الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة البليدة 2

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

العنوان: الأزمة المالية العالمية وحتمية الحلول البنوك الإسلامية نموذجا

أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه علوم في: العلوم الاقتصادية

التخصص: نقود مالية وبنوك

إعداد الطالبة: **إشراف الدكتور:**

بوقصة سليمة أ. بن زعرور عمار

السنة الجامعية: 2018/2017

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة البليدة 2

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

العنوان: الأزمة المالية العالمية وحتمية الحلول البنوك الإسلامية نموذجا

أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه علوم في: العلوم الاقتصادية

التخصص: نقود مالية وبنوك

إعداد الطالبة:

بوقصة سليمة

أمام اللجنة المشكلة من:

منصوري الزين	أستاذ التعليم العالي	جامعة البليدة 02	رئيسا
بن زعرور عمار	أستاذ محاضر أ	جامعة البليدة 02	مشرفا ومقررا
سعداوي موسى	أستاذ التعليم العالي	جامعة المدية	عضوا مناقشا
ساطور رشيد	أستاذ محاضر أ	جامعة البليدة 02	عضوا مناقشا
أ.بن طلحة صليحة	أستاذ التعليم العالي	المركز الجامعي تيبازة	عضوا مناقشا
أ.شبوطي حكيم	أستاذ محاضر أ	جامعة المدية	عضوا مناقشا

السنة الجامعية 2018/2017

الإهـــداء

إلى والدي الكريمين حفضهما الله

إلى زوجي الغالي

إلى كل أفراد العائلة

إلى أساتذتي الكرام

إلي كل صديقاتي وزملائي في الدراسة والعمل

إلى كل طالب علم

اهدي هذا العمل المتواضع

شكر وتقدير

في البداية احمد الله الذي انعم علينا بنعمة العقل وأمدنا بالعزيمة والإرادة لإتمام هذا العمل

أتقدم بخالص الشكر والامتنان إلى أستاذي الفاضل الدكتور بن زعرور عمار الذي لم يدخر جهدا في متابعة هذا العمل وكذا حرصه على إثراء هذه الأطروحة.

ولا انسى أن اشكر كل من قدم يد المساعدة والنصح من قريب أو بعيد واخص بالذكر الأستاذ يدو محمد والأستاذ شبوطي حكيم.

كما أتقدم بالشكر والتقدير للأساتذة الأفاضل وأعضاء اللجنة المناقشة لتكرمهم بقبول مناقشة هذا البحث وإثراءه.

الملخص:

شهد الاقتصاد الرأسمالي العديد من الأزمات المالية والاقتصادية أخرها أزمة الرهن العقاري الأمريكية، التي جاءت هذه الأخيرة لتأكد على وجود عدة إختلالات هيكلية وبنيوية في بنية النظام الرأسمالي، كقصور التنظيمات والتشريعات من مسايرة التطورات الحاصلة في الساحة المالية العالمية كتطور الأدوات المالية، وكذا الاعتماد بشكل كبير على صيغ الاقتراض والتمويل والاستثمار في أدوات مالية معقدة، كل هذا وذاك أدى إلى نمو الاقتصاد المالي بدرجات سريعة، بعيدا عن مقابله من الاقتصاد الحقيقي، إذا المشكلة الأساسية التي يواجهها الاقتصاد الرأسمالي حاليا هو اتساع الفجوة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي والذي ينتج عنه الكثير من المشكلات الاقتصادية أهمها الأزمات.

لقد عملت العولمة المالية على تدويل الأزمات المالية وهذا له انعكاساته السلبية بسبب انتقال ضغطها إلى إقتصادات دول العالم خاصة تلك التي لها روابط مالية وتجارية مع الإقتصادات المتقدمة، فأصبح من الضروري إنشاء مؤشرات لقياس الضغط لتقليل من حدة التأثر.

تأثرت العديد من الدول بالأزمة المالية العالمية في عدة قطاعات أهمها القطاع البنكي، والقطاع المصرفي الإسلامي جزء لا يتجزء من النظام المالي العالمي، إلا أن هذا الأخير اثبت جدارته وقدرته على التعامل مع هذا الوضع، خاصة انه لا يتعامل بالأدوات المالية التقليدية كونها من المحظورات الشرعية في المعاملات المالية الإسلامية بل يتميز في تعامله بأدوات مالية مرتبطة بالاقتصاد الحقيقي، وهذا ما يجعله البديل الأفضل لإصلاح النظام البنكي العالمي.

سجلت عينة المصارف الإسلامية الخليجية أداء متميز في ظل الأزمة المالية العالمية مقارنة بنظيرتها التقليدية، وهذا من خلال تفوقها في مجموعة من مؤشرات الأداء المالي كمؤشر الربحية في العائد على الأصول، ومؤشر الكفاية والأمان في قدرتها على رد الودائع، ومؤشر النمو في تسجيلها نمو ايجابي في إجمالي الأصول والتمويلات، وغيرها من المؤشرات المدروسة، إلا انه بدأ تأثرها بالأزمة المالية العالمية بعد وصول الاقتصاد العالمي إلى حالة الركود وتباطئ معدلات النمو، أي بعد انتقال الأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي، وهذا إن دل على شيء فانه يدل على ارتباط الصيغ التمويلية الإسلامية بالاقتصاد الحقيقي التي هي حل إشكالية عدم التوازن في الاقتصاد الرأسمالي.

الكلمات المفتاحية: أزمة الرهن العقاري، الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، الصيغ التمويلية الإسلامية.

فهرس المحتويات

العنوان	رقم الصفحة
الإهداء.....	.I
شكر وتقدير.....	.II
ملخص البحث بالغة العربية.....	.III
قائمة المحتويات.....	.IV
قائمة الجداول.....	.IX
قائمة الأشكال.....	.XIV
قائمة الملاحق.....	.XV
مقدمة.....	2
الفصل الأول: تطور النظام الرأسمالي من الفكر التجاري إلى الفكر النقدي	
تمهيد.....	14
المبحث الأول: الفكر الاقتصادي في مرحلة الرأسمالية التجارية.....	15- 33
المطلب الأول: تحديد مفهوم كلمة الرأسمالية وعلاقتها ببعض المصطلحات الأساسية.....	15
المطلب الثاني: مميزات الفكر الاقتصادي في مرحلة الرأسمالية التجارية.....	24
المطلب الثالث:الفكر الاقتصادي عند الطبيعيين "الفيزوقراطية".....	31
المبحث الثاني : الرأسمالية الصناعية من نهاية القرن 18 وبداية القرن 19	34- 54
المطلب الأول: الفكر الاقتصادي عند الكلاسيكيك.....	34
المطلب الثاني : نظريات الفكر النيوكلاسيكي ومدرسة الحديين.....	45
المطلب الثالث: النظرية الكينزية وتطور الفكر الاقتصادي	48
المبحث الثالث: أزمة دولة الرفاه وظهور الفكر الاقتصادي المعاصر.....	55-81
المطلب الأول: أزمة رأسمالية الدولة(دولة أرفاه).....	55
المطلب الثاني: ظهور وتطور الفكر النقدي.....	61
المطلب الثالث: اقتصاد السوق المحرر من القيود.....	69
خلاصة الفصل.....	82

الفصل الثاني: إشكالية التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي في النظام الرأسمالي	
تمهيد.....	84
المبحث الأول : تحليل الفكر الاقتصادي للعلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي.....	104-85
المطلب الأول: ماهية الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي وطبيعة العلاقة بينهما.....	85
المطلب الثاني: فقاعات أسعار الأصول المادية.....	95
المطلب الثالث: آليات التغذية العكسية بين المتغيرات الاقتصادية الحقيقية والمالية.....	99
المبحث الثاني: أسباب اتساع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي	126-105
المطلب الأول: الاختلالات والتناقضات الكامنة في بنية الاقتصاد العالمي.....	105
المطلب الثاني: العيوب الهيكلية في الاقتصاد المالي.....	114
المطلب الثالث: تأثير الأدوات المشتقة على العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والمالي	120
المبحث الثالث: الإطار النظري والمفاهيمي للازمة المالية.....	150-127
المطلب الأول : مفاهيم متعلقة بالأزمة المالية.....	127
المطلب الثاني : الأسباب المؤدية لحدوث الأزمات المالية.....	133
المطلب الثالث: أنواع الأزمات المالية.....	140
خلاصة الفصل.....	151
الفصل الثالث: انتقال الضغط المالي في ظل ازدياد الترابط المالي العالمي	
تمهيد.....	153
المبحث الأول: عولمة الرأسمالية في جانبيها الاقتصادي والمالي	176-154
المطلب الأول : الإطار النظري والمفاهيمي للعولمة.....	154
المطلب الثاني: أدوات العولمة الاقتصادية ومبادئها.....	159
المطلب الثالث : تدعيم مؤسسات العولمة الاقتصادية للروابط الاقتصادية.....	162
المبحث الثاني : ازدياد الروابط المالية في ظل العولمة المالية.....	196-177
المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للعولمة المالية.....	177

المطلب الثاني : العوامل المساعدة على تطور العولمة المالية.....	182
المطلب الثالث : تنامي الروابط المالية والمصرفية " مؤشرات الدلالة".....	188
المبحث الثالث : انتقال الضغط المالي في ظل تزايد الروابط العالمية.....	220-197
المطلب الأول: كيفية تصاعد الضغط المالي	197
المطلب الثاني: اختبارات الضغط المالي.....	201
المطلب الثالث: دراسة تحليلية لأهم الأزمات الاقتصادية والمالية	205
خلاصة الفصل.....	221
الفصل الرابع: أساليب وتقنيات التمويل الإسلامي في تحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي	
تمهيد.....	223
المبحث الأول: أسباب أزمة الرهن العقاري واهم نتائجها.....	247-224
المطلب الأول: ارتفاع وتضاعف حجم المديونية.....	224
المطلب الثاني: إعادة التمويل وبيع الدين.....	232
المطلب الثالث: ضعف الرقابة والإشراف الحكومي.....	241
المبحث الثاني: الصيرفة الإسلامية خصائص ومميزات.....	267-248
المطلب الأول: ماهية المصارف الإسلامية.....	248
المطلب الثاني: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية.....	256
المطلب الثالث: خصائص وأهداف الصيرفة الإسلامية.....	262
المبحث الثالث: هرم الاستقرار الاقتصادي في إطار صيغ التمويل الإسلامية...	292-268
المطلب الأول: ماهية التمويل الإسلامي.....	268
المطلب الثاني: أساليب التمويل القائمة على المشاركة.....	273
المطلب الثالث: الصيغ التمويلية القائمة على أساس البيع والإجارة.....	282
خلاصة الفصل.....	293
الفصل الخامس: تقييم أداء عينة من المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية العاملة في دول مجلس التعاون الخليجي للفترة(2006-2009) دراسة مقارنة.	
تمهيد.....	295
المبحث الأول: التحليل المالي أداة لتقييم الأداء المالي	307-296
المطلب الأول: ماهية التحليل المالي	296

المطلب الثاني: العائد على حقوق الملكية نموذج متكامل لتقييم الأداء.....	298
المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المستخدمة في الدراسة.....	303
المبحث الثاني: مؤشرات الربحية للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	330-308
المطلب الأول: قياس العائد على إجمالي الأصول للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)..	308
المطلب الثاني: العائد على حقوق الملكية للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	316
المطلب الثالث: هامش الربح للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	323
المبحث الثالث: مؤشر كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	343-331
المطلب الأول: كفاية حقوق الملكية للودائع(القدرة على رد الودائع) في المصارف والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	331
المطلب الثاني: مؤشر الأمان المصرفي للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	337
المبحث الرابع: معيار السيولة والنشاط للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	368-344
المطلب الأول: نسبة القروض إلى الودائع للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	344
المطلب الثاني: معدل منفعة الأصول للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	355
المطلب الثالث: مؤشر كفاءة إدارة الربحية "نسبة المصروفات إلى الإيرادات" للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)...	361
المبحث الخامس: معيار القيمة السوقية ونسب النمو للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).....	379-369
المطلب الأول: ربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية للفترة (2006-2009).....	369

المطلب الثاني: قياس نسب النمو للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2007-2009).....	375
خلاصة الفصل.....	380
خاتمة.....	382
قائمة المراجع.....	389
الملاحق.....	427
ملخص البحث بالغة الفرنسية.....	445

	قـــــــائمة الجـــــــــداول	
الرقم	عنوان الجداول	الصفحة
01	الديون المستحقة لسوق الإئتمانات في الولايات المتحدة الأمريكية بحسب القطاع	117
02	الفروع الاجنبية للشركات المتعددة الجنسيات (مليارات الدولارات)	175
03	هيكل تداول المشتقات المالية حسب المناطق	192
04	صافي تدفقات رأس المال إلى اقتصاديات الأزمة الخمسة: إندونيسيا، كوريا الجنوبية، ماليزيا، الفلبين، تايلاند	218
05	مقارنة بين مشروعين أحدها قائم على الفائدة و الآخر بلا فائدة	231
06	المتوسط المرجح للعائد على إجمالي الأصول للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)	309
07	المتوسط المرجح لمؤشر للعائد على الأصول للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)	310
08	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)	312
09	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)	312
10	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)	314
11	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)	315
12	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف الاسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)	317
13	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)	318
14	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)	319
15	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)	320

16	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006–2009)	321
17	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006–2009)	322
18	هامش الربح للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006–2009)	324
19	المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006–2009)	325
20	المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006–2009)	327
21	المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006–2009)	327
22	المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006–2009)	328
23	المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006–2009)	329
24	المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف الاسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006–2009)	331
25	المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك السعودية للفترة (2006–2009)	333
26	المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006–2009)	334
27	المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك القطرية للفترة (2006–2009)	335
28	المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006–2009)	335
29	المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006–2009)	336

30	المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006–2009)	338
31	المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006–2009)	339
32	المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006–2009)	340
33	المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006–2009)	340
34	المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006–2009)	341
35	المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006–2009)	342
36	المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006–2009)	344
37	المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006–2009)	346
38	المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006–2009)	348
39	المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006–2009)	349
40	المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006–2009)	350
41	المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006–2009)	351
42	المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006–2009)	355
43	المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006–2009)	356

44	المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006–2009)	357
45	المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006–2009)	358
46	المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006–2009)	359
47	المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006–2009).	360
48	المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006–2009)	362
49	المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006–2009)	363
50	المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006–2009)	364
51	المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006–2009)	365
52	المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006–2009)	366
53	المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006–2009)	367
54	المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006–2009)	369
55	المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية السعودية للفترة (2006–2009)	370
56	المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية الإماراتية للفترة (2006–2009)	372
57	المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية القطرية للفترة (2006–2009).	372

58	المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك الكويتية للفترة (2006-2009).	373
59	المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية للفترة (2006-2009)	374
60	متوسط النمو السنوي لأصول المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2007-2009).	375
61	متوسط النمو السنوي لصافي الدخل للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2007-2009).	376
62	متوسط النمو السنوي للتمويلات والقروض للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2007-2009).	378
63	متوسط النمو السنوي للودائع للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2007-2009).	379

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الأشكال	الصفحة
01	تطور انفتاح حساب رأس المال	106
02	تطور الانفتاح التجاري والعولمة المالية	107
03	التغيرات في حجم صادرات السلع العالمية مقارنة بالتغيرات في الناتج المحلي الإجمالي 1951–2009(النسبة المئوية للتغير مقارنة بالسنة السابقة)	172
04	الروابط المالية والتجارية العالمية	181
05	ارتفاع التدفقات الرأسمالية العالمية منذ 1995	189
06	قنوات انتقال الضغط المالي	199
07	الهرم المقلوب في ظل آليات التمويل التقليدي	225
08	مديونية القطاعات الاقتصادية في الولايات المتحدة (مليار دولار)	228
09	أهداف أخرى للمصارف الإسلامية	267
10	صيغ (أساليب) التمويل في البنوك الإسلامية	291
11	طريقة حساب العائد على حقوق الملكية (ROE)	302

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
01	تطور إجمالي الأصول لعينة المصارف الإسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	427
02	تطور إجمالي الإيرادات لعينة المصارف الإسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	427
03	تطور إجمالي حقوق الملكية لعينة المصارف الإسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	428
04	تطور إجمالي المصروفات لعينة المصارف الإسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006- 2009	428
05	تطور إجمالي صافي الدخل لعينة المصارف الإسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	429
06	تطور إجمالي المطلوبات لعينة المصارف الإسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	429
07	تطور إجمالي التمويلات لعينة المصارف الإسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	430
08	تطور إجمالي الودائع لعينة المصارف الإسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	430
09	تطور ربحية السهم لعينة المصارف الإسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	431
10	تطور إجمالي الأصول لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	431
11	تطور إجمالي الإيرادات لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	432
12	تطور إجمالي حقوق الملكية لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	432
13	تطور إجمالي صافي الدخل لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	433

14	تطور إجمالي المطلوبات لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	433
15	تطور إجمالي القروض لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	434
16	تطور إجمالي الودائع لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	434
17	تطور ربحية السهم لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009	435
18	تطور إجمالي المصروفات لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي	435
19	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول	436
20	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية	436
21	المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح	436
22	المتوسط المرجح لمؤشر القدرة على رد الودائع	436
23	المتوسط المرجح لمؤشر درجة الأمان المصرفي	437
24	ترتيب الأداء الأفضل حسب مؤشرات الربحية وكفاية رأس المال	437
25	المتوسط المرجح لمؤشر منفعة الأصول	437
26	المتوسط المرجح لمؤشر لنسبة القروض/الودائع	437
27	المتوسط المرجح لمؤشر مؤشر كفاءة إدارة الربحية	438
28	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول	438
29	المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية	438
30	المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح	438
31	المتوسط المرجح لمؤشر درجة الأمان المصرفي	439
32	ترتيب الأداء الأفضل حسب مؤشرات الربحية وكفاية رأس المال	439
33	المتوسط المرجح لمؤشر القدرة على رد الودائع	439
34	المتوسط المرجح لمؤشر منفعة الأصول	439
35	المتوسط المرجح لمؤشر القروض/الودائع	440
36	المتوسط المرجح لمؤشر كفاءة إدارة الربحية	440
37	ربحية السهم لعينة المصارف الإسلامية	440

38	ربحية السهم لعينة البنوك التجارية	440
39	نسبة نمو الأصول في المصارف الإسلامية	441
40	نسبة نمو الأصول في البنوك التقليدية	441
41	نسبة نمو صافي الدخل في المصارف الإسلامية	441
42	نسبة نمو صافي الدخل في البنوك التقليدية	441
43	نسبة نمو القروض في المصارف الإسلامية	442
44	نسبة نمو القروض في البنوك التقليدية	442
45	نسبة نمو الودائع في المصارف الإسلامية	442
46	نسبة نمو الودائع في البنوك التقليدية	442
47	تطور حركة الأسهم والسندات الخارجة لأهم الأسواق العالمية1990-2006	443
48	تطور حركة الأسهم والسندات الداخلة لأهم الأسواق العالمية 1990-2006	444

مقدمـــــــة

لم تكن الأزمة المالية العالمية لسنة 2007 حالة استثنائية في النظم الاقتصادية المعاصرة، فوفقا لتقديرات البنك الدولي وقعت حوالي112 أزمة المصرفية حول العالم منذ أواخر السبعينات حتى أواخر القرن العشرين، هذه الأزمات كانت أكثر حدة مما سبقها وأكثر كلفة على الأداء الاقتصادي، لكن المفاجئ ليس في تكرر حدوث الأزمات المالية لأنها أصبحت السمة المميزة للاقتصاد الرأسمالي، وإنما المفاجئ هو البقاء على نفس الحلول المطروحة مع حدوث كل أزمة، رغم دعوات المجتمع الدولي بإعادة النظر في إعادة هيكلة الاقتصاد العالمي.

هذه الاستمرارية في حدوث الأزمات والتقلبات إنما تدل على الحصلية التراكمية للاختلالات الجوهرية في النظام السائد " النظام الرأسمالي" وليست مجرد أخطاء فردية أو انحرافات طبيعية كما يسوغ لها البعض، وحتى نكون منصفين لهذا النظام يجب أن نشيد بالجانب الايجابي له، حيث يعتبر هذا النظام من أكثر الأنظمة الاقتصادية المنتجة، وهو نظام اقتصادي يتمتع بمرونة كبيرة، كما ساهم هذا النظام في تطور العلم بطريقة سريعة، إلا أن سلبياته تظهر بجلاء وبصفة لايمكن التغاضي عنها.

لقد عرف النظام الرأسمالي خلال مراحله التطورية ابتداء بالرأسمالية التجارية التي ساد خلالها الرأسمال التجاري والتي عُرفت بانتهاجها لمجموعة من السياسات المختلفة التي تمكنها من الوصول إلى أهم هدف وهو زيادة الثروة، حيث ظهرت في هذه المرحلة أولى بوادر ظاهرة تركز الثروة في أيدي قليلة من الناس، ثم تلا هذه المرحلة مرحلة الطبيعيون والتقليديون الذين تصوروا نموذجا مختلفا يقوم على أساس المنافسة الحرة ومبدأ "دعه يعمل دعه يمر"، وأن مصلحة الفرد تحقق مصلحة الجماعة عن طريق اليد الخفية، وأن آلية السوق قادرة على إعادة التوازن وتحريك النمو الاقتصادي دون تدخل الدولة، ثم جاءت أزمة الكساد الكبير لتثبت العكس ولتغير بعض الأفكار

أهمها ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وإعطاء الأهمية للسياسات المالية، وظلت هذه الأفكار مطبقة لفترة زمنية معتبرة حتى سميت تلك المرحلة برأسمالية دولة الرفاه، إلا أن هذه الأخيرة لم تستطع معالجة التناقضات التي ظهرت والمتمثلة بتعايش الركود الاقتصادي مع مستويات مرتفعة من التضخم، وهو ما أطلق عليه مصطلح الركود التضخمي، لتعود من جديد الأفكار الليبرالية التقليدية بصورة محدثة لتطلق العنان للحرية الاقتصادية وتحرير الأسواق من توجيه الحكومة، لتصل الرأسمالية بهذا إلى درجة عالية من التطور تتأكد فيها سيطرت الاحتكارات والرأس المال المالي، وفيها يكتسب تصدير رؤوس الأموال أهمية من الدرجة الأولى إنها مرحلة الليبرالية الجديدة والعولمة المالية، هذه المسيرة التطورية عرفت مجموعة من التناقضات والإشكالات لم يستطع خلالها هذا النظام الحد منها أو معالجتها، فالنظام الحالي الذي يقوم أساسا على تنمية الملكية الفردية والمحافظة عليها، والبحث عن الربح بشتى الطرق سواء التقليدية منها أو المستحدثة (أدوات المالية الحديثة) سبب توسعا كبيرا في الاقتصاد المالي، إلا إن هذا التوسع يجب أن يقابله نشاطا حقيقيا مكافئ له حتى يتحقق الاستقرار.

ينقسم اقتصاد أي مجتمع إلى قطاعين هما القطاع الحقيقي والقطاع المالي، فالقطاع الحقيقي هو الذي تتولد فيه الأرباح عموما من المساهمة في العملية الإنتاجية، ومن ثمة يتحمل مخاطر من وراء تلك المساهمة، في حين أن القطاع المالي يشمل المؤسسات التي تكون مهمتها الأساسية تعبئة الموارد التمويلية وضخها للاستثمار، وتنويع المخاطر وتخفيضها بطريقة تجذب الأموال لأغراض الاستثمار في القطاع الحقيقي، فالتوازن بين القطاعين يحدث إستقرارا في الاقتصاد، إلا أنه ما يحدث في الاقتصاد العالمي من حالات اللإستقرار التي تتكلل بأزمات مالية خطيرة أخرها الأزمة المالية العالمية لسنة 2008/2007 تبين وجود خلل في معادلة التوازن السابقة، ولعل هذا ما يدفعنا إلى محاولة تحديد أهم الأسباب الموجودة في بنية الإقتصاد العالمي التي أدت إلى

انفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي، ومن ثمة إيجاد ما يمكن من تحقيق معادلة الاستقرار وهذا بالبحث عن وسائل وأساليب أخرى للتمويل لكن خارج النظام الرأسمالي.

لقد عملت العولمة المالية على تدويل الأزمات المالية، بمعنى انتقال أثارها السلبية من مركز الأزمة إلى باقي اقتصاديات الدول، وهذا الأثر لا يقتصر فقط على الدول التي تعتمد نظم تمويلية تقليدية، بل وحتى تلك الدول التي تعتمد نظم تمويلية إسلامية، أي تعتمد أساليب تمويل غير أساليب التمويل الخاصة بالنظام الرأسمالي، هذا الاختلاف سيسمح لنا بتقييم أداء النظام التمويلي الإسلامي ومدى تأثره بالأزمة المالية العالمية، ومقارنته بأداء المؤسسات المالية التقليدية، للمعرفة إن كان النظام التمويلي الإسلامي هو البديل التمويلي الأفضل للتحقيق الاستقرار المالي.

أولا: إشكـالية البحث

من خلال ما سبق يمكن طرح **الإشكالية الرئيسية** التالية:

هل استطاعت المصارف الإسلامية تجنب أثار الأزمة المالية العالمية وأن تسجل أفضل أداء مالي إذا ما قورنت بالبنوك التجارية محل الدراسة، وهل يمكن القول أن التمويل الإسلامي يعتبر البديل الأمثل للتمويل التقليدي؟

واعتمادا على هذه الإشكالية يمكن طرح **التساؤلات الفرعية** التالية :

- ماهي أهم الأسباب الموجودة في بنية الاقتصاد العالمي والتي أدت إلى انفصال بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي؟
- كيف تساهم الصيغ التمويلية في النظام الرأسمالي على فصل القطاع الحقيقي عن القطاع المالي؟

- هل يفضي التمويل في المصارف الإسلامية إلى استثمار حقيقي يؤدي الى زيادة قدرة القطاع الحقيقي على الإنتاج ويربط رأس المال النقدي مع رأس المال الحقيقي ؟
- ما مدى تأثر المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية مقارنة بالبنوك التجارية؟
- هل يمكن الخروج بنتيجة مفادها أن التمويل الإسلامي يعتبر البديل الأفضل للتمويل التقليدي؟

ثانيا: فرضيات الدراسة

من أجل الإجابة على التساؤلات التي تضمنتها الإشكالية الرئيسية، يمكن تحديد مجموعة من الفرضيات التي تسعى الباحثة لاختبارها، وهي على النحو التالي:

الفرضية الأولى: هيكلة وبنية النظام الرأسمالي تساعد على ظهور الأزمات المالية.

الفرضية الثانية: العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي أصبحت أكثر تفاوتا بعد عولمة الرأسمالية.

الفرضية الثالثة: تتأثر جميع اقتصاديات الدول بالضغط الناتج عن الأزمة المالية العالمية.

الفرضية الرابعة: يمكن للمؤسسات المصرفية الإسلامية أن تقوي الروابط التي تجمعها بالاقتصاد الحقيقي وتساهم في التحرك نحو نمو أوسع وأكثر توازنا .

الفرضية الخامسة: المصارف الإسلامية لها أفضل أداء مالي مقارنة بالبنوك التقليدية في ظل الأزمة المالية العالمية.

ثالثا: أهداف البحث

تهدف هذه الدراسة إلى:

- التعريف بالنظام الرأسمالي من خلال دراسته عبر مراحله التطورية إلى أن وصل إلى صورته الحالية.
- تسليط الضوء على موضوع في غاية الأهمية ألا وهو موضوع الأزمات المالية.
- البحث عن أسباب عدم تمكن النظام السائد من تحقيق الإستقرار وتعرضه المستمر للازمات المالية .
- إبراز مدى أهمية تحقيق التوازن بين الإقتصاد الحقيقي والإقتصاد المالي لتحقيق إستقرار أكبر ونمو أفضل.
- إبراز أهم قنوات انتقال الضغط المالي خاصة من الاقتصاديات المتقدمة إلى الاقتصاديات الصاعدة في ظل حدوث أزمة مالية عالمية.
- البحث عن بدائل خارج نظام التمويل التقليدي والتي تسمح بتحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي .
- تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية في ظل أزمة الرهن العقاري ومقارنته بالأداء المالي للبنوك التجارية للخروج بنتائج موضوعية.

رابعا: أهمية الدراسة ودوافع اختيار الموضوع

تستمد هذه الدراسة أهميتها من التغيرات التي يشهدها الاقتصاد العالمي، ومن الاهتمام المتزايد للمجتمع الدولي بموضوع الأزمات المالية، ومايترتب عنها من أثار سلبية، التي لا تنحصر على مستوى حدود الدولة، بل تتعداها بسبب ازدياد الروابط المالية والتجارية بين اقتصاديات في ظل العولمة المالية، ورغم كل الجهود المبذولة للوقاية والتصدي لها من سياسات واجراءات وكذا نظم الإنذار المبكر الموجودة، إلا أنها غير كافية وغير فعالة، لذا وجب دراسة الموضوع من زاوية

أخرى، والبحث عن الحلول خارج هذا النظام، أي البحث عن بدائل أخرى خارج نظام التمويل التقليدي تمكننا من تحقيق الاستقرار.

خامسا: منهج البحث وأدواته

للإجابة على إشكالية البحث والتحقق من فرضيات الدراسة سوف يتم الاعتماد على المنهج الوصفي لإبراز الوقائع والحقائق التي تمثل مشكلة البحث، من خلال تحديد مفهوم الإقتصاد الحقيقي والإقتصاد المالي وأسباب عدم التوازن بينهما، وكذا مفهوم الأزمة المالية وأسبابها مع التركيز على أزمة الرهن العقاري، إضافة إلى الإعتماد على المنهج التاريخي من خلال عرض مراحل تطور نظام الرأسمالي، وكذا عرض أهم الأزمات المالية التي عرفها الإقتصاد العالمي، وهذا من خلال الاستعانة بمختلف المراجع العربية والأجنبية المتعلقة بهذا الموضوع، من الكتب والرسائل الجامعية، الملتقيات والتقارير المنجزة من الهيئات والمؤسسات الدولية كصندوق النقد الدولي وغيره من المؤسسات، إلى جانب الاستعانة بالمواقع الرسمية على شبكة الانترنيت، بالإضافة إلى الاستعانة بأسلوب التحليل الإحصائي وذلك عن طريق تحليل البيانات الإحصائية المتوفرة في التقارير والمواقع الرسمية على شبكة الانترنت.

سادسا: حدود الدراسة

سوف تكون دراستنا حول مدى تأثير أزمة الرهن العقاري على الأداء المالي للمصارف الإسلامية الخليجية مقارنة بالبنوك التقليدية الخليجية للفترة 2006-2009.

سابعا: الدراسات السابقة

دراسة أعدها الباحثان مارتن شيهاك وهيكو هيس من صندوق النقد الدولي والتي نشرت في يناير 2008 بعنوان" البنوك الإسلامية والاستقرار المالي، الهدف الأساسي للورقة هو التعرف على مدى

استقرار المصارف الإسلامية مقارنة بنظيرتها التجارية بالإجابة على السؤال التالي :هل المصارف الإسلامية أكثر أو أقل استقرارا من البنوك الأخرى، خاصة البنوك التقليدية التجارية ؟

تحليل الورقة ونتائجها مبني على استخدام معيار إحصائي يعرف بمعيار كمتغير أساسي تابع لعدة متغيرات مستقلة لقياس احتمالZ (Z-score) تعرض المصرف الواحد لخطر الإعسار أو الإفلاس)، وكانت نتائج الدراسة كتالي: المصارف الإسلامية الصغيرة الأكثر استقرارا في العينة المدروسة، والمصارف الإسلامية الكبيرة الأقل استقرارا في العينة.

كما أن هناك بعض الدراسات التي تناولت مواضيع مرتبطة بموضوع دراستنا ولكن بشكل غير مباشر، فقد أدرج كعنصر فقط، من هذه الدراسات نجد:

1- دراسة نادية عقون[1] 2012-2013 بعنوان: العولمة الإقتصادية والأزمات المالية "الوقاية والعلاج" دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، هدفت هذه الدراسة إلى إبراز العلاقة بين تصاعد طاهرة العولمة المالية من جهة وتكرار وتواتر الأزمات مالية من جهة أخرى، كما هدفت إلى حصر مجموعة من الآليات والإجراءات والبدائل الوقائية والعلاجية من الأزمات المالية مع التركيز على أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، وخلصت هذه الدراسة على أن التغيرات أسعار الفائدة والتوسع في السيولة ومنح الإئتمان والاستعمال الكبير من المشتقات المالية والتوسع في عملية التوريق بالإضافة غياب الشفافية وغيرها، سبب في حدوث الأزمة المالية، ثم انتقلت لتبين أهمية الوقاية من الأزمات المالية وآليات العلاج من خلال إنشاء نظام إنذار مبكر لتنبؤ بالأزمات، وكذا دور صندوق النقد الدولي في الوقاية من حدوث الأزمات، والتعاون الإقليمي ودوره في التصدي لهذه

---

[1] نادية عقون، **العولمة الإقتصادية والأزمات المالية "الوقاية والعلاج" دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية**، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد التنمية، كلية العلوم الإقتصادية التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة ، الجزائر2013/2012

الأخيرة، وفي الأخير تطرقت إلى نظم التمويل الإسلامية كبديل لوقاية من الأزمات المالية وعلاجها.

إن الدراسة التي نحن بصدد عملها تختلف عن الدراسة السابقة من حيث التحليل، حيث خلصت دراستي الى ان السبب الجوهري في حدوث الأزمات المالية هو انفصال الاقتصاد الحقيقي عن المالي، بالإضافة إلى اختبار مدى نجاعت التمويل الإسلامي في تجنب الآثار السلبية للازمة المالية بطريقة تحليلية إحصائية وليس فقط تحليل نظري يفتقر إلى التطبيق.

2- بوزيدي جمال[1] 2012/2011 بعنوان: دور سعر الفائدة في إحداث أزمات المالية، هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور سعر الفائدة في إحداث الأزمات المالية، حيث يتمحور تأثيره على الإقتصاد في الآثار الخمس التالية :أثر تغيرات أسعار الفائدة المحلية، أثر تغيرات أسعار الفائدة الدولية، أثر تمحور النشاط المصرفي والمالي حول سعر الفائدة، وأثر وجود سعر الفائدة، والأثر المطلق لسعر الفائدة، وخلص أيضا إلى أن سعر الفائدة سبب ترابط الأزمات المالية فكل انخفاض له يعتبر تكوينا للأزمة، وكل ارتفاع له يمثل حدوثا للأزمة.

إن الدراسة التي نحن بصدد عملها ستزيد عن هذه الدراسة بدراسة لأسباب أخرى تؤدي إلى حدوث الأزمة المالية بتفسير غير تفسير الاقتصاد الوضعي، ألا وهو تفسير الاقتصاد الإسلامي لها، وإيجاد حلول ضمن هذا الاقتصاد.

---

[1] وزيدي جمال، **دور سعر الفائدة في احداث أزمات المالية**، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستيرفي العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أحمد بوقرة ،بومرداس، الجزائر، 2011-2012.

3- إيمان محمود عبد اللطيف[1] بعنوان: الأزمة المالية العالمية الأسباب والأثار والمعالجات هدفت هذه الدراسة الى تبيان المأزق الفكري للنظام الرأسمالي وأزماته المالية كما قدم مجموعة من السياسات والإجراءات اللازمة لمواجهتها وفي الأخير أشارت الى الحل الإسلامي الممكن لتفادي وقوع الأزمات المالية من خلال المنطلقات الأساسية للصيرفة الإسلامية وكذا تطور الصيرفة الإسلامية في العالم، إلا أنها لم تركز عن تقديم كيفية تمكن لتطبيقات الصيغ التمويلية الإسلامية من تلافي حدوث الأزمات المالية، أي هل من الممكن ان لا تتأثر المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية وهذا ما تناولته دراستي بالتحليل الإحصائي.

4- حنان قويدر علي[2] 2012/2011 بعنوان: التوجه نحو الصيرفة الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية 2008، هدفت هذه الدراسة إلى إبراز عيوب المنتجات المالية التقليدية، وكذا التعاملات القائمة على الربا، وإظهار أهمية النظام المصرفي الإسلامي كبديل للنظام المصرفي التقليدي وتسليط الضوء على كفاءة المنتجات المصرفية الإسلامية، وقد خصصت في ذلك فصل لدراسة دور المصارف الإسلامية في تجاوز الأزمة المالية العالمية وخرجت بنتيجة مفادها أن التمويل الإسلامي يقوم على مبدأ يمكن المصارف الإسلامية أن تكون في منأى عن الآثار الأزمة المالية العالمية. ولكن جاءت هذه الدراسة بشكل نظري بحت، في حين أن نتائج هذه الدراسة تقوم على أساس عملي باختبار وتقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية ومقارنتها بالبنوك التجارية، باستخدام التحليل الإحصائي، للخروج بنتائج أكثر واقعية.

---

[1] إيمان محمود عبد اللطيف"**الأزمة المالية العالمية الأسباب والأثار والمعالجات**" أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه تخصص الإقتصاد العام، جامعة سانت كليميت العالمية العراق،2011.

[2] حنان قويدرعلي، **التوجه نحو الصيرفة الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية 2008**، مذكرة ماجستير تخصص نقود مالية وبنوك، قسم العلوم الإقتصادية كلية العلوم الإقتصادية والتسير جامعة سعد دحلب،2012/2011

ثامنا: صعوبات البحث

تمثلت هذه الصعوبات في نقص المراجع التي تتناول موضوع الدراسة بشكل مباشر، بالإضافة إلى صعوبة الحصول على البيانات اللازمة للدراسة التطبيقية لبعض السنوات كسنة 2005، لذا اقتصرت الدراسة على الفترة 2006-2009.

تاسعا: هيكل الدراسة

من اجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية ارتأينا تقسيم الدراسة إلى خمسة فصول رئيسية كما يلي:

الفصل الأول: نتناول فيه التطور التاريخي للنظام الرأسمالي ابتداء بمرحلته الأولى وهي الرأسمالية التجارية في المبحث الأول التي تميزت بسيادة الرأس المال التجاري وأهمية تحقيق الثروة من المعادن النفيسة، وعرفت هذه المرحلة ارتفاع مستمر للأسعار عرفت بظاهرة التضخم، لتأتي بهذا مرحلة الرأسمالية الصناعية في المبحث الثاني التي تعزز فيها تراكم رؤوس الأموال وأصبح من الضروري تصديرها، لتأتي المرحلة الثالثة من التطور وهي الرأسمالية العالمية في المبحث الثالث حيث أصبحت الحرية المطلقة لحركة رؤوس الأموال.

الفصل الثاني: نتطرق من خلاله إلى إشكالية التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي في النظام الرأسمالي، ويشمل هذا الفصل على ثلاثة مباحث أولها يتناول تحليل الفكر الاقتصادي للعلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي أما المبحث الثاني فيتطرق إلى أسباب اتساع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي أما المبحث الثالث يدرس الإطار النظري والمفاهيمي للازمة المالية كنتيجة لاختلال العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي .

الفصل الثالث: نتناول فيه كيفية انتقال الضغط المالي في ظل ازدياد الترابط المالي العالمي، وهذه الدراسة تكون في ثلاثة مباحث أما المبحث الأول فسيكون حول عولمة الرأسمالية في جانبيها الاقتصادي والمالي، أما المبحث الثاني سيتطرق إلى ازدياد الروابط المالية في ظل العولمة المالية ويبحث المبحث الثالث عن انتقال الضغط المالي في ظل تزايد الروابط القطرية.

الفصل الرابع: سندرس فيه مختلف أساليب وتقنيات التمويل الإسلامي في تحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي ويكون في ثلاثة مباحث، يدرس المبحث الأول أزمة الرهن العقاري أسباب ونتائج والمبحث الثاني: الصيرفة الإسلامية خصائص ومميزات، أما المبحث الثالث هرم الاستقرار الاقتصادي في إطار تطبيق صيغ التمويل الإسلامية.

الفصل الخامس: سنقيم فيه الأداء المالي لعينة من المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية العاملة في دول مجلس التعاون الخليجي للفترة(2006–2009) دراسة مقارنة، وسيكون هذا ضمن المباحث الخمس التالية، اما المبحث الاول سيتناول مفهوم التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي وفيه سنتطرق الى المؤشرات التي سنعتمد عليها في تقييم الاداء، اما المبحث الثاني فهو الانطلاقة الى التحليل والتقييم من خلال اول مؤشر وهذا بعنوان مؤشرات الربحية للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة 2006–2009، اما المبحث الثالث فيدرس تقييم الاداء بمؤشر أخر بعنوان مؤشر كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة 2006–2009، أما المبحث الرابع فسيدرس معيار السيولة والنشاط للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة 2006–2009، أما المبحث الخامس فيتناول معيار القيمة السوقية ونسب النمو للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة 2006–2009، وسنختم هذه الدراسة بخاتمة نعرض فيها الاستنتاجات التي تم استخلاصها عند انجاز البحث إضافة إلى أهم النتائج والتوصيات.

الفصل الأول

تطور النظام الرأسمالي من الفكر التجاري إلى الفكر النقدي

الفصل الأول: تطور النظام الرأسمالي من الفكر التجاري إلى الفكر النقدي

تمهيد الفصل:

مرت البشرية في تطورها بنظم اجتماعية واقتصادية عديدة وصولا إلى النظام الرأسمالي، والرأسمالية كمرحلة تاريخية نشأت على أنقاض النظام الإقطاعي الذي أدى إلى تطور تقنيات الإنتاج في الزراعة، كما تعمق التخصص وتقسيم العمل، وتطورت التجارة بين البلدان الأوربية وكذلك ما بين الشرق والغرب، مما أضاف عوامل حاسمة أدت إلى نشوء بذور العلاقات الرأسمالية.

فالمتغيرات التي رافقت النمط الإقطاعي في أوروبا في القرنين السادس عشر والسابع عشر حتى نهاية القرن الثامن عشر أدت إلى نمو البورجوازية ومن ثم ولادة النمط الرأسمالي بالانسجام مع أفكار وأسس ليبرالية السوق كما صاغها آدم سميث (1723-1790) وفق شعار دعه يعمل دعه يمر أو سياسة حرية السوق دون أية قيود، وقد استمر تطبيق هذه السياسة حتى فترة معينة، بعدما ظهرت متغيرات جديدة دفعت إلى الاستعانة بآراء جون مايناردكينز (1883-1946) التي دعت إلى ضرورة تدخل الدولة في إدارة الاقتصاد وغيرها من الأفكار خلافاً للنظرية الليبرالية الكلاسيكية السابقة، لكن انتهت هذه الفترة لترجع الأفكار السابقة لظهور مرة أخرى بصورة جديدة ليشهد النظام الرأسمالي مرحلة مكنته من العالمية.

المبحث الأول: الفكر الاقتصادي في مرحلة الرأسمالية التجارية

تجمعت عوامل كثيرة خلال فترة زمنية معينة أدت إلى انهيار النظام الإقطاعي وبتالي ظهور المرحلة الأولى للنظام الرأسمالي، مرحلة شهدت فيها العديد من التطورات الهامة تمثلت أساسا في انتشار الأسواق، والصعود الاجتماعي لطبقة التجار، وكذا العديد من النظريات الاقتصادية والأفكار أهمها أفكار الاقتصادي أدام سميث، هذه المرحلة امتدت نحو ثلاثون قرن عرفت بالرأسمالية التجارية وأحيانا بالمذهب التجاري أو المركنتلي.

تباينت العديد من وجهات النظر لتقديم تعريف دقيق للرأسمالية، وهناك من ربط تفسيرها بمصطلحات حتى يتجلى مفهومها بشكل جيد.

المطلب الأول: تحديد مفهوم كلمة الرأسمالية وعلاقتها ببعض المصطلحات الأساسية

قبل البدء بأول مرحلة من مراحل الرأسمالية ألا وهي الرأسمالية التجارية أو المرحلة التي عرف فيها سيادة الرأس المال التجاري الذي صاحب فترة الاستكشافات الجغرافية، وتدفق المعادن النفيسة، وكذا تدعيم سلطة الدولة الحديثة، علينا أولا ضبط وتحديد المعنى الدقيق لمصطلح الرأسمالية.

أولا: تاريخ كلمة الرأسمالية

أصل مصطلح الرأسمالية مأخوذ من اللفظة اللاتينية caput ومعناها الرأس، وهذه اللفظة أول ما استعملت في القرنين 12 و13 الميلاد، للدلالة على الأموال والمخازن والبضائع ومبالغ المال، وكذلك المال الذي يحمل فوائد، أما لفظة الرأس المال capital فقد درج استعمالها في منتصف

القرن 17 لتدل على مالكي المال، والحقيقة أن الرأسمالية كمصطلح راجت أكثر ما يكون بعد كتابات كل من كارل ماركس[*] وسومبارت[**][1].

لقد أعطيت تفسيرات مختلفة للرأسمالية إلا أننا نجد أكثرها أهمية تفسير ويرنير سومبارت، وكذا التفسير الذي أعطاه كارل ماركس، فمثلا نجد أن سومبارت يلتمس ملامح الرأسمالية ليس من خلال جزئيات ظواهرها الاقتصادية، وإنما من خلال شمولية هذه الظواهر والمتمثلة في الروح: روح المشروع أو المغامرة وروح البرجوازية التي خلقت النموذج الملائم الذي يحكم المجتمع، في ظل توجيه فكر وسلوك الإنسان إلى إيجاد العلاقات الاقتصادية التي ميزت العالم الحديث، وقد أشار أيضا أن روح الرأسمالية كانت موجودة في الماضي البعيد قبل أن تصبح الممارسات الرأسمالية حقيقية واقعية [2].

آثار ماكس فيبر[***] max weber أن نشوء الرأسمالية يرجع إلى حركة الإصلاح الديني والذي لا يعني حسب رأيه إزالة سيطرة الكنيسة بشكل نهائي على شؤون الحياة، بل يعني بالأحرى استبدال

---

[*] كارل هاينريش ماركس (05 ماي 1818 – 14 مارس1883)، فيلسوف وعالم اقتصاد سياسي ألماني ومؤرخ ومنظر سياسي صاحب النظرية الماركسية وينسب إليه تأسيس "الاشتراكية العلمية" لعبت أفكاره دورًا هامًّا في تأسيس علم الاجتماع وفي تطوير الحركات الاشتراكية، واعتبر ماركس أحد أعظم الاقتصاديين في التاريخ نشر العديد من الكتب خلال حياته، أهمُها بيان الحزب الشيوعي(1848) ، و رأس المال.(1894–1867)

[**] ويرنير سومبارت Werner sombert (1863–1941) فيلسوف وعالم اقتصادي ألمانى، عمل أستاذ بجامعة برلين، هو من أشاع مصطلح الرأسمالية من خلال كتابه المؤثر الصادر عام 1912 بعنوان الرأسمالية الحديثة له العديد من المؤلفات: "Der moderne Kapitalismus " " Luxus und Kapitalismus" وغيرها.

[1] اسعد ملي: العالم الرأسمالي حيوية ذاتية وأزمات مستمرة. دمشق: مجلة جامعة دمشق، المجلد 28، العدد الأول، 2012، ص 255.

[2] مورس، دوب: دراسات في تطور الرأسمالية، ترجمة: رؤوف عباس حامد، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر: دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر. 2003، ص 23.

[***] ماكسيميليان كارل إميل فيبر 1864–1920(Maximilian Carl Emil Weber) عالم ألماني في الاقتصاد والسياسة، وأحد مؤسسي علم الاجتماع الحديث ودراسة الإدارة العامة في مؤسسات الدولة، وهو من أتى بتعريف البيروقراطية، وعمله الأكثر شهرة هو كتاب الأخلاق البروتستانتية وروح الرأسمالية.

القديمة منها بشكل جديد من السيطرة، وهي تعني استبدال سلطة متراخية إلى حد الأقصى وغير موجودة علميا في حينه، بأخرى تخترق كل ميادين الحياة العامة والخاصة [1]، وأشار ماكس فيبر أن عبارة الرأسمالية تنطبق على موقف يمكن فيه تلبية المتطلبات الاقتصادية لمجتمع أو جماعة ما عن طريق آليات النشاط الاقتصادي الموجه إلى السوق، إذ الهدف هو الحصول على الربح من المبادلات التجارية[2]، ونجد أن أصحاب الكتابات التي تناولت المادة التاريخية فسروا أن للرأسمالية وجودا حيثما وقع انفصال بين الإنتاج وتجارة التجزئة في المكان والزمان، بتدخل تاجر الجملة الذي يشتري السلع بغرض بيعها، إذ رأى أنه يستطيع تحقيق ربح من وراء ذلك، وهذه الرؤية تأكد على مبدأ هام من مبادئ الرأسمالية إلا وهو تحقيق الربح، ونلاحظ ذلك جليا في التعريف الذي قدم للرأسمالية بأنها نظام للتبادل الاقتصادي الهدف الأساسي منه هو تحقيق الربح بلا حدود[3].

من كل ما سبق ذكره يمكن إجمال القول أن الرأسمالية هي نظام اقتصادي يتميز بالملكية الخاصة لوسائل الإنتاج، ودور السوق الذي يمارس فيه منافسة بين مختلف الفعاليات الاقتصادية، وأهمية المبادرة الفردية (التي لا تلغي كليا دور الدولة)، والبحث عن إعادة الاستثمار المنظم للربح.

نجد الكثير من الاقتصاديين من يربط مصطلح الرأسمالية بالسوق، إذا ما هو الاختلاف بينهما إن وجد؟ وهل الرأسمالية واقتصاد السوق يمثلان شيئا واحدا أم احدهما سبب في وجود الآخر؟

---

[1] ماكس، فيبر. الأخلاق البروتستانتية وروح الرأسمالية، ترجمة: محمد علي مقلد، مراجعة: جورج أبي صالح، دون طبعة. بيروت، لبنان: مركز الإنماء العربي، ص ص 16- 17.

من أهم أعماله المؤسسة في علم الاجتماع الديني، وأشار فيه إلى أن الدين هو عامل غير حصري في تطور الثقافة في المجتمعات الغربية والشرقية، وفي عمله الشهير أيضا "السياسة كمهنة" عرف الدولة: بأنها الكيان الذي يحتكر الاستعمال الشرعي لقوة الطبيعية، وأصبح هذا التعريف محورياً في دراسة علم السياسة.

[2] بيرغر بيتر: الثورة الرأسمالية، ترجمة: أحمد العناني، عمان، الأردن: مركز الكتب الأردني، 1991، ص22.

[3] مورس دوب، المصدر المذكور سابقا ، ص 25.

ثانيا: الرأسمالية واقتصاد السوق

السوق هي المكان الذي يلتقي فيه العرض والطلب لمنفعة محددة، والذي يتقرر فيه سعر التحويل إليه والكميات المتبادلة في إطار احترام المنافسة، هذا هو معنى السوق، إلا أن بعض الاقتصاديين يعتبرون أن اقتصاد السوق والرأسمالية يمثلان شيئا واحدا، في حين أننا نجد آخرين أمثال المؤرخ فرناند بروديل[*] يقول أن الرأسمالية لا تشكل إلا المرحلة العليا من اقتصاد السوق، لسبب بسيط هو أن الهدف النهائي للسوق ليس تراكم الربح على نقيض الرأسمالية[1]، فجوهر اقتصاد السوق هو الاقتصاد الذي يلعب السوق فيه دور أساسيا وفقا لرغبات الفاعلين فيه، وليس من الضروري أن يلتقي المتعاملون في مكان جغرافي محدد، لكن من الضرورة التقاء الرغبات لتتشكل الأسواق[2].

إن بعض المحليين يعزون تفوق النظام الاقتصادي الرأسمالي (لاحقا الرأسمالية) على الأنظمة الشمولية إلى كونه نظاما سوقيا، ولكثرة جريان الربط بين الرأسمالية والسوق راح بعضهم إلى الاعتقاد أن الرأسمالية هي الوحيدة التي تتميز من غيرها من الأنظمة الاقتصادية بهذه السمة، غير أن المعلوم تاريخيا هو أن ظهور السوق إلى حيز الوجود جاء قبل الرأسمالية بعدة قرون، ومع

---

[*] فرنان بروديل(1902 – 1985) مؤرخ فرنسي وزعيم من زعماء مدرسة أنال في التاريخ. ركزت دراساته على ثلاثة مشاريع رئيسية، تمثل كل منها عدة عقود من الدراسة المكثفة: البحر الأبيض المتوسط(1923–1949 ومن ثم 1949–1966) والحضارة والرأسمالي(1955–1979) والهوية الفرنسية غير المكتمل (1970–1985)، من أشهر ما قال لا يمكن للمؤرخ أن يكون على قدم المساواة إلا مع تاريخ بلده، فهو يفهم بشكل يكاد يكون غريزيا تطوراته المفاجئة وتحولاته، تعقيداته وجوانب أصالته وضعفه، ومهما كانت ثقافة المؤرخ عظيمة، فإنه لا يمكنه التمتع بهذه الميزة عندما يرحل إلى ساحة أخرى.

[1] توفيق المديني: وجه الرأسمالية الجديد، الطبعة الأولى، دمشق: منشورات اتحاد الكتاب العربي، 2004، ص 64.

[2] حيان سليمان: اقتصاد السوق الاجتماعي بين الفكر والتطبيق، جمعية العلوم الاقتصادية السورية على الموقع: www.mafhoum.com/syr/articles_06/suleiman.pdf

أن الرأسمالية تعد نظاما سوقيا إلا أنها ليست الوحيدة، وكذلك فإنها ليست النظام السوقي الأول، فالنظام الاقتصادي الإسلامي يتمتع بالريادية، إذ تشير الدلائل التاريخية إلى أنه النظام السوقي الأول المستكمل لجميع عناصر السوق، فالسوق في الدولة الإسلامية تمتعت بكل خصائص السوق اللازمة لصناعة الأسعار من وجهة نظر اقتصادية [1].

إنه من المناسب الآن التأكيد على أن السوق الرأسمالية تختلف عن كونها مجرد سوقا صانعة للأسعار، ونعلم أن مؤسسة السوق (السوق) تعد واحد من أهم المؤسسات الاقتصادية التي ترتبط برباط وثيق بكامل النشاط الاقتصادي، في الواقع أن السوق الرأسمالية تعرف بأنها سوقا صانعة للأسعار وذاتية الضبط، وبذلك تعد نوعا من السوق الذي تطور من الفكر الرأسمالية الليبرالي وهو بذلك تخص هذا الفكر دون غيره، وكما يقول بولاني Polany[*] "تعد السوق الرأسمالية اكبر من كونها مجرد نوع من التجارة، إنها نظام سوقي يحتوي بداخله كامل المجتمع".

فقيام اقتصاد السوق تحقق فقط مع قيام الثورة الصناعية، فلقد ارتبط قيام الثورة الصناعية بظهور السوق بالمعنى الحديث وقيام الدولة الحديثة، إن اقتصاد السوق حقيقة يفترض دورا رئيسيا للدولة كما للأفراد، فالدولة هي المنظم وهي المشرف على قواعد السوق فهي تضع قواعد السلوك الاقتصادي وتحرس على عدم الخروج عليه، فضلا عن دورها في توفير الحاجات العامة التي تفشل السوق في توفيرها أصلا، أو تفشل على توفيرها على الوجه الأمثل، وهكذا فالدولة فاعل أساسي في اقتصاد السوق وكذا الأفراد والمشروعات الخاصة هم أهم الأطراف الفاعلة في اقتصاد

---

[1] oran, ahmad , " islamic state's experience and the rise of the market : the challenge of the evidence" Jordan: dirasat , administrative sciences; university of Jordan, 1998, p221

[*] كارل بولاني، اقتصادي وأكاديمي نمساوي1886-1964، بحث في التاريخ والأنثروبولوجيا الاقتصادية، وأنتج نقدا علميا لاقتصاد السوق معتمدا في ذلك على الكثير من الدراسات التاريخية والأنثروبولوجية التي أثمرت العديد من المؤلفات، من أهمها على الإطلاق كتابه الموسوم بـ"التحول الكبير."

