعة الإسلامية و إزالة العقبات التي تحول دون القيام بابتكار المنتجات التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية و تنويعها و التشجيع على المشاركة في الأدوات المتوافقة مع الأحكام الشرعية .
- تعزيز الإطار التنظيمي : من ضمن الجهود لتعزيز الإدارة التجارية الرشيدة في المصارف الإسلامية إصدار الضوابط الضوابط حول الإدارة في المصارف الإسلامية المسماة بـ (GPS- i) في شهر مارس 2004 الهدف من هذه الضوابط هو تعزيز فعالية مجلس الإدارة الذي سيكون مسؤولا عن الإدارة الكلية للمصرف الإسلامي.
- تعزيز الإطار الاحتراسي: من الجهود المبذولة لتعزيز الإطار الاحتراسي إصدار الهيكل المنقح لنسب العوائد لصناعة الصيرفة الإسلامية، وذلك لمنح الصناعة المذكورة قدر أكبر من المرونة في إدارتها لنسب العوائد ولتعزيز الفعالية والقدرة التشغيلية بين المؤسسات المصرفية الإسلامية في إدارتها لمخاطباتها التجارية، ومنها أيضا تم إصدار إطار مماثل للمصارف الإسلامية في شهر سبتمبر 2004 وفق عملية تطبيق إطار كفاية رأس مال مخاطر السوق للمؤسسات المصرفية التقليدية .
- تعزيز الإطار التشغيلي: من أبرز الجهود التي قام بها المصرف المركزي لتعزيز الإطار التشغيلي القيام بتطوير نظام على الخط يعرف باسم " نظام الموافقة على المنتجات و التخزين (PARS)* لأجل تسهيل عملية تقديم الطلبات الخاصة بالمنتجات الجديدة للحصول على الموافقة وصيانة مخزن لكافة المنتجات المصرفية الإسلامية المتوفرة في المؤسسات المصرفية الإسلامية و قد قام هذا النظام بتعجيل إجراءات الموافقة على الطلبات الخاصة الجديدة حيث انه يسمح بتقديم الطلبات و الوثائق عبر الخط كما يسهل عملية مراقبة الإجراءات المتعلقة بالطلبات و البحث السريع لأحداث المعلومات المتعلقة بالمنتجات المخزونة في النظام المذكور هذا المشروع تم إعدادها سنة 2005.
- تعزيز تنمية رأس المال الفكري: من بين العوامل المهمة لتطوير صناعة مصرفية إسلامية ديناميكية و منافسة هو وجود مجموعة كبيرة من المصرفيين الجيدين. وأهم الإنجازات التي تم تحقيقها لتعزيز تنمية رأس المال

* PARS هي اختصار لـ: Product Approval And Repository System أي " نظام الموافقة على المنتجات و التخزين.

الفكري هو تأسيس المؤسسات الدراسية مثل " المركز الدولي للتعليم المالي الإسلامي " (INCEIF)**
والمؤسسات البحثية مثل «الأكاديمية العالمية الدولية للتعليم المالي الإسلامي للبحوث الشرعية (ISRA)***.

2- المنتجات الهندسة المالية الإسلامية في المصارف الماليزية :

المصرفية الإسلامية في ماليزيا مرت بتطورات عديدة فيما يخص تقديم الخدمات المصرفية و المنتجات الإسلامية بحيث يقارب الستين منتجا تستخدم ، حوالي ستة عشر صيغة مجازة شرعا و من أهم تلك الصيغ المراجعة ، التورق و البيع بثمن اجل وبيع العينة ، وبيع الدين و الإجارة و المشاركة و الحوالة و الوكالة و الاستصناع و المضاربة و الكفالة و القرض على تفاوت في مقدار المعاملات المستخدمة لكل صيغة .

وأصدرت حكومة ماليزيا قانون الخدمات و المنتجات المصرفية الإسلامية سنة 1983، الذي مكن أول مصرف إسلامي في البلاد من الإنشاء، وكانت النتيجة مصرف إسلام ماليزيا برهاد الذي تم إعداده في جويلية 1983، وقد قام المصرف المركزي الماليزي بنك نيجارا ماليزيا بتوفير المنتجات المصرفية الإسلامية للعملاء.¹

ويرى أن تطور المنتجات الإسلامية المقدمة من قبل المصارف الإسلامية في ماليزيا يعود إلى:

- مرحلة بداية النشاط سنة 1983 و ذلك في ظل وجود مصرف إسلامي واحد ومن المنتجات المقدمة هي البيع بالثمن الأجل العقارات و المضاربة... الخ ؛
- مرحلة بداية التوسع في المنتجات سنة 1993 بحيث تم إضافة منتجات جديدة تشمل تمويل رأس المال العامل من خلال المراجعة و سوق المال الإسلامي وتسييد الأصول ؛
- مرحلة الثالثة سنة 1999 بحيث تم أجاز منتجات البطاقات الائتمانية و الإجارة المنتهية بالتملك و التمويل الثابت بالإجارة؛

** INCEIF هي اختصار لـ International Centre for Education In Islamic Finance أي " المركز الدولي للتعليم

المالي الإسلامي .

*** ISRA هي اختصار لـ : International Shari 'ah Research Academy for Islamic f'inance أي " الأكاديمية

العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية.

¹ Sufian, F. & Abdul Majeed, M.Z. Bank ownership, characteristics, and performance: a comparative analysis of domestic and foreign Islamic banks in Malaysia, Islamic Economics, 21(2),2008, pp: (3-63).

- مرحلة الرابعة سنة 2009 شهدت تقدّم منتجات التمويل بالمشاركة و المشاركة المتناقصة و منتجات الإيداع المنظم و المشتقات و عقود التحوط.¹

أ- الصكوك الإسلامية في ماليزيا :

الصكوك أو السندات الإسلامية هي واحدة من الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في سوق رأس المال الماليزي، وقد شهد نمو سوق السندات الإسلامية في ماليزيا تطورا مثيرا للإعجاب خلال العقود الثلاثة الماضية. والواقع أن الصكوك تنمو دوليا مع اتجاه إيجابي، وقد أظهرت ماليزيا حتى الآن نموا سريعا والبلد أكثر نشاطا في سوق الصكوك، كبدايات تمويل إسلامي قابلة للحياة بدال من السندات التقليدية².

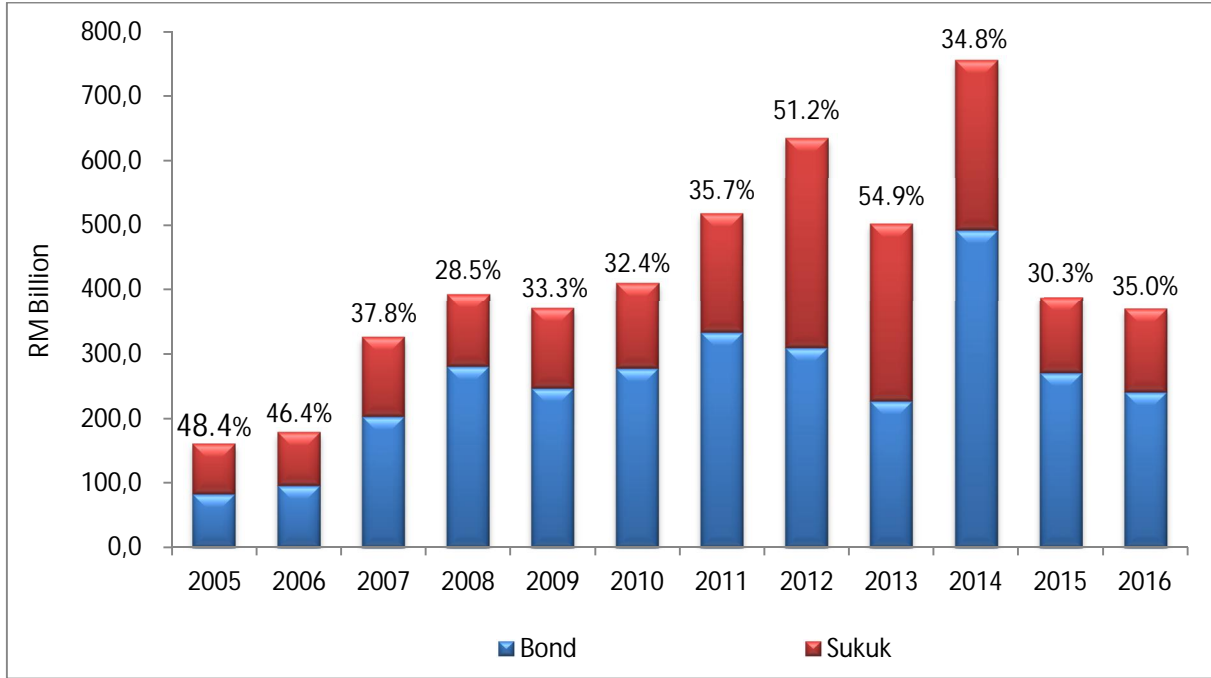
نمت سوق الصكوك الماليزية أيضا لتصبح أكثر ابتكارا وتطورا لتلبية مختلف المخاطر والعائدات الشخصية ومتطلبات سواء المصدرين والمستثمرين ، و كذا بسبب الإعفاءات المتعلقة برسوم الدمغة في ماليزيا عن طريق الأوامر الصادرة بموجب ضمان البرنامج ، والتي تشمل ما يلي: (1) أمر ختم الدم (الإعفاء) رقم (23) لسنة 2000 ، والذي ينص على أن جميع الصكوك المتعلقة بإصدار ، عرض الاشتراك أو الشراء أو الدعوة للاكتتاب أو الشراء ، السندات المعتمدة من لجنة المعايير بموجب المادة 32 من قانون لجنة الأوراق المالية لعام 1993 ، ويتم تحويل هذه السندات المستحقة من رسوم الدمغة ؛ (2) أمر الاستبعاد (الإعفاء) (رقم 4) لعام 2013 ، الذي ينص على إعفاء صك يتعلق ببيع وشراء صكوك التجزئة على النحو المعتمد من اللجنة الفرعية بموجب قانون التأمين الصحي ، من رسوم الدمغة ؛ (3) أمر سحب الدمج (مغفرة) لعام 2015 ، الذي ينص على أن 20% من رسوم الدمغة المحملة على أداة التمويل الرئيسية أو الأساسية بموجب البند 27 (أ) ، يتم وفقا لمبادئ الشريعة مثل: معتمدة من قبل BNM SAC لغرض تمويل شراء العقارات السكنية يتم تحويلها للسنة 2016-2017.³

¹ Yahya, M., Hussin, M., & Muhammad, F. Development of Sukuk Ijarah in Malaysia. ,Journal of Islamic Economics, Banking and Finance, 8(2),2012, pp: (91–102).

² Shahida, S, Saharah, S. Why Do Firms Issue Sukuk Over Bonds? Malaysian Evidence, In Proceeding of the 15th Malaysian Finance Association Conference,2013, pp: (2-4).

³ The Islamic Finance and Markets Review, Edition 2 MALAYSIA , Web site [HTTPS://THELAWREVIEWS.CO.UK/EDITION/THE-ISLAMIC-FINANCE-AND-MARKETS-REVIEW-EDITION-2/1150798/MALAYSIA](https://thelawreviews.co.uk/edition/the-islamic-finance-and-markets-review-edition-2/1150798/malaysia) ,Day to see (25/06/2017).

شكل رقم (15) : الإحصاءات المصرفية الإسلامية - إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا



Source: Bank Negara Malaysia Monthly Statistical Bulletin

نستنتج من الشكل السابق أن إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا كان بالصورة مستمرة و مرتفعة و ذلك لاعتماد الحكومة الماليزية لصيغة صكوك الوكالة عوضاً عن الطريقة القديمة التي كانت تعتمد صيغة صكوك المراجعة التي تعتمد أصول ثابتة ، فالصيغة الجديدة المعروفة بـ (صكوك الوكالة) من المفترض أن تكون أكثر مرونة و سهولة في التطبيق من صكوك المراجعة حيث واجهت الأخيرة بعض المشاكل منها صعوبة تحويل الأصول الثابتة كالمباني وغيرها إلى سيولة بينما تعتمد صيغة صكوك الوكالة الجديدة سندات الخزينة و كذا (صكوك الإحسان) و كانت الدولة الأولى على مستوى العالم لتمويل التعليم بالمدارس و تحقيق التنمية الاجتماعية .

كما نلاحظ أن إصدار الصكوك الإسلامية في عام 2015 شهد انخفاضاً في إصدار الصكوك بسبب قرار سحب المصرف المركزي الماليزي لصكوك الإسلامية وتحويله إلى أداة أخرى لإدارة السيولة، ويرجع السبب وراء قرار المصرف المركزي إلى تأثير أسعار الوقود ، كما أن إصدارات الصكوك لعام 2016 منخفضة بسبب تأثير أسعار الوقود الناتج عن الأسباب السياسية .

كما سجلت سوق الصكوك المحلية اهتماماً متزايداً أيضاً، كمصدر تمويل بديل لأسواق الأسهم والسندات التقليدية، بالإضافة إلى كونها خياراً للمستثمرين المسلمين الباحثين عن الشريعة الإسلامية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

كما أصدرت ماليزيا أول صك أخضر أو ما يطلق عليها بالسندات الإسلامية في العالم في 27 جوان 2017 و هي سندات إسلامية خضراء تُستخدم عائداتها في تمويل مشروع البنية الأساسية المستدامة بيئيا، كبناء منشأة لتوليد الطاقة المتجددة.

وتتمتع الصكوك الخضراء بالقدرة على زيادة توسيع هذا السوق وأيضا المساعدة على سد الفجوة بين عالمي المال التقليدي والإسلامي، ويجب أن تكون الصكوك جاذبة للمستثمرين التقليديين إذا كانت تدر عائدات معقولة متوائمة مع المخاطر ومسوقة بالشكل اللائق.

و يمكن أن تكون الصكوك التي تستوفي هذه المعايير وتوفر التمويل لمشروع مستدام بيئيا جاذبة بشكل خاص للمستثمرين الذين يولون اهتماما خاصا بالبيئة لسببين رئيسيين.

أولا: توفر الصكوك للمستثمرين درجة عالية من الثقة في أن أموالهم ستستخدم لغاية معينة والتزاما بمبادئ الشريعة الإسلامية الأساسية، ستوجه الأموال التي تمت تعبئتها من خلال إصدار الصكوك إلى الاستثمار في أصول ومشاريع معلومة ومن ثم فإذا كانت الصكوك مصممة بحيث تقدم الأموال لمشروع معين للبنية الأساسية، كمشروع للطاقة المتجددة، فثمة فرصة ضئيلة في أن توجه أموال المستثمرين لأغراض أخرى.

ثانيا: توجد منتجات استثمارية منصفة على البيئة على جانب الأسهم من أسواق رأس المال أكثر منها على

جانب أدوات الدخل الثابت ونظرا لأن أغلب المستثمرين المستدامين بيئيا يرغبون في أن يعرفوا بالضبط كيف ستستخدم أموالهم، فإن السندات التي تمثل التزامات عامة لمن يصدرها تتمتع بجاذبية محدودة، إلا إذا أوفت كل الأنشطة التي تمارسها الجهة المصدرة للسندات بالمعايير البيئية للمستثمر ويمكن أن تساعد الصكوك التي تشبه في أغلب الأحوال أوراقا مالية تقليدية ذات دخل ثابت، في سد فجوة توفير الدخل الثابت للمستثمرين في الأنشطة البيئية لدرجة أن عائدات الصكوك مخصصة لغرض معين يستفيد بيئيا¹.

و هكذا انطلقت المبادرة الجديدة للتمويل الإسلامي الأخضر، لتضيف منتجا ماليا إسلاميا جديدا ومبتكرا يمكن استخدامه في جميع أنحاء العالم.

ب- التوريق الإسلامي في ماليزيا :

يمكن القول إن سوق التمويل الإسلامي الأكثر نشاطا في العالم هو ماليزيا، وقد استثمر المصرفيون الإسلاميون الماليزيون الكثير من الموارد لتطوير أسواق رأس المال الإسلامية، في الآونة الأخيرة ، أصدرت الهندسة المالية الإسلامية خمسة شرائح لتوريق المتوافقة مع الشريعة الإسلامية واعتبر هذا العرض توريقا حقيقيا بموجب المبادئ التوجيهية الماليزية، والمدعوم من المدفوعات المستحقة من الحكومة الماليزية إلى المنشئ بموجب عقود لتوريد

¹ فارس حداد ، ماليزيا تدهن أول سند إسلامي أخضر في العالم ، مقال منشور على الموقع الإلكتروني : <https://blogs.worldbank.org> ، يوم الاطلاع : (2017/09/15).

معدات التدريس والتدريب للمدارس الحكومية، بالإضافة إلى ذلك أطلقت شركة كاماغاس* توريق الرهن العقاري المتوافق مع الشريعة الإسلامية والذي تم ترتيبه من قبل هسك أمانة، إن هذه المعاملات ليست متكررة حيث تم الإبلاغ عن وجود عدد من معاملات التوريق الشرعية،¹ في مرحلة مبكرة من تطوير أسواق رأس المال الإسلامي كان يعتقد أن بعض أساليب التمويل الإسلامي التي تعتبر مقبولة من قبل علماء الشريعة الماليزية لن تكون مقبولة من علماء الشريعة في الشرق الأوسط، أن هناك اختلافات فقهية من بينها بيع الديون والتورق واستخدام بعض المشتقات المالية من أجل التحوط، ولذلك ماليزيا تختلف عن المشرق، فبدأت دعوات لتوحيد المعايير وهناك بعض المعايير الموحدة مثل معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوبي) وقرارات المجمع الفقهي إنما هناك إصرار في ماليزيا وحتى في إندونيسيا وسنغافورة على وجود خصوصية لتلك المنطقة حتى في المجال الديني حيث إن المذهب السائد فيها هو المذهب الشافعي، بخلاف مذاهب أخرى، لذلك هم مدفوعون بالالتزام بالمذهب الفقهي أولاً، ثانياً إن طبيعة المنطقة تقتضي هذا النوع من الأحكام الفقهية، فمثلاً التورق المحرم في الشرق الأوسط و هو الطريقة المفضلة للماليزيين في إدارة السيولة، لا يوجد أي طريقة أخرى بالنسبة لهم، وهم أسسوا على ضوئه ما يسمى "بورصة سوق السلع"، وهي عبارة عن منصة للمراجحة في السلع الدولية تسهل عملية السيولة للدول وكبار المستثمرين، تسهل عملية السيولة بين المصارف المحلية والسيولة النقدية حتى على مستوى العالم، والمرجع الفقهي فيها هو التورق المحرم في الشرق الأوسط.²

* وهي شركة رهن عقارية ثانوية تسيطر عليها الحكومة الماليزية.

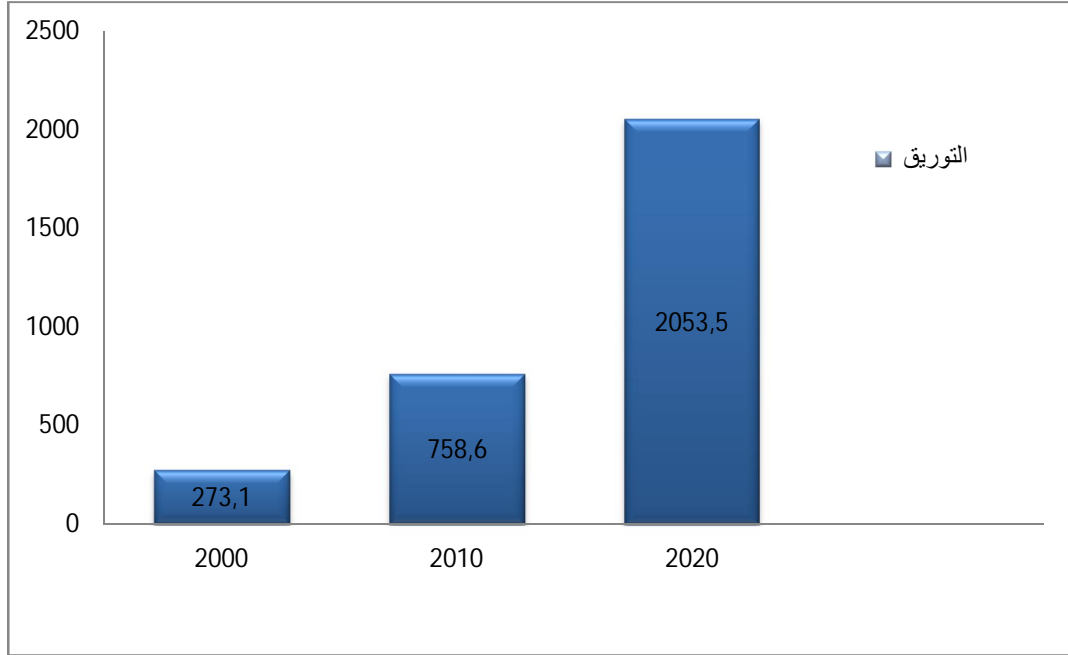
¹ Tamara Box and Mohammed Asaria, Islamic finance market turns to securitization.

Published in: International Financial Law Review Islamic finance market turns to securitization, 1 July 2005, p:7.

² التورق المحرم بالخليج تراه ماليزيا أساسيا لمصارفها الإسلامية والمنطقة اختارت الأنسب مذهبياً، الشريعة و المال، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: <https://arabic.cnn.com/business/2014/08/07/malaysia-islamic-finance-banking>، يوم الاطلاع: (2018/01/10).

شكل رقم (16) : التوريق الإسلامي في ماليزيا

الوحدة : بليون رنجت ماليزي



Source: Bank Negara Malaysia Monthly Statistical Bulletin.

نلاحظ من الشكل السابق أن التمويل بالتوريق في المصارف الإسلامية في تزايد مستمر من سنة لأخرى، بحيث يتوقع أن يصل في سنة 2020 لـ: 2053.5 بليون رنجيت ماليزي ، فنجد في نوفمبر من سنة 2015 ، أصدر المصرف المركزي الماليزي وثيقة سياسة حول التورق تعترف بمفهوم التورق في تقديم التمويل عبر عقدين للبيع والشراء، الأول ينطوي على بيع أصل من البائع إلى المشتري على أساس مؤجل بعد ذلك ، يقوم المشتري بعملية البيع الأولى ببيع نفس الموجودات لطرف ثالث على أساس نقدي وبقعي، يستخدم مفهوم التورق على نطاق واسع في هيكل الصكوك في ماليزيا ، حيث أن الأصول الأساسية هي بصفة عامة سلعة مصدرها منصة تداول السلع ، بورصة بور الصاعقة مما أدى إلى التزايد التعامل بالتوريق خلال السنوات القادمة .

ج- المنتجات الهندسة المالية الإسلامية الأخرى:

تعتبر المنتجات المالية الإسلامية من إجارة و مراحة و مشاركة من أهم الصيغ التمويلية الإسلامية في المصارف الإسلامية الماليزية إلا أنها لم تطبق إلى غاية سنة 2007 ، وذلك لصعوبة تطبيقها في الميدان العملي.

ج-1: المرابحة: المرابحة في ماليزيا لم تنضج بعد وتحتاج إلى مزيد من الاهتمام من قبل الشريعة، أطلقت المصارف الإسلامية الماليزية مؤخرا اتفاقا موحدًا لحسابات ودائع المرابحات بين المصارف والشركات بهدف إزالة حاجز رئيسي أمام نمو القطاع.¹

وبناء على هذا التعهد، فإن الشركة التي ترغب في إيداع أموال فائضة لدى مصرف إسلامي سوف تقوم بتعيين المصرف كوكيل شراء، ثم يشتري المصرف السلع مثل المعادن أو زيت النخيل، ثم يقدم المصرف شراء السلع من الشركة على أساس الدفع النقدي المؤجل مع سعر البيع بما في ذلك ربح للشركة من البيع، ومع ذلك فإن بعض الولايات القضائية لا تعترف فعلا بالمرابحات السلعية ويعتقدون أن مسؤولية الشريعة تقع على عاتق الشريعة الإسلامية.²

كما تقر وثيقة السياسة الصادرة عن المصرف المركزي الماليزي (BNM) في ديسمبر 2013 عقد المرابحة والمرابحة على حد سواء لترتيب أمر الشراء (MPO)، يتم تعريف المرابحة بشكل واضح على أنها بيع وشراء أصل حيث يتم الكشف عن تكلفة الشراء والعلامة إلى المشتري، و يتم تعريف MPO كترتيب حيث يتعهد أمر الشراء بشراء أصل محدد ومحدد من البائع على شروط المرابحة عند حصوله على الأصل، وفقاً لوثيقة السياسة يجوز للمصرف شراء أصل وبيعه بربح، مع السماح للمشتري بتسوية سعر البيع للمصرف على أساس نقدي أو مؤجل (دفعات) و التي أطلق عليها اسم المرابحة - اتفاقية التكلفة بالإضافة إلى الربح.³

يمكن للمصرف أيضاً طلب ضمانات لتأمين التزامات الدفع الخاصة بالمشتري واستناداً إلى وثيقة السياسة، يجب أن يكون الضمان عبارة عن أصل متوافق مع الشريعة، على الرغم من أنه يجوز استخدام الموجودات القائمة على الفائدة مثل الديون مثل شهادات الإيداع التقليدية كضمانات بشرط أن يتم تقييم قيمتها الأصلية.