السوق، إلا أننا نرى ونجد أن هذا المفهوم غاب في الفكر الرأسمالي(طبيعة الرأسمالية)، فرأسمالية ترى أن اقتصاد السوق أو الاقتصاد الحر هو عدم تدخل الدولة في الأنشطة وترك السوق يضبط نفسه بنفسه، ويقوم على الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج والمبادرة الفردية، شخصيا لا ضرر في هذا إن كان التفاعل بين قوى العرض والطلب داخل السوق لا يضر بأحد الأطراف المشكِّلة له.

نظام السوق يقوم في جوهره على الثقة والحقيقة، وهذا ما تفتقره السوق الرأسمالية، وما أثبته التاريخ هذه السلبية ناتجة عن اقتصاد السوق وفقا لليبرالية الجديدة، خير ما نختم به هذا العنصر ما قاله المضارب والمستثمر الأمريكي " جورج سوروس(Georges soros)[*] "إذا أردنا للنظام أن ينجو من مشكلاته الكثيرة علينا أن نؤمن بالخطيئة، أي بقابليتنا والسوق والمبادئ الرأسمالية على الخطأ أيضا، ثم يقول علينا أن نترك والى الأبد فكر عظمة السوق، فالسوق ليس المكان المثالي للعلاقات بين البائع والمشتري وإنما تحكمه جملة من أمور كثيرة غير ذات علاقة مباشرة بالسعر والكلفة والعرض والطلب" ثم يقول أيضا إذا ما أعطيت لقوى السوق سلطة تامة وحرية كاملة لاسيما في الميادين الاقتصادية والمالية البحتة، سينتج عن ذلك فوضى قد تقود في النهاية إلى انهيار النظام الرأسمالي[1].

---

[*] جورج سوروس ولد في الثاني من شهر أوت عام 1930، وهو هنغاري المولد، أمريكي الجنسية، رجل أعمال ومستثمر ومهتم بالعمل الخيري، عرف بدعمه للسياسات الليبرالية وبدوره الفعال في مرحلة التحول من الشيوعية إلى النظام الرأس مالي في المجر (1984-1989).

[1] مولاي لخضر عبد الرزاق: متطلبات تنمية القطاع الخاص بالدول النامية، دراسة حالة الجزائر، تلمسان، الجزائر: أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، السنة الجامعية 2009 /2010، ص 23.

ثالثا: نقد الاشتراكية للسوق الرأسمالية

إن النظريات الاقتصادية جلها انطلقت من جوهر وهدف واحد للسوق وهو تحقيق الربح، فالمدرسة الفيزيوقراطية في القرن 18 رفعت شعار " دعه يعمل دعه يمر"، وأهم من مثّل هذه المدرسة ونجد كذلك المدرسة الميركانتينية في اسبانيا والتي اعتمدت أن مقياس الثروة هو مقدار ما تملك من معادن نفسية(ذهب، فضة)، وبتالي أحلت اسبانيا سياستها نحو إطلاق حرية أساطيها وجيوشها لاحتلال الدول وثرواتها وإبداعها في بنوكها وعدم السماح لها بالخروج، ثم الاقتصاد الكلاسيكي ممثلا بأدام سميث الذي دعا إلى حرية السوق وبأن الّأسواق قادرة على تنظيم نفسها بنفسها من خلال اليد الخفية عند ظهور تناقضاتها[1]، وبعد ذلك ظهر الفكر الماركسي كارل ماركس الذي وجه انتقاداته العلمية للرأسمالية وجوهرها المتمثل في الربح، في قوله بأن رأس مال يسعى نحو تحقيق الأرباح غير آبه بالقوانين والأنظمة، ويضيف: عندما يكون هامش الربح مؤكد 10% يمكن استخدام رأس المال في كل مكان، عندما يصبح هامش الربح 20 % يصبح رأس المال نشيطا، أما عندما يصبح هامش الربح 50 % يصبح مقامرا أما عندما يصبح هامش الربح 100 % فيطأ رأس المال القوانين الإنسانية بقدميه، وعندما يصبح هامش الربح 300% فلا يوجد إجرام إلا ويرتكب مع وجود حبل المشنقة)[2]، ومع بداية القرن العشرين وظهور المعسكر الاشتراكي، اعتمد الاتحاد السوفياتي ومن يدور في فلكه على مبدأ التخطيط الكمي الكلي على مستوى الاقتصاد الوطني، أي أن الخطط توضع على شكل كمي لكن بمؤشرات نقدية، والهدف هو الوصول إلى حالة التوازن بين(الإيرادات الإجمالية والنفقات الكلية)، وبأنه يتم تحديد الأسعار وفقا

---

[1] احمد فاروق غنيم، الديمقراطية واقتصاد السوق، مركز المشروعات الدولية الخاصة ،القاهرة، على الموقع:
http://www.cipe-arabia.org/index.php/themes/democratic-governance1/138-democracy-and-economy-of-the-market

[2] كارل ماركس: رأس المال – التراكم البدائي – المجلد الأول، الجزء 13، ص788.

للاحتياجات الاجتماعية، فترافق هذا مع انخفاض لأسعار الأغذية والحاجات الضرورية وارتفاع أسعار الكماليات، وترسخ الفكر الاشتراكي مع ازدياد تناقضات الرأسمالية وخاصة بعد أزمة الكساد الكبير في ثلاثينات.

ظهرت المدرسة الكينزية بقيادة جون مينارد كينز الذي دعا إلى ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، عن طريق الإنفاق العام والاستثمار وإعادة التوظيف والعمالة، والغاية من ذلك هي أن تحريك الطب الكلي يؤدي إلى زيادة الاستهلاك وبتالي زيادة الإنتاج، وهنا ظهرت أول بوادر اقتصاد السوق الاجتماعي، أي أن اقتصاد السوق هو حلقة بين المصطلحين الرأسمالية والاشتراكي، أي أنه تشكيلة اجتماعية تعطي أهمية أساسية لقوانين السوق القائمة على العرض والطلب وهذه التشكيلة تتأقلم مع قوانين السوق إن كانت جيدة وتحاول تعديلها إذا كانت سيئة، ويظهر اقتصاد السوق بمجرد إنتاج السلع لمبادلتها وليس لاستهلاكها الشخصي، أي بمجرد الذهاب إلى السوق لمبادلة هذه السلع، فالأسواق كما أسلفنا سابقا ظهرت قبل الرأسمالية لكنها تعمقت وتطورت في عهدها.

والمقصود باقتصاد السوق الاجتماعي[1] من حيث الجوهر محاولة للجمع بين قوانين الاقتصاد الحر ومبادئ تتعلق بالجانب الاجتماعي، وهو يعني تنمية اقتصادية تستخدم لتحقيقها آليات السوق وقواعدها، مع إخضاعها المستمر في الوقت نفسه للتصحيح والتصويب والترشيد حتى تتطابق التنمية الاجتماعية وأهدافها ومتطلباتها، ويقوم اقتصاد السوق الاجتماعي على إطلاق حرية المنافسة ومراقبة تطور الاحتكارات، بخلق حالة من تكافؤ الفرص بين الهيئات والفعاليات

---

[1] أحمد راتب علي التيفاوي: اقتصاد السوق الاجتماعي وبين النظرية والتطبيق " دراسة نموذج سوريا "، دمشق، سوريا، 2014 ، ص 158 – 159.

الاقتصادية عبر استمرار دور الدولة في مراقبة آليات السوق والتدخل عندما يعجز الاقتصاد الحر عن تأدية مهمته، بما في ذلك تسوية المشكلات الاجتماعية وتحقيق مكاسب للطبقة العاملة.

لقد ساعد على ظهور هذا النظام بداية في الدول الرأسمالية الصناعية المتطورة عاملان أساسيان هما[1]:

- **العامل الأول:** إن قيام الثورة الصناعية في دول أوروبا الغربية ثم الولايات المتحدة الأمريكية في القرن التاسع عشر والزج بالعمال والنساء والأطفال بعد سحبهم من الريف والزراعة في المصانع، واستخدامهم المتزايد في عملية الإنتاج بأجور منخفضة أدى إلى ظهور الاحتجاج الاجتماعي والدعوة المتزايدة إلى الاشتراكية، وبعد الحرب العالمية الأولى قامت الدول الرأسمالية الأوروبية بقمع الثورات والانتفاضات العمالية كما في ألمانيا، وفي تلك الفترة بنيت مدن جديدة وأمنت الخدمات، ولكنها لم تكن بالمستوى المطلوب، وأقر مبدأ مجانية التعليم، كما ظهرت شركات عامة مثل فولكس فاكن للسيارات وشركة النفط الحكومية أيمي، وكانت أزمة الكساد الكبير 1929 التي حدثت في العديد من الدول الغربية قذفت بالملايين من العمال خارج سوق العمل إلى البطالة، سبب في إحداث أزمة اجتماعية وفكرية عميقة للغاية دفعت الكثير من العمال إلى تبني أفكار الاشتراكية والشيوعية، وهذا أدى إلى دخول الرأسماليين الجدد في معارك عنيفة مع عمال المصانع، مما دفع الدولة إلى التدخل طرفا وسيطا في هذا النزاع الاقتصادي الاجتماعي، وقامت بصياغة تسويات تاريخية وعقود اجتماعية مع قادة العمال والنقابات فيها، وقد تزامنت هذه الأحداث مع ظهور فكر اقتصادي جديد قاده المفكر كينز يدعو الدولة إلى إقامة مشاريع لتأمين فرص عمل لتشغيل الأيدي العاملة؛

---

[1] نوال نعمة: اقتصاد السوق الاجتماعي إزاء التحديات الوطنية والدولية، دمشق: منتدى السياسات الزراعية، وزارة الزراعة والإصلاح الزراعي، المركز الوطني للسياسات الزراعية NAPC ، 13 أفريل 2006، ص 05 – 06.

– **العامل الثاني:** ظهور الأنظمة الديمقراطية الاجتماعية في الدول الأوروبية والأمريكية، وعقدها تسويات عبر المزاوجة المصالح بين العمال والرأسماليين، وبين النقابات العمالية ونقابات أصحاب العمل وذلك برعاية الدولة وضماناتها، مما أتاح قيام تعاون اقتصادي واجتماعي ثلاثي بين الدولة المحايدة وكل من أرباب الصناعة والمال والاقتصاد، وقادة النقابات وجماهير العمال، فأسسوا جميعا نظام اقتصاد السوق الاجتماعي الذي يقوم على إرضاء السوق والرأسمالية للمجتمع.

ظهر مفهوم السوق الاجتماعي لأول مرة في ألمانيا، ومن خصائص الرأسمالية الألمانية أن نشأتها واكبت فكر اقتصادي غلبت عليه النزعة التاريخية والمؤسسية، في مقابل فكر اقتصادي في بريطانيا وفرنسا كان أكثر تركيزا على السلوكية الفردية الحرة من القيود المؤسسية، ولم يبد الفكر الاقتصادي الألماني خلال تاريخه شغفا كبيرا بالأفكار الليبرالية على عكس ما شهادته النمسا المجاورة تحديدا، هكذا نشأة مدرسة اقتصاد السوق الاجتماعي وفق روادها كبعث لليبرالية حيث أطلقوا عليها اسم الليبرالية الانتظامية [1].

المطلب الثاني: مميزات الفكر الاقتصادي في مرحلة الرأسمالية التجارية

يؤكد أغلب المتخصصين في مجال النظم الاقتصادية، أن التطورات الموضوعية والذاتية التي حدثت ضمن المنظومة الرأسمالية كانت منطلقا أساسا من التطورات التي حدثت على قوى الإنتاج[2]، ظهرت الرأسمالية اثر إزالة نظام الإقطاع[*]، وإن كانت بذورها نمت في قلب هذا النظام،

---

[1] شربل نحاس: اقتصاد السوق الاجتماعي– نموذج للبنان– مجلة القبس، اقتصاد ومجتمع، العدد 6، السنة الثالثة، جويلية 2009، ص 31.

[2] مركز دراسات الوحدة العربية: العرب والعولمة، طبعة الأولى، بيروت، لبنان، 1998، ص 02.

[*] يرجع النظام الإقطاعي إلى عهد الرومان، إلا أنه تبلور في صورته التي عرفته أوروبا في القرن التاسع، وبلغ ذروته في أوروبا أبان القرون الوسطى وتحديدًا في القرن الثالث عشر، مساوئ النظام الإقطاعي في الجانب المالي والاقتصادي والاجتماعي وقد أدى النظام الإقطاعي إلى تحول أغلب أوروبا إلى مجتمعات ريفية فقيرة.

نمت في مرحلتي الإنتاج البسيط والمانيفاكتوري[*]، إذ ازدادت أهمية التجارة آنذاك، وفي مرحلة متقدمة راح رأس المال التجاري يقوم بدور مهم في تراكم رأس المال النقدي حين بدأ التجار بتشغيل الحرفيين لحسابهم وبتمويل عمليات الإنتاج مما أدى إلى ظهور نظام الممولين[1].

أولا: مفهوم المدرسة التجارية

يطلق مصطلح المدرسة التجارية (الماركنتيلية) على مجموعة الآراء والإجراءات الاقتصادية التي طبقها أنصار الدولة القومية في معظم البلدان الأوروبية بهدف توفير فائض في الميزان التجاري للدولة، وهذا الفائض هو الوسيلة الوحيدة في نظرهم لجذب المعادن الثمينة اللازمة لتقدم الأمة وتقوية الدولة ولا سيما الدولة المحرومة من مناجم الذهب والفضة[2].

ثانيا: أسس ومبادئ المدرسة التجارية

تقوم المدرسة التجارية على مجموعة من المبادئ التالية:

أ- رؤية التجاريون ضرورة أن تكون الدولة قوية وأن يكون الهدف من النظام الاقتصادي تدعيم وتحقيق هذه القوة ولذلك عرفت نظريتهم بنظرية الاقتصاد للقوة ؛

ب-انشغال التجاريون بالثروة باعتبار أن الثروة هي ما تحقق القوة للدولة، وأن الثروة تتحقق بما تحوزه الدولة من الذهب والفضة والمعادن النفسية ولذلك يجب على الدولة أن تعمل على زيادة

---

[*] الإنتاج المانيفاكتوري:هي مرحلة من مراحل تطور النظام الرأسمالي، تتم في المشاغل الكبيرة في إطار من التخصص وتقسيم العمل، فقد مر تطور النظام الرأسمالي بمرحلة الإنتاج البسيط ويتم في الورشات الصغيرة ويقوم العامل بسائر مراحل العملية الإنتاجية كمرحلة أولى، ثم المرحلة الثانية (الإنتاج المانيفاكتوري)، ثم الإنتاج الصناعي (الآلي)، حيث حلت الآلة في المصانع الكبيرة مكان أدوات العمل البسيطة.

[1] للاطلاع أكثر على أسباب انهيار النظام الإقطاعي وقيام النظام الرأسمالي: زينب صالح الأشطوح: الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، نظرة تاريخية مقارنة، نسخة الكترونية على الموقع:
https://www.kutub-pdf.net/book/6161

[2] الموسوعة العربية، المدرسة التجارية الماركنتيلية، على الموقع: www.arab-ency.com

ثرواتها من المعادن النفسية من خلال تطوير التبادل التجاري مع بلدان شرق البحر المتوسط وجنوب أمريكا والهند، فجاءت مرحلة الملاح (كريستوف كولمبس) والملاح البرتغالي (فاسكودي كاما) إلى الهند إذ هيأت هذه الاكتشافات طريقا جديدا إلى أسواق ومصادر للحصول على موارد أخرى [1]؛

ت-اعتبار التجاريون أن الثورة الكلية في العالم ثابتة الحجم، وبذلك فزيادة ثروة أي دولة لا بد أن يكون على حساب نقص الثروة في دولة أخرى، ولذلك فأفكارهم كانت ذات طابع وطني؛

ث-مناداة التجاريون بضرورة أن يكون الميزان التجاري للدولة من الخارج دائما موافق، أي في مصلحتها، حيث يكون هناك فائضا ايجابيا، بمعنى أن تزيد حقوق الدولة عن ديونها، وبذلك يزيد ما تحصل عليه من الذهب والفضة من البلاد الأخرى باستغلال المناجم المنتجة للمعادن النفسية، وهم بذلك اهتموا بالتجارة والصناعة؛

ج- إهتمام التجاريون بظاهرة ارتفاع أسعار السلع التي سادت في تلك الفترة في كافة الدول الأوروبية، فقد ارجعوا ارتفاع الأسعار إلى زيادة كمية النقود التي دخلت الدول الأوروبية على اثر رغبتهم في زيادة ما تمتلكه الدولة من معادن نفيسة كدليل على قوتها وثروتها، وهذا تجلى في نظريتهم الكمية في قيمة النقود، والتي وضع أسس تلك النظرية جان بودان[*] jean Bedin، حيث ترى هذه النظرية أن التغيرات التي تحدث في مستوى الأسعار تتوقف على تغيرات كمية النقود، فإذا زادت كمية النقود ارتفعت الأسعار، وانخفضت بالتالي القدرة الشرائية

---

[1] إسماعيل صبري عبد الله الكوكبة: الرأسمالية العالمية في مرحلة ما بعد الامبريالية، مجلة آفاق إستراتيجية، بيت الحكمة، جامعة بغداد، العدد 04، السنة الثانية، 1999، ص 20.

[*] جان بودان Jean Bodin : فيلسوف فرنسي يعتبر صاحب نظرية السيادة ومن فلاسفة المذهب التجاري، ولد في أنجر، هو قانوني وفيلسوف سياسي فرنسي، عضو برلمان باريس، وأستاذ القانون في تولوز، واشتهر لنظريته عن السيادة.

للنقود، وإذا نقصت كمية النقود انخفضت الأسعار التي تؤدي بدورها إلى ارتفاع القدرة الشرائية للنقود [1]، وقد نشأت تلك النظرية في محاولة للكشف عن السبب الحقيقي لارتفاع الأسعار التي مثلت ظاهرة عامة في كافة البلدان الأوروبية في عهد التجاريين، وسميت النظرية التي وضعها "جان بودان" في هذا الصدد باسم النظرية الكمية في قيمة النقود، تلك النظرية التي لعبت دورا هاما في الفكر الاقتصادي اللاحق وظلت مأخوذا بها حتى منتصف القرن العشرين؛

ح- مطالبة التجاريون بضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية من أجل تنظيمها، فتدخل الدولة يتم بقصد توسيع الأسواق الداخلية وبناء الطرق وحفر القنوات واتخاذ إجراءات وقائية لحماية الإنتاج المحلي وذلك بالحد من الواردات وفرض الضرائب عليها، كما أن تدخل الدولة يتم باتخاذ إجراءات تضمن اكتساب الأسواق الخارجية للصادرات الوطنية، وكذلك تبين ضرورة تدخل الدولة من أجل تحويل المجتمعات الزراعية الإقطاعية إلى مجتمعات صناعية يسيطر عليها رأس المال.

ثالثا: السياسات المتبعة من طرف التجاريين لتطوير الرأسمالية التجارية

لضمان استمرارية الرأسمالية التجارية طُبقت مجموعة من السياسات أهمها:

3-1- سياسة التجاريين لرفع (زيادة) الثروة: ساد لدى التجاريين أن البحث الاقتصادي يجب أن يستهدف الوصول إلى إثراء الدولة، واعتقدوا إن الطريق إلى تلك لن يتحقق إلا من خلال زيادة المعدن النفيس للدولة، فالمعادن الثمينة عندهم مصدرا للثروة ومخزن للقيمة، فمعيار قياس قوة الدولة وثراءها هو حجم ما تملكه من ذهب وفضة لذلك يرون أنه يتوجب على الدولة الحصول على أكبر كمية من المعادن النفسية، فوجدت سياسات لتحقيق ذلك المبدأ، إلا أن هذه السياسات

---

[1] زينب صالح الاشطوح، المصدر المذكور سابقا، ص 17.

اختلفت من دولة لأخرى[1]، ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من السياسات التي طبقت في هذا الصدد:

أ- **السياسة الاسبانية:** تعرف هذه السياسة باسم السياسة المعدنية وتقوم على أساس استغلال الذهب والفضة من المستعمرات التابعة لها، ومنع تصدير الذهب والفضة إلى الخارج للحفاظ عليه من التسرب وكذا إلزام المصدرين باستحصال مقابل حصيلة الصادرات (ذهبا أو فضة)، وإلزام المستوردين مقايضة السلع المستوردة بالسلع الوطنية، كما تشجع البنوك لمنح فائدة مرتفعة على الودائع الأجنبية؛

ب- **السياسة الفرنسية:** تعرف هذه السياسة باسم السياسة الصناعية[*]، وهي مجموعة من الأدوات والإجراءات الحكومية مثل التعريفة الجمركية والدعم وسعر الصرف والأسعار وغيرها، للتأثير على القرارات الصناعية والسلوك الصناعي، وحماية الصناعات الناشئة، وتهدف هذه السياسة إما إلى إحلال المنتجات المحلية محل المستوردة أو تشجيع الصادرات أو كلاهما[2].

---

[1] إبراهيم بولمكاحل: التطور التاريخي للفكر الاقتصادي، سلسلة محاضرات، مقياس" مدخل لعلم الاقتصاد السياسي"، قسم السياسة والعلاقات الدولية – جامعة قسنطينة – على موقع :

http : //baulemkahel .yolasite .com /resauvrees % D 8 % A7% D9% 84% D8% AA% D9% 81% D8% A7%

[*] السياسة الصناعية :هي بمثابة تركيب يجمع بين أفكار ونظرية شوميتير *والنظرية التطورية والنظرية الهيكلية، والتي تدعو للتدخل في القطاعين العام والخاص في التنمية الصناعية، وطبعا لهذه المقاربة فإن السياسة الصناعية هي منظومة من الأدوات (الإجراءات وأشكال من التدخل المباشر في النشاط الاقتصادي)، بحيث تستطيع الدولة من خلالها تشجيع وتطوير نشاطات اقتصادية محددة، وتقوم أساسا على الحصول على الذهب والفضة عن طريق زيادة صادراتها على حساب وارداتها بشرط أن تكون هذه الأخيرة من المنتجات الصناعية لأنها ذات قيمة أكبر من المنتجات الزراعية التي قابلة للتلف والخسارة غير المحتملة والمتوقعة .

[2] احمد الكواز: السياسات الصناعية، على الموقع:

.www.arab-api.org/images/.../pdfs/114/114_develop_bridge3.pdf

ت- **السياسة الانجليزية:** وتعرف بالسياسة التجارية وتسعى هذه الأخيرة للحصول على الذهب والفضة عن طريق القيام بالتجارة بين البلدان المختلفة، وقد مكنها أسطولها التجاري القوي من إنجاح هذه السياسة، وتعرف كذالك على أنها مجموعة من التنظيمات والإجراءات التي تتخذها الدولة من اجل تنظيم قطاع التجارة الخارجية[1].

3-2- سياسة التجاريين في الميزان التجاري: الميزان التجاري هو مجموعة متنوعة من التدفقات المالية الناتجة عن المعاملات الدولية التي يكون من شأنها التأثير على حجم الدخل القومي بصورة مباشرة سواء بالزيادة والنقصان، لذلك يطلق عليه أحيانا اسم حساب الدخل[2]، ويتضمن هذا الحساب حركة الصادرات (+) والواردات (-) من السلع والخدمات والتحويلات من طرف واحد.

إن أهم الأساليب التي اتبعها التجاريون للتحكم في التجارة الخارجية تنظيم احتكار الدولة لها، فقد قامت هذه الأخيرة بمنع الأجانب من التجارة في سلع معينة وفي مناطق معينة، كما قامت بتنظيم وإدارة الصادرات الوطنية بطرق مباشرة، واعتبر التجاريون أن تحقيق وتكوين فائض مستمر في الصادرات هو المصدر الرئيسي لتعزيز القدرة الشرائية التي تستطيع الدولة من خلالها الحصول على احتياجاتها من الخارج[3]، فمثلا منعت البرتغال أي دولة أجنبية أن تتاجر مع مستعمراتها في الشرق واستخدمت في ذلك أسطولها البحري، وقامت مثيلاتها بنفس الإجراءات لحماية صادراتها ومستعمراتها، هذا على مستوى الصادرات، أما سياسة الاستيراد فتركزت على مبدأ هام ألا وهو محاربة السلع والخدمات الأجنبية لأنها تتسبب في تسرب المعدن النفيس خارج الدولة، فاتخذت

---

[1] عبد الرحمان يسرى أحمد، إيمان محب زكي: الاقتصاديات الدولية، مصر: الدار الجامعية للنشر، 2007، ص 153.

[2] فواد حيدر: علم الاقتصاد العام، الطبعة الأولى، مصر: المؤسسة الجامعية للدراسات النشر والتوزيع، 2001، ص 90.

[3] وصاف سعيدي: تنمية الصادرات والنمو الاقتصادي في الجزائر" واقع وتحديات"، جامعة ورقلة، الجزائر، مجلة الباحث: كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، العدد01، 2002، ص07

إجراءات لذلك كفرض ضرائب جمركية مرتفعة، والمنع المباشر لبعض السلع من الدخول، أما الواردات من المستعمرات فلها وضع خاص فقد كانت البلدان الأوروبية المركانتيلية تحصل عليها بأثمان بخسة ثم تعيد تصديرها في السوق الأوروبية وبتالي تحقيق فائض صافي من الذهب.

لقد سعت سياسة التجاريين إلى أن تتخذ الدولة من الوسائل ما يجعل ميزانها التجاري مع الخارج في مصلحتها أي تحقيق فائض ايجابي من الذهب والفضة، وهذا لدعم قوتها وتنفيذ مشاريعها المختلفة وإنتاج ما تحتاجه من السلع الاستهلاكية وغيرها، إن اعتبار الميزان التجاري ميزان للقوى ووسيلة حكم على المركز الاقتصادي مقارنة بدول أخرى غير كافي خاصة بعدما ظهر ما يسمى بالميزان الحسابي أو ميزان المدفوعات، والذي يضم إضافة إلى الصادرات والواردات المنظورة الصادرات والواردات غير المنظورة، إلى جانب الأرباح والفوائد، فميزان المدفوعات معيار أقوى من الميزان التجاري كمؤشر للحكم على المركز الاقتصادي للدولة، كونه تدون فيه كافة المعاملات الاقتصادية التي تتم بين حكومات ومواطنين والمؤسسات المحلية لبلد ما، مع مثيلاتها لبلد أجنبي خلال فترة زمنية معينة عادة سنة واحد[1].

3-3-سياسات أخرى: إضافة إلى السياسات المذكورة سابقا انتهجت الرأسمالية التجارية سياسات أخرى سواء من الجانب الزراعي (سياسة التجاريين الزراعية) والتي كانت تهدف من خلالها إلى محاولة تحقيق الاكتفاء الذاتي حتى لا تضطر إلى الحصول عليها من الدول الأجنبية، أما سياسة التجاريين في الصناعة فتركزت أساسا على تشجيع وإعطاء الأولوية لها وذلك من خلال عدة وسائل منها :

أ- استخدام الضرائب الجمركية على المنتجات الأجنبية لحماية المنتجات الوطنية؛

---

[1]عرفان تقي الحسيني: التمويل الدولي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار المجدلاوي للنشر،2002، ص 15 (بتصرف).

ب-منع تصدير الآلات الصناعية وهجرة العاملة الماهرة وتحفيز شراءهما ؛

ت-تدخل الحكومي في شؤون الإنتاج ووضع مواصفات معينة لمنتجات تتماشى مع حاجات الأسواق الداخلية أو الخارجية.

المطلب الثالث: الفكر الاقتصادي عند الطبيعيين " الفيزيوقراطية"[*]

ظهرت هذه المدرسة في فرنسا بزعامة مؤسسها فرانسوا كيناي[**]، بدأت أفكار هذه المدرسة تتبلور في منتصف القرن الثامن عشر واستمرت حوالي ربع قرن، تعبيرا عن الأوضاع السياسة والاقتصادية لتلك الفترة، وقد قسم كيناي العمل إلى قسمين: عمل منتج، وعمل عقيم والذي يمارسه الطبقة العقيمة من المرابين، ولا يحبذ الطبيعيون الاقتراض لأنه ينتج عنه طبقة المرابين وهم مالكي السندات ولذلك عارض الطبيعيون التعامل بالفائدة[1].

أولا: سياسة الطبيعين

أخذ الفكر الطبيعي بعدة مبادئ أهمها:

1-1- دعه يعمل دعه يمر: المبادرة الفردية هي أساس المصلحة الاقتصادية لذلك لا يرجع تحسين المجتمع إلى تقديرات الحكومة، وإنما للغرائز الطبيعية للفرد في الميدان الاقتصادي،

---

[*] الفيزيوقراطية / (Physiocrats) : أصل الكلمة يوناني، و هي دمج لكلمتي طبيعة و حكم، أو حكم الطبيعة.

[**] فرنسوا كيناي 1694-1774(François Quesnay) : يعتبر زعيم المدرسة الطبيعية أو المذهب الطبيعي، التي تأسست قبل الثورة الفرنسية بوقت قليل في القرن الثامن عشر، ويرى كيناي أنه في ظل النظام الطبيعي نظام الفيزيوقراطية، تكون أسعار السلع الصناعية أعلى من أثمان المواد المصنوعة منها وذلك بنسبة ما يستهلكه العمل المخصص لها من نفقة، وعلى ذلك يجب أن تكون الأسعار على أساس نفقة العمل، ولقد مهدت هذه الأفكار الطريق لبناء نظرية الاقتصاديين الكلاسيكيين، ومن أشهر مؤلفات كيناي كتابه (الجدول الاقتصادي) الذي ضم شرحا وافيا لدورة الدخل أو ما يطلق عليه في الوقت الحاضر الدخل القومي وطريقة توزيعه.

[1] علاوة نواري: أضرار التعامل بسعر الفائدة على مؤشرات التوازن الاقتصادي والاجتماعي، جامعة 20 أوت سكيكدة، الجزائر، مجلة الاقتصاد والمجتمع: كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، العدد 06، نوفمبر 2010، ص188.

والتبرير الحقيقي للدولة يتبلور في الحماية التي توفرها لهذا الدافع الفردي، وعليه فهناك توافقا بين المصلحة الخاصة والمصلحة العامة، وعلى الدولة أن تحصر وظائفها في الأمن والعدالة[1]، كما يرون بأن المنافسة الحرة كفيلة بتحقيق الثمن العادل وتوالت الدول بالأخذ بهذا المبدأ فنجد مثلا :

أ- كان لنظرية القانون الطبيعي دور فعال في اندلاع الثورة بفرنسا عام 1789 وجعلت من الحرية الاقتصادية أحد أهم المبادئ في دستورها[2]؛

ب-كذالك كان الحال بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية تقررت نتيجة ثورة 1776 إلا أنه في عام 1933 تقرر تقيد هذه الحرية وسميت تلك المرحلة بسياسة العهد الجديد.

1-2- تطور الزراعة هو الأساس في التقدم الصناعي: فمن دون تطور ملموس في القطاع الزراعي لن يكون هناك فائض زراعي، أي لن يتمكن الفلاحون من إنتاج ما يفيض عن حاجتهم الذاتية ويكفي العاملين في القطاعات الأخرى من جهة، وما تحتاج إليه الصناعة من جهة أخرى، وتنشأ ثروة الأمم في عملية الإنتاج وليس في عملية التبادل[3].

ثانيا: أهم الانتقادات الموجهة للفكر الطبيعي

أثبت كيناي بكفاءة نظرية يُشهد له فيها، أن الدخل لا يخلق بضرورة من قبل مالكه، وإنما يفترض النظر إلى الأمور بصورة أعمق، إذ أن صاحب الأرض الذي يحصل على ريع الأرض لم

---

[1] هاني سليمان الطعيمات: حقوق الإنسان والحريات الأساسية،، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار الشروق للنشر، 2001، ص86.

[2]عبد الرحمن رحيم عبد الله: محاضرات في فلسفة القانون ، أربيا ،العراق: مطبعة جامعة صلاح الدين ، 2000، ص55.

[3] سمير عبد الرسول عبيدي: مدخل إلى الفكر الاقتصادي، على الموقع:

https://www.fichier-pdf.fr/.../mustaqbal-414-samirabedalrasoul.pdf

يكن في الحقيقة هو الذي أنتج هذه الأرض وإنما الفلاح، مع ذلك فقد وجهت الكثير من الانتقادات إلى هذا المذهب أهمها:

أ- خطأ الطبيعيين حول مفهوم الإنتاج، إذ يروا أن العمل المنتج في رأيهم هو الذي يخلق مادة جديدة، أما العمل الذي لا يخلق مادة جديدة فهو غير منتج، ولكن حسب الفكر الحديث فإن الإنتاج هو خلق لمنفعة جديدة أو زيادة منفعة؛

ب-اعتبار الزراعة هي الوحيدة القادرة على خلق مادة جديدة؛

ت-إخضاع قطاع الزراعة ولوحده إلى الضريبة باعتباره القطاع الوحيد المنتج، هذا جعل العبء يتحمله طرف واحد ألا وهو الفلاح؛

ث-الاهتمام البالغ بالزراعة من طرف الطبيعيين أدى إلى إهمال الصناعة واعتبارها قطاع غير منتج، ولقد رد أدام سميث على أراء المدرسة الطبيعة وقال أنه من الخطاء اعتبار أن الصناعة نشاط غير منتج وذلك لان الصناع أو رجال الصناعة يحققون إضافة إلى الإنتاج القومي تماما كرجال الزراعة.

لقد استطاعت الرأسمالية التجارية بسياساتها المختلفة أن تكدس أرباحا ضخمة عن طريق العمل على ترسيخ نمط معين من الإنتاج الذي أرسى دعائمه المستوطنون في فترة الكشوف الجغرافية، وكان من شأن ذلك تحقيق موازين تجارية مواتية (ذات فائض) لدول القارة الأوروبية، وبذلك تمكنت الرأسمالية التجارية من استغلال المعادن النفيسة من مناطق مختلفة من العالم، والحقيقة أن تلك الأرباح والثروات الهائلة التي كونها التجار، وفرت أحد المصادر الهامة للتراكم البدائي لرأس المال في مرحلة الثورة الصناعية.

المبحث الثاني: الرأسمالية الصناعية من نهاية القرن 18 وبداية القرن 19

مما لا شك في أن الرأسمالية حققت في مرحلتها الصناعية تحولات ضخمة لا سابق لها في حقائق الحياة المادية، لذلك يبدوا مصطلح الثورة الصناعية[*] مصطلحا موفقا ودقيقا، فالتطور التكنولوجي خاصة منذ الثورة الصناعية أحدث نقله نوعية بالفكر الرأسمالي، وتجلى هذا بظهور الفكر الكلاسيكي الذي كان متقدما عما كان سائدا في حينه من نظريات لم تعد تساير التطور الذي طرأ في المجتمعات الرأسمالية، ولم تعد تمثل واقع تلك المجتمعات.

المطلب الأول: الفكر الاقتصادي عند الكلاسيك

ظهرت المدرسة الكلاسيكية في الفكر الاقتصادي أولا على يد أدام سميث[**] ودافيد ريكاردو، وجون ستيوارت ميل، وألفريد مارشال في انجلترا، وشارل رست في فرنسا[1]، وقد اعتبروا أن النمو الاقتصادي نتاج عملية التراكم الرأسمالي[*][2]، وقد كانت الرأسمالية القائمة على الحرية هي أهم

---

[*] نمت الثورة الصناعية في ظل الفكر المتحرر والمتفتح والقائم على المبادئ العقلية الرافضة للحكم المطلق بجميع صوره السياسة والكنسية، إذ يمكن تعريفها على أنها سلسلة التغيرات التي حصلت في أوروبا خلال النصف الثاني من القرن الثامن عشر وبداية القرن 19، حيث حولت وسائل الإنتاج الصناعي من الآلات البسيطة إلى أجهزة ضخمة ، شمل هذا التغير كل الميادين الزراعية ووسائل التعدين، طرق المواصلات البحرية.

[**] أدام سميث (1723–1790) مفكر اقتصادي اسكتلندي كان يرفض تدخل الحكومة في الصناعة أو التجارة، ودعا إلى الفكر الرأسمالي في قوله (دعه يعمل دعه يمر) له عدة مؤلفات ولعل أهمها كتاب " ثروة الأمم".

[1] فرهاد محمد الأهدان: التنمية الاقتصادية الشاملة من منظور سلامي، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر: دار التعاون، 1994، ص 26.

[*] التراكم الرأسمالي يعتبر أهم عنصر من العناصر المكونة للنمو الاقتصادي في أي بلد إضافة إلى عنصر النمو السكاني والتقدم التكنولوجي.

[2] Dominique Guellec, Pierre Ralle, les nouvelles théories de la croissance, ,France : édition la découverte, 2001, p25.

أساس بنيت عليه فكرة التنمية لديهم، كما اعتمد الكلاسيك على مبدأ تقسيم العمل والذي في رأيهم يزيد من الإنتاج وبتالي في التطور، وسوف نتناول أفكار بعض هؤلاء الرواد الكلاسيك .

أولا: نظريات أدام سميث

لأدام سميث عدة نظريات أهمها:

1-1-نظرية النمو لدى سميث: يرى أدام سميث أنه عندما ينطلق النمو الاقتصادي فإنه يصبح متجددا ذاتيا، ففي ظل وجود بعض التراكم الرأسمالي وتوفر السوق الكافية، فإن تقسيم العمل والتخصص يأخذ مكانه بما يتمخض عنه تزايد الدخول، ويترتب على ذلك الزيادة في الدخول، توسيع حجم السوق، فضلا عن تزايد الادخار والاستثمار، ويمهد هذا إلى المزيد من تقسيم العمل وكذلك نمو الدخل، غير أن أدام سميث يرى أنه توجد حدود لهذه العملية التراكمية للنمو[1]، أي أنه توجد قيود توقف هذه العملية التراكمية للنمو، ويحدث ذلك عندما يصل الاقتصاد إلى الحدود التي بها الاستخدام الكامل للأرض المتوفرة، هذا فضلا عن مناخ الدولة وموقعها بالنسبة للدول الأخرى، والعامل الذي يوقف عملية النمو في النهاية هو ندرة الموارد الطبيعية، فبتقدم الاقتصاد من خلال التراكم الرأسمالي ونمو السكان فإنه تتزايد صعوبة التغلب على قيد الموارد الطبيعية، وتتناقص معدلات الدخل الذي يحصل عليه أصحاب رأس المال حتى تتلاشى المحفزات والوسائل لتراكم رأس مال جديد[2] .

---

[1] يعرف النمو الاقتصادي على أنه عملية التوسع في الإنتاج خلال فترة زمنية معينة مقارنة بفترة تسبقها في الأجلين القصير والمتوسط، راجع في ذالك:

Eric Bosserelle ; Dynamique Economique – croissance, crises, cycles , paris : Gualino Editeur, , 2004 , p 30

انظر ايضا: عبد الوهاب الأمين : مبادئ الاقتصاد الكلي، عمان، الأردن: دار الحالة للنشر والتوزيع ، 2002، ص 371.

[2] محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي: التنمية الاقتصادية، مصر، الدار الجامعية: 2004، ص344.

1-2-الثروة عند أدام سميث: الثروة عند سميث لا تتعلق بكمية الذهب والفضة في خزائن الأمة، فالمقياس الحقيقي لثروة الأمة هو ما تخلقه من تيار السلع والخدمات، وهكذا ابتكر سميث الفكرة الأساسية الشائعة في علم الاقتصاد حاليا، وهي إجمالي الناتج المحلي[*]، وكان يرى بأن السبيل لزيادة هذا الناتج إلى حده الأقصى لا يتمثل بتقييد القدرة الإنتاجية للأمة وإنما في تحريرها، وتطرق هذا الأخير إلى موضوعات هامة في كتابه ثروة الأمم نلخصها فيما يلي[1]:

أ- القدرة الإنتاجية تستند إلى تقسيم العمل وإلى ما يتيحه من تراكم رأس المال، ويمكن تحقيق مردود عبر تقسيم الإنتاج إلى العديد من المهام الصغيرة، حيث تتولى كلا منها أيد متخصصة، وهذا يتيح للمنتج فائضا يمكن تبادله مع الآخرين، أو استخدامه للاستثمار في آلات موفرة للعمل أحدث وأكثر كفاءة؛

ب-ما للبلاد من دخل مستقبلي يعتمد على تراكم رأس المال، فكلما استثمرت في عمليات إنتاجية أفضل، كبر حجم الثروة التي ستتكون في المستقبل، لكن إذا كان الناس سيزيدون رأسمالهم فلا بد أن يضمنوا حمايته من السرقة، فالدول التي تحقق الازدهار هي تلك الدول التي تنمي رأسمالها، وتديره إدارة فعالة، وتوفر له الحماية؛

ت-المنظومة لا تعمل آليا إلا في جو من التجارة الحرة والتنافس، هاجم سميث بشدة التجار والحكومات المطالبين بالحماية من المنتجين الأجانب، فمن خلال التعريفات أو الأنصبة أجبرت الحكومة المستهلكين على تقديم العون المالي للتجار، لأن المستهلكين بهذا يدفعون

(*) إجمالي الناتج المحلي (GDP) هو Gross Domestic Product عبارة عن القيمة السوقية لكل السلع والخدمات النهائية محلياً (داخل دولة ما) أي يتم إنتاجها داخل الدولة خلال فترة زمنية محددة، يمكن القول أنها أيضاً كل ما ينتج من قبل الأفراد والشركات داخل الدولة، ويساعد على قياس مؤشر لمستوى معيشة الفرد داخل الدولة.

(1) ايمون باتلر: أدام سميث، ترجمة علي الحارس، الطبعة الأولى، القاهرة: الهنداوي للتعليم والثقافة، 2014، ص 34.

أسعارا أعلى من المطلوب، ودون المنافسة الأجنبية سيرفع التجار المحليون أسعارهم وأرباحهم[1].

1-3-القيمة الاستعمالية والقيمة التبادلية: نبه أدام سميث أن للفظ القيمة معنيان مختلفان فهي تعني أحيانا منفعة شيء خاص أي قيمته الاستعمالية، وأحيانا تعني القدرة التي توفرها حيازة هذا الشيء لشراء بضائع أخرى أي القيمة التبادلية، إذ نوه إلى أنه في بعض الأحيان هناك أشياء لها اكبر قيمة استعماليه إلا أنها لا تملك قيمة تبادلية كبيرة أو أحيانا تكون نسبية أو منعدمة، لتوضيح هذا نقدم المثال التالي[2]، أيها أكثر قيمة الماء أم الماس، معظم الناس سئلوا هذا السؤال أجابوا بدون تردد الماء لكن عند متابعة السؤال مع إدخال بعض التعديل، أيها أكثر قيمة كوب من الماء أم كوب من الماس؟ كانوا مترددين إذ أجابوا ثانية الماء، يمكننا أن نسألهم عما سيأخذونه إذا عرض عليهم الاختيار بين كوب من الماء وكوب من الماس إذا الماس يربح، إذا كيف يقولون أن الماء أثمن من الماس في حين أنهم وبدون تردد يأخذون كاس الماس بدلا من الماء، إن من الأمور التي حيرت سميث أن شيئا عديم النفع كالماس يمتلك قيمة تبادلية عالية بينما لا يمتلك شيء حيوي كالماء أي قيمة تقريبا .

حل هذا السؤال اليوم، إذا انه لدى الاقتصاديين طريقتهم الخاصة لقول الشيء نفسه، القيم التي تهم هي القيم الحدية، التحليل الاقتصادي هو تحليل حدي بالأساس لأنه يفترض أن الناس يتخذون القرارات عن طريق وزن المنافع الإضافية المتوقعة مع التكاليف الإضافية المتوقعة.

---

[1] تودجي بالكولز: أفكار جديدة من اقتصاديين راحلين: مدخل للفكر الاقتصادي الحديث، ترجمة : كوثر محمود محمد وحسين التلاوي، الطبعة الأولى، القاهرة: كلمات عربية للترجمة والنشر، 2013، ص 64.

[2] بيتر بيتكي ، ديفيد بريشيتكر: طريقة التفكير الاقتصادية، ترجمة ليندا الحمود، على موقع :
minbaralhurriyya .rg/h/wp – content / uploads / 2012 /05/ EWOT . PDF

1-4-الادخار والاستثمار من وجهة نظر أدام سميث: يعتبر أدام سميث الادخار والعمل شرطين ضروريين لإثراء الأمة، ويشاركه في رأيه رواد الفكر الكلاسيكي منهم دافيد ريكاردو وجان باتيست ساي، وطالما أن الادخار يعتبر مصدر التراكم الرأسمالي وبتالي مصدر للثروة كما يرى سميث، فإن ارتفاع حجمه يستلزم انخفاض الأجور، مما يجعل الاثنين في حالة عكسية، ولا يكفي انخفاض الأجور لإحداث التراكم الكبير والسريع عند الفكر التقليدي، بل لا بد أيضا من تخفيض الريع لأن الصناعة هي النشاط الذي يتم فيه تكوين رأس المال وليس الزراعة، أي أن الطبقة الرأسمالية تخصص جزءا كبيرا من الأرباح لأغراض التراكم، وبتالي يعتبر الربح مصدر أساسي للادخار وهكذا اهتم الكلاسيك بالادخار لاعتباره شرط ضروري الذي يسبق العمل لتدعيم التنمية الاقتصادية ولما له علاقة دائمة بالاستثمار.

ثانيا :نظريات دافيد ريكاردو

اشتهر دافيد ريكاردو بنظرياته التالية:

2-1- نظرية القيمة لدافيد ريكاردو: يرى ريكاردو أن قيمة البضائع تتحدد بكمية العمل الضروري لإنتاج البضاعة، ويؤكد أن هذا القانون يلاءم ليس المجتمع البدائي كما يرى سميث، وإنما أيضا مجتمعنا المعاصر، ويميز بين الثروة والقيمة، حيث يقول أن الثروة تتمثل في الأشياء الضرورية والمفيدة والممتعة، أما القيمة فهي التي لا تتبع للوفرة وإنما لصعوبة أو سهولة إنتاجها، وهذه القيمة لها نوعين إما قيمة استعماليه تحدد بالمنفعة أو قيمة تبادلية تتحدد بالعمل المبذول في إنتاج السلعة[1].

---

[1] دافيد ريكاردو بين نظرية القيمة والتوزيع والبحث عن حلول للمشكلات الاقتصادية ، مقال نشر في يومية سياسية الفداء، على موقع: fedaa.alwehda.gov-sy/node /135343

وأرجع في تقسيمه للقيمة على هذا الشكل لعامل ندرة السلع المختلفة، فبعض السلع قد يكون لها قيمة استعمال مرتفعة ومع ذلك تنخفض قيمتها التبادلية لوجودها بوفرة، من وجهة نظر ريكاردو للقيمة ثلاث مصطلحات فنجد : مصدر القيمة، منظم القيمة ، مقياس القيمة، ويرى من التفرقة الواعية أن قيمة السلعة أو كمية معينة من السلع تكون معدة للتبادل إنما تتوقف على كمية العمل عن النسبة الضرورية لإنتاجها، وحينئذ نكون أمام الثمن الطبيعي والذي لم يتمكن أدام سميث من الوصول إليه بوضوح، فريكاردو يفرق بين الثمن الطبيعي وثمن السوق، وهو يعمم هذا الاختلاف على جميع ما يباع ويشترى في السوق من سلع، مع استبعاد التحف والأشياء النادرة وبما أن العمل سلعة تباع في السوق العمل مقابل أجرة، فالثمن الطبيعي للعمل هو الذي يمكن العامل من العيش في كفاف، وحينما تطرح سلعة العمل في السوق نكون أمام ثمن السوق للعمل خاضعا لقوى العرض والطلب، ومن هنا جاءت نظرية حد الكفاف والتي تفترض أن ثمن العمل يتوقف على كفاف العامل فالأجور تساوي مقدار السلع اللازمة لتغذية وكساء العامل وأسرته، وتمثل ما يتكلفه المجتمع من أجل تمكين العامل من البقاء وتخليد جنسهم[1]، واجر الكفاف يتحدد أساسا بمستوى أسعار السلع الزراعية، فإذا ارتفعت أسعار هذه السلع كان من الضروري أن ترتفع معها الأجور النقدية، ومعنى ذلك أنه عبر عن مستوى الكفاف بمعدلات حقيقية وليست نقدية [2]، ومهما اختلف ثمن العمل في السوق نتيجة زيادة الطلب فإن عرض العمل يزداد وبتالي تنخفض الأجور إلى حد الكفاف، وبذلك لم تدع أراء ريكاردو أي منفذ للأمل أمام العمال في تحسين أحوالهم ولعل هذا السبب في تسميته هذه النظرية بقانون الأجر الحديدي[3].

---

[1] طاهر حيدر حردان: مبادئ الاقتصاد، الأردن: دار المستقبل للنشر والتوزيع، 1997، ص 174.

[2] رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة: تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، الكويت، عالم المعرفة: المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، عدد 226، 1997، ص 172.

[3] رمزي زكي، المصدر المذكور سابقا، ص172.

2-2- نظرية الميزة النسبية والميزة المطلقة: تهدف هذه النظرية إلى توضيح أفصلية التبادل الحر على عدم الانفتاح، وكذا تحديد معالم التخصيص الدولي (العالمي)، وقد كان رائدها الأول أدام سميث وأكد أنه لا بد من تقسيم العمل لتوسيع حجم السوق، ويكون ذلك بتخصص كل دولة في إنتاج السلعة الأقل تكلفة مقارنة بالدولة الأخرى، ثم التبادل بينهما هو أساس قيام التجارة الدولية التي متى قامت أتاحت للطرفين الحصول على منافع ومكاسب أكثر من ذي قبل، والمشكلة التي وقع فيها أدام سميث هو الحالة التي تنتج فيها أحدى الدولتين كل سلعة بتكاليف أقل من نظيراتها، فهنا اعتمادا على نظريته فإنه لا يكون هناك تبادل تجاري، غير أن ذلك في الواقع لا يعني انتفاء الدافع إلى التجارة، فقد يكون هناك تبادل تجاري، إذ يتوقف الأمر على اختلاف النفقات النسبية وليس النفقات المطلقة[1]، ومفاد نظرية التكاليف النسبية لريكاردو أن الدول تستفيد من التبادل عندما تتخصص كل واحدة في إنتاج السلع التي تتحمل أضعف تكاليف نسبية للإنتاج[2].

2-3- نظرية التوزيع : لا نطيل في هذا القسم إذ أن ريكاردو قسم الدخول إلى ثلاثة أنواع كما فعل قبل ذلك سميث وهي ريع الملاك العقاريين، أجور العمال، أرباح الرأسماليين .

ثالثا: تقييم النظرية الكلاسيكية

أقر الاقتصاديون الكلاسيك بأن تراكم الرأسمالي هو السبب الرئيسي للنمو، والأرباح هي المصدر الوحيد للادخار، وتوسيع السوق هو عامل مساعد في توسيع الاقتصاد، كما اعتقدوا أن النظام الرأسمالي محكوم عليه بالركود، وحتى يتأتى النمو الاقتصادي لابد من استبعاد دور الدولة

---

[1] عادل أحمد حشيش مجدي محمود شهاب: أساسيات الاقتصاد الدولي، لبنان: منشورات الحلبي الحقوقية، 2003، ص 72.

[2] Bernard Guillochon , Economie internationale, 2ème Édition, paris : Dunod , 1998, p23.

في النشاط الاقتصادي، وبالرغم من الرصيد الذي توصلت إليه هذه النظرية إلا أنها تعرضت لجملة من الانتقادات أهمها[1] :

أ- اعتقادهم بأن الأرباح هي المصدر حصري للادخار، عكس ما أظهرته التجربة التي بينت عن إمكانيات أخرى للادخار خاصة الناجمة عن ادخار الطبقة الوسطى أو القطاع العام؛

ب-إهمال النظرية الكلاسيكية للدور الذي يمكن أن تلعبه الدولة في تحريك الاقتصاد؛

ت-تجاهل الاقتصاديين الكلاسيك لأهمية الطبقة الوسطى وإمكانية إسهامها في عملية النمو الاقتصادي؛

ث-نظرتهم التشاؤمية إلى التطور الرأسمالي وحتمية حدوث الركود لاستنادهم على قانون تناقص عوائد الأرض بالنسبة لريكاردو، وتراجع إنتاجية رأس المال بالنسبة لسميث.

لقد تطورت عملية البحث في أثر النقود على التضخم، الكساد والاستقرار الاقتصادي أكثر فأكثر، بعد ثورة الأسعار في القرن السادس عشر، خاصة بعد تدفق الكبير للمعادن النفسية من أمريكا وإفريقيا إلى أوروبا، والذي أدى إلى ارتفاع حاد في مستوى الأسعار، دفع الكثير من الاقتصاديين إلى البحث في العلاقة بين الزيادة في كمية النقود وارتفاع الأسعار نتيجة تدفق الذهب والفضة.

رابعا: النقود عند الكلاسيك وتفسيراتهم للتقلبات الاقتصادية

لقيت النقود أهمية كبيرة من طرف العلماء والاقتصاديين على مر العصور بما فيهم الكلاسيك، حيث تناولت دراستهم تحليل أثر التغير في كمية النقود على مستوى النشاط

---

[1] مدحت القريشي: التنمية الاقتصادية: نظريات، سياسات وموضوعات، الطبعة أولى، الأردن: دار وائل للنشر، 2007، ص58 .

الاقتصادي، وقد تضمنت آراء مختلفة جاءت في شكل نظريات نقدية أهمها: نظرية التبادل لفيشر، إذ تعتبر النظرية الكمية للنقود من أولى المحاولات الجادة التي سعت نحو تفسير أسباب التقلبات الاقتصادية .

4-1- جوهر النظرية الكمية للنقود: لقد كانت (النظرية النقدية) من بين أهم النظريات التي فسرت الأزمات الاقتصادية بإرجاعها إلى التوسع والانكماش في النقود والائتمان، بل إن الجميع تقريبا يتفقون على أن الجانب النقدي هو المسبب الأساسي لكل الأزمات الاقتصادية، مع الإقرار بان سلوك التغيرات في كمية النقود يتأثر هو الآخر بتحركات المتغيرات غير النقدية كالإنتاج والدخل والاستخدام ومستوى الأسعار والفائدة وتوزيع الدخل والثروة، حيث يلاحظ وابتداءً من النظرية النقدية الكمية الكلاسيكية خلال القرون الرابع عشر حتى العقد الثالث من القرن العشرين، ومفكريها ابتداءً منJ.Podin ، (1530- 1596)، وريكاردو، فيشر، ومن بعدهم الكلاسيك المحدثين، فبالرغم من فصلها بين الجانب (النقدي والحقيقي) ، إلا أنها اقرّت بان التغيرات في كميات النقود وفي سرعة تداول النقود سينعكس تأثيرها في الجانب النقدي (المستوى العام للأسعار) الذي هو متوسط أسعار السلع والمنتجات (الجانب الحقيقي) من الاقتصاد، وعليه يفترض من وجهة نظر ريكاردو ان يكون الإصدار النقدي خاضعا لغطاء معدني يعادل 100 % من قيمة الإصدار من اجل الحد من الزيادة لعرض النقد الذي لا يناسب المطلوب من المنتجات، لقد اعتبر الكلاسيك أن التوازن الاقتصادي يتحقق دائما بصورة تلقائية عند مستوى التشغيل الكامل ومن بينهم ادم سميث ودافيد ريكاردو وجون باتيست ساي، كما اعتقدوا اعتقادا تاما بان اثر التغيرات في كمية النقود يتصف بالحياد التام، ولهذا فان الثروة الحقيقية في نظر الكلاسيك تتمثل في السلع الاستهلاكية والاستثمارية، أما النمو الاقتصادي فيقاس بالقدرة على زيادة السلع الحقيقية واهتموا

اهتماما خاصا بمشكلة النمو الاقتصادي في الأجل الطويل والادخار والاستثمار وتوازنهما والسبب في ذلك هو المشكلة التي تطرح حول تغير قيمة النقود مع الزمن [1].