ج-2: المشاركة: المشاركة لم يكن لها وجود في المعاملات المصرفية الإسلامية في ماليزيا إلا بعد سنة 2008 أي مع بداية الأزمة المالية العالمية سنة 2008 وهي في تطور مستمر نظرا لما تحققه من عوائد وجذب لرؤوس

¹ Annual report 2015 of the bank Negara Malaysia (BNM).

² Dusuki Asyraf Wajdi, Commodity Murabahah Programme (CMP): An Innovative Approach to Liquidity Management, Journal of Islamic Economics, Banking and Finance.2007.

³ Islamic Finance & Markets, web site <https://gettingthedealthrough.com/area/58/jurisdiction/55/islamic-finance-markets-malaysia/>, day to see (25/06/2017).

الأموال في المجال الاستثماري وهو ما احتاجته ماليزيا في فترة الأزمة للوقوف باقتصادها و تلبية متطلبات التنمية فيها .

كما أصدر المصرف المركزي الماليزي BNM وثيقة سياسة في أبريل 2015 في المشاركة أطلق عليها - اتفاقية المشاركة في المشاركة في الربح ، و ذل بشأن المشاركة في الاعتراف بنوعين من المشاركة وهما: الشراكة في الملكية المشتركة والتي بموجبها يمتلك كل شريك ملكية للأصل حصرياً ، ولا يمكن لأحد الشركاء التعامل مع الآخر أصل الشريك دون موافقة الأخير ؛ والشراكة التعاقدية التي بموجبها يكون الشريك وكيلاً للشريك الآخر وإجراء شريك واحد في سياق العمل الاعتيادي يمثل الشراكة.

يمكن إدارة مشروع المشتركة من قبل شريك إداري واحد، أو من قبل مدير طرف ثالث. لا توجد إجراءات رسمية لتعيين الشريك الإداري.

يجب أن تكون نسبة مشاركة الأرباح في المشاركة متناسبة مع مساهمة كل شريك ما لم يتم الاتفاق على خلاف ذلك لا يسمح لعقد المشاركة أن ينص على مبلغ ثابت من الأرباح لأي من الشركاء العائد المتوقع في شكل نسبة يعزى إلى مبلغ رأس المال لا يجوز إلا في شكل إرشادي على هذا النحو ، لا يمكن ربط أي معدلات عائد بأرباح العميل ما لم يتم استخدامه كمعيار للعائد الإرشادي.

كما يستخدم مفهوم المشتركة المتناقصة على نطاق واسع في هيكل الصكوك في ماليزيا. بموجب هذا المبدأ يتم الدخول في المشاركة من قبل طرفين أو أكثر على أصل معين أو مشروع يسمح لأحد الشركاء بالحصول تدريجياً على حصة شريك آخر من خلال طريقة استرداد متفق عليها خلال فترة بقاء عقد المشاركة¹.

ج-3: الإجارة: قد اعتمدت ماليزيا تطبيق الإجارة الموصوفة لتمويل منزل تحت الإنشاء على أساس مشاركة، في هذا المنتج التمويل، وللعملاء والمؤسسات المالية الإسلامية حصة الحقوق على الأصول قيد الإنشاء بناء على عقد، ثم تقوم المؤسسة المالية الإسلامية بتأجير حصتها للعميل بموجب عقد إجارة موثقة في الذمة حيث أن الأصل المؤجر لا يزال قيد الإنشاء، ويدفع العميل إيجارا متقدما خلال فترة إنشاء الأصل، بناء على الانتهاء من الأصول وسوف يستمر العميل لدفع الإيجار الكامل للتمتع بحق الانتفاع بالأصل².

¹ Islamic Finance & arkets, "op cit" .

² Usmani, Maulana Taqi (n.d). Ijarah. An online publication by accountancy.com.pk, pp: (1-14).

كما أصدر بنك BNM وثيقة سياسة في أوت 2016 بشأن الإجارة ، و يطلق عليها اسم إجارة - عقد الإيجار لتملك الاتفاقية والتي من المقرر أن تدخل حيز التنفيذ في 1 أوت 2018، وثيقة السياسة تعترف صراحة أن مؤسسة مالية إسلامية يمكن أن توفر أو نقل حق الانتفاع من أصل لشخص آخر لثابت الفترة في مقابل النظر المحدد. لا يتم الإمساك بعقود الإجارة بموجب قانون المستهلك العام فيما يتعلق بالشراء الإيجاري وعلى الرغم من ذلك ، من أجل ضمان منح العميل بموجب عقد تمويل إجارة مع نفس مستوى الحماية المنصوص عليه بموجب قوانين شراء الإيجارات في حالة الاستعادة ، فإن وثيقة السياسة الصادرة عن البنك المركزي الماليزي تتضمن متطلبات لضمان حماية المستهلك. تظهر عناصر في قوانين شراء العقارات المتعلقة باستمرار العقود في عقد تمويل الإجارة.¹

ج-4: المضاربة:

يعترف المصرف المركزي الماليزي بنوعين من المضاربة: المضاربة غير المقيدة التي تسمح للمضارب بإدارة عاصمة المضاربة دون أي قيود محددة، والمضاربة المقيدة حيث يفرض رب المال قيوداً محددة على شروط المضاربة.

في عقد المضاربة ، يتم تقاسم الربح بين رب المال ومضارب على أساس نسبة متفق عليها بين الطرفين و الخسارة إن وجدت ، يتحملها رب العمل حتى قيمة رأس المال، و لا يكون المضارب مسؤولاً عن أي انخفاض في قيمة الموجودات إلا إذا كانت هذه الخسارة ناتجة عن سوء تصرفه أو إهماله أو خرقه لشروط العقد المحددة.

لا يجوز للمضارب أن يضمن رأس المال أو الربح ومع ذلك يجوز لرب العمل طلب ضمانات من المضارب لا يمكن إنفاذها إلا في حالة سوء تصرف المضارب ، أو الإهمال أو الإخلال بشروط العقد.

و يستخدم عقد المضاربة على نطاق واسع في هيكله المنتجات المصنفة على أنها حساب استثماري بموجب IFSA و يتميز حساب الاستثمار عن إيداع إسلامي ويعرف بأنه حساب يتم بموجبه دفع المال وقبوله لأغراض الاستثمار وفقاً لمبادئ الشريعة بشروط عدم وجود التزامات صريحة أو ضمنية لسداد المال كلياً، أصدر المصرف المركزي الماليزي وثيقة سياسة حول حسابات الاستثمار في عام 2014 تحدد متطلبات محددة في هيكله وإدارة المخاطر وسلوك السوق لحسابات الاستثمار ومتطلبات الرقابة على إدارة أموال حسابات الاستثمار والأصول الاستثمارية في تمويل رأس المال الاستثماري ، يمكن لمؤسسة مالية إسلامية أن تشارك في الأرباح والمخاطر في ترتيب تشاركي بشرط أن يكون المستثمرون على اطلاع كامل بكل المخاطر الملازمة لهذا المشروع.

¹ Islamic Finance & arkets, "op cit".

ج-5: الوديعة :

أصدر بنك BNM وثيقة سياسة في أوت 2016 بشأن الوديعة ، والتي من المقرر أن تدخل حيز التنفيذ في 31 جويلية 2018، وبناء على وثيقة السياسة ، يشير إلى عقد حيث يتم وضع الأصول مع طرف آخر لحفظها على هذا النحو ، يتم الاحتفاظ الأصول الوديعة على الثقة من قبل أمين الحفظ ، لصالح المودع. لن يكون الوصي مسؤولاً عن أي خسارة أو أضرار للأصول الوديعة ، باستثناء تلك الناجمة عن سوء سلوكه أو إهماله أو حرقه لشروط محددة للاتصال بالودائع .

في ماليزيا ، تقدم معظم المصارف حسابات ادخار تعتمد على مفهوم الودائع. يمكن تقديم الهدايا (hibah) للمودعين بدلاً من الفائدة ، باستثناء حسابات الاستثمار. في الحالات التي يكون فيها المدير أو الوصي مخالفاً لواجبه الائتماني أو يسيء استخدام الأموال ، فإنه يكون مسؤولاً عن إعادة جميع أموال المودعين بالكامل.

استناداً إلى وثيقة السياسة الصادرة عن المصرف المركزي الماليزي ، على عكس الودائع الإسلامية ، لا يمتد نظام حماية الودائع ليشمل حسابات الاستثمار التي تستند إلى مفهوم المخاطر وتقاسم الأرباح.¹

ج-6: الاستصناع :

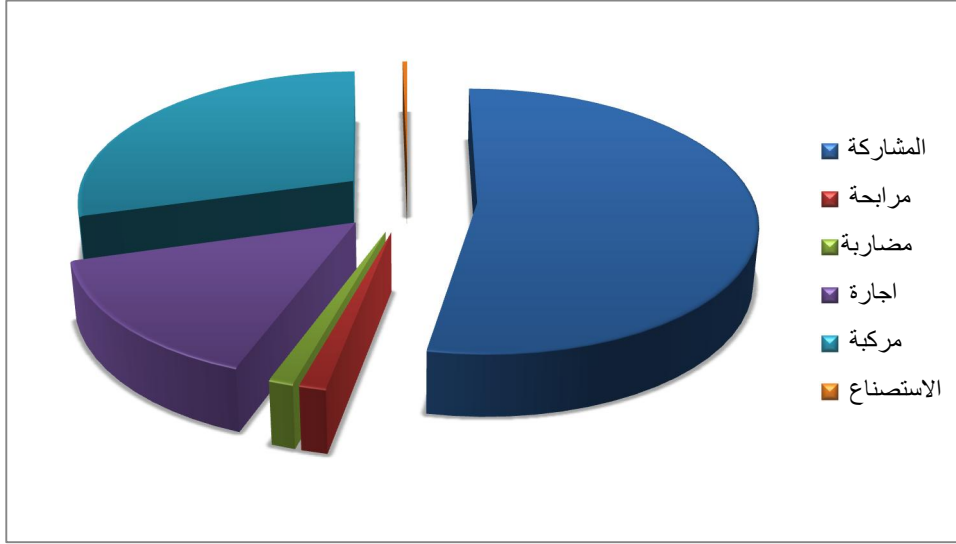
تظهر التقارير السنوية للمصرف المركزي الماليزي أن صيغة الاستصناع كان إصدارها الأول في سنة 2003 بنسبة 46.5 % من الصكوك إجمالاً وهي أول سنة إصدار وكانت بقيمة 5,6 مليار رنجيت ماليزي والتي تعتبر من أكبر الإصدارات في ماليزيا، و أصبحت في السنوات التي بعدها بنسب متفاوتة ولكنها منخفضة مقارنة مع نسبة الإصدار الأولى حيث عاودت الارتفاع سنة 2005 بنسبة 14,5 % وذلك نتيجة التعديل الضريبي بحيث أعلن وزير المالية الماليزي على عدة تدابير ضريبية لتشجيع استخدام التمويل الإسلامي في المعاملات وذلك بخفض الضريبة المدفوعة عند انتقال الأصول وهذا ما يحدث في صكوك الاستصناع والبيع بثمن آجل و المراجعة ، كما قد يعود هذا الارتفاع إلى زيادة رغبة الشركات المصدرة خاصة في مجال تمويل المشاريع الصناعية والإسكان وغيرها ، ثم بدأت بالانخفاض في سنة 2006 ثم عاودت الصعود في سنة 2007 إلى 9 % لكن بعدها انخفضت بشكل كبير إلى 0,2 % و انعدمت من سنة 2009 إلى 2015 ، مما يعني أن ماليزيا تخلت عن استخدام هذه الصكوك و يرجع السبب في ذلك إلى سيطرة صكوك المشاركة و المراجعة في هذه السنوات كما أدركت أن صكوك الاستصناع غير قادرة للتصدي للأزمة المالية 2008 بمعنى أن هذه الأزمة أثرت على

¹ Islamic Finance & arkets, "op cit" .

الجانب الاستثماري للمشاريع التنموية في ماليزيا وبما أن صكوك الاستصناع تنصب في هذه المشاريع حدث التأثير السلبي على هذا النوع من الصكوك.

و الشكل التالي يمثل أهم الاصدارات للمنتجات الهندسة المالية الإسلامية في ماليزيا .

شكل رقم (17) : أهم الاصدارات للمنتجات الهندسة المالية الإسلامية في ماليزيا من سنة 2008 – 2012.



Source: Annual Report 2008, Securities Commission malaysia part 6: statements and statistics,pp (6-55);

Annual Report 2009, Securities Commission malaysia part 6: statements and statistics,pp(6-51)-

Annual Report 2010, Securities Commission malaysia part 6: statements and statistics,pp(6-54)-

annual report 2011, securities commission malaysia part 6: statements and statistics,pp(6-53)-

annual report 2012, securities commission Malaysia part 6: statements and statistics,Pp(6-62) .

نستنتج من الشكل السابق أن المشاركة تعد من أهم الاصدارات الماليزية للمنتجات الإسلامية حيث تقدر بالنسبة 51.40% ثم تليها المركبة التي قدرت خلال هذه الفترة 28.20% ثم الإجارة التي قدرت بـ: 14.50% ثم تليها المنتجات الإسلامية الأخرى بالنسب متفاوتة ، ففي سنة 2012¹ فإن معظم المعاملات الإسلامية لا تزال تتم من خلال منتج مختلف المضاربة، بالنسبة 1.20%، مقارنة بالسلع والمراجحة، والتي قدرت بالنسبة 1.30%.

إن النظام المصرفي الماليزي هو واحد من أكثر الأنظمة تقدما في العالم الإسلامي، كما اهتمت بتقييم منتجات و أدوات الإسلام والتمويل المصرفي، لأنها تعتمد اعتمادا مفرطا على تمويل بالمراجحة و المشاركة.

¹ Annual report 2012, securities commission malaysia part 6: statements and statistics,Pp: (6-62)

المطلب الثالث: تقييم التجربة الماليزية في الهندسة المالية الإسلامية:

إن التجربة الماليزية في الهندسة المالية الإسلامية حققت عدة نجاحات ومازال يهتم بدراساتها وتتبعها العديد من المفكرين والباحثين الاقتصاديين والإسلاميين، حيث إن قطاع المصرفية الإسلامية في ماليزيا بعد تهيئته للمنافسة على البعدين المحلي والعالمي استجاب ولعب دورا أبعد مما هو مخطط له، فقد نجح المصرف المركزي الماليزي مع بداية عام 1992 م في تطوير 21 خدمة مصرفية إسلامية وذلك بعد أن نجح عام 1991م في إدخال أداتين مصرفيتين إسلاميتين جديدتين هما الكمبيالات الإسلامية المقبولة والتسهيلات الخاصة بعمليات التمويل الإسلامي لائتمان الصادرات.

1- تقييم الأداء المالي والربحية:

نجد أن منذ مطلع السبعينيات، أدخلت ماليزيا تدريجيا الهندسة المالية الإسلامية في اقتصادها، وبداية من عدد قليل من المؤسسات الإسلامية المتخصصة جدا، تطور النظام المالي ليصبح نظاما ماليا متكاملًا دوليًا تعمل فيه المؤسسات المالية التقليدية والإسلامية جنبًا إلى جنب، وفي هذا الصدد يمكن النظر إلى ماليزيا كمخطط لكي تنظر فيه البلدان الراغبة في تقديم التمويل الإسلامي، ومن الواضح أن نجاح المؤسسات المالية الإسلامية الماليزية يتجلى في قدرتها على جذب رؤوس الأموال من الشركات الدولية والمستثمرين، فضلا عن استحابة السكان المسلمين المحليين، ويعزى نمو الهندسة المالية الإسلامية في ماليزيا جزئيا إلى سياسات الحكومة المتعمدة لتطوير هذه الصناعة وفي حين أن معظم المؤسسات المالية التي تقدم الخدمات كانت مملوكة للقطاع الخاص في بداية هذه العملية،¹ نجد أن مؤشر ماليزيا الإسلامي، الذي يتتبع أكثر من 45 شركة متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

وفي عام 2005 أيضا، وافق البرلمان الماليزي على إنشاء صندوق التأمين على الودائع في ماليزيا لإدارة نظام تأمين الودائع، ويغطي هذا المكتب الودائع التقليدية والإسلامية على حد سواء، كما سيتولى حل المؤسسات المصرفية التقليدية والإسلامية الفاشلة عند الحاجة وأخيرا، وكمكافأة لكل هذه الجهود، شهدت البلاد الاندماج الكامل للنظام المصرفي الإسلامي المحلي في المجتمع المالي الدولي، كما استطاعت الهندسة المالية الإسلامية في ماليزيا تحقيق نتائج إيجابية عام 2005 م حيث بلغ مجموع الأصول 111.8 مليار رنجيت ماليزي ونجد أن أصول المصارف الإسلامية في زيادة مستمرة من سنة لأخرى حيث قدرت ب: 43.43 مليار رنجيت ماليزي لتصل في سنة 2010 إلى 258.73 مليار رنجيت ماليزي في حين نجد أن أصول النواذ الإسلامية في زيادة مستمرة إلى

¹ Yeoh, K. K., & Hooy, C. W. (2011). A DEA analysis on the efficiency of Malaysian commercial banks over 2003-2008. Banker's Journal Malaysia, 136, pp: (3-11).

أن بلغت سنة 2008 حققت انخفاض كبير قدر بـ: 6.77 مليار رنجيت ماليزي كما هو موضح في الجدول التالي:¹

جدول رقم (13) : أصول المصارف الإسلامية و النوافذ الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2005 - 2010
الوحدة : مليار رنجيت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
258.73	224.93	186.04	94.90	73.8	43.43	أصول المصارف الإسلامية
8.87	8.57	6.77	62.25	59.2	68.38	النوافذ الإسلامية
267.60	233.67	192.81	157.15	133.00	111.81	المجموع

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على :

Company financial reports, EY universe, EY analysis and Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletin, Malaysia, Dec 2010.

و خلال سنة 2011 نلاحظ زيادة في أصول المصارف الإسلامية حيث بلغت 320.519 مليار رنجيت ماليزي وشهدت زيادات مستمرة حيث بلغت في سنة 2015 لـ: 526.347 مليار رنجيت ماليزي ، كما تم زيادة في أصول النوافذ الإسلامية حيث بلغت في سنة 2015 لـ: 9.021 مليار رنجيت ماليزي ناتجا عن الزيادة
التعاملات المالية الإسلامية ويمكن توضيح ذلك في الجدول التالي :

جدول رقم (14):أصول المصارف الإسلامية و النوافذ الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة 2011-2015

الوحدة : مليار رنجيت ماليزي

2015	2014	2013	2012	2011	البيان
526.34	455.41	426.43	367.68	320.51	أصول المصارف الإسلامية
9.02	7.02	7.09	8.26	8.13	النوافذ الإسلامية
535368	462438	433523	375954	328649	المجموع

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على :

Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletin, Malaysia, Dec 2015.

كما نجد أيضا أن المصارف التقليدية تقوم بتشغيل نافذة إسلامية لبعض الوقت، وقد يجمع قاعدة كبيرة من العملاء لأنشطته الإسلامية، فقد يقرر إنشاء شركة إسلامية، أو حتى تحويلها بالكامل إلى مصرف إسلامي كامل.

¹ Company financial reports, EY universe, EY analysis.

وسيكون المصرف قادرا على تقديم مجموعة واسعة من المنتجات المصرفية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية تحت سقف واحد، وذلك من خلال النافذة الإسلامية وحدها.¹

فنجد أن حجم الودائع للمصارف الإسلامية في تزايد حيث بلغت في سنة 2008 ل: 149.93 مليار رنجيت في حين نجد أن حجم الودائع من النوافذ الإسلامية بلغ ل: 477 مليار رنجيت بحيث نجد أن حجم الودائع في المصارف الإسلامية و النوافذ الإسلامية خلال السنوات التي تلت الأزمة المالية العالمية في تزايد حيث بلغت سنة 2010 ل: 211.83 مليار رنجيت ماليزي من المصارف الإسلامية في حين نجد قد بلغت من النوافذ الإسلامية ل: 511 مليار رنجيت ماليزي ويلاحظ أن حجم الودائع من المصارف الإسلامية في زيادات مستمرة حيث بلغت في سنة 2014 و 2015 ل: 398.04 مليار رنجيت ماليزي و 399.32 مليار رنجيت ماليزي على التوالي و ذلك ناتجا عن وجود قاعدة كبيرة من العملاء غير المسلمين إلى جانب العملاء المسلمين كما هو موضح في الجدول التالي :

جدول رقم (15) : تطور الودائع خلال الفترة 2008 - 2015

الوحدة : مليار رنجيت ماليزي

البيان	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
بالنسبة للمصارف الإسلامية	149.93	181.87	211.83	261.54	301.53	345.88	398.04	399.32
بالنسبة للنوافذ الإسلامية	4.77	6.96	5.11	4.84	4.91	3.05	2.63	3.34
مجموع الودائع	15470	18883	21694	26638	30644	34893	40067	40266

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على :

Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletin, Malaysia, Dec 2015.

وفي السنوات القليلة المقبلة لا تزال الحوافز الضريبية لصالح القطاع الإسلامي سارية المفعول و الفرص الإضافية للإسلام تكمن أيضا في ضم أعضاء المجتمع الذين لم يستخدموا أي خدمات مصرفية حتى الآن في

¹ Malaysia Institute for Economic Research, From Islamic windows to subsidiaries (available at www.mier.gov.my) , 2000.

النظام المصرفي، ولكنهم سوف يجذبون إلى النظام بالقيم الأخلاقية التي تمثلها المصارف الإسلامية،¹ وينبغي أيضا أن يضاف إلى ذلك أن المصارف الإسلامية في ماليزيا تشارك أيضا في برامج التمويل الصغير من خلال الهندسة المالية الإسلامية، على نطاق أوسع بكثير من نظيراتها التقليدية، وفي المستقبل ستكون مشاركتهم أعلى من ذلك.² كما واصلت المصارف والنوافذ الإسلامية الماليزية نمو قاعدة ودائعها الإجمالية، التي زادت بنسبة 8.2% بين الربع الثاني من العام 2015 والربع الثاني من 2016.³

2- تقييم سوق الأوراق المالية:

لقد استمر سوق الأوراق المالية الإسلامية في تسجيل نمو إيجابي بنسبة 22.9 % أي ما يعادل 24.5 بليون رنجيت ماليزي، حيث إن الأوراق المالية الخاصة القائمة والتي بلغت 112.2 بليون رنجيت ماليزي في نهاية عام 2005م مثلت 40 % من إجمالي سندات الدين الخاصة القائمة في سوق الديون، وتوقعت هيئة الأوراق المالية الماليزية أن يتوسع حجم سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا بمعدل 10.6 % سنويا ليصل إلى نحو تريليون دولار بحلول عام 2020م، وتبلغ حصة سوق الصكوك منها نحو 45 % بنمو سنوي متوسط قدره 16.3 % خلال هذه الفترة، وافر تقرير هيئة الأوراق المالية الماليزية أن صناعة الصكوك الإسلامية حققت نموا مطردا سنويا بنسبة بلغت نحو 22%، وأصبحت تشكل نحو 28 % من حجم تداولات صناعة التمويل والمصرفية الإسلامية في البلاد و في عام 2008 م تمكنت ماليزيا من الاستحواذ على 26 % من صناديق الاستثمار الإسلامية حول العالم إذ يبلغ عددها 194 صندوقا تدير أكثر من 8.6 مليار دولار، وقد حققت عوائد تلك الصناديق عام 2009م ارتفاعا بنسبة 16% مقارنة بعوائد سلبية عام 2008م بنسبة 10 % وتعد ماليزيا رائدة في تطوير المنتجات المالية الإسلامية ومن أهمها الصكوك التي قامت على عقود متعددة منها المشاركة والمضاربة والإجارة، تُخدم مجموعة متنوعة من القطاعات الاقتصادية بما في ذلك البنية

¹ Rika Nakagawa, The Evolution Of Islamic Finance In Southeast Asia: The Case Of Malaysia, The Journal of Applied Business Research, Volume 25, Number1 , January/February 2009, pp : (113-122).

² Dusuki A.W. (ed.), Islamic Financial System. Principles & Operations, International Shari'ah Rese-arch, Academy of Islamic Finance, Kuala Lumpur 2001.

³ Growing the Islamic banking business, Global Islamic financial industry has grown to register overall total assets of RM8.1t as at end-2015. Monday, August 21st, 2017, Site Web to see (12/05/2017).

التحتية والمرافق العامة والممتلكات والعقارات والتجارة والخدمات والمنتجات الصناعية والزراعية، حيث بلغ حجم إصدارات الصكوك في عام 2009 م .

فنجد أن الهندسة المالية الإسلامية قد تطورت في سوق المال الماليزي عبر عدة مراحل تتمثل في:

المرحلة الأولى: المؤسسات الإسلامية الصغيرة تبدأ عملياتها في عام 1963، سمح لمؤسسة مالية إسلامية صغيرة بالعمل عن طريق صندوق ادخار إسلامي يدير صناديق صغيرة للأفراد الذين يستعدون لحجهم إلى مكة، بعد بضع سنين بعد سن قانون الصيرفة الإسلامية لعام 1983، حصل مصرف إسلام ماليزيا برهارد (على ترخيص مصرفي كامل وبدأ عملياته ، ولتسهيل إدارة السيولة في هذا المصرف - ولكن أيضا كجزء من إستراتيجية تطوير التمويل الإسلامي بشكل عام بدأت الحكومة إصدار شهادات الاستثمار المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بموجب قانون الاستثمار الحكومي لعام 1983.

المرحلة الثانية: المصارف التقليدية تبدأ في تشغيل النوافذ الإسلامية في إطار برنامج تجريبي، سمح لثلاثة مصارف تقليدية بفتح نوافذ إسلامية تحت قيود معينة، مثل عدم اختلاط الأموال. من خلال الاعتماد على فروعهم واسعة الشبكات التقليدية¹.

أنشأ مصرف نيغارا ماليزيا سوق النقد الإسلامي سنة 1994 فيما بين المصارف للسماح للمؤسسات الإسلامية بتعديل حافظاتها وفقا لاحتياجاتها التمويلية القصيرة الأجل.

المرحلة الثالثة: تحول بعض المصارف التقليدية بالكامل إلى المصارف الإسلامية بعد فترة معينة من تشغيل النوافذ الإسلامية، تراكمت بعض المصارف التقليدية كتلة نقدية كافية من العملاء المسلمين لجعل التحويل الكامل للمصرف إلى مؤسسة إسلامية ، أنشئ المصرف الإسلامي الكامل الثاني (مصرف موملات) سنة 1999 الذي كان يعمل بالشبابيك الإسلامية، وتم تحويل الأصول والخصوم الإسلامية للمصارف المدججة إلى المنشأة حديثا مصرف موملات.

المرحلة الرابعة: إدخال المؤسسات المالية الإسلامية الأخرى والأسواق في عام 2001، أنشأت الحكومة سوق رأس المال الإسلامي، حيث العديد من أنواع الإسلامية يمكن إصدار الأوراق المالية وتداولها في سوق ثانوية، في جوان 2005 أطلقت داو جونز .

¹ Sufian, F, What explains differences in the efficiency of non-commercial bank financial intermediaries? Empirical evidence from Malaysia, Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance, 3(1), 2007, pp: (37-57).

ويرجع نجاح التجربة الماليزية في الهندسة المالية الإسلامية إلى نقاط أساسية تتمثل في:

- وجود إطار قانوني تنظيمي يعد الأكثر تقدماً وشمولية في منجه؛
 - نسبة كبيرة من الأسهم المدرجة في البورصة تقريبا 86% أسهم متوافقة مع لشريعة الإسلامية ؛
 - وجود أكبر إصدارات حكومية وخاصة الصكوك الإسلامية ؛
 - وجود سوق للنقد بين المصارف الإسلامية يتميز بسيولة عالية ويعتمد في أغلب تعاملاته على المراجحة، ومن أهم المنتجات المتداولة في هذا السوق سندات الخزينة الإسلامية، مراجحات السلع، الاستثمار بين المصارف على أساس المضاربة، صكوك المصرف المركزي الماليزي¹؛
 - وجود هيئة شرعية تتبع للمصرف المركزي الماليزي وتتمثل مهمتها في التأكد من مدى موافقة الصكوك والأسهم المصدرة للشريعة الإسلامية و أيضا إصدار الفتاوى الشرعية؛
 - الحوافز والإعفاءات الضريبية المتعلقة بالاستثمار في سوق رأس المال.
- في سنة 2010 وصل عدد المصارف الإسلامية إلى 10 مصرف لها 1161 فرعاً، حيث شكلت الهندسة المصرفية الإسلامية 30% من حجم السوق المصرفي بقيمة قدرها 38 مليار دولار ، و في سنة 2016 م وصل عدد المصارف الإسلامية 16 مصرفاً.

¹ Muhammad Ridwan Ab. Aziz , Islamic banking and finance in Malaysia sytem, issues and challenges.2013.

المبحث الثاني : تجربة ماليزيا من خلال مصرف إسلام الماليزي و المصرف العام الماليزي

ستبين هذه الدراسة لمصرف ماليزيا المالي (إسلام بنك) -برهاد - و مصرف العام على وجه الخصوص، وقد اختيرت ماليزيا كعينة لهذه الدراسة لأن ماليزيا هي أول بلد في جنوب شرق آسيا ينفذ المؤسسات المالية الإسلامية الشرعية وكذا نمو المصارف الإسلامية في ماليزيا بالنسبة هائلة مقارنة إلى بلدان أخرى، وكان الأساس القانوني لإنشاء المصارف الإسلامية في ماليزيا هو قانون المصارف الإسلامية الذي دخل حيز التنفيذ في 7 أبريل 1983.

المطلب الأول : مصرف إسلام الماليزي : (ISLAMIC BANK BERHAD)

سنحاول خلال هذا المطلب من الدراسة تسليط الضوء على مصرف إسلام الماليزي، الذي يعتبر من أهم المصارف الإسلامية في ماليزيا .

1- تعريف بمصرف إسلام الماليزي .

مصرف الإسلام هو أول مؤسسة مصرفية مقرها الشريعة في ماليزيا وجنوب شرق آسيا، وقد لعب دورا رائدا في تطوير صناعة الصيرفة الإسلامية في البلاد، وفي الواقع قدمت المساعدة التقنية في إنشاء العديد من المؤسسات الإسلامية في المنطقة الآسيوية مثل إندونيسيا وتايلند وسري لانكا، تأسست في عام 1983، أنشئت أصلا لغرض وحيد هو مساعدة مع الاحتياجات المالية للسكان المسلمين في ماليزيا، ومنذ ذلك الحين، قام مصرف الإسلام بتوسيع نطاق خدماته ليشمل السكان الأوسع وغير المسلمين الذين يستوفون مبدأ "المصرفية للجميع" ¹. وقد تطور مصرف إسلام و يتضح من أدائه المالي ورأس المال المدفوع، والذي بدوره كان له دور أساسي في تحقيق نمو أصوله على مدار العام، بدأ مصرف إسلام في تنفيذ عدد من برامج التوسيع مع مشاركته في عدة أمور منها صفقة بارزة في الصكوك والقرارات الصادرة عن الشركات، واستمر المصرف في تحقيق روحه الريادية في تقديم منتجات وخدمات مبتكرة ومعززة مما أدى إلى تزايد عدد العملاء الذين يعتبرون الخدمات المصرفية الإسلامية بديلا حقيقيا للمصارف التقليدية، وقد اعترفت الصناعة العالمية بهذه القائمة المتزايدة من العملاء، بالإضافة إلى حلول مصرفية متميزة وجيدة حقا، وهو ما ينعكس في موقف المصرف كواحد من أكبر المصارف في البلاد ومن خلال شبكة واسعة من 139 فرعا وأكثر من 1200 محطة خدمة ذاتية على الصعيد الوطني، يقدم مصرف إسلام

¹ Annual Report 2014 RHB Islamic Bank Berhad.

قائمة شاملة بأكثر من 70 منتجا وخدمات مصرفية إسلامية مبتكرة ومتطورة، مقارنة بتلك التي يقدمها نظرائهم التقليديون من التمويل التقليدي.¹

وباعتباره رائدا في هذه الصناعة المالية الإسلامية، لعب مصرف الإسلام دورا رائدا في تعزيز توسع العلامة المالية الماليزية في ماليزيا إلى أسواق أخرى، وخاصة في المنطقة، وقد ساعد ذلك على تطوير مصرف إسلام إلى عالمة تجارية راسخة ومعترف بها عالميا، ومع استمرار ارتفاع عدد الخدمات المالية المحلية والعالمية، يظل مصرف إسلام على وعي تام بالدور الرائد الذي يجب أن يستمر في لعبه، وكتقديرا لدوره حصل مصرف الإسلام على جائزة البلاطين ديجيست البلاطينية لكونه العلامة التجارية الأكثر ثقة لمدة خمس سنوات متتالية، وتشمل قائمة البنك المتزايدة من الجوائز لقب الآن "مصرف السنة الإسلامية (ماليزيا) 2013" من قبل ذي بانكر مع هذه المعتقدات المعهود بها، مصرف الإسلام هو على الطريق الصحيح لتصبح "رائدة عالميا في مجال الخدمات المصرفية الإسلامية" وتواصل أن تظل مسترشدة بالعمل الرائد الممتاز من سابقاتها، وطموح ماليزيا لتكون المركز المالي الإسلامي الدولي، ونجاح وجهود التحول والتحدي من قبل منافسيها.²

2- المنتجات الهندسة المالية الإسلامية بمصرف إسلام الماليزي

2-1: النتائج المالية لمصرف إسلام الماليزي :

النتائج المالية لمصرف إسلام الماليزي تتمثل في إيرادات التشغيل و صافي الدخل و الأصول الأخرى وكذا النسب المالية كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (16) : يمثل النتائج المالية لمصرف إسلام الماليزي من سنة 2005 إلى 2009

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي .

2009	2008	2007	2006	2005	البيان
483741	454203	479466	418901	300982	إيرادات التشغيل
237010	239138	271506	213922	142544	صافي الدخل
86504	114421	162146	121762	72804	الربح قبل الزكاة والضرائب
895482	843396	739434	651675	565154	حقوق المساهمين
11205509	9369560	8404436	8092265	7623666	إجمالي الأصول
5542302	5351744	4514812	4147573	3400411	إجمالي التمويل والسلف

¹ Annual Report 2015 RHB Islamic Bank Berhad.

² Annual Report 2016 RHB Islamic Bank Berhad.

9954802	8229041	7727727	7125347	6605894	إجمالي الودائع
7.30	10.85	23.31	20.01	13.62	العائد على متوسط حقوق الملكية%
0.82	0.97	1.97	1.55	1.05	العائد على متوسط الأصول%
13.78	13.54	17.89	17.78	18.73	نسبة رأس المال المرجح للمخاطر%
12.50	12.07	16.03	15.84	16.49	نسبة رأس المال الأساسية%

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف اسلام برهاد من سنة 2005 - 2009. نلاحظ من الجدول أعلاه أن إجمالي الأصول في سنة 2005 لـ 7623666000 رنجيت الماليزي و في سنة 2007 لـ 8404436000 رنجيت ماليزي و في سنة 2009 و سنة 2010 لـ 9369560000 رنجيت ماليزي و 11205509000 رنجيت ماليزي على التوالي و هي زيادات مستمرة ناتجة عن زيادة التمويلات الجديدة ، كما نجد زيادة في الودائع وذلك قبل سنة 2008 و بعد سنة 2008 بالمقابل نجد انخفاض في نسبة المخاطر حيث بلغت في سنة 2007 لـ 17.89% في حين بلغت في سنة 2008 لـ 13.54% ذلك نتيجة لزيادة الودائع للعملاء ، دون التأثير بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

كما نجد أن بعد سنة 2008 أن إجمالي الأصول في زيادة مستمرة بحيث بلغ في سنة 2010 لـ 13111820000 رنجيت الماليزي و بلغ في سنة 2016 لـ 48116641000 رنجيت ماليزي¹ وذلك نتيجة لزيادة حقوق المساهمين و كذا إيرادات التشغيل ، كما نجد زيادة في إجمالي الودائع من سنة لأخرى واعتمدت على الحسابات الجارية وحسابات التوفير وغيرها من أنواع الودائع منخفضة التكلفة كمصدر تمويل ودرع ضد أزمة السيولة ، بالمقابل نجد زيادة في المخاطر نتيجة لزيادة منح القروض و السلف للمصرف عندما كانت المصارف مترددة في الإقراض لبعضها البعض في السوق بين المصارف ، كما هو موضح في الجدول التالي:

¹ Annual Report 2016 RHB Islamic Bank Berhad.

جدول رقم (17): النتائج المالية لمصرف إسلام الماليزي من سنة 2010 إلى 2016

الوحدة: 1000 رنجيت ماليزي

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	البيان
2238504	1859681	1455197	1211922	1136990	792691	548746	إيرادات التشغيل
683731	576771	530971	446496	398955	366808	236065	صافي الدخل
431657	348725	303650	218276	208611	211026	90625	الربح قبل الزكاة والضرائب
2928442	2496407	2252397	2027132	1693673	1341541	964565	حقوق المساهمين
48116641	44076741	36113786	29131089	25609662	22650317	13111820	إجمالي الأصول
34087124	31124322	25503231	18721218	16266361	12732505	8713781	إجمالي التمويل والسلف
42472593	39589255	31770545	25451734	21889173	20811963	12013575	إجمالي الودائع
11.97	10.73	10.48	8.95	10.27	13.40	7.1	العائد على متوسط حقوق الملكية%
0.70	0.64	0.69	0.61	0.65	0.85	0.56	العائد على متوسط لأصول%
14.002	14.60	16.336	14.42	14.69	13.93	13.56	نسبة رأس المال المرجح للمخاطر%
10.86	11.041	12.87	13.86	13.97	12.80	12.23	نسبة رأس المال الأساسية%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف اسلام برهاد من سنة 2010 - 2016.

كما نجد أن الأرباح التي كان يحققها المصرف إسلام كانت مرتفعة خلال السنوات التي سبقت سنة 2008

حيث بلغ صافي الأرباح لسنة 2007 لـ: 863.45 مليون رنجيت ، في حين بلغ في سنة 2008 لـ:

185.87 مليون رنجيت¹ وذلك بسبب انخفاض الدخل من الفوائد الذي يتأثر بتبعات الأزمة المالية العالمية

2008 كما هو موضح في الجدول رقم (18) .

¹ Annual Report 2008 RHB Islamic Bank Berhad.

جدول رقم (18) : صافي الأرباح لمصرف إسلام الماليزي خلال الفترة 2005 - 2009 .

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2009	2008	2007	2006	2005	البيان
6.24	7.58	60.70	8.60	11.50	الإجمالي معدل العائد
155.29	185.87	863.45	120.26	161.46	صافي الأرباح (المدفوعة مليون رنجيت)
-	32.15	99.87	98.50	96.50	صافي الأصول الملموسة النسخ في 50 سهم العادية
102.89	87.76	92.41	94.08	86.46	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
16.21	18.16	16.20	16.54	12.44	ربحية السهم 50 سهم العادية
17.90	17.30	19.30	12.90	9.70	حصة سهم

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف اسلام برهاد من سنة 2005 - 2009.

كما تشير معطيات الجدول رقم (19) و الشكل رقم (18) أن المصرف قد منح لهذه الفترة القروض و السلف

بحيث تم منح إجمالي القروض لسنة 2008 لـ : 62.639 مليون رنجيت ماليزي و سنة 2009 لـ :

69.846 مليون رنجيت ماليزي و هي في زيادة مستمرة إلى أن بلغت في سنة 2016 لـ 154.469 مليون

رنجيت ماليزي و يعكس ذلك الإدارة الفعالة للمصرف لإدارة المخاطر و الحفاظ على مستويات مناسبة لتغطية

خسائر القروض ، كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (19) : إجمالي القروض والسلف للمصرف خلال الفترة 2005 - 2016

الوحدة : مليون رنجيت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
84.012	69.846	62.639	55.898	55.366	50.312	إجمالي القروض والسلف
2016	2015	2014	2013	2012	2011	البيان
154.469	151.386	141.328	120.082	110.003	97.554	إجمالي القروض والسلف

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف اسلام برهاد من سنة 2005 - 2010.

الشكل رقم(18): إجمالي القروض والسلف للمصرف خلال الفترة 2005 - 2016



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (19).

كما قام المصرف بزيادة المعاملات المالية الإسلامية و زيادة الودائع خلال الفترة الممتدة من 2009 إلى 2016 كالعلاج وقائي مما أدى إلى زيادة صافي الأرباح بالصورة مستمرة ومتزايدة بحيث بلغ في سنة 2015 : 583.3 مليون رنجيت ماليزي¹، كما هو موضح في الجدول التالي :

جدول رقم(20) : صافي الأرباح في مصرف إسلام الماليزي خلال الفترة 2010 - 2015

2015	2014	2013	2012	2011	2010	البيان
17.3	5.3	12.9	20.9	9.56	9.80	الإجمالي معدل العائد
583.3	175.0	408.0	520.00	237.91	244.07	صافي الأرباح (المدفوعة مليون رنجيت)
-	-	-	-	-	-	صافي الأصول الملموسة النسخ في 50 سهم العادية
232.4	212.7	185.2	164.5	143.94	122.96	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
9.4	12.9	13.9	15.9	15.81	16.79	ربحية السهم 50 سهم العادية
22.4	28.1	26.6	27.2	25.49	21.50	حصة سهم

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف اسلام برهاد من سنة 2010 - 2015.

¹ Annual Report 2015 RHB Islamic Bank Berhad.

2-2: المنتجات التمويل الإسلامي بالمصرف إسلام الماليزي :

أ- البيع بالثمن لأجل : يستعمل مصرف إسلام هذا النوع من المنتجات في تمويل السيارات و المنازل ، ويكون تسديد الثمن لتمويل السيارات بالبيع لأجل وفق أقساط شهرية حسب الفترة الزمنية التي يتفق عليها المصرف مع العميل ، في حين يكون تسديد الثمن لتمويل المنزل وفق قسط واحد متفق عليه في العقد. ونجد أن مصرف إسلام الماليزي يستعمل البيع بالثمن لأجل بالصورة متزايدة من سنة لأخرى¹، كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (21) : التمويل بالبيع بالثمن لأجل لمصرف إسلام الماليزي

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
6209417	5719619	5526409	5871862	6569669	2500884	البيع بالثمن لأجل
2016	2015	2014	2013	2012	2011	البيان
518735	594689	8474275	9162344	1079691	6996023	البيع بالثمن لأجل

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف اسلام برهاد من سنة 2005 - 2016.

ب- بيع بالعينة : اعتمد مصرف إسلام الماليزي بيع العينة في التسعينيات من القرن العشرين وتختلف استخداماتها نذكر منها تغطية لبطاقة الائتمان، فنجد قد بلغ التمويل بالصيغة البيع بالعينة في سنة 2014 لـ: 7975589000 رنجيت ماليزي²، في حين نجد في سنة 2013 قد بلغ 1282498000 رنجيت ماليزي مما يدل أن الاعتماد على هذه الصيغة في انخفاض من سنة لأخرى بسبب زيادة تكاليف المعاملات الخاصة بها .

ت- المرابحة : لقد اعتمد مصرف إسلام على صيغة المرابحة منذ تأسيسه ، بحيث يعتمد عليها بالصفة خاصة فنجد أن الاعتماد على التمويل بالصيغة المرابحة أكبر عن باقي الصيغ الأخرى، وقد اعتمد عليها بالصفة كبيرة خاصة في سنة 2008 حيث قدر بـ: 1848075 مليون رنجيت ماليزي³، في حين نجد أنها قدرت في سنة 2007 لـ: 1248975 مليون رنجيت ماليزي ، إلا أن في سنة 2009 انخفضت لتصل لـ : 1680071 مليون رنجيت ماليزي وبعد ذلك عادة لزيادة من جديد لتبلغ سنة 2016 لـ: 16631189 مليون رنجيت

¹ Annual Report 2013 RHB Islamic Bank Berhad.

² Annual Report 2014 RHB Islamic Bank Berhad.

³ Annual Report 2008 RHB Islamic Bank Berhad.

ماليزي بسبب لجؤ معظم العملاء للمصرف لها ناتجا عن انخفاض التكلفة المتعلقة بها كما هو موضح في الجدول رقم (22) و الشكل رقم (19) :

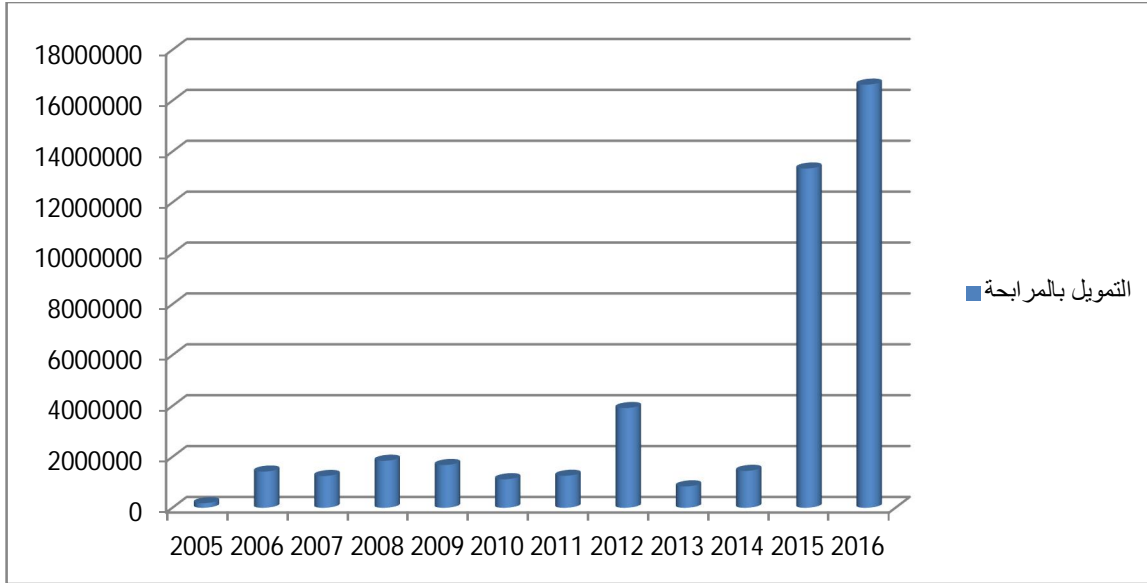
جدول رقم (22) : التمويل بالمراجحة لمصرف إسلام الماليزي

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
1120380	1680071	1848075	1248975	1422832	181239	التمويل بالمراجحة
2016	2015	2014	2013	2012	2011	البيان
16631189	13334644	1451035	841338	3919949	1256301	التمويل بالمراجحة

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف اسلام برهاد من سنة 2005 - 2016.

الشكل رقم (19):التمويل بالمراجحة لمصرف إسلام الماليزي



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (22).

ج- المشاركة : مصرف إسلام الماليزي يعتمد على التمويل بصيغة المشاركة بحيث قدر التمويل بصيغة المشاركة لسنة 2015 و 2016 ب: 702440000 رنجيت ماليزي و 8541764000 رنجيت ماليزي على التوالي وهي زيادات بحيث نجد أن مصرف إسلام قد اعتمد على صيغة التمويل المشاركة المتناقصة خلال سنة 2009 ، بحيث يقوم العميل بشراء جزء من أصول الشركة في شكل أسهم إلى غاية نهاية عقد المشاركة، ومصرف إسلام لا

يعتمد عليها بالنسبة كبيرة إذا ما قرنت بالصيغ التمويلية الأخرى و ذلك لعدم التزام الشريك بالخطة الاستثمارية المتفق عليها بينه وبين المصرف و كذا عدم التصريح الحقيقي لشريك للإرباح المحققة .