4-2- أسس قيام النظرية: وفقا للتحليل الكلاسيكي قامت النظرية الكمية للنقود على:

أ- أن النقود لا تطلب لذاتها ولكن الطلب عليها هو طلب مشتق من طلب على السلع والخدمات فالنقود لها دور محايد في الاقتصاد [2]؛

ب-سيادة حالة التشغيل الكامل[3] الذي يرجع إلى ثبات حجم الإنتاج السلعي (العرض الكلي = الطلب الكلي)، وفي حالة حدوث خلل فأنه حالة مؤقتة إذ ستزول باستخدام فعالية آلية السوق أو جهاز الأسعار؛

ت-سيادة حالة المنافسة الكاملة بوجود عدد كبير من البائعين والمشتريين أي عدم إمكانية أي منها التأثر على مستوى الأسعار فيتحقق الاستقرار الاقتصادي؛

ث-حل المشاكل الاقتصادية يتم باستخدام السياسات النقدية فقط وذلك بسبب أنهم اعتبروا أن حدوث التضخم والانكماش يحدث بسبب التغيرات في العرض النقدي؛

ج- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود المعروضة، أي أن التغيرات في كمية النقود المعروضة تنعكس بنفس القدر على المستوى العام للأسعار، فمستوى الأسعار كمتغير تابع والتغيير في كمية النقود متغير مستقل [1]؛

---

[1] هايل عبد المولى طشطوش، النظريات النقدية ودورها في تفسير الدورات الاقتصادية،على الموقع : http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/11

[2] بلعزوز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2004،ص 10 (بتصرف)

[3] أحمد أبو الفتوح علي الناقة: نظرية النقود والأسواق المالية، مصر: مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، 1995، ص 257 (بتصرف)

ح- ثبات سرعة دوران النقود[*]على الأقل في المدى القصير لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود (درجة كثافة السكان، تطور عادات التعاملات المصرفية وغيرها)؛

خ- تتوقف سرعة دوران النقود على عدد المرات التي تتداول وتنتقل فيها النقود من يد إلى خلال الفترة المحددة[2] .

4-3- الانتقادات الموجهة لنظرية الكمية للنقود: من أهم الانتقادات الموجهة لهذه النظرية مخالفتها للواقع، فالأفراد يحتفظون بجزء من الزيادة الحاصلة في مداخليهم، وبتالي فإن أي زيادة في كمية النقود لا تنعكس بشكل كامل على ارتفاع المستوى العام للأسعار، وظف إلى ذلك تغير سرعة دوران النقود في الأجل القصير، فارتفاع سعر الفائدة مثلا يحفز الأفراد على التخلص من النقود التي بحوزتهم من خلال شراء أوراق مالية تدر عليهم بعوائد فتزيد سرعة دوران النقود ويرتفع المستوى العام للأسعار، يمثل التشغيل الكامل وثبات حجم الإنتاج حالة استثنائية، فإذا فرضنا أن الاقتصاد القومي يعمل دون التشغيل الكامل لموارده (وهي الحالة العامة)، فإن زيادة كمية النقود لا تنعكس كلية على ارتفاع المستوى العام للأسعار، وإنما تؤثر وبدرجة أكبر على الإنتاج[3]، أي

---

[1] عبد النعيم محمد مبارك، محمود يونس: اقتصاديات النقود والصيرفة والتجارة الدولية، مصر: الدار الجامعية، 1996، ص257 (بتصرف).

[*] يقصد بسرعة دوران النقود بأنها وحدة النقد التي تتداول أكثر من مرة وتنتقل خلال قنوات الأنفاق المختلفة وذلك في خلال الفترة المحددة، أي أنها تنتقل إلى أكثر من يد وتستخدم بواسطة أكثر من وحدة اقتصادية، وهذا التداول النقدي هو ما يطلق عليه اقتصاديا بسرعة دوران النقود.

[2] إمامة مكي محمد السيد، طارق محمد الرشيد: العلاقة السببية بين عرض النقود والتضخم في السودان1990 – 2012، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا: مجلة العلوم الاقتصادية، الجزء16، العدد02، 2015، ص21.
انظر أيضا: أحمد فريد، سهير محمد: النقود والتوازن الاقتصادي، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2000.

[3] أحمد رمضان نعمة الله، إيمان عطية ناصف، محمد السيد عابد: **النظرية الاقتصادية الكلية**، مصر: الدار الجامعية الإسكندرية، 2003، ص 317.

أن زيادة عرض النقود تؤدي إلى توسع في الإنتاج لامتصاص فائض الطلب دون أن يحدث ارتفاع في المستوى العام للأسعار .

المطلب الثاني: نظريات الفكر النيوكلاسيكي ومدرسة الحديين

ظهر الفكر النيوكلاسيك في السبعينيات من القرن التاسع عشر وبمساهمات أبرز اقتصاديها الفريد مارشال(*)، فيكسل(**)، وكلارك، وتسمى بالمدرسة الحدية وتعتبر امتداد للفكر الكلاسيكي لكونها تؤمن بالليبرالية كأساس التصرفات الاقتصادية.

أولا: النظرية النيوكلاسيكية في النمو الاقتصادي

نلخص أهم أفكار هذه النظرية فيما يلي[1]:

أ- النمو الاقتصادي يعتمد على مقدار ما يتاح من عناصر الإنتاج في المجتمع (العمل، الأرض، رأس المال، التنظيم + التكنولوجيا)؛

ب-النمو الاقتصادي يمكن الحفاظ عليه في الأجل الطويل من خلال توفير عوامل خارجية هي التطور التكنولوجي ومعدل النمو السكاني، وأن التقدم التكنولوجي ومعرفة الموارد يزيد من

(*) **ألفرد مارشال** اقتصادي بريطاني(1842 -1924) ولد في كامبريدج، كان من أكثر الاقتصاديين تأثيرا في عصره، اشتهر بكتابه مبادئ الاقتصاد (1890)، حيث كان الكتاب المهيمن لتدريس الاقتصاد لفترة طويلة في إنجلترا، شرح من خلاله الأفكار الرئيسة للاقتصاد مثل العرض والطلب، المنفعة الحدية، كلفة الإنتاج .ويعتبر ألفرد من أهم مؤسسي علم الاقتصاد الحديث.

(**)**جون غوستاف كنوت فيكسل**1851-1926John.G.Wicksell ؛ اقتصادي سويدي، بدأ بالرياضيات وتحول إلى الاقتصاد، كان فيكسل من أنصار مدرسة التحليل الهامشي في الأسعار والنظرية النقدية، أسهم في تطور النظرية الاقتصادية في مجالات متعددة كان أهمها: تطوير النظرية الكلاسيكية الجديدة في الإنتاج والتوزيع ولوضوح كتاباته لقب باقتصادي الاقتصاديين، من ناحية أخرى صاغ فيكسل نظريته في التوازن العام بناء على نقده لقانون الأسواق (المنافذ) الذي دافع عنه جان باتيست ساي ، فقد أشار فيكسل إلى ظهور الاختلالات في الاقتصاد والى احتمال حدوث الأزمات والدورات الاقتصادية. ووَّجه الانتقاد للنظرية الكمية للنقد عند فيشر في تشكيل الأسعار

[1]عبلة عبد الحميد بخاري: نظريات النمو والتنمية الاقتصادية، التنمية والتخطيط الاقتصادي، الجزء الثالث، ص ص،34 - 35. على موقع: qu.edu.iq/ade/wp-content/uploads/2016/02/ pdf تنمية-اقتصادية

تكوين رأس المال، والتقدم التكنولوجي يعتبر أيضاً مشجعاً لنمو الدخل الوطني، لأن التحسن في معدات الإنتاج يشجع المنتجين على زيادة الإنتاج[1]؛

ت-بالنسبة لعنصر العمل نجد النظرية تربط بين التغيرات السكانية وحجم قوى العاملة مع التنويه بأهمية تناسب الزيادة في السكان أو في القوى العاملة مع حجم الموارد الطبيعية المتاحة؛

ويتطلب إحداث النمو الاقتصادي وفق الفكر النيوكلاسيكي توفر مجموعة من الشروط منها[2]:

أ- توفر عرض العمل المصاحب للتطور الإداري والتمكن من الاستخدام الأمثل للتكنولوجيا ؛

ب-وجود ميل كبير للادخار؛

ت-الحرص على إضفاء الروح التنافسية بين الوحدات الإنتاجية المتماثلة في الحجم ؛

ث-الكفاءة في تخصيص الموارد وقابليتها للانتقال والتجزئة ؛

ج- اقترن آلية السوق وحرية الأسعار مع الاستقرار السياسي.

ثانيا: نظرية المنفعة الحدية

تذهب هذه النظرية إلى أن أول وحدة من السلعة تحوز على أعلى قيمة إذ يكون الاحتياج عليها شديد، وبتالي يكون سعرها أعلى، ويقل الفرد احتياجه من الوحدة الثانية والثالثة من نفس السلعة وبتالي تقل قيمة كل وحدة زائدة حتى نصل إلى وحدة أخيرة تحوز على أقل نفع وبتالي أقل سعر ممكن تصوره، ويقول النيوكلاسيك أن الإنتاج ينظم حسب أقل سعر وفقا لهذه النظرية، لكن يخلط النيوكلاسيك بذلك مجال الإنتاج مع مجال التوزيع، إن هذه النظرية يمكن أن تكون صحيحة ونافعة لتاجر التجزئة لكنها لا تصلح أساسا لصياغة نظرية اقتصادية، صحيح أن فائدة الوحدات

---

[1] للمزيد انظر: فليح حسن خلف: التنمية والتخطيط الاقتصادي، عمان، الأردن: عالم الكتاب الحديث، 2006، ص127-131.

[2] هوشيار معروف: التحليل الاقتصادي الكلي، عمان، الاردن: دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2005، ص ص372 – 375.

المتتالية لنفس السلعة تتناقص لكن هذا لا ينطبق إلا على المستهلك وفي حالات خاصة، ولكن لا يمكن تطبيقها على المنتج، توحي هذه النظرية بإعطاء الأولوية للقيمة الاستعمالية (الفائدة والدفع الاستهلاكي) ويلحقون بها القيمة التبادلية (سعر السلعة في السوق)، وهم بذلك كأنما يصدرون وعدا بألا يعاملوا السوق على أنه مجرد وسيط للحصول على قيمة تبادلية وحسب، أي على أرباح وتراكم رأسمالي، بل على أنه كذلك وسيلة لإشباع حاجات الأفراد.

ثالثا: نظرية التوازن

وهي أشهر نظريات الاقتصاد السياسي النيوكلاسيكي، وتهدف هذه النظرية في صياغاتها المختلفة لإثبات أن السوق الحر المتروك لقوانينه الخاصة سوف يصل إلى استقرار ما في الأسعار، وتوازن بين العرض والطلب وبين الموارد المتاحة والقدرة على تعبئتها وتشغيلها، وبين أرباح المجالات الصناعة المختلفة وبين قدرة المجتمع على العمل وقدرة رأس المال على تحقيق الربح، وهناك الكثير من النظريات التي تناولتها المدرسة النيوكلاسيكية كالنظرية الذاتية في القيمة والتي تقول أن القيمة يمكن أن تتحدد من خلال إدراك الفرد وتقييمه على أساس ما يعود عليه من منفعة، وبذلك ربطت بين القيمة والمنفعة الفردية، وكان هذا الرابط بداية لظهور المنظور الذاتي القيمة والذي استمر ملمحا أساسيا لدى الاتجاه النيوكلاسيكي كله، والنظرية الخاصة بسلوك المستهلك والتي تنص على أن الهدف النهائي لنظام الإنتاج هو بيع السلعة للمستهلك وبذلك يكون المحطة النهائية لكل عملية اقتصادية، والسعر يتحدد بناءا على درجة احتياج المستهلك لسلعة، وبتالي تتحدد تكاليف الإنتاج بناءا على السعر الذي يقبل أن يدفعه المستهلك، أي أن المستهلك هو الذي يحدد كل عميلة إنتاجية، وبذلك تكون له السيادة، إلا أنه في ظل الإنتاج الصناعي (الرأسمالية الصناعية) ليست له السيادة المدعاة، لأنه مجبر على تطويع احتياجاته مع ما يطرحه

الإنتاج، إذ تتعرض السلع الاستهلاكية لتوحيد المقياس، وعلى المستهلك أن يتكيف معها، وسلوكه تابع دائما لهذه العملية ولكل تجديد أو تغيير في السلع، وليس سلوكه مستقلا أبدا اتجاه الانقلابات التي تحدثها فنون الإنتاج على السلع، إن فكرة سيادة المستهلك لا أساس لها من الصحة، لأن السيادة الحقيقية للمؤسسة الاحتكارية وما تنتجه من سلع.

إذن هذه أهم النقاط التي تطرقت إليها المدرسة النيوكلاسيكية والتي اعتمدت في تحليلها لمختلف المؤشرات والظواهر الاقتصادية على المنهج الرياضي، كاستخدام المعادلات الرياضية والمسائل الحسابية، فينغلق بذلك العلم الاقتصادي على نفسه ولا ينفتح أبدا على التنوع الاجتماعي للطبقة الإنسانية والبعد التاريخي للنظم الاجتماعية.

ما نتج عن الكساد العالمي 1933/1929 والذي سيأتي ذكره لاحقا، من وقائع اقتصادية كشفت بما لا يدع الشك في قصور النظرية الكلاسيكية – خاصة– ما تعلق بقانون المنافذ وحيادية النقود وتوازن الاقتصاد عند مستوى التشغيل التام، وكذا تصور نظرية تحديد سعر الفائدة، أدى هذا إلى ظهور النظرية العامة لكينز.

المطلب الثالث: النظرية الكينزية وتطور الفكر الاقتصادي

مع ظهور الأزمات الاقتصادية في انجلترا والبلدان الصناعية فيما بين الحربين، وتصاعد البطالة وانتقال الكساد إلى الولايات المتحدة الأمريكية عام 1929، وانهيار سوق البورصة في نيويورك، وانخفاض الدخل القومي الأمريكي بشكل كبير الذي أدى إلى ارتفاع عدد العاطلين عن العمل وزوال الرخاء، وتمزق النسيج الاجتماعي للبلدان الغربية، كل ذلك ينذر بوجود عيوب في بنية النظام الرأسمالي، لم يتمكن الفكر النيوكلاسيكي ولم يكن مهيئاً لعلاجها، في هذا الوقت وجدت أفكار كينز طريقها.

أولا: التوازن الاقتصادي عند كينز

تهدف النظرية الكينزية إلى البحث عن العوامل الواقعة والتي تحدد حجم التوظيف الفعلي في المجتمعات ومن ثم كيفية التخلص من البطالة والوصول إلى أعلى درجة من التوظيف، ولذلك بدأ كينز نظريته برفض الافتراض الأساسي الذي تقوم عليه النظرية الكلاسيكية والذي يقول أن المجتمعات تسودها حالة من التوظيف الكامل[1]، لقد ركزت النظرية الكينزية على النقاط التالية :

أ- لا يتحقق التوازن التلقائي في الاقتصاد الوطني ولا بد من وجود الدولة التي تستطيع التدخل عبر الإنفاق العام لإعادة التوازن ؛

ب-يتوقف التوازن في الاقتصاد على مستوى الإنفاق الكلي، فكلما ازداد الإنفاق الكلي يزداد التوظيف والإنتاج حتى يصل الاقتصاد لمرحلة التشغيل الكامل، وبالمقابل فان نقص الإنفاق الكلي سوف يؤدي للركود؛

ت-المضاعف: إن الزيادة الأولية في حجم الإنفاق الكلي سوف تؤدي لزيادات متكررة في الدخل القومي، تفاعل حجم المضاعف الذي يشكل مقلوب الميل الحدي للادخار.

وهناك بالمقابل ثلاثة مبادئ أساسية يقوم عليها وصف النظرية الكينزية لكيفية عمل الاقتصاد [2]:

أ- تأثر الطلب الكلي بالعديد من القرارات الاقتصادية العامة والخاصة، فقد تؤدي قرارات القطاع الخاص أحيانا إلى نتائج سلبية على الاقتصاد الكلي مثل انخفاض الإنفاق الاستهلاكي خلال الركود، وفي بعض الأحيان تستلزم حالات إخفاق السوق هذه تنفيذ

---

[1] علي لطفي، إيهاب نديم: مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، الإسكندرية، مصر: مكتبة عين الشمس، 1996 ، ص89

[2] ثروت جهان، احمد صابر محمود، كريس بابا جورجيو: ماهو الاقتصاد الكينزي ؟ عودة إلى الأسس، مجلة التمويل والتنمية، سبتمبر 2014، على الموقع الالكتروني:
www.inf.ogr/extermal/arabic/pubs/75/fandd/2014/09/pdf/basis.pdf

الحكومة لسياسات فعالة، مثل اتخاذ تدابير مستمدة من المالية العامة، وبالتالي يدعم الاقتصاد الكينزي فكرة الاقتصاد المختلط الذي يوجهه أساسا القطاع الخاص ولكن تعمل الحكومة على ادراته جزئيا ؛

ب-استجابة الأسعار ولاسيما الأجور ببطء للتغيرات في العرض والطلب، مما يؤدي إلى حدوث عجز وفائض دوري لاسيما في العمالة ؛

ت-يكون للتغيرات في الطلب الكلي سواء كانت متوقعة وغير متوقعة، اكبر الأثر في المدى القصير على الناتج الحقيقي والتوظيف وليس على الأسعار، ويرى خبراء الاقتصاد الكينزي أنه نظرا لجمود الأسعار إلى حد ما، فإن التقلبات في أي عنصر من عناصر الإنفاق، الاستهلاك أو الاستثمار أو النفقات الحكومية، تؤدى إلى تسيير الناتج وسوف يزداد الناتج إذا ازداد الإنفاق الحكومي مثلا، وظلت جميع عناصر الإنفاق الأخرى ثابتة، كذلك تتضمن النماذج الكينزية للنشاط الاقتصادي أثرا مضاعفا، أي تغير الناتج بنحو مضاعف من الزيادة أو الانخفاض في الإنفاق التي أدت إلى تغير الناتج، فإذا كان المضاعف المالي اكبر من الواحد فمن شأن زيادة دولار واحد في الإنفاق الحكومي أن يؤدي إلى زيادة الناتج بمقدار يتجاوز الدولار.

ثانيا: الادخار والاستثمار عند كينز

يرى كينز أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية تتحد بعرض النقود والطلب عليها، ولا ترتبط مباشرة بين الادخار والاستثمار عند مستوى التوظيف الكامل كما ترى النظرية الكمية، فكينز يرى أن الادخار دالة في الدخل وان تأثير سعر الفائدة على الادخار له تأثير محدود، على عكس النظرية

الكلاسيكية التي تعتبر المواءمة التي يقوم بها سعر الفائدة بين الادخار والاستثمار أنها موائمة تامة تحول دون استمرار أوضاع التضخم أو الانكماش بعيدا عن مستوى الاستخدام التام [1].

وراح كينز يفرق بين الميل للادخار ومن ثم الميل للاستهلاك، وبين الميل للاستثمار فكل واحد من هذه الميول تتحدد وفق عوامل، فمثلا الميل الاستهلاك يتأثر بعوامل موضوعية أساسية[2] التالية :

أ- التغير في وحدة الأجر: فمن الواضح أن الاستهلاك (c) هو دالة للدخل الحقيقي أكثر من كونه دالة للدخل النقدي؛

ب-التغير في الفرق بين الدخل والدخل الصافي: الاستهلاك يعتمد على الدخل الصافي وليس الدخل كون أن المرء يتخذ قراراته بشأن مقدار استهلاكه على أساس الدخل الصافي الذي بحوزته؛

ت-التغيرات غير متوقعة في القيم الرأسمالية: تفسير هذه التغيرات بالغة الأهمية في تغيير ميل الاستهلاك نظرا لأنها لن تتهم بعلاقة مستقرة أو نظامية مع مقدار الدخل؛

ث-التغيرات في معدل الخصم الزمني: أي في نسبة التعادل بين السلع الحالية والسلع المستقبلية؛

ج- التغيرات في السياسة المالية: بقدر ما يعتمد حافز الفرد في الادخار على العائد المستقبلي الذي يتوقعه، من الواضح انه لا يعتمد فقط على سعر الفائدة، ولكن مع السياسة المالية التي تتبعها الحكومة، فضرائب الدخل والضرائب على الأرباح الرأسمالية وضرائب الشركات وما شابهها لها نفس الأهمية والدلالة التي لسعر الفائدة، ولو كانت السياسة المالية تستخدم كأداة مقصود منها تحقيق توزيع أكثر مساواة للدخول، يكون أثرها في زيادة الميل

---

[1] حازم الببلاوي: تاريخ الفكر الاقتصادي، مصر: الهيئة المصرية العامة للكتاب، 1997، ص146.

[2] جون ماينارد كينز: النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، ترجمة الهام عيداروس، الطبعة الأولى، هيئة أبو ظبي للثقافة والتراث، 2010، ص ص 143-146.

للاستهلاك هو الأكبر بشكل جيد، أما الميل للاستثمار والذي يحدد حجم الاستثمار يتوقف على عاملين أساسيين، الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة .

ثالثا: الطلب على النقود لدى كينز

يركز كينز على ثلاث أسباب رئيسية لاحتفاظ الأفراد بالنقود وهي تعتبر العوامل أو الدوافع المحددة للطلب على النقود أو تفضيل السيولة وهي كما يلي[1]:

4-1-دافع المعاملات: يرغب الأفراد عادة في طلب النقود أو الاحتفاظ بها أساسا لأغراض المعاملات، حيث يحتاج الأفراد إلى النقود من أجل شراء الاحتياجات اليومية من السلع والخدمات، كما يفضل الأفراد أو رجال الأعمال والقطاع الحكومي الاحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة إذا كان هناك فترة زمنية بين تسليم النقود وإنفاقها، وكلما طالت الفترة الزمنية بين تسليم الدخل النقدي وإنفاقها، كلما زاد ما يحتفظ بيه من أرصدة نقدية، فقد اتفق كينز مع الكلاسيك على أن الأفراد يطلبون النقود من أجل الاحتفاظ بها لمواجهة أغراضه المعاملات المختلفة، إلا أنه اختلف معهم في أن الطلب على النقود لا يكون فقط بدافع المعاملات بل أضاف دافعين آخرين؛

4-2- دافع الاحتياط: يحتفظ الأفراد بالأرصدة النقدية لمواجهة الأحداث الطارئة التي قد تواجههم في حياتهم، ولا يختلف دافع الاحتياط عن دافع المعاملات فكلاهما يعتمدان بشكل أساسي على مستوى الدخل؛

4-3- دافع المضاربة: يعتبر الاحتفاظ بالنقود من أجل دافع المضاربة من أهم الدوافع التي قدمها كينز في نظريته الخاصة بالطلب على النقود، إذ يرى أنه على بعض الأفراد ورجال الأعمال أن يحتفظوا بجزء من ثروتهم في شكل رصيد نقدي حتى يمكنهم ذلك من المضاربة في سوق

---

[1] مركز التعليم المفتوح: تخطيط الاستثمار، على الموقع :www.olc.bu.edu.eg/olc/

الأوراق المالية والحصول على أرباح غير متوقعة، ارتبط ظهور دافع المضاربة بالتوقعات الخاصة بسلوك الأسعار في سوق الأوراق المالية، والتوقع بسلوك أسعار الفائدة، وماذا يعني ذلك من إيرادات يمكن الحصول عليها من الأسهم والسندات، إلا أن الطلب على النقود بغرض المضاربة يتأثر بشدة بالمستوى الحالي والمتوقع لأسعار الفائدة، فعندما تكون أسعار الفائدة مرتفعة تتعاظم الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود، بينما تغري أسعار الفائدة المنخفضة حيازة كمية اكبر من النقود.

لقد وضح كينز أن النظرية الكمية للنقود لا تكون صحيحة إلا بعد وصول الاقتصاد إلى مستوى التوظيف الكامل، ولكن هذا المستوى الكامل للتوظيف يمثل حالة خاصة، فقد يتعذر وصول الاقتصاد إليها، بل انه من المؤكد عدم بقاء التوظيف عند مستوى التشغيل الكامل حتى في حالة وصول الاقتصاد لهذا المستوى، ويرى كثير من الاقتصاديين أن كمية النقود تؤدي قبل وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل إلى نتيجتين، تتمثل الأولى في زيادة حجم التشغيل والثانية في ارتفاع الأسعار في بعض قطاعات النشاط الاقتصادي فقط، أي أن مستوى الأسعار لا يكون بنفس نسبة زيادة كمية النقود، وتكون جميع الموارد الإنتاجية موظفة وبالتالي فلا بد أن يستتبع زيادة الطلب عليها ارتفاع في أسعارها، يعني ذلك أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى زيادة مماثلة في الأسعار عند مستوى التوظيف الكامل، وفي هذا تتفق النظرية الحديثة مع النظرية الكمية للنقود حيث أن كمية النقود تؤثر تأثيرا مباشرا ومتساويا على مستوى الأسعار وبالتالي على قيمة النقود[1].

أثبت كينز إمكانية تعرض النظام الرأسمالي للركود والتضخم، ولإنقاذ الاقتصاد من تلك الأزمات نادى كينز بضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وأصبحت التوصيات الكينزية أهم ما يميز طابع السياسات المالية في البلدان المتقدمة خلال النصف الثاني من الأربعينيات وحتى

---

[1] أمحمد رمضان شنبيش: دراسة العلاقة بين التضخم وعرض النقود وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 2008-1992، جامعة الزاوية، ليبيا، المجلة الجامعة: كلية الاقتصاد- صرمان، العدد الخامس عشر، المجلد الأول، 2013، ص243.

نهاية الستينات، إلى أن ما وقعت به هذه الاقتصاديات منذ بداية السبعينيات من انهيار العلاقة الكينزية بين معدل التضخم ومعدل البطالة، قد هيأ الجو لرواج مدارس فكرية أخرى.

إن الثورة الصناعية الكبرى التي بدأت في أوروبا في نهاية القرن الثامن عشر، اتخذت شكلها الكامل في مطلع ومنتصف القرن التاسع عشر حين أثبتت بالوقائع المادية بأن أغلب استنتاجات المدرسة الفيزيوقراطية كانت خاطئة وبعيدة عن الواقع العملي، وبذلك ظهرت الحاجة مع ظهور الصناعات الجديدة العلاقات الاقتصادية الجديدة إلى مدرسة اقتصادية جديدة تعلل وتشرح الواقع الاقتصادي الجديد، فظهرت عندها المدرسة الكلاسيكية كاستجابة لهذه التحولات الاقتصادية، ومنذ ظهور هذه المدرسة الجديدة عرف الاقتصاد عهدا جديدا، خاصة مع ظهور عدد من المفكرين الاقتصاديين وخاصة الانجليز منهم، الذين أعطوا النظرية الاقتصادية اتجاها وحيوية جديدين.

المبحث الثالث: أزمة دولة الرفاه وظهور الفكر الاقتصادي المعاصر

لقد وضعت أزمة التضخم الركودي الأطروحات الكنيزية موضع شك في قدرتها على تجاوز هذه الأزمة، الأمر الذي جعل فريدمان وزملائه من منظري المدرسة النقدية أن يوجهوا انتقادهم نحو تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، الذي من شانه تعطيل عمل قوانين الاقتصاد الحر، فالسياسات التوسعية التي لجات إليها حكومات الدول الغربية بهدف تحفيز الطلب الكلي ومقاومة الكساد الاقتصادي، نجم عنها تسارع في معدلات التضخم، وعندما حاولت هذه الدول إيقاف هذا التسارع كانت النتيجة تصاعد معدلات البطالة مع بقاء معدلات التضخم عند مستويات مرتفعة.

المطلب الأول: أزمة رأسمالية الدولة (دولة أرفاه)

لفهم موقع رأسمالية الدولة (دولة الرفاه) من التطور الرأسمالي يمكن إدراجها عبر التسلسل التالي، ابتداء بالرأسمالية الليبرالية التي ظهرت في أوروبا منذ القرن السابع عشرا وانتقلت إلى الاقتصاد السياسي الكلاسيكي على يد أدام سميث، وبعد ذلك رأسمالية الدولة التي سارت وفق النهج الكينزي، والتي ظهرت وتطور هذا الشكل من الرأسمالية بسبب النمو الاقتصادي المرتفع بعد الحرب العالمية الثانية ، ثم الرأسمالية الليبرالية الجديدة والتي أعادت الأفكار الليبرالية من جديد بعد تطبيقات كل من الرئيس ريغان ومارغريت تاتشر.

أولا: مفهوم رأسمالية الدولة (دولة الرفاه)

دولة الرفاهية هي نموذج لمجتمع رأسمالي متقدم، نضجت فيه التكوينات الطبقية والتنظيمية الحزبية، وحقق مستوى مرتفعا من النمو الاقتصادي والإنتاجي، ولكنه مصحوبا بفوارق واسعة في توزيع الدخل والثروة، اللذان تشكلا تهديدا للتقدم الاقتصادي ذاته، ومن هنا بحثت الرأسمالية عن

حل لا يمس الأركان الأساسية للنظام الرأسمالي، فظهرت دولة الرعاية[1]، فمصطلح دولة الرفاهية الاجتماعية لا ينطبق في الواقع إلا على مرحلة معينة من المراحل التي مر بها الدور الاجتماعي للدولة في الغرب، وبهذا الخصوص يمكن التمييز بين مراحل ثلاث مرت بها السياسات الاجتماعية في الدول الصناعية[2].

أ- **المرحلة الأولى** :جاءت فيها تدخلات الدولة في المجال الاجتماعي عبارة عن (تدخلات) محدودة لمفهوم الدولة الحارس التي تسهر على الحفاظ على مبدأ (دعه يعمل دعه يمر)، هذه التدخلات تهدف إلى معالجة بعض المشاكل الاجتماعية التي رافقت عملية التراكم الرأسمالي في القرن التاسع عشر للتخفيف من معاناة الطبقة العاملة، والفقراء من جهة، وتحسين شروط العمل وظروفه من جهة ثانية؛

ب-**المرحلة الثانية:** جاءت فيها تدخلات الدولة في المجال الاجتماعي بهدف معالجة الأزمات الاقتصادية التي أخذت طابعا حادا بلغت أقصاه عام**1929**، واستئناف عملية النمو الاقتصادي وجعلها قابلة للاستمرار، المقصود بهذه التدخلات مجموعة الإجراءات ذات المنحى الكينزي، التى تهدف إلى دفع وزيادة الطلب الفعال وتامين التشغيل الكامل؛

ت-**المرحلة الثالثة:** هي المرحلة التي يصح الكلام فيها عن دولة الرفاه الاجتماعي في أكثر البلدان الغربية تقدما، حيث أصبحت فيها الوظيفة السياسية الاجتماعية، بالإضافة إلى الوظيفتين السابقتين(معالجة المشاكل الاجتماعية الناتجة عن التراكم الرأسمالي، وتامين استقرار عملية النمو الاقتصادية)، وظيفة توزيع ثمار النمو وارتفاع الإنتاجية، بالاستناد

---

[1] إبراهيم العيسوي: ندوة دولة الرفاهية لاجتماعية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان: مركز الدراسات العربية، 2006، ص132.

[2] نجيب عيسى: دولة الرفاهية الاجتماعية، ندوة فكرية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان: مركز الدارسات الوحدة العربية، 2006، ص ص 135_136.

إلى مفاهيم قيّمة كمفهوم الحقوق الاجتماعية ومفهوم العدالة، وإتاحة فرص متساوية أمام جميع الموظفين، ما يجعل دولة الرفاهية الاجتماعية تتميز بارتفاع حصة القطاع العام من الناتج المحلى الإجمالي، وارتفاع حصة الإنفاق الاجتماعي من الإنفاق العام، وآليات لإعادة توزيع الدخل بشكل يضيق من التفاوت بين مختلف الفئات الاجتماعية.

ثانيا: حقبة النمو الاقتصادي المرتفع سبب في ظهور دولة الرفاه

تميز الطور الثاني من التطور الرأسمالي (رأسمالية دولة الرفاه)، عن باقي الأطوار الأخرى بدرجة من الاستقرار، وأعتبر النمط الأكثر استقرار للتطور الرأسمالي، ولقد تم اقتراح أكثر من اسم لتوصيف هذا النمط المستقر مثل: الرأسمالية الاحتكارية، رأسمالية الدولة، رأسمالية دولة الرفاه....

إن ما ميز حقبة الخمسينيات التي أعقبت الحرب العالمية الثانية مباشرة هو النمو الواسع في استهلاك العالمي للنفط في سابقة لم يشهد لها عبر تاريخ الصناعة النفطية، لقد كانت الولايات المتحدة الأمريكية في تلك الفترة صاحبة الريادة في سوق النفط العالمي مع احتياطي يقترب من ثلث الاحتياطي العالمي، وإنتاج يعادل نصف إنتاج العالم، أما الإنتاج العالمي فتضاعف ليصل في الخمسينات إلى 22 مليون برميل يوميا عام 1960، ثم تضاعف مرة أخرى في السبعينات ليصل إلى 47.8 مليون برميل عام 1970 ، ووصل الإنتاج العالمي إلى 57.7 مليون برميل يوميا عام 1973، وهو العام الذي شهد ما اصطلح عليه تسمية الثورة النفطية الأولى، كان من نتائج الانتعاش الكبير في الاقتصاد العالمي بعد الحرب العالمية الثانية، في أعقاب خطة مارشال لإعادة إعمار أوروبا، الزيادة الكبيرة في استهلاك النفط في مناطق جغرافية متعددة من العالم خلال الفترة 1953 – 1973، إذ تضاعف في الولايات المتحدة، وزاد في أوروبا الغربية بمقدار 12 ضعفاً، أما اليابان فقد زاد استهلاكها بشكل لافت تجاوز الـ100 ضعف، ولم يكن الانتعاش

الاقتصادي الذي خبرته أوروبا الغربية واليابان بالإضافة للولايات المتحدة التي خرجت منتصرة من الحرب ليتحقق لولا رخص أسعار النفط السائدة في تلك الفترة، حيث بلغ متوسط سعر خام النفط العربي الخفيف للفترة 1950 – 1972 في "رأس تنورة" 1.5 دولار للبرميل، وهي الفترة التي تزامنت مع اكتشاف وتطوير الحقول العملاقة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من قبل شركات النفط الأجنبية صاحبة عقود الامتياز في تلك الفترة، في ظل غياب دور مؤثر لشركات النفط الوطنية[1].

لقد طبقت الدول الديمقراطية الصناعية برامج الضمان الاجتماعي، ووفرت للمواطنين الحماية من الأخطار المختلفة، وطورت مجالات الإسكان، الصحة، التربية الشاملة، كما أوجدت أجهزة الرفاه معونة خاصة عملت على الحد من الفقر وتقليص الفجوات الاجتماعية، لقد اوجد النمو الاقتصادي الحثيث في هذه الدول الذي استند إلى مفاهيم كينز الاقتصادية في التشغيل التام، والذي امتازت به معظمها، أوجد إجماعا واسعا النطاق حول دولة الرفاه ومفاهيمها، وأتاح إنفاق مصروفات طائلة مقابل خدمات الرفاه الحكومية، التي بلغت نسبتها عام 1975 إلى أكثر من 20 % من الناتج المحلي الإجمالي، فمثلا في مطلع الثلاثينيات كان نصف السكان العاملين مؤمنين ضد الخسائر التي قد تلحق بمدخولاتهم نتيجة إصابات العمل أو البطالة أو الشيخوخة، بينما نجد أن 90 % من القوى العاملة عام 1975 قد حضت بتغطية كاملة ضد هذه المخاطر، نجد مثلا في بريطانيا بلغت نسبة الحماية الاجتماعية إلى الناتج المحلي الإجمالي سنة 1974 ما نسبته9.8% لترتفع سنة 1990 لتبلغ 12.2% [2].

---

[1] لهب عطا عبد الوهاب، اقتصادي عراقي متخصص في شؤون الطاقة، التطور التاريخي لأسواق النفط ، مقال نشر على الموقع: http://www.alghad.com/articles/851311

[2] Paul Pierson, The New Politics of the Welfare State, The Johns Hopkins University Press, 01/08/2009,p158.

اتخذت شكل الدولة في العالم الرأسمالي أثناء هذه الفترة الشكل الخاص للكينزية، بعد أن لعب عدم استقرار النظام النقدي والمالي، والتراكم الزائد لرأس المال الصناعي الاحتكاري مثل هذا الدور الهام في الأزمة الكبيرة 1929، تم إدخال نظام عملات موجهّ مكن الدول الصناعية من تطبيق سياسات الطلب الكلي الكينزي المرن، إن نظام بريتون وودز قد دمج العملات الموجهة دوليا مع معدلات صرف ثابتة، وخدم كإطار ثابت لأجل المنظومة العالمية الرأسمالية في ظل الكينزية عندما عزز علم الاقتصاد الكينزي هيبته بتامين القاعدة النظرية لأجل السياسات الاقتصادية التي بدت ناجحة بشكل ملحوظ في الحفاظ النمو الاقتصادي[1].

ثالثا: أسباب أزمة رأسمالية دولة الرفاه

استمرت رأسمالية الدولة فترة طويلة من الزمن من بداية حرب العالمية الثانية حتى أواخر السبعينات، وذلك عندما أخذت الرأسمالية منعطفا كبيرا واتخذت طابعا مختلفا، فمنذ السبعينات انتهى عصر رأسمالية دولة الرفاه والديمقراطية الاشتراكية، وذلك بإعادة إحياء الأفكار الليبرالية التقليدية في صورة ما يعرف بالليبرالية الجديدة، التي بدأ ظهورها في الغرب في السبعينات وانتقلت إلى العالم الثالث منذ أواسط الثمانينات وكانت بداية لشكل جديد من الايدولوجيا المدعمة والمبررة للتوسع العالمي للرأسمالية.

يجمع الكثير من المفكرين على أن أسباب هذا التحويل يتمثل في أزمات عديدة تعرضت لها دولة الرفاهية في الغرب، وبرامج الديمقراطية الاشتراكية، فقد كان البرنامج الأصلي لدولة الرفاهية يتمثل في إمكانية تحقيق التوظيف الكامل والقضاء على مشكلة البطالة نهائيا، وإمكانية أن تكون الدولة طرفا أساسيا في الطلب الكلي، أي عامل رئيسي لرأس المال يوظفه في مشاريع قومية

---

(1) روبرت أولبريتن ألان زويغ: أطوار التطور الرأسمالي، ترجمة عدنا حسن ، 2001، على الموقع :
www.mohamedrabeea.com/books/book1_11200.pd

ويخلق له قنوات جديدة للاستثمار وفرصا جديدة للربح، استطاعت الدولة أن تقوم بهذه الوظائف لفترة طويلة، إلا أن ما جدّ منذ السبعينات أن تفاقمت مشكلة البطالة وازداد الكساد ولم يجد رأس المال فرصا جديدة للاستثمار، وعلى جانب أخر زاد حجم وتعقد آلة الدولة البيروقراطية حتى أصبحت عبئا على رأس المال نفسه الذي كان المفترض أن تخدمه، الأسباب السابقة لأزمة رأسمالية الدولة ليست أسبابا رئيسية بل ثانوية ،أما السبب الرئيسي وغير المباشر فهو القانون الذي استنتجه ماركس وصاغه بدقة، وهو ميل معدل الربح نحو الهبوط كلمات تقدمت وسائل الإنتاج والتكنولوجيا، وكلما زاد توسع الاستثمار الرأسمالي.

ومن الأسباب الحقيقة لأزمة رأسمالية الدولة في الغرب أن نجاحها كان يتزامن تماما مع الحربين العالميتين وسلسلة الحروب الصغيرة التالية لهما، والتي خاضتها الدول الرأسمالية على كوريا، فيتنام، الجزائر، العدوان الثلاثي، فقد شكلت هذه الحروب مناخا مناسبا لإزهار رأسمالية الدولة، فرأسمالية الدولة هي اقتصاد حرب بالدرجة الأولى، فالإنتاج الحربي الموسع أنعش الرأسمالية وانصرف عدد كبير من السكان إلى التجنيد كان علاجا لمشكلة البطالة، آما بعد انتهاء هذه الحروب فقد واجهت الدول الرأسمالية ألازمة على نحو صريح[1].

وبسبب فشل النظرية الكينزية في إيجاد تفاسير وحلول للازمة، بدأت تعود السياسية النقدية لتأخذ مكانتها الأولى، لكن تلك العودة لم تكن كلية، إلى آن جاءت موجة النقديين بزعامة ملتون فريدمان (مدرسة شيكاغو) التي حركت ساعة الفكر للوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقود، والدعوة إلى التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك حتى

---

[1] اشرف منصور: الليبرالية الجديدة جذورها الفكرية وأبعادها الاقتصادية، القاهرة، مصر: الهيئة المصرية العامة الكتاب، 2008، ص ص 12-14.

يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساوي لمعدل النمو في الناتج القومي، بمعنى السعي إلى تحقيق التوازن بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي.

المطلب الثاني: ظهور وتطور الفكر النقدي

أدى ظهور أزمة الركود التضخمي في الاقتصاد الغربي من نهاية الستينات ومطلع السبعينات إلى إثارة الجدل والخلاف بين مختلف المدارس الاقتصادية التي استهدفت تفسير هذه الظاهرة، مثل النقديين[*] والنيوكلاسيك والنيوكينزين، وأصحاب مدرسة اقتصاديات العرض، والمدرسة الهيكلية، وحينما باشر النقديين الكلاسيكيين الجدد بتفسير هذه الظاهرة القوا اللوم على السياسات النقدية والمالية التوسعية التي اتبعتها حكومات الدول الغربية لتحفيز الطلب الكلي وفقا للتعاليم الكينزية.

أولا: فحوى النظرية النقدية المعاصرة

يتزعم هذه المدرسة الاقتصادي الأمريكي المعاصر ميلتون فريدمان[**] حيث نشر نظريته في مقالة المشهورة عام 1956 بعنوان "the quantity theory of money"، وتبنى فريدمان التحليل

---

[*] لقد أطلق عليهم تسمية النقديين لاعتبارهم معيدي الأهمية للسياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي، وفي هذا الصدد تتمثل مساهمة فريدمان في موضوع عرض النقود باعتبار أن تحقيق الاستقرار الاقتصادي (النقدي) يتطلب زيادة عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تتفق مع معدل النمو الاقتصادي، ومن هنا فدور السلطات النقدية يحصره فريدمان في مهمة رقابة كمية النقود والعمل على نموها بمعدل مستقر مع معدل نمو الاقتصاد، إذ أن فريدمان يرى أن الأهمية يجب أن تولى لعرض النقود وليس للطلب عليها كما يرى كينز.
انظر: حازم الببلاوي: دليل الرجع العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر: الدار المصرية اللبنانية، 1995،ص18.

[**] ميلتون فريدمان،(Milton Friedman : (1912_ 2006) هو اقتصادي أمريكي عرف بانجازاته في الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزئي والتاريخ الاقتصادي والإحصاء، عرف عنه تأييده لاقتصاد السوق وقد أشار إلى تقليل دور الحكومة في الاقتصاد عام1962 ، وفاز في جائزة نوبل في الاقتصاد عام 1976 لانجازاته في تحليل الاستهلاك والتاريخ النقدي ونظريته في شرح سياسات التوازن.

الكلاسيكي في نظريته للطلب على النقود، لكن بأكثر شمولية وأكثر اتساع وفي نفس الوقت لم يهمل التحليل الكينزي كلية بل أخذ ببعض جوانبه .

1-1-فرضيات النظرية النقدية المعاصرة

ترتكز هذه النظرية على الفروض التالية [1]:

أ- استقلال الكمية النقدية (عرض النقود) عن الطلب على النقود؛

ب- استقرار دالة على النقود وأهميتها؛

ت-رفض فكرة مصيدة السيولة[*] عند بناء دالة الطلب النقدي؛

ث- توقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات إلى جانب سرعة التداول النقدي (V) عند الكلاسيك [2].

ج- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديين للخداع النقدي[**].

أما الثروة عند فريدمان فتمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، فالنقود هي جزء من الثروة وهي أصل من أصولها تعطي عائدا يتمثل في الراحة، السهولة، الأمان، أما المكونات الأخرى

---

[1] عقيل جاسم عبد الله : النقود المصارف، الأردن: الجامعة المفتوحة، 1994، ص 163.

[*] مفهوم مصيدة السيولة لدى كينز: مصيدة السيولة هي عندما تنخفض سعر الفائدة إلى أدنى درجة وفي ظل هذا يقوم المضاربون بالاحتفاظ بكمية النقود عندهم في شكل أرصدة نقدية عاطلة دون التوجه لاستثمارها في شراء السندات، وهنا يقع الاقتصاد في مصيدة السيولة. والنتيجة أن كينز يرى عدم فعالية السياسة النقدية في هذا الوضع، أي انه عندما يصل سعر الفائدة إلى أدنى مستوى له يستحيل زيادة الناتج القومي عند ذلك المستوى، لذلك طالب كينز بضرورة اعتماد السياسة المالية من أجل زيادة حجم الناتج والتخلص من حالة الكساد الاقتصادي، أي عدم فعالية السياسة النقدية من مصيدة السيولة.

[2] أسامة بشير الدباغ: البطالة والتضخم، "المقولات النظرية ومناهج السياسة الاقتصادية، الطبعة الأولى، الأردن: الأهلية للتوزيع والنشر، 2007، ص 227 .

[**] يحدث الخداع النقدي عندما ترتفع الأجور النقدية للأشخاص ويقابل هذا الإرتفاع إرتفاع أسعار السلع والخدمات بنسبة أكبر من نسبة إرتفاع الأجور النقدية، فيؤدي ذلك إلى زيادة إستهلاك الناس ظناً منهم أن هذه الزيادة في الإستهلاك بسبب الزيادة في دخولهم ولكن مع الوقت يكتشفون أنا الزيادة في الدخول ماهي إلا خداع نقدي.

للثروة فتتمثل في الأصول المالية والنقدية كالأسهم والتي تتحدد عوائدها بالأرباح، والسندات التي تحقق عائد لصاحبها يتمثل في سعر الفائدة، إلى جانب مجموعة من الأصول التي سيتم ذكرها في دالة الطلب على النقود[1].

1-2- **دالة الطلب على النقود عند فريدمان:** تصاغ دالة الطلب النقود فريدمان كما يلي[2]:

$$MD/P=f(yp\ ;rb-rm\ ;re-rm\ ;\ \pi e-rm;\ n-rm;\ u)$$

حيث افترض هذا الأخير أن الأفراد يرغبون بكمية حقيقية من الأرصدة $\frac{md}{p}$ (الطلب على النقود بأرصدة الحقيقة).

Yp = الدخل الدائم؛ Rb = العوائد المتوقعة من السندات؛ Rm = العوائد المتوقعة من النقود

π^e =معدل التضخم المتوقع؛ h = الثروة البشرية ؛ re =العوائد المتوقعة من الاسهم؛

u =الاذواق والتفضيلات.

وبتحليل أعمق يفترض فريدمان أن الطلب على الأرصدة الحقيقة من النقود يتأثر إيجابا بثروة الأفراد المعبر عنها بالدخل الدائم، ويقصد به الدخل المتوقع الحصول عليه على المدى الطويل، حيث يكون اقل تقلبا من الدخل الجاري عند الكلاسيك، وهذا يعني أن الطلب على النقود لن يتقلب

---

[1] ناظم محمد نوري الشمري: النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار زهران للنشر التوزيع، 1999، ص255.

[2] لتفصيل أكثر في دالة الطلب على النقود عند فريدمان راجع: احمد السيد عبد اللطيف حسن: تقدير دالة الطلب على النقود في مصر للفترة 1981-2011، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز درسات الوحدة العربية، العددان، 67-68، صيف-خريف 2014، ص(16-18.)

بشكل واضح في الدورات الاقتصادية المختلفة[1]، لكن الملاحظ من هذه الدالة أنها تحتوى على الكثير من المتغيرات وبعضها يصعب قياسها بدقه كالأذواق والثروة البشرية.

ثانيا: السياسة النقدية عند النقديين

يعتقد أصحاب المدرسة النقدية بأن للسياسة النقدية أثر فعال على مختلف الأنشطة الاقتصادية بغض النظر عما إن كانت هذه السياسة انكماشية أو توسعية، وحسب اعتقادهم دائما أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة المالية لتحقيق الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج ومن ثمة تحقيق التوازن الاقتصادي، فان هذا الهدف لن يتحقق، وإنما على العكس فان هذا التدخل قد يؤدي إلى تعميق اللاتوازن، ولهذا تحتل السياسة النقدية المرتبة الأولى في السياسات الاقتصادية على اعتبار أن التغيرات التي تصيب الأنشطة الاقتصادية تبعا للتغيرات التي تحدث في كمية النقود أكثر تأثيرا وأكثر فاعلية من التأثيرات الناجمة عن السياسة المالية (سياسة الأنفاق العام).

لقد أوضح النقديون أن التغيير في المعروض النقدي له أثار واسعة النطاق على الطلب الكلي، ومن ثمة الناتج الوطني والأسعار، وهذه الآثار تختلف في المدى القصير عنها في المدى الطويل، حيث يمس عرض النقود في المدى الطويل أثره بصفة خاصة على المستوى العام للأسعار فقط كما الحالة الكلاسيكية (معادلة التبادل لفيشر)، غير انه في المدى القصير تمارس النقود أثرا مباشرا وهاما على الإنفاق الكلي ومن ثمة على الدخل الوطني وذلك على النحو التالي[2]:

---

[1] أكرم حداد، مشهور هذلول: النقود والمصارف، الأردن: دار وائل للنشر، 2005، ص121 .

[2] سهير محمد معتوق: النظريات والسياسات النقدية، القاهرة، مصر: الدار المصدرية اللبنانية، 1989، ص 163- 165.

الحالة الأولى: إن زيادة المعروض النقدي من جانب السلطات النقدية يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد والمشروعات فوق المستوى المرغوب فيه، مما يؤدي إلى ارتفاع الإنفاق عند هؤلاء الأفراد وبتالي تكون هناك زيادة في الطلب الكلي ينجر عنه زيادة في الإنتاج والتشغيل، هذا إذا كان الاقتصاد دون التشغيل الكامل مما يؤدي إلى حدوث زيادة في الأرصدة المرغوبة، أما إذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل فإن الأثر ينعكس على الأسعار التي ترتفع، إي أن عملية التعديل بين الأرصدة المرغوبة والحقيقة تتم في هذه الحالة عن طريق الأسعار.

الحالة الثانية: عند تخفيض المعروض النقدي من طرف البنك المركزي من خلال قيامه ببيع الأوراق الحكومية في السوق المفتوحة، هذا يؤدي إلى تقليل كمية النقود عنه الجمهور ومن ثمة ينخفض الإنفاق على السلع والخدمات، مما يدفع الدخل الوطني إلى مستوى أدنى، بمعنى أن جمهور عندما يواجه نقصا في سيولة فإنه يقلل من إنفاقه إلى إن يهبط الدخل الوطني إلى النقطة حيث تستعاد النسبة الأصلية بينه وبين المعروض النقدي مرة أخرى.

مما سبق نخلص الفكرة التالية مفادهما أن السياسية النقدية في نظر النقديين تعتبر أداء فعالة للتأثير على كمية النقود وإعادة الاستقرار التوازني أكثر من السياسة المالية.

ثالثا: التفسير النقدي لظاهرة التضخم

التضخم حسب اعتقاد المدرسة النقدية هو ظاهرة نقدية بحتة دائما وفي كل مكان، وهو يعبر عن الإخلال بين عرض النقود والطلب عليها، وبما أن الطلب على النقود مستقر نسبيا فان ظاهرة الإفراط في عرض النقود من جراء أخطاء السلطات النقدية على نحو يزد عما يريد الأفراد الاحتفاظ به هي المسؤولة عن ظاهرة التضخم، ويعتقد النقديون أن شكل دالة العرض الكلي يكاد أن يأخذ شكل الخط الرأسي المستقيم، دلالة على عدم مرونة العرض الكلي إزاء التغيرات التي تحدث في

المستوى العالم للأسعار، لذا فان السياسات النقدية والمالية التوسعية لا تلبث أن تجر ورائها تضخما ملموسا دون أن يكون لها تأثير ملموس على زيادة العرض الكلي الحقيقي في الاقتصاد، ويرى أنصار هذه المدرسة أن عمل الاقتصاد عند مستوى التشغيل التام في الأجل الطويل لا يعني انعدام البطالة، إذ أن في كل مجتمع معدل توازني للبطالة يقابله تضخم مستقر لا يستطع العمل دونه، بالرغم أن السياسة النقدية التوسعية يمكنها أن تخفض معدل البطالة عن المستوى الطبيعي في الأجل القصير، إلا أن في مثل هذه السياسة سوف تؤدي إلى تضخم بدون خفض دائم في معدل البطالة .

رابعا: الاجتهادات العلمية للمدرسة النقدية لتفسير ظاهرة الركود التضخمي

ظاهرة الركود التضخمي[*] والتي كانت سبب في أزمة دولة الرفاه، تتعلق بمستوى وحالة كل من معدل البطالة ومعدل التضخم، لكن السؤال الذي يطرح ما هو المستوى الذي يجب أن يصل إليه كلا المعدلين حتى نقول أن الاقتصاد في حالة أزمة ركود تضخمي؟

4-1-المؤشر المستخدم لرصد ظاهرة الركود التضخمي: عند رصد ظاهرة الركود التضخمي في اقتصاد ما يعتمد الاقتصاديون على مؤشر مركب من مجموع معدلي التضخم والبطالة أي معدل الركود التضخمي = معدل التضخم + معدل البطالة[1]، ولا يشترط لوجود الركود التضخمي أن تكون معدلات التضخم والبطالة في حالة زيادة مستمرة، وإنما يمكن القول بوجود الركود التضخمي في اقتصاد ما في حالة ثبات أو تناقص كل من معدل التضخم ومعدل البطالة، أو ثبات احدهما

---

[*] حسب قاموس للمصطلحات الاقتصادية يعرف الركود التضخمي بأنه ركودا اقتصادي يصاحبه ارتفاع معدل التضخم وهي حالة نادرة لكن خطيرة قد تقود إلى كساد اقتصادي واستمرت طويلا أنظر: فوركس، مصطلحات اقتصادية، على الموقع /www.alsabahegy.org.

[1] عبد القادر محمد عبد القادر عطيه، رمضان محمد احمد مقلد: النظرية الاقتصادية الكلية، مصر: كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2005، ص267 .

وتزايد وتناقص الأخر، المهم في ذلك أن يتجاوز كل من معدل التضخم ومعدل البطالة النسبة 4%، وبتالي يكون معدل الركود التضخمي اكبر من8% .

4-2-تحليل فيلبس لظاهرة الركود التضخمي: قام الاقتصادي النيوزلندي فيلبس بنشر دراسة تطبيقية عن الاقتصاد الانجليزي مستخدماً بيانات عن 97 سنة تمتد بين 1861-1958م، حيث قّدر في هذه دراسة العلاقة بين معدل البطالة ومعدل تغير في الأجر النقدي كمؤشر لمعدل التضخم، باعتبار أن الأجور تمثل نسبة كبيرة من التكلفة وبتالي السعر[1]، فقد لاحظ فيلبس انه عندما تكون معدلات البطالة منخفضة تكون معدلات التغير في الأجور النقدية تميل إلى الارتفاع، وتفسير هذه النتيجة هو أن حالة البطالة تعني ضمنيا نقصا في عرض العمل، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع الأجور النقدية بمعدلات اكبر مما لو كان عرض العمل مرتفعا، وانطلاقا من هذه النتيجة الهامة استخلص اقتصاديون آخرون أن هناك علاقة عكسية بين معدل التضخم والبطالة[2].

اعتبر فريدمان أن معادلة فيلبس الأصلية تفترض أن العمال يعانون من خداع نقدي لأنهم يهملون اثر تغير الأسعار في تحديد أجورهم النقدية، وهذا يتنافي مع الواقع حسب رأيه، بحيث يأخذ بعين الاعتبار عامل التوقعات في نموذجه النظري عند صياغة العلاقة التبادلية بين التضخم والبطالة، وينتقد فريدمان علاقة فيلبس كونها ارتكزت على مطلق الأسعار والأجور النقدية، وأهملت التأثير المتبادل بينهما، واعتبر فريدمان العلاقة بين الأجور النقدية وفائض الطلب على العمالة صورة مقابلة للعلاقة بين المستوى العام للأسعار وفائض الطلب على السلع والخدمات، فالتوازن

---

[1] جنان سليم هلال، نبيل مهدي الجنابي: طروحات نظرية لدور التوقعات في تحليل منحنى فيلبس، العراق: مجلة القادسية للعلوم الاقتصادية والإدارية، دورية فصلية علمية محكمة تصدر عن كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 12، العدد 2، السنة 2010، ص96.

[2] رحيم حسين: النقد والسياسية النقدية في إطار الفكريين الإسلامي والغربي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار المناهج للنشر التوزيع، 2006، ص120.