د- التوريق المصرفي: اعتمد مصرف إسلام على التوريق منذ سنة 2009 حيث بلغ 167378000 رنجيت ماليزي و في سنة 2010 بلغ 2573328000 رنجيت ماليزي¹، فنجد أن نسبة التمويل بالتوريق متزايدة من سنة لأخرى لتبلغ سنة 2014 ل: 18921260000 رنجيت ماليزي إلى كونها من الصيغ التي يتم التعامل بها عالميا وبصفة يومية، إضافة إلى سرعة إتمام عمليات بيعها وشرائها، وكذا سهولة الإجراءات، والتكاليف التي تميزها.

ثم إن مصرف إسلام ماليزيا يستخدم التمويل بالتورق المصرفي لتغطية البطاقة الائتمانية للعميل المخصصة للاستعمال الشخصي، حيث لا تطبق عليه أي نوع من التكاليف، وإنما يستفيد من إلغاء معدل الربح لمدة 20 يوما من تاريخ تعبئة البطاقة.

و الملاحظ أيضا عدم وجود هذا الجانب من التمويل سنة 2015 و سنة 2016 عند التصفح في التقارير المالية السنوية للمصرف خلال هاتين السنتين كما هو موضح في الجدول التالي :

جدول رقم (23) : التمويل بالتوريق لمصرف إسلام الماليزي

الوحدة : 1000 رنجت ماليزي

البيان	2005	2006	2007	2008	2009	2010
التمويل بالتوريق	-	-	-	-	167378	2573328
البيان	2011	2012	2013	2014		
التمويل بالتوريق	3356190	-	12477947	18921260		

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف اسلام برهاد من سنة 2005 - 2014.

هـ- الإجارة : اعتمد مصرف إسلام على التمويل بالإجارة منذ سنوات عديدة حيث نجد أنه خلال سنة 2008 انخفضت بالنسبة قليلة إذا ما قوت بالسنة 2007 حيث بلغت في سنة 2007 ل: 342234000 رنجيت ماليزي في حين بلغت في سنة 2008 ل: 273397000 رنجيت ماليزي لتعاود الزيادة في السنوات الموالية إلى أن تنخفض بالنسبة كبيرة في سنة 2013 و سنة 2014 حيث قدرت ب : 57931000 رنجيت ماليزي و 64141000 رنجيت ماليزي على التوالي ، وبعد سنة 2014 ارتفع التمويل بالإجارة ليبلغ

¹ Annual Report 2010 RHB Islamic Bank Berhad.

6188484000 رنجيت ماليزي¹ في سنة 2016 لان المصرف يعتمد بالنسبة كبيرة على تأجير المعدات و

الآلات الخاصة بالمشاريع الصغيرة و المتوسطة ، كما هو موضح في الجدول التالي :

جدول رقم (24) : التمويل بالإجارة لمصرف إسلام الماليزي

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
345763	317567	273397	342234	320974	64842	التمويل بالإجارة
2016	2015	2014	2013	2012	2011	البيان
6188484	6490631	64141	57931	5027745	331791	التمويل بالإجارة

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية للمصرف اسلام برهاد من سنة 2005 - 2016.

و-الاستصناع: اعتمد مصرف إسلام على التمويل بالاستصناع بالنسب منخفضة إذا ما قارن بالصيغ التمويل

الأخرى حيث نجد اعتمدت على هذه الصيغة إلى غاية سنة 2009 ثم لم يبرم المصرف أي عقد يخص التمويل

بالاستصناع إلى غاية سنة 2012 ثم نجد أن المصرف ابرم بعد ذلك العقد الخاص بالتمويل الاستصناع بحيث

بلغ في سنة 2014 ل: 153573000 رنجيت ماليزي² و بعد ذلك لم يعد في إبرامها و ذلك لاعتماد

المصرف على صيغ تمويلية بديلة عنه تتمثل في المراجعة و الإجارة و كذلك التخوف الشديد من انعكاسات الأزمة

المالية العالمية لسنة 2008 على المشاريع التنموية التي تحتاج أموالا ضخمة لتمويلها و إنشاءها ، كما يمكن

توضيح ما سبق في الجدول التالي :

جدول رقم (25) : التمويل بالاستصناع لمصرف إسلام الماليزي

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2011	2010	2009	2008	2007	2006	البيان
-	-	543016	509988	638984	642964	التمويل بالاستصناع
			2014	2013	2012	البيان
			159551	131875	-	التمويل بالاستصناع

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف اسلام برهاد من سنة 2006 - 2014.

¹ Annual Report 2014 RHB Islamic Bank Berhad.

² Annual Report 2014 RHB Islamic Bank Berhad.

ولقد ميز مصرف إسلام الماليزي بين المخاطر التي تواجه منتجات المهندسة المالية الإسلامية بين المخاطر منتظمة ومخاطر غير منتظمة ونجد لكل منتج مالي نوع من المخاطر الرئيسية تتمثل في مخاطر الائتمان ، مخاطر السوق ، مخاطر الوكالة و مخاطر التسليم ، ويمكن توضيح ذلك في الجدول التالي :

جدول رقم (26) : أنواع المخاطر التي تتعرض لها منتجات المهندسة المالية الإسلامية في مصرف إسلام الماليزي .

تصنيف المخاطر	المخاطر الرئيسية	
مخاطر غير منتظمة	مخاطر الائتمان	المربحة
مخاطر منتظمة	مخاطر السوق مخاطر الوكالة	المشاركة
مخاطر منتظمة	مخاطر الائتمان	الإجارة
مخاطر منتظمة	مخاطر التسليم	الاستصناع
مخاطر غير منتظمة	مخاطر الائتمان	التوريق

Source: Annual Report 2008 RHB Islamic Bank Berhad.

ومصرف إسلام الماليزي من المصارف الإسلامية التي تحاول جاهدة في التقليل من المخاطر و العمل على زيادة الأرباح الخاصة به .

المطلب الثاني: مصرف العام الماليزي: (public bank)

سنحاول خلال هذا المطلب من الدراسة تسليط الضوء على مصرف العام الماليزي ، بحيث نجد أن خلال سنة 2008 قام مصرف الإسلام العام الماليزي للانضمام إلى المصرف العام الماليزي ، وهي طريقة اعتمدها مصرف العام الماليزي لتجنب لازمة المالية العالمية .

1: التعريف بمصرف العام الماليزي

المصرف العام تأسست في عام 1966 ، نمت المصارف العامة لتكون ثاني أكبر مقرض في ماليزيا من حيث القيمة السوقية وخامس أكبر شركة مدرجة في ماليزيا المصرف العام لا يزال يركز على نقاط القوة الأساسية في سوق الخدمات المصرفية للأفراد وتلتزم هدفها المتمثل في كونها مركزا وقفه واحدة المالية في ماليزيا، تواصل مجموعة المصرف العام لتعزيز وجودها وحصتها في السوق في السوق المحلية، وخاصة في الرهون العقارية السكنية، والتمويل والإقراض للمؤسسات المتوسطة والصغيرة والمتوسطة الحجم في السوق المتوسطة، بعد الانتهاء من الدمج.¹

¹ Annual Report 2013 public Bank.

وهي شركة التمويل العامة المالية مع الأعمال المصرفية التجارية من المصرف العام في عام 2004، تتخذ المجموعة خطوات لدمج المصرف التاجر العام وسوق الأوراق المالية لتشكيل مصرف استثماري وأيضاً لإنشاء شركة الخدمات المصرفية الإسلامية، تواصل توسيع عملياتها الإقليمية بشكل انتقائي في هونج كونج وكمبوديا وفيتنام ولاوس وسريلانكا مع افتتاح فرعين جديدين في سنة 2005¹.

ويقدم المصرف العام حالياً مجموعة شاملة من المنتجات والخدمات المالية التي تشمل الخدمات المصرفية الشخصية والخدمات المصرفية التجارية والخدمات المصرفية الإسلامية والخدمات المصرفية الاستثمارية وخدمات المرشحين وبيع وإدارة وحدات الصناديق الاستثمارية والتأمين المصرفي ومنتجات التأمين العامة، وتتركز إستراتيجية المصرف العام على النمو في قطاع الخدمات المصرفية للأفراد وخاصة على مستهلكي التجزئة والشركات الصغيرة والمتوسطة.²

2: المنتجات الهندسة المالية الإسلامية بمصرف العام الماليزي .

2-1: النتائج المالية لمصرف العام الماليزي .

النتائج المالية لمصرف العام الماليزي تتمثل في إيرادات التشغيل و صافي الدخل و الأصول الأخرى وكذا النسب المالية كما هو موضح في الجدول التالي :

¹ Annual Report 2014 public Bank.

² Annual Report 2016 public Bank.

جدول رقم (27) : النتائج المالية لمصرف العام المالي خلال للفترة: 2005 - 2008 .

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2008	2007	2006	2005	
3379	3004	2416	2059	إيرادات التشغيل
2581	2124	1727	1459	أرباح التشغيل
196163	174155	147790	111689	الربح قبل مصروف الضريبة والزكاة
118386	99328	82788	66813	صافي الربح العائد لمساهمي البنك
162280	138765	111793	84130	إجمالي الأصول
3532	3528	3463	3417	القروض والسلف والتمويل
9537	9342	9034	8564	الودائع من العملاء
52867	40807	33359	28952	حقوق المساهمين
3.2	3.2	3.4	3.6	الربحية
30.4	26.3	21.9	19.1	هامش الفائدة على متوسط الأصول التي تحمل فائدة
1.8	1.9	1.9	2.0	صافي العائد على حقوق الملكية
3.2	3.3	3.2	3.3	صافي العائد على متوسط الموجودات
31.2	33.1	32.7	33.8	صافي العائد على متوسط الأصول المرجحة بالمخاطر

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف العام المالي من سنة 2005 - 2008.

نلاحظ من الجدول السابق أن مجموعة المصرف العام حاولت تبني المنهج الموحد لمخاطر الائتمان ومقاربة المؤشر

الأساسي لمخاطر التشغيل اعتباراً من 1 جانفي 2008.

وعند الانتقال من بازل 1 إلى بازل 2،* تتمتع المجموعة بتكلفة رأسمالية أقل لمخاطر الائتمان المنسوبة إلى

تركيزها على القروض القائمة على التجزئة وجودة الأصول القوية. وقد أدى ذلك إلى انخفاض إجمالي في الأصول

المرجحة بالمخاطر على الرغم من استمرار نمو القروض وبالتالي تحسن في رأس المال المرجح بالمخاطر بنسبة

* في ظروف الأزمات القوية بات على لجنة بازل أن تعمل على إيجاد صيغة أكثر ملائمة للتعامل مع المخاطر إن على مستوى الميزانية أو خارجها وخاصة بعد ظهور المستحدثات والمشتقات المصرفية كحقوق الخيار والعقود المستقبلية والمشتقات المالية والائتمانية، وجاء القرار متأثراً بالأزمات وتبعاتها، مغايراً في الاتجاه حيث ركز على تعريف المخاطر وتحديداتها وإن اقتصر الأمر على المخاطر الائتمانية فقط على النحو الذي أقرته مقررات اللجنة التي تم اعتمادها وتطبيقها في عام 1988 وعرفت باسم "بازل 1" ولا تزال مطبقة حتى يومنا الحالي، إن الإطار الجديد المقترح من قبل لجنة بازل لكفاية رأس المال ينتظر أن يشكل حجر الأساس في عملية المهندسة المالية الجارية حالياً، حيث يهدف بالدرجة الأولى إلى تعزيز أمان و سلامة النظام المالي الدولي، و ذلك بالارتكاز على تكوين رأس مال كاف لمواجهة المخاطر المالية المتنوعة و المؤيدة و تعتقد لجنة بازل بأن الإطار الجديد يجب أن يحافظ في حده الأدنى على المستوى الراهن لرأس المال في القطاع المصرفي.

33.1 % وإن انخفاض رسمة رأس المال سيزيد من تعزيز رأسمال المجموعة القدرة من أجل تحسين قيمة المساهمين، وحققت مجموعة المصرف العام معلما آخر في سنة 2008، مع ولادة المصرف الإسلامي العام برهاد وهي شركة مملوكة بالكامل لمصرف البحرين الإسلامي في 1 نوفمبر 2008، لتصدر أعمال الصيرفة الإسلامية في المجموعة، ويعكس تأسيس المصرف الإسلامي العام التزام المجموعة القوي بمواصلة تعزيز أعمالها المصرفية الإسلامية بما يتماشى مع هدف مصرف نيغارا الماليزي لوضع ماليزيا كدولة دولية كبرى.

وبلغت قيمة الصيرفة الإسلامية لمجموعة المصرف العام في نهاية سنة 2007 حوالي 12.59 مليار رنجيت ماليزي في نهاية سنة 2008، أي بنسبة 14.4 % و يمثل التمويل الإسلامي 10.4 % من إجمالي القروض والسلف والتمويل للمجموعة، ويعزى النمو في التمويل الإسلامي للمجموعة بشكل رئيسي إلى النمو في الإجارة و البيع العينة.

وفي سنة 2008، نمت الودائع المصرفية الإسلامية لدى مجموعة المصرف العام ما قيمته 151185 مليون رنجيت ماليزي من 126028 مليون رنجيت ماليزي في نهاية سنة 2007¹ بحيث تشكل الودائع الإسلامية 8.5 % من إجمالي ودائع العملاء للمجموعة وتمثل في وديعة حساب التوفير - والودائع الجارية تمثل نحو 36.7 % من إجمالي ودائع العملاء المصرفية الإسلامية، وتسهم هذه النسبة العالية من الأموال منخفضة التكلفة في تحقيق ربحية أعلى قام المصرف الإسلامي العام بإدخال وديعة ، وذلك لتلبية احتياجات شريحة العملاء الذين يفضلون ميزات حساب بسيطة مع الحد الأدنى من الرسوم ، ونجد أن الودائع العملاء في تزايد مستمر إلى أن بلغت في سنة 2016: 309970 مليون رنجيت ماليزي²، وذلك لتنوع تقديم المنتجات الهندسة المالية الإسلامية بسبب تواصل المصرف العام في تطوير كفاءتها ومعرفتها فيما يخص النواذ الإسلامية ، كما يوضحه الجدول التالي:

¹ Annual Report 2007 public Bank.

² Annual Report 2016 public Bank.

جدول رقم (28) : ودائع العملاء للمصرف العام الماليزي للفترة الزمنية 2007-2016

الوحدة : مليون رنجيت ماليزي

البيان	2007	2008	2009	2010	2011
ودائع العملاء	126028	151185	170892	176872	200371
البيان	2012	2013	2014	2015	2016
ودائع العملاء	225040	250870	276540	301160	309970

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف العام الماليزي من سنة 2007-2016.

وفي عام 2011، واصلت مجموعة المصرف العام تسجيل نمو قوي في شركات الإقراض والودائع، وواصلت المجموعة للتركيز على الإقراض التجزئة الأساسية للمستهلكين، وخاصة في الرهونات المنزلية، وتمويل شراء تأجير مركبات الركاب، وفي الإقراض التجاري بالتجزئة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم (الشركات الصغيرة والمتوسطة)، خلال سنة 2012، ارتفع إجمالي القروض القائمة بنسبة 13.5%، مع ارتفاع القروض العقارية المنزلية 16.9%، ارتفع تمويل شراء تأجير سيارات الركاب بنسبة 9.6%، وارتفعت القروض للشركات الصغيرة والمتوسطة بنسبة 13.8%.

وفيما يتعلق بأعمال إيداع الودائع، كثفت مجموعة المصرف العام استراتيجيات اجتذاب الودائع من خلال معدلات وحملات الودائع، حيث ارتفعت الودائع الثابتة للمجموعة بنسبة 9.1%، وودائع التوفير بنسبة 7.4% و الودائع الجارية بنسبة 12.9%، وظلت نسبة القروض منخفضة القيمة عند 0.9% في نهاية 2011، و نجد قد زادت من أرباح التشغيل في عام 2016، واصلت صناعة التمويل الإسلامي المحلية في النمو على الرغم من بيئة صعبة على الصعيد العالمي. وقد دعم النمو الإيجابي من خلال طرح منتجات وخدمات إسلامية مبتكرة من قبل مشاركين نشطين في هذه الصناعة، وفي نهاية سنة 2016 شكلت الأصول المصرفية الإسلامية 23.1% من إجمالي أصول النظام المصرفي، وسجل زيادة بنسبة 17.5% في الأرباح قبل الضريبة إلى 5079 مليون رنجيت ماليزي في سنة 2016، نتيجة ارتفاع عدد فروع المصرف العام في ماليزيا، كما توسعت المجموعة نتيجة تعزيز قوة المبيعات القوية و التركيز على المستهلك، وشبكة من آلات الخدمة الذاتية، والخدمات المصرفية عبر الإنترنت والخدمات المصرفية المتنقلة واستثمرت في معايير تقديم الخدمات المتفوقة، كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (29) : النتائج المالية للمصرف العام الماليزي خلال الفترة 2009-2016

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	البيان
14834	13942	12732	11504	10630	9436	8166	7171	إيرادات التشغيل
5105	4986	5118	4747	4711	4367	4072	3120	أرباح التشغيل
5079	5000	5019	4647	4627	4085	3678	2789	الربح قبل مصروف الضريبة والزكاة
4024	3989	4030	3705	3707	3269	2932	2182	صافي الربح العائد لمساهمي البنك
303810	292272	28668	252839	228576	205433	186410	176577	إجمالي الأصول
232795	219872	201928	182405	162969	142256	125062	107963	القروض والسلف والتمويل
241957	236460	226217	201872	181688	159384	140789	135387	الودائع من العملاء
29774	27945	25943	18822	16895	13910	12303	10442	حقوق المساهمين
2.0	2.0	2.1	2.2	2.9	3.0	3.1	2.8	هامش الفائدة على متوسط الأصول التي تحمل فائدة
14.6	15.5	19.3	22.0	25.0	26.9	27.7	23.5	صافي العائد على حقوق الملكية
1.7	1.7	1.9	1.9	2.1	2.1	2.0	1.6	صافي العائد على متوسط الموجودات
2.6	2.7	2.9	2.9	3.2	3.3	3.3	2.8	صافي العائد على متوسط الأصول المرجحة بالمخاطر

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف العام الماليزي من سنة 2009 - 2016.

2: المنتجات التمويل الإسلامي بمصرف العام الماليزي

أ - بيع بالثمن لأجل : اعتمد مصرف العام الماليزي على هذا النوع من الصيغ التمويل منذ سنة 2012 ، أي لمدة أربعة سنوات بعد انضمام مصرف العام الإسلامي للمجموعة حيث قدر أصول التمويل خلال هذه الفترة ل: 7011275000 رنجيت ماليزي وخلال سنة 2013 قدر ب : 8128835000 رنجيت ماليزي¹ ، ونجد أن أصول التمويل لهذا النوع من صيغ التمويل بتزايد مستمر من سنة لأخرى ، بحيث بلغ في سنة 2016 لمبلغ قدره 9770139000 رنجيت ماليزي كما يمكن توضيحه في الشكل التالي :

جدول رقم (30) : التمويل البيع بالثمن لأجل لمصرف العام الماليزي

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
-	-	-	-	-	-	التمويل البيع بالثمن لأجل
2016	2015	2014	2013	2012	2011	البيان
9770139	9650943	8228567	8128835	7011275	-	التمويل البيع بالثمن لأجل

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف العام الماليزي من سنة 2005-2016.

ب - الإجارة : اعتمد مصرف العام الماليزي على هذا النوع من الصيغ التمويل منذ سنة 2012 ، أصول التمويل خلال هذه الفترة ل: 10189015000 رنجيت ماليزي وخلال سنة 2013 و 2014 قدر ب : 11168723000 رنجيت ماليزي و 10987471000 رنجيت ماليزي على التوالي، و ذلك لسهولة التعامل بها و كذا زيادة المشاريع مما أدى إلى زيادة التأجير ، ونجد أن أصول التمويل لهذا التمويل قد انخفض في سنة 2016 حيث قدر ب 11737632000 رنجيت ماليزي في حين نجد قدر في سنة 2015 ب: 12050347000 رنجيت ماليزي نتيجة لزيادة الإجارة في البرمجيات الالكترونية ويمكن توضيحه في الجدول التالي :

¹ Annual Report 2013 public Bank.

جدول رقم (31) : التمويل بالإجارة لمصرف العام الماليزي

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
-	-	-	-	-	-	التمويل بالإجارة
2016	2015	2014	2013	2012	2011	البيان
11737632	12050347	10987471	11168723	10189015	-	التمويل بالإجارة

المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف العام الماليزي من سنة 2005 - 2016.

ج- بيع العينة: اعتمد المصرف العام على البيع بالعينة منذ سنة 2012 حيث بلغ 3062356000 رنجيت ماليزي¹، ثم أصبح يحقق انخفاضات مستمرة بحيث بلغ في سنة 2016 ب: 1895438000 رنجيت ماليزي كما هو موضح في الجدول التالي :

جدول رقم (32): التمويل بالبيع العينة لمصرف العام الماليزي

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
-	-	-	-	-	-	التمويل بالبيع العينة
2016	2015	2014	2013	2012	2011	البيان
1895438	2037228	2242559	2500022	3062356	-	التمويل بالبيع العينة

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف العام الماليزي من سنة 2005 - 2016.

د- المشاركة : مصرف العام الماليزي اعتمد على صيغة التمويل بالمشاركة حسب التقارير السنوية منذ سنة 2012 حيث بلغت 45276000 رنجيت ماليزي، وذلك لسيطرة صيغة البيع بالثمن لأجل والإجارة في التعامل، في حين نجد قد بلغت في سنة 2013 ل: 1386398000 رنجيت ماليزي والملاحظ على هذه الصيغة من التمويل أنها في زيادة مستمرة من سنة لأخرى، فنجد قد بلغت في سنة 2016 ل: 14013666000 رنجيت ماليزي، وذلك لزيادة وعي المستثمرين حول أهميتها وكذا لسهولة التعامل بها، كما هو موضح في الجدول التالي و الشكل رقم (20):

¹Annual Report 2012 public Bank .

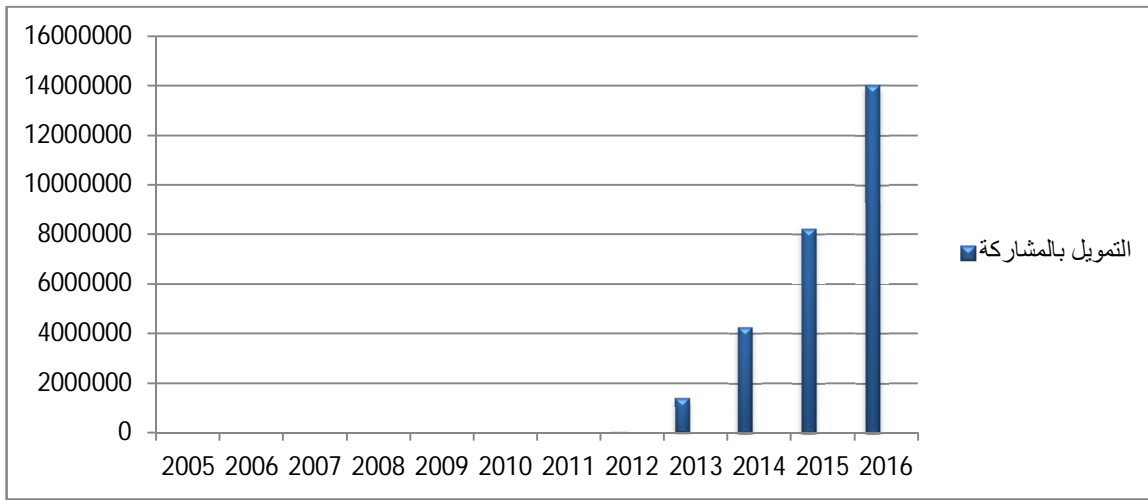
جدول رقم (33): التمويل بالمشاركة لمصرف العام المالي

الوحدة : 1000 رنجيت ماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
-	-	-	-	-	-	التمويل بالمشاركة
2016	2015	2014	2013	2012	2011	البيان
14013666	8231267	4254732	1386398	45276	-	التمويل بالمشاركة

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف العام المالي من سنة 2005 - 2016.

الشكل رقم (20): التمويل بالمشاركة لمصرف العام المالي



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (33).