العام في أسواق العمل يحدد مستوى الأجر الحقيقي ومدى استجابته لفائض الطلب على العمالة، فالأجر الحقيقي هو المحدد للطلب على العمال والعرض، كما يحدد القدرة الشرائية للأجر النقدي، هذا ما دفعه إلى البحث عن علاقة الأجر الحقيقي بمعدل البطالة مع الأخذ يبن الاعتبار عند صياغته النموذج معدل التضخم المتوقع، مثلما يتضح من خلال المعادلة التالية :

$$w = \sqrt{u} + b(p)^a$$

W =الأجر الحقيقي؛ U= فائض الطلب على العمل؛ b = الأسلوب الذي تتكيف به الأجور النقدية مع التوقعات التضخمية في الأسعار؛ (p) =معدل التضخم المتوقع وليس الفعلي.

فإذا رغبت الحكومة في تخفيض معدل البطالة عن طريق سياسة نقدية أو مالية توسعية، فان ذلك يؤدي زيادة في الإنتاج الذي يتطلب زيادة في اليد العاملة، مما يخلق ضغطا في الأسواق المختلفة ينجر عنه ارتفاع في الأجور النقدية والأسعار، هذه الأخيرة ترتفع بشكل أسرع فتخفض الأجور الحقيقة، في هذه الحالة سيطالب العمال برفع أجورهم النقدية مع الأخذ بعين الاعتبار معدل التضخم المتوقع، مع العلم أن هذا الأخير سيرتفع بمقدار الخطأ الحاصل في التنبؤ بالأسعار، ومع ارتفاع الأجور النقدية إلى مستوى يوازي الارتفاع في الأسعار، ستبدأ دورة جديدة في الاقتصاد مؤداها تسريح الأيدي العاملة التي سبق وان وجدت طريقها إلى التوظيف مع الزيادة الأولية في الإنفاق الحكومي، وستستمر هذه الدورة الانكماشية إلى حين يستعيد الأجر الحقيقي قيمته الأصلية ويتراجع معدل البطالة إلى مستواه الأصلي[1].

إذا رأى النقديون أن الحل لازمة التضخم الركودي لا يتمثل في التأثير على الطلب الكلي بل في التأثير على العرض الكلي، من خلال زيادة الإنتاج وهذا يتطلب تشجيع الرأسماليين للقيام

---

[1] أسامة بيشر الدباغ، المصدر المذكور سابقا، ص 208.

بالتراكمات الرأسمالية، وفي هذا الصدد يطالب النقديون تقليل الضرائب المفروضة على الدخل والثروة وتقليل الإجراءات البيروقراطية من جانب الإدارة الحكومية[1].

من هنا ظهر خطاب الليبرالية الجديدة الذي رأى أن علاج الأزمة يتمثل في عودة اقتصاد السوق وتركه يعمل بحرية، والتخلص من عبء الثقيل للدولة وأجهزتها البيروقراطية التي تم النظر إليها على أنها سبب من أسباب الأزمة.

المطلب الثالث: اقتصاد سوق المحرر من القيود

تميز عقدي الثمانينات والتسعينات بدينامكية عالية، وهذا بفضل الأفكار الليبرالية الجديدة، وآليات اقتصاد السوق الحر، مع كل ذلك لم تنته وجهات النظر الاقتصادية الفكرية بين المدارس حتى في قمة ازدهار الأفكار الليبرالية، وبدأت موجة جديدة من الأفكار والاتجاهات الفكرية الحديثة.

أولا: الثورة النيوليبرالية بقيادة رونالد ريغن ومارغريت تاتشر

المقصود بالنيوليبرالية هي مجموعة من السياسات الاقتصادية التي أصبحت واسعة الإنتشار في السنوات الأخيرة، فكلمة نيو تعني أننا أمام نوع جديد من الليبرالية، أما النوع القديم فلقد تم ذكره بالتفصيل في الفقرات السابقة (المذهب الليبيرالي الكلاسيكي).

1-1-المرتكزات الأساسية للنيوليبرالية: تقوم النظرية النيوليبيرالية على القواعد التالية[2]:

أ- قاعدة السوق: بتحرير الشركات والمؤسسات من أية قيود تفرضها الحكومة (الدولة) مهما كان مدى الضرر الاجتماعي الذي يسببه الانفتاح على التجارة والاستثمارات الدولية،

---

[1] ارنولد دانيل: تحليل الأزمات الاقتصادية للامس و اليوم، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 1992، ص24.

[2] إليزابيث مارتينيز، أرنولدو جارسيا : ما هي النيو ليبرالية ؟ مجلة مصر المدنية، على الموقع:
http://www.civicegypt.org/?p=29129

كتخفيض الأجور بتجريد العمال من نقاباتهم، وإلغاء حقوق العمال التي فازوا بها عبر سنوات طويلة من النضال، لا وجود لأية قيود على الأسعار، الحرية الكاملة للحركة رأس المال والبضائع والخدمات؛

ب- تخفيض الإنفاق العام على الخدمات الاجتماعية مثل التعليم والصحة، تقليص شبكة الأمان للفقراء؛

ت- إزالة التنظيم: تخفيض التنظيم الحكومي؛ والخصخصة

1-2- وظيفة الدولة في النظرية النيوليبرالية: تنطلق النظرية اللبيرالية الجديدة من حقيقة مؤداها أن نماذج دولة الرفاه والسياسات الكينزية والنظرية المؤسسية، كلها تنزع نحو الاشتراكية من نزوعها نحو الرأسمالية، وأن الرأسمالية دونما حاجة لأي محاولات توفيقية، فهي قادرة على أن تصحح أي اختلال يحدث داخلها، بل أنهم يرجعون الأزمات التي حدثت في المجتمعات الرأسمالية ذاتها إلى تخلي الدولة عن دورها الأساسي، ومن تركز حجة هؤلاء حول مفهوم أساسي هو مفهوم (الفشل الحكومي)[1].

وتتبني نظرية الليبرالية الجديدة للوظيفة التوزيعية للدولة على أسس ثلاث[2]:

أ- **الأولوية للسياسات النقدية بدلا من السياسات المالية :** يرى النقديون وهم يمثلون مدرسة مهمة داخل النظرية الليبرالية الجديدة انه ينبغي أن تنحسر الدولة المتدخلة، وان تكف عن محاولة تحقيق الرفاه أو التشغيل الكامل، وان تقتصر على عدد من المهام المحدودة، لكن

---

(1) Howard davis, Richard scase, western capitalism and state socialisim ,sociological inquiry 1990; p208.

(2) عبد الرزاق محمد صالح الساعدي: الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية-واقع وافاق- الدنمارك نموذجا، بحث مقدم في اطار الحصول على شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، كلية الادارة الاقتصاد، قسم الاقتصاد، 2012. ص (145-147).

تطور هاما قد لحق بالنظرية الليبرالية الجديدة نتيجة حتمية تدخل الدولة لتحقيق الصالح العام يتعلق بعرض النقود، ويثير النقديون قضية مهمة تتعلق بدور الدولة في إدارة السياسة النقدية، إذ أن المعروض من النقود هو المتغير الأهم في ما يتعلق باستقرار الاقتصاد أوعدم استقراره، بل أن النقديين يعتبرون أن أزمة الكساد الكبير هي أزمة نقدية، بمعنى أن البنوك المركزية لو تدخلت بزيادة المعروض من النقود لما حدثت الأزمة، أما الأزمات التى حدثت بدءا من السبعينات فهي نتيجة السياسات التدخلية غير الرشيدة من قبل الدولة، بما أفضى إلى تمويل العجز عن طريق ضخ كميات اكبر من النقود، ما أدى إلى الآفات الأربع الأساسية: التضخم، انخفاض تراكم رأسمال ، تراجع معدلات النمو ، زيادة معدل البطالة، ومن هنا ينبغي أن تتدخل الدول بزيادة سعر الفائدة بامتصاص الفائض النقدي المتداول، وترفض السياسات المالية التى تنادي بزيادة الضرائب ما سيؤدي إلى ترجع الادخار والاستثمار والعمل، وبتالي فالليبرالية الجديدة طالبت بخفض الإنفاق الاجتماعي وخفض معدلات الضرائب على الدخول والثروات المرتفعة، وبتالي التخلي عن نظريات دولة الرفاه[1].

ب-**إحياء نموذج الدولة الحارسة:** أكد كل من روبرت نوزيك[*] وفريدريك هايك[**] أن أفضل أشكال الدول هي الدول التي تمارس وظائفها من دون المساس بأكبر قدر ممكن من حرية

---

[1] عبد الفتاح مفتر بالله: الأسس الفلسفية والسياسة للوظيفة التوزيعية للدولة ، بيروت، لبنان، 2006، ص169.

[*] روبرت نوزك (1938 – 2002)، فيلسوف امريكي وأستاذ الفلسفة السياسية في جامعة هارفارد ، شكل مع زميله في هارفارد جون رولز قطبي الفلسفة السياسية الليبرالية. يمكن تصنيف نوزك في يمين المدرسة الليبرالية (Libertarian)تحرري، من اشهر كتبه الفوضوية ، الدولة ، اليوتوبيا عام 1974.

[**] فريدريك هايك (1899–1992) اقتصادي ومنظر سياسي نمساوي بريطاني من مدرسة نمساوية، عرف لدفاعه عن الليبرالية الكلاسيكية والرأسمالية القائمة على أساس السوق الحر ونقده للفكر الاشتراكي والجماعي خلال أواسط القرن العشرين. يعد هايك أحد أهم اقتصاديي القرن الماضي، وأكثر أعضاء المدرسة النمساوية للاقتصاد تأثيرا. حصل على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 1974 م مناصفة مع منافسه الأيديولوجي، جونار ميردال لعملهما في مجال نظرية المال والدورة الاقتصادية ومجالات أخرى. قلد وسام الحرية الرئاسي عام 1991 م.

الأفراد والجماعات المختلفة داخلها، بان تحميهم وتتركهم لتنظيم أنفسهم ، وتظهر أهمية المدرسة الليبرالية الجديدة في أنها جاءت شديدة المحافظة، أي تدافع عن مصالح الفئات المسيطرة اجتماعيا واقتصاديا، مقارنة بالنظريات الأخرى التي كانت بمثابة اجتهادات توفيقية بين كل من الرأسمالية والاشتراكية مثل الكينيزين، وقد دافع هايك عن فكرة الدولة غير متدخلة استنادا إلى تقاليد الفكر الفلسفي بين القرنين السابع عشر والثامن عشر، وأصبح أقصى ما يجب أن تقوم به الدولة أن ترسخ قيما مثل الحرية والمساواة والملكية والمنافسة وبقبولها من المجتمع؛

ت- إعادة توزيع الدخل: قد تضمن هذا الاتجاه تحركا على مستويين:

- إعادة النظر في الضرائب وبيع الشركات والمشروعات المملوكة بواسطة الدولة للقطاع الخاص؛
- ومستوى أخر تذهب الليبرالية الجديدة إلى نقل ملكية الشركات المملوكة لدولة إلى القطاع الخاص ما سوف يحقق كفاءة إنتاجية أكبر وفائدة أعظم للمستهلكين، وتقوم رؤية الليبراليين على أن القضية ليست فقط التشغيل الكامل، ولكنها التخصص الأمثل للموارد.

وبصدد تقييم الليبرالية الجديدة يشير جشوا كوهين[*] انه لا تزال هناك مقدمات أزمة ستواجهها الرأسمالية حتما، وان لم نقدم لها إجابات مبتكرة فإنها ستواجه المصير نفسه الذي واجهته في الثلاثينيات، وهذه المقدمات إلى العوامل ثلاث التالية:

- التفاوت في توزيع الدخل والثروة داخل المجتمعات؛

---

[*] جشوا كوهين ولد1951 الفيلسوف الأمريكي متخصص في الفلسفة السياسية .وقد قام بالتدريس في جامعة ستانفورد ومعهد ماساتشوستس للتكنولوجيا ويعمل حاليا عضو هيئة التدريس في جامعة أبل وجامعة كاليفورنيا، بيركلي.

- البطالة الحادة التي تشمل العديد منها؛
- تراكم المنتجات نتيجة الكساد الذي تشهده هذه الاقتصاديات، فالليبرالية الجديدة تشير إلى حقيقة أن علاج مشاكل التضخم لا يمكن أن يتم إلا بقبول درجة من درجات البطالة، بل أن التطور التكنولوجي يشير إلى أن مشكلة البطالة ستتفاقم.

ثانيا: انهيار قاعدة الذهب بانهيار نظام بريتن وودز

مع انهيار نظام بريتن وودز عرفت الرأسمالية طور جديد في مرحلتها التطورية، تعددت أسباب انهيار هذا النظام إلا ان النتيجة كانت واحدة تحرر الرأسمالية من جديد.

2-1- ظروف إنشاء نظام بريتن وودز: بسب أزمة الكساد وما ترتب عليها من نقص في التبادل والتوقف عن رفع الديون، أدت إلى أن البنوك البريطانية أصبحت عاجزة عن مقابلة التزاماتها نتيجة نقص الذهب فيها، كما أن شروط نجاح النظام الذهبي تعتبر غير متوفرة، وترتب على ذلك أن أسعار الصرف تعرضت لتقلبات أدت بدورها إلى قيام مشاكل اقتصادية، فقد يكون سعر الصرف حرا، كما قد يكون ثابتا، وعلى الرغم من كل هذه الأحداث التي تميزت بها فترة الثلاثينيات، يلاحظ انه لم تكن هناك هيئة دولية تعمل على فرض نوع من النظام لتحقيق الاستقرار في العلاقات الاقتصادية الدولية[1]، وبعد انقضاء بضع السنين على نشوب الحرب العالمية الثانية، رأت كل من أمريكا وبريطانيا في أوائل عام 1943 أن تعملا على خلق نظام جديد يكون أساسا لعلاقات دولية، لذلك عقد مؤتمر في بريتون وودز بالولايات المتحدة الأمريكية تحت رعاية الأمم المتحدة وقد أتى بنظام نقدي جديد هو نظام استقرار أسعار الصرف، والذي يعتمد على تحديد أسعار تعادل العملات بالسماح لها بالتقلب في حدود ضيقة جدا، بالإضافة إلى أن نظام بريتون وودز كان يقوم

---

[1] محمد عبد العزيز عجمية ،الاقتصاد الدولي: دراسة تطبيقية ونظرية، جامعة الإسكندرية ، مصر: كلية التجارة، 2000، ص 181.

على أساس الدولار الأمريكي المربوط بدوره بالذهب، بحيث أن الولايات المتحدة الأمريكية كانت تقبل بتحويل الدولار لغير المقيمين بسعر ثابت من الذهب، وفي المقابل كانت الدول تربط عملاتها بسعر ثابت من الدولار[1]، إلا انه وبعد اجتماع الرئيس الأمريكي نيكسون ببعض مساعديه في منتجع كامب دافيد على مدى ثلاثة أيام متداولا معهم الخطوات اللازمة لوقف انهيار الاقتصاد الأمريكي، وما تميز به من ارتفاع متواصل في الأسعار، وجماهير العاطلين عن العمل في تزايد دائم، والبورصات تتازم بلا انقطاع، والدولار الذي أشرف على السقوط، اصبح من الضروري ايجاد سبيل للخروج من هذه الأزمة.

من هنا اتخذ الرئيس الأمريكي قرار يقتضي[2] بعدم جواز ارتفاع الأجور والأسعار خلال التسعين يوما المقبلة، فهو يرد من وراء هذا الحيلولة دون نهب خيرات المواطنين من خلال التضخم، كما قرر فرض ضريبة استثنائية على الاستيراد بنسبة 10 % هدافا من وراءها تحفيز شراء السلع المحلية على وجه الخصوص، الأهم من هذا وذلك هو أن نيكسون قد تخلى عن تعهد "و م أ" بتحويل الدولار الأمريكي إلى ذهب لغير المقيمين في 15 / أوت /1971، بهذا القرار كان أقوى رجل في العالم قد قوض أركان نظام أسعار الصرف الثابتة، هذا النظام الصرف الذي أسبغ الاستقرار على الاقتصاد العالمي على مدى ربع قرن من الزمن وساهم في خلق ازدهار اقتصادي مشهود، كان الهدف وراء هذا الإجراء مصلحة أمريكا لا غير من خلال الحد من سلطات المضاربين الذين باتوا يهاجمون الدولار ويساهمون في نشأة وتصعيد الأزمة.

---

[1] عبد المجيد قدي: المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية، 2003، ص 115.

[2] Bernard Elie , l évolution du système financier international et son impact dans les années 90, Montréal: les presses de l'université du Québec, 1992,p225-228.(بتصرف)

كانت هذه حزمة من القرارات والإجراءات المقرة من الرئيس قد أخذت العالم على حين غرة، والتي أطلق عليها مصطلح "صدمة نيكسون" ، فالاروبيون واليابانيون احتجوا في المقام الأول على قيام "و م أ" فرض ضريبة استثنائية على الواردات السلعية، فقد خشيت أن تكون هذه الأخيرة قد انتهجت سياسة حمائية، إلا إن المستقبل اثبت أن قرار نيكسون لتقويض نظام أسعار الصرف الثابتة قد كان ابعد مدى، فحتى ذلك الحين كانت أسعار صرف العملات الرئيسة المارك الألماني، الجنيه البريطاني، والفرنك الفرنسي، الليرة الايطالية ترتبط بالدولار الأمريكي ارتباطا وثيقا، فما نلاحظه في الوقت الراهن من تقلبات دائمة في سعر صرف اليورو مقابل الدولار أو سعر صرف الدولار مقابل الين الياباني مثلا، ما كان وضعا مالوفا أنذاك، وكان الأمريكيون حتى ذلك الحين قد تعهدوا بان يحولوا الدولار إلى ذهب عند الطلب، وعلى مدى عقدين من الزمن عمل نظام أسعار الصرف الثابت بشكل جيد، وظل المرء يعمل بأسعار الصرف كما تم الاتفاق عليها قبل زمن طويل نسبيا، فالألماني دأب على دفع أربعة ماركات ألمانية لقاء الدولار الواحد، ودأب المصرف المركزي الأمريكي على بيع أوقيه الذهب الصافي بخمسة وثلاثون دولار، وكانت ألمانيا قد انتهجت في الزمن السابق نظام قاعدة الذهب منذ عام 1871، أما بريطانيا فإنها سبقت ألمانيا إذ طبقت نظام قاعدة الذهب عام 1817، وكانت المصارف المركزية –حالها في ذلك– حال المصرف المركزي الأمريكي منذ عام 1945، تحتفظ بكمية متواضعة من الذهب مقارنة بالنقود الورقية والمعدنية المتداولة، فهذا الجزء كان كافي لإسباغ صفة الاستقرار على أسعار صرف العملة.

2-2- أزمة نظام بريتن وودز: تعرض هذا النظام لرجات قوية في نهاية الستينات بسب تمويل الحروب، على رأسها الحرب الفيتنام، فطبع المزيد من النقود (الدولارات الأمريكية) لتمويل الحرب، أغرق الأسواق بالعملة، ومع مرور الوقت أصبحت العملة ذات قيمة اقل (صعوبة العثور على من يرضى بالاحتفاظ بالعملة)، فالكثير من الأطراف المتوفر لديها الدولار وتتطلع إلى

تحويله إلى ذهب، فيما بات الدولار يخسر قيمته بوتيرة متسارعة، وأصبحت عملات أخرى من قبيل المارك الألماني تسجل ارتفاعا متواصلا في قيمتها، ولهذا السبب اخذ الأمريكيين بداء من عام 1968 يستجيبون لطلبات المصارف المركزية فقط لصرف قيمة العملة الورقية بالذهب، إلا أن هذا الإجراء لم يجدي نفعا، فالاحتياطي من الذهب المخزن في خزائن "فورت نوكس" صار يتآكل يوما بعد يوم واشرف على النفاذ، وهكذا اشرف نظام أسعار الصرف المصمم من قبل كينز ينهار ببطء وبنحو أكيد، وهكذا لم يبق في الخامس عشر من شهر أوت من عام 1971 أمام نيكسون سوى الاعتراف بان النظام النقدي القائم على أسعار الصرف المثبتة مقابل الدولار قد انتهى. ومن المتوقع أن تكون هناك ردود أفعال من الحكومات والدول الصناعية[1].

لقد أحدث هذا القرار فوضى وصراعات كبيرة بين مختلف المراكز المالية الأكثر قوة لمدة 3 أشهر، حيث عمّ فيها تعويم العملات الرئيسية، هذا ما أدى إلى عقد اتفاقية سميثسونيان[*] في العاصمة الأمريكية واشنطن يوم 18/17 ديسمبر 1971 من قبل مجموعة الدول العشر الغنية[**] بخصوص نظام النقد الدولي، والذي يقضي بإعادة ترتيب أسعار الصرف وتصحيح قيمة الدولار المقومة بأكثر من قيمته الحقيقة، ونتج عن هذا اللقاء رفع قيمة الذهب بنسبة 8.75 %وإرغام اليابان وألمانيا على رفع قيمة الين بنسبة 17 %والمارك بنسبة 14 %على التوالي، كما تقرر توسيع هامش التغيرات المسموح بها في قيمة العملات ليبلغ 2.25 % ، فبرغم من ذلك فان هذه الاتفاقية لم تكن واقعية فسرعان ما بدا الصراع من جديد، إن بعض العملات كانت في نظر

---

(1) حسين ألنجفي: النظام النقدي وأزمة الدول النامية، العراق: بيت الموصل للطباعة والنشر، 1988، ص(93-111)

(*) تفاقية سميثسونيان Smithsonian Agreement هي اتفاقية تم التوصل إليها في ديسمبر 1971 لتعديل أسعار الصرف الثابتة التي أرسيت في مؤتمر برتون وودز عام 1944. العملات الأخرى ظلت مربوطة بالدولار حتى مارس 1973

(**) الدول العشر الغنية: أمريكا – كندا –اليابان – انجلترا– فرنسا– ايطاليا– ألمانيا– بلجيكا– هولندا– السويد.

المتعاملين في سوق الصرف مقومة بأكثر من قيمتها الحقيقة فلم يستطع الجنيه الإسترليني الالتزام بالهامش الجديد، بالتالي اضطرت بريطانيا إلى التعويم.

لقد عقد محافظو البنوك المركزية في المجموعة الاقتصادية الأوربية اتفاقا في مدينة "بال السويسرية" في ابريل 1972، وقد عرف التنظيم النقدي الجديد الذي أتى به هذا الإنفاق باسم" الثعبان داخل النفق"، حيث أن أسعار صرف عملات الثعبان بالدولار ترتفع وتنخفض معا وذلك بحدود 2.25% كفارق بين سعر صرفها بالدولار وسعر صرف أقوى عملات الثعبان بالدولار، أما عن النفق فانه يمثل المجال الذي يمكن أسعار صرف عملة الثعبان أن تتحرك في داخله، أي الهامش الذي يمّكن أسعار صرف هذه العملات بالدولار أن تتقلب في حدوده، ونجد في منتصف النفق سعر تعادل العملة بالدولار، وعلى اثر أزمة فيفري 1973 والتي انتهت بإقدام الولايات المتحدة الأمريكية على تخفيض الدولار للمرة الثانية بنسبة 10%، إلا أن الأوضاع النقدية الدولية لم تستقر تماما بل استمرت حركة رؤوس الأموال في اتجاه اليابان وسويسرا والدول الأوروبية الأعضاء في تنظم الثعبان، الأمر الذي ترتب عنه إعلان كل من اليابان وسويسرا تعويم عمليتها، وهذا يعني الكف عن التدخل في الصرف الأجنبية لشراء الدولار منعا لانخفاضه والحفاظ على سعر التعادل، أما الجماعة الاقتصادية الأوروبية في تنظيم الثعبان فقد أعفت بنوكها المركزية من التدخل في أسواق الصرف الأجنبية لتدعيم سعر الدولار بعدم السماح لسعره بالانخفاض عن 2.25%(سعر التعادل)، وقد استمرت على إبقاء التقلب المسموح به بين أسعار صرف عملاتها، ومن هنا سمى التنظيم الجديد بالثعبان خارج النفق[1].

---

[1] محمود الطنطاوي الباز، رمضان صديق: اقتصاديات النقود والبنوك والتجارة الخارجية، القاهرة: دار النهضة العربية، 2004، ص ص، 255-260.

2-3- نتائج انهيار نظام بريتن وودز : لقد أصبح تعويم العملات قد أصبح هو القاعدة في تحديد اتجاه أسعار صرفها بعد أن كانت أسعار التعادل النظرية للعملات تتحدد في شكل وزن معين من الذهب، أصبحت تتحدد في شكل واحدة من حقوق السحب الخاصة وذلك بعدا انتهاء الدور النقدي للذهب، بحيث أصبحت الوحدة من حقوق السحب الخاصة تتحدد على أساس سلة تحتوي على 16 عملة رئيسية ابتدءا من جوان 1974، وهذا يعني أن قيم مختلف العملات أصبحت مرتبطة في ظل التعويم ببعضها البعض وليس بأي شيء ثابت القيمة كالذهب.

وفي السابع والثامن من جانفي1976 تم الاتفاق على تعديل بعض أحكام الصندوق وذلك بانعقاد اتفاقية "جامايكا" من اجل الوصول إلى تحقيق الاستقرار في نظام النقد الدولي بعد التطورات التى عرفها النظام النقدي من موجات المضاربة في سوق العملات الأجنبية، بالإضافة إلى تعديل المادة الرابعة في اتفاق الصندوق التي كانت تجبر كل الدول بتحديد أسعار صرف عملاتها وفق لنظام استقرار الصرف حيث أصبحت تسمح بتحديدها وفق لنظام حرية الصرف أو نظام تعويم العملات[1].

إن النهاية التي ألمت بنظام بريتون وردز، علامة تشير إلى ظهور مرحلة جديدة في النظام الرأسمالي أصبحت تعرف بالعولمة في اليوم الراهن، فالقرار الذي اتخذه نيكسون من طرف واحد، مهد بلا وعي منه الطريق لاندلاع تطور غّير ملامح الاقتصاد العالمي في الخمسة والثلاثين عاما التالية، فقد تحررت أسواق المال من التوجه الحكومي، وألغت الدول الصناعية أسس الحماية الجمركية التي أنشأتها عقب تعرض الاقتصاد العالمي لازمة الكساد، كما عكفت على فتح أبواب مصارفها لمستثمرين الأجانب وشركات الخدمات المصرفية غير الوطنية، ولم يدم لأمر طويلا حتى

---

(1) Bernard Gui llochon, **economic international** , 3 eme edition, paris: DUNOD, 2001,p201.

حذت حذوها بقية دول العالم على تطبيق نهج أمريكي أخر، نهج بدأت تنفذه الولايات المتحدة الأمريكية من عملية تحرير واسعة لقطاعات اقتصادية خضعت في ذلك الحين لرقابة حكومية صارمة، وهكذا اندلعت حقبة التحرير والخصخصة بالنحو الذي سعى مليتون فريدمان وأنصاره من مدرسة شيكاغو.

ثالثا: أهم المدارس الاقتصادية

سعى رواد مدرسة اقتصاديات جانب العرض وكذا رواد المذهب النيوكلاسيكي الجديد إلى إظهار اقتصاديات جانب العرض كبديل للميكانيزم الكينزي لإدارة الطلب الكلي.

3-1- مدرسة اقتصاديات جانب العرض: ظهر مصطلح اقتصاديات العرض كبديل لما طرحه "جون كينز" عن جانب الطلب، وأشاروا إلى أن التحليل الذي قدمه كينز وان كان ملائما لأحداث الثلاثينيات، ليس كذلك في ظل اقتران التضخم والبطالة في الاقتصاد الغربي منذ السبعينات، ولهذا حسب رأيهم من الخطأ التركز كليا على جانب الطلب وإهمال العوامل التي يمكنها زيادة مقدرة الاقتصاد على توليد الناتج، وفرض التوظيف مثل التراكم الرأسمالي والتقدم الفني وزيادة كفاءة قوة العمل[1]، ويتفق أنصار هذه المدرسة مع النقديون في تفسيرهم لظاهرة الركود لتضخي في كون أن التضخم ما هو إلا الإفراط في عرض النقود بصورة لا تتناسب مع النمو الاقتصادي، ويشيرون إلى فكرة مفادها أن الضرائب المرتفعة يمكن أن تعد سبب جوهريا من أسباب التضخم، وينظرون إلى

---

(1) إبراهيم لطفي عوض: ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري" دارسة تحليلية، مقال نشر في MPRA PAPER رقم 5465، بتاريخ 2007/09/29، ص47.

الضرائب على أنها تكاليف عندما ترتفع أو تتناقص الأرباح والإيرادات الحدية ويهبط الإنتاج، لكن الطلب يستمر فترتفع الأسعار للسلع المتبقية[1]

ويرون انه للخروج من هذه الأزمة لا بد من العمل على إنعاش الحوافز التي شانها أن تزيد من قوى الادخار والاستثمار والعمل والإنتاج، كما يرون أن تخفيض معدلات البطالة سيؤدي إلى زيادة قوى العرض من السلع والخدمات، وإلى تخفيض الأسعار ومعدلات التضخم، ويعتبرون أن القضية المركزية في مكافحة البطالة والركود هي خفض معدلات الضرائب على الدخل والثروة الذي سيؤدي بدوره إلى زيادة فرص التشغيل لقوى بالإضافة إلى انتهاج سياسات أخرى مثل[2]:

أ- تقييد نطاق التدخل الحكومي من خلال خفض الإنفاق العام الممول بالإصدار النقدي الجديد بهدف محاربة التضخم؛

ب-إلغاء وتقليل المبالغ التي تنفقها الحكومة كتامين (كتعويض) للعاطلين؛

ت-عدم تدخل الحكومة في سوق العمل عن طريق وضع حد أدنى للأجور؛

ث-يجب أن يكون خفض معدل الضريبة مصحوبا بسياسة نقدية تقييدية تستهدف في المقام الأول محاربة التضخم.

إلا أن حصيلة تطبيق هذه الأطروحة وخاصة في عهد الرئيس الأمريكي ريغان ادى الى تفاقم عجز الموازنة العامة للدولة دون أن يكون لها أي تأثير ايجابي في خفض معدلات البطالة.

3-2- نظرية الثورة النيوكلاسيكية الجديدة

لقد ظهرت هذه النظرية في الولايات المتحدة الأمريكية وكندا وبريطانيا وألمانيا ، وقد تركزت دراسات هذه النظرية على سياسات الاقتصاد الكلي الذي يهتم إلى جانب العرض، وعلى نظرية

---

[1] بتول مطر عبادي: التضخم ألركودي في بلدان متقدمة مختارة للمدة (1970 -2004)، مجلة الفري للعلوم الاقتصادية والإدارية ، كلية الإدارة الاقتصاد، جامعة القادسية ،ص 144

[2] ابراهيم لطفي عوض، المصدر المذكور سابقا، ص 48

التوقعات الرشيدة وكذا عمليات الخوصصة، أما على صعيد الدول النامية فقد اخذ ذلك شكل تحرير الأسواق، ومن الملاحظ أن أنصار يسطرون على أقوى مؤسستين ماليتين في العالم هما :البنك الدولي وصندوق النقد الدولي.

ترجع هذه النظرية سبب التخلف الاقتصادي إلى سوء تخصيص الموارد بسبب السياسات السعرية الخاطئة والتدخل المفرط في النشاط الاقتصادي من جانب حكومات دول العالم الثالث، ويقول رواد مدرسة ثورة النيو كلاسيكية امثال : bella balassa ; harry johndon ; peter bawer أن التدخل النشاط الحكومي في النشاط الاقتصادي هو الذي يؤدي إلى إبطاء عملية النمو الاقتصادي، ويرى الليبراليون الجدد أن السمح بانتعاش الأسواق الحرة وخوصصة المشروعات المملوكة للدولة، وتشجيع حرية التجارة والتصدير والترحيب بالمستمرين الأجانب من الدول التقدمة، وتقليل صور التدخل الحكومي والاختلالات السعرية سواء أكان ذلك في أسواق عوامل الإنتاج أو السلع أو أسواق المال، من شانه أن يؤدي إلى زيادة الكفاءة الاقتصادية وتحفيز النمو الاقتصادي .

خاتمة الفصل:

الرأسمالية بشكل عام نظام اقتصادي تكون فيه وسائل الإنتاج مملوكة بشكل عام للملكية الخاصة أو لشركات تعمل بهدف الربح، ويكون التوزيع، الإنتاج وتحديد الأسعار محكوم (بالعرض والطلب)، فالرأسمالية ثمرة التطور الصناعي والنقلة النوعية في وسائل الإنتاج المتخلفة في العصر الإقطاعي إلى وسائل متطورة في الثورة الصناعية والتي كانت ظهور الرأسمالية فيها كأحد التبعات عقب التوسع العظيم في الإنتاج.

جاءت النظرية الكلاسيكية بعدة أفكار وشروحات وتطبيقات خاصة في الجانب النقدي للاقتصاد من شانها أن تحافظ على استقراره، إلى أن جاء من يكشف عن عجزها في حل المشكلات، وبتالي ظهور أفكار جديدة تركز على أهمية الأخذ بالسياسة المالية وبالتالي ترجع أهمية تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، إذا وجدت أفكار كينز أهميتها في تصحيح الأوضاع لفترة معتبرة من الزمن ليظهر التطور الاقتصادي من جديد نقائصا في السياسة المالية، مما أدى إلى تراجع أهميتها لتميزها بعدم المرونة وبطئها، وتأكد عدم جدارتها في مكافحة التضخم لتظهر بذلك معالم جديدة للنظام الرأسمالي.

تؤمن الأنظمة الرأسمالية بالفكر الليبرالي وهو انتهاج الرأسمالية كاقتصاد والديموقراطيه كسياسة، وتشير المقولة (دعه يعمل دعه يمر) هي الشعار المتاح للرأسمالية ان يتعامل على حرية التجارة ونقل البضائع والسلع بين البلدان ودون قيود جمركية .

الفصل الثاني

إشكالية التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي في النظام الرأسمالي

الفصل الثاني: إشكالية التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي في النظام الرأسمالي

تمهيد الفصل:

تحتل طبيعة العلاقة بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي أهمية بارزة في أدبيات الفكر الاقتصادي، تعود جذورها إلى الأعمال الرائدة للأستاذ جوزيف شومبيتر، التي نشرها أوائل القرن العشرين.

تضاعفت الجهود التطبيقية لدراسة تلك العلاقة لأهميتها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، بسب ما وصلت إليه حالة الاقتصاد العالمي من النمو غير متوازن بين جانب التدفقات الحقيقية والتدفقات المالية، فتزايد اهتمام كل من صانعي السياسية والباحثين بتحليل حركة المتغيرات الاقتصادية الحقيقية والمالية، والتشابكات فيها بينها، وتحديد أهم الأسباب التي أدت إلى ارتفاع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والمالي، خاصة عند بلوغ الرأسمالية العالمية(عولمة الرأسمالية)، والتداعيات الناتجة عن هذا الاختلال، خاصة تلك الأزمات التي شهدتها عدد من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، بهدف صياغة السياسات الاقتصادية الملائمة، والتخفيف من حدة التقلبات المشاهدة في مستويات النشاط الاقتصادي.

المبحث الأول: تحليل الفكر الاقتصادي للعلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي

تعددت وتباينت الإسهامات في أدبيات الفكر الاقتصادي حيال العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، لما لهذا الموضوع من أهمية كبيرة في التأثير على الاستقرار الاقتصادي. يتناول هذا المحور أسباب اختلال العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي التي يحملها الفكر الاقتصادي الرأسمالي بالتحليل، مبرزا بذلك أبعادها على الاقتصاد العالمي.

المطلب الأول: ماهية الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي وطبيعة العلاقة بينهما

قبل تحليل العلاقة بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي والأسباب الأساسية التي تقف وراء اختلال هذه العلاقة، علينا أولا تقديم مفهوم الاقتصاد بشقيه الحقيقي والمالي وتوضيح الفرق بينهما.

أولا: ماهية الاقتصاد الحقيقي والمالي

لتوضيح طبيعة العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي يتطلب الأمر تبين الفرق بين ما يمكن أن نطلق عليه الاقتصاد العيني أو الحقيقي، وبين الاقتصاد المالي.

1-1- مفهوم الاقتصاد الحقيقي المالي: هو ما يتعلق بالأصول العينية Real Assets فهو يتناول كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات بطريقة مباشرة (السلع الاستهلاكية)، أو بطريقة غير مباشرة (السلع الاستثمارية)، فالأصول العينية هي الأراضي وهي المصانع، وهي الطرق، ومحطات الكهرباء، وهي أيضاً القوى البشرية، وبعبارة أخرى هي مجموع السلع الاستهلاكية التي تشبع حاجات الإنسان المباشرة من مأكل وملبس وترفيه ومواصلات وتعليم وخدمات صحية، ولكنها أيضاً تتضمن الأصول التي تنتج هذه السلع (الاستثمارية) من مصانع وأراض زراعية ومراكز

للبحوث والتطوير، فالاقتصاد العيني أو الأصول العينية هو الثروة الحقيقية التي يتوقف عليها بقاء البشرية[1].

وإذا كان الاقتصاد الحقيقي هو الأساس في حياة البشر وسبيل تقدمهم، فقد اكتشفت البشرية منذ وقت مبكر أن هذا الاقتصاد وحده لا يكفي، بل لابد أن يزود بأدوات مالية تسهل عمليات التبادل من ناحية، والعمل المشترك من أجل المستقبل من ناحية أخرى[2]، ومن هنا ظهرت الحاجة إلى أدوات أو وسائل تسهل التعامل في الثروة الحقيقية، ولعل أولى صور هذه الأدوات المالية هي ظهور فكرة الحقوق على الثروة الحقيقية، فالأرض الزراعية هي جزء من الثروة الحقيقية وهي التي تنتج المحاصيل الزراعية التي تشبع حاجة الإنسان من المأكل وربما السكن وأحياناً الملبس، ولكنك إذا أردت أن تتصرف في هذه الأرض فإنك لا تحمل الأرض لكي تبيعها أو تؤجرها للغير، وإنما كان لابد للبشرية أن تكتشف مفهوماً جديداً اسمه حق الملكية على هذه الأرض، فهذا الحق القانوني يعني أن يعترف الجميع بأنك (المالك) الوحيد صاحب الحق في استغلال هذه الأرض والتصرف فيها.

1-2- العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والمالي: عند بدأ ظهور مفهوم جديد اسمه الأصول الماليةFinancial assets ، باعتبارها حقاً على الثروة العينية، أصبح التعامل يتم على الأصول المالية باعتبارها ممثلاً للأصول الحقيقية[3]، فعلم المحاسبة يعرف الأصل بأنه شيء مملوك له

---

[1] حازم الببلاوي: **الأزمة المالية الحالية: محاولة فهم**، مقال منشور على الموقع:
http://www.asharqalarabi.org.uk/mu-sa/b-mushacat-1681.htm

[2] رضا المنسي: إشكالية العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني، مصر، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر عن الجوانب القانونية والاقتصادية للازمة المالية العالمية: كلية الحقوق، جامعة المنصورة، يومي 01-02/افريل2009ص04.

[3] رمضان محمد احمد الروبى: الأزمة المالية العالمية حقائقها وسبل الخروج منها، مصر: المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر عن الجوانب القانونية والاقتصادية للازمة المالية العالمية: كلية الحقوق جامعة المنصورة، يومي 01-02/افريل2009، ص03.

قيمة قادرة على سداد ديون الغير، ومع ظهور المشروعات الضخمة والشركات المساهمة تطور مفهوم الأصل لينظر إليه كأحد عوامل الإنتاج التي يتولد عنها دخل للمشروع في المستقبل يستخدم في سداد الالتزامات، فالأصل بهذا المعنى يجب أن تتوفر فيه شروط الملكية والحيازة وتكون له قيمة ذاتية حقيقية[1]، فالبائع ينقل إلى المشتري حق الملكية، والمشتري تنقل إليه الملكية الحقيقية من المالك القديم بمجرد التعامل في سند الملكية، وأصبح التعامل الذي يتم على هذه الأصول المالية (سندات الملكية) كافيا لكي تنتقل ملكية الأصول الحقيقية (الأرض) من مالك قديم إلى مالك جديد.

ولم يتوقف الأمر على ظهور أصول مالية بالملكية، بل اكتشفت البشرية أن التبادل عن طريق المقايضة، ومبادلة سلعة عينية بسلعة عينية أخرى أمر معقد ومكلف، ومن ثم ظهرت فكرة النقود التي هي أصل مالي، بمعنى أنها بمثابة حق ليس على أصل بعينه أرض معينة أو سلعة معينة، وإنما هي حق على الاقتصاد الحقيقي كله، فمن يملك نقوداً يستطع أن يبادلها بأي سلعة معروضة في الاقتصاد، أي أن النقود أصبحت أصلا ماليا يعطي صاحبه الحق في الحصول على ما يشاء من السلع والخدمات المعروضة في الاقتصاد، والنقود في ذاتها ليست سلعة، فهي لا تشبع الحاجات، فهي لا تؤكل، ولا تشبع حاجة الملبس أو المسكن أو غير ذلك من متاع الحياة، فقط الاقتصاد الحقيقي من السلع والخدمات يسمح بذالك، ولكن النقود باعتبارها حقاً على الاقتصاد الحقيقي تسمح بإشباع الحاجات الحقيقية بمبادلتها مع الأصول العينية (السلع)، أي أن النقود هي أصل مالي أو حق على الأصول الحقيقية، فهي ممثل عن الاقتصاد الحقيقي، ولكن وجودها والتعامل بها يساعد على سهولة التبادل والمعاملات في السلع الحقيقية، ولم يتوقف تطور الأصول

---

[1] عبد الفاتح محمد صلاح: وهم الأصول المالية، مقال نشر على الموقع:
http://thefaireconomy.com/News.aspx?id=96

المالية على ظهور حق الملكية أو ظهور النقود كحقوق مالية على موارد حقيقية محددة أو على الاقتصاد في مجموعه، بل اكتشفت البشرية أيضاً أن الكفاءة الاقتصادية تزداد كلما اتسع حجم المبادلات ولم يعد مقصوراً على عدد محدود من الأفراد أو القطاعات، فالقابلية للتداول Negotiabilityترفع القيمة الاقتصادية للموارد، ومن هنا ظهرت أهمية أن تكون هذه الأصول قابلة للتداول[1] .

1-3- اتساع قاعدة الاقتصاد المالي: بشكل عام تأخذ الأصول المالية عادة أحد شكلين، فهي إما تمثل حق الملكية على بعض الموارد "أرض زراعية أو مصانع أو غير ذلك"، أو تأخذ شكل الأسهم التي تمثل حق الملكية على بعض الموارد كالمصانع والشركات، والسندات التي تمثل حق الدائنية تجاه مدين معين[2]، وقد تطورت أشكال الأصول المالية الممثلة للملكية "الأسهم" مع ظهور الشركات المساهمة، كما تطورت أشكال الأصول المالية الدائنة "أو المديونية" مع تطور الأوراق التجارية والسندات، وهكذا جاء ظهور الأوراق المالية من أسهم وأوراق تجارية وسندات مما زاد من حجم الأصول المالية المتداولة والتي تمثل الثروة الحقيقة للاقتصاد، وساعد وجود هذه الأصول المالية المتنوعة على انتشار وتوسع الشركات وتداول ملكيتها وقدرتها على الاستدامة، فالاقتصاد المالي عبارة عن حقوق أو مطالبات على هذه الموارد الحقيقية[3]، وكذا العديد من المؤسسات التي تتعامل في هذه الأصول باسمها بالإصدار والتداول والتقييم والترويج ، فكسبت بذلك ثقة المتعاملين

---

(1) جمعة محمود عباد: الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني، الأردن: مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي: جامعة جنان ، 2009، نشر على الموقع: http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/09

(2) رضا المنسي: الاقتصاد المالي- الاقتصاد العيني .. إشكالية العلاقة، مجلة جامعة الملك سعود، العدد966 الصادرة بتاريخ2009/1/10 ، ص17

(3) حازم الببيلاوي: الرموز في حياة البشرية.. عن الأصول المالية، جريدة الأهرام اليومية الصادرة 06/05/ 2013 http://www.ahram.org.eg/NewsPrint/208517.aspx

للتعامل بها، وهكذا فالحديث عن الاقتصاد المالي أو القطاع المالي هو حديث عن رموز(أصول مالية) ومؤسسات تتعامل في هذه الرموز[1].

اجتهدت الكثير من المدارس التي توالت على الفكر الاقتصادي لتفسير سبب الانفصال بين الاقتصاد الحقيقي والمالي وهو ما سنتناوله في الفقرة التالية.

ثانيا: أسباب التقلبات في مستوى النشاط الاقتصادي

يمر النشاط الاقتصادي في أي دولة بحالات رواج، كساد، ركود، انتعاش، ولتفسير أسباب حدوث هذه الاختلالات، يمكن الوقوف على العديد من الأطروحات التي تناولت بالتحليل مصادر التي اشتملها تحليل التقلبات الاقتصادية تتمثل أهمها في: الإفراط في الإنفاق الاستثماري، التغير في حجم الأرصدة النقدية، قصور الإنفاق الاستهلاكي:

2-1- الإفراط في الإنفاق الاستثماري: والذي يركز عليه التحليل التالي –كمصدر رئيسي– لإحداث التقلبات الاقتصادية، تشير الكتابات إلى أن ذلك قد ينتج عن أسباب من بينها التغير في حجم الائتمان المصرفي الممنوح، أو العوامل النفسية والسيكولوجية، أو توقعات المستثمرين للأداء الاقتصادي خلال الفترة الزمنية المستقبلية، كان الفكر الكلاسيكي قد أشار إلى أن التوسع في حجم الائتمان المصرفي الممنوح يعد نقطة الانطلاق للإفراط في حجم الإنفاق الاستثماري، ومن ثم التقلبات الاقتصادية، ومن بين هذه الكتابات نجد[2]:

أ- لقد ناقش جون ستيوارت ميل، موضوع التقلبات الاقتصادية في كتابه الأزمات التجارية الذي عام 1865 حيث كشف فيه بوضوح عن طبيعة الدورة الإقتصادية (Economic cycle)

---

[1] حازم الببيلاوي: الأزمة المالية الحالية: محاولة فهم، المصدر المذكور سابقا.

[2] رشا مصطفى عوض: تحليل العلاقة بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي مع التطبيق على حالة الاقتصاد المصري، مصر: مجلة قضايا، المركز الدولي للدراسات المستقبلية والإستراتيجية، العدد18، السنة الثانية، جويلية 2006 ص ص، 7-8(بتصرف).

وأكد على النسب المتغيرة في العلاقة بين الرأسماليين المتلقين للفائدة والرأسماليين المتلقين للربح، إذ يمنح الفريق الأول قروضا للفريق الثاني الذي يقوم بإشعارها وتكوين رأسمال لمؤسسات أعمال رأسمالية، ويتوسع الإقراض ليصل إلى مرحلة الإفراط في التوسع الإئتماني وهذا بتلقي طلبات جديدة من القروض التي لا تستخدم لأغراض إنتاجية، وحتى لدر الأرباح وإنما لسداد قروض سابقة يرافق ذلك إرتفاع أسعار الفائدة ، وبهذا يبتعد الجانب المالي من الاقتصاد عن الحقيقي مما يؤدي إلى حدوث الأزمة.

ب- أشار الاقتصادي الأوكراني ميخائيل توجان برانوفسكي[*] mikhaili TuganBaronovsky سنة 1894، إلى أن نقطة بدء إذا صح القول الانفصال بين الاقتصاد الحقيقي والمالي تتمثل في حدوث تدفقات كبيرة ومفاجئة في حجم الإنفاق الاستثماري، يقوم القطاع المصرفي بتمويلها من خلال الائتمان الممنوح.

ت- جاء الاقتصادي الألماني أرثر سبيثوف[**] (Arthur Spiethoff) لتوضيح الفكرة السابقة بقوله أن الزيادات المفاجأة في حجم الائتمان المصرفي تكون نتيجة لتحرك منشات الأعمال بصورة جماعية لزيادة إنفاقها الاستثماري بسبب وجود حافز خارجي من شأنه زيادة معدلات الربحية، يتمثل في الابتكارات التكنولوجية الحديثة أو فتح أسواق جديدة، ثم يظهر الاتجاه الانكماشي عندما يزيد العرض الكلي للمنشآت عن الطلب الكلي في السوق(اي الإفراط في إنتاج السلع الرأسمالية يقابله نقص نسبي في إنتاج السلع الإستهلاكية) وتعد هذه النظرية واحدة من النظريات التي اتفق عليها العديد من مفكري الإقتصاد الرأسمالي الا وهي نظرية

---

[*] ميخائيل ايفانوفيتش توجان، بارانوفسكي خبير اقتصادي روسي أوكراني، سياسي ورجل دولة (1865- 1919). داعية قيادي في الماركسية القانونية في القيصرية الإمبراطورية الروسية، وكان صاحب العديد من الأعمال التي تتعامل مع نظرية القيمة، وتوزيع عائدات الاجتماعية والتاريخ للتنمية الإدارية، وأسس الأنشطة الإدارية التعاونية.

[**] Arthur Spiethoff اقتصادي ألماني (1873-1957) درس في جامعة بارلين، ألف العديد من الكتب أهمها: الدورة الاقتصادية، مشكلة نظرية القيمة.

النقص في الإستهلاك الذي يقابله توسعا في الإستثمار وجني الأرباح، بل الإفراط في الإستثمار الذي يقابله نقصا أو تراجعا في الإستهلاك فينتج عنه أزمة .

ث-منذ تسعينات القرن 19 أصبح الجانب المالي أكثر تأثيرا في الحياة الإقتصادية واجتمعت الدراسات الإقتصادية لتفسير التقلبات الاقتصادية تنحو منحا ماليا، فلقد كادت الدراسات والنظريات التي ناقشت الأزمات والدورات الإقتصادية أن الإفراط في الإستثمار يؤدي إلى حدوث خلل في العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والمالي بسبب التوسع في إنتاج السلع الرأسمالية (الأصول) وتراكمها إلى جانب الإستهلاك، ولقد شهدت تلك الفترة توسعا في الصيرفية المركزية ونشأة المصارف المركزية Central Banking وتوسع استخدام الإئتمان على المستوى الوطني والعالمي وزاد تمويل الشركات بكافة أشكالها وأخذت المضاربة في أسواق الأوراق المالية (البورصات) تأخذ بعت جديدا أكثر حدة وأكثر توسعا مما سبب حدوث أزمات مالية.

2-2- قصور الإنفاق الاستهلاكي: يفسر ماركس سبب الدورات الاقتصادية بالتناقضات الرئيسة التي تحدث في الاقتصاد الرأسمالي، إذ يؤكد على أن السبب الرئيسي في حدوث الاختلال وجود تناقض في الإنتاج الرأسمالي الناتج من التناقض بين الطابع الاجتماعي للإنتاج والملكية الرأسمالية لوسائل الإنتاج، ولم تنف النظرية الماركسية وجود تناقض بين الإنتاج والاستهلاك في الاقتصاد الرأسمالي بل حاولت أن تضع هذا التناقض في موقعه المناسب في تفسير الدورة الاقتصادية، تعد هذه النظرية من نظريات النقص في الاستهلاك، إذ كان ماركس ذو إيمان راسخ بان النظام الرأسمالي يستطيع بحكم امتلاكه لوسائل الإنتاج أن يستغل العمال مما يؤدي إلى انخفاض القوة ويسلب جزء من إنتاجهم على شكل فائض القيمة الشرائية للعمال بحيث تصبح اقل من قدراتهم الإنتاجية فيشترون اقل مما ينتجون، وبما أن أعداد الرأسماليين قليلة قياسا بأعداد العمال في

النشاط الاقتصادي فان تراكم فائض القيمة يدفع الرأسمالي لاستخدامه في شراء المزيد من وسائل الإنتاج، وهذا يمنحه الفرصة في الاستغناء عن عدد من العمال بتعويضهم بالآلات والماكينات الأكثر تطورا، وتظهر البطالة بين صفوف العمال ويضطر بعض الرأسماليين الضعفاء منهم في السوق إلى مغادرة العملية الإنتاجية، والانخراط في صفوف العمال، والنتيجة هي انخفاض عدد الرأسماليين وزيادة البطالة وضعف القدرة الشرائية ومن ثم حدوث الأزمة[1].

ثالثا : الموجات الاقتصادية طويلة الأجل

تهدف جهود التحليل–عادة– إلى دراسة وتفسير سلوك المتغيرات الاقتصادية، والتنبؤ بمسارها المستقبلي، وعليه فإن اختيار الفترة الزمنية محل الدراسة يعد عنصراً حاكماً لجودة النتائج، الأمر الذي ينطبق على تحليل التقلبات في مستويات النشاط الاقتصادي، فقد يشير تحليل الفترات الزمنية قصيرة الأجل إلى حدوث تغيرات طفيفة في مستويات النشاط، لعدم تمكن منشآت الأعمال القائمة من تحقيق تطوراً ملحوظاً، وقد يتبع اقتصاد الدولة مساراً للتوازن المتقطع ، حيث يشهد نقاط تغير يتبعها فترات من الثبات طويلة الأجل نسبيا، ومن ثم، تبدو أهمية دراسة النشاط الاقتصادي في الأجل الطويل، وهكذا كان الاهتمام بطرح مفهوم الموجات الاقتصادية في الأجل الطويل، وتنتج عن أسباب عديدة من بينها الاستثمار في البنية الأساسية ويطلق على تلك الموجات "دورات كوندراتيف" (kodratieff cycles) نسبة إلى الأستاذ نيكولاي كوندراتيف (nikolai) kondratieff)[*] الروسي الجنسية، أول من قام بتحليل ذلك النوع من التقلبات الاقتصادية.

---

[1] رجاء خضير عبود موسى الربيعي: الدورات الاقتصادية، مقال نشر على الموقع:
www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=64359

[*] نيكولاي كوندراتييف1892 (1938–) اقتصادي روسي مشهور باكتشافه لدورات طويلة الأمد للديناميكا الاقتصادية العالمية (تساوي مدة كل من تلك الدورات أو الموجات بين 50 و60 سنة). وتلك الدورات معروفة الآن كموجات كوندراتييف]

3-1- دورة كوندراتيف: يتعرض الاقتصاد الرأسمالي لحدوث دورات اقتصادية تسمى دورات كوندراتيف نسبة إلى العالم الاقتصادي الروسي كوندراتيف وهنالك ثلاثة أنواع من الدورات الاقتصادية تتراوح أعراضها مابين الكساد الاقتصادي والركود هي[1]:

أ- دورة قصيرة الأجل ما بين عشرة الى خمسة عشر عاما ومن أعراضها الركود الاقتصادي؛

ب- دورة متوسطة الأجل وهى تتراوح مابين 25 الى 30 عاما وتسبب الركود الاقتصادي؛

ت- دورة طويلة الأجل وتتراوح مابين60-70 عاما وتسبب في حدوث الكساد الاقتصادي، إذ أن الطلب الفعال لا يستطيع مجابهة العرض كما حدث في الكساد العالمي الكبير والذي أصاب المؤسسات الاقتصادية وأسواق المال العالمية سواء في أوروبا أو في الولايات المتحدة الأمريكية، وطبقا لكوندراتيف فقد بدأت أول دورة للإعمال عام 1789 والتي ارتبطت بموجة النسيج والآلات والسفن التجارية وامتدت نحو ستين عام، فيما حصلت الثانية عام 1849 وامتدت إلى سبع وأربعين سنة وارتبطت بموجة السكك الحديدية وإنتاج الصلب، فيما ابتدأت الموجة الثالثة في عام 1896 في قطاعات النفط والسيارات والكهرباء والكيمياء[2]، فيما ارتبطت الدورة الرابعة ومنذ الثلاثينات من القرن الماضي بزيادة سرعة التسلح وأهمية النفط ومعالجة المعلومات والآلات المبرمجة والطاقة الذرية [3].

---

[1] مجدي محمد الهادي: الدورات الاقتصادية مسح جدلي موجز، مقال نشر على الموقع: http://www.m.ahewar.org/s.asp?aid=514761&r=0&cid=0&u=&i=0&q

[2] فؤاد مرسي: الرأسمالية تجدد نفسها، الكويت: سلسلة عالم المعرفة، 1990، ص456 .

[3]عامر عمران كاظم المعموري: فاعلية أداء الأسواق المالية في ظل الأزمات الاقتصادية في بلدان مختارة، العراق، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد، تخصص فلسفة في العلوم الاقتصادية: جامعة بغداد،2009 ، ص45 .