هـ - المراجعة : اعتمد مصرف العام المالي لصيغة المراجعة منذ سنة 2009¹ كما هو موضح في التقارير السنوية الخاصة بالمصرف ، حيث بلغ في سنة 2009 لـ: 13073701000 رنجيت ماليزي ، وتعتبر من الصيغ التمويلية الأولى التي اعتمد المصرف عليها عندما انظم المصرف العام الإسلامي للمجموعة المصرف العام المالي ، والملاحظ من صيغة التمويل للمراجعة في انخفاض من سنة لأخرى حيث بلغت في سنة 2012 لـ: 2762000 رنجيت ماليزي و في سنة 2016 بلغ 109945000 رنجيت ماليزي ، كما هو موضح في الجدول التالي :

¹ Annual Report 2009 public Bank.

جدول رقم (34): التمويل بالمراجحة لمصرف العام الماليزي

الوحدة : 1000 رنجيت الماليزي

2010	2009	2008	2007	2006	2005	البيان
541365	13073701	-	-	-	-	التمويل بالمراجحة
2016	2015	2014	2013	2012	2011	البيان
109945	77355	42801	20880	2762	444756	التمويل بالمراجحة

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف العام الماليزي من سنة 2005 - 2016.

المبحث الثالث: إسهامات الهندسة المالية الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية

تمثل الهندسة المالية الإسلامية من خلال خصائص الشرعية والمنتجات الإسلامية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، من القيم والمثل التي يكرسها الإسلام ودون هذه المنتجات، تبقى المبادئ حبرا على ورق والتوازن في الواقع، كما هو الحال بالنسبة للكفاءة الاقتصادية ولقد وجد عدد من العوامل الاقتصادية والتكنولوجية والتنظيمية، التي ساعدت على التغلب على الأزمة المالية العالمية.

المطلب الأول: العوامل التي ساهمت على نجاح الهندسة المالية الإسلامية في ظل الأزمات المالية.

نجد عدة عوامل قد ساهمت بالنسبة كبيرة على إنجاح الهندسة المالية الإسلامية و ذلك خلال الأزمات المالية منها:

أ- التضخم وتقلبات سعر الفائدة:

في أواخر سنة 1990 وأوائل سنة 2000 استمرت أسعار الفائدة في الانخفاض، وشجعت على خفض أسعار الفائدة لإعادة تمويل العمليات الإنتاجية والادخار والقروض من أصل وأصبحت أكبر المصارف الإسلامية والمصارف التي مولت أكبر العقارات، وقد واجهت المصارف الإسلامية مشاكل ماثلة في الودائع قصيرة الأجل والتمويل طويل الأجل،¹ مع استقرار العائدات المالية، وتم السيطرة عليها في أوائل القرن 1990، ولعب العملاء دورا رئيسيا في تغيير هيكل الصناعة المصرفية الإسلامية من حيث زيادة الخبرة والتعلم في مجال إدارة الثروات الشخصية.

ب- الخدمات المصرفية عبر الإنترنت : ساعدت الانترنت الخدمات المصرفية الإسلامية على تسهيل وتسريع العمليات المالية وتحمل تكاليف بسيطة جدا.

¹ Dagi , Ali mohi aldeen, world financial crises , first edition,2001, p:32.

ج- القيود المفروضة على رفع الرسوم: تأثير إلغاء الضوابط التنظيمية على تشغيل المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية الأخرى، وخفض قوانين الحدود القصوى، وإلغاء القوانين، بشكل رئيسي في تطوير الصناعة .

ويرى الرأي التقليدي أن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 نتجت عن سيولة عالية بشكل غير عادي وممارسات إقراض متهورة وسرعة وتيرة المهندسة المالية التي خلقت أدوات مالية معقدة وغير شفافة تستخدم في نقل المخاطر، وقد تم تقسيم العلاقة بين المقرض والمقترض والمشاكل الإعلامية الناجمة عن عدم الشفافية في أسعار سوق الأصول، ولاسيما في سوق أدوات الائتمان المنظمة.

ولا تزال الاقتصاديات العالمية بصدد وضع استراتيجيات حكيمة بشأن كيفية التعامل مع الأزمة، ناهيك عن التعافي والتغلب على آثارها الانتقامية وتحقيق الاستقرار في السوق.¹

وعند التطرق إلى مسببات الأزمات المالية في الفصول السابقة نجد أن هذه الأسباب ضد المبادئ الجوهرية للنظام المالي الإسلامي، مما يكشف أن الأزمات المالية كان من الممكن منعها إذا ما كانت المالية الإسلامية² و كان تطبيق للمهندسة المالية الإسلامية .

فالهندسة المالية الإسلامية تهتم بالاستثمارات الأخلاقية والاجتماعية، ومن أهم القيم المالية للمهندسة المالية الإسلامية هي العدالة الاجتماعية والاقتصادية والتزامها الثابت تجاه رفاة الأجيال القادمة من خلال رعاية البيئة والحفاظ على الموارد القيمة للأرض لان مبادئ النظام المالي الإسلامي يقوم على تطبيق نظام مالي عادل (تراكم الثروة وتوزيع الثروة) وغير متحيز تجاه الأقلية الغنية على حساب الأغلبية الفقيرة. والهدف النهائي هو نشر العدالة الاجتماعية والاقتصادية بين جميع الناس بغض النظر عن مكان وجوده.

وتشير الهندسة المالية الإسلامية إلى الكيفية التي يمكن مواجهة الأزمات المالية ويكون قابل للتطبيق:

أولاً، يقترح المصرف المتوافق مع الشريعة الإسلامية مبادئ توجيهية أخلاقية لا مجال فيها للتعامل مع الربا، ويجب أن يكون توفير المال متناسبا مع احتمالات النمو الحقيقي في الاقتصاد من أجل توفير تنمية مستدامة وتوزيع أكثر إنصافاً للثروة؛

ثانياً، جميع الأنشطة في الهندسة المالية الإسلامية مسموح بها (الحلال)، وإن أهم ركيزة لتمويل الإسلامي هو مفهوم الامتثال للشريعة الإسلامية؛

¹ Dagi , Ali mohi aldeen , , "op cit", p:32.

² Kayed, Rasem N. and M. Kabir Hassan, The Global Financial Crisis and Islamic Finance Response, University of New Orleans Working Paper,2009.

ثالثاً، تحظر الهندسة المالية الإسلامية دفع أو تلقي أي عائد ثابت محدد سلفاً على الأموال المقترضة، لأن الفائدة (الربا) تميل إلى دفع الفقراء إلى مزيد من الفقر وخلق المزيد من الثروة للأثرياء دون القيام بعمل أو تقاسم المخاطر التي ينطوي عليها كل مشروع تجاري، لذلك يعتبر الإسلام أن جميع الترتيبات المالية القائمة على المصالح تكون غير عادلة وغير مبررة أخلاقياً وأن جميع الأموال المتولدة عن هذه المعاملات هي أموال غير مكتسبة؛¹

رابعاً، تشجع الهندسة المالية الإسلامية الأنشطة التجارية والأنشطة الاقتصادية المنتجة التي تولد أرباحاً عادلة ومشروعة مما تعزز العلاقة الإيجابية بين التدفق المالي والإنتاجية. "هذه الخاصية الجوهرية للتمويل الإسلامي تساهم في عزلها عن المخاطر المحتملة الناتجة عن الرافعة المالية والنشاطات المالية المضاربة؛

خامساً، يعتمد التمويل الإسلامي على رأس المال السهمي وليس الدين، وتستند معاملات الإقراض إلى مفهوم دعم الأصول وبناء على ذلك، كان من الممكن أن تكون قروض الرهن العقاري في إطار هذا النظام مدعومة بأصول متينة تحمي الصناعة المصرفية من إمكانية الحصول على قرض إن ضخامة التعثر في سداد القروض، في حال حدوثها في إطار الوضع المالي الإسلامي، لن تهدد بأي شكل من الأشكال صحة وسلامة أداء الجهاز المصرفي. وفي الأزمة المالية العالمية سنة 2008، تم تداول تريليونات الدولارات دون دعم الأصول، يمكن للمرء أن يجادل بقوة بأن الأزمة المالية العالمية سنة 2008 كان من الممكن منعها إذا تم إجراء هذه المعاملات وفقاً لنموذج التمويل الإسلامي، حيث "المال الظاهري" ليس له مكان في دفتاره المحاسبية، لأن الإسلام يعلن "الاعتدال" في جميع جوانب المسلمين " ويأمر المسلمين بالعيش في حدود إمكانياتهم. ولذلك فإن غالبية المسلمين لم تكن قد هرعوا إلى سحب القروض التي ليست في وضع يسمح لها بالسداد؛²

سادساً، نظام الرقابة التنظيمية الإسلامية على أن المستثمرين المحتملين وجميع أصحاب المصلحة على دراية بالفرص والمخاطر في عقود الأعمال، ويجب إبلاغ أصحاب المصلحة صراحة بالمخاطر، كما أن المؤسسات المالية ملزمة بالامتثال لمعايير الإفصاح والشفافية الشاملة؛

سابعاً، يهتم الإسلام اهتماماً خاصاً بتعزيز العلاقة الوثيقة والثقة بين المنشئين (المؤسسات المالية) للمنتجات المالية الإسلامية والمستثمرين، وتشير هذه العلاقة الصادقة إلى أنه سيتم تقاسم مستوى عالٍ من الشفافية بين الأطراف المعنية في صفقة تجارية. وبالتالي، سيضطر المستثمرون إلى الانفتاح على مموليهم، الذين يميلون بدورهم إلى منح القروض فقط للمقترضين الجديرين بالاستناد إلى الحاجة الحقيقية ونشاط تجاري محدد تكتسب أهمية تعزيز

¹ Abwi , zeed muneer , crises management, first edition , Amman, 2006, p:11.

² Al zeri , Abdel nafeea , financial markets , first edition, first edition , Amman , Jordan,2001 , p:22.

العلاقات الإيجابية بين الممول والمستثمر قبولاً واسعاً في المناظر المالية الإسلامية وغير الإسلامية، وفي خطوة مذهلة اعترف الفاتيكان بما يترتب على جعل المصارف أقرب إلى عملائها والتمويل الإسلامي المعتمد لكونها رائدة في هذا الصدد، وحث الفاتيكان المصارف التقليدية على النظر في القواعد الأخلاقية للتمويل الإسلامي "لاستعادة الثقة بين عملائها في وقت الأزمة الاقتصادية العالمية؛

ثامناً، منع الإقراض الفرعي، الإسلام يعتبر العلاقة بين المقرض (المؤسسة المالية) والمقترض (المستثمر) كشراكة، حيث المقرض لديه حصة مستمرة في الصفقة لا يمكن تحويل المخاطر الافتراضية أو بيعها، كل من المقرضين والمقترضين لديهم مصلحة مشتركة في الصفقة، بحيث يعتبر "تحويل المخاطر هو القمار"، ويوضح كذلك أن كل قرض تقدمه مؤسسة إقراض معرض لمخاطر الائتمان، سعت المصارف إلى حماية أنفسهم من مخاطر التخلف عن السداد من خلال بيع هذه المخاطر لطرف ثالث في لعبة مبلغ صفر.¹

نستخلص بأن الأزمة المالية العالمية سنة 2008 تقدم الهندسة المالية الإسلامية من خلال التمويل الإسلامي بكثرة فإن الفرص لتأكيد وجودها وإثبات أهميتها كسلطة اقتصادية فعالة في السوق الدولية يتجلى في ظهورها وتعتبر بديل أكثر إنصافاً وكفاءة للنظام القائم.

وقد جادل هذا المطلب من موضوع بحثنا بأن التنفيذ النزيه لنظرية التمويل الإسلامية يمكن أن يكون قادراً على حل الأزمات المالية، وفي جميع الاحتمالات تفاديها، عن طريق الهندسة المالية الإسلامية.

المطلب الثاني: تطور حجم الودائع وصيغ التمويل في المصارف الإسلامية الماليزية في ظل الأزمة المالية العالمية

إن الأزمة المالية العالمية الناجمة عن انفجار فقاعة المضاربة في سوق الإسكان في الولايات المتحدة في عام 2008، وانتقلت إلى بقية العالم من خلال رأس المال والتدفقات التجارية، وأسعار السلع الأساسية، وقد تأثرت بلدان مختلفة بشكل مختلف، تبعاً لطبيعة الروابط المالية و التجارية مع بقية العالم، كما سئرى ذلك مع ماليزيا قام المصرف المركزي، بإدارة قطاع الخدمات المالية بشكل جيد جداً في أعقاب ذلك وتجربتها من الأزمة المالية الآسيوية عام 1997، وقد احتفظت القروض الأجنبية بالحد الأدنى والقروض المتعثرة، حيث كانت حصة الأصول المالية في البلد من أدنى المعدلات المسجلة في الاقتصاديات الآسيوية لسنة 2008 ووفقاً لصندوق النقد الدولي فقد استجاب النظام المالي الماليزي للأزمة المالية بطريقة قوية، ساعده الاعتماد المحدود من جانب المالي في الوكلاء على

¹ Ali, S. S 'State of liquidity management in Islamic financial institutions , slamic Economic Studies, 21(1),2013, pp:(63-98).

التمويل عبر الحدود، ونظام رقابي وتنظيمي متطور، ومصرفية جيدة و لا تزال قدرة وسطاء الأسواق المالية على التمويل عبر الحدود وبين المصارف محدودة، كما هو الحال بالنسبة لتعرض سعر الصرف للاقتصاد.

وقد أدى التوحيد من خلال عمليات الاندماج والاستحواذ إلى ظهور عدد من المصارف القوية والمجموعات المالية وعلاوة على ذلك، كانت السلطات أسبقية في التصدي للأزمة المالية العالمية، مع تدابير وقائية من قبل المصرف المركزي الماليزي بما في ذلك التخفيضات في سعر الفائدة على السياسة العامة، وتمديد إمكانية الوصول إلى مرفقها الدائم لشركات التأمين، والتخفيض المؤقت للاحتياطي الإلزامي، وتمديد ضمان الإيداع الحكومي على جميع ودائع الربحيت والعملة الأجنبية.

ونجد أن الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2008) أثرت تأثيراً سلبياً على النظام المصرفي التقليدي في ماليزيا كما هو الحال في العالم ، ولكن أداء المصارف الإسلامية خلال الأزمة المالية العالمية هو أفضل من المصارف التقليدية، لأن المخاطر في المصارف الإسلامية أقل من المصارف التقليدية بسبب طبيعتها خالية من الفائدة. و المصارف الإسلامية هي الأكثر استقراراً خلال الأزمة المالية العالمية مقارنة بالمصارف التقليدية، ويمكن توضيح ذلك في الجدول التالي:

جدول رقم (35) : أداء المصارف الإسلامية و المصارف التقليدية في ماليزيا .

معدل الانحراف	معدل الاختلاف	المعدل	العدد	نوع المصرف	حجم الودائع
2.282	20.667	66.57	79	إسلامي	حجم الودائع
1.433	14.048	70.00	96	تقليدي	
1.980	17.937	51.77	79	إسلامي	حجم القروض
0.955	9.360	58.72	96	تقليدي	
1.043	9.958	14.06	79	إسلامي	تقلب الودائع
0.262	2.578	5.15	96	تقليدي	
0.822	7.849	10.56	79	إسلامي	تقلب القروض
0.297	2.917	5.07	96	تقليدي	
0.061	0.546	0.63	79	إسلامي	العائد على الأصول
0.049	0.482	1.01	96	تقليدي	
0.751	6.678	9.04	79	إسلامي	العائد على حقوق المساهمين
0.857	8.404	14.39	96	تقليدي	

Source: Central Bank of Malaysia. Range of Islamic Banking Products and Services in Malaysia.

يوضح الجدول السابق أن وسائل حجم وتذبذب الودائع والقروض للمصارف الإسلامية والتقليدية مختلفة. أما بالنسبة لحجم الودائع فهي 66.58 و 70، وحجم القروض، و 51.78 و 58.72، وتقلب الودائع، و 14.07 و 5.15، وتقلب القروض، و 10.50 و 5.07 للمصارف الإسلامية والتقليدية¹، على التوالي فنجد أن نصف الودائع في المصارف الإسلامية في ماليزيا تميزت بالنمو والزيادة خلال الفترة 2007-2010 وذلك راجع إلى أن معظم المودعين لجؤوا إلى المصارف الإسلامية خوفا من المصارف التقليدية وضياع أموالهم جراء الإفلاسات المتكررة لهذه المصارف، وكانت معظم عوائد الأصول من المصارف الإسلامية نجد أصول الصيرفة الإسلامية في ماليزيا 381.5 مليار رنجيت ماليزي في سنة 2012، أي ما يمثل نحو 20% من إجمالي الأصول في النظام المصرفي للبلاد، وفي سنة 2008 كانت هذه النسبة حوالي 14%، لذلك زادت على مدى السنوات القليلة الماضية كما ارتفعت حصة التمويل الإسلامي والودائع الإسلامية .

وفي سنة 2012، بلغت حصة التمويل الإسلامي 21%، بينما كانت في سنة 2008 أقل من 15%. وبالمثل، شكلت الودائع الإسلامية في عام 2012 ما يقرب من 22% من إجمالي الودائع في القطاع المصرفي المالي مقارنة ب 16% في عام 2008.

المطلب الثالث : تقييم التجربة من خلال البنك المركزي المالي .

1 - تعريف بالمصرف ماليزيا المركزي (Bank Negara Malaysia (BNM))

مصرف نيجارا ماليزيا (مصرف ماليزيا المركزي) هي هيئة قانونية بدأت عملياتها في 26 جانفي 1959. ويخضع مصرف نيجارا ماليزيا لقانون مصرف ماليزيا المركزي لعام 2009، ويتمثل دور مصرف نيجارا ماليزيا في تعزيز الاستقرار النقدي والمالي ، ويهدف هذا إلى توفير بيئة مواتية للنمو المستدام للاقتصاد المالي². موقف مصرف نيجارا المالي النقدي هو الحفاظ على استقرار الأسعار مع استمرار دعم النمو، و مصرف نيجارا ماليزيا مسؤولة أيضا عن استقرار النظام المالي ويتحقق ذلك من خلال تطوير قطاع مالي سليم ومرن وتقديمي ومتنوع يساعد على دعم قطاعات الاقتصاد الحقيقي .

كما تلعب دورا هاما في تنفيذ المبادرات الرامية إلى تعميق وتقوية الأسواق المالية، بما في ذلك سوق الصرف الأجنبي.

ولعب مصرف نيجارا ماليزيا دورا تنمويا هاما في تطوير البنية التحتية للنظام المالي في النهوض بجدول أعمال الإدماج المالي، وذلك لضمان حصول جميع القطاعات الاقتصادية وشرائح المجتمع على الخدمات المالية. وبالإضافة

¹ Central Bank of Malaysia, Range of Islamic Banking Products and Services in Malaysia.

² Annual report 2009 of the bank Negara Malaysia (BNM).

إلى ذلك، يشرف مصرف نيجارا ماليزيا أيضا على البنية التحتية نظم الدفع في البلاد التي تؤكد على كفاءة وأمن النظم المالية.

وبصفته مصرفا ومستشارا للحكومة، يقدم مصرف نيجارا ماليزيا المشورة بشأن سياسات الاقتصاد الكلي وإدارة الدين العام، مصرف نيجارا ماليزيا هو أيضا السلطة الوحيدة في إصدار العملة الوطنية وإدارة الاحتياطيات الدولية للبلاد.¹

2- تقييم التجربة الماليزية على المجاميع الاقتصادية (البطالة ، التضخم ، المديونية الخارجية) :

بعد أن أصابت الأزمة المالية العالمية ماليزيا في نهاية المطاف في مناطق معينة بعد الربع الثاني من عام 2008، اتخذت الحكومة الماليزية إجراءات من أجل استعادة اقتصادها والعودة إلى مسارها في تحقيق الأهداف التي صيغت من قبل.

ومن أجل استعادة الوضع الاقتصادي المحلي، بما في ذلك القطاع الحقيقي والمالي كالحمد من البطالة، والتخفيف من حدة التضخم و التقليل من المديونية الخارجية وذلك بالاستعانة بالتمويل الإسلامي في تحقيق أهدافها كما يمكن توضيحه كالتالي :

أ- البطالة:

أصبحت مشكلة البطالة في ماليزيا من بين المشاكل الرئيسية للأزمة، فعندما واجهت العديد من الشركات وخاصة من قطاع التصنيع انخفاضا مفاجئا في الطلب من العملاء على منتجاتها، ويمكن توضيح ذلك في الجدول التالي:

جدول رقم (36) : البطالة في ماليزيا خلال السنوات 2006-2022

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	البيان
2.9	3.3	2.9	3.1	3.0	3.7	3.3	3.2	3.3	البطالة (%)
	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
	2.75	2.75	2.75	2.95	3.15	3.4	3.5	3.2	البطالة (%)

Source: www.statista.com/statistics/319019/unemployment-rate-in-malaysiaandtradingeconomics.com/malaysia/unemployment-rate.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن معدل البطالة في ماليزيا خلال الفترة 2007-2009 قد ارتفعت إلى 3.7% خلال الأزمة المالية العالمية ثم انخفضت إلى 3.4% في سبتمبر من عام 2017 من 3.5% في

¹ Annual report 2015 of the bank Negara Malaysia (BNM).

نفس الشهر من العام السابق، وارتفع عدد العاطلين عن العمل بنسبة 0.4% مقارنة بالعام السابق ليصل إلى 514500 شخص، ليلغ 2.75% خلال 2020 كما هو متوقع وظل معدل البطالة معتدلا عند 2.75% تقريبا.

فلقد اتخذت ماليزيا - مصرف نيغارا- إجراءات فورية لتعويض الخسائر الناجمة عن هذه المشكلة، ونتيجة لذلك اعتمدت على التمويل بالمضاربة.

وإن فكرة تمويل المضاربة هي اقتراح الحكومة بتقديم المساعدة المالية مباشرة إلى الجمهور من خلال تمويل أعمالها الصغيرة والمتوسطة وليس مجرد دخل مرة واحدة أو دخل عابر ليس مثاليا لتنفيذه خلال الأزمة، ونتيجة لذلك فإن هذه الأعمال تساعد الحكومة في الواقع على خلق فرص عمل للآخرين، وزيادة الدخل للجمهور من خلال الحصول على رواتب العمل من العمال في الصناعات، وخلق المزيد من المطالب على المنازل من خلال الطلب بين الصناعات من السلع أو الاستهلاك من الأسر إلى السلع والخدمات المحلية هذه هي من بين الأهداف التي يمكن للحكومة تحقيقها خلال الأزمة من أجل زيادة الناتج المحلي الإجمالي .

ويمكن القول أن التمويل بالمضاربة قادر على تحقيق أهدافها وخصوصا خلال الفترة الصعبة للأزمة، لذلك اعتمدت الحكومة الماليزية أرضية قوية من الشركات الصغيرة والمتوسطة لتوسيع أبعاد من ذلك، و الاعتماد على التمويل الإسلامي يؤدي إلى تحقيق أفضل ويحمي من تأثير مباشر من سعر الفائدة المستحقة إلى الأزمة المالية.¹ ولقد تم الاعتماد المشاريع الصغيرة والمتوسطة كنموذج محارب، وذلك لقدرة الشركات الصغيرة والمتوسطة على العمل كحافز على تعزيز الاقتصاد، ومن خلال النظر إلى الإنجازات التي حققتها المشاريع الصغيرة والمتوسطة،² من إجمالي المشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم في ماليزيا، قدمت مساهمة بنسبة 56.4% تقريبا إلى العاملين في مجال التوظيف وهكذا، اتخذت الحكومة الماليزية خطواتها لإظهار الالتزام بتوفير مرافق في هذا البرنامج. وقد انعكس هذا الجهد على التنمية الوطنية وخطة ماليزيا التاسعة (MP9) والخطة الصناعية الثالثة (IMP3).

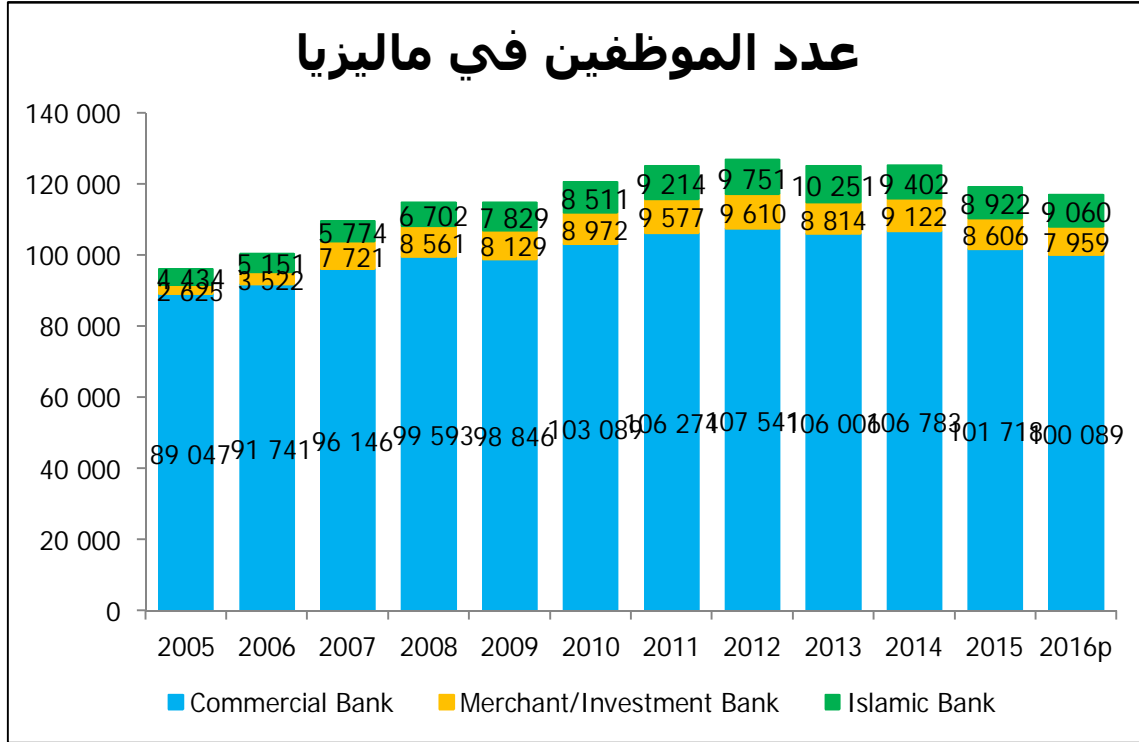
ونجد أن العديد من المصارف الإسلامية تشارك في تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة مثل مصرف إسلام ماليزيا برهاد، بيت التمويل الكويتي ماليزيا برهاد، ... الخ ، وقد قدمت المصارف الإسلامية عدة تمويلات من

¹ Mehmet Asutay, Conceptualisation of the second best solution in overcoming the social failure of Islamic finance, Examining the overpowering of homoislamicus by homoeconomicus, IIUM Journal of Economics and Management 15, 2007, 15, pp: (1 - 17).

² Muhammad Taqi Usmani, An Introduction to Islamic Finance, Maktaba Ma'ariful Qur'an, 2007, p: 49.

أجل مواجهة الأزمة المالية دون التعرض للمخاطر و زيادة عدد الموظفين وبالتالي تخفيض في نسبة البطالة كما هو موضع في الشكل التالي :

شكل رقم (21) : عدد الموظفين في المصارف الإسلامية الماليزية



source: Bank Negara Malaysia

نستنتج من الشكل السابق أن المصارف الإسلامية قد ساهمت في تخفيض من نسب البطالة وذلك عن طريق زيادة عدد الموظفين¹.

ب- التضخم :

يمثل نسب التضخم خلال الفترة 2006 - 2022 في ماليزيا كما في الجدول التالي :

جدول رقم (37) : التضخم في ماليزيا خلال السنوات 2006-2022

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	البيان
3.14	2.11	1.66	3.20	1.60	0.85	5.45	2	3.65	التضخم (%)
	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
	3	3	3	3	2.9	3.82	2.09	2.1	التضخم (%)

Source: www.statista.com/statistics/319033/inflation-rate-in-malaysiahttpand

www.gdpinflation.com/2013/08/inflation-rate-in-malaysia-from-1995-to.html.

¹ Annual report 2016 of the bank Negara Malaysia (BNM).

من الجدول السابق نستنتج أن ماليزيا لم تنجو من الانهيار المالي العالمي وتعاني بالفعل من تضخم خلال الأزمة المالية وسجلت أعلى معدل تضخم من أي وقت مضى خلال هذا العام حيث بلغ 5.45 % ، حتى قبل أن يتمكن الناس من التكيف مع التكلفة التضخمية للعيش ، الأزمة المالية العالمية أثرت على اقتصاد ماليزيا و تعتمد اعتمادا كبيرا على شركائها التجاريين الرئيسيين الذي سيشهد تباطؤا عالميا ويتوقع أن يؤدي إلى ركود أعمق وأصعب.

و يعتمد لعلاج الأزمة المالية عن طريق نظام إسلامي إذا كان ذلك التضخم المستورد أو إذا كان نتيجة لتدهور مستمر في العملة في فهرسة الأصول المالية¹، وإذا ما تم فهرسة القروض إلى معدل التضخم اللاحق الذي يحصل فيه المقرضون على درجة كاملة ويوازنون مع العدالة بناء على ذلك فإن الفهرسة تتفق مع روح الشريعة الإسلامية.

ت - المديونية الخارجية:

يقال إن الدين الخارجي لماليزيا وبلدان أخرى هو مجموع الالتزامات الدولية للبلد كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، والديون الخارجية التي تقل عن 60 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي ليست مشكلة وفي المستويات العليا، قد يصبح دفع الفائدة على الدين صعبا.

ومجموع الدين الخارجي هو مجموع الدين العام والمضمون من قبل القطاع العام، والديون الخاصة غير المضمونة طويلة الأجل، واستخدام الائتمان من صندوق النقد الدولي، والديون قصيرة الأجل وتشمل الديون القصيرة الأجل جميع الديون التي تستحق فترة استحقاقها الأصلية سنة واحدة أو أقل والفوائد المتأخرة على الديون الطويلة الأجل.²

شكل الدين الخارجي الماليزي 74.5% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي للبلاد في عام 2016، مقارنة مع نسبة 66.31% في العام السابق ، وصلت البيانات إلى أعلى مستوى لها على الإطلاق من 74.5% في ديسمبر 2016 وانخفاض قياسي بنسبة 54.19% في ديسمبر 2010، وزاد انخفاضا سنة 2007 وكذا سنة 2008 حيث بلغ 44.45% و 47.74% على التوالي ، و مصرف نيغارا ماليزيا يوفر الدين الخارجي بالعملة

¹ Noor Ahmed Memon, Islamic Banking: Present and Future Challenges, Journal of Management and Social Sciences Vol. 3, No. 1, 2007 .p:8.

² http://www.theglobaleconomy.com/Malaysia/External_debt/

المحلية¹، وتوفر دائرة الإحصاءات العامة الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بالعملة المحلية استناداً إلى نظام الحسابات القومية لعام 2008 مع عام قياسي عام 2010، ويستند الناتج المحلي الإجمالي الاسمي قبل عام 2010 إلى نظام الحسابات القومية لعام 1993 بمؤشر عام 2005، كما بلغ الدين الخارجي للبلاد 205.153.9 في سبتمبر 2017، وبلغ الناتج المحلي الإجمالي للبلاد 80.5 مليار دولار في سبتمبر 2017. كما هو موضح في الجدول التالي :

جدول رقم (38) : الديون الخارجية الطويلة الأجل بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي

البيان	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الديون الخارجية(%)	47.31	44.34	44.45	47.74	60.34	54.19	49.81	64.02	60.4
البيان	2014	2015	2016						
الديون الخارجية(%)	60.17	66.31	74.5						

Source: Malaysia Central Bank and Focus Economics calculations.

و يمكن للحكومة أن تعزز بعض السياسات المالية والنقدية للتغلب على سداد الديون الخارجية وثانياً، يمكن استخدام أداء الصادرات واستقرار التعديل المالي في ماليزيا لإعاقه مشكلة الديون الخارجية للسنوات المقبلة.² واستراتيجيات الحكومة لإعطاء الأولوية لزيادة عدد المستثمرين المحليين وأصحاب المشاريع قادرون على التغلب على الفجوة في الموارد المحلية للدعم المالي لتطوير الأداء الاقتصادي للبلاد في المستقبل، والتكيف المالي في ماليزيا³

وفي سنة 2018 بداية لعملية تخفيض الديون التي تأخرت طويلاً، وهي فترة تعديل مؤلمة ولكنها ضرورية يجب أن تتحملها ماليزيا بعد سنوات من النمو السريع الناجم عن الائتمان وذلك باستخدام الطرق الإسلامية في ذلك وجعل معدلات الفائدة معدومة في تعاملاتها المالية .

¹ Daud, S. N. M., Ahmad, A. H., & Azman-Saini, W. N. W. Does External Debt Contribute to Malaysia Economic Growth? Ekonomikastraživanja –Economic Research 26(2) , 2013,pp:(346-363).

² www.researchgate.net/publication/230823784_External_Debt_and_Macroeconomics_Performance_In_Malaysia_Sustainable_Or_Not.

³ Taha, R & Loganathan, N 2008, Causality between tax revenue and government spending in Malaysia, The International Journal of Business and Finance Research, vol.2, no.2, pp:(63-73).

خلاصة الفصل :

خلصت الدراسة إلى أن استخدام المهندسة المالية الإسلامية تحسن من المعاملات المصرفية وكذا التقليل من مخاطر السيولة عند التعامل مع الأزمات المالية العالمية، ونجد أن نسبة السيولة لدى المصارف الإسلامية خلال وبعد الأزمة المالية العالمية في ماليزيا لا تتغير كثيرا وكذا نسب الأرباح.

وهذا يدل على أن المصرفية الإسلامية لها ارتفاعا كبيرا في الودائع والأموال قصيرة الأجل للوفاء بها والتدفق المفاجئ للأموال من قبل المودعين والمقترضين.

وفي الوقت الحالي، تعتبر مالوياً ذات طبيعة مالية إسلامية شاملة ومع ذلك ولضمان فعالية هذا النظام وتنافسيته، فإن البنية التحتية المؤسسية للتمويل الإسلامي ينبغي زيادة تعزيزها، وينبغي أن يكون لكل من نشر المعلومات إمكانية الوصول إليه، وهذا أمر مهم من أجل زيادة وعي المستثمر بالسماح الفريدة للنظام المالي الإسلامي وينبغي أن تكون الصناعة المالية الإسلامية حكيمة وأن الوقت قد حان من أجل الحفاظ على نظامها المالي من تقليد الممارسات من المنتجات التقليدية وذلك لأن الهوية هي المالية الهامة والامتثال للشريعة الإسلامية أساس التمويل الإسلامي والمقاصد الشرعية .

التحفة العظمى

I. الخلاصة العامة للبحث :

على مدى السنوات العشرين الماضية، ارتفعت المعاملات الخاصة بالهندسة المالية الإسلامية لتصبح على نحو متزايد، وتجري الهندسة المالية الإسلامية معاملات مالية تتفق تماما مع المبادئ الإسلامية التي تحظر استلام ودفع الفائدة و مخاطر المضاربة، ونجد للهندسة المالية الإسلامية كيان في العمل المالي و المصرفي لأنها توفر تشكيلة من المنتجات المالية الإسلامية التي يمكن من خلالها التحوط من المخاطر المرتبطة بالتغير في أسعار الفائدة التي تعد سببا في حدوث العديد من الازمات المالية، وتعتبر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 هي الأسوأ في ذلك لأنها كانت الأسرع في الانتشار إلى كل أنحاء العالم حيث خلفت تداعيات وآثار وخيمة خاصة في القطاعات الحساسة مثل قطاع المحروقات التي نتج عنها انخفاض في أسعار البترول وذلك لارتباط الأسواق المالية العالمية ببعضها البعض في إطار العوامة، وأدت إلى إفلاس العديد من المصارف والمؤسسات المالية العالمية إضافة إلى ركود في الاقتصاد العالمي وانخفاض في مستويات النمو، بحيث أنها لم تمس النظام المصرفي الخاص بالولايات المتحدة الأمريكية فقط بل شملت معظم الدول مثل اليابان و الصين و الدول العربية .

وكان موقف النظام المصرفي الماليزي اتجاه الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 أقوى بكثير من الأزمة المالية الآسيوية التي عصفت بها سابقا، وأدى توطيد وإعادة هيكلة الصناعة المصرفية جنبا إلى جنب مع التحسينات في هيكل الحوكمة وإطار إدارة المخاطر والبنية التحتية للممارسات المصرفية.

وعلاوة على ذلك يعمل النظام المصرفي الماليزي في إطار نظام مالي متنوع، يشمل في ذلك النظام المالي التقليدي و النظام المالي الإسلامي ، و نجد الحوكمة قد دعمت النظام المالي الإسلامي لتيقنها بأهمية هذا الأخير في تطوير التشكيلة المصرفية .

وقد خلصت الدراسة التطبيقية التي أجريت على المصرف إسلام الماليزي و مصرف العام الماليزي خلال الفترة 2005 - 2016 إلى العديد من النتائج ومن أهمها أن المصرفين يتمتعان بالنظام مصرفي قوي له القدرة على مواجهة الأزمات المالية، وذلك ناتج على تمتع المصرف الأول على نظام مصرفي مبني على المبادئ الشرعية الإسلامية، مع دعم الهندسة المالية الإسلامية ممارساته التي يقوم بها .

في حين نجد أن المصرف الثاني قد أيقن لأهمية الهندسة المالية الإسلامية في تحسين المعاملات المالية، و التي ينتج عنها القدرة على مواجهة الأزمة المالية من خلال دمج المصرف الإسلامي إلى المجموعة عام 2008.

II. نتائج اختبار فرضيات البحث:

بالنسبة للفرضية الأولى و التي مفادها:

"أن منتجات الهندسة المالية الإسلامية مبنية على المصدقية و الكفاءة الاقتصادية " (فرضية صحيحة) ،
يعتبر الربا و الغش من الاشياء التي نفت الهندسة المالية الاسلامية التعامل بها فهي تحاول إيجاد التعاملات التي
تلي احتياجات الافراد بصورة لا تنافي مع القواعد الشرعية فأوجدت صيغ تمويلية التي لا تتعامل بالربا أخذاً و
عطاءً بشتى أنواعه في المنح القروض و الديون و التبادل ، كما تستبعد التعامل بأسعار الفائدة ، و تجمع بين
التطور و المرونة في المعاملات المالية فتعمل على إيجاد طرق و منتجات مالية مستحدثة لا تنافي في جوهرها
مقاصد الشريعة الإسلامية ، فالهندسة المالية الإسلامية تعمل على تقديم المنتجات الإسلامية التي تجمع بين
الكفاءة الاقتصادية والمصدقية الشرعية و منافسة المنتجات التقليدية بهدف المحافظة على حصتها السوقية.
بالنسبة للفرضية الثانية و التي مفادها:

"أن المصارف الإسلامية تتأثر بالأزمات المالية أقل بكثير من تأثر المصارف التقليدية" ، (فرضية صحيحة)
لان الدراسة خلصت إلى أن أداء الخدمات المصرفية الإسلامية أفضل من نظائرها التقليدية، بالإضافة إلى أن نسبة
المخاطر في المصارف الإسلامية أقل من المصارف التقليدية ، كما تتمتع بالنسب سيولة أعلى لها القدرة الكافية
على مواجهة سحب المودعين لأموالهم ، مما يدل أن لدى المصارف الإسلامية القدرة الكبيرة على استيعاب
الصدمات المالية وذلك لأدائها الجيد خلال الأزمة المالية بحكم مبادئها المميزة، مع أنها تتمتع بالنظام رقابي و
إشرافي يناسب طبيعة نشاطها من جهة ، و يناسب المخاطر التي تتعرض لها لأنها رقابة مبنية على القيم الإسلامية
بالإضافة إلى رقابة الهيئة الإسلامية .
بالنسبة للفرضية الثالثة و التي مفادها:

"أن الهندسة المالية الإسلامية تعتمد على منهج الابتكار و منهج المحاكاة لتطوير المنتجات المالية
الإسلامية ودعم العمل المصرفي" ، (فرضية صحيحة)

أصبح التطوير والابتكار في الأدوات المالية الإسلامية أمراً ضرورياً وحتماً على المصارف الإسلامية
خاصة مع تزايد الطلب على هذه المنتجات ما جعل من الهندسة المالية الإسلامية تعتمد على منهج الابتكار
و المحاكاة و التقليد لمواجهة التغيرات و المستجدات الدولية ، ما جعل من منتجاتها المالية الإسلامية تتمتع
 بالتنوع ، أصبحت بذلك الهندسة المالية الإسلامية بديل ونموذج مقترح في الوقت الحالي ، فقد أثبتت نجاعتها في
فترات وجيزة صنعت منه إحتيلاً أمثلاً لكثير من الدول .

بالنسبة للفرضية الرابعة و التي مفادها:

"أن التجربة الماليزية من التجارب العالمية الناجحة في مجال التمويل الإسلامي" من خلال التجربة التطبيقية التي قمنا بها نخلص أنها (فرضية صحيحة) ، لان ماليزيا هي من الدول الأولى التي أقدمت على إقامة أول سوق نقدي إسلامي ووضع أول نظام إسلامي للمعاملات فيما بين المصارف ، وبالتالي أسهمت إسهاماً كبيراً في حل المشكلة الرئيسية التي تؤرق بال مصرفين الإسلاميين ، وبصفة خاصة القائمين على إدارة المؤسسات المصرفية الإسلامية ، ألا وهي تغطية العجز الطارئ في السيولة مع غياب سوق نقدي كفاء وفعال، وبالتالي فقد فتحت ماليزيا الطريق أمام الكثير من الدول الأخرى لكي تحذو حذوها، خاصة تلك الدول التي توجد بها مؤسسات مصرفية إسلامية تمارس عملها بصورة محدودة بجوار القطاع المصرفي التقليدي المهيمن.

III. نتائج و توصيات البحث:

أولاً: نتائج البحث:

على ضوء ما تقدم، تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج ندرجها في شقين:

أ- النتائج المتعلقة بالدراسة النظرية :

- الهندسة المالية الإسلامية تعتبر آلية في توفير المنتجات المالية التي توافق مبادئ الشريعة الإسلامية ؛
- الهندسة المالية الإسلامية تتمتع بالخصائص عدة تميزها عن الهندسة المالية التقليدية لأنها تستمد مشروعيتها بالتزامها بأحكام الشريعة الإسلامية في كافة تعاملاتها، حيث تقوم بالتوظيف الأموال وفق ما تمليه المصلحة التجارية و لا تنافي مبادئ الشريعة الإسلامية كالمشاركة، المضاربة و الصيغ الأخرى؛
- المصارف التقليدية هي مؤسسات تمويلية تجارية غرضها الوحيد التجارة و الربح ، لذا نجد أن معظم معاملاتها تقوم على أسعار الفائدة ؛
- المصارف الإسلامية هي مؤسسات مالية تمويلية تجارية ، تتركز في معاملاتها على مبدأ الشريعة الإسلامية ولا تتعامل بالفائدة لقوله تعالى " وأحل الله البيع و حرم الربا" ؛
- تعتبر الصكوك الإسلامية بديلاً للسندات التقليدية القائمة على الفوائد الربوية وتتنوع هذه الصكوك لتشمل جميع النشاطات الاقتصادية، وتنقسم إلى صكوك المضاربة، صكوك المراجعة، صكوك المشاركة... الخ؛
- تعتبر الصكوك الإسلامية كأحدى الأدوات الحديثة المتوافقة مع أحكام الشريعة، تصدر وفق ضوابط وآليات خاصة بها ولها أنواع عديدة، مما ساهم في نموها عن طريق إصدارها من قبل الشركات والحكومات في توفير الأموال اللازمة لإقامة مشاريعهم الاستثمارية؛

- إن أهم أسباب الأزمة المالية العالمية هي الإفراط في منح القروض العقارية و غياب الضبط و الرقابة والشفافية، وكذلك التوسع في التعامل بالتوريق؛
 - تتميز الأزمات المالية ومنها الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 بالآثار السلبية التي تخلفها في السلوك المعتاد للمنظومة المالية المصرفية ويتضمن أخطارا وتهديدات مباشرة وكبيرة للدولة والمنظمات وجميع أصحاب المصالح؛
 - أدت الأزمة المالية العالمية إلى مراجعة وإعادة النظر في الممارسات المالية التي اعتبرت حتى وقت نشوب هذه الأزمة من المسلمات المستقرة في الصناعة المصرفية والمالية وقد تؤدي نتائج هذه الأزمة إلى إصلاحات هامة من شأنها تصحيح مسار الرأسمالية وسياسة الاقتصاد الحر بشكل يوفر للاقتصاد العالمي استقراراً مالياً واقتصادياً أفضل؛
 - التقلبات الكبيرة في أسعار البترول لا تعود بالضرورة إلى الاختلال الإمدادات بل إلى العوامل أخرى و ليس لدول المصدرة دخل ، لكي تكون الأزمات المالية سبب في ذلك؛
 - إن التحديات التي تواجه الجهاز المصرفي نتجت عنه مقررات لجنة بازل لرقابة المصرفية و أصبحت تشكل تحدياً لمختلف المصارف من اجل معرفة متطلباتها و التزاماتها ، نظراً لما توفره من إدارة مخاطر العمل المصرفي المتزايد؛
 - أدت الأزمات المالية إلى إفلاس العديد من المصارف مما أدى بذلك إلى إصدار بازل 3 من قبل لجنة بازل للأنظمة المصرفية و الممارسات المصرفية ، و التي يتضمن تعديل رأس المال المصرفي ؛
 - تسارع العديد من دول العالم باتخاذ إجراءات عاجلة للحد من الأزمات المالية إلا أنها كانت حلولاً علاجية غير وقائية ، واثبات أن الهندسة المالية الإسلامية من الأساليب الوقائية و العلاجية للازمات المالية وتم ذلك عن طريق تقييم التجربة الماليزية في ذلك ؛
 - أثبتت المصارف الإسلامية أداءً جيداً خلال فترة الأزمة المالية مقارنة بالمصارف التقليدية ؛
- ب - النتائج المتعلقة بالدراسة التطبيقية :**

- ماليزيا لديها القدرة على مكافحة وبقاء خلال أزمة الرهن العقاري، وقد بذلت بعض الجهود التي بذلها المصرف المركزي لتعزيز الاقتصاد المحلي، و أن الاقتصاد الماليزي ظل قويا وصحيحا في عام 2008 ولم تتأثر كثيرا بالأزمة نتيجة لبعض التغييرات الإيجابية التي أدخلتها الحكومة الماليزية على القطاع المصرفي القطاعات بعد الأزمة المالية الآسيوية؛
- يتركز هيكل تمويل النظام المصرفي الماليزي في الغالب على الودائع (حوالي 70 في المائة من مجموع التمويل) ويعزى أساسا إلى العملة المحلية، ويستخدم هذا التمويل لتمويل الأصول المقومة بلونجيت الماليزي والتي تدعم

أنشطة القطاع المحلي، ويحافظ النظام المصرفي أيضا على نسبة القروض إلى الودائع المريحة التي بلغ متوسطها 77.3% في الفترة من 2007-2009؛

- وجود سيولة وافرة في النظام المصرفي خلال الأزمة المالية كما في سبتمبر 2009، و كانت المصارف الإسلامية أكثرها في ذلك فوجد المصرفية في ماليزيا تتميز بالامتثال بالديناميكية؛

- إن ما يميز التجربة الماليزية هو وضع الحكومة لقوانين و تنظيمات خاصة بالنظام المالي الإسلامي بعيدا عن قوانين النظام المالي التقليدي؛

- إن إنشاء مصرف إسلام الماليزي في سنة 1983م، تزامن معه إصدار التعاملات المالية الإسلامية باعتبارها من الأصول عالية السيولة الضرورية للمصرف الإسلامي الجديد وباعتبارها البديل الإسلامي للمعاملات المالية بالنسبة للمؤسسات المصرفية التقليدية، وهذا النهج بالقطع لم نجده في الغالبية العظمى من الدول الأخرى التي قامت فيها مؤسسات مصرفية إسلامية، فالفكر المصرفي الناجح هو الذي أوجب ألا يقوم المصرف الإسلامي إلا ومعه في نفس الوقت أدواته الضرورية ليمارس أنشطته الطبيعية كمصرف حقيقي؛

- يلعب مصرف إسلام الماليزي دورا هاما في تدعيم الهندسة المالية الإسلامية من خلال الطرق التمويلية المتنوعة المبنية على مقاصد الشريعة الإسلامية؛

- استمرار نجاح مصرف إسلام الماليزي إلى غاية اليوم ، وعدم تأثره بالتداعيات الأزمة المالية العالمية؛

- إقبال مصرف العام الماليزي على دمج المصرف الإسلامي العام في سنة 2008 إلى المجموعة خوفا من الأزمة المالية العالمية سنة 2008؛

- إضافة المصرف العام الماليزي في معاملاته المالية مجموعة من المنتجات المالية التي توافق المبادئ الشريعة الإسلامية؛

- تيقن المصرف العام الماليزي أن الهندسة المالية الإسلامية هي المصدر الوحيد الذي يعطي الديناميكية في معاملاته المصرفية من الطرق و الأساليب وكذا المنتجات المعتمدة فيها؛

- عدم تأثر الاقتصاد الماليزي من خلال المؤشرات المالية الاقتصادية بالنسبة كبيرة أثناء الأزمة المالية العالمية.