هذا ويمكن الوقوف على أربع مدارس فكرية، تقدم كل مها تفسير مختلفاً لتلك الموجات كالتالي[1]:

أ- **نظرية استثمار رأس المال (the capial investment theory)** : تشير إلى أن الموجات طويلة الأجل تظهر نتيجة الإفراط في النشاط الاستثماري، وإهتلاك السلع الرأسمالية، والتي مثالها السكك الحديدية، القنوات المائية والمصانع، فخلال الاتجاه الصعودي للنشاط الاقتصادي، تسود حالة من الإفراط في الإنفاق الاستثماري لإنتاج السلع الرأسمالية، مما ينتج عنه اتجاهاً نزولياً مع فترة إهتلاك رأس المال، إلا أن عمليات الإهتلاك هذه تفتح المجال لمرحلة جديدة من تنامي حجم الاستثمارات، وزيادة مستويات الإنتاج .

ب-**نظرية الابتكارات (the innovation thory)** : مأداها أن الموجات طويلة الأجل تظهر مع بزوغ الابتكارات الجديدة لتستخدمها قطاعات بعينها، والتي يطلق عليها "القطاعات القائدة" (leading sectors) هذه القطاعات التي تنمو بمعدلات مرتفعة، تقود مجمل النشاط الاقتصادي إلى الأعلى، ومع انتشار استخدام تلك الابتكارات، تنخفض معدلات الربحية التي تنتجها، مما يقود الأداء الاقتصادي إلى الاتجاه النزولي.

ت-**نظرية أزمة الرأسمالية (the capitalist crisis theory)** : ذلك أنه مع حدوث أزمات حادة في النظام الاقتصادي الرأسمالي، تتجه معها معدلات الربحية إلى الانخفاض، لتقود النشاط الاقتصادي إلى حالة التباطئ والركود، على أن التعافي من تلك الأزمات لا يكون مصدره من داخل النظام الاقتصادي، ولكن من خلال عوامل خارجية منها اكتشاف موارد وأسواق جديدة، وتحركات عنصر العمل.

---

[1] رشا مصطفى عوض، المصدر المذكور سابقا، ص ص،11-12.

المطلب الثاني: فقاعات أسعار الأصول المادية

تشير التحليلات إلى أن الاقتصاد العالمي يعاني من تزايد حدة الاختلالات بين نمو في شقيه الحقيقي والمالي، حيث أن النمو المتسارع في قيمة الاقتصاد المالي لم يقابل بنمو مواز في قيمة الاقتصاد الحقيقي، وفي هذا السياق، تعزى بعض الكتابات الاقتصادية تلك الاختلالات إلى حدوث ارتفاعات متتالية وغير المبررة في أسعار الأصول، وهي الظاهرة التي يطلق عليها في الأدب الاقتصادي فقاعات أسعار الأصول.

أولا : أنواع الفقاعات

يمكن التمييز بين النوعين من الفقاعات كالتالي[1]:

1-1-الفقاعات الرشيدة (rationale bubble) :تعكس حالة الفقاعة المالية عند وصول السعر الأصلي إلى مستوى مرتفع جدا بسبب المضاربات والتي تقود إلى مضاربات تالية، وعادة ما يتبع الفقاعة تدهور مفاجئ بالسعر يطلق عليه الصدمة، ويطلق على الفقاعة أنها رشيدة إذا كان السعر ينمو بالاتجاه الذي يتوقعه مالك الأصل حتى تتم عملية البيع بسعر أكبر من سعر الشراء[2]، وتعزى إلى طبيعة التوقعات التي تسود النظام الاقتصادي، والتي تعكس التوقعات المتفائلة بارتفاع مستويات الأسعار في المستقبل، على أن هذه التوقعات لها ما يساندها من تحسن في أداء الاقتصاد الحقيقي.

1-2-الفقاعات غير الرشيدة (Irrational bubble): وتشير إلى التحركات السريعة لمستويات أسعار الأصول إلى أعلى، دون وجود ما يبررها في الجانب الحقيقي للنظام الاقتصادي، وهو النوع

---

[1] رشا مصطفى عوض، المصدر المذكور سابقا ،ص ص: 13-14.

[2]احمد الكواز: المعهد العربي للتخطيط، مقال نشر على الموقع:
www.arab-api.org/images/training/programs/1/…/20_C34-8.pdf

محل اهتمام الدراسة، هذا وتظهر الفقاعات المضاربة غير الرشيدة– وفقا للأستاذ هايمان مينسكي[*](hyman minsky) الاقتصادي الأمريكي – نتيجة عوامل من خارج النظام الاقتصادي منها الابتكارات الجديدة، أو سلوك سياسي للسلطة الحاكمة، وغير ذلك من العوامل التي تنم عن توافر فرص ربحية مرتفعة في المستقبل، وفيما يلي سنتطرق إلى ذكر عوامل ظهور تلك الفقاعات، وتأثيرها على النشاط الاقتصادي.

ثانيا: عوامل ظهور فقاعات أسعار الأصول غير الرشيدة

يمكن الوقوف على ثلاث مراحل رئيسية تمر بها فقاعات أسعار الأصول، تتمثل **المرحلة الأولى** في بدء التكوين، ثم **تليها** مرحلة النمو، وفيها تتغذى الفقاعة ذاتيا، وقد تستعرض تلك المرحلة فترة من الزمن تشارك فيها الوحدات المصرفية المقترضين في توقعاتهم بشأن الأداء الاقتصادي المستقبلي ومعدلات الربحية المرتفعة، مما يشنأ عنه زيادة في عمليات منح الائتمان، ومع تنامي الطلب على الأصول ترتفع مستويات أسعارها، لتغدي التوقعات المستقبلية المتفائلة الارتفاعات المتعاقبة في أسعار الأصول، ومن ثم المكاسب الرأسمالية ، **وأخيراً تأتي مرحلة انفجار الفقاعة** وانهيار مستوى الأسعار،هذا وتعزي تلك الفقاعات إلى التقاء عاملين رئيسين هما[1]:

أ– **انتقال المخاطر (risk schifting)** : وتنشأ من العلاقة بين الوحدات الاقتصادية والوحدات المصرفية، فيقوم المستثمرون بالاقتراض بهدف الاستثمار في أصول قائمة بالفعل، وبالتالي تنتقل

---

[*]هايمان فليب مينسكي (Hyman Philip Minsky) اقتصادي أمريكي وأستاذ الاقتصاد بجامعة واشنطن في سانت لويس، وباحث متميز في معهد لِفِي للاقتصاد بكلية بارد. حاولت أبحاثه توفير الوعي وتفسير خصائص الأزمة المالية، والذي عزا أسبابها إلى تقلبات النظام المالي الهش. يوصف مينسكي أحياناً على أنه اقتصادي ما بعد الكينزية لأنه في التقليد الكينزي يدعم بعض التدخل الحكومي في الأسواق المالية.

[1]رشا مصطفى عوض، المصدر المذكور سابقا ، ص ص15–16.

مخاطر الاقتراض إلى الأصول التي يتم الاستثمار فيها، ويؤدي ذلك إلى ارتفاع مستوى المخاطر المرتبطة بتلك الأصول، مما يؤدي إلى تسعيرها بأعلى من قيمتها الأساسية .

ب- عدم التيقن بشأن التوسع في الائتمان (credit expansion) : يشجع اتجاه الوحدات المصرفية- نحو التوسع في منح الائتمان المستثمرين- لتمويل استثمارات مخاطرة خلال الفترة الزمنية الحالية، ثم يسود بعد فترة زمنية حالة مع عدم التيقن بخصوص استمرار الوحدات المصرفية في سياسة التوسع في منح الائتمان ، هذا ويمكن القول بأن الآثار الانتشارية لانفجار فقاعات أسعار الأصول المادية تنتقل إلى الجانب الحقيقي للنشاط الاقتصادي عبر قناتين رئيسيين على النحو التالي:

أ- **آثار الثروة على أنشطة الإنفاق (wealth effects)** : والتي تتمثل في كل من الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، وثمة تساؤل رئيسي حول درجة مرونة الإنفاق الكلي، ويكون من الأهمية بمكان تقدير اثر التغير في أسعار الأصول على مكونات الناتج المحلي الإجمالي، كل على حدة، حيث تتباين درجة مرونة بنود الإنفاق الناتجة عن التغير في مستوى أسعار الأصول .

ب- أثر التغيرات في علاوة التمويل الخارجي على الاستثمار : نتيجة للتغيرات التي تشهدها قيمة صافي الأصول التي تعد ضامنة للائتمان الممنوح، ففي حالة استخدام الأصول كضمان للائتمان، تزيد قيمتها مع ارتفاع أسعارها، مما يعني إمكانية الحصول على قيمة ائتمان أعلى، ومن ثم تؤثر طردياً على كل من الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، من خلال "**آثار الثروة**"،ومع انخفاض أسعار الأصول، يحجم القطاع المصرفي عن التوسع في منح الائتمان، مما يؤثر سلباً على قيمة الإنفاق.

وفيما يخص **آثار الثروة**-والتي تعد القناة الرئيسية- فإن تأثيرها يعود إلى أن أسعار الأصول تعكس -لدرجة ما- معلومات اقتصادية، منها التوقعات المستقبلية لمستويات الأداء، مما يؤثر على سلوك المستهلكين والمستثمرين على حد سواء، ومن جهة أخرى، تؤثر أسعار الأصول على

مستويات دخل القطاع العائلي وربحية منشآت الأعمال، هذا وقد درجت الكتابات الاقتصادية على التمييز في تحليل آثار الثروة الناتجة عن تغيرات أسعار الأصول المادية "المالية" و"الحقيقية" ، وكذلك التمييز في درجة تأثيرها وفقاً لطبيعة النظام المالي السائد في الدولة، وما إذا كان يعتمد على القطاع المصرفي أو سوق الأوراق المالية.

ثالثا: دور السلطات النقدية في مواجهة فقاعات أسعار الأصول

تشهد العلاقة بين السياسة النقدية وأسعار الأصول اهتماماً بالغاً بين الدوائر السياسية والبحثية على السواء، ويعود ذلك بصفة أساسية إلى ما واجهته البنوك المركزية من تحديات عبر قنوات التاريخ الاقتصادي الحديث، نتيجة للارتفاعات غير المبررة في أسعار أنواع مختلفة من الأصول، ورغم اختلاف الرؤى الخاصة بدور السياسة النقدية لمواجهة ظاهرة فقاعات أسعار الأصول، والناتجة عن تباين أهداف وأولويات السياسة النقدية، إلا أنه يمكن الوقوف على قناتين رئيسيتين تنتهجهما السلطات النقدية في هذا السياق كالتالي:

أ- **قناة سعر الفائدة**[*] **(interest rate chanel)** : والتي تطلق عليها في بعض الأحيان القناة النقودية (money channel) ، حيث يتم ترجمة التغيرات في السياسة النقدية إلى تغير في سعر الفائدة السوقي الخالي من المخاطر، والذي يؤثر بدوره على متغيرات النشاط الاقتصادي، ومثالها الإنفاق الاستثماري لمنشآت الأعمال، ففي حالة حدوث انهيار في مستويات أسعار الأصول، تقوم

---

[*] قناة سعر الفائدة هي آلية للسياسة النقدية، حيث التغيير الناجم عن السياسات في معدل الفائدة الاسمي على المدى القصير من قبل البنك المركزي يؤثر على مستوى الأسعار، وبالتالي الناتج والعمالة. وتركز القناة سعر الفائدة على كيف يمكن للتغييرات في معدل سياسة البنك المركزي أن تؤثر على مختلف أسعار الفائدة التجارية بما في ذلك النقد الاجنبى.

للاطلاع أكثر راجع الموقع التالي: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11275.pdf

السلطات النقدية بخفض سعر الفائدة، إلا أن هذا الإجراء يعد حلا قصير الأجل، ولا يضمن عدم تكرار حدوث مثل هذه الانهيارات في الأسعار .

ب- قناة حجم الائتمان (crédit channel) : حيث تقوم السلطة النقدية بتغيير قيمة الأموال المتاحة للائتمان، مما يؤثر على الإنفاق الاستثماري لمنشآت الأعمال، وينتج ذلك من خلال قناتين فرعيتين : **قناة الإقراض** وتركز على الدور العائلي و**قناة قوائم الميزانية العمومية**، حيث يمكن الوقوف على بعض الحركات التصحيحية الناتجة عن انخفاض قيمة الأصول لكل من المقرضين والمقترضين، وهو ما يؤدي إلى انخفاض حجم الأموال القابلة لمنح الائتمان نظرا لانخفاض قيمة رأس المال .

المطلب الثالث: آليات التغذية العكسية بين المتغيرات الاقتصادية الحقيقية والمالية

في محاولة لتفسير الآثار الديناميكية للتغيرات التي تلم بأحد جوانب النظام الاقتصادي وتأثيرها على مجمل الأداء، تنامى الاهتمام في الأدب الاقتصادي بتحليل آليات التغذية العكسية، والتي قد تدفع بالنظام الاقتصادي- بشقيه الحقيقي والمالي- إلى حالات الاستقرار، وفي أحيان أخرى تزيد من حدة الاختلالات التي يعاني منها، هذا ويمكن التمييز بين ست مجموعات رئيسية من علاقات التغذية العكسية وفقاً لمصدرها- في حالة نظام اقتصادي يقوده جانب الطلب- تتمثل في الأتي[1]:

أولا: تحليل آليات التغذية العكسية

تتمثل آليات التغذية العكسية والتي تؤثر على العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والمالي في التالي:

---

[1] رشا مصطفى عوض، المصدر المذكور سابقا ، ص (20-24) بتصرف.

1-1-آليات المعجل العيني : ومنها التحليل الذي صاغه اللورد روي هارود[*] roy harro ويعتمد على "معجل الاستثمار" كأحد آليات المعجل الحقيقي، وكذا تحليل الأستاذ نيكولاس كالدور (nicholas kaldor) الذي يتبنى مفهوم "المضاعف الديناميكي "كآلية تغذي حالة عدم استقرار النظام الاقتصادي .

1-2-آليات المعجل[**] المالي: من بينها تلك التي يشهدها سوق الأسهم وسوق السندات طويلة الأجل، والتي تبدأ نتيجة لزيادة حالة التفاؤل بشأن مستويات أسعار الأوراق المالية في المستقبل القريب، مما يؤدي إلى زيادة معدل العائد المتوقع على الاستثمار فيها، ومع تنامي التوقعات بشأن المكاسب الرأسمالية المتوقع على مستوى الطلب عليها، لترتفع مستويات أسعارها وتغذي فقاعة المضاربة.

---

[*] هارود روي فوبر(1900-1978) : اقتصادي إنجليزي من مقالته An Essay on Dynamique Theory " والذي اعتمد في إنجازه على أفكار النظرية العام للعمل لـ كينز ، وبعد الشهرة التي عرفها تحليل هذا الأخير تم ربط اسم هذا الأخير بالاقتصادي الأمريكي افسي دومار، ومن ثمة سميا نموذج هارود-دومار أو بنموذج كينز للنمو.

[**] مبدأ المعجّل مبدأ ينطوى علي أن أي تغيير، بالزيادة أو النقصان، فئ الدخل (أو الاستهلاك أو المبيعات) يؤدى إلي تغير مضاعف في الطلب علي الاستثمار، ذلك لأن زيادة إنتاج سلع الاستهلاك تتطلب زيادة مناظرة في إنتاج سلع الاستثمار، ولذلك يسمى البعض هذا المبدأ ب"مبدأ الطلب الاستثماري."ويلاحظ أن هذا المبدأ علي عكس مضاعف الاستثمار الذي ينطوي علي أن أي تغير في الاستثمار، بالزيادة أو النقصان، يؤدى إلي تغير مضاعف في الدخل. وعلي ذلك فإنه يمكن تعريف مبدأ المعجِّل بأنه "تلك العملية التي بموجبها تؤدى التغيرات في الطلب علي السلع الاستهلاكية إلي تغيرات بنسبة أكبر في الطلب علي المعدات الرأسمالية المستخدمة في إنتاجها". والمعجِّل هو عامل ينزع إلي زيادة حدة فترات الرخاء أو فترات الكساد في الاقتصاد القومي. والطلب علي المعدات الرأسمالية هو في إجماله من نوعين؛ أولهما الطلب الناشئ عن الحاجة إلي إحلال المعدات الرأسمالية التي أصابها البلى من الاستعمال أو التقادم، وثانيهما الحاجة إلي توفير طاقة إنتاجية (سلع رأسمالية) إضافية، إذا كان هناك طلب متزايد علي السلع الاستهلاكية.

المعجل هو: زيادة التغير في الاستهلاك يؤدي إلى التغير في الاستثمار بمعنى اذا تغيير الطلب على السلعة الاستهلاكية مثلا يعجل تغير الطلب على السلعة الرأسمالية المصنعة لها. المعجل = الزيادة في الاستثمار /الزيادة في الدخل القومي .للاطلاع أكثر راجع: عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية؛ الجزائر،1986.

1-3-آليات الأجور والأسعار: والناتجة عن حدوث تغيرات في مستويات الأجور والأسعار، وفي هذا السياق، هناك الآلية الكينزية، والتي تعد من أكثر علاقات التغذية العكسية المتعارف عليها في أدبيات التحليل الاقتصادي.

1-4-آليات المعجل العيني –المالي: حيث يمكن الوقوف على علاقة عكسية بين قيمة الدين والمرحلة التي يمر بها النظام الاقتصادي، والتي يمكن التعبير عنها بدلالة "معدل الطاقة المستغلة لدى منشآت الأعمال، ذلك أن مديونية منشآت الأعمال تكون أقل تكلفة خلال فترات الانتعاش الاقتصادي، وأكثر تكلفة في فترات التباطؤ والركود نتيجة انخفاض معدلات الطاقة المستغلة .

بالإضافة إلى الآليات السابقة نجد كذلك آليات لآثار الثروة وآليات الدخل المتاح للإنفاق.

ثانيا : الرؤى التحليلية للاختلالات الاقتصادية في الأجل الطويل

يزخر الفكر الاقتصادي والدوائر التطبيقية بتحليل النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، وتنتهي بعض تلك التحليلات إلى أنه غالباً ما يتحرك شقي الاقتصاد الحقيقي والمالي بنمط غير متوازن، مما ينتج عنه حدوث أزمات في أحدهما، ليؤثر بدوره على الجانب الأخر من النظام الاقتصادي، وقد يعود ذلك في جزء منه إلى نمط النمو الاقتصادي الذي تبنته الدولة، أو إلى حالة الوهن الاقتصادي، وتنامي درجة الهشاشة المالية التي يعاني منها، هذا ومن بين الأدبيات التي يمكن الاستناد إليها في تحليل الاختلالات الاقتصادية نجد نموذج الإوز الطائر، وفرضية عدم الاستقرار المالي.

فيما يخص نموذج "**الإوز الطائر**"[*] وجد أساسا لتحليل التطور الاقتصادي في الدول الأسيوية الناهضة، والذي صاغه الأستاذ كانامي أكاماتسو[**] (akamatsu kaname) ، فهو يشير إلى أن حجر الزاوية لعملية التنمية الاقتصادية يتمثل في نمط التجارة الموجه من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر، الذي يساعد على الارتقاء بمستوى الميزة النسبية للدولة الآخذة في النمو، ووفقا للنموذج يمكن الوقوف على نمط تاريخي يعكس التتابع الزمني لمراحل النمو الاقتصادي، حيث تتحدد طبيعة المرحلة التي يمر بها الاقتصاد الأخذ في النمو من خلال ثلاثة منحنيات متتابعة، تعتبر بمثابة الإحداثيات التي تحدد موقع كل دولة في مضمار النمو والتقدم، تتمثل في الآتي[1]:

أ- منحنى الاستيراد: وهنا تحدد تركيبة الواردات نوعية مرحلة النمو والتنمية التي يمر بها اقتصاد البلد المعني؛

---

[*] تعود الصياغات الأساسية لنموذج الإوز الطائر The Flying Geese Model إلى الإسهامات التي قدمها أكاماتسو عام1937، أوكيتا 1985، فيرنون1966، وكوجيما 2000، فقد ظهر هذا النموذج في النصف الثاني من الثلاثينيات وتحديدا عام 1937 من قبل الاقتصادي الياباني أكاماتزو كانامي ثم اتسع صيتها على يد بروس كامنغز عام 1984 كنظرية بديلة لنماذج التنمية الصناعية التي يطرحها الغرب، فقد صاغ اكاماتزو هذا النموذج باعتباره نموذجا تاريخيا لمراحل التطور الاقتصادي للدول النامية التي جاءت متأخرة في ميادين التنمية والتصنيع والتطور الرأسمالي ، وذلك على غرار نظرية (مراحل النمو الاقتصادي) لروستو ، إذ تتفق كلا الصياغتين او النظريتين لروستو واكاماتزو على وجود نمط تاريخي وزمني لتتابع مراحل النمو الاقتصادي بشكل خطي مع اختلاف درجات السرعة لكل بلد في إطار المسار التاريخي المحدد له.

للاطلاع أكثر على نموذج الإوز الطائر راجع: محمد صالح جسام: أهمية الصادرات الصناعية في تنمية دول جنوب شرق أسيا وفق نموذج " الإوز الطائر" -كوريا الجنوبية – دراسة حالة، العراق، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية: كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد07، العدد13، 2015.

[**] كانامي أكاماتسو اقتصادي ياباني (1896-1974) التحق بمدرسة طوكيو للاقتصاد ودرس الفلسفة الماركسية وأفكار نيتشه ثم أصبح مدرسا للاقتصاد في جامعة Nagoya وتخصص بالسياسة الصناعية والتجارية ، وقد سافر إلى ألمانيا لإكمال دراسته وزار لندن ، وفي عام 1943 سافر الى سنغافورة لإجراء دراسة دول اقتصاد جنوب شرق أسيا الخاضع للسيطرة اليابانية، أخيرا حصل على شهادة الدكتوراه عن أطروحته المتعلقة بمبادئ النظام الاقتصادي القائم حينذاك

[1]عبد الفضيل محمود: العرب والتجربة الأسيوية، الدروس المستفادة، الطبعة الأولى، بيروت: مركز دراسات الوحدة العربية، 2000، ص156.

ب–منحنى الإنتاج: ويوضح هذا المنحنى مستوى تطور القوى الانتاجية وتركيبة المنتجات في الاقتصاد المعني؛

ت–منحنى الصادرات: وهو المنحنى الذي يبين مدى ونوعية سلة الصادرات بحسب ارتقاء نوع المنتجات التي يتم تصديرها: كثيفة العمل، كثيفة راس المال، كثيفة التقانة، كثيفة المهارة.

وفي المقابل قام الأستاذ هايمان مينسكي بصياغة **فرضية عدم الاستقرار المالي**[1]، ليقدم تفسيراً لحالة عدم الاستقرار الاقتصادي، وتدور نظرية **مينسكى** في تفسير الأزمات المالية في النظام الرأسمالي على أن أي اقتصاد يمر بالمراحل المعروفة للدورة الاقتصادية، فبعد مرور الاقتصاد بمرحلة كساد، تفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة فى تعاملها مع القطاع المالي، وهو ما يسمى" التمويل المتحوط"، وفي أثناء مرحلة النمو تبدأ التوقعات المتفائلة في الطفو على السطح وتتوقع الشركات ارتفاع الأرباح، ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع في الاقتراض بافتراض القدرة المستقبلية على سداد القروض بلا مشكلاتُ تذكر، وتنتقل عدوى التفاؤل بدورها بعد ذلك إلى القطاع المالي، ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض الشركات دون تحوط كاف أو التحقق من قابلية استرداد القروض مجدداً، ولكن بناءً على قدرة تلك الشركات على الحصول على تمويل مستقبلي نظراً لأرباحهم المتوقعة، وفى ذلك الوقت يكون الاقتصاد قد تحمل مخاطرةً بشكل معنوي في نظام الائتمان، وفى حال حدوث مشكلة مادية أو أزمة مالية لكيان اقتصادي كبير يبدأ القطاع المالي في الإحساس بالخطر مما يؤثر على قابليته للإقراض، الأمر الذي يؤثر بدوره على قدرة معظم الكيانات الاقتصادية على سداد التزاماتها، وتبدأ الأزمة المالية

---

[1] بحري هشام: الآثار المحتملة لتخفيض أسعار الفائدة على الاقتصاد العالمي، الجزائر، مداخلة مقدمة للمشاركة في الملتقى الوطني التاسع حول أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية: جامعة 20 أوت، سكيكدة يومي10/09 ماي، 2011، ص ص–4.6 بتصرف.

التي قد لا يتمكن ضخ أموال في الاقتصاد من حلها، وتتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدى لحدوث كساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية مجددا[1].

إذا هذه أهم الشروحات التي جاء بها الفكر الاقتصادي الرأسمالي لتحليل طبيعة العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، والأسباب التي تقف خلف اختلال هذه العلاقة وان كانت هذه التفسيرات تختلف من مرحلة إلى أخرى، فهناك من يرجعها إلى وجود علاقة تناقضيه بين الاستهلاك والإنتاج، ومنهم من يرجعها ارتفاع الإنفاق الاستثماري، ومنهم من يرجعها إلى الابتكارات ونظرية فقاعات أسعار الأصول المرتبطة بالقطاع المالي والتوسع في الائتمان .

فهذه الدراسات العديدة إن دلت على شيء فإنها تدل على حساسية العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي وضرورة أن تكون هذه الأخيرة متوازنة .

نحن نعلم أن الاقتصاد الرأسمالي تطور إلى أن وصل إلى مرحلة الاقتصاد العالمي كما رأينا في الفصل الأول، من هذا المنطلق ستبحث الفقرة التالية عن طبيعة العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي في هذه المرحلة، ولما عرفت هذه العلاقة عدم الاستقرار.

---

[1] كمال رزيق، فريد كورتل، الأزمة المالية مفهومها وأسبابها وانعكاساتها على الدول العربية، العراق، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد 20أ.

المبحث الثاني: أسباب اتساع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي

خلال حقبة العولمة النيوليبرالية التي بدأت في سبعينات القرن العشرين والتي سنفصل فيها أكثر في الفصل الموالي، مرّت المراكز الرأسمالية الكبرى خاصة الولايات المتحدة بعملية لا تصنيع، فانتقلت الرأسمالية الغربية من الاعتماد على الأسواق المحلية القومية إلى الشكل العالمي الحالي، ورافق ذلك تحرير أسواق المال ونزع كل القيود المنظَمة لها، فاتسعت هذه الأخيرة بشكل كبير إلى درجة أنها أصبحت المساهم من الدرجة الأولى في النمو الاقتصادي، فأثر هذا على العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي.

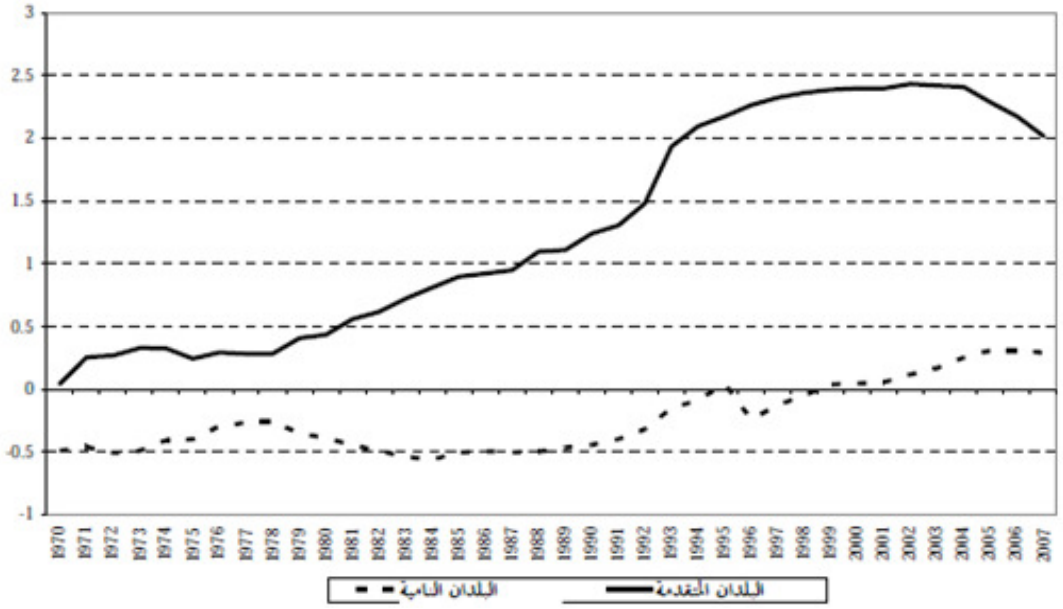
المطلب الأول: الاختلالات والتناقضات الكامنة في بنية الاقتصاد العالمي

لقد رأينا سابقا وبتحديد في الفصل الأول أن النظام الرأسمالي بني على مجموعة من الأسس أهمها الحرية الاقتصادية وعدم التدخل الحكومي بحكم أن للسوق آلية توازن تلقائية تعمل على تحقيق الاستقرار والتوازن بين عناصر الإنتاج أي بين الرأسمال والقوى العاملة، وأنها تسعى لتحقيق العدالة في توزيع الثروة والدخول، فماهي أسباب عدم تحقق ذلك؟

أولا: فقدان التوازن بين الحكومات والأسواق

لقد كانت الحجة الأولية المبررة لإطلاق الحرية لقوى السوق العالمية مرتبطة ارتباطا قويا بالفوائد المتوقعة لتحرير التجارة والتنافس في السوق العالمية، والذي كان مطروحا أساسا هو إقامة نظام سوقي ينظم ذاته بذاته، إلا أن سياسة عدم التدخل الحكومي في الأسواق التي أطلقتها سياسة ريغان عام 1980 لم تقف عند حد تخليص الدولة من حمولاتها الزائدة كما يزعم، بل أفقدتها دورين أساسيين من أدوارها: دور الضامن الأخير لعمليات الاستثمار والإنتاج عند اضطراب البيئة

الاقتصادية الكلية، ودور الموجه لحركة رأس المال والمراقب لأداء الأسواق، إن نهاية هذين الدورين زاد من حدة الانفصال بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، فبات هذا الأخير يمتلك قدرة دفع خاصة به، لا يمت بصلة بتمويل عمليات إنتاج السلع والخدمات كما هو مفترض، إلى حد باتت معه تحركات رأس المال في العالم تساوي أكثر من مئة ضعف القيمة الإجمالية لحركة التجارة الدولية والاستثمارات المباشرة، والتي لا تتجاوز 13 تريليون دولار سنوي[1]، إن الاهتمام الذي تحول بسرعة نحو التحرير المالي ونحو انفتاح حساب رأس المال[*]، انتشر بسرعة في البلدان المتقدمة وكذلك في العالم النامي بدعم قوي من المؤسسات المالية الدولية كما هو مبين في الشكل.



الشكل رقم(01): تطور انفتاح حساب رأس المال

المصدر: تقرير الأمين العام للاونكتاد ، المقدم إلى الانكتاد الثالث عشر: العولمة التي تقودها التنمية نحو مسارات انمائية مستدامة، جنيف، 2011 ، على الموقع:

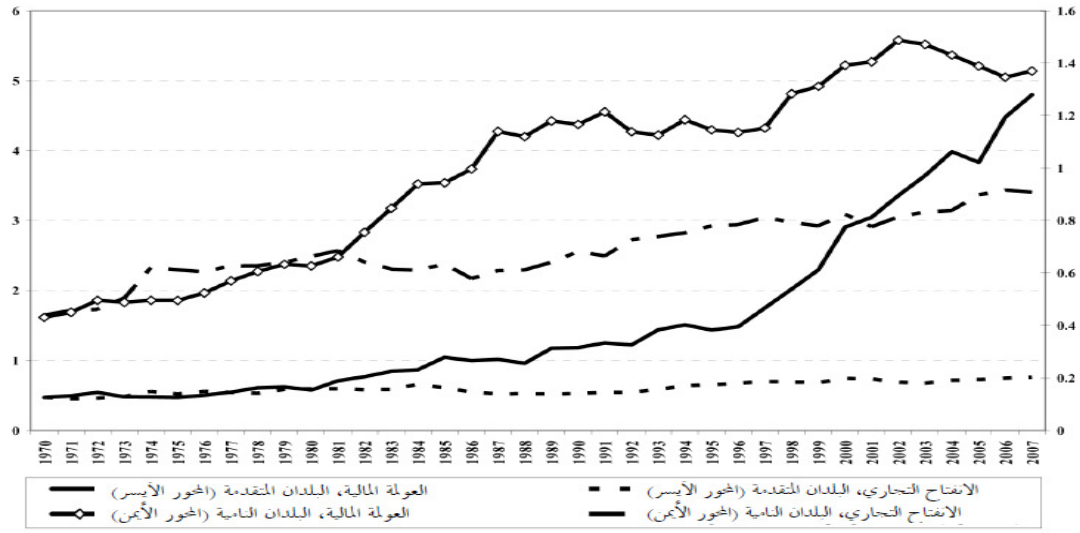
http://unctad.org/ar/docs/tdxiii_report_ar.pdf.

---

[1] فضل الله، عبد الحليم: الجذور الاجتماعية للأزمة السوق العالمية، عالم التجارة، المركز الاستشاري للدراسات والتوثيق، العدد12، ديسمبر 2008، ص36 .

[*] مقياس الانفتاح حساب رأس المال بموجب القانون يتراوح بين(-1.83 و2.5)

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ التطور السريع الذي عرفه حساب رأس المال خاصة في الدول الصناعية المتقدمة والذي كان بمعدل 0.5 في بداية السبعينيات ليصل إلى معدل 02 سنة 2007 ولم يقتصر تحرير حساب رأس المال على الدول المتقدمة فحسب بل شمل الدول النامية كذلك، حيث بلغ معدل الانفتاح من -0.5 سنة 1970 ليرتفع إلى 0.5 سنة 2007، ومن أجل معرفة مدى تأثير الانفتاح المالي على العلاقة المدروسة(الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي)، علينا أن نقارن حجم التدفقات المالية مقارنة بناتج المحلى الإجمالي العالمي، فإذا كانت العلاقة متقاربة نقول أننا في حالة توازن، أما إذا طغى الجانب المالي عن الحقيقي نقول أن التحرير المالي لم يصب في فائدة الاقتصاد الحقيقي، وبتالي ستحدث الكثير من المشكلات في الاقتصاد العالمي، فقياس الأهمية المتزايدة للتمويل في تشكيل الاقتصاد العالمي يتم من خلال مقارنته بتطور التدفقات التجارية (انظر الشكل التالي).



الشكل رقم (02): تطور الانفتاح التجاري والعولمة المالية

المصدر: تقرير الأمين العام للاونكتاد المقدم إلى الانكتاد الثالث عشر: العولمة التي تقودها التنمية نحو مسارات انمائية مستدامة، جنيف،2011، على الموقع:

http://unctad.org/ar/docs/tdxiii_report_ar.pdf

فالملاحظ من الشكل انه عام 1970 بلغ متوسط الانفتاح التجاري (الصادرات زائد الواردات مقسومة على الناتج المحلي الإجمالي) للإقتصادات المتقدمة قرابة 0.5، وبحلول عام 2007 ازداد هذا المتوسط ليصل إلى 2 ، وخلال الفترة نفسها ارتفع متوسط العولمة المالية لهذه البلدان المتقدمة (مجموع الأصول الأجنبية زائد مجموع الخصوم الأجنبية مقسوما على الناتج المحلي الإجمالي) من 0.5 إلى 4.8، وهذا إن دل على شيء فانه يدل على تراجع الانفتاح التجاري مقابل تصاعد الانفتاح المالي.

وفي البلدان النامية، انطلق الانفتاح التجاري والعولمة المالية أيضا من مستويات مماثلة، حيث بلغ المؤشر نحو 0.4 سنة 1970 ليرتفع مؤشر الانفتاح التجاري الى0.8 سنة 2007 ، بينما ارتفع مؤشر العولمة المالية إلى 1.4 سنة 2007.

لقد كان هذا التحول في السياسات على نطاق العالم(تراجع الانفتاح التجاري مقارنة بصعود الانفتاح المالي) أساسه التوسع في التدفقات المالية عبر الحدود، فمثلا قد سجل مقدار التدفقات الإجمالية حجم لم يسبق له مثيل، فقد زادت معاملات القطع الأجنبي اليومية من 80 مليار دولار في عام 1980 إلى 600 مليار دولار في عام 1989 والى قرابة 4 تريليونات دولار في عام 2010، وارتفعت نسبة التدفقات الرأسمالية العالمية الواردة إلى الناتج المحلي الإجمالي العالمي من 3 في المائة في أوائل الثمانينات إلى أكثر من 20 في المائة في عام 2007، وفي عام 2006 بلغت قيمة الأصول المالية العالمية قرابة ثلاثة ونصف أمثال للناتج المحلي الإجمالي العالمي، وفي حين أن البلدان المتقدمة كانت المهيمنة، فإن حصة الأسواق الناشئة زادت بأكثر من الضعف منذ عام 1995 لتبلغ 14 في المائة، وأخيرا زادت قيمة عمليات الاندماج والشراء عبر الحدود من

98 مليار دولار في عام 1990 إلى تريليون دولار في عام 2007، خصوصا في قطاعي المصارف والتامين وغير ذلك من الخدمات المالية[1].

هذه عينة فقط من الإحصاءات الهائلة التي تبين مدى اتساع الاقتصاد المالي وابتعاده عن الاقتصاد الحقيقي.

ثانيا: تركز الثروة في دول الشمال

أدت آليات الاقتصاد العالمي إلى فقدان التوازن بين تركز الثروة في دول الشمال وتركز الإنتاج في دول الجنوب، فبحثاً عن عمالة رخيصة ومدربة في ثمانينيات القرن الماضي بدأ النظام الرأسمالي يعيد نشر الصناعات التقليدية جنوباً، وقد وضع هذا الأمر الرساميل الوطنية في البلدان الصناعية أمام خيارين: الهجرة أو البحث عن مجالات استثمار بديلة، ومع التطور الهائل في تقنيات المعلومات والاتصالات، تحوّل جزء لا يستهان به من الرساميل العاملة ومدخرات الأسر والقروض الفردية نحو المضاربة في البورصات والأسواق المالية[2] .

ثالثا: عدم العدالة في توزيع الدخول

يحتاج الاقتصاد القوي إلى استهلاك واستثمار قويين للعمل بكفاءة وفعالية، والأسر منخفضة الدخل لديها قدرة محدودة على الاستهلاك ولا تدخر إلا القليل، والأسر مرتفعة الدخل تدخر الكثير، ولكنها تستهلك القليل جدا بالنسبة لدخولها، أما الأسر متوسطة الدخل فتحقق التوازن الملائم بين الاستهلاك والادخار في المجتمع، وفي الولايات المتحدة مثلا، لا تمثل الطبقة المتوسطة النسبة

---

[1] تقرير الأمين العام للاونكتاد المقدم إلى الانكتاد الثالث عشر: العولمة التي تقودها التنمية نحو مسارات انمائية مستدامة، جنيف، 2011 http://unctad.org/ar/docs/tdxiii_report_ar.pdf

[2] احمد فراس العوران: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، فرجينيا: المعهد العربي للفكر الإسلامي،2012، ص143.

الأكبر من الاستهلاك في الاقتصاد فحسب، بل إنها تشكل أيضا الجزء الأكبر من رأس المال البشري وتمتلك الجزء الأكبر من رأس المال المادي، كالمنازل والسيارات، لذلك يؤثر انكماش الطبقة المتوسطة تأثيرا سلبيا على الاقتصاد، فتراجع الاستهلاك في الاقتصاد الأكبر على مستوى العالم يضر أيضا بشركائه التجاريين، وبالعديد من البلدان الأخرى المرتبطة بشكل غير مباشر بالاقتصاد الأمريكي من خال السلاسل الإنتاجية والمالية العالمية[1] (وهذا سبب الاستشهاد بإحصاءات من الاقتصاد الأمريكي).

تراوحت نسبه الدخول المخصصة ل10% الأغنى في الولايات المتحدة الأمريكية ما بين 40%الى50% من مجمل الدخل المحلي الإجمالي الأمريكي خلال الفترة من 1917-1939، وطوال الفترة التالية 1945-1981 التي تميزت بهيمنة الفكر الكينزي انخفضت هذه النسبة إلى 35% لتعود إلى الارتفاع مجددا الي50%في الفترة التالية، وكان لهذا التفاوت آثار اجتماعية واقتصادية متتابعة، فقد أدت تصرفات الفئات الأغنى إلى خفض الميل المتوسط للادخار من حوالي 12% عام 1982 الى0.2%فقط عام 2007 قياسا إلى الدخل المتاح للأسر الأمريكية، وزيادة الميل المتوسط للاستهلاك من88%إلى 99.8%في الفترة نفسها[2]، وهو ما يعني أن تمويل النمط الاستهلاكي المفرط لـ 20% الأكثر ثراء في الولايات المتحدة الأمريكية بات يتطلب تحويلا هائلا للثروات نحوها، ووسائل غير عادية للحصول على التمويل الخارجي بأي طريقه وهو ما أدى إلى خلق الأدوات المالية الخطرة، وغض الطرف عن تراكم العجز في الحساب الخارجي والميزانية

---

[1] علي اليتشي: الفجوة، مجلة التمويل والتنمية، العدد 53، الرقم04، ديسمبر2016، ص40.

[2]عمر ياسين محمود خضيرات: الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية الراهنة 2008 وموقف الاقتصاد الإسلامي منها، الأردن، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية: كلية اربد الجامعية، جامعة البلقاء التطبيقية، 2011. نشر على الموقع: http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads

الفيدرالية[1]، وهنا تكمن مشكله الرأسمالية في اعتقادها بان الفئات الأعلى في سلم الدخل قادرة على خلق طلب كاف ومتنوع، وقيادة قاطرة النمو بمفردها، وهذا غير صحيح ففي الوقت الذي تحتكر فيه هذه الفئات الجزء الأكبر من الدخول نجد أنها تقوم بتشويه عمليات تخصيص الموارد وتذهب بالاقتصاد العالمي بعيدا عن الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي والمبالغة في المضاربة في الاقتصاد المالي، وأدى ذلك إلى جعل كل من الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي له حياته الخاصة التي لا تمت بصلة بحياة الآخر.

وإضافة إلى ذلك زادت حصة الدخل الذي تحققه شريحة أغنى 1% من السكان في معظم الإقتصاديات الكبرى المتقدمة والأسواق الصاعدة وعلى سبيل المثال، تحقق شريحة أغنى 1% من السكان في الولايات المتحدة حوالي 18% من الدخل القومي سنة 2011، مقارنة بحوالي 8% قبل 50 عاما[2].

سجل تفاوت الدخول أعلى مستوياته التاريخية، ففي عام 2012، استحوذت اغني 10% من السكان على نصف دخل الولايات المتحدة، في تقسيم للغنائم لم يشاهد في ذلك البلد منذ عشرينات القرن الماضي، وفي البلدان التي تنتمي إلى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، كان تفاوت الدخل في السنوات الثلاث السابقة على عام 2010 اكبر منه في السنوات الإثنتي عشرة السابقة عليه، وتأتي الزيادات الأخيرة على رأس التفاوت المتزايد لأكثر من عقدين في كثير من الإقتصادات المتقدمة ، ما الذي يفسر هذه الزيادة؟ هناك عدد من العوامل وراءها فأسباب تزايد حدة انعدام المساواة والعدالة في توزيع الدخل يرجع للعولمة التي يقودها التمويل، وهناك قدر متزايد من

---

[1] فضل الله عبد الحليم ، المصدر المذكور سابقا، ص36-37.

[2] إيهان كوسي، إزغي أوزترك: عالم من التغيير، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 51، العدد 03، سبتمبر 2014، ص 11.

البحوث التي بدأت تربط حجم الأزمات بأوجه انعدام المساواة هذه، ومن بين هذه الدراسات نجد ما جاء به Milanovic[*] على النحو التالي[1]:

أ- إن السبب الأساسي لازمة 2008 مثلا: لا يكمن فقط في صناديق التحوط وعمل أصحاب المصارف الذين تصرفوا ببساطة بدافع الجشع الذي اعتادوا عليه، بل إن سببها الحقيقي أيضا يكمن في التفاوتات الهائلة في توزيع الدخل الذي ولد قدرا من الأموال القابلة للاستثمار يفوق بكثير ما يمكن استخدامه على نحو مربح، وقد حُلت المشكلة السياسية المتمثلة في عدم كفاية النمو الاقتصادي عن طريق إطلاق العنان لهذه الإئتمانات الرخيصة، وقد كان إطلاق العنان للإئتمانات من اجل استرضاء الطبقة الوسطى ضروريا، لأنه في كل نظام ديمقراطي لا يمكن لنموذج التنمية غير المتكافئ على نحو مفرط أن يوجد جنباً إلى جنب مع الاستقرار السياسي؛

ب- هناك قنوات كثيرة يمكن من خلالها أن يؤدي تحرير الحساب الرأسمالي إلى زيادة التفاوت، وعلى سبيل المثال، يتيح تحرير الحساب الرأسمالي للشركات التي تواجه قيودا مالية أن تقترض رأس المال من الخارج، وإذا كان رأس المال مكملا بدرجة اكبر للعمالة الماهرة، فإن التحرير يزيد من الطلب النسبي على هذه العمالة، مما يؤدي إلى مزيد من التفاوت في الدخول، وتوجد فعليا أدلة على أن تأثير تحرير الحساب الرأسمالي على تفاوت الأجور يكون أكبر في

---

[*] Milanovic :ولد 24 أكتوبر 1953 في باريس هو اقتصادي الصربي الأمريكية وهو متخصص في قضايا الفقر وعدم المساواة في توزيع الدخل والسياسة الاجتماعيةوكان الخبير الاقتصادي في إدارة البحوث التابعة للبنك الدولي، وأستاذ زائر في جامعة ميريلاند وجامعة جونز هوبكنز

[1] Branko Milanovic. The Haves and the Have- Nots , New York :Basic Books,.2011 , p196

الصناعات التي تعتمد بدرجة أكبر على التمويل الخارجي وحيث يكون التكامل بين رأس المال والعمالة الماهرة أكبر (دراسة Larrain[*], 2013)[1]؛

ت-ينبغي أن يكون المجتمع مهتما بالتصدي لتفاوت الدخل والثروة لا لأسباب أخلاقية فحسب وإنما لأنه تترتب على ذلك انعكاسات ملموسة بشكل أكبر، فبالنسبة لمعدل نمو معين، تعني زيادة التفاوت غالبا قدرا أقل من خفض الفقر، وتبين بحوث متزايدة أيضا أن تفاوت الدخل يرتبط بتدهور النتائج الاقتصادية، بما في ذلك انخفاض النمو وزيادة التقلب، وعلى مستوى أساسي يعتقد على نطاق واسع حاليا أن تفاوت الدخل يؤدي إلى تأخير النمو والتنمية؛

ث-التغيرات التكنولوجية في العقود الأخيرة قد أتاحت ميزة للبارعين في العمل بأجهزة الكومبيوتر وتكنولوجيا المعلومات وأدت سلاسل التوريد العالمية إلى نقل المهام التي يمكن تنفيذها بمهارات منخفضة إلى خارج الإقتصادات المتقدمة، وبالتالي زاد الطلب على العمالة مرتفعة المهارة في الإقتصادات المتقدمة، مما زاد دخولها مقارنة بأصحاب المهارات الأقل، وقد كشفت الدراسة عن عاملين آخرين يسهمان في زيادة التفاوت في الدخل، الأول هو فتح الأسواق الرأسمالية أمام دخول مؤسسات أجنبية والتنافس، وهو ما يشار إليه بعبارة تحرير الحساب الرأسمالي، والمصدر الثاني هو إجراءات السياسات التي تتخذها الحكومات لخفض العجز في ميزانياتها،

(*) Mauricio Larrain أستاذ مساعد في المالية في كلية كولومبيا للأعمال .وتركز أبحاثه على تمويل الشركات والوساطة المالية في الأسواق الناشئة .وتدرس بعض أعماله الأخيرة الصلة بين تحرير الأسواق المالية وعدم المساواة في الدخل .تلقى البروفيسور لارين ب .وحاصل على درجة الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة كاتوليكا دي شيلي ودكتوراه في العلوم .في الاقتصاد من جامعة كاليفورنيا في بيركلي .وحصل على جائزة تريفتس من جمعية التمويل الغربية للحصول على أفضل ورقة طالب الدكتوراه لأطروحته.

(1) Larrain Mauricio, capital account liberalization and wage inequality, new work, Columbia business school research paper, new work Columbia university ,2013. Sur le cite; https://www0.gsb.columbia.edu/…/mlarrain/papers/Larrain_inequality_rfs.pdf

ويشار إلى تلك الإجراءات في مصطلحات الاقتصاديين بعبارة "ضبط أوضاع المالية العامة"، وفي مصطلحات نقادهم بعبارة سياسات "التقشف"[1].

المطلب الثاني: العيوب الهيكلية في الاقتصاد المالي

هناك أسباب وعوامل أخرى إضافة إلى ما تم ذكره سابقا تجعل العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والمالي صعبة الاستقرار.

أولا – تجاهل اعتبارات الحدود المعقولة للرافعة المالية

للقطاع المالي بصفة عامة دورًا في زيادة حجم الأصول المالية المتداولة وزيادة الثقة فيها، وبدأت بوادر أو بذور الأزمات المالية عندما بدأ انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي، فالتوسع المالي تعمق بإصدار أنواع متعددة من الأصول المالية المتنوعة استقلالًا عن الاقتصاد الحقيقي، حيث أصبحت للأسواق المالية حياتها الخاصة بعيدًا عما يحدث في الاقتصاد الحقيقي، وهكذا تظهر حقيقة الأزمة المعاصرة باعتبارها أزمة مالية بالدرجة الأولى نجمت عن التوسع الكبير في الأصول المالية على نحو مستقل إلى حد كبير عما يحدث في الاقتصاد الحقيقي، يرجع ذلك إلى المؤسسات المالية التي أسرفت في إصدار الأصول وخاصة أصول المديونيات بأكثر من حاجة الاقتصاد الحقيقي، ومع هذا التوسع الكبير في إصدار الأصول المالية، زاد عدد المدينين وزاد بالتالي حجم المخاطر في حالة العجز عن السداد.

ويمكن تفسير هذا التوسع الكبير في إصدار الأصول المالية خلال السنوات الأخيرة إلى زيادة حجم المديونية أو ما يطلق عليه اسم الرافعة المالية[1]، أشرنا سابقا إلى أن هناك نوعين من

---

[1] ديفيد فورسيري ، براكاش لونغاني: من الذي اطلق جيني ؟ مجلة التمويل والتنمية ، العدد ،50 الرقم 04، ديسمبر 2013، ص ص-25.26.

الأصول المالية، أصول تمثل الملكية وأصول تمثل مديونية، أما الأصول التي تمثل الملكية فهي أساسًا ملكية الموارد العينية من أراضٍ ومصانع وشركات، وهي تأخذ عادة شكل أسهم، وبالنسبة لهذا الشكل من الأصول المالية فهناك– عادةً –حدود لما يمكن إصداره من أصول للملكية، حقًّا إنه يمكن المبالغة بإصدار أسهم بقيم مالية مبالغ فيها تزيد عن القيمة الحقيقية للأصول التي تمثلها، ولكن يظل الأمر محدودًا لأنه يرتبط بوجود هذه الأصول الحقيقية، أما بالنسبة للشكل الآخر للأصول المالية وهو المديونية، فيكاد لا توجد حدود على التوسع فيها، وهنا أصل المشكلة، فقد بالغت المؤسسات المالية في التوسع في هذه الأصول للمديونية، وهي ليست مجرد مديونيات فردية وإنما تأخذ عادةً شكل مديونيات قابلة للتداول في الأسواق المالية، وبالتالي فهي أشبه بالمديونيات العامة، فهي جزء من الثروة المالية، وكانت التجارب التاريخية السابقة قد تطلبت ضرورة وضع الحدود على هذا التوسع في الإقراض، ومن هنا استقرت المبادئ السليمة للمحاسبة المالية على ربط حدود التوسع في الاقتراض بتوافر حد أدنى من الأصول المملوكة، فالمدين يجب أن يتملك حدًّا أدنى من الثروة حتى يستدين خاصة من المؤسسات المالية، وأن يتوقف حجم استدانته على حجم ملكيته للأصول الحقيقية، ولذلك حددت اتفاقية بازل للرقابة على البنوك حدود التوسع في الإقراض — وبالتالي الاقتراض — للبنوك بألا تتجاوز نسبة من رأس المال المملوك لها، فالبنك لا يستطيع أن يقرض أكثر من نسبة محددة لما يملكه من رأس مال واحتياطي، وهذا هو ما يعرف بالرافعة المالية[*][1].

---

[1] حازم الببيلاوي: الأزمة المالية العالمية، جريدة مصر يوم 2008/10/04 على الموقع:
http://www.hindawi.org/blogs/29397173

[*]الرافعة المالية" هي درجة اعتماد المنشأة في تمويل أصولها على مصادر التمويل ذات الدخل الثابت) سواء أكانت قروضا، أم سندات، أم أسهما ممتازة (مما يؤثر على الأرباح التي يحصل عليها الملاك كما يؤثر على درجة المخاطرة التي يتعرضون له) ، فالرفع المالي يرتبط بهيكل تمويل المنشأة، فكلما ازداد اعتماد المنشأة على المصادر الخارجية في التمويل تزداد درجة الرفع المالي، ويصبح الرفع المالي فعالا اذا استطاعت المنشأة استثمار الأموال

لقد تزايد مستويات الدين، خصوصا في الإقتصادات المتقدمة، إذ زاد متوسط نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الإقتصادات الصناعية الرئيسية بنسبة 50 في المائة بين عام 1995 وعام 2008 ليصل إلى أكثر من 300 في المائة مع حدوث زيادات مذهلة في بلدان مثل آيسلند وآيرلندا، وقد سُجل هذا الاتجاه في جميع القطاعات، إلا أن تراكم الديون تركز في قطاعي الأسر والمؤسسات المالية.

- أما ارتفاعه في قطاع الأسر فهو مرتبطا ارتباطا وثيقا بارتفاع مستويات انعدام المساواة (بصفة خاصة انخفاض حصة الأجور)؛
- أما المؤسسات المالية فهي تتوسع في الإقراض والاقتراض لسبب بسيط، هو الجشع والرغبة في تحقيق الأرباح السريعة، فمزيد من الإقراض والاقتراض يعني مزيدًا من الأرباح لهذه المؤسسات، أما المخاطر الناجمة عن هذا التوسع في الإقراض، فهي لا تهم مجالس الإدارة في معظم هذه البنوك التي تهتم فقط بالأرباح قصيرة الأجل، حيث يتوقف عليها حجم مكافآت الإدارة، ومن هنا ظهرت أرباح مبالغ فيها ومكافآت مالية سخية لرؤساء البنوك، وهكذا أدى الاهتمام بالربح في المدة القصيرة إلى تعريض النظام المالي للمخاطر في المدة الطويلة[2]، ولكن التوسع في الإقراض لا يرجع فقط إلى تجاهل اعتبارات الحدود المعقولة للرافعة المالية لكل مؤسسة بل إن النظام المالي في الدول الصناعية قد اكتشف وسيلة جديدة لزيادة حجم

المقترضة بمعدل عائد يزيد عن تكلفة الأموال المقترضة، بينما إذا لم تنجح الشركة في استثمار الأموال المقترضة فانها ستتعرض لمخاطرة أكبر وتحقق خسائر أكبر فيما لو انها لم تستخدم الرفع المالي للاطلاع أكثر : عباس علي، **الإدارة المالية**، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى،2008.

(1) احمد فراس العوران، المصدر المذكور سابقا، ص ص، 144-145

(2) رضا علي فتحي المنسي ، المصدر المذكور سابقا ، ص06.

الإقراض، عن طريق أداة جديدة عرفت بالمشتقات المالية، والتي تسمح توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناءً على أصل واحد[1].وهذا ما حدث في أزمة الديون العقارية.

ولتوضيح الفكرة أكثر ارتأينا تقديم الجدول التالي الذي يبين ارتفاع التمويل بالدين وأخذنا كنموذج الولايات المتحدة الأمريكية.

الجدول رقم(01): الديون المستحقة لسوق الإئتمانات في الولايات المتحدة الأمريكية بحسب القطاع **الوحدة:** مليار دولار

نوع القطاع	1974	1984	1994	2004	2010
القطاع المالي المحلي	258	1052	3791	11936	14171
القطاع المالي الأجنبي	81	233	443	1439	2115
مجموع أنشطة الأعمال غير المالية	821	2315	3842	7791	10876
مجموع الأسر المعيشية	680	1944	4532	10576	13386
الحكومة الاتحادية	358	1364	3492	4395	9386
حكومات الولايات والحكومات المحلية	208	514	1107	1683	2465
مجموع ديون المؤسسات المالية وغير المالية في الولايات المتحدة	2406	7422	17207	37820	52399

المصدر: مجلس الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة (2011).

ما نلاحظه من الجدول أعلاه أن آلية دفع النمو في الاقتصاد الأمريكي أصبحت تعتمد بشكل كبير على التمويل بالدين، وفي هذا الإطار يمكن القول أن النموذج الذي اعتمد فيه التبادل بين التمويل والاقتصاد الحقيقي وبين الدولة والسوق تلاشى واستبدل بنموذج أصبحت الأسواق المالية غير الخاضعة للرقابة والتمويل بالدين هي التي تحرك الاقتصاد الحقيقي، وبتالي تغير النمط

---

[1] حازم الببيلاوي: النظام الرأسمالي ومستقبله، أبو ظبي،2011، نسخة الكترونية على الموقع:
= https://books.google.fr/books?id=oIUmDAAAQBAJ&pg=PT100&lpg=PT100&dq

الاستهلاكي الذي أصبح معتمد بشكل كبير على الدين(الديون المستحقة على الأسر الأمريكية ارتفعت من 680 مليار دولار سنة 1974 الى 13386 مليار دولار سنة 2010)، وعند النظر كذلك إلى تراكم الديون في القطاع العام الأمريكي والذي غالبا ما كان مرتبطا بحدوث تباطؤ حاد في الاستثمار العام، وكان قدر كبير من الديون المتعاقد عليها موجها نحو تمويل النفقات والتحويلات الجارية، بما في ذلك مدفوعات الفائدة، يدل هذا التزايد في الدين العام والمقترن بانخفاض الاستثمار على أن الدين لا تقابله زيادة مكافئة في القدرة الإنتاجية تؤدي إلى تحقيق إيرادات إضافية لخدمة هذا الدين.

إذا هذه بعض الصور والمشاهد التي توضح فكرة انفصال الاقتصاد المالي عن السوق الحقيقية للسلع والخدمات، إذ صارت التعاملات المالية تتم لذاتها ببيع وشراء النقود مقابل النقود، لا مقابل سلع وخدمات وموجودات حقيقية، اعتمادا على أساليب المداينات والائتمان، والنتيجة أصبح حجم أسواق المال أضعاف قيمة أسواق الاقتصاد الحقيقي العالمي حيث وصلت قيمة أسواق المال إلى 66 ضعف قيمة أسواق السلع الحقيقية [1].

ثانيا: تركز المخاطر في القطاع المالي

معناه انه لم يتم توزيع مخاطر القطاع المالي بصورة صحيحة، فلقد تركز الإقراض على قطاع أو قطاعات قليلة، وأثر ذلك في زيادة المخاطر، وبالتالي احتمال حدوث أزمات، هذا العيب الهيكلي، وهذه الآلية في طريقة عمل المؤسسات المالية، أضعفت من ضخ السيولة في قطاعات

---

[1] عبد المنعم لطفي محمد كامل: منتدى دافوس.. معايير مشتركة للواقع اقتصادي الجديد، على الموقع http://www.siyassa.org.eg/NewsContent/6/51/1536/%D8%A3%D9%86%D8%B4%D8%B7%D8% (بتصرف).

الاقتصاد الحقيقي المتنوعة، وهو ما أدى إلى توسعة فجوة انفصام الارتباط بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي[1].

ثالثا: ضعف أو انعدام الرقابة على المؤسسات المالية الوسيطة

في الواقع تقوم السلطات النقدية البنوك المركزية بالرقابة الدقيقة على أعمال المؤسسات المالية المصرفية [2]، ولكن هذه الرقابة ضعفت أو انعدمت بالنسبة إلى المؤسسات المالية غير المصرفية كسماسرة الرهون العقارية وشركات الاستثمار وشركات التأمين، وكذلك الأمر بالنسبة إلى الرقابة على المنتجات المالية الجديدة كالمشتقات المالية، وكذلك الرقابة على الهيئات التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية، وقد أدى ضعف أو انعدام الرقابة على المؤسسات المالية الوسيطة إلى تهديد أكثر أركان الاقتصاد المالي أهمية، وهو الثقة، فعلى الرغم من أن الأسباب السابق عرضها كافية لانفصام العلاقة بين الاقتصاديين المالي والحقيقي، إلا أن الأمور تصبح أكثر خطورة إذا فقدت الثقة أو ضعفت في النظام المالي وبالتالي في الأدوات والأصول المالية الذي تقوم على ثقة الأفراد، فالمتعاملون لا يفقدون ثقتهم في المؤسسات المالية نتيجة أخطاء في طريقة العمل، بقدر ما يفقدون هذه الثقة إذا علموا أنه لا يوجد من يراقب حقوقهم من سلطات نقدية كالبنك المركزي أو سلطات اقتصادية الحكومة تجاه تعثرات المؤسسات المالية.

---

[1] أحمد شعبان محمد علي: الارتباط بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي ودور الاقتصاد الإسلامي ومؤسساته المصرفية في تجنب الأزمات المالية، بيروت، لبنان، المؤتمر العلمي العاشر حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، أيام 20/19 ديسمبر، 2009.

[2] أحمد شعبان محمد علي: انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2007، ص121

المطلب الثالث: تأثير الأدوات المشتقة على العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والمالي

ساهم نمو وتوسع الأسواق المالية تنامي طبيعة ونوع الأدوات المالية المتعامل بها في هذه الأسواق، فبعدما انحصر التعامل فيها بالأسهم والسندات والتي تعتبر أدوات تقليدية ظهر ما يعرف بالأدوات المشتقة كضرورة فرضتها حتمية التعامل مع المخاطر وإدارتها.

أولا: مفهوم المشتقات المالية

هي أدوات استثمارية جديدة ومتنوعة مشتقة من أدوات استثمارية تقليدية كالأسهم والسندات وقيمتها السوقية تشتق أو تتوقف كليا على القيمة السوقية لأجل أخر يتداول في السوق الحاضر، تتحدد قيمتها بقيمة واحد أو أكثر من الموجودات أو الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها[1] ويعتمد تسعير وأداء المشتقة المالية بشكل كبير على الأصل محل التعاقد[2]، ولا تقتصر المشتقات المالية على هذه الصورة من التوريق المتعدد بإصدار موجات من الأصول المالية بناء على أصل حقيقي واحد، بل أخذت صورًا أخرى وخاصة في ما يتعلق بالتعامل مع المستقبل، فالتعامل المالي لا يقتصر على التعامل في أصول حقيقية موجودة في الوقت الحاضر، بل قد ينصرف إلى أصول محتملة سوف توجد في المستقبل، فهذه هي التصرفات الآجلة، فضلا على ما يعرف بالمستقبليات، قد لا يقتصر الأمر على مجرد بيع وشراء حقوق مستقبلة، بل ويشمل أيضًا خيارا تستخدم أو لا تستخدم وفقًا لرغبة أحد الطرفين، ومع هذا التوسع الكبير في إصدار الأصول المالية دون أصول حقيقية مقابلة زاد عدد المدينين، وبالتالي زاد حجم المخاطر إذا عجز قطاع منهم عن السداد، ويوجد كم ضخم من المشتقات الاستثمارية العائمة في الأسواق، التي تختلف التقديرات حول قيمتها

---

[1] عبد الكريم احمد قندوز: المشتقات المالية، الأردن: الوراق للنشر والتوزيع، 2014، ص81

[2] عبد العال حماد: المشتقات المالية، المفاهيم –ادارة المخاطر–المحاسبية– مصر: الدار الجامعية الإسكندرية، 2001، ص05.

الإجمالية، ومنها المشتقات العالية الخطورة المعروفة بمبادلات الديون، التي قدرت قيمتها بنحو 685 تريليون دولار سنة 2007 [1]، وعلى الرغم من حقيقة أن الاقتصاد المالي خادم للاقتصاد الحقيقي ومرتبط به، إلا أن ما حدث أن الاقتصاد المالي على مستوى العالم أصبح أربعين ضعف الاقتصاد الحقيقي خلال الستينيات من القرن الماضي، ومئة ضعف في نهايات العقد الأول من القرن الحالي.

فمثلا ووفق تقرير بنك التسويات الدولية بلغت القيمة الاسمية لسوق المشتقات في سنة 2011 ما يقارب 1.4 كوادريليون دولار، وإذا تمت مقارنته بسوق الأسهم والسندات فان القيمة السوقية للأسهم بلغت 36 تريليون دولار، أما سوق السندات فبلغت 72 تريليون دولار، وبذلك فهي تمثل 40 مرة من سوق الأسهم العالمي و10 أضعاف قيمة الأسهم والسندات و23 مرة من إجمالي الناتج المحلي العالمي[2].

ويمكن التعامل بالمشتقات المالية من خلال الأسواق المشتقة وهي نوعان: **الأسواق المنظمة** تتسم بتوحيد التعامل في عقود المشتقات كذلك المتعلقة بالتسليم والتسوية والحد الأقصى لعدد عقود المضاربة، التي يمكن أن يحوزه العميل الواحد بالنسبة للأصل، تكون مجهزة بغرفة مقاصة تسمح بتنظيم سيولة العقود وتضمن تغطية مخاطر الطرفين وتحقيق هذه التغطية، من خلال هامش مبدئي يمثل نسبة من قيمة العقد تتراوح ما بين 3 إلى 5% تودع لدى غرفة المقاصة، و**الأسواق بالتراضي** هي منافس للنوع الأول في مجال عرض المنتجات المالية في إطار اللامركزية بتقليص المسافات والمشاورات، وفي هذه الأسواق العمليات ليست نمطية (معيارية) بل يتخذ قرارها بشكل

---

[1] عيساوي سهام: دور المشتقات المالية في تمويل اسواق راس المال – دراسة حالة سوق راس المال الفرنسي– الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، فرع علوم اقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية: كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014–2015، ص204.

[2] المصدر نفسه، ص204.

مشترك بالاتفاق بين الطرفين المعنيين لكن من جهة أخرى فهي تتضمن وجود الخطر المقابل نتيجة لعدم وجود وديعة الضمان[1] في حالة تطور سلبي لأسعار الصرف، كذلك المتعاملون في هذه الأسواق لا يستفيدون من الضمان المركزي الممنوح من طرف غرفة التعويض، أما من حيث السيولة فهي ضعيفة جدا في هذه الأسواق، حيث أن الهدف الأساسي للمتعاملين هو تحقيق اكبر ربح في اقصر مدة وبأفضل تغطية ضد المخاطر فلابد إلى الإشارة إلى غياب غرفة المقاصة في هذا النوع من الأسواق[2] ، رغم هذه الأهمية في التغطية من المخاطر إلا أنها في بعض الأحيان تصبح مؤشر لعدم الاستقرار من خلال ترسيخ استراتيجيات المضاربة التي تؤدي إلى حالة عدم الاستقرار[3].

ثانيا: أنواع المشتقات

تنقسم عقود المشتقات المالية إلى:

2-2-1- عقود الخيارات: وهي عبارة عن اتفاقيات تعاقدية، يمنح بموجبها البائع (مصدر الخيار) الحق وليس الالتزام للمشتري (المكتب بالخيار) لبيع أو شراء عملية أو بضاعة أو أداة مالية بسعر محدد سلفا في تاريخ مستقبلي محدد سلفا، أو في وقت خلال الفترة الزمنية المنتهية في ذلك التاريخ[4]، وعقود الخيارات تمثل أحد الأدوات المالية الحديثة التي تعطي للمستثمر فرصة الحد من

---

(1) Albert minguet, Des marchés financiers en pleine mutation ;titres à revenus fixes ; marché dérivés ; marché des changes, Paris:édition revue banque, 2005, p25.

(2) Michel FLEURIET, Yves SILOM, Bourse et marchés financiers, 2ème édition, Paris: édition Economica, 2000, pp 139-140.

(3) Michel AGLIETTA, Sabrina KHANNICHE, Sandra RIGOT, Les hedge funds, entrepreneurs ou requins de la finance? , Paris: édition Perrin,2010, p100.

(4) بوسبعين تسعديت: المشتقات المالية كأداة للتحوط من المخاطر المتعلقة بالمعلومة المحاسبية والمالية، الجزائر، الملتقى الدولي الأول حول إدارة المخاطر المالية وأثرها على اقتصاديات العالم: جامعة العقيد أكلي عباس اولحاج، البويرة. نشر على الموقع:

المخاطر التي يتعرض لها كمخاطر تغير سعر الأوراق المالية التي بحوزته، والتي يزعم التعامل بها في المستقبل سواء بالبيع أو الشراء، وكانت تسميتها بالخيارات نظرا لأنها تعطي مشتري العقد الحق في تنفيذ العقد أو الإلغاء وهذا يكون مقابل مبلغ معين غير قابل للرد يدفع للطرف الثاني يسمى بالعلاوة [1].

2-2-2- العقود المستقبلية: يعرف العقد المستقبلي بأنه التزام متبادل بين طرفين يفرض على احدهما أن يسلم للأخر أو يستلم منه وبواسطة طرف ثالث(الوسيط) كمية محدودة من أصل أو سلعة معينة في مكان وزمان محددين وبسعر محدد[2].

ويجب أن تحدد في العقد العناصر التالية بالإضافة إلى طرفي العقد (البائع والمشتري) تاريخ العقد، نوع الأصل محل العقد، تاريخ التسليم، الكمية، سعر التنفيذ أو سعر التسوية، مكان وطريقة التسليم، ويتم التعامل في أسواق العقود المستقبلية بطريقة المزاد المفتوح عن طريق وسطاء أو بيوت مقاصة، توكل إليها عادة تنظيم التسويات التي تتم يومياً بين طرفي العقد بعد الأخذ بالحسبان الآثار التي تترتب على حق كل منهما بسبب التقلبات السعرية التي تحدث في سعر العقد، ولأجل الالتزام المتبادل بين طرفي العقد المستقبلي (المشتري والبائع) يلتزم كل منهما بأن يُسلم الوسيط بتاريخ نشوء العقد هامشاً معيناً تتراوح قيمته بين 5- 15% من القيمة الإجمالية للعقد ولا يتم استرداده إلا عند تصفية العقد، ويقوم الوسيط عادة بإجراء تسوية يومية بين طرفي العقد تعكس التغيرات السعرية التي تحدث على سعر العقد، ومن ثم يعكس أثر ذلك على رصيد كل منهما في سجلاته، واحتلت مستقبليات أسعار الفائدة أهمية نسبية عالية تجاوزت 66.8% من إجمالي

---

http://www.univ-bouira.dz/fr/images/uamob/fichiers/publications%2520nationales

[1]Eric PICHET, GUIDE PRATIQUE DES OPTIONS ET DU MONEP, France: édition Sefi, 2011, p47.

[2] محمد مطر: أدوات الاستثمار الإطار النظري والأدوات العملية، عمان، الأردن: مؤسسة الوراق، 1999، ص272.

التعامل بالأدوات المشتقة عام 1987 انخفضت إلى 55.2% عام2000، وتعود زيادات التعامل بهذا النوع إلى الخصائص التي تتصف بها ومنها أنها أداة كفوءة وفعالة لإدارة مخاطر تقلبات الأسعار خصوصا أسعار الفائدة[1].

2-2-3- العقود الآجلة: يتم من خلالها بيع أو شراء الأصول المالية في تاريخ لاحق، حيث يلزم البائع بأن يسلم المشترى الأصل محل التعاقد في تاريخ لاحق، وبسعر يتم الاتفاق عليه في تاريخ التعاقد ويسمى هذا بسعر التنفيذ مثلا، تستخدم البنوك العقود الآجلة في عمليات بيع وشراء العملة من أجل توفير سيولة نقدية من عملة غير متوفرة لدى البنك (لتجنب مخاطر تقلبات سعر الصرف)

وتعرف بأنها عقد ينظم في وقت معين ويتم تنفيذه في وقت لاحق وحسب شروط متفق عليها في العقد ويكون على شكل موجود معين بموجود أخر وبسعر محدد عند التعاقد وبوقت تسليم متفق عليه مستقبلا[2].

2-2-4- عقود المبادلات : هو ابتكار مالي حديث يعود إلى سنوات الثمانينات وهي ليست إلا محفظة معتمدة من نماذج العقود، والتي بمقتضاها يجبر طرفين أو أكثر لمبادلة التزامات دين أو أكثر أو تبادل الفوائد المتحققة على أصول مالية بطريقة يستفيد منها جميع الأطراف، كما يوجد عقود التبادل بالعملة الصعبة الأورو مقابل الدولار وعقود التبادل المرتبطة بسعر الفوائد نسبة ثابتة مقابل النسبة المعلومة[3].

---

[1] زياد رمضان: مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، الأردن: دار وائل للطباعة والنشر، 2002، ص90.

[2] حاكم الربيعي، ميثاق الفتلاوي، حيدر جوان، علي احمد فارس: المشتقات المالية، الطبعة الأولى، عمان الأردن: دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2011، ص18.

[3] Delphine LAUTIER et Yves SIMON, Les 100 mots des marches dérives, 2ème édition, , Paris: édition P.U.F, 2012, p16.

ثالثا: نتاج تنامي التعامل بالمنتجات المالية الحديثة والمضاربات

أصبحت المضاربات الآجلة من العقود هي السائدة في العديد من بورصات وأسواق المال العالمية وما ساعد ذلك تطور التقنيات الحديثة وإمكانية إجراء التحليلات الاقتصادية المعقدة، فضلا عن إمكانية التداول على مدار الساعة، لقد ظهرت حاليا مجموعة من المنتجات المالية المعقدة غير التقليدية (أسهم، سندات، سلع) ومن أشهرها ما تم ذكره سابقا.

ووفقا للوكالة الدولية لصكوك المقايضة فانه في نهاية عام 2006، بلغت التعاملات الآجلة في المقايضة ومبادلة العملات وأسعار الفائدة بحوالي 286 تريليون دولار (6 أضعاف الناتج العالمي) في حين كانت التسعينيات لا تتعدى 3.45 تريليون دولار[1].

لقد اتعض قسم الاقتصاديين التقليديين (حول كفاءة النظام المالي للرأسمالية) والنمو غير المتسق فيه، ففي عام 1984 تحدث جيمس توبن[*] عن جانب المغامرة في السوق المالية (أسلوب الكازينوهات) وقال أننا نرمي الكثير من مواردنا بنشاطات مضاربية بعيدة عن الإنتاج الحقيقي وهي تولد منافع خاصة لا تتناسب مع إنتاجيتها الاجتماعية، فالاقتصاد الورقي لا يهدف بالقيام بنفس العمليات التجارية بصورة أكثر اقتصادية، وأضاف أن الثورة التكنولوجية أنتجت نتائج مخيبة للآمال في إنتاجية الاقتصاد الحقيقي، وان الرأسمالية بدت غير كفوءة من خلال استثمار رأسمالها الفائض في المضاربات بدلا من الاستثمارات الإنتاجية طويلة الأجل، ولهذا نجده يقترح ما يسمى (ضريبة

---

[1] عبد الله رزق، اقتصادات ناشئة في العالم، تجارب تنموية لافتة، الطبعة الاولى، بيروت، لبنان: دار الفرابي، 2009، ص22.

[*] جيمس توبن، العضو السابق في المجلس الاستشاري الاقتصادي للرئيس كيندي، والحاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 1981.

توبن) على تدفقات الرساميل القصيرة الأجل عبر الحدود وبمقدار 25% على تلك المعاملات وكان يهدف إلى تحويل تلك الأموال إلى الإنتاج [1].

في مداخلة لهاري مجدوف وبول سويزي تحت عنوان (الانفجار المالي) عام 1985 أضاف على ما جاء به توبن بأن نمو رأس المال وبشكل متسارع (العولمة المالية) لابد من أن يكون له أثاره الحتمية على الاقتصاد الحقيقي، وأوضح سويزي في كتابه (نفير الرأسمال المالي) أن عولمة الرأسمالية كانت وليدة العقود الثلاثة الأخيرة من القرن الماضي ونشؤها جاء متزامنا مع الركود في عامي (1971-1974)، وهو يرى أن التوسع المالي الحالي لا يتغذى على اقتصاد حقيقي وصحي بل على اقتصاد راكد، ويقول أن العلاقة المقلوبة بين المالي والحقيقي مفتاح فهم التوجيهات الجديدة للاقتصاد العالمي، وهذه العلاقة المقلوبة كانت إمكانية ذاتية كامنة للرأسمالية منذ البداية، أي موجودة في رحم الرأسمالية لكنها لا يمكن أن تتجسد ألا في مرحلة معينة من تطور الرأسمالية، وهذا ما تحدث عنه ماركس حين أوضح بان عملية التراكم الرأسمالي تتم من خلال ملكية الموجودات الحقيقية وكذلك من امتلاك الوثائق التي تثبت تلك الملكية، وبالتالي فالتناقض الموجود في الرأسمالية بين التراكم الحقيقي والمضاربة المالية، وكذلك ليس بالضرورة وجود علاقة مباشرة بين الاستثمار الإنتاجي والمالي كما يراها الاقتصاديين الآخرين وخصوصا التقليديين، ويمكن أن يفترقا وهو يجد هذا التناقض لا يمضي ابعد من أن يكون فقاعات مضاربية تضع بعض النقاط السوداء في تاريخ الرأسمالية، وتضع نقاط النهاية لكل مرحلة ازدهار، ولكن برغم إرباكها للنظام فهي لا تؤثر إلا قليلا على هيكل ووظيفة النظام وقد لا تؤثر على الإطلاق[2]

---

[1] James Tobin, on the Efficiency of the Financial System, Loyds Bank Review, N° 153, 1984, p14.

[2] جولان بيلامي فولتير: الأمولة الرأسمالية، مركز دراسات وأبحاث الماركسية واليسار، ترجمة ثامر الصفار، على الموقع: http://www.ahewar.org/debat/print.art.asp

المبحث الثالث: الإطار النظري والمفاهيمي للازمة المالية

يرجع سبب الاهتمام بدراسة الأزمات المالية ومحاولة وضع إطار نظري لها، إلى النتائج السلبية التي تخلفها على الاقتصاد، والذي يضطر هذا الأخير إلى تحمل تكاليف جد عالية للحد من تأثيراتها أهمها خسائر في الناتج المحلى الإجمالي، وفي هذا الصدد سنسلط الضوء على الجانب النظري للأزمات المالية.

المطلب الأول: مفاهيم متعلقة بالأزمة المالية

لقد أصبحت الأزمات المالية سمة مميزة لاقتصاديات البلدان في العصر الراهن، حيث تتسبب في تدهور حاد للأسواق المالية وفشل في الأنظمة المصرفية وما يتبعه من تدهور في القطاع الحقيقي بأكمله، من هنا سنحاول وفي هذا الباب التطرق إلى مفهوم الأزمة المالية وأسباب حدوثها.

أولا : مفهوم الأزمة المالية

تعددت التعاريف الخاصة بالأزمة المالية لكن سنبدأ أولا بتقديم مفهوم عام للأزمة ثم نتخصص بنوع معين وهو الأزمة المالية.

1-1- مفهوم الأزمة: تعرف الأزمة[*] بأنها نقطة تحول إلى الأفضل أو الأسوأ فهي لحظة حرجة وحاسمة يمكن أن تؤدى إلى نتائج سلبية سيئة[1] .

تكتب عادة وفق الحروف، "κρίσις" التي تنحدر بدورها من اليونانية "crisis" أزمة، ومن اللاتينيةcrise" او "krisis"

crise ← crisis ← (krisis) κρίσις

ومن هنا يعني لفظ "الأزمة": "اللحظة حاسمة" أو "الفترة الحاسمة" لمرض معين، ويرتبط بالتالي بالفترة التي يمكن للمرض أن يتطور فيها نحو التحسن أو التراجع، وعمم المعنى السابق للدلالة على مرحلة حاسمة في تطور الأشياء، والأحداث، والأفكار، أو علاوة على ذلك للدلالة على انفصام توازن معين.

[1] محمد الحلواني: إدارة الأزمات في القطاع المالي، بغداد: دار الكتب والوثائق،2009 ، ص198.

وتعرف كذلك أنها لحظة تحول حرجة وحاسمة، تفقد المؤسسة قدرتها على العمل بالشكل المتعارف عليه من قبل (الشكل الاعتيادي)، في سلسلة من الأحداث التي تختلط فيها الأسباب بالنتائج، وتتلاحق الأحداث في ظل عدم التأكد، وضيق الوقت، ونقص المعلومات، الأمر الذي يزيد من درجة الغموض، وحدتها، ودرجة المجهول، مما يتسبب في فقدان التوازن، وحدة درجة التوتر، وتهديد كيان المؤسسة، كما يؤدي إلى صعوبة التعامل معها، واتخاذ القرار المناسب حيالها. الأمر الذي يتطلب أيضًا ممارسة عمليات منهجية علمية في إدارة الأزمة، لمنع وقوعها، والحد من نتائجها وآثارها السلبية في حالة وقوعها، واعتبارها فرصًا للاستثمار، لتحقيق نتائج مرغوبة بالإفادة من نتائجها كدروس[1].

1-2- مفهوم الأزمة المالية: تعددت التعاريف إلا أننا سنذكر التالي:

أ- الأزمة المالية هي عبارة عن اضطراب حاد ومفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول سواء كانت مادية أو مالية أو حقوق ملكية للأصول المالية[2]؛

ب- يمكن تعريفها بالتدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول [3] والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في آداء مهامه الرئيسية والذي ينعكس سلبا في تدهور كبير في قيمة العملة، وأسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخول والثروات فيما بين الأسواق الدولية.

---

[1] رهام راسم عودة: واقع إدارة الأزمات في مؤسسات التعليم العالي بقطاع غزة-دراسة تطبيقية على الجامعة الإسلامية- غزة: رسالة ماجستير منشورة على الموقع:
http://www.google.fr/url?url=http://library.iugaza.edu.ps/thesis/78955.pdf

[2] الأسدي يوسف: تحليل ظاهرة الأزمات المالية وسبل الإحاطة منها، ضمن أبحاث منشورة في كتاب-الأزمة المالية العالمية، ط1، عمان: مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع 2010، ص 28.

[3] عرفات تقي: التمويل الدولي، عمان، الأردن: دار مجدلاوي للنشر، 1999، ص 200.

ت- حدث مفاجئ غير متوقع له نتائج سلبية حيث يرتبط به حدوث خسائر في الأموال والموارد والثروات الخاصة بالنظام موضوع الأزمة[1].

ث- أما Fridric Mishkan يعرف الأزمة المالية على أنها عبارة عن اضطراب في أسواق المال، والذي يكون فيه سوء الاختيار والمخاطر المعنوية سيئة لدرجة أن سوق المال يكون غير قادر على توجيه الأموال بكفاءة إلى هؤلاء الذين لديهم أفضل فرص إستثمارية[2].

من خلال ما سبق ذكره يمكن القول أن الأزمة المالية تعبر عن التدهور الحاد في النظام المالي لبلد معين، راجع لعدة أسباب، يكون مصحوبا بفشل العديد من المؤسسات المالية أو انهيارها، هذه النتائج السلبية من شانها أن تتعدى القطاع المالي ليصل تأثيرها الاقتصاد الحقيقي، كما تتميز الأزمة المالية بطابعها العالمي وهذا بانتقال عدواها إلى مختلف الأنظمة المالية لمختلف الدول، لكن بدرجات استجابة متفاوتة بحكم طبيعة الروابط بين الاقتصاديات.

ثانيا: طبيعة العلاقة بين الأزمة المالية والأزمة الإقتصادية

إنه لمن المهم التفريق بين الأزمة الاقتصادية والأزمة المالية، فمفهوم الأزمة المالية هو مفهوم أقل إتساعا من مفهوم الأزمة الاقتصادية، غير أنه مبدئيا يمكن الاتفاق على أن الأزمة هي إنقلاب الحركة الصاعدة أي المرور من مرحلة الإزدهار إلى مرحلة الركود .

---

(1) زكريا سلامة عيسى شطناوي: الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، الأردن: دار النفاش، 2009،ص161

(2) Fridric Mishakan ;financial policies and the prevention of financial crisis in Emeging Market countries ; A Paper of the NBER conference Economie of financial crises in Emeging Market countries] Woosstok ; Vermont ; October [19-21] ;2000.

انظر أيضا: عبد النبي إسماعيل الطوخي: التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة، مصر العربية: كلية التجارة -جامعة أسيوط، ص1 .

الشيء المشترك هو شمول مرحلة الركود في الأزمة الإقتصادية، حتى يبدو للبعض أننا في أزمة منذ سنة 1973 فالروابط بين الأزمة المالية الأزمة الإقتصادية هي معقدة، وليست كل الأزمات المالية متبوعة بأزمات إقتصادية [1].

فالأزمة المالية وكما رأينا سابقا هي إضطراب يصيب النظام المالي برمته، أين تنخفض أسعار الأصول المالية كالقروض، الودائع البنكية، سعر الصرف، ويقترن كل هذا بإفلاس الوسطاء الماليين والمدينين، ويميل المستثمرون للبحث عن السيولة أكثر فأكثر وذلك من خلال التهرب والتخلي عن الأصول التي كانت موجودة لديهم واستبدالها بأصول أخرى.

أما الأزمة الإقتصادية فإنها بالإضافة إلى ما سبق تمس المتغيرات أو الجوانب الحقيقية للإقتصاد كإنخفاض الإنتاج بكافة أنواعه الصناعي، الزراعي، الخدماتي، العمالة أي بطالة دائمة، والأسعار انكماش أو تضخم، وإنكماش في التجارة الداخلية والخارجية، ويمكن أن تؤدي الأزمة المالية إلى أزمة إقتصادية في إقتصاد دولة ما، وأحيانا إلى أزمة إقتصادية عالمية إذا حدثت في دولة ذات وزن إقتصادي كبير كالولايات المتحدة الأمريكية.

من محاولة فهمنا أولا للعلاقة بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية ارتأينا ألان أن نضبط مفهوم الأزمة الاقتصادية.

مفهوم الأزمة الإقتصادية: تعبر عن حالة حادة من المسار السيئ للحالة الاقتصادية لبلاد أو للعالم بأسره، تبدأ عادة جراء إنهيار أسواق المال، وترافقها ظاهرة جمود أو تدهور في النشاط الإقتصادي تتميز بالبطالة، الإفلاس، التوترات الإجتماعية وانخفاض القدرة الشرائية[2].

---

[1] Jacques Gravereau, Jacques Trauman: crises financières, paris: Edition Economica, 2001, pp 35-36.

[2] بلعباس عبد الرزاق سعيد: ما معنى الأزمة؟ كتاب الأزمة المالية العالمية وحلول من منظور إسلامي، جدة، المملكة العربية السعودية: مركز أبحاث الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، 2009، ص 19.

وتعرف كذالك بأنها إنقطاع في مسار النمو الإقتصادي، إنخفاض الإنتاج، أو عندما يكون النمو الفعلي أقل من النمو الإحتمالي، فالأزمة تحدث فوضى في الأسواق حيث تسبب الإختناقات والإفلاسات والبطالة[1] .

إذا فالأزمة المالية والأزمة الإقتصادية تربطهما علاقة قوية، فالدخول في ركود أين يكون هناك تباطؤ في النمو الإقتصادي يتزامن غالبا مع أزمة في النظام المصرفي والمالي من خلال شح في عرض التمويل، إنهيار أسعار الأصول المالية، إفلاس وإعادة بناء القطاع البنكي وهو ما يزيد من حدة الأزمة الإقتصادية[2] ، وعموما يمكن القول أن الأزمة الإقتصادية ذات أبعاد أشمل وأوسع من الأزمة المالية .

وإذا كانت الأزمة المالية لا تتعلق في بداية الأمر إلا بالأسواق المالية، فإن تفاقمها يؤدي إلى آثار ضارة بالإقتصاد الحقيقي كتضييق الإئتمان وبالتالي إنخفاض الإستثمار، مما يجر إلى أزمة إقتصادية بل حتى إلى ركود إقتصادي [3] .

وكحوصلة لما قيل سابقا تعد الأزمة المالية شيء مسلم الحدوث أو الوقوع لأي كيان مالي وهذا ليس بالأمر الخطير جدا والذي يحتاج الى حالة من الاستنفار، إلا أن الخطير في الأزمة المالية أمرين أولهما انتقال تأثيرها إلى اقتصاديات أخرى، والثاني انتقال تأثيرها إلى الاقتصاد الحقيقي، إي تطورها إلى أزمة اقتصادية. فبين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية خصائص سنشرحها في الفقرة التالية.

---

[1] محمد عبد الغني حسن هلال: مهارات إدارة الأزمات، القاهرة، مصر: مركز تطوير الأداء والتنمية، 2008، ص 51.

[2] Bernard Rosier, les théories des crises économiques, 5ème édition, Paris: ed la Découverte, 2003, p 05.

[3] بلعباس، عبد الرزاق سعيد،المصدر المذكور سابقا، ص 19.

ثالثا: خصائص الأزمة

تتميز الأزمة بشكل عام بخصائص ومميزات يمكن إسقاطها على موضوع دراستنا وهي كالتالي[1]:

أ- وجود نقص واضح في البيانات والمعلومات اللازمة أثناء وقوع الأزمة، بما ينعكس في صورة من عدم وضوح الرؤية لدى صناع القرار، ومن ثم عدم القدرة على تحديد الاتجاهات السليمة لصناعة القرارات الفاعلة؛

ب- الأزمة تؤدي إلى أحداث مفاجئة كبرى وعنيفة عند وقوعها، وتجذب انتباه جميع الأطراف ذات العلاقة بالمنظمة سواء آن ذلك على مستوى القطاع الاقتصادي، أم الوحدة الاقتصادية ومديرها والعاملين فيها وموردين لها وزبائنها وجميع أفراد المجتمع ؛

ت- تتسم الأزمة بدرجة عالية من التعقيد والتداخل في العناصر والمسببات، ودرجة عالية من التشابك والتناقض بين أصحاب المصالح " المعنين"، وهذه تؤدي إلى تغيرات جوهرية في طبيعة العلاقات القائمة والى حدوث علاقات جديدة؛

ث- وجود حالة من الرعب والخوف في الاقتصاد والمجتمع، وهذا ناجم عن عدم القدرة على تقدير ما يحمله المستقبل للنشاط الاقتصادي وأفراد المجتمع، إذ أن هناك احتمالات وتوقعات سلبية كثيرة قد تعصف بها مستقبلا؛

ج- وجود حالة من الشعور بالجدية والعنف وعدم قدرة صناع القرار على التعاطي مع الأزمة والتعامل معها، وعدم تأكدهم من جدوى ما يبذل من جهود في مواجهة هذه الأزمة، وهناك بعض صناع القرار من يلجأ إلى التضليل من أجل التغطية على عجزهم وفشلهم في مواجهة الأزمة ؛

---

[1] يوسف أحمد أبو فارة: إدارة الأزمات- مدخل متكامل، عمان، الأردن: الإثراء للنشر والتوزيع،2009 ، ص 27-28.

ح- نظراً لانعدام حالة التوازن لدى صناع القرار نتيجة لوقوع الأزمة، فأنهم قد يصبحون تحت سيطرة الآخرين من المتخصصين ومن غير المتخصصين، وهذا يقود إلى ارتباك واضح في اتخاذ القرارات؛

خ- ظهور بعض القوى التي تدعم الأزمة وتؤيد ما يقود إلى تفاقمها، ومن أهم هذه القوى أصحاب المصالح المعطلة أو المؤجلة، أصحاب مشكلات سابقة لم تعالج مشكلاتهم المالية والاقتصادية بصورة جوهرية إلا من خلال الأزمة ونتائجها، ويؤدي ظهور هذه القوى إلى دعم شدة وعنفوان الأزمة وتزداد المطالبات بضرورة إحداث تغيرات إدارية جوهرية في القطاع الاقتصادي المعني بالأزمة أو نشاط الوحدة الاقتصادية؛

لقد تم البحث سابقا عن مفهوم الأزمة المالية، علاقتها بالأزمة الاقتصادية، وأهم الخصائص المشتركة في الأزمات، في الفقرة التالية سنبحث عن عنصر مهم وهو الأسباب التي تقف وراء حدوث الأزمات المالية.

المطلب الثاني: الأسباب المؤدية لحدوث الأزمات المالية

كرست المنظمات الدولية المهتمة بالنظام المالي والنقدي العالمي، وكذا الباحثون جهودهم في معرفة الأسباب المؤدية لحدوث الأزمات المالية، وهذا راجع لحساسية وأهمية هذا الموضوع، فتعددت بذلك الدراسات في هذا المجال، وعلى ضوء تلك الخبرات والدراسات السابقة نلخص العوامل المساعدة في حدوث الأزمات المالية كالتالي:

أولا: عدم الإستقرار في الإقتصاد الكلي(التقلبات الإقتصادية الكلية)

لعل من أهم العناصر الأساسية للنظام المالي السليم توفر بيئة ملائمة، وعليه إن عدم إستقرار السياسات الإقتصادية الكلية يؤدي إلى إخلال مالي، وبالتالي حدوث أزمات مالية، ومن بين التقلبات التي تحدث على مستوى الإقتصاد الكلي والتي يمكن أن تحدث أزمات مالية نجد:

1-1- تقلبات في أسعار الفائدة العالمية: تعتبر التقلبات في معدلات الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية، فالتغيرات الكبيرة في معدلات الفائدة عالميا لا تؤثر فقط في تكلفة الاقتراض، بل الأهم من ذلك أنها تؤثر في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية[1]، ويقدّر السبب المباشر لتدفقات رؤوس الأموال من الدول النامية خلال حقبة التسعينيات إلى التقلبات في معدلات الفائدة عالميا وهذا بسبب سياسات التحرير الدولي الواسع لأسعار الفائدة والأسواق المالية[2]، كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقة مصدر من مصادر الاضطرابات في مستوى الاقتصاد الكلي.

1-2- التقلبات في أسعار الصرف ومعدلات التضخم: بعد توقف العمل بنظام بريتون وودز لأسعار الصرف الثابتة، حظي موضوع إستقرار سعر الصرف بإهتمام كبير في محاولات للحد من الآثار المدمرة للتقلبات الواسعة في هذه الأسعار، والتي تعتبر أحد أهم مصادر الإضطرابات على المستوى الكلي، وأحد الأسباب الرئيسية في حدوث العديد من الأزمات المالية[3] .

---

[1] شريط عابد: معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية : مجلة بحوث إقتصادية عربية ،العدد48-49، 2010/2009،ص50-51

[2] بوكساني رشيد: معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2006/2005، ص 137.

[3] طارق عبد العال حماد: التطورات العالمية وإنعكاساتها على أعمال البنوك، الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر، 1994، ص 43،44.

أما التقلبات في معدلات التضخم تعتبر عنصرا حاسما في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصا منح الإئتمان وتوفير السيولة، وقد أعتبر الركود الإقتصادي الناتج عن إرتفاع مستويات الأسعار سببا مباشرا في حدوث الأزمات المالية في العديد من دول كأمريكا الجنوبية ودول العالم النامي[1] .

ثانيا : إضطرابات في القطاع المالي

يعد القطاع المالي الركيزة الأساسية لأي اقتصاد كان، ولهذا عليه المحافظة على استقراره، وبرغم من أن هذا معلوم لديه إلا أننا نجده يبتعد عنه لأسباب أهمها تحقيق أرباح سريعة وكثيرة.

2-1- التوسع الكبير للإقراض وانهيار أسعار الأصول: شكل التوسع في منح الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج، وانهيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية، والذي يتواكب مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر، ومن بوادر هذا الاضطراب هو عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف، حيث يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف، خصوصا من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية، أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابتًا مما يغري المصارف المحلية بالاقتراض من الخارج[2].

---

[1] ناجي التوني: الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية الإقتصادية، الكويت: المعهد العربي للتخطيط، العدد 29، ماي 2004، ص .04

[2]جمعة محمود عباد: الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني، طرابلس، لبنان: مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الإقتصادى الغربي الإسلامي، جامعة الجنان، 13-14 ديسمبر 2009، ص07.

عدم التلاؤم أيضا بالنسبة لفترات الاستحقاق، فالتزايد الكبير في عمليات الإقراض وانهيار أسعار الأصول سيؤدي حتما إلى أزمات مصرفية وهذا ما حدث في أزمة الرهون العقارية الأمريكية.

2-2- تزايد إلتزامات البنوك مع عدم تناسق آجال الإستحقاق: إن من مؤثرات العمق المالي للإقتصاديات المتقدمة هي إرتفاع نسبة النقود (بمعناها الواسع) للناتج المحلي الإجمالي، ولكن ليست كل هذه الزيادات جيدة، فإذا كان معدل تزايد إلتزامات البنك عاليا وسريعا مقارنة بحجم البنك بالنسبة للإقتصاد القومي وأرصدة الإحتياطات الدولية، وإذا ما إختلف تكوين هيكل أصول البنوك عن هيكل إلتزاماته من حيث السيولة ومواعيد الإستحقاق، وإذا ما كان رأسمال البنك و / أو أرصدة الديون المشكوك في تحصيلها غير كاف لمواجهة تقلبات أصوله، وإذا كان الإقتصاد القومي معرضا لصدمات كبيرة من عدم الثقة، فان هذا يزيد من هشاشة النظام المالي[1].

2-3- عدم التحضير الكافي للتحرير المالي: يقصد بالتحرير المالي دخول مصارف أجنبية إلى السوق المالي مما يزيد من الضغوط التنافسية على المصارف المحلية، إلا أن التحرير المالي يستحدث أوضاعا جديدة لم يتعود عليها النظام المصرفي في السابق، وما لم يكن هناك ما يقابلها من إحتياطات وإجراءات كافية يمكن أن تحدث أزمة بنوك، وقد بينت الدراسات أن أغلب الأزمات المالية قد حدثت خلال الخمسة السنوات الأولى من عملية التحرير المالي، حيث حررت بعض البلدان سياستها إتجاه الأسواق المالية الدولية وتدفقات رأس المال على نحو كاف دون تعزيز قطاعاتها المالية وصناديقها التحوطية [2].

---

[1] علي الزيادات، فارس الخرابشة: أثر الأزمة المالية على الأسواق المالية العالمية " دراسة حالة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الأردني "، الاردن: مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الإقتصادية والإدارية جامعة البلقاء التطبيقية، المجلد 21، العدد 01، 2003، ص 409/408.

[2] Peter Isard,Globalisation and the international financial system ;what's wrong and what can be done, Cambridge university press, 2004,p244.

كما أن ضعف نظم الرقابة والإشراف على البيانات المالية في المراكز المالية الأكثر تحررا دورا في خلق مشاكل المخاطر المعنوية عن طريق تشجيع المؤسسات المالية على القيام بأنشطة إقراضية غير حكيمة تتضمن درجات عالية من المخاطرة [1]، فالتحرر المتسارع غير الحذر وغير الوقائي للسوق المالي بعد فترة كبيرة من الإنغلاق والتقييد قد يؤدي إلى حدوث الأزمات المالية، فمثلا عند تحرير أسعار الفائدة فإن المصارف المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة، وعموما فإن تجارب الدول النامية دلت على اضطرابات في أسعار الفائدة المحلية بعد انتهاج أسلوب التحرر المالي خصوصا خلال المرحلة الإنتقالية [2].

2-4- التدخل الحكومي في تخصيص الائتمان : قد يعرض التدخل الحكومي القطاع المالي لمخاطر، فالقروض التي تمنحها البنوك الخاصة للقطاع العام بتوجيهات حكومية إما بشكل مباشر وغير مباشر أكثر من تلك التي تتعرض لها بنوك القطاع الخاص، فمن الملاحظ أن قروض هذه البنوك تكون موجهة بشكل خاص لقطاعات أو جهات معينة أو دعم حكومي للمشروعات المتعثرة وهذا ما يعرض البنوك لمخاطر الإعسار المالي وعدم التوظيف الجيد للقروض، وهذا يؤدي إلى تعطيل حركة النمو الإقتصادي.

2-5- ضعف نظم الرقابة والإفصاح المالي والنظم المحاسبة: إذا كان الهيكل المؤسسي الذي تعمل في إطاره البنوك هشا أو ضعيفا فإن أداء البنوك سيتأثر بشكل سيئ، ويرى معظم المحليين أن النظم المحاسبة المتبعة وإجراءات الإفصاح المحاسبي وكذلك الإطار التشريعي تعتبر من معوقات فعالية جهاز السوق وممارسة الإشراف الفعال على البنوك، وأوجه الضعف هذه تؤدي إلى

---

[1] أحمد يوسف الشحات: الأزمات المالية في الأسواق الناشئة، مصر: دار النيل للطباعة والنشر، 2001، ص21.

[2] Adil Naamane ; Les Indicateurs D' Alerte Des Crises Financières ،paris: Centre d'Analyse Théorique Et de traitement des données économique; 2001; P 07.

تدهور معدلات الربحية، ولا يستطيع المستثمر الخاص أو المشرفون على الرقابة على البنوك إدارة وتنظيم البنوك التي ترتكب أخطاء بدون معلومات تتسم بالدقة والمصداقية والموضوعية والشمول حول المقدرة الإئتمانية للعملاء والمقترضين[1].

ثالثا : تشوه نظام الحوافز

إن ملاك المصارف والإدارات العليا لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها، فلا يتم مثلا إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمة، خصوصا عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته، كما حدث مثلا في كوريا وكولومبيا والأرجنتين وسنغافورة وهونج كونج، ومن ناحية أخرى فقد دلت التجارب العالمية أيضا على أن الإدارات العليا في المصارف وقلة خبرتها كانت من الأسباب الأساسية للأزمات المصرفية، وأن عملية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم تنجح في تفادي حدوث الأزمات أو الحد من آثارها، لأن نفس الفريق الإداري ظل في مواقع اتخاذ القرارات، بحيث لم يحدث تغير حقيقي في الإدارة، وطريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان، وهذا الوضع جعل من الصعب التعرف على العلامات السابقة لحدوث الأزمات المالية، والاستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من آثارها[2].

رابعا : سياسات سعر الصرف

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور الملاذ الأخير

---

(1) عبد القادر بريش، محمد طرشي: التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية، الجزائر: الملتقى الدولي الثاني "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، يومي5 و6 ماي2009، ص ص-10-11.

(2) محمد عبد الوهاب العزاوي ،عبد السلام محمد خميس: الأزمات المالية، قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة، الأردن: دار إثراء للنشر والتوزيع ، 2010 ، ص83

للاقتراض بالعملات الأجنبية، حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياجاتها من النقد الأجنبي، وحدوث أزمة عملة مثل المكسيك والأرجنتين قد تمخض عن أزمة العملة وظهور العجز في ميزان المدفوعات، ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية، مما يزيد الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي، وفي المقابل وعند انتهاج سياسية سعر الصرف المرن، فإن حدوث أزمة العملة يؤدي فورا إلى تخفيض قيمة العملة وزيادة في الأسعار المحلية، مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقا مع متطلبات الأمان المصرفي[1] .

خامسا: المؤشرات الإقتصادية للتعرض لأزمات

بالطبع لا توجد مؤشرات واضحة للدلالة على حدوث الأزمات مستقبلا بشكل يقيني، وإلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها، ومن ثم إمكانية تجنب الأزمة، وفي الحقيقة هناك مجموعة المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للأزمات، والمنهج الشائع للاستخدام هو بناء نظام للإنذار المبكر والذي يعني تحديد مجموعة من المتغيرات الاقتصادية التي يختلف سلوكها في الفترة التي تسبق الأزمة عن سلوكها المعتاد، فمن خلال مراقبة هذه المتغيرات يمكن التنبؤ بوقوع الأزمة[2]، يمكن تصنيف هذه المؤشرات التي تعرض الدولة لأزمات وصدمات أو هزات في سوق الأوراق المالية والأسهم أو تعرضها للأزمة في العملات من خلال صنفين[3]:

أ- التطورات في السياسة الاقتصادية الكلية التي تهز ثقة المستثمرين.

---

[1] زايدي عبد السلام، مقران يزيد: الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة "الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر، الجزائر: الملتقى الدولي الثاني حول ":الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية المركز الجامعي بخميس مليانة، يومي 06/05 ماي 2009، ص 10.

[2] المصدر نفسه، ص ص،6-7

[3] عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي: العولمة المالية وإمكانات التحكم" عدوى الأزمات المالية"، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، 2005 ،ص32

ب–الخصائص الهيكلية للسوق أو خصائص التركيب التي تجعله عرضة لأن يفقد المستثمرون الثقة فيه.

الملاحظ انه يتسع نطاق المتغيرات، ويتوقف اختيار بعضها دون البعض الأخر على فهم كل شخص لأسباب الأزمة، فإذا كان الاعتقاد السائد أن أسبابها مالية، فسوف يعتمد على العجز المالي، الاستهلاك الحكومي، الائتمان المصرفي للقطاع العام....وغيرها، أما إذا كان يعتقد أن مشكلات القطاع الخارجي مسئولة أكثر من غيرها عن الأزمات، فان الأولوية سوف تعطى لمؤشرات أخرى مثل سعر الصرف الحقيقي، ميزان الحساب الجاري، تغيرات معدل التبادل الدولي، تفاوت أسعار الفائدة المحلية وغيرها.

للاستشهاد بصحة ما قيل أعلاه، أظهرت دراسة أجريت على عينة شملت 53 دولة متقدمة ومتخلفة خلال الفترة 1975الى 1996 أن سلوك بعض المتغيرات الاقتصادية الأساسية مثل أسعار الصرف، مؤشرات الأسواق النقدية والمالية، قد اختلفت عن سلوكها المعتاد قبل حدوث الأزمة بسنة او سنتين[1].

المطلب الثالث: أنواع الأزمات المالية

للأزمة المالية أنواع وهذا وفقا لمسبباتها أو طبيعة القطاع الذي حدثت فيه، هناك عدة تصنيفات للازمات المالية منها تصنيف ساكس وارلدت[2]، وتصنيف صندوق النقد الدولي الذي جاء كالأتي أزمة مصرفية ؛ أزمة مديونية ؛ أزمة سعر صرف، أزمة أسواق المال، وتشترك هذه التصنيفات في:

---

[1]أحمد يوسف الشحات: الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، مصر: دار النيل للطباعة و النشر،2000 ، ص ص–18–19

[2]حسب ساكس وارلت تم تصنيف الأزمات حسب المسببات التي تؤدي إلى اندلاع الأزمة نفسها وهي : أ–الأزمة التي تؤدي إلى اختلالات في الاقتصاد الكلي، وتشمل على أ– انخفاض أسعار العمولات خسائر في احتياط النقدي ب –الإضراب أو الذعر المالي : وهو ما ينتج عن اضطرابات الجهاز المصرفي بشكل يؤدي إلى انهيار وحداته

أولا: الأزمة المصرفية

أصبحت الأزمات المصرفية أكثر حدوثا مقارنة ببقية الأنواع التي سنتطرق لذكرها وهذا راجع لمجموعة من الأسباب، لكن قبل هذا سنقدم مفهوم الأزمة المصرفية.

1-1- مفهوم الأزمة المصرفية: تحدث هذه الأزمة بسبب إندفاع المودعين على سحب ودائعهم من البنوك أو بإخفاق أحد البنوك في القيام بإلتزاماتها إتجاه المتعاملين، وتميل الأزمات المصرفية إلى الإستمرار وقتا أطول مقارنة بأزمة النقد الأجنبي أو العملة ولها آثار كبيرة على النشاط الإقتصادي[1].

وتسمى أيضا الذعر المالي وهي عبارة عن حالة من عدم الإستقرار تحدث نتيجة إنهيار أحد المصارف، حيث يقوم المقرضون (المودعون) فجأة بسبب قروضهم (ودائعهم) من مقترض غير قادر على السداد، وتتحقق ظاهرة الذعر المالي عند توافر الشروط التالية[2]:

أ- تزيد المديونية قصيرة الأجل عن الأصول قصيرة الأجل؛

ب-ألا يحتوي السوق على دائن كبير قادر على توفير التسهيلات اللازمة لسداد الإلتزامات قصيرة الأجل، وعدم وجود مقرض أخير أو مقرض نهائي.

1-2- العوامل المحددة للازمة المصرفية: هناك عوامل مهمة تحدد الأزمة المصرفية وهي:

أ- العدوى وأزمة ثقة، حيث تنتقل العدوى عندما ينتقل الأثر السلبي للمشاكل في بعض البنوك داخل النظام المصرفي إلى بنوك أخرى، والنتيجة أن الطلب على الودائع سيزيد بشكل كبير

بشكل ملحوظ وسريع للانتشار، ج-أزمة تفاقم الدين تنشا هذه الأزمة بسبب ضعف الاتصال بين الدائنين والمدنين بشكل يصعب معه متابعة ورقابة رأس المال المفترض وملاحقة في حالة تنوع استخدامه أو احتمال فقدانه.

[1] بلعزوز بن علي: دليلك في الإقتصاد، الجزائر: دار الخلدونية للنشر والتوزيع،2008، ص 135.

[2] شذا جمال الخطيب: الأزمة المالية والنقدية في دول جنوب شرق آسيا، مجلة دراسات إستراتيجية، مركز للإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، 2001، ص 23.

وبالتالي إضعاف النظام المصرفي بسبب يعرف بسلوك القطيع حيث أن سلوك المستثمر لا يتحدد وفق الظروف التي تحكم السوق أو الإقتصاد ولكن بما يعتقد الآخرين نتيجة سلوكهم أو تفسرهم الخاص والفردي لحدث معين.

ب-يرى كل من ديمرغ كينتارد وديترجياش Demirguc-Kunt[*]/ Detragiache,1997 أن الأزمة المصرفية تحدث إذا كانت نسبة القروض غير المدفوعة إلى إجمالي الأصول تفوق 10%، وأن تكلفة عمليات الإنقاذ 2% من قيمة الناتج الداخلي للبلد المعني، كما يمكن أن يحدث في هذه الحالة تأميم البنوك أو ضمان للودائع وان هناك حالة هستيرية بنكية[**] [1]

ت-استعمل كل من كابريو و كلينجبيال (Caprio & Klingebiel ;1999) خسائر القروض وتآكل رأس مال البنك في تعريف الأزمة المصرفية.

1-3- أنواع الأزمات المصرفية :يمكن التمييز بين نوعين من الأزمات المصرفية [2]:

أ- الأزمة المصرفية العادية: تتميز بعدم قدرة بعض المصارف عن الوفاء بإلتزاماتها، وتتأثر ملاءتها نتيجة لزيادة الأصول المتعثرة مما يؤدي إلى تآكل قاعدتها الرأسمالية.

---

[*] asli demirguc-kunt اقتصادي في مجمع الابحاث والتطوير في البنك العالمي

[**] تتمثل الحالة الهستيرية في تسييل كبير للودائع من قبل المودعين، مما يستدعي تدخل السلطات من خلال تجميد الودائع أو إغلاق للبنوك أو تعميم تأمين، ومن أمثلة ذلك الهستيرية بنكية في حالتي الإكوادور1999 والأرجنتين2000 وإغلاق بنك في اندونيسيا عام 1997.

قدر صندوق النقد الدولي 158 أزمة سعر صرف و 54 أزمة مصرفية بين 1975-1986 على عينة تحوي خمسون دولة متقدمة ونامية، ما يبين أن الدول عرضة لأزمات سعر الصرف أكثر تكرارا من حدوث الأزمات المصرفية، أما الفترة بين 1987-1997 سادت الأزمات المصرفية بسبب سياسات التحرير المالي. انظر" هبه محمود الطنطاوي الباز " : الأزمات المالية المعاصرة،الأسباب ،العلاج ،الدروس المستفادة. ،دراسة مقارنة " ، كلية التجارة ،قسم الاقتصاد ،جامعة عين شمس ، 2008 ، ص12

[1] طلفاح أحمد: الأزمة المالية، الكويت: المعهد العربي للتخطيط ،www.arab-api.org .