ثانيا : توصيات البحث :

يجدر بنا في نهاية هذه الدراسة أن ندرج مجموعة من التوصيات كالاتي:

- إعطاء للهندسة المالية الإسلامية المكانة الحقيقية التي تتمتع بها في إحداث ما هو جديد في المنظومة المصرفية؛

- من أجل ضمان ديمومة للهندسة المالية الإسلامية وتوسعها لابد من إنشاء معاهد و جامعات خاصة لتكوين الموارد البشرية، من أجل التطبيق السليم لها؛
- دعوة الدول العربية و الإسلامية إلى تفعيل أنظمة الاقتصاد الإسلامي في مؤسساتها المالية و الاقتصادية ، و العمل على تطبيقها بديلا عن الأنظمة الغربية المبنية على الرأسمالية ؛
- ضرورة نشر البيانات و المعلومات الخاصة بالمصارف الإسلامية بالشفافية تامة و مصداقية ، مما يساهم على أثبات مدى مساهمتها في الأنشطة التمويلية و الخدمية ، و هكذا يؤدي إلى زيادة الإقبال عليها في تأسيسها و كذا زيادة التعامل فيها ؛
- ضرورة الاعتماد على الهندسة المالية الإسلامية التي أثبتت نجاعتها في التصدي للازمات المالية؛
- لابد بالامتثال بالتجربة الماليزية من قبل الدول العربية و الإسلامية فيما يخص بنجاحها في التمويل الإسلامي وكذا محاولة الحدو بالأساليب المعتمدة من قبل الحكومة الماليزية.

IV. أفاق البحث :

- في ختام هذا البحث لا يسعنا إلا أن نشير إلى ارتباط هذا الموضوع بمواضيع أخرى يمكن إن تكون مواضيع جديدة بالدراسة و البحث مستقبلا، نذكر منها:
- دور الأنظمة الرقابية و المحاسبية في المصارف للحد من الأزمات المالية؛
 - المصارف الإسلامية الالكترونية؛
 - الهندسة المالية كالية لدعم النمو الاقتصادي؛
 - التسويق الالكتروني لمنتجات الهندسة المالية الاسلامية .

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
مَدِينَةُ الْمَدِينَةِ

الْمَدِينَةُ الْمَدِينَةُ
وَالْمَدِينَةُ الْمَدِينَةُ

قائمة المصادر و المراجع

قائمة المصادر و المراجع باللغة العربية

1- القران الكريم

2- الكتب:

- 1- إبراهيم سيد أحمد، الحماية المدنية والجنائية لبطاقات الدفع (بطاقات الائتمان)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 2- إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية و إصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.
- 3- إبراهيم منير الهندي، إدارة البنوك التجارية، ط3، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، دون سنة النشر.
- 4- أبو زيد، محمد عبد المنعم، ط1، المضاربة وتطبيقاتها العلمية في المصارف الإسلامية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، مصر، 1996.
- 5- أحمد بن علي السالوس، مخاطر التمويل الإسلامي، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 2005.
- 6- أحمد سليمان خصاونة، المصارف الإسلامية: مقررات لجنة بازل -تحديات العولمة- استراتيجيات مواجهةها، دار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 7- أحمد شعبان محمد علي، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010.
- 8- أحمد ماهر، إدارة الأزمات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006.
- 9- أحمد محرز، القانون التجاري الجزائري، ج2، الشركات التجارية، (الأحكام العامة - شركات التضامن - الشركات ذات المسؤولية المحدودة - شركات المساهمة)، ط2، دون دار النشر، الجزائر، 1980.
- 10- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.

- 11- جاسم العواد ، نظرة تحليلية للأهمية الاقتصادية للبتروول والغاز الطبيعي في منطقة الشرق الأوسط ، جامعة الملك سعود ، المملكة العربية السعودية، 2008.
- 12- جلال إبراهيم العبد وآخرون ، أسواق المال والمؤسسات المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر ، 2004.
- 13- جلال جويده عبد القصاص ، محددات الأثمان في السوق الرأسمالي والإسلامي، دراسة مقارنة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية ، مصر ، 2007.
- 14- حاكم محسن الربيعي وآخرون ، المشتقات المالية (عقود المستقبلات، الخيارات، المبادلات)، ط1، اليازوري، عمان، الأردن، 2011.
- 15- الحسيني، عرفات تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي، عمان، الأردن ، 1999.
- 16- حسنين حسين أحمد سليم، الأزمة المالية العالمية وآثارها على خطط المتدرب المستقبلية ، القيلوبية، مصر، 2008.
- 17- حسين بن هاني ، الأسواق طبيعتها ، تنظيمها ، أدواتها المشتقة، دار الكندي، عمان، الأردن ، 2002.
- 18- حمدي عبد العظيم، إقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة زهراء للنشر، القاهرة ، مصر، 1999.
- 19- حمزة الشمخي، ابراهيم الجزراوي ، الإدارة المالية الحديثة من هج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات ، ط1، دار صفاء، عمان ، الأردن ، 1988 .
- 20- حنفي، عبد الغفار، أبو قحف، عبد السلام، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية: السياسات المصرفية وتحليل القوائم المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر، 2004 .
- 21- خالد وهيب الراوي، العمليات المصرفية الخارجية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن ، 2010.
- 22- خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية، المحصية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 23- خالد وهيب الراوي ، إدارة العمليات المصرفية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003.
- 24- دريد كامل آل شبيب، إدارة البنوك المعاصرة ، دار الميسرة للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن، 2012.
- 25- دريد كامل الشبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة ، ط2، دار المسيرة، عمان ، الأردن ، 2009.

- 26- دواية أشرف محمد، الأزمة المالية العالمية، ط1، دار السلام، مصر، 2009.
- 27- رأفت رضوان، عالم التجارة الإلكترونية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 1999.
- 28- رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
- 29- رضوان سمير عبد الحميد، المشتقات المالية، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر، 2004.
- 30- رضوان سمير عبد الحميد، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، ط1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005.
- 31- زكرياء عبد الحميد باشا، البنوك والنقود من وجهة نظر إسلامية، دون دار النشر، الكويت، 1989.
- 32- زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، ط2، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، الأردن، 2002.
- 33- زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
- 34- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، مجلد 1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.
- 35- سامر جلدة، البنوك التجارية و التسويق المصرفي، ط1، دار أسامة للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 36- سامر مظهر قنطجحي، صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، شعاع للنشر والعلوم، حلب، سوريا، 2010.
- 37- سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي و المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان.
- 38- سيد سالم عرفة، إدارة المخاطر الاستثمارية، دار الراية، الأردن، 2009.
- 39- السيد عليوة، تحليل مخاطر الاستثمار في البورصة و الأوراق المالية، دار الأمين، مصر، 2006.
- 40- شهاب أحمد سعيد العززي، إدارة البنوك الإسلامية، ط1، دار النفائس للنشر و التوزيع، الأردن، 2012.
- 41- الصديق محمد الأمين الضربير، الغرر في العقود واثاره في التطبيقات المعاصرة، ط1، سلسلة محاضرات العلماء البارزين، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، رقم 4، 1993.

- 42- صهيب عبد الله بشير الشخانة ، الضمانات العينية الرهن ومدى مشروعية استثمارها في المصارف الإسلامية، ط1، دار النفائس، عمان، الأردن، 2011 .
- 43- ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة، ط1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 44- طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية، المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة، كلية التجارة، جامعة عين الشمس، الدار الجامعية، مصر، 2001.
- 45- طاهر حيدر حردان ، مبادئ الاستثمار ، ط1، دار المستقبل للنشر و التوزيع ،الأردن ، 1997 .
- 46- طه بدوي، عمليات بورصة الأوراق المالية والفورية والآجلة من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، مصر، 2001.
- 47- العالق ، بشير عباس ، إدارة المصارف - مدخل وظيفي ، الأردن ، 2001 .
- 48- عايد فضل الشعراوي ، المصارف الإسلامية ، دراسة علمية فقهية للممارسات العملية ، ط2، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 2007.
- 49- عائشة الشراوي المالقي، البنوك الإسلامية بين التجربة والفقه والقانون، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، المغرب، 2000.
- 50- عبد الحفيظ يوسف، تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ، ط1 ،المعهد العلمي للفكر الاسلامي،دراسات في الاقتصاد الاسلامي 35، القاهرة ، مصر ، 1999.
- 51- عبد الحق بوعتروس، الوجيز في البنوك التجارية (عمليات، تقنيات وتطبيقات)، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2000 .
- 52- عبد الحميد الشواربي، عمليات البنوك، منشأة المعارف للنشر، مصر، 2002.
- 53- عبد الحميد محمود البعلی، مرتكزات استراتيجية المعاملات المالية الإسلامية، ط1، دار الراوي، الدمام السعودية، 2000.
- 54- عبد الرحمن سيري أحمد، قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.
- 55- عبد العزيز بن حبتور، إدارة عمليات الخصخصة، دار صفاء، عمان، الأردن ، 1997.
- 56- عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف، الأسواق والمؤسسات المالية ، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000.

- 57- عبد القادر بلطاس ، تداعيات الأزمة المالية العالمية ، أزمة sub prime ، دار النشر legende ، الجزائر، 2009.
- 58- عبد المطلب عبد الحميد ، البنوك الشاملة، عملياتها و إدارتها ، دار الجامعة ، الإسكندرية ، مصر ، 2000.
- 59- عبد المطلب عبد الرزاق حمدان، المضاربة كما تجربها المصارف الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 60- عبد المطلب عبد المجيد ، النظرية الاقتصادية وتحليل جزئي وكلي للمبادئ ،الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية ، مصر، 2003.
- 61- عبيد علي أحمد الحجازي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن الحيازي، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2001.
- 62- عدنان بن حيدر بن درويش، حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة ، اتحاد المصارف العربية ، 2007.
- 63- عربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية مدخل حديث، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 64- عرفات الحسيني، الاقتصاد السياسي لأزمة الأسواق المالية والإدارية الدولية، عمان، الأردن، 2003.
- 65- عصام الدين أحمد أباطة ، العولمة المصرفية ، دار النهضة العربية، القاهرة ، مصر، 2010.
- 66- عقيل عبد الله، النقود والمصارف ، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 1999.
- 67- علي الأمير إبراهيم : التزام بفحص المستندات بالنسبة للإعتمادات المستندية، دار النهضة، القاهرة ، مصر، 2004 .
- 68- عيسى ضيف الله منصور، نظرية الأرباح في البنوك الإسلامية : دراسة مقارنة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
- 69- غازي حسين، التضخم المالي ، دار الجبل ، بيروت ، لبنان ، 1992 .
- 70- غسان محمود إبراهيم، منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم، ط2، دار الفكر المعاصر ، بيروت، لبنان ، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2002.
- 71- الغندور، حافظ كامل، محاوّر التحديث الفعال في المصارف العربية فكر ما بعد الحداثة، جمعية اتحاد المصارف العربية. بيروت ، لبنان ، 2003.

- 72- فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004.
- 73- فريد النجار، المشتقات والهندسة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.
- 74- فؤاد سليمان الفسفوس، البنوك الإسلامية، ط1، دار كنوز المعرفة للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 75- قادر شعبان إبراهيم السواح، الفتوى البلاستيكية الالكترونية على المراجع الداخلية في البنوك التجارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006.
- 76- ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية "العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق"، ط1، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- 77- مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، ط2، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مركز النشر العلمي جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، 2009.
- 78- محسن أحمد الخضيرى، البنوك الإسلامية، ط2، ايتراك للنشر و التوزيع، القاهرة، مصر، 1995.
- 79- محمد جودت ناصر، إدارة أعمال التأمين بين النظرية و التطبيق، ط1، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1998.
- 80- محمد حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، ط2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2008.
- 81- محمد رضوان، أساسيات الاقتصاد الإسلامي، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
- 82- محمد سعدو الجوف، التأمين من منظور إسلامي (مذكرة تدريسية)، مركز الأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 2007.
- 83- محمد صالح الحناوي، المؤسسات المالية - البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر، 2000.
- 84- محمد صالح الحناوي، تقييم الأسهم والسندات، ط1، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2007.
- 85- محمد عبد الخالق، الإدارة المالية والمصرفية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 86- محمد عبد الفتاح المصرفي، إدارة البنوك، دار المناهج والتوزيع، الأردن، 2006.
- 87- محمد عبد القادر عطية، وآخرون، قضايا اقتصادية معاصرة، قسم الاقتصاد، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 88- محمد عبد الله إبراهيم، الشباني، بنوك تجارية بدون ربا، ط1، دار عالم للكتب، الرياض، 1997.

- 89- محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس ، الأزمات المالية، ط 1 ، مكتبة الشارقة، الأردن، 2010.
- 90- محمد عبد الوهاب، عبد السلام محمد خميس ، الأزمات المالية (قديمها وحديثها ، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة)، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 91- محمد علي إبراهيم العامري، إدارة محافظ الاستثمار، ط1، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 92- محمد غزلان ، اقتصاديات النقود والمصارف، الدار المعرفة الجامعية ، الإسكندرية، مصر، 2000.
- 93- محمد محمود العجلوني ، البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية ، ط 1 ، دار المسيرة للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2008.
- 94- محمد مطر ، إدارة الاستثمارات الإطار النظري و التطبيقات العملية ، دار وائل للنشر ، الأردن ، 2004.
- 95- محمد مطر، فايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر، جامعة بترا، عمان، الأردن، 2005.
- 96- محمد يونس، عبد المنعم مبارك، أساسيات علم الاقتصاد، الدار الجامعية للنشر ، مصر، 2002.
- 97- محمود حسين الوادي ، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن ، 2007.
- 98- محمود صبح ، الابتكارات المالية ، ط1 ، المطبوعات الجامعية ، القاهرة ، مصر، 1998.
- 99- مدحت صادق ، أدوات تقنيات مصرفية ، دار غريب للنشر والطباعة ، القاهرة ، مصر ، 2001.
- 100- مروان عطوان، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في العالم النقد والمال)، ج 2 ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، 2000.
- 101- مصطفى رشدي شيحة ، النقود والمصارف والائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية ، مصر، 1999.
- 102- مصطفى كمال طه: عمليات البنوك، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2005.
- 103- منبر إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، ج 2، نشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2003.

- 104- منير إبراهيم الهندي، الأسواق المالية وأسواق رأس المال، مكتبة دالتا للطباعة، الإسكندرية ، مصر، 1998.
- 105- مهاتير محمد، الأزمة المالية الدولية والدول الإسلامية ، أسبابها والدروس المستفادة، معهد الميثاق، جانفي 2009.
- 106- ميرفت أبو كمال، الإدارة الحديثة لمخاطر الائتمان في المصارف وفقا للمعايير الدولية بازل II، كلية التجارة، غزة، فلسطين، 2007.
- 107- ناجي معلا، خدمة العملاء ،مدخل اتصالي سلوكي متكامل، زمزم ناشرون وموزعون ، الأردن ، 2001.
- 108- نصيرة بوعون يجياوي ، الأزمات المالية العالمية وضرورة لإصلاح صندوق النقد الدولي ، الصفحة الزرقاء ، الجزائر ، 2011.
- 109- نوري عبد الرسول الخاقاني ،المصرفية الإسلامية -الأسس النظرية وإشكاليات التطبيق- ، دار اليازوزي العلمية للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن ، 2011.
- 110- هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 111- هشام السعدني خليفة بدوي، عقود المشتقات المالية، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2011.
- 112- وائل محمد عريبات، المصارف الإسلامية والمؤسسات الاقتصادية -أساليب الاستثمار - الاستصناع- المشاركة المتناقصة (المنتبهة بالتملك)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 3- المجلات و الدوريات العلمية :
- 1- بازل 2 فرصة أم تحدي ، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 279، فيفري 2004.
- 2- براهيم محمد شاشو ، بطاقة الائتمان حقيقتها وتكييفها الشرعي ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 27 ، العدد 03، 2011.
- 3- البنك الدولي، منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، انخفاض أسعار النفط، الموجز الاقتصادي الفصلي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، العدد 4، جانفي 2015.

- 4- بوالكور نور الدين، أزمة الدين السيادي في اليونان، الأسباب والحلول، مجلة الباحث، العدد 13 ، 2013، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر.
- 5- خليل أبو سليم، الأزمة المالية العالمية "تسونامي" الاقتصاد العالمي، اتحاد المصارف العربية، البنك العربي، العدد 335، أكتوبر 2008.
- 6- سليمان ناصر، البنوك الإسلامية واتفاقية بازل 3 المزاي والتحديات، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، المجلد 20، عمان، الأردن، مارس 2012.
- 7- عارف خليل أبو عيد ، حكم التعامل بالبطاقات المصرفية ، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية ، المجلد 9 ، العدد 03 ، 2013 .
- 8- عبد الحليم غربي، مجلة العلم والإيمان، مجلة علمية شاملة، العدد 27.
- 9- عبد السلام لفتة سعيد ، تحليل الودائع المصرفية نموذج مقترح، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد 11، العراق، 2006.
- 10- عبد العلي جبيلي و فيتالي كرمارينكو، بلدان الشرق الأوسط و شمال إفريقيا هل تعوم عملاتها أم تربطها بعملة أخرى؟ ، مجلة تمويل التنمية، مارس 2003.
- 11- عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية ، المجلد 20، العدد 02، 2007.
- 12- عبد المجيد الصلاحيين ، الصناديق الاستثمارية الإسلامية، مفهومها خصائصها وأحكامها، مجلة كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات.
- 13- عصمت بكر أحمد ، تدخل الدولة لتحقيق الكفاءة الاقتصادية في ظل الاقتصاد الإسلامي و الاقتصاد الوضعي دراسة مقارنة ، مجلة الكويت للعلوم الإدارية و الاقتصادية ، المجلد 5، العدد 14، 2009.
- 14- عيسى محمد غزالي، سياسات أسعار الصرف، سلسلة دورية، المطبوعات الجامعية، الجزائر، العدد 23، نوفمبر 2003.
- 15- فيصل الشمري، معايير بازل 3، سترفع كلفة الخدمات المصرفية، مقال منشور في جريدة النهار الكويتية، العدد 1046، الأربعاء 10 سبتمبر 2010.
- 16- كمال كيجل ، عقد المضاربة في الشريعة الإسلامية، مجلة الحقيقة، العدد 6 ماي 2005.

- 17- م.ج كستر ، ترجمة محيي الجبوري ، مكة وتميم ، كلية الإنسانيات والعلوم الاجتماعية ، العدد 1 ، 1979.
- 18- مجلة المالية لوزارة الاقتصاد والمالية، المقاصة على طريق الإصلاح، العدد 27، ماي 2015.
- 19- محفوظ جبار، مريم عديلة، الهندسة المالية والتحوط من المخاطر في الأسواق الصاعدة دراسة حالة السوق الكويتية للخيارات، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، العدد 10، 2010.
- 20- محمد هاشم كمال، تحليل شرعي لبعض مسائل الإجارة التمويلية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 22، العدد 1، 2009.
- 21- معهد الدراسات المصرفية ، اتفاقية بازل الثالثة ، السلسلة الخامسة ، العدد 5 ، الكويت، ديسمبر 2012 .
- 22- مكرم صابر، اتفاقية بازل الثالثة، الصناعة المصرفية العالمية في مواجهة الرقابة، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 2930، الثلاثاء 14 سبتمبر 2010.
- 23- موساوي زهية، خالد خديجة، التمويل الإسلامي للمشاريع الاقتصادية فرص وتحديات، مجلة الباحث ، العدد 4، 2006.
- 24- نور بسام ، أساسيات التجارة الالكترونية ، الموسوعة العربية للكمبيوتر والانترنت ، 2002 .
- 4- الملتقيات العلمية، الدراسات و التقارير و أوراق العمل :
- 1- ايت عكاش سمير، البنوك الإسلامية وتطبيقات معايير لجنة بازل 2، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العالمي العاشر للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، كلية الدراسات الإسلامية ، جامعة حمد بن خليفة ، الدوحة ، قطر ، أيام 23، 24 مارس 2015.
- 2- بعلاج بولعيد، المقارنة بين موارد واستخدامات البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية، محاضرات من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر.
- 3- بن نعمون حمادو، طبيعة الإصلاحات المالية والمصرفية في أعقاب الأزمة 2008 ، مداخلة من المنتدى الدولي حول : الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، كلية الاقتصاد وعلوم التسيير، جامعة عباس فرحات، سطيف، الجزائر، 2009.
- 4- البنك الاحتياطي الأمريكي سنة 2009.

- 5- بوعافية رشيد، إبراهيم مزبود، الهندسة المالية كمدخل لتطوير المنتجات المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية المصرفية، المركز الجامعي خميس، الجزائر، 2009.
- 6- حسين سعيد، كفاية رأس المال في البنوك الإسلامية" في الواقع وسلامة التطبيق، المؤتمر الدولي الأول للمالية للإسلامية، الجامعة الأردنية، 6، 7 أوت 2014.
- 7- حشاد نبيل، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها في الاقتصاد العربي، معهد الميثاق، القاهرة، مصر، جانفي 2009.
- 8- حفيظ صواليبي، لقاءات ماراطونية لإنقاذ اتفاق الجزائر من الفشل، جريدة الخبر، اقتصاد، 29 نوفمبر 2016.
- 9- حمزة بن حسين الفعر الشريف، ضمانات الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية -عرض وتقوم- جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 24، 25 ماي 2010.
- 10- خاسف جمال الدين، فلسفة التوريق والأزمات المالية العالمية، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى العالمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أيام 20، 21 أكتوبر 2009.
- 11- خاصة الآفاق الاقتصادية الصادرة عن صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون و التنمية الاقتصادية والبنك الدولي واللجنة الأوروبية خلال شهر أكتوبر ونوفمبر 2012.
- 12- خالد بن راشد الخاطر، تحديات انهيار أسعار النفط والتنوع الاقتصادي في دول مجلس التعاون، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات.
- 13- خلاف عبد الجابر خلاف، ندوة في الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاد المصري، الجمعية المصرية للاقتصاد والإحصاء والتشريع، 09 نوفمبر 2008.
- 14- دوابة أشرف محمد، الأزمة المالية العالمية والسياسة النقدية الخليجية، الكويت، نوفمبر 2008.
- 15- راتول محمد، مداني أحمد، دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر- قراءة في القانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية-، مداخلة ضمن الملتقى الدولي الأول حول : سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية-"، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ومخبر العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، أيام 21، 22 نوفمبر 2006.