[2] عمرو محي الدين: أزمة النمور الأسيوية، القاهرة: دار الشروق للنشر، 2000، ص ص، 181.180

ب-الأزمة المصرفية المنظومية: في هذه الحالة يصاب النظام المصرفي بالشلل بالكامل وتغلق البنوك السليمة أبوابها، يتميز هذا النوع أيضا بعدم إمكانية التمييز بين البنوك الضعيفة والسليمة وهذا بسبب عدم وضوح المعلومات، حيث يتجه المودعون إلى سحب نقودهم مهما كانت حالة البنك، وهو ما يسبب الذعر المالي.

أكيد أن حدوث الأزمة المصرفية تفق وراءها جملة من العوامل نلخصها فيما يلي: ارتفاع في التدفقات المالية القصيرة المدى من الخارج، توسيع في توزيع القروض، تحرير مالي مبرر في ظروف تنظيمية ورقابية غير ملائمة، تراجع النشاط الاقتصادي وانخفاض أسعار الأسهم وأسعار الأصول مثل العقارات[1]، إلا أننا سننظم ونقسم هذه العوامل والأسباب على النحو التالي:

1-4- الأسباب المؤدية لحدوث الأزمات المصرفية: يمكن إرجاعها إلى أسباب متعلقة بالإقتصاد الجزئي والأخرى متعلقة بالإقتصاد الكلي.

1-4-1-أسباب متعلقة بالإقتصاد الجزئي: نجد مثلا[2]:

أ- عدم التوازن بين أصول وخصوم البنوك (إلتزامات قصيرة الأجل مقابل أصول طويلة الأجل، الإلتزامات بالعملة الأجنبية مقابل الأصول بالعملة الأجنبية)؛

ب-ضمانات حكومية مبالغ فيها وإجراءات محفزة لكن ذات مخاطرة؛

ت-التحرير المالي المبكر؛

1-4-2-أسباب متعلقة بالإقتصاد الكلي : تتمثل في

أ- صدمات داخلية وخارجية (التغير في معدلات التبادل أو إرتفاع في سعر الفائدة العالمي)؛

---

[1] نسيمة أوكيل: الأزمات المالية وإمكانية التوقى منها التخفيف من أثارها مع دراسة حالة جنوب شرق أسيا، الجزائر: أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2008/2007،ص92.

[2] أحمد طلفاح: الأزمات المالية وأزمات سعر الصرف وأثرها على التدفقات المالية،الكويت: المعهد العربي للتخطيط، 2005. www.arab-api.org/images/training/programs/1/.../31_C23-3.pdf

ب–التوسع المفرط في الاقراض؛

ت–إرتفاع في التدفقات المالية قصيرة الأجل من الخارج؛

ث–التحرير المالي في ظروف تنظيمية و رقابته غير ملائمة؛

ج– تراجع النشاط الاقتصادي؛

ح– إنخفاض أسعار الأسهم وأسعار الأصول مثل العقارات.

ثانيا : أزمة العملة

تعد أزمة العملة الأكثر انتشار خاصة بعد موجة التحرير المالي الذي عرفته مجموعة من الدول وصنفت الأولى من حيث العدد حسب تقرير صندوق النقد الدولي، تليها الأزمات المصرفية إلا أن هذه الأخيرة ارتفعت كثيرا خاصة بعد العولمة المالية.

2–1– مفهومها: يطلق عليها أحيانا أزمة الصرف الأجنبي أو أزمة ميزان المدفوعات وتحدث عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة[*] على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، وتلزم هذه الأزمة على البنك المركزي على الدفاع على العملة ببيع مقادير ضخمة من إحتياطاته أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة[1].

ويمكن تلمس هذه الأزمة من خلال اتجاه الأفراد والشركات والمؤسسات نحو تحويل الموجودات المالية والنقدية بالعملة الوطنية إلى العملة الأجنبية لتجنب الهبوط المتوقع في قيمة

---

[*]يقصد بالمضاربة بمعناها الضيق في سوق الصرف الآجل، شراء أو بيع آجل للعملة بقصد الإستفادة بين السعر الآجل يوم العاقد والسعر الحاضر يوم الإستحقاق، أما بمفهومها الواسع : " كل قرار إقتصادي يؤخذ حاليا تبعا لتوقع حول القيمة المستقبلية لمتغير أو عدة متغيرات تعتبر هامة بالنسبة للوكيل الإقتصادي المقرر("انظر"): للاطلاع اكثر راجع: وسام ملاك: الظوهر النقدية على المستوى الدولي : قضايا نقدية ومالية، لبنان: دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، 2001، ص 203.

[1]أحمد زغدار، ناصر المهدي: الأزمة المالية الأسيوية والأزمة العقارية الأمريكية ، الملتقى الدولي الثاني" الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية"، المركز الجامعي خميس مليانة، يومي 5–6/ماي–2009، ص06.

الأولى والناشئ من مخاطر سعر الصرف المتمثلة في مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة ومخاطر السيولة والمخاطر الائتمانية ومخاطر المضاربة على وجه الخصوص[1].

2-2- التفاعل بين الأزمة المصرفية وأزمة العملة: هناك علاقة بين الأزمة المصرفية وأزمة العملة، إذ يمكن أن تأثر احدهما على الأخرى من خلال الحالات التالية:

أ- من أزمة سعر الصرف إلى أزمة مصرفية : عندما تحدث أزمة سعر الصرف يلجأ المتعاملون تحسبا لإنخفاض قيمة العملة المحلية لتخلص منها وإقتناء عمولات أجنبية، وهذا يؤدي على حدوث هلع ينتج عنه سحب الودائع من البنوك وحدوث انخفاض في إحتياطي البنوك من الأصول الأجنبية.

ب-من أزمة مصرفية إلى أزمة سعر الصرف: إذا قام البنك المركزي بمحاولة إنقاذ البنوك المتعثرة من خلال تقديم المزيد من القروض فيمكن أن ينجر عن هذا تفاقم في المديونية المحلية للبنوك، ويمكن أن يولد أزمة ثقة لدى المتعاملين الذين يحاولون التخلص من العملة المحلية مما ينتج عنه إنخفاضا كبيرا في سعر الصرف وتدهور الاحتياطي الأجنبي، وقد تحدث أزمة نظامية ناتجة عن القطاع المصرفي[2] .

2-3- أنواع أزمات العملة: تتنوع أزمة العملة إذ نجد

أ- **أزمات العملة ذات الطابع القديم " الحركة البطيئة"**: حيث تبلغ ذروتها بعد فترة من الإفراط في الإنفاق، والارتفاع الحقيقي في قيمة العملة التي تؤدي إلى إضعاف الحساب الجاري، وهذا ما يكون غالبا في سياق من ضوابط المتزايد على رأس المال، بما يؤدي في النهاية إلى تخفيض قيمة العملة.

---

[1] محمد كمال الحمزاوي: سوق الصرف الأجنبي، مصر: منشاة المعارف، 2014، ص 92

[2] احمد طلفاح، المصدر المذكور سابقا.

ب- **أزمات العملة ذات الطابع الحديث:** أن القلق الذي ينتاب المستثمرين بشأن جدارة الميزانيات جزء مهم من الإقتصاد بالثقة يمكن أن يؤدي في مناخ الأسواق المالية الأكثر تحررا وتكاملا إلى ضغط سريعا على سعر الصرف ومن ثم تحدث الأزمة[1]

للإشارة فقط: يمكن أن تتزامن حدوث أزمتين معا إلا أن هذه الحالات لم تسجل كثيرا ، فقد تزامن حدوث أزمة العملة مع الأزمة المصرفية بين 1977-1998 في كل من: ماليزيا، اندونيسيا، الفيليبين، تيلندا، حيث أطلق على هذا النوع من الأزمات **بالأزمة المالية التوأم** .

ثالثا : أزمة الديون

لقد كان لأزمة المديونية " أزمة الدين " الوقع الكبير خاصة على الدول النامية نظرا للمخاطر الناجمة عنها بسبب جملة من العوامل ولكن قبل ذكرها نقدم تعريف لأزمة الديون.

3-1- مفهوم أزمة الدين: يقصد بالمديونية تلك العملية التي تتميز بحركة تدفقات رؤوس الأموال في إتجاه البلدان المقترضة من البلدان الدائنة، وعند إنقطاع حركة التدفقات تحدث أزمة الدين الخارجي، وسبب هذا الإنقطاع مرده في أغلب الأحيان الى عدم قدرة البلد المدين على الوفاء بالتزاماته الخارجية[2].

3-2- أسباب أزمة المديونية : يمكن إرجاع الأسباب المؤدية لأزمة المديونية إلى[3] :

أ- **الإستدانة من أجل التنمية:** إن دافع الإستدانة من الخارج الحصول على رؤوس أموال لتطوير الإقتصاد الوطني وهذا بسبب عجز المدخرات المحلية للدول النامية عن تحقيق عملية التنمية،

---

[1] كريستيان ملدر: عين العاصفة: يدفع الطابع الجديد للازمات إلى الإسراع بإعادة التفكير في الإجراءات الوقاية وتدابير الحل، مجلة التمويل والتنمية ، المجلد 39، العدد04، 2002،ص06.

[2] آمال تحايرية: أسباب نشأة المديونية الخارجية لدول النامية، الجزائر: مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة شلف، العدد 03، ديسمبر 2005، ص 136.

[3] أوكيل نسيمة، المصدر المذكور سابقا ، ص332

وبدون أن ننسى أن عملية التنمية تتطلب كثافة رأسمالية وتكنولوجيا متقدمة وهو مالا تتوفر عليه الدول النامية، وهذا ما دفعها للإقتراض الخارجي لشراء الآلات والمعدات مع الخبراء الأجانب.

ب- **سوء توظيف القروض:** لقد كان لسوء التخطيط وتغيير السياسات الإقتصادية وإقتران عمليات الإقتراض في كثير من الأحيان بزيادة كبيرة في الإستهلاك الترفي وفساد الحكومات التي تقترض كثيرا لرفع من مستوى معيشة شعوبها السبب في تعرضها لازمات، فإذا قمنا بمقارنة بين توظيف الأموال الأجنبية في الدول الرأسمالية وتوظيفها في الدول العربية، نجد أن الأولى إرتكزت على إستيراد المواد الخام الأولية ذات السعار المنخفضة اللازمة للتنمية الصناعية، وتقوم بتصدير السلع ذات الأسعار المرتفعة لتنتقل إلى مرحلة لاحقة إلى تصدير رأس المال الأجنبي إلى الدول النامية، أما الدول العربية فقد ركزت إستيرادها على السلع الإستهلاكية ذات الأسعار المرتفعة وصادرتها على المواد الخام بأسعار منخفضة، وهذا التخصص في إنتاج المواد الأولية يعرضها إلى آثار الأزمات الإقتصادية التي تتعرض لها أسواق هذه المواد.

ت- **تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج:** يقصد بالتهريب إخراج لرأسمال بشكل يتنافى مع قوانين الدولة المعنية[1]، ولقد أجمع الباحثون والخبراء الاقتصاديون والمحللون الماليون على أن هناك علاقة وثيقة بين تأزم مشكلة المديونية وبين ظاهرة هروب وتهريب الأموال من الدول النامية المدينة[2]، وبينوا أن لو هذه الأموال عادت إلى بلادها فسوف تكون معينا هاما لهذه الدول للوفاء بقدر من ديونها الخارجية، تساهم في تخفيض الأعباء، فضلا عن مشاركتها ولو جزئيا

---

(1) مسعود محيطنة: موجة العولمة الإقتصادية الراهنة، محاولة لتجاوز أزمة المديونية، الجزائر: أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005، ص 119.

(2) نعوم إبراهيم عبود: مشاكل وأزمات اقتصادية تقلق العالم، سوريا: دار النشر" غير مذكورة"، 2005 ، ص33

في حل معضلة تمويل المشاريع الإستثمارية التي تستهدف خطط التنمية الإقتصادية والإجتماعية في البلد.

ث- **العجز المتزايد في ميزان المدفوعات :** بسبب زيادة الواردات عن الصادرات .

ج- **إرتفاع أسعار الفائدة :** إن إرتفاع في أسعار الفائدة أسواق المالية الدولية له الدور الكبير في إستفحال أزمة المديونية، إذ تجاوزت في العديد من البلدن الفوائد المدفوعة قيمة التمويل الصافي، وهذا ما جعل خدمة الدين تمثل نصيب هام من صافي الديون وتستحوذ على مبلغ كبير من النقد الأجنبي.

رابعا : أزمة أسواق الأوراق المالية " أزمة البورصة "

تعد الأزمة التي تفرزها الأسواق المالية العالمية خطيرة جدا على الاقتصاد العالمي بسبب انتقال ضغطها إلى باقي دول العالم بحكم الترابط المالي بين الدول.

4-1- المفهوم: يرتبط مفهوم أزمة البورصة بمفهوم الإنهيار les krache والذي يعبر عن إنخفاض المفاجئ والحاد في أسعار الأسهم في أسواق رأس المال نتيجة إجتماع عدة عوامل، وأيضا في ظروف مالية غير متوازنة ومستقرة كالإنخفاض العنيف الذي حصل في أكتوبر 1987 والمتصل بانفجار الفقاعة المالية[1]

- يرتبط كذلك مفهوم أزمة أسواق الأوراق المالية بإنفجار الفقاعة المالية، والتي تحدث عند قيام المضاربين بشراء أصل مالي بسعر يفوق قيمته الأساسية في ظل توقع مكاسب رأسمالية عالية [2]، ولعل أهم ما يميز ظاهرة الفقاعة المالية هو طريقة إنفجارها بمعنى التدهور المفاجئ في الأسعار،

---

(1) Jean-Pierre faugere, le système financier et monétaire international " crises et mutation, 5éme édition, France: " Colette vosin 2000, p 207.

(2) عمرو محي الدين، المصدر المذكور سابقا ، ص 93.

الذي يلحق خسائر كبيرة بالمدخرين ويؤدي إلى إنخفاض مستمر في قيمة الأصول المعنية، وحتى تدهور مستمر في مجموع الإقتصاد [1]، وقد تم تقديم مفهوم آخر للفقاعة bulle Spéculative بأنها ظاهرة تحدث في سوق العقارات أو الأسهم، وتكون عندما يبتعد السعر عن المستوى المحدد له بصفة دائمة أو مستمرة (الإبتعاد عن السعر التوازني)[2].

يعتمد المضاربون في البورصة (أغلبيتهم) على عمليات المضاربة قصيرة الأجل فعادة ما يجرون عمليات بيع أو شراء سريعة كما في مواقف الإستحواذ، و البيع على المكشوف، ويمكن من ناحية أخرى أن يعتمد المضاربون بعمليات مضاربة طويلة الأجل مثل المضاربة على أسهم ضئيلة القيمة[3]، هنا تجدر الإشارة إلى توضيح بعض العوامل التي تؤدي إلى حدوث أزمة بورصة

4-2- أسباب حدوث أزمة في سوق الأوراق المالية: تتعدد الأسباب إلا أننا سنذكر الأهم:

أ- **المضاربة الوهمية:** تتمثل في البيع الصوري للأصول، وسواء كانت في بورصة الأسهم أو السلع أو العقارات، فالمضاربة الوهمية ومع وجود أوامر بيع الأصول يؤدي إلى حدوث إنهيار في تلك الأسواق كما حدث في دول النمور الأسيوية.

ب- **التلاعب في نقل المعلومات:** حيث يوجد شريط للأسعار الخاص بالأسهم المدرجة في البورصة يعرض في قنوات فضائية محددة، أو في مواقع إلكترونية، لكن قد يتم التلاعب في نقل المعلومات للإستفادة منها، أما الذين يقعون في هذا الفخ هم المستثمرون الصغار ذوي الخبرة المحدودة إذ يندفعون لبيع أسهمهم بأسعار منخفضة للتخلص منها خوفا من إنخفاض قيمها بشكل كبير.

---

(1)Christian de Boissieu; Systèmes financiers: Mutations, crises et régulation, 2 éme edition ,paris : Economic, 2006, p 72.

(2) Dominique plihon, les désordres de la finance crise boursiere, corruption et mondialisation, paris: offre de publication universitaire, 2006 ; p 168.

(3) ألكسندر ديقيدسون: المضاربة في البورصة، القاهرة: دار فاروق للترجمة والنشر، 2005،ص 12.

ت- **تسريب المعلومات الخاطئة والإشاعات:** المعلومة في المجال الإقتصادي قرار يجلب الربح إذا كانت صحيحة وخسارة إذا كانت خاطئة، نفس الشيء يحدث في البورصة، إذ يقوم بعض الأفراد ومع إستغلالهم لضعف الرقابة بتسريب خبر أو معلومة خاطئة إما عن طريق الصحافة عن أصل معين، من أجل جعله يرتفع إلى مستويات كبيرة ثم يتم بيعه فيتحصل على الربح، أو يجعل السهم إلى سعر متدني فيشتري المستفيد.

4-3- آثر إنهيار البورصة على الإقتصاد: يمكن للإنهيار في البورصة أن يصاحب موجة من إفلاس الشركات، وأيضا يمكن أن يحدث فترة ركود مثل إنهيار 1929، كما يمكنه أن يحدث أزمة إقتصادية، وتجدر الإشارة بأن قنوات انتقال وانتشار الأزمة عديدة " سنتطرق إليها لاحقا ".

إذا هذه مختلف الأزمات التي ممكن أن تكون على المستوى الكلي أو الجزئي وكإضافة يمكن أن تحدث هذه الأزمات بصورة فردية أي أن تقع أزمة واحدة فقط في نفس الوقت، إلا انه في بعض الأحيان قد يتعرض الاقتصاد على المستوى الكلي إلى أزمتين في ذات الوقت وهذا ما يطلق عليه تزامن الأزمات، وهناك شواهد في التاريخ الاقتصادي على الأزمات التي تعرض لها الاقتصاد الدولي، مثل أزمة البطالة التي تزامنت مع أزمة التضخم العالمي، وقد يكون تزامن الأزمات مترابطاً وقد يكون غير مترابط مثل الأزمة المالية العالمية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي في ثمانينات القرن الماضي والتي تزامنت معها أزمة المديونية العالمية، فالأزمات المترابطة هي التي تحدث بسبب الصلة الوثيقة للعناصر والأحداث وتفاعلها مع بعضها البعض، أما الأزمات غير المترابطة فهي حالة قد تحدث في المنظمة أو الوحدة الاقتصادية تنجم عن وقوع أزمتين أو أكثر في نفس الوقت لأسباب مختلفة غير متصلة يبعضها البعض.

خلاصة الفصل:

لقد أصبحت الأنشطة المالية في الاقتصاد الرأسمالي العالمي تمثل الجزء الأعظم من إجمالي الأنشطة الاستثمارية، وبات الاقتصاد المالي يمثل المظهر البارز والسمة الغالبة على عملية مضاعفة الأرباح والثروة الشخصية وتعميق التفاوت في الدخول، في ظل تطبيق مفاهيم تحرير الأسواق وإضعاف دور الدولة الاقتصادي والاجتماعي، أدى هذا إلى ابتعاد الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي.

إن لانفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي تبعات وخيمة على استقرار الاقتصاد وسلامته المالية، ولقد حذر منها الكثير من الاقتصاديين في مناسبات مختلفة، فالأزمات المالية هي الحصيلة الأولى لهذا الاختلال والانحراف.

تعددت أشكال الأزمة المالية إلا أن أشدها تأثيرا على الأداء الاقتصادي هي الأزمات التي ينتقل تأثيرها وضغطها إلى باقي دول العالم بفعل مجموعة من الروابط المالية العالمية التي كانت نتاج العولمة المالية.

الفصل الثالث

إنتقال الضغط المالي في ظل ازدياد الترابط المالي العالمي

الفصل الثالث: انتقال الضغط المالي في ظل ازدياد الترابط المالي العالمي

تمهيد الفصل:

شهد الربع الأخير من القرن العشرين، ظهور العديد من التغيرات العالمية السريعة والمتلاحقة، حيث تحول الاقتصاد العالمي من أطراف مترامية إلى قرية صغيرة متنافسة بحكم ثورة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، فأصبح هناك سوق واحد لا يقتصر الفاعلون فيه على الدول والحكومات بل انضم إليهم العديد من المنظمات الاقتصادية العالمية مثل المنظمة العالمية للتجارة وصندوق النقد الدولي إضافة على الشركات متعددة الجنسيات.

لقد أفضت التغيرات السابقة في النظام الاقتصادي العالمي إلى شيوع مفهوم جديد هو مفهوم العولمة ورغم أن اغلب جوانبها هي ظواهر قديمة، إلا أن العولمة المالية جديدة النشأة وتتمثل في تدويل مصادر التمويل والسيطرة على الادخار، حيث يرى الكثير من الاقتصاديين أن البداية الحقيقية للعولمة المالية كانت بعد انهيار نظام بريتون وودز (1971-1973) والدخول في نظام تعويم أسعار صرف العملات، حيث عرف العالم على الصعيد المالي في هذه الفترة أكبر فائض مالي في تاريخ النظام الرأسمالي، والذي كان ينذر باندلاع أزمات مالية خطيرة في ظل محدودية استيعاب قطاع الإنتاج الفعلي لهذا الفائض، وكذلك في ظل القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال، مما سبق ذكره سنقسم دراستنا لهذا الفصل إلى المباحث التالية:المبحث الأول: عولمة الرأسمالية في جانبيها الاقتصادي والمالي، المبحث الثاني : ازدياد الروابط المالية في ظل العولمة المالية، المبحث الثالث: انتقال الضغط المالي في ظل تزايد الروابط العالمي.

المبحث الأول: عولمة الرأسمالية في جانبيها الاقتصادي والمالي

العولمة هي نتاج عصر النيوليبيرالية التي وطدت مركزها مع خواتيم القرن الماضي، ويتصف نسق العلاقات المعولم بالنزوع نحو تأكيد اقتصاد السوق والتجارة الحرة، وحرية إنتقال الرأسمال والسلع من دون ضوابط، وتنشيط الخصخصة وإزالة القوانين والعوائق التي تحد من فتح الأسواق الداخلية للمنافسة الخارجية.

المطلب الأول: الإطار النظري والمفاهيمي للعولمة

باتساع العولمة وشموليتها لجميع المجالات يتسع معها إطارها النظري والمفاهيمي، فتتشابك المفاهيم وتختلف، إلا أننا في دراستنا هذه سنركز أكثر على الجانب الاقتصادي والمالي من العولمة لأهميتها وتأثيرها الكبير على الحياة الاقتصادية والاجتماعية.

أولا: مفهوم العولمة اصطلاحا

لقد تعددت الكثير من المفاهيم والشروحات والتعمقات حول العولمة، فتباينت بذلك مواقف الكتاب والباحثين، ولهذا فإنه من الصعب تقديم تعريف موحد وشامل لذا سنحاول سرد مجموعة من التعريف لمصطلح العولمة[*].

أ- **تعريف أنتوني غيدنز Anthony Giddens**[**]: "العولمة هي مرحلة جديدة من مراحل بروز وتطور الحداثة، تتكيف فيها العلاقات الإجتماعية على الصعيد العالمي، حيث يحدث

---

[*] لقد ظهر مصطلح العولمة لأول مرة في قاموس أكسفورد للكلمات الإنجليزية الجديدة سنة 1991 وهو يعني لغة: في أصله الإنجليزي (Global) والتي تعني العالمي أو الدولي أو الكروي، ويرتبط في أحيان كثيرة بالقرية ويصبح معنى المصطلح "القرية العالمية" « Global Village » أي أن العالم عبارة عن قرية كونية واحدة.

[**] أنتوني غيدنز ولد في لندن 1938/01/18عالم اجتماع إنجليزي معاصر، اشتهر لوضعه نظرية الهيكلة سنة 1984، كما عرف بنظرته الكلانية إلى المجتمعات المعاصرة، يعد من أحد أبرز علماء الاجتماع المعاصرين. نشر ما لا يقل عن 34 كتابًا بمعدل كتاب واحد سنويًا تقريبًا، ترجمت إلى ما لا يقل عن 29 لغة.

تلاحم غير قابل للفصل بين الداخل والخارج، ويتم فيها ربط المحلي والعالمي بروابط إقتصادية وثقافية وسياسية وإنسانية، هذه الروابط التي تزداد يوما بعد يوم ، ولا تعني أن البعد العالمي قد أنهى البعد المحلي، ولا تعني استبدال الخارج بالداخل، كل الذي تتضمنه العولمة كامتداد وكنتيجة للحداثة هو إضافة بعد جديد إلى الأبعاد المحلية، حيث يصبح العالم الخارجي بنفس حضور العالم الداخلي في تأثيره على سلوكيات وقناعات وأفكار الأفراد"[1].

ب-**تعريف John Baylis**[*]: "العولمة تعني عملية الترابط المتزايد فيما بين المجتمعات بحيث أن الأحداث التي تقع في مكان ما من العالم تكون على نحو متزايد إنعكاسات على شعوب والمجتمعات النائية" [2] .

ت-إن العولمة لا تعني فقط تحرير التجارة وإنتقال رأس المال والإتصالات التكنولوجية وإنما تعني التقارب المتزايد في المصالح والأهداف والتطلعات[3].

ث-يعرف البعض أن العولمة هي نمو الشركات العالمية التي تتخطى الحدود والولاءات القومية، كما تعبر للبعض الأخر أنها ذات صلة وثيقة بثورة المعلومات وحركة الأموال والأفكار والعمالة كغيرها من التقنيات الحديثة، التي لعبت دورا في تقريب إقتصاديات دول العالم[4].

---

[1] عبد الخالق عبد الله: العولمة وفروعها وكيفية التعامل معها، الكويت: مجلة عالم الفكر، المجلد 28، العدد02، اكتوبر/ديسمبر ،1999،ص54.

[*] John Baylis ولد1946 /03/ 27 أستاذ بايلز في ليفربول، ابيريستويث والجامعات سوانسي، وفي سوانسي وكان رئيس قسم العلوم السياسية والعلاقات الدولية ونائب رئيس الجامعة حتى تقاعده في عام 2008 وأمضى فتراته في إلقاء المحاضرات في الولايات المتحدة في ولاية فرجينيا ويوتا.

[2] محمود منصور: العولمة دراسة في مفهوم الظاهرة والأبعاد، الإسكندرية: دار الجامعة الجيدة للنشر، 2003، ص 126.

[3] ونيسة الحمروني وزعلي: العولمة والدولة دراسة أثر العولمة على وظائف السلطة السياسية، الطبعة الأولى، طرابلس: منشورات أكاديمية الدراسات العليا، 2004، ص 77.

[4] سيفرين روجومامو: العولمة ومستقبل إفريقيا، نحو تحقيق التنمية المستدامة، مصر: برنامج الدراسات المصرية الإفريقية، كلية الإقتصاد وعلوم السياسة، جامعة القاهرة، 2002، ص 23.

إذا لفهم العولمة لابد أن نميز بين جانبين من التغير البعد الكمي والبعد الكيفي، فمن الناحية الكمية تشير العولمة إلى زيادة في التجارة وحركات رأس المال والاستثمار والبشر عبر الحدود... فما هو الجديد إذن بشأن العولمة في نهاية القرن العشرين؟، تكمن الإجابة عن هذا السؤال في التغيرات الكيفية في السياسة الدولية، بعبارة أخرى، التغيرات في الطريقة التي يفكر بها الناس والجماعات وتعرف بها نفسها، والتغيرات في الطريقة التي تتصدر بها الدول والشركات وغيرها من الكيانات الفاعلة، مصالحها وتسعى لتحقيقها[1].

من خلال ما قد قيل سابقا يمكن القول بأن "العولمة هي ظاهرة مركبة وليست بسيطة بدرجة تسمح لنا بصياغة مفهوم ومعنى يفي مقصودها ودلالاتها، فالعولمة هي النظام العالمي الجديد الذي من خلاله تتوحد العوالم من خلال إزالة الحدود التي تقف عائقا أمام حركة تنقل السلع والخدمات والثقافات والتكنولوجيا ورؤوس الأموال والسكان بين دول العالم.

ثانيا :مفهوم العولمة من حيث البعد المحقق

بتعدد الأبعاد تعددت تعاريف العولمة، ومن هذه الأبعاد نجد[2]:

أ- العولمة في بعدها السياسي تمثل أحد أشكال السيطرة السياسية خاصة بعد بروز القطب الواحد الممثل في الولايات المتحدة الأمريكية؛

ب-أما التعريف الثاني وهو الذي يهمنا في هذه الدراسة البعد الإقتصادي، إذ يرى بأن العولمة هي مجال يشمل المال والتسويق والمبادلات والإتصال، كما أن العولمة هي توحيد نمط الإستهلاك

---

[1] أحمد محمود: الإقتصاد السياسي للعولمة، القاهرة: المجلس الأعلى للثقافة، 2003، ص ص 8-9.

[2] مقدم عبيرات، عبد المجيد قدي: العولمة وتأثيرها على الإقتصاد العربي، الجزائر: مجلة الباحث، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 01، 2002، ص ص 37-39.

وخلق عادات ونظام استهلاكي على شكل موحد وعالمي، فالعولمة هي مفهوم يعمل للترويج لظاهرة إقتصاد السوق؛

ت–أما التعريف الثالث ذو البعد الثقافي: فيرى أن هناك تجليات ثقافية للعولمة تكمن في صياغة ثقافة عالمية لها ميزات، وقيم تعمل على ضبط وتوحيد سلوك وثقافة دول الدول والشعوب وتتمثل هذه التجليات في المجال الحضاري بأبعاده الثلاثة، البعد التربوي والثقافي والإتصالي.

يمكن القول أن العولمة هي ظاهرة استطاعت إضفاء الصفة العالمية والكوكبية لمختلف الأنشطة بجميع أبعادها الاقتصادية والإجتماعية والثقافية والسياسية.

يوجز علي الدين هلال[*] أهم ملامح الأساسية لانتقال العلاقات الدولية من النظام التقليدي إلى النظام الجديد: [1]

أ– الثورة الهائلة في وسائل الإتصال، ونقل المعلومات وسرعة تناولها عبر الدول، وما تتيح عن ذلك من اقتصار غير معهود للزمن والمسافات بين مختلف مناطق العالم؛

ب–الثورة العالمية والتكنولوجية التي أغرقت المجتمعات بالسلع والأجهزة والمعدات ووسائل الإنتاج وتوزيع واستهلاك العلم والمعرفة؛

ت–تزايد الإعتقاد الدولي المتبادل لاسيما مع تصاعد ظاهرة الشركات المتعددة الجنسيات إذ أصبح من الشائع اليوم ان نجد العديد من المنتجات الصناعية (سيارات، أجهزة إلكترونية، حاسبات

---

[*]الدكتور على الدين هلال أستاذ العلوم السياسية والعميد الأسبق لكلية الاقتصاد والعلوم السياسة بجامعة القاهرة للفترة 1994–1999، حاصل على وسام العلوم والفنون من الطبقة الأولى في عام 1979 عن كتاب "السياسة والحكم في مصر، مقرر اللجنة الدائمة لترقية الأساتذة والأساتذة المساعدين في مجال العلوم السياسية –المجلس الأعلى للجامعات (دورة 2011/2009)

[1] رحيمة عيساني: الأثار الإجتماعية والثقافية للعولمة الإعلامية على جمهور الفضائيات الأجنبية "الشباب الجامعي بالجزائر نموذجا"، جامعة الجزائر: أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه العلوم في علوم الإعلام والإتصال، كلية العلوم السياسية العلاقات الدولية وعلوم الإعلام والإتصال، قسم علوم الإعلام والإتصال، 2006/2005، ص ص 8–9.

آلية...) يتم تجميع مكوناتها في أكثر من دولة، بحيث تقوم كل واحدة منها بالتركيز أو بالتخصص في صنع أحد هذه المكونات فقط؛

ث–تدويل أو كوننة بعض المشاكل الدولية الكبرى، كالتلوث، الفقر، المجاعة، الإرهاب، فلم يعد حل مثل هذه المشكلات يتم على النطاق الإقليمي لمجموعة من الدول، بل تعداها إلى النطاق الدولي لمتداد الآثار والنتائج على حد سواء.

ج– التحول الكبير الذي طرأ على مبدأ السيادة الوطنية بمفهومها القانوني التقليدي، بمعنى أن القضايا (القومية) الإقليمية أصبحت تتطلب ليس معالجة فوق–قومية فحسب، بل تدخلا دوليا مباشرا كالذي حدث في معالجة قضية المجاعة في الصومال.

هذه الملامح الخمسة الكبرى هي التي أسست أطروحة النظام العالمي الجديد وكرسته بالتأكيد كمرجعية أولى في العلاقات الدولية الجديدة.

إن ما يهمنا من الدراسة هو البعد الإقتصادي للعولمة "العولمة الإقتصادية والمالية" فالعولمة الإقتصادية كانت نتيجة تطور اقتصادي سياسي إعلامي ومعلوماتي عالمي، بدأت معالمها الكبرى في النضوج بسرعة اكبر بعد إنهيار المعسكر الإشتراكي وسقوط مصداقية الفكر الإقتصادي الماركسي في الإتحاد السوفيتي–سابقا– وفي دول شرق أوروبا وفي العديد من دول الجنوب، وهو ما أتاح فرصة دمج إقتصاديات هذه الدول في منظومة النظام الرأسمالي العالمي والقضاء على الثقافة الإيدولوجية التي ظلت لعقود عدة تقسم الإقتصاد العالمي إلى شطرين متعادلين[1].

فالعولمة هي أساسا مفهوم إقتصادي قبل أن تكون مفهوما علميا أو سياسيا وثقافيا أو حتى إجتماعيا، ويعود هذا البروز الواضح للعولمة الإقتصادية عن مثيلاتها (الثقافية والسياسية والإجتماعية)

---

[1] رحيم حسين: الإطار الفكري المؤسسي للعولمة الإقتصادية، من كينز إلى ستغلتيز، جامعة شلف، الجزائر: مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 05، جانفي 2008، ص 10.

كون أن مظاهرها كانت الأكثر وضوحا في مسيرة تطور العولمة كمرحلة تاريخية جديدة، هذا من جهة ومن جهة أخرى كون أن هذه الأخيرة حققت نجاحا من حيث درجة الإنتشار (ودرجة التطبيق).

المطلب الثاني: أدوات العولمة الاقتصادية ومبادئها

بغيت إرساء قواعد العولمة الاقتصادية وإضفاءها الصبغة العالمية، تكاثفت مجموعة من الأدوات لتحقيق ذلك نذكرها في التالي، ولكن قبل ذللك نقدم مفهوم للعولمة الاقتصادية.

أولا: مفهوم العولمة الاقتصادية

تعددت التعاريف لا أننا نقدم المفاهيم التالية:

التعريف الأول: هي عبارة عن مجموعة ظواهر إقتصادية مترابطة تتضمن تحرير الأسواق والخصخصة وإنسحاب الدولة من آداء بعض وظائفها، ونشر التكنولوجيا وتوزيع الإنتاج عبر القارات، والتكامل بين الأسواق الرأسمالية[1].

التعريف الثاني: عرفها عبد المنعم المشاط[*] "نتيجة طبيعة ناجمة عن التطورات بقوة نحو قيام نظام جديد، تتغير تبعا له الخصائص والوظائف التي يقوم عليها هذا النظام" [2].

التعريف الثالث: عرفها صادق جلال العظم[**] بأنها حقبة التحول الرأسمالي العميق للإنسانية جمعاء في ظل هيمنة دول المركز وبقيادتها وتحت سيطرتها، وفي ظل سيادة نظام عالمي للتبادل غير متكافئ[1].

---

[1] صلاح سالم: العولمة والطريق الثالث، مجلة الشؤون العربية، العدد 107، سبتمبر 2001، ص 230.

[*]عبد المنعم المشاط المحلل السياسي المصري والخبير هو الأمن الوطني، خدم في السفارة المصرية في واشنطن العاصمة، ومعهد التعلم الدولي وشغل مديرا لعدة مؤسسات الأبحاث بالإضافة إلى العديد من المناصب الأكاديمية.

[2] إكرام عبد الرحيم، التحديات المستقبلية للتكتل الاقتصادي العربي: العولمة والتكتلات الإقليمية البديلة، العربية للطباعة والنشر، بيروت، طبعة الأولى، 2002، ص 124.

التعريف الرابع: يعرفها الصندوق النقد الدولي بأنها "التعاون الاقتصادي المتنامي لمجموع دول العالم والذي يحتمه إزدياد حجم بالسلع والخدمات وتنوعها عبر الحدود، إضافة إلى رؤوس الأموال الدولية والإنتشار المتسارع للتقنية في أرجاء العالم كله"[2]

اذا العولمة الإقتصادية: هي عملية تفرض على العالم تبني إيديولوجية واحدة في ظل المزيد من الحرية الاقتصادية والتجارية التي تجاوزت حدود الدولة والتي أدت إلى الإلغاء التدريجي لهذه الأخيرة في التدخل في النشاط الاقتصادي، بهدف إرساء الثقافة الرأسمالية المتمثلة في حرية الأسواق.

ثانيا: أدوات العولمة الاقتصادية

من أبرز الأدوات التي فعلت العولمة الاقتصادية نجد:

2-1- الدور المتزايد للشركات المتعددة الجنسيات: والقائمة على دمج شركات عملاقة التي تنسج تحالفات عابرة للقارات، متنوعة في نشاطاتها واستثماراتها، والأهم في هذه الشركات يتركز حول ثلاث مناطق اقتصادية أرض اليورو، منطقة النافتا، ومجال "الين" وهذه الشركات هي وقود العولمة الاقتصادية، وتعتبر الشركات المتعددة الجنسيات والمنظمات العالمية شريكا في صنع القرارات[3]؛

2-2- الدور الصاعد لمنظمة التجارة العالمية من عام 1996: والتي تضم أكثر من 140 دولة تعهدت بخفض الرسوم الجمركية على التجارة الخارجية وإزالة ما يعيق تدفق السلع والخدمات والمنتوجات بيسر وسهولة فيما بينها، وقد تم تعزيز هذه المنظمة بتوقيع إتفاقية الخدمات المالية 1997

(**) صادق جلال العظم (1934-2016) مفكر سوري علماني من مواليد دمشق وأستاذ فخري بجامعة دمشق في الفلسفة الأوروبية الحديثة، كان أستاذاً زائراً في قسم دراسات الشرق الأدنى بجامعة برنستون حتى عام 2007.

(1) ياسين السيد: مفهوم العولمة "بحوث ومناقشات الندوة الفكرية"، الطبعة الثالثة، بيروت، لبنان: مركز دراسات الوحدة العربية، 2000، ص 28.

(2) عماد يونس، العولمة، تاريخ أبعاد ومؤشرات على العالم العربي، لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، 2005، ص 38.

(3) لخضر طويل: العولمة الاقتصادية دوافعها وأبعادها، مقال نشر على الموقع:

https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/20/5/11/3583

من قبل 70 دولة، وبذلك أصبحت منظمة التجارة العالمية أهم مؤسسة من مؤسسات العولمة الاقتصادية؛

2-3- بروز دور البنك الدولي وصندوق النقد الدول العالمي: الذي أتاح بقوة قيام أسواق مالية عابرة للحدود (متعدد الجنسيات)، بحيث تجاوزت هذه الأسواق عامل المكان والزمان، ولقد أصبحت الأسواق المالية بلا وطن وبلا حدود، تنتقل بين العواصم المالية دون إكتراث للحكومات والدول بسرعة مذهلة.

ثالثا: مبادئ العولمة الاقتصادية

إنطلاقا من أن العولمة هي النظام الإنساني والطريق الأمثل والوحيد لتحسين بنية ونوعية المجتمعات والسعي بها حثيثا للوصول إلى ذروة التطور والرفاهية وتدشين عهدا إقتصادي وسياسي وإجتماعي وثقافي جديد يسوده الأمن والمساواة والسلام والحرية، فلقد تم إدراج وإعلان مجموعة من المبادئ وتتمثل فيما يلي[1]:

3-1- إرساء قواعد لمجموعة من السياسات الاقتصادية: التي تقوم عليها الليبيرالية الجديدة في ظل العولمة والتي تستند إلى طروحات ما يسمى بـ "إجماع واشنطن[*] وتتمثل هذه السياسات في:

أ- إجراءات تسهل وتحرير التجارة الدولية؛

---

[1] إلياس سابا: مقالة في العولمة، مجلة الرأي الآخر، سلسلة من أجل عولمة إنسانية، العدد الأول، السنة الأولى، كانون الأول 2001، ص 76.

[*] إجماع واشنطنWashington Consensus :هو مسودة طرحها جون وليامسون عام 1989 لتكون علاجاً ووصفاً من عشرة بنود للدول الفاشلة التي واجهت صعوبات مالية وإدارية واقتصادية وكيفية تنويع اقتصادها وإدارة مواردها الطبيعية، بالإضافة إلى دعوته البنك الدولي ومؤسسة النقد الدولية لتبني هذه البنود.

وفي التسعينات من القرن المنصرم أصبحت هذه الفكرة في ميدان الملعب الدولي بين مؤيد لها وبين منتقد شديد الانتقاد لهذه الفكرة والتي نبعت بعد انكشاف الوضع المتردي في أمريكا اللاتينية، ومن بين المنتقدين جوزف ستيجلتز الحائز على نوبل الاقتصاد عام 2001 م ونعوم تشومسكي وجورج سوروس المستثمر العالمي وغيرهم.

الفكرة الأساسية التي طرحها وليامسون أخذت منعطفا سياسياً ليبرالياً من قبل بعض المؤسسات الدولية لتطبيق أجندتها العالمية للسيطرة على الموارد الطبيعية والميزة التنافسية للدول من خلال الدعوة العلنية لذلك وممارسة الضغوط الأقتصادية لتحرير العملة المحلية وتحرير التجارة وإلغاء القيود على الواردات و تبني الأصلاحات الاقتصادية.

ب-إجراءات تسهيل وتحرير إنتقال رؤوس الأموال؛

ت-الإنضباط المالي، وخاصة تخفيض العجز في الخزينة؛

ث-الإصلاح الضريبي وتحرير النظام المالي والمصرفي؛

ج- الخصخصة والتخفيض من الإجراءات والقيود الرسمية؛

3-2- إنشاء وتحفيز مؤسسات كبرى عالمية: لتقود العالم إلى الإنتعاش الاقتصادي والرخاء ولتكون الدعائم الأساسية للإقتصاد العالمي من أجل تحقيق التنمية الشاملة، وإعطاء فرص للنمو الاقتصاد للدول النامية والقضاء على البطالة والفقر والجوع والمديونية العالمية، العولمة تفتح آفاق وتتيح فرصا هائلة أمام أولئك الذين لديهم المهارات والقدرة والمؤهلات التي تمكنهم من الحركة والإزدهار في الأسواق العالمية، كذلك يمكن أن تساعد العولمة الدول الفقيرة على الإفلات من قبضة الفقر[1] ، ولقد تزايد دور مؤسسات العولمة بشكل مباشر خاصة فيما يتعلق بتصميم البرامج التي تستهدف عمليات الإصلاح الاقتصادي وسياسات التثبيت والتكيف الهيكلي في الدول النامية، وتتمثل هذه المؤسسات في: صندوق النقد الدولي، البنك العالمي، المنظمة العالمية للتجارة.

المطلب الثالث: تدعيم مؤسسات العولمة الاقتصادية للروابط الاقتصادية

لقد أخذت مجموعة من المؤسسات الدولية على عاتقها العمل على إدماج دول العالم خاصة منها المتخلفة في حركية الاقتصاد العالمي من خلال تطبيق مبادئ العولمة، وتدعيم الروابط الاقتصادية بين دول العالم، وهذا السعي نحو تحقيق هذا الهدف له تباعياته، في هذا الإطار سنتطرق إلى أهم المؤسسات الدولية والطرق المستخدمة لفرض الاندماج في الاقتصاد العالمي، وكذا انعكاسات الاندماج.

---

[1] أحمد حسين عنان: جدلية العولمة، الطبعة الأولى، دمشق: دار كيوان للطباعة والنشر والتوزيع، 2006، ص 292.

أولا: صندوق النقد الدولي (FMI)

تم إنعقاد مؤتمر بروتن من 01 إلى22 جويلية 1944 تحت إشراف هيئة الأمم المتحدة للبحث في سبل وضع القواعد الرئيسية والظروف الملائمة للنظام النقدي الدولي، تم التوقيع على نص الإتفاقية من طرف ثمانية وعشرون دولة فقط من أصل أربعة وأربعون دولة حضرت المؤتمر وذلك في يوم 22 ديسمبر 1945 ، وبذلك إكتسبت الإتفاقية قوة قانونية، وشرع الصندوق في نشاطه بداية 1946[1] ولقد أوكلت لهذا الصندوق تحقيق مجموعة من الأهداف كان الإعتقاد سائد بأنها ستحقق الاستقرار في النظام النقد الدولي ويمكن إختصارها فيما يلي[2]:

1-1- أهداف صندوق النقد الدولي: عمل صندوق النقد الدولي على تحقيق مجموعة من الأهداف:

أ- تعزيز وتكثيف التعاون النقدي الدولي بإنشاء مؤسسة دائمة تضمن التعاون والتشاور في حل مختلف المشاكل النقدية الدولية؛

ب-العمل على إلغاء القيود التي تعرقل عمليات التجارة الخارجية[3]؛

ت-تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف وتجنب التخفيض التنافسي في قيم العملات ومساعدة دول الأعضاء على إحداث التصحيحات المنتظمة لإختلالات ميزان المدفوعات[4] ، وتوفير السيولة الدولية اللازمة لتسوية المدفوعات من خلال زيادة الاحتياطات الدولية وقد ابتدع في ذلك ما يسمى بحقوق السحب الخاصة[5]؛

---

(1) الهادي خالدي: المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، الطبعة الأولى، الجزائر: دار الهومة، 1996، ص 50.

(2) كريمة محمد الزكيّ: آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي، الإسكندرية: منشأة المعارف، 2004، ص 22-23.

(3) مصطفى سيد عبد الرحمن: المنظمات الدولية المتخصصة، القاهرة: دار النهضة العربية، 2004، ص66-67.

(4) رمزي زكي: العولمة المالية، الطبعة الأولى، القاهرة: دار المستقبل العربي، 1999، ص 50.

(5) عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب: العلاقات الاقتصادية الدولية، الاسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2005،ص259.

ث–المساهمة في إقامة نظام مدفوعات متعدد الأطراف خاص بالمعاملات الجارية، والتخفيف من القيود المفروضة على الصرف الأجنبي التي تسببت في عرقلة نمو التجارة الدولية؛

ج– تدعيم الثقة لدى البلدان الأعضاء بوضع موارد الصندوق تحت تصرفهم لإستخدامها في تصحيح وضعية ميزان المدفوعات دون اللجوء إلى إجراءات وسياسات قد تضر بالإقتصاد القومي للبلد أو الاقتصاد العالمي؛

ح– ركز صندوق النقد الدولي في معالجته للسياسات الاقتصادية الكلية على الفترة القصيرة وأحيانا الفترة المتوسطة ويطلق عليها برامج التثبيت والتكييف الهيكلي[1]، وهي أحسن سياسة إقتصادية للصندوق بهدف تحقيق التوازنات النقدية والمالية التي تسهل مهمة الدولة للإندماج في الاقتصاد الدولي والمشاركة في حركة العولمة الاقتصادية.

إن الهدف الذي يسعى صندوق النقد الدولي لتحقيقه هو محاولة إعادة دمج الإقتصاديات الضعيفة في حركته الإقتصاديات القوية عن طريق العولمة الاقتصادية، لذا تسعى الدول المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة إلى الهيمنة على الاقتصاد العالمي ومحاولة ترسيخها من خلال الصندوق والذي ينفذ السياسات التي تحقق مصالحها، مصالح الأطراف القوية التي تسيطر على إدارة الصندوق.

ورأينا سابقا أن الصندوق وعد بتحقيق مجموعة من الأهداف من خلال تطبيق برامجه، وتقييم نجاح تحقيق تلك البرامج تظهر من خلال آثار تطبيقها على الدول النامية.

---

[1] برامج التثبيت والتكييف الهيكلي: هي برامج تحاول أن تصحح الإختلالات الناتجة عن الإفراط في الطلب الكلي المحلي والخارجي على المدين القصير والمتوسط، بالتركز على أدوات السياسة النقدية والمالية والتجارة والإستثمارية (أسعار الفائدة، تخفيض قيمة العملة، الضرائب، فتح المجال للقطاع الخاص، تقليص دور الدول في الأنشطة الإقتصادية، تشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي...) ركز عليها الصندوق في معالجة أزمة المديونية وفي إطار برامج إعادة جدولة الديون والتي ترتكز على 03 محاور أساسية: 1/ تخفيف العجز في ميزان المدفوعات، 2/ مكافحة التضخم، 3/ تشجيع الاستثمار الخاص المحلي والأجنبي.

1-2-آثار تطبيق برامج صندوق النقد الدولي في البلدان النامية: إن تطبيق تلك البرامج لم يؤد إلى تحسين أوضاع الإقتصاديات تحسينا يؤهلها للإندماج الإيجابي في حركة العولمة والإنفتاح الحالية والمستقبلية، بل أدت إلى تحميل تلك البلدان تكاليف أخرى تضاف إلى تناقضاتها الهيكلية، سنركز فقط على الجانب الاقتصادي[1]:

أ- **التكاليف الاقتصادية:** إن الإحصاءات تشير إلى عدم تحقق أي من النتائج التي وعد بها منظرو صندوق النقد الدولي في التخفيف من حدة تفاقم أزمة المديونية مثلا، حيث إرتفعت ديون الدول النامية إلى 1940 مليار دولار سنة 1996، أي أنها إرتفعت ضعف ما كانت عليه قبل سنوات، ومن خلال الأزمة المكسيكية (1994) منح الصندوق قرضا إستثنائيا بـ 17.7 مليار دولار، وهو اكبر قرض في تاريخ الصندوق بهدف تغطية إخفاقات النموذج الليبرالي، فالمكسيك كان يفترض أنه بلد وفق في تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي وحقق تحرير التجارة والإقتصاد الذي كان سيرفعه إلى مقام دول الشمال ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، وحسب "ضياء مجيد الموسوي" "إن منطق صندوق النقد الدولي هو منطق مالي وتقني لا يهمه الجانب الاجتماعي والجانب التنموي، لأن الاقتصاد في منظوره عبارة عن ميكانيك إذا عرفت بعض الإختلالات يجب العمل على معالجتها والرجوع إلى نقطة البداية، أي إلى التوازنات الأساسية (توازن الميزان التجاري، توازن ميزان المدفوعات، توازن ميزانية الدولة...)، وواقع الحال هو أن التنمية لا يمكنها أن تتحول أو تقحم في التوازن الذي يشكل مفهوما مجردا ويتغير محتواه ومدلوله بتغيير المعطيات والأوضاع، أما التنمية فهي صراع ضد المرض، البطالة، الأمية وسوء التغذية، والتنمية هي إستفادة وإسترجاع الإستقلال الذاتي في إتخاذ القرار؛

---

[1] عبد الحليم عمار غربي: العولمة الإقتصادية رؤى استشرافية في مطلع القرن الواحد والعشرين، سوريا: دار أبي الفداء للنشر والتوزيع، 2013، ص ص 87، 88

ب–يستمد الصندوق فلسفته النظرية من الفكر الليبرالي الذي يدعو إلى عدم تدخل الدولة في المجال الاقتصادي، وتخليها عن دعمها للقطاع العام، أي عليها أن تترك للمنافسة الحرة مجالها عبر مبدأ "دعه يعمل"، عبر إعطاء دور أكبر للقطاع الخاص في الاقتصاد بهدف إدماج إقتصاديات الدول في السوق العالمية، وهذا ما تجسده سياسة التكييف الهيكلي التي تهدف إلى إضعاف مكانة الدولة وتقزيم دورها في المجال الاقتصادي، من خلال تخفيف القيود والعوائق الاقتصادية والإجتماعية خصوصا تلك المتعلقة بتشريعات العمل والضمانات الاجتماعية.

ثانيا: البنك العالمي وآلية تشكيل العولم

يعرف البنك العالمي على أنه مؤسسة مالية نشأت بموجب إتفاقية بروتن وودز بدأت تمارس نشاطها في 25 جويلية 1946[1]، حيث أنه الجهة المسؤولة عن إدارة وتوجيه الإستثمارات الدولية من خلال تحرير الحركات الدولية لرؤوس الأموال، كوسيلة لعلاج الإختلالات الهيكلية في موازين للدول الأعضاء.

يتكامل دور البنك العالمي مع دور صندوق النقد الدولي الذي حددته إتفاقيات بروتن وودز، التي كلفت الصندوق بالسهر على ضمان قواعد الاستقرار النقدي الدولي وتنمية العلاقات النقدية، والبنك العالمي بتقديم العون (المساعدة) المالي الضروري لتمويل التنمية طويلة الأجل، وإزداد هذا التكامل مع استفحال المشاكل الاقتصادية في البلدان النامية، وإضطراب العلاقات النقدية وتدهور العلاقات التجارية والمالية بين الدول، بحيث كيف الصندوق والبنك شيئا فشيئا سياستهما وبرامجهما لإعانة الدول النامية وسعيهما للقضاء أو الحد من مشاكلها النقدية والمالية والهيكلية، ويتجلى هذا من خلال التقسيم الوظيفي للعمل بين الهيئتين، حيث يتكفل الصندوق بالجانب الظرفي للتسوية (كما رأينا

---

[1] أحمد سليمان خصاونة: المصارف الإسلامية، مقررات لجنة بازل– تحديات العولمة، إسترتيجية مواجهتها، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، 2008، ص 47.

سابقا)، بينما يتكفل البنك بجانبها الهيكلي (إستبدال التخطيط بالسوق والقطاع العام بالقطاع الخاص)[1].

وتعتمد برامج البنك الدولي على إستراتيجية الخوصصة لتحويل الإقتصاديات النامية نحو المزيد من الإنفتاح والإندماج في الاقتصاد الدولي المعولم.

2-1- أهداف البنك الدولي: يمكن تلخيص أهم الأهداف التي يسعى لتحقيقها في:

أ- تشجيع الإستثمارات الأجنبية المتبادلة بين بلدان العالم من خلال تقديم الضمانات للمستثمرين؛

ب-تسهيل نمو التجارة الدولية من خلال القروض والضمانات؛

ت-المساهمة في إقامة المشاريع التنموية الكبيرة وتقديم القروض لها؛

ث-تقديم المعونة الفنية للدول الأعضاء المتخلفة إقتصاديا وعلى سبيل المثال تحديد أولويات المشاريع وتقديم النصح في العمليات الإدارية والتنظيمية لتنفيذ هذه المشروعات ووسائل تمويلها، إضافة إلى تشجيع الإستثمار الخاص وتأهيل العادة الإدخارية وإيجاد القدرة على تشغيل المدخرات بطريقة إنتاجية، وإجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية وتدريب موظفي حكومات الدول الأعضاء على إدارة التنمية، وفض المنازعات المالية بين دول الأعضاء[2].

ما هو الهدف الأساسي الذي يسعى البنك العالمي لتحقيقه على خلفية الأهداف المسطرة سابقا البنك الدولي مؤسسة عالمية للإقراض المالي لحكومات الدول، حيث يقوم هذا الأخير بقرض الدول المساهمة فيه، فعملية ربط الدول بديون هائلة مهمة ضرورية للبنك، ذلك أنها تجعله يتحكم بسياسات تلك الدول طالما مازالت مدينة وعاجزة عن السداد، وكما نعلم أن أول شرط ليقدم البنك الدولي على الإقراض هو التحقق من عضوية الدول الطالبة للقرض بمعنى أن تكون عضوا في مجموعة البنك

---

[1] سليم بن يوسف: الإتجاه الجديد للنظام المصرفي الجزائري في ظل العولمة، الجزائر، جامعة باتنة، على الموقع elbassair.net/.../maktaba/51/...

[2] محسن الخضيري: العولمة الإجتياحية، الطبعة الأولى، القاهرة: مجموعة النيل العربية، 2001، ص 104.

العالمي الدولي إضافة إلى كونها عضوة في صندوق النقد الدولي، وبعد ذلك عليها شراء أسهم العضوية في مجلس الإدارة للمساهمة في رسم سياسات البنك.

المسعى الأساسي للدول المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية هو إعادة هيكلة البرامج الحكومية، بمعنى أوضح فرض قوانين صارمة حول أوجه صرف القرض ومجالات الإستثمار، وكذا ضرورة خفض الدولة لإنفاقها المحلي بتباعها سياسة تقشفية (ونحن نعلم تباعيات هذه السياسة. [بطالة، بيع المؤسسات العامة للقطاع الخاص سواءا محلي أو أجنبي (شركات العملاقة)]، إذن ستجعل الدول المتقدمة الدول النامية أسواق إستهلاكية لمنتجاتها.

ثالثا: منظمة التجارة العالمية ومساهمتها في تدعيم العولمة الاقتصادية

في عام 1947 تم إعلان الإتفاقية العامة للتعريفات الجمركية والتجارة (GATT) بعد مفاوضات بين 23 دولة في جولة جنيف الأولى، ودخلت هذه الإتفاقية حيز التنفيذ عام 1948 .

3-1-التعريف بالمنظمة وظروف التأسيس : الجات عبارة عن إتفاقية تجارية ومنظمة عالمية تقوم على أساس الحرية التجارية والحد من تدخل الدول، وإذا كانت هناك قيود فيجب أن تأخذ شكل رسوم جمركية، فهي لا تقيد التجارة من خلال الحصص والقيود الكمية، إذن فالجات تمثل عن فلسفة رأسمالية عالمية تمثل حرية التجارة خصوصا والحرية الاقتصادية عموما.

لقد عقدت مجموعة من الجولات للجات والهدف منها إجراء تعديلات تهدف إلى المزيد من الحرية وإزالة القيود، في ظل تقديم بعض الإستثناءات للبلدان النامية لحماية منتجاتها المحلية [1]، وكانت جولة الأوروغواي أهمها بسبب مقرراتها الهادفة لتطوير قواعد إتفاقية الجات والإتفاقيات الملحقة

---

[1] علي عباس فاضل الساكني: العولمة ودور الدولة في البلدان النامية "مع الإشارة إلى العراق"، وزارة المالية، الدائرة الإقتصادية، قسم العلاقات الإقتصادية 2009، ص 07 (بتصرف).

بها وتوسيعها لتشمل تجارة الخدمات (GATS)[*][1]، حيث تنشئ هذه الأخيرة نوعين من الإلتزامات عامة ومحددة [2] فالعامة تتضمن أحكام ومبادئ الإتفاقية والضوابط التي تضعها والتي تتساوى في الإلتزام بها كافة الدول الأعضاء بلا إستثناء، أما المحددة فهي تتضمن العروض المقدمة من كل عضو والتي يلتزم بموجبها بتحرير قطاعات خدمية معينة ومحددة، يوضح من خلالها مدى التحرير ومعايير وأنماط توريد الخدمات فيما بين الدول.

إلا أنه ومع كل الأهداف التي جاءت بها هذه الإتفاقية سعيا منها لتحقيقها، كان الاقتصاد العالمي الذي يقوم أساسا على تكتلات إقليمية [أوروبا–أمريكا–اليابان] يشوبه تواترات في العلاقات بين الدول، الأمر الذي أدى إلى البحث عن إطار أكبر ينظم ويشرف على التبادل التجاري العالمي، ويمكن إجمال أهم العوامل التي أدت لإنتهاء إتفاقية الجات وظهور منظمة التجارة العالمية فيما يلي[3]:

أ– تفاقم التواترات التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية واليابان والإتحاد الأوروبي، مما أدى إلى ضرورة البحث عن إطار جديد يحول دون المنازعات والإجراءات الحمائية؛

ب–ضرورة تحرير أسواق الخدمات المالية والتكنولوجية الحديثة التي بقيت معظمها أسواقا وطنية إحتكارية؛

---

[1] بشير شريف يوسف: رؤى العولمة ووهم العولمة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار رؤى، 2004، ص ص 263، 265. (بتصرف).

[*] (GATS): الإتفاقية العامة لتجارة الخدمات General Agreement of Trade Inservices تم توقيع هذه الإتفاقية عام 1997 وبدأ سريان العمل بها عام 1999 وقد شملت هذه الإتفاقية عدة أنواع من الخدمات أهمها الخدمات المالية وفي رأسها الخدمات المصرفية، وهذا ما حفز دخول المصارف في ظل الاتجاه نحو التحرير المالي أو ما يسمى بالعولمة المالية.

[2] عبد المطلب عبد الحميد: الجات وآليات منظمة التجارة العالمية، القاهرة، مصر: الدار الجامعية، 2002–2003، ص 138.

[3] رمزي محمود: الأزمات المالية والإقتصادية في ضوء الرأسمالية والإسلام، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر: دار الفكر الجامعي، 2012، ص ص 189–190.

ت–الثورة الثقافية في مجال الإتصال والمعلوماتية التي مكنت من إنسياب غير مكلف للمبادلات التجارية عبر العالم.

إذا كانت قيود وشروط إتفاقية الجات التي ورثتها منظمة التجارة العالمية ستجلب الإزدهار والرفاهية لمعظم دول العالم التي وقعت عليها نظريا فهل على أرض الواقع تحققت تلك الوعود.

إن الإتفاقية إنعكست إيجابا على بعض الدول، إلا أن هذه الإيجابية لم تعم كافة الدول، وهنا تظهر النقائص وسوء التطبيق، وخير دليل ما جاء به تقرير المجلس الاقتصادي لجامعة الدول العربية، فلقد بين مجموعة من الآثار السلبية التي تعاني منها الدول النامية نتيجة إتفاقية الجات وسنوجز هذه الآثار فيما يلي[1]:

أ– لم تلتزم الدول الصناعية الكبرى بفتح أسواقها لمنتجات الدول النامية، بينما حدث العكس، مقابل وعود لم تنفذ، الأمر الذي أدى بالقطع إلى تدهور إقتصاديات العديد من الدول النامية، هذا بجانب العجز الذي ظهر في موازين التجارة، وتراجع المساعدات والإستثمارات لدول نامية؛

ب–إن إتفاقية الجات –التي تنفذها منظمة التجارة العالمية حاليا– ستساعد على إلغاء الدعم للمواد الغذائية في الدول المصدرة، الأمر الذي يلحق الضرر حتما بالدول المستوردة نظرا لإرتفاع الأسعار في الدول المصدرة، هذا بجانب ضخامة واردات الدول النامية والفقيرة من الدول المصدرة ومعظمها دول متقدمة؛

ت–ستفقد الكثير من الدول النامية المميزات الهامة التي كانت تتمتع بها في إتفاقياتها التجارية مع تجمعات إقتصادية مثل الإتحاد الأوروبي، ودول صناعية أخرى، ومن ثمة سوف يترتب على

---

[1] رمزي محمود، المصدر المذكور سابقا، ص ص 191–192.

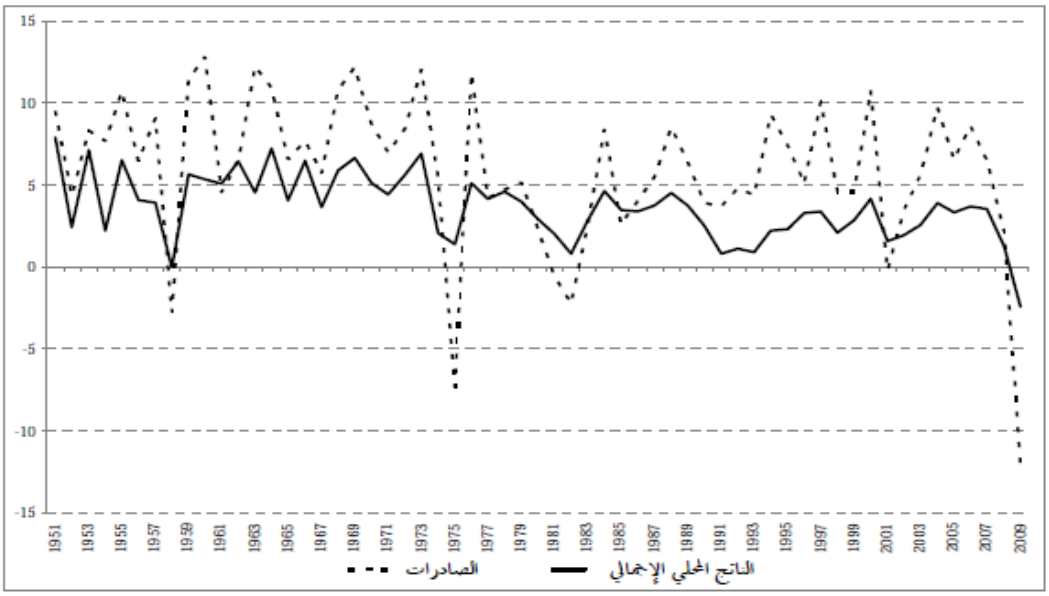
ذلك إحتمال إنخفاض قيمة صادراتها لهذه الأسواق التي تتمتع فيها بأفضليات وبالتالي إنعكاس ذلك بشكل سلبي على التنمية في الدول النامية؛

ث-وأخيرا هناك إحتمال تسلل شركات المتعددة الجنسيات إلى بورصات هذه الدول النامية ومن ثمة المضاربة على أسعار عملتها الوطنية، فتمتلك بالشراء أعداد هائلة من أسهم المؤسسات الإنتاجية الوطنية، وعن طريق قيامها بالبيع والشراء المفاجئ، تتسبب في إنهيار الأسواق المالية... فيؤثر ذلك قطعا على عملتها الوطنية وينعكس أثره على حياة المواطنين وإستقرار الأنظمة.

3-2-مدى مساهمة منظمة التجارة العالمية في زيادة الروابط الاقتصادية: في أوائل حقبة ما بعد الحرب، كانت التجارة تعتبر السبيل الأكثر موثوقية وإنتاجية للاندماج في الاقتصاد العالمي، ومن وجهة نظر البلدان الصاعدة من شأن الوصول إلى الأسواق العالمية أن يفسح مجالا لتحقيق الفوائض، مما يسمح باستخدام الأرض واليد العاملة المستخدمة استخداما ناقصا من اجل إنتاج السلع الأولية والقائمة على كثافة العمل لأغراض تصديرها، وتخفيف حدة صعوبات موازين المدفوعات التي تواجهها هذه البلدان، وتحقيق مكاسب من خلال التخصص ووفورات الحجم، هذه المكاسب المتأتية عن التجارة يمكن أن تكون مهمة، خصوصا في المراحل الأولى من عملية التنمية.

وقد ساعد إنشاء نظام تجاري مرن قائم على قواعد في إطار الاتفاق العام بشأن التعريفات الجمركية والتجارة (اتفاق "الغات")، مقترنا بضوابط لتدفقات التمويل والتدفقات الرأسمالية، في إشاعة مناخ استثماري مستقر، وثبت أن ذلك يفضي إلى نظام تجاري دينامي، ومن الأمور التي اتسمت بأهمية خاصة خلال حقبة نظام بريتون وودز ما تمثل في الترابط القوي بين التجارة ونمو الناتج، وكانت الصلات المتآزرة بين الناتج والاستثمار ونمو الصادرات سمة هامة من سمات نموذج النمو الناجع الذي أرسي خلال تلك السنوات، ومع نشوء نظام متزايد التعقيد للتقسيم الدولي للعمل، توسعت

التجارة بوتيرة أسرع من توسع الناتج العالمي منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، وان كان هذا التوسع غير متكافئ جغرافيا وعلى مر الزمن وهذا ما يوضحه الشكل التالي.



الشكل رقم (03): التغيرات في حجم صادرات السلع العالمية مقارنة بالتغيرات في الناتج المحلي الإجمالي 1951-2009(النسبة المئوية للتغير مقارنة بالسنة السابقة)

المصدر: منظمة التجارة العالمية، إحصاءات التجارة الدولية.

الملاحظ من الشكل أعلاه توسع التجارة بوتيرة مرتفعة نسبيا من توسع الناتج العالمي بعد تطبيق اتفاقية الجات سنة 1947، إن النمو الاستثنائي لتجارة الخارجية خاصة في فترة الستينيات، وخفض التعريفات الجمركية التي كانت محور الجولات أهمها الاوروغواي عام 1986 سرع من توسع التجارة وبتالي حفز على إنشاء منظمة التجارة العالمية عام 1995، الا ان التوسع في التجارة لم يقابله توسع في الناتج المحلي الإجمالي، أي بدا الانفصال بين الاقتصاد المالي والحقيقي.

بالرغم من قدم نشأة المؤسسات المالية الدولية المذكورة سابقا، لكن أهمية هذه المؤسسات لا تكمن في تاريخ نشأتها، بل تكمن في الدور الذي تلعبه وفي المهام والوظائف التي أوكلت لها، والجدير بالذكر أن هذه المؤسسات استمدت أهميتها البالغة من خلال عدة نقاط نوجزها فيما يلي[1]:

أ- تجسيد لمفهوم الليبرالية التي تميز الرأسمالية العالمية، من خلال الأسس والسياسات المالية والإقتصادية المقدمة؛

ب-سلطة دولية للتشاور والتنسيق؛

ت-سلطة تمتلك حق إتخاذ القرار فيما يخص الضوابط والقواعد والإجراءات المتخذة ضد المخالفين؛

ث-سلطة تفرض قواعدها وآليات العمل، وعلى دول الأعضاء إحترامها من خلال تطبيق السياسات المالية والإقتصادية المعتمدة.

تعتبر المؤسسات الثلاثة السابقة الذكر أداة للهيمنة وفرض السيطرة على الدول النامية من قبل الدول الغربية الرأسمالية الكبرى وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية ويتجلى هذا من خلال الشروط القاسية التي تفرضها على الدول التي تلجأ إليها مثل [2]:

أ- ضرورة إتباع سياسة ليبرالية لتسيير الإقتصاد وفتح المجال لإقتصاد السوق؛

ب-إلغاء دعم على المواد الإستهلاكية وتقليص الإنفاق الحكومي إلى أبعد الحدود؛

ت-تقليص دور الإقتصادي للدولة؛

ث-تشجيع الشركات المتعددة الجنسيات على الإستثمار.

---

[1] بوبكر بعداش: مظاهر العولمة من خلال نشاط الشركات العالمية المتعددة الجنسيات، حالة قطاع البترول، جامعة الجزائر 03: أطروحة مقدمة للحصول على درجة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، قسم العلوم الإقتصادية، فرع التحليل الإقتصادي، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، السنة الجامعية 2009-2010، ص 32.

[2] رمز طنبور: العولمة ومستقبل العالم الإسلامي، بيروت، لبنان: مؤسسة الرسالة للطبع والنشر، 2000، ص 05.

رابعا: تعاظم دور الشركات المتعددة الجنسيات

تعد الشركات المتعددة الجنسيات من أبرز الأدوات التي تستخدمها الرأسمالية العالمية في جر الاقتصاد العالمي نحو العولمة، ولقد قامت بدور كبير وفعال في تمويل الإستثمار والإنتاج والتجارة والخدمات، مما أدى إلى سيادة أنماط عالمية في أسلوب الإنتاج والتسويق والإستهلاك، وعملت وسائلها على صياغة ثقافات إستهلاكية شبه موحدة على الصعيد العالمي.

لقد إتسع نشاط هذه الشركات وتنامى دورها لتصبح محور إقتصاد العولمة، وتعمل على تحويل العالم كله إلى سوق عالمية واحدة تخضع لسيطرتها وذلك من خلال عملها على تكييف مختلف النظم والسياسات الاقتصادية في العالم لإحتياجاتها، خاصة أنها تتحكم في تدفقات وتحركات رؤوس الأموال والأسهم العالمية[1].

ويلاحظ أن هناك العديد من المؤشرات الدالة على تعاظم دور الشركات المتعددة الجنسيات العالمية النشاط في تكوين وتشكيل العالمية ولعل أهمها ما يلي[2]:

أ- سيطرتها على مصادر التمويل العالمية؛

ب-استحواذها على نسبة كبيرة من الناتج الإجمالي العالمي، وكذا سيطرتها على جزء كبير من حجم التجارة الدولية؛

ت-تسيطر على نسبة كبيرة من الأصول السائلة من الذهب والإحتياطات النقدية الدولية، أي أنها تحكم السيطرة على السياسة النقدية والمالية الدولية؛

ث-لها دور القيادة في الثورة التكنولوجية والمعلوماتية؛

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد: العولمة وإقتصاديات البنوك، الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية للطباعة والنشر، 2001، ص 27.

[2] أحمد عبد العزيز، جاسم زكريا، فراس عبد الجليل الطحان: العولمة الإقتصادية وتأثيرها على الدول العربية، العراق: مجلة الإدارة والإقتصاد، كلية الادارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العدد السادس والثمانون، 2011، ص ص 70، 71.

إن إنتاج الشركات المتعددة الجنسيات على الصعيد العالمي قد إرتفع وهذا ما يوضحه الجدول أدناه.

جدول رقم (02): الفروع الأجنبية للشركات المتعددة الجنسيات (مليارات الدولارات) .

البند	1990	2005-2007	2012	2013	2014
عمليات الدمج والتملك عبر الحدود	98	729	328	313	399
مبيعات الفروع الأجنبية	4723	21369	31687	33775	36356
القيمة المضافة للفروع الأجنبية (منتوجاتها)	881	4878	7105	7562	7882
مجموع أصول الفروع الأجنبية	3893	42179	88536	95230	102040
صادرات الفروع الأجنبية	1444	4976	7469	7688	7803
منصب العمل التي تنشؤها الفروع الأجنبية (الآلاف)	20625	53306	69359	71297	75075

المصدر: الأونكتاد، تقرير الإستثمار العالمي لعام 2015.

نلاحظ من الجدول علاه انه في عام 2014، ارتفعت مبيعات وأصول الشركات المتعددة الجنسيات في الخارج بوتيرة أسرع من تلك التي تسجلها نظيراتها المحلية، فولدت بذلك قيمة إضافية تناهز 7.9 ترليون دولار، بالإضافة إلى ذلك، استخدمت الفروع الأجنبية للشركات المتعددة الجنسيات 75 مليون شخص في المجموع، وأنشأت 04 ملايين فرصة عمل على الصعيد العالمي خلال عام 2013.

في العقد المنصرم، إستهدفت الشركات المتعددة الجنسيات الإستثمار أكثر فأكثر في قطاع الخدمات بسبب تحرير القطاع، ونتيجة لوجود إتجاهات طويلة المدى تركز على الخدمات في جميع الإقتصاديات، شكلت الخدمات على سبيل المثال في عام2012 نسبة 63% من رصيد الإستثمار

الأجنبي المباشر على صعيد العالم، أي أكثر من ضعف حصة التصنيع التي بلغت 26%، بينما شكل القطاع الأساسي 7% من المجموع (علما أن نسبة 4% غير محددة) حسب التقرير الاونكتاد لسنة 2014 [1].

إذا حسب ما تم ذكره سابقا: يمكن القول أن الشركات العالمية تعد طرفا أساسيا في عملية إحقاق وإنجاح العولمة، وهذا من خلال التطور الذي عرفه نمو الإستثمار الأجنبي المباشر فمثلا في عام 1980 كان حجم الإستثمار الأجنبي المباشر يكاد لا يذكر، ولكن الإستثمار الأجنبي المباشر لم يعد مجرد تدفق كبير بل ومستقرا أيضا (3.2% من الناتج العالمي في المتوسط بين 2005 و 2012)، وقد ثبت أنه مفيد من ثلاث جوانب كمصدر لنقل المعرفة، وكمركبة لتعزيز التكامل الاقتصادي عبر الحدود، وكمصدر مستقر للتمويل[2].

لقد أصبحت العولمة ظاهرة شمولية بأبعادها المختلفة السياسية منها والثقافية وأبرزها الاقتصادية، وهذا لم يكن ليحدث لو لم تتكاتف مجموعة من العوامل لتحقيق هذا التكامل، لقد قامت المؤسسات المالية الدولية بدورها في تدعيم الروابط الاقتصادية بين مختلف اقتصاديات دول العالم وهذا يظهر جليا في ارتفاع الاتفاقيات التجارية، ازدياد التبادل التجاري وتوسع الاستثمار الأجنبي، كما للعولمة ايجابيات عدة إلا أن تكاليفها أثقلت كاهل العديد من الدول خاصة منها الصاعدة والنامية.

---

[1] نشرة صحيفة: إنخفاض حجم الإستثمار المباشر على صعيد العالم بنسبة 16% في عام 2014، تقرير صادر عن الأمم المتحدة http://unctad.org/en/PressReleaseLibrary/PR15012_ar.pdf&rct=j&frm

[2] مارتن وولن، المصدر المذكور سابقا، ص 23.

المبحث الثاني : ازدياد الروابط المالية في ظل العولمة المالية

تعتبر العولمة المالية نتاج جوهري لعمليات التحرير المالي بمظاهره المختلفة من تكامل وترابط الأسواق المالية المحلية بالدولية وهذا لم يكن ليتأتى إلا عن طريق اتخاذ مجموعة من التدبير كإلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال وغيرها، فازدادت حركة هذه الأخيرة بمعدلات فاقت معدلات نمو التجارة العالمية، لقد تنامت الروابط المالية بين دول العالم فتنامت بذلك حجم التدفقات المالية بمختلف أنواعها.

المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للعولمة المالية

العولمة المالية هي إحدى جوانب العولمة الاقتصادية، ولفهم هذا الجانب جيدا سنحاول تقديم مجموعة من المفاهيم المتعلقة بها وكذا مراحل تطورها.

أولا: تعريف العولمة المالية

يمكن إعطاء التعاريف التالية للعولمة المالية لتوضيح الظاهرة بشكل جيد.

التعريف 01: تعرف بأنها الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالإندماج المالي، مما أدى إلى تكامل وإرتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال، ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود إلى الأسواق العالمية [1].

التعريف 02: تعرف بأنها ذلك الترابط والتشابك شبه الكامل للأنظمة النقدية والمالية لمختلف الدول والذي بدأ يتجسد أكثر فأكثر مع تطبيق إجراءات التحرير المالي ورفع الحواجز على حركية رأس المال في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا خلال الفترة (1979-1982)، ثم بعد ذلك في باقي الدول

---

[1] صالح مفتاح: العولمة المالية، بسكرة: مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، العدد 02، جوان 2002، ص 223.

الصناعية الرئيسية الأخرى، إضافة إلى تطبيق أسعار الصرف المرنة، وتحويل الديون العمومية إلى أوراق مالية [1].

إذن من خلال اما سبق يمكن تقديم تعريف شامل للعولمة المالية كما يلي: العولمة المالية أو كما يمكن القول عنها أنها ثورة مالية التي تسعى في كل مفاهيمها إلى عولمة رأس المال وتثميره أينما وجد المناخ المناسب له متعديا بذلك حدوده الوطنية، ومشكلة بذلك شبكة معقدة ومترابطة من التدفقات الرأسمالية والتجارية التي تهدف إلى تحقيق مكاسب إقتصادية مهمة.

إن ما عزز تطور ظاهرة العولمة المالية مايلي[2]:

أ- الإنفتاح المالي "التحرير المالي" والذي يعد جزءا هاما من مكونات الليبرالية الجديدة التي ظهرت في البلدان الصناعية المتقدمة؛

ب-إندماج بعض البلدان النامية في الأسواق المالية العالمية ببرامج التثبيت الإقتصادي والتكثيف الهيكلي التي طبقتها نتيجة لتفاقم أزمة ديونها الخارجية وفي إطار إعادة جدولة ديونها ومنح القروض الجديدة؛

ت-نهاية عصر بروتن وودز، والتحول من نظام أسعار الصرف الثانية إلى أسعار الصرف المعومة.

إن العولمة المالية حديثة النشأة نسبيا، فعمرها لا يتجاوز أربعين سنة [3]،إلا أن حداثة النشأة هذه لم يمنعها من التطور السريع، الذي يظهر جليا في تنامي أسواق النقد والرساميل وتزايد المعاملات المالية العابرة للحدود، وفرضت هذه الأخيرة نفسها بقوة بواسطة إندماج أسواق الأوراق المالية والتأمين

---

[1] محفوظ جبار: العولمة المالية وإنعكاساتها على الدول المتخلفة، جامعة باتنة: مجلة العلوم الإنسانية، عدد 07، ديسمبر 2002، ص 185.

[2] زميت محمد، المصدر المذكور سابقا، ص137

[3] أحمد بوراس: الجهاز المالي المصرفي وقدرته على التأقلم مع المتغيرات المستجدة، عمان: المؤتمر العلمي الأول لكلية العلوم الإدارية والإقتصاد، جامعة العلوم التطبيقية، 2003، ص 01.

وفعاليات المصارف العابرة للحدود والوساطة العالمية للدفع، وتحرير الخدمات المصرفية وإنتشار العمليات المصرفية الإلكترونية [1].

ثانيا: مراحل تطور العولمة المالية

لم تكن ظاهرة العولمة المالية وليدة الصدفة بل مرت بعدة مراحل أكسبتها كل مرحلة نضج وتطور وتوسع.

2-1- مرحلة تدويل التمويل غير مباشر: إمتدت هذه المرحلة من (1960-1979) وتميزت بتالي[2]:

أ- تعايش الأنظمة النقدية والمالية والوطنية المغلفة بصورة مستقلة؛

ب-ظهور وتوسع أسواق (العملات الأوروبية، الدولار) إبتداءا من لندن ثم في بقية الدول الأوروبية؛

ت-سيطرت البنوك على تمويل الإقتصاديات الوطنية، أي التمويل بالوساطة البنكية؛

ث-إنهيار نظام الصرف الثابت بسبب عودة المضاربة على المعاملات القوية (الجنيه الإسترليني، الدولار)؛

ج- إنهيار نظام بروتن وودز في 1971/08/15، وإنهاء ربط الدولار والعملات الأخرى بالذهب وبذلك ظهرت أسواق الصرف المعروفة اليوم، وظهور أسواق الأوراق المدينة مثل: سندات الخزينة وظهور المديونية الخارجية دول العالم الثالث.

---

[1] أحمد عبد العزيز واخرون، المصدر المذكور سابقا، ص 68.

[2] جمال سالمي: الإقتصاد الدولي وعولمة إقتصاد المعرفة، الجزائر: دار العلوم للنشر والتوزيع، 2010، ص ص 47-48.

2-2- مرحلة التحرير المالي: إمتدت هذه المرحلة من (1980-1985) وتميزت بما يلي[1]:

أ- المرور إلى مالية التسويق، أو إقتصاد السوق المالية وصاحب ذلك ربط الأنظمة المالية والنقدية والوطنية بعضها ببعض وتحرير القطاع المالي؛

ب-إنتشار واسع للتحرير المالي والنقدي على المستوى العالمي، وذلك بعد رفع الولايات المتحدة وبريطانيا للرقابة على حركة رؤوس الأموال؛

ت-التوسع الكبير في أسواق السندات وصناديق المعاشات المتخصصة في جمع الإدخار وهي تتوفر على أموال ضخمة وغايتها تعظيم إيراداتها في الأسواق العالمية؛

ث-توسيع وتعميق الإبداعات المالية بصفة عامة والتي سمحت بجمع كميات ضخمة من الإدخار العالمي وإجراء عمليات المراجعة الدولية في أسواق السندات.

2-3- مرحلة تعميم المراجعة وضم الأسواق المالية الناشئة: إمتدت هذه المرحلة بعد 1986 وتميزت بما يلي:

أ- ضم العديد من الأسواق الناشئة في أوائل التسعينات وربطها بالأسواق العالمية مما شكل الحدث الهام في مشوار العولمة المالية؛

ب-تحرير أسواق الموارد الأولية وزيادة حجم التفاعل فيها؛

ت-زيادة الإرتباط بين الأسواق المالية العالمية بمختلف أجنحتها إلى درجة أنها أصبحت تشبه السوق الواحدة وذلك باستعمال وسائل الإتصال الحديثة وربطها بالشبكات التعامل العالمية،

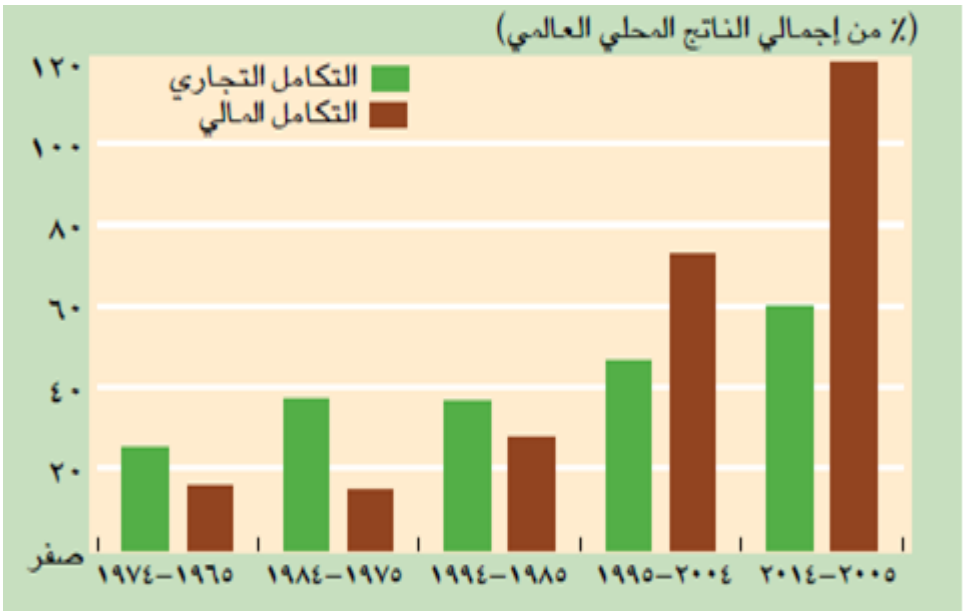
ث-تحرير أسواق الأسهم حيث كانت الإنطلاقة من بورصة لندن 1986 بعد إجراء الإصلاحات البريطانية، وتبعتها باقي البورصات العالمية بعد ذلك، مما سمح بربطها ببعضها البعض وعولمتها على غرار أسواق السندات؛

---

[1] محفوظ جبار، المصدر المذكور سابقا، ص ص 94، 97.

ج- الإنهيارات الضخمة التي شهدتها البورصات العالمية، والتي كلفت الإقتصاد العالمي الآن الملايير من الدولارات، وإفلاس الكثير من البنوك والمؤسسات المالية.

لقد كان نتاج هذه المراحل أن عرفت الروابط المالية (الاندماج المالي) تطور كبير خاصة في السنوات الأخيرة اذا ما قورنت بالتكامل التجاري انظر الشكل أدناه.



الشكل رقم (04): الروابط المالية والتجارية العالمية

المصدر: إيهان كوسي، إزغي أوزترك: عالم من التغيير، واشنطن: مجلة التمويل والتنمية، المجلد 51، العدد 03، سبتمبر 2014، ص07.

إن الدراسة المعمقة للمراحل الثلاث السابقة للعولمة المالية تبين مدى السعي إلى إحقاق وإنجاح التكامل المالي وتوثيق أهمية القناة المالية في الإقتصاد العالمي فمثلا الفترة الممتدة من (1990 إلى 2014) خير شاهد على ذلك، فالتكامل المالي[*] الذي كانت نسبته إلى إجمالي الناتج المحلي العالمي

[*] التكامل المالي هو معدل إجمالي التدفقات المالية الداخلة والخارجة بما في ذلك (القروض البنكية، الاستثمار المباشر، السندات والأسهم) إلى إجمالي الناتج المحلي العالمي

أقل من 20% في الفترة (1965–1984) انظر الشكل أعلاه إرتفع بشكل كبير ليصل إلى ما يقارب 70% من إجمالي الناتج المحلي العالمي (للفترة 1995–2004) وهذا بفضل تطبيق مجموعة من الآليات أهمها تطبيق الإتفاقية العامة لتجارة الخدمات(GATS)، ليصل الارتفاع إلى 120% في الفترة (2005–2014)، مقابل ارتفاع طفيف للروابط التجارية(التكامل التجاري)[*].

المطلب الثاني : العوامل المساعدة على تطور العولمة المالية

تضافرت مجموعة من العوامل التي عملت على دفع حركة رؤوس الأموال من الإطار الإقليمي إلى العالمي (الدولي).

أولا: إزالة القيود على حركة رأس المال (تحرير رأس المال)

يشمل حساب رأس المال في ميزان المدفوعات الوطني مجموعة متنوعة من التدفقات المالية بصفة رئيسية: الإستثمار الأجنبي المباشر والعقاري وتدفقات محفظة الأوراق المالية (بما في ذلك الإستثمار في الأسهم العادية) والقروض المصرفية، التي تشترك في تملك المقيمين في بلد ما للأصول في بلد آخر، ويمكن من حيث المبدأ التحكم في هذه التدفقات بوضع قيود على تلك التدفقات الموجهة عبر قنوات رسمية، إن تحرير حساب رأس المال[1] بمعناه الواسع، يشير إلى تخفيف القيود على تدفقات رأس المال عبر حدود البلد، والمفترض أن يسفر ذلك عن درجة أعلى من التكامل المالي مع

---

[*] التكامل التجاري معدل إجمالي الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي العالمي.

[1] حساب رأس المال يشمل جبهة واسعة بتحرير الاستثمار الاجنبي المباشر(foreign direct investment FDI) الداخل والخارج من القيود المفروضة عليه وعلى تحويلات أرباحه، كذلك كل المعاملات المتعلقة بالإستثمار داخل السوق المالية (الأسهم، السندات، المشتقات)، وكذلك المعاملات المتعلقة بشراء أو بيع الثروة العقارية سواء التي تتم محليا بواسطة غير المقيمين أو شراءها من الخارج بواسطة المقيمين، إضافة إلى المعاملات المتعلقة بالإئتمان التجاري والمالي والتسهيلات المالية، علاوة على معاملات حركة رؤوس الأموال الشخصية والمتعلقة بالودائع والقروض، أكثر تفصيل أنظر:

رمزي زكي: العولمة الحالية، الإقتصاد السياسي لرأس المال المالي، القاهرة: دار المستقبل العربي، 1999، ص ص 82، 83.

الإقتصاد العالمي من خلال زيادة أحجام تدفقات رأس المال إلى الداخل أو الخارج [1] (إلا أن الواقع أثبت غير ذلك فمثلا نجد أن بعض الدول وجدت صعوبة في الحد من تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج بالرغم من تطبيق سياسات تحد من ذلك، على النقيض نجد بعض الدول ومنها الإفريقية تشهد تدفقات قليلة برغم من عدم إمتلاكها لسياسات رقابية كثيرة).

إن جوهر التحرير المالي والذي تقوم عليه عولمة الأسواق المالية هو تحرير حساب رأس المال، بمعنى إلغاء الخطر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات كما أشير إليه سابقا، بالإضافة إلى إلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الأخرى المرتبطة بهذه المعاملات[2] والتي تشمل حركة رأس المال من وإلى أي دولة أخرى وكذا إلى القطاع الخاص.

يقوم حساب رأس المال على مجموعة من المعاملات وهي:

أ- **المعاملات المتعلقة بسوق الإستثمار في سوق الأوراق المالية:** والتي تشمل الأسهم والسندات والأوراق الإستثمارية والمشتقات المالية وغيرها، ويتم التعامل إما عن طريق البيع والشراء.

ب-**المعاملات الخاصة بالإئتمان التجاري والمالي:** الضمانات، الكفالات، التسهيلات المالية التي تشمل التدفقات للداخل.

ت-**المعاملات المتعلقة بالبنوك التجارية:** والتي تشمل ودائع غير المقيمين، وإقتراض البنوك من الخارج (تدفقات إلى الداخل)، وعلى القروض والودائع الأجنبية.

ث-**المعاملات المتعلقة بتحركات رؤوس الأموال الشخصية:** والتي تشمل المعاملات الخاصة بالودائع أو القروض أو المنح، تسويات الديون.

---

[1] ضياء مجيد الموسوي: عولمة أسواق رأس المال، د ط، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013، ص 25.

[2] غالم عبد الله: العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية، الطبعة الأولى، الأردن، عمان: دار أسامة للنشر والتوزيع، 2014، ص ص 125، 126. أنظر أيضا: أحمد بوراس: العولمة والأسواق المالية في الدول النامية، الجزائر: مجلة العلوم الإنسانية، العدد 17، قسنطينة، جوان 2001، ص 27.

ثانيا: نشوء وتطور سوق العملات الأوروبية –سوق سندات اليورو–دولار

أنشئ سوق العملات الأورو دولية[1] (عام 1985) بسبب محاولة أمريكا تجميد ودائع تلك الدول الموجودة في بنوكها الأمريكية نتيجة حالة العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي، فقامت هذه الأخيرة بفتح مصارف لها داخل أوروبا فقامت في عددها وموجداتها المصارف الأوروبية، وسميت بسوق الدولار الأوروبي، والذي تحول فيما بعد إلى ما يسمى بسوق العملات الأوروبية، علاوة على طلب دول أوروبا الغربية واليابان إمكانية تحويل عملاتها ورفع القيود على المعاملات الخارجية.

فسوق العملات الأورو دولية لا تخضع للقيود والضوابط التي تفرضها السلطات النقدية الوطنية، ولعل من أهمها سوق الأورو–دولار الذي تطور بشكل كبير بعد إيداع الدول النفطية فوائضها في البنوك العالمية في هذا السوق نتيجة إرتفاع سعر النفط آنذاك (سنة 1973) والذي أطلق عليه تسمية بترودولار[2] والحركة المتزايدة لهذه الأموال أعطت دفعا كبيرا لتطور العولمة المالية، وإذا لاحظنا جيدا التسلسل الزمني فإننا نقول أنه لولا إتخاذ الخطوة الأولى والمتمثلة في إزالة القيود على حركية رؤوس الأموال وعلى المدفوعات بالنسبة للحساب الجاري للدول الأوروبية سنة 1958 وكذا والولايات المتحدة الأمريكية عام 1959[3] لما كان من السهل إنشاء مثل هذه الأسواق العالمية والتي أصبحت مسؤولة عن تدويل رؤوس الأموال بين دول العالم كافة. فهذه السوق تعكس وبصورة مطلقة وجه العولمة المالية من خلال أمرين تم ذكرهما ألا وهما {العمل بحرية خارج ضوابط السلطة النقدية

---

[1] جمال جويدان الجمل: دراسة في الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2002، ص 67.

[2] Français combe et thibaut le pirat, problèmes monètaire et financière internationaux, Paris: Ed Gualino, 2014, p 189.

[3] صالح مفتاح: العولمة المالية، جامعة بسكرة: مجلة العلوم الإنسانية، العدد 07، جوان 2002، ص 217. (بتصرف)،وللإطلاع أكثر أنظر:

Jacques ADDA, la mondialisation de l’économie, Paris : édition la découverte, 2012

والشمولية "تعدي حدود الدولة"، هذا فيما يخص السوق الأولى أما سوق سندات اليورو دولار أنشأت عام 1963 وهو عامل آخر ساهم في رفع عمليات التدويل المالي وإتساع نطاقها في عملياتها التمويلية عبر حدودها الوطنية وتنويعها، وسوق السندات اليورو دولار الموجود خارج الولايات المتحدة، يتم التعامل به خارج إطار أنظمة وتعليمات السلطات النقدية الأمريكية وذلك على نقيض سوق سندات المقترضين الأجانب في أمريكا والذي يسمى بسوق سندات اليانكي (Yankee Bands) وفي بريطانيا Bulldog Market وفي اليابان Samurai Market والتي تخضع لقوانين والأنظمة المحلية لبلدانها، وعلى الرغم من أهمية الأسواق الثلاثة إلا أن سوق سندات الدولار الأمريكي ذو أهمية عالية نظرا لما يتمتع به من حرية العمل والفوائد العالية المدفوعة على ودائعه مقارنة بودائع الدولار داخل سوق رأس المال الأمريكي، علاوة على تدفق الكثير من الفوائض المالية النفطية للدول المصدرة للبترول للإستفادة من الفوائد، بالإضافة إلى عدم خضوع الصفقات المتعامل بها لأية ضرائب، ويمكن تداول أوراقه المالية (سندات) في كل أسواق السندات الأخرى[1].

ثالثا: تنامي الرأسمالية المالية

لقد تسارعت العولمة بتزامن مع الرأسمالية التي نمت هذه الأخيرة من خلال نمو تطور صناعة الخدمات المالية، بتركيبها الهيكلية المصرفية وغير المصرفية، فالرأسمالية طابع ريعي يتجلى ذلك من خلال توظيفها لرؤوس الأموال في الأسواق المالية العالمية [2].

عمل النمو المطرد الذي حققه رأس المال المستثمر في الأصول المالية في أعطاء قوة دفع لمسيرة العولمة المالية، فأصبحت معدلات الربح التي حققها رأس المال المستثمر في أصول مالية يزيد

---

[1] ماهر كنج شكري، مروان عوض: المالية الدولية (العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2004، ص ص 99، 100.

[2] بوكساني رشيد، رشام كهينة: إتفاقيات للتعاون والربط بين الأسواق المالية العربية في إطار تحقيق مشروع البورصة العربية الموحدة، جامعة الأغواط: مجلة دراسات، العدد 12، جوان 2009، ص 54.

بعدة أضعاف عن معدلات التي تحققها قطاعات الإنتاج [1] (إنفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي).

رابعا: عجز الأسواق الوطنية عن إستيعاب الفوائض المالية

حدثت موجة عارمة من تدفقات رؤوس الأموال الدولية الناتجة عن أحجام ضخمة من المدخرات والفوائض المالية التي ضاقت الأسواق الوطنية عن إستيعابها، فاتجهت نحو الخارج بحثا عن فرص أستثمار أفضل ومعدلات عائد أعلى [2] ، فظاهرة الإستثمار خارج الحدود الوطنية، تعتبر ظاهرة قديمة قدم النظام الرأسمالي، كما أن ظاهرة الإستثمار المالي في الأسواق المالية الخارجية كانت موجودة منذ أولى مراحل تطور النظام الرأسمالي، لكن ما هو جديد في الظاهرة حاليا، هو تزايد حجمها بشكل هائل وتنوع أدواتها المالية وكذلك الإرتباط القوي بين الأسواق المالية، والإستقلالية الواسعة التي تتحرك بها الأموال بمعزل عن متطلبات حركة التجارة العالمية[3].

خامسا: التقدم التكنولوجي والتقني والتجديد المالي

للتقدم التكنولوجي والتقني والتجديد المالي الدور الكبير عولمة النشاط المالي وذلك من خلال:

5-1- التقدم التكنولوجي والتقني :كانت ثورة المعلومات وما صاحبها من توسع في إستخدام الحاسب الآلي وثورة البرامج بالإضافة إلى التطور التكنولوجي الهائل في وسائل الإتصال من العوامل التي ساعدت على عولمة النشاط المالي وإندماج أسواق المال، كما كان لها أثر كبير في الأسواق

---

[1] غالم عبد الله، المصدر المذكور سابقا، ص 83.

[2] محمد العربي ساكر، غالم عبد الله: موقع الدول العربية من العولمة المالية –إشارة خاصة لحالة الجزائر– جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر: مداخلة مقدمة في إطار الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات –دراسة حالة الجزائر والدول النامية، 21–22 نوفمبر 2006، ص 07.

[3] سكادلر سوزان: الزيادة الكبيرة في تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة، صندوق النقد الدولي، واشنطن: مجلة التمويل والتنمية، المجلدة 31، العدد 01، مارس 1994، ص 24.

المالية العالمية، فأصبح في إمكان الملايين الدولارات أو أي من العملات الأخرى أن تعبر الحدود في دقائق معدودة، وهكذا فإن التطور التكنولوجي المذهل رفع من سيولة الأسواق المالية وسهولة تدفق الأموال والحصول عليها بسرعة [1].

5-2- التجديد المالي وظهور الإبتكارات المالية الحديثة :إرتبط نمو العولمة المالية أيضا بظهور عدد من الأدوات المالية الحديثة التي اجتذبت العديد من المستثمرين، فإلى جانب الأدوات المالية التقليدية المتداولة في الأسواق المالية كالأسهم والسندات، ظهرت أدوات مالية (إستثمارية) أخرى منها المشتقات المالية والتي تتعامل مع المستقبل ومن أدواتها (المبادلات)، المستقبليات، (والسقف والقاعدة)، الخيارات... إلخ، والمتتبع لهذه الأدوات يرى بوضوح تطورها عبر الزمن وبشكل سريع وملفت للنظر، كما أن قسما من هذه الأدوات الإستثمارية الجديدة ظهر تحت ضغوط حدة المنافسة بين المؤسسات المالية، وأدت دون شك لتسيير وصول المستثمرين إلى الأسواق المالية المختلفة وبسرعة فائقة، وتنويع محافظهم المالية ، لهذه الأدوات أهمية بالغة من خلال الدور الذي لعبته في إيجاد التقارب والتشابك بين مختلف الأسواق المالية وبخاصة أداة المبادلات لأنها أحدثت تجانس في شروط مختلف الأسواق المالية بواسطة إمكانية تبادل الديون[2].

سادسا: الخوصصة لقد كان لخوصصة الدور الهام في توسيع مجال العولمة المالية وبالأخص في ظل تزايد إجراءات التحرير المالي المحلي والدولي[3].

---

[1] صالح مفتاح، المصدر المذكور سابقا، ص 211.

للمزيد أنظر: عمر صقر: العولمة وقضايا إقتصادية معاصرة، مصر: الدار الجامعية، 2001، ص 15

[2] محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس: الأزمات المالية، قديمها وحديثها، أسبابها نتائجها، والدروس المستفادة، الطبعة الأولى، الأردن: دار الإثراء للنشر والتوزيع 2010، ص ص 133، 134.

[3] أحمد منير نجار: الخصخصة بين التقليدية والعالمية المعاصرة وأثرها على مشاريع الأعمال،الكويت: مجلة الكويت الاقتصادية، 2003، ص 271.

المطلب الثالث: تنامي الروابط المالية والمصرفية – المؤشرات الدالة–

غالبا ما يطلق على الترابط المالي–نمط التفاعلات بين المؤسسات والبلدان في النظام المالي العالمي وحتى يتسنى لنا فهم طبيعة الروابط المالية بين الاقتصاديات علينا أولا تحديد أنواع التدفقات الرأسمالية بين هذه الأخيرة .

أولا : أنواع التدفقات الرأسمالية

تنقسم التدفقات الرأسمالية وفقا للتقييم الدولي إلى ثلاث أنواع رئيسية:

أ– الاستثمار الأجنبي المباشر." تم ذكره سابقا"؛

ب– استثمارات الحافظة (أجنبي غير مباشر)؛

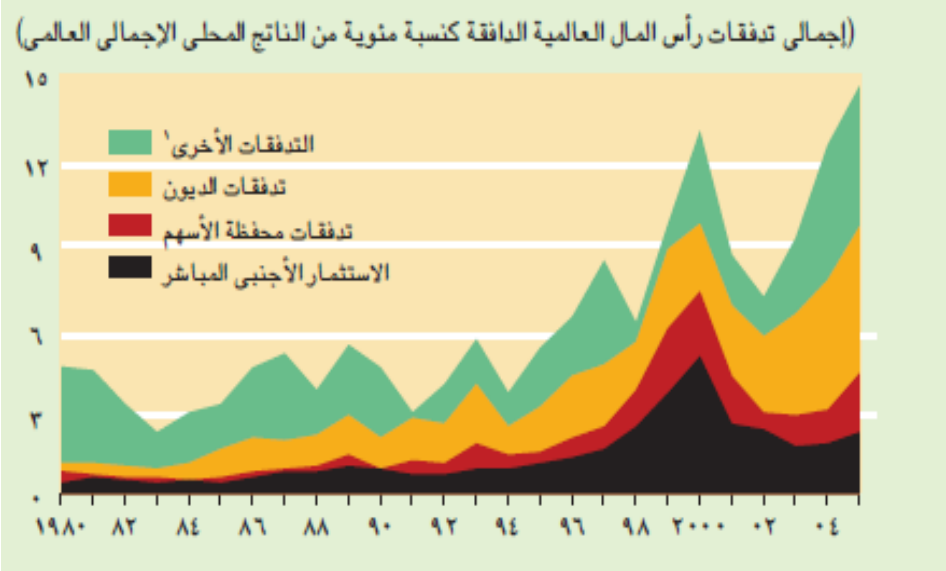
ت– استثمارات أخرى (تتضمن التدفقات الرأسمالية في الإدارة غير القابلة للتجارة مثل القروض، الودائع، التسهيلات الائتمانية).

وسنركز على نوع الثاني وهو استثمارات الحافظة FPI[*]، لأهميته في هذه الدراسة، فالقنوات التي يتم من خلالها توجيه الاستثمار الأجنبي غير مباشر(استثمار الحافظة) هي مؤسسات التمويل، البنوك، وصناديق الاستثمار أو المستثمرين المؤسسين (Institutional Investors) مثل صناديق التقاعد وشركات التأمين ويتم كذلك من قبل الأفراد فضلا عن صناديق الاستثمار.

---

[*] يتحدد الاستثمار الأجنبي غير المباشر(FPI) بالأموال الأجنبية المستثمرة في الأوراق المالية (أسهم، سندات. مشتقات الخ) وتسعى للربح السريع الذي يحاول المستثمر تحقيقه من عمليات المضاربة والتداول بتلك الأوراق، وكذلك يتضح أيضا أن هذا الاستثمار لا يتم في أصول إنتاجية (الزراعة، الصناعة...الخ) بل يوفر المستثمرون في هذا النوع من التمويل الرأسمالي (رأسمال نقدي) بشرائهم حصص في المشروع.
وبالتالي نستطيع القول أن هذا الاستثمار الذي يتم في البورصة يحمل وجهين: أولهما يتمثل بتوفيره رأس المال اللازم لعملية التنمية الاقتصادية، ومن خلال البورصة التي تسهل انتقال الأموال وبالتالي فهي تمثل عاملا أساسيا من عوامل تشجيع وجذب الاستثمارات، أما الثاني يمثل سلاحا قد يفتك بعملية التنمية من خلال عمليات المضاربة وخصوصا بالأموال الساخنة (Hot Money) في ظل صيغ التحرر المالي التي تغيب عنها الرقابة والقيود من قبل السلطات المختصة في مجال انتقال الأموال فيما بين الأسواق المالية.

لقد عرفت التدفقات الرأسمالية العالمية ارتفاعا مثيرا ومحسوسا في الآونة الأخيرة خاصة إذا ما قارنها بفترة تميزت فيها بتدفقات رأسمالية محدودة نسبيا 1980-1995 انظر الشكل التالي.



الشكل رقم(05): ارتفاع التدفقات الرأسمالية العالمية منذ 1995

المصدر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية

نلاحظ من الشكل أعلاه ارتفاع التدفقات الرأسمالية عبر الحدود تقريبا إلى ثلاثة أمثال ما كانت عليه سنة 1995 (تقريبا 5% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي)، لتبلغ 6.4 ترليون دولار وهو ما يناهز 14.5% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي سنة 2005، ويعزي قدر كبير من هذا التحرك الى عدد من الاتجاهات كتنوع الاستثمارات عبر الحدود (الاستثمار الأجنبي المباشر، تدفقات محفظة الأسهم، تدفقات الديون، تدفقات أخرى[(*)])، وكذا تكامل أسواق رأس المال العالمية نتيجة العولمة المالية والتقدم التكنولوجي.

(*) تشمل التدفقات الأخرى معاملات المشتقات

ثانيا: مؤشرات الدلالة على ازدياد الروابط المالية

يمكن الاستدلال على التنامي المتزايد للروابط المالية بين اقتصاديات العالم من خلال المؤشرات التالية:

2-1- تطور طرح الأسهم والسندات عالميا وإقليميا: ويقصد به تطور حجم المعاملات عبر الحدود من الأسهم والسندات في الدول الصناعية المتقدمة، حيث تشير البيانات[1] إلى المعاملات الخارجية من الأسهم والسندات، التي كانت تمثل أقل من 10% من الناتج المحلي الإجمالي في هذه الدول عام 1980، بينما وصلت إلى ما يزيد من 100% في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا عام 1996 وعلى ما يزيد من 200% في كل من فرنسا وإيطاليا وكندا من نفس العام[2]، يمكن الاستدلال على ما حققته استثمارات الحافظة من تطور من خلال الاستعانة بالملحقين رقم (47)و(48) ، واللذين يوضحان لنا مدى التطور في حركة طرح الأسهم والسندات في الأسواق المالية العالمية، وبالأخص أسواق الدول الصناعية المتقدمة (أمريكا، اليابان، ألمانيا، فرنسا، بريطانيا، ايطاليا، كندا) وللفترة (1990-2006).

الملاحظ من الملحقين رقم(47)و(48) أن الحركة سارت باتجاه تصاعدي واضح في اغلب الدول بالنسبة لأسواق الأسهم والسندات، سواء كانت الداخلة منها أو الخارجة، وطول الفترة المذكورة، إن كل ذلك يدل على دور استثمارات الحافظة في تعميق ظاهرة العولمة العالمية واتساعها من جهة، ونمو أسواق أخرى (أسواق المشتقات) من جهة أخرى، وهذه الحركة أيضا تؤشر لنا حالة التكامل بين الأسواق المالية وبروز ظاهرة جديدة في النظام المالي الدولي ظاهرة اندماج الأسواق المالية.

---

[1] البيانات جمعت لستة دول صناعية متقدمة (و.م.أ، اليابان، ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، كندا).

[2] عبد الحميد عبد المطلب: العولمة وإقتصاديات البنوك، الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية، 2003، ص 34.
أو انظر أيضا :عبد المجيد عبد المطلب: النظام الاقتصادي العالمي الجديد بعد 11 سبتمبر، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر: مجموعة النيل العربية، 2003.

يمكن الاستدلال أيضا على ظاهرة اندماج الأسواق المالية من خلال شدة الارتباط بين مؤشرات أسعار الأسهم في الأسواق المالية الدولية، وكذلك من خلال شدة الارتباط بين أسعار الفائدة طويلة الأجل فيما بين أسواق السندات الدولية، فنجد مثلا التفوق الواضح في حركة طرح السندات الداخلة والخارجة، والذي قد يرجع سببه إلى انخفاض معدلات التضخم في جميع تلك الدول، طوال عقد التسعينات، إذ لم تتجاوز (2%) طوال الفترة (1990–2000)، بل نجدها اقل من ذلك (1.4%) في عام 1999[1].

وكذلك تفوق عمليات طرح الأسهم والسندات في السوق الأمريكية على بقية أسواق الدول المتقدمة خلال الفترة (1990–2006)، حيث نجدها تصل إلى 5838.3 مليار دولار عام 2006، وهي تزيد بما يقارب الضعف على حركة الأسهم والسندات في السوق البريطانية باعتبارها اقرب دولة من حيث قيمة تلك الإصدارات، وكذلك نلاحظ تحول في عملية الإصدار في السوق الأمريكية نحو المزيد في إصدارات الأسهم للفترة (2000–2006) وهو عكس الفترة السابقة (1990–2000) عندما كانت هناك غلبة لإصدارات السندات خلال العقد الأخير في القرن الماضي.

2–2– تنامي التعامل الدولي في أسواق المشتقات: لقد كانت الانطلاقة الأولى لتلك الأسواق مع عقد السبعينيات، لكنها لم تشهد تطورات هامة من حيث حجم تداولاتها وانتقالاتها بين الأسواق الدولية، ولكن انطلاقها الأساسي كان في منتصف عقد الثمانينات، حيث ازداد التعامل بها من 729.9 مليار دولار عام 1987 إلى 14302.3 مليار دولار عام 2000، لتوضيح أكثر درجة تنامي التعامل بالمشتقات راجع الشكل رقم (05) ارتفاع التدفقات الرأسمالية العالمية منذ 1995، وتم تقدير حجم

---

[1] صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، 2001، ص238.

التعامل بالمشتقات المالية في إطار السوق المنظم خلال الفترة ديسمبر2012-2014 حسب حجم التعامل بين المناطق بما يلي[1]:

الجدول رقم(03): هيكل تداول المشتقات المالية حسب المناطق

الوحدة: بليون دولار أمريكي

البيان	ديسمبر 2012		ديسمبر2013	سبتمبر2014	ديسمبر 2014	
	المبلغ	النسبة	المبلغ	المبلغ	المبلغ	النسبة
أمريكا الشمالية	42941	61,92%	25151.6	51515,4	44534,7	70,47%
أوروبا	23661.5	34,12%	24359,5	21765,7	15805,9	25,01%
آسيا	2737.7	3,94%	2895,7	2920,6	2852,8	4,51%
المجموع	**69340,2**	**%100**	**52406,8**	**76201,7**	**63193,4**	**100%**

Source: www.bis.org.BIS, QUARTERLY REVIEWS ,march 2015, p 141

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أمريكا الشمالية تحتل الصدارة في حجم التعامل بالمشتقات المالية في السوق المنظم خلال الفترة 2012-2014 بحجم قدر ب