- 16- ردمان عبد القوي، الأدوات المالية الإسلامية الحديثة المعتمدة من المصرفية الإسلامية، المؤتمر الثالث للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية، دمشق، سوريا، 2009.
- 17- زاهر الدين محمد الماليزي، تجربة ماليزيا في التنسيق بين المؤسسات المالية الداعمة للمصرفية الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي، 31 ماي إلى غاية 3 جانفي 2009.
- 18- زياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم قطاع الوقف الإسلامي، المؤتمر العالمي لقوانين الأوقاف و إدارتها-وقائع وتطلعات، الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، 20، 22 أكتوبر 2009.
- 19- زيدان محمد أحمد، فصول الأزمة المالية العالمية، أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، مداخلة في مؤتمر "الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، 13، 14 مارس 2009.
- 20- سعدات جبر، الوقف الإسلامي من القرآن و السنة النبوية و اثره على تنمية المجتمعات الإسلامية، بحث مقدم ضمن المؤتمر الخاص بالأوقاف الإسلامية، جامعة القدس المفتوحة، فلسطين، 2011.
- 21- سليمان ناصر، اتفاقيات بازل وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية، أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، الجزائر، 5، 6 ماي 2009.
- 22- السويدي سلطان بن ناصر، الأزمة المالية العالمية، مداخلة في ندوة الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على المرأة الإماراتية، الاتحاد النسائي العام، أبو ظبي، 17 مارس 2007.
- 23- صالح، فتح الرحمن علي محمد، إدارة التطوير وتنمية الأعمال، مدخل للهندسة المالية الإسلامية، بنك الاستثمار المالي أدوات سوق النقد الإسلامية، 2000.
- 24- صبري عبد العزيز إبراهيم، التوريق و اثره في وقوع الازمة المالية العالمية في ضوء الفكر الاسلامي، مداخلة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب القانونية و الاقتصادية للازمة المالية العالمية، جامعة كلية الحقوق، المنصورة، مصر، أيام 1، 2 أفريل 2009.
- 25- صندوق النقد العربي، اللجنة العربية للرقابة المصرفية، الملامح الأساسية لاتفاق بازل 2 و الدول النامية، دراسة مقدمة للاجتماع الثامن و العشرون لمجلس محافظي المصارف المركزية و مؤسسات النقد العربية، القاهرة، مصر، سبتمبر 2004.
- 26- صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاقية بازل والدول النامية، أبو ظبي، 2004.

- 27- طيب لحليج، كفاية رأس المال المصرفي على ضوء توصيات لجنة بازل، الملتقى الوطني حول الإصلاح المصرفي في الجزائر، جامعة جيجل، الجزائر، جويلية، 2005.
- 28- عبد الرزاق خليل، أحلام بوعبدلي، الصناعة المصرفية العربية و تحديات اتفاقية بازل، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول إشكالية البروز في ظل ضغوط العولمة المالية - حالة الاقتصاد الجزائري، جامعة عنابة، الجزائر، أيام 23، 24 نوفمبر 2004.
- 29- عبد السلام عقون وكمال رزيق، الأزمة المالية الراهنة جذورها وأسماها وحلولها اسلامية، مداخلة ضمن الملتقى العلمي الدولي الأزمة المالية والاقتصادية الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، أيام 20، 21 أكتوبر 2009.
- 30- عبد القادر محمد شهاب، طرق الخصخصة المختلفة، ندوة التنمية الاقتصادية، ليبيا، 2002.
- 31- عبد الكريم قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية مدخل الهندسة المالية، محاضرة بقسم المالية، جامعة الملك فيصل، السعودية.
- 32- عبد الكريم قندوز، الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، اتجاهات علمية، 15، 16 ديسمبر 2010.
- 33- عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع، ... ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، 23-24 فيفري 2011.
- 34- عبد المنعم السيد علي، مستقبل النظام الرأسمالي واستقراره في ظل الأزمات المالية العالمية والعولمة المالية، المؤتمر العلمي العاشر حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمات الاقتصادية العالمية، بيروت، لبنان، 19، 20 ديسمبر 2009.
- 35- علي بن بلعوز، صليحة فلاق، نظام التأمين بين الرؤية التقليدية والرؤية الشرعية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي الأول حول: "الاقتصاد الإسلامي، الواقع... ورهانات المستقبل"، جامعة غرداية، الجزائر، أيام 23، 24 فيفري 2011.
- 36- علي فريد عبد الكريم، الأزمة المالية العالمية و خطة الإنقاذ الأمريكية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للاستثمارات، قسم إدارة المخاطر.

- 37- علي موسى حنان، محمد أمين خنيوة، منتجات الهندسة المالية الإسلامية (الواقع والتحديات ومناهج التطوير)، الملتقى الدولي الأول حول، الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، الجزائر، 23، 24، فيفري 2011.
- 38- عماد الزيادات، الرقابة الشرعية على مؤسسات التأمين التعاوني الإسلامية وطرق تفعيلها، مؤتمر مؤتمر التأمين التعاوني (أبعاده وأفاقه وموقف الشريعة منه) ، الجامعة الأردنية ، عمان ، الأردن ، أيام 11، 13، أبريل 2010 .
- 39- فتحية إسماعيل محمد مشعل، التوريق وعلاقته بالأزمة المالية العالمية الراهنة، مؤتمر الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، 1، 2، أبريل 2009.
- 40- فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وآثارها على اقتصاديات الدول العربية، مجموعة مقالات: الأزمة المالية العالمية الراهنة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2009-2010.
- 41- فلاح كوكش، أثر اتفاقية بازل 3 على البنوك الأردنية، معهد الدراسات المصرفية، جانفي 2012.
- 42- لولو بوخاري، وليد عايب، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، برج بوعرييج، الجزائر.
- 43- مبادئ الخوارزميات ، المحاضرة السابعة ، جامعة الأندلس .
- 44- محمد البنات .العقود الإلكترونية ، ندوة عقود التجارة الإلكترونية ومنازعاتها، المنظمة العربية للتنمية الإدارية ، أيام 16، 20، أبريل 2006 ، القاهرة.
- 45- محمد سعدو الجوف ، مقارنة بين أسس التأمين التجاري و التأمين التعاوني ، مداخلة ضمن الندوة حول مؤسسات التأمين التكافلي و التأمين التقليدي بين النظرية و التجربة التطبيقية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف ، الجزائر ، أيام 25، 26، أبريل 2011.
- 46- محمد عبد الغفار الشريف، الضوابط الشرعية للتوريق والتداول للحصص والصكوك، الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009.
- 47- محمد ناصر، إسماعيل وآخرون ، البطاقة الذكية و اثرها في التقليل من بعض المخاطر المصرفية ، دراسة استطلاعية لعينة من زبائن مصرف الرافدين ، فرع الخضراء ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 37، 2013.

- 48- معايير المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة.
- 49- مفتاح صالح، رحال فاطمة، تأثير مقررات بازل على النظام المصرفي الإسلامي، تأثير مقررات لجنة بازل 3 على النظام المصرفي ، مداخلة ضمن المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد و التمويل الإسلامي ، النمو و العدالة و الاستقرار من منظور إسلامي ، اسطنبول ، تركيا ، أيام 9، 11 سبتمبر 2013.
- 50- منذر قحف ، الأساليب الحديثة في إدارة الوقف ، تلخيص أبحاث و دراسات الوقف ، أكاديمية الوقف.
- 51- مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي 2013، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، جامعة اليرموك أربد، الأردن، 12، 13 تشرين الثاني 2013.
- 52- ناجي بن حسين، عرض عام حول الازمة المالية العالمية، جامعة منتوري قسنطينة ، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، 2008.
- 53- نصار، أحمد محمد محمود ، الهندسة المالية وتطوير أدوات الاقتصاد الإسلامي، يوم 22 جويلية 2005 .
- 54- هايل داوود ، الإستثمار في التأمين التعاوني ، مؤتمر التأمين التعاوني (أبعاده وأفاقه وموقف الشريعة منه)، الجامعة الأردنية ، عمان ، الأردن ، أيام 11، 13 أبريل 2010 .
- 55- هناء محمد هلال الحفيطي، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية، المؤتمر العالمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة عمان، الأردن، 1، 2 سبتمبر 2001.
- 56- وليد خالد الشايجي وعبد الله يوسف الحجي، صكوك الإستثمار الشرعية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الرابع عشر: المؤسسات المالية الإسلامية، معالم وآفاق المستقبل، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 15، 17 ماي 2005.
- 57- ياسين بن ناصر الخطيب ، اثر الوقف في نشر التعليم و الثقافة ، تلخيص أبحاث و دراسات الوقف ، أكاديمية الوقف .
- 58- يوسف أبو فارة ، ملاحم وأسباب الأزمة المالية لعام 2008 وانعكاساتها على الدول النامية ، الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ، جامعة دالي إبراهيم ، الجزائر ، 08، 09 ديسمبر 2009 .

5- الرسائل و الأطروحات الجامعية (ماجستير و دكتوراه):

- 1- روجي وجدي عبد الفتاح عواد ، محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، جامعة الشرق الأوسط ، كلية الأعمال ، قسم المحاسبة ، جانفي ، 2010.
- 2- زبير عياش ، تأثير تطبيق اتفاقية بازل 2 على تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه ، قسم علوم التسيير ، جامعة العربي بن مهيدي ، أم البواقي ، الجزائر ، 2011-2012 .
- 3- زهير زواش ، دور نظام الدفع الإلكتروني في تحسين المعاملات المصرفية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة أم البواقي ، الجزائر ، 2010-2011.
- 4- سميرة محسن ، المشتقات المالية و دورها في تغطية مخاطر السوق المالية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، الجزائر ، 2005-2006 .
- 5- عاطف فرحة ، إدارة المشتقات المالية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير إدارة الأعمال ، جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد ، سوريا ، 2009-2010.
- 6- عمر محمد فهد شيخ عثمان ، إدارة الموجودات/المطلوبات لدى المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية ، دراسة تحليلية تطبيقية مقارنة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية ، تخصص مصارف ، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية ، 2009.
- 7- غادة عبد الرحمان محمود ، دور المعارف الإسلامية في التنمية الاجتماعية والإنتاجية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، أكاديمية السادات للعلوم ، مصر ، 1977 .
- 8- فتحى شوكة مصطفى عرفات : بطاقات الإئتمان البنكية في الفقه الإسلامي ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، كلية الدراسات العليا جامعة النجاح الوطنية ، نابلس ، فلسطين ، 2007.
- 9- قط سليم ، مفاضلة الاستثمار بين سوق الاوراق المالية المعاصرة وسوق الاوراق المالية الاسلامية - دراسة مقارنة - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ، العلوم الاقتصادية ، نقود و تمويل ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة الجزائر ، 2015-2016.

6- المقالات و الأبحاث المنشورة على المواقع الالكترونية :

- 1- أحمد فرحات ، البورصة ، 01 مارس 2017 ، مقال منشور على الموقع الالكتروني :

<https://alborsanews.com>

- 2- البنك الأهلي ، 3.4 تريليون دولار أصول المصرفية الإسلامية بـ 2018 ، المصرفية الإسلامية ، 20 مارس 2016 ، تقرير موجود على الموقع الإلكتروني :
<http://www.alarabiya.net/ar/aswaq/banks>
- 3- التورق المحرّم بالخليج تراه ماليزيا أساسيا لمصارفها الإسلامية والمنطقة اختارت الأنسب مذهبيا، الشريعة و المال ، مقال منشور على الموقع الإلكتروني :
<https://arabic.cnn.com/business/2014/08/07/malaysia-islamic-finance-banking>
- 4- السياسة المالية للمؤسسة ، لائحة السلوكيات المالية، رقم السياسة 10.19 ، من الموقع الإلكتروني :
https://secure.ethicspoint.com/domain/media/en/gui/711/financecode_a_regipt.pdf
- 5- الصكوك الإسلامية مالها وما عليها، موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية
<http://www.cibafi.org/NewsCenter/Details.aspx?Id=638&Cat=8&RetId=2>
- 6- العراقي مصطفى ، عبدوس عبد العزيز، انعكاسات الازمة المالية العالمية على المصارف الاسلامية ، معلومات منشورة على الانترنت .
- 7- المحاسبة عن المشتقات المالية وتغطية المخاطر، مقال متوفر على موقع جامعة الملك عبد العزيز :
<http://www.kau.edu.sa/Home.aspx>
- 8- توبي بيرش ، دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية ، ورقة بحثية منشورة على الانترنت .
- 9- حسين ثابت فرحان، أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية، كلية التجارة والاقتصاد-جامعة صنعاء- من الموقع الإلكتروني، www.osun.org، 20-02-2011.
- 10- سامي يوسف كمال محمد، بازل ومدى ملائمتها للتطبيق على المصارف الإسلامية، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: www.iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2013/07/1/ . pdf

- 11- صباح نعوش ، محاضرة في خطورة الأزمة المالية الأمريكية على الاقتصاد الأمريكي، يوم الخميس 07 فيفري 2008، على الموقع الإلكتروني: www.aldjazira.net
- 12- عدنان أحمد يوسف ، مصرفيون يتوقعون زيادة عدد المصارف الإسلامية في العالم الى 800 بحلول 2015 ، تصريح على هامش مبادرة دبي عاصمة للاقتصاد الإسلامي ، تقرير موجود على الموقع الإلكتروني : [http // www.Albawaba.com /rar](http://www.Albawaba.com/rar)
- 13- عواصم رويتز، مصاعب كبيرة تواجه البنوك الإسلامية مع تطبيق بازل 3 ، مقال منشور على : www.alarabiya.net
- 14- غسان الطالب ، المصارف الإسلامية أمام بازل 3 ، مقال منشور على الموقع الإلكتروني : [http // alghad.com](http://alghad.com)
- 15- فهد بن علي الحسون، الإجارة المنتهية بالتمليك في الفقه الإسلامي، مكتبة مشكاة الإسلامية، مقال مقتبس بتاريخ: 23-02-2013، الموقع الإلكتروني: www.saaid.net/book/9/2471.doc
- 16- مؤشر سوق الأسهم ، أساسيات تداول الأسهم ، من الموقع الإلكتروني: <https://learn.tradimo.com/lessons/1603>
- 17- يوسف كمال ، محاكاة التجربة الماليزية ممكنه ولكن؟، التجربة الماليزية في البنوك الإسلامية، المحاسب العربي ، مقال منشور على الموقع الإلكتروني : <https://accdiscussion.com/acc3648.html>

قائمة المراجع باللغة الأجنبية

قائمة المراجع باللغة الأجنبية

أ – باللغة الفرنسية :

1- الكتب

- 1- Antoine SARDEI, Basle II, édition afges, paris, 2004.
- 2- F.LEROUX, Marchés internationaux des capitaux, Montréal, 2eme édition, 1995.
- 3- François Chesnais, Les Dettes illégitimes, quand les banque font main basse sur les politiques Publiques ,Paris: Raisons d'agir, 2011.
- 4- leleux associatiated brokers, Instrument et marche financiers, société de bourse, paris, 2007.
- 5- Robert Boyer, Mario Dehove, Dominique Plihon, les crises financières, Paris : la documentation français, 2004.
- 6- TEAM FRANCOIS , économique monétaire et financière , economia , 1993.

7- sylvie de coussergues, **gestion de la banque du diagnostic à la strategie** , edition dunod, paris, 2007.

8- W. Scott Frame & Lawrence J. White, **Technological Change Financial Innovation, and diffusion in banking**, Federal Reserve Bank of Atlanta, Atlanta, March 2009.

-2 أوراق عمل و تقارير :

1- koleva Darina, **les crises de change dans les pays** ,en transition peuvent elles se reproduire laboratoire d'économie d'Orléans, 13-2-2008.

-3 المجلات و الدوريات العلمية :

1- Dusuki Asyraf Wajdi, **Commodity Murabahah Programme (CMP): An Innovative Approach to Liquidity Management**, Journal of Islamic Economics, Banking and Finance,2007.

2- Bouyacoub F, **le risque de crédit et sa gestion**, Media Bank, n° 24, juin/juillet, Alger, 1996.

3- T. Tiemeyetr , **la privatisation** , in annales de l'économie publique, sociale et coopérative n°2, 1986.

ب - باللغة الانجليزية

-1 الكتب :

1- Abwi , zeed muneer , **crises management** ,first edition , Amman, 2006.

2- Al zeri , Abdel nafeea ,**financial markets** , first edition , , Amman , Jordan,2001 .

3- Angelo. M. Venardos, **Islamic banking & Finance in South- Est. Asia: its development & future**, World scientific publishing co, pte. LTD, 2006.

4- Arnaud de servigny, benoit métayer, Ivan Zelenko, **le risque de crédit** , ed dunod, paris, 3eme edition , 2006.

5- DADUSH, U, **paradigm lost « the Euro in crisis »**, carnegie Endowment for international, peace, Washington, 2010.

6- Dagi , Ali mohi aldeen, **world financial crises** , first edition,2001.

7- Dusuki A.W. (ed) , **Islamic Financial System**, Principles & Operations, International Shari'ah Rese-arch, Academy of Islamic Finance, Kuala Lumpur ,2001.

8- Frank J. Fabozzi, **Financial Risk Management**, John Wiley & Sons, Inc. oboken, New Jersey, 2009.

9- Frederic Mishkin, **The Economics of Money**, Banking, and Financial Markets, Addison Wesley, Boston,7th edition, 2007.

10- Hample, **Bank Management – Text& Cases** ,4 Edition,U.S.A, 1999.

11- Sudin Haron ,**Islamic banking Rules and Regulations**,Pelanduk Publication, Kuala Lumpur,1999.

12- Tim Koller, Marc Goedhart, David Wessels, Valuation, **Measuring and anaging the Value of Companies**, Fifth edition, John Wiley & Sons Inc, Hoboken, New Jersey ,2010.

-2 أوراق عمل و تقارير :

1. Alexander Von Pock, **strategic management in Islamic Finance**, Universi Deutscher Universitats Verlag, 2007.
2. Annual report 2012, securities commission malaysiapart 6: statements and statistics.
3. Bank Negara Malaysia Monthly Statistical Bulletin.
4. Central Bank of Malaysia. Range of Islamic Banking Products and Services in Malaysia.
5. Central banks IMF, BMI, EY analysis e — estimate, f — forecast.
6. Company financial reports EY universe, EY analysis and Bank Negara Malaysia Monthly Statistical Bulletin Malaysia Dec 2010.
7. Daud, S. N. M. , Ahmad, A. H. , & Azman-Saini, W. N. W, **Does External Debt Contribute to Malaysia Economic Growth?** Financial Stability Forum, "Report of the Working Group on Capital Flows," April 5, 2000.
8. Kayed, Rasem N. and M. Kabir Hassan, **The Global Financial Crisis and Islamic Finance Response**, University of New Orleans Working Paper,2009.
9. Malaysia Central Bank and Focus Economics calculations
10. Mishki Frédrec, **financial policies and the prevention of financial crises in emerging market countries**, a paper of the NEBER conference,economics of financial crises in emerging market countries woos stock, vermont, oct 19-21, 2000.
11. Muhammad Ridwan Ab. Aziz , **Islamic banking and finance in Malaysia sytem**,issues and challenges,2013.
12. Raport spécial dun and Bradstreet limited the Euro Debt crisis, one year on, Decide with confidenc , July 2011.
13. Shahida S, & Saharah S. **Why Do Firms Issue Sukuk Over Bonds? Malaysian Evidence**, InProceeding of the 15th Malaysian Finance Association Conference,2013.
14. Tamara Box and Mohammed Asaria, **Islamic finance market turns to securitization**, Published in: International Financial Law Review Islamic finance market turns to securitization, 1 july 2005.
15. the international montary Fund (IMF)World Economic Economic Outlook Data Base, September 2011.
16. Zopounidis, Constantin, & Doumpou, Michael, Intelligent Decision Aiding Systems Based on Multiple Criteria for Financial Engineering,Idem ,2000.
17. A collection of annual reports of the Islmaic Bank Berhad from 2005 to a year 2016.
18. A collection of annual reports of the public Bank from 2005 to a year 2016.
19. A collection of annual reports of the bank Negara Malaysia (BNM) from 2005 to a year 2016.

-3 المجلات و الدوريات العلمية :

- 1- Ali S. S ,**State of liquidity management in Islamic financial institutions** , slamic Economic Studies, 21(1) ,2013 .
- 2- calvo Ga , **capital flows and macroeconomic management Tequilla lessons** ,Intternational Journal of Finance and Economics I(3)207, 1996.

- 3- Elbashir, Mohamed, Ali Towards and Islamic Stock Market, Islam Economic Studies, Vol. (1) , No. (1) Des.
- 4- Finnerty JD financial engineering in corporate finance An overview, Financial management, vol 17 no 4 .
- 5- Mehmet Asutay, Conceptualisation of the second best solution in overcoming the social failure of Islamic finance: Examining the overpowering of homoIslamicus by homo economicus, IIUM Journal of Economics and Management , 15, 2007.
- 6- Muhammad Taqi Usmani, An Introduction to Islamic Finance, Maktaba Ma'ariful Qur'an, 2007.
- 7- Noor Ahmed Memon, **Islamic Banking: Present and Future Challenges**, Journal of Management and Social Sciences Vol 3, No 1, 2007 .
- 8- Rika Nakagawa, **The Evolution Of Islamic Finance In Southeast Asia: The Case Of Malaysia**, The Journal of Applied Business Research . January/February 2009, Volume 25, Number 1.
- 9- Sufian, F. & Abdul Majeed, M.Z. **Bank ownership, characteristics, and performance**, a comparative analysis of domestic and foreign Islamic banks in Malaysia, Islamic Economics, 21(2) , 2008
- 10- Sufian, F, **What explains differences in the efficiency of non-commercial bank financial intermediaries?** , Empirical evidence from Malaysia, Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance, 3(1) , 2007.
- 11- Taha, R & Loganathan, N 2008, Causality between tax revenue and government spending in Malaysia, The International Journal of Business and Finance Research, vol. 2, no. 2.
- 12- Yahya, M, Hussin M, & Muhammad, F. Development of Sukuk Ijarah in Malaysia, Journal of Islamic Economics, Banking and Finance, 8(2) , 2012.
- 13- Yakhlef, Does the internet compete with or complement bricks bank branches, International Journal of Retail & Distribution Management, Vol. 29, No. 6, 2001.
- 14- Yeoh, K. K & Hooy, C. W, A DEA analysis on the efficiency of Malaysian commercial banks over 2003-2008, Banker's Journal Malaysia, 136, 2011.

- 4 مقالات على المواقع الالكترونية باللغة الأجنبية :

- 1- www.statista.com/statistics/319019/unemployment-rate-in-malaysia and tradingeconomics.com/malaysia/unemployment-rate.
- 2- <http://gulf-orgaam.com/article/articledetail/236566> consulté le : 11/12/2015.
- 3- www.statista.com/statistics/319033/inflation-rate-in-malaysia and www.gdpinflation.com/2013/08/inflation-rate-in-malaysia-from-1995-to.html.
- 4- http://www.theglobaleconomy.com/Malaysia/External_debt/
- 5- Ekonomika istraživanja – Economic Research 26(2) , 2013. www.researchgate.net/publication/230823784_External_Debt_and_Macroeconomics_Performance_In_Malaysia_Sustainable_Or_Not.
- 6- Sudin Haron Islamic banking Rules and Regulations, Pelanduk Publication, Kuala Lumpur, 1999.

- 7-** Islamic banking to achieve 40% market share in assets, Article published on the site <https://www.thestar.com.my/business/business-news/2014/09/04/islamic-banking-sector-likely-to-achieve-40-pct-mart-share-in-terms-of-assets-says-bnm/#6aoZgsQQZk7GleXI.9914>, 09/2014.
- 8-** Donald Hester, U.S. Banking In The Last Fifty Years: Growth And Adaptation, Working Paper N37, Social Sciences Computing Cooperative, University of Wisconsin – Madison 2012, Available at <http://www.ssc.wisc.edu/econ/archive/wp2002-19.pdf>.
- 9-** IMF Working Paper Middle East and Central Asia Department, 2010, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1112.pdf>.
- 10-** Liew soon bin, Hierarchical volume visualization for financial data, school of computer engineering, Singapore (www.cs.usyd.edu.au/vip2000/poster/binvis-doc), 16/02/2006.
- 11-** Finnerty, J.D. financial Engineering in corporate Finance An Overview, financial Management, vol 17 no 4- 1988, link : <http://www.personal.psu.edu/sst5034/schoolarty/20>. Article /3665764 20 % financial 20 % Engineering . pdf . consulted on / 24/03/2012 .
- 12-** Demographia, The Housing Downturn in the United States: 2009 First Quarter Update, 2009, Available at <http://demographia.com/db-ushsg2009q1.pdf>.
- 13-** Demographia, The Housing Downturn in the United States: 2009 First Quarter Update, 2009, Available at <http://demographia.com/db-ushsg2009q1.pdf>.
- 14-** Usmani, Maulana Taqi (n.d, Ijarah, An online publication by accountancy.com.pk.
- 15-** Malaysia Institute for Economic Research, From Islamic windows to subsidiaries, (available at www.mier.gov.my , 2000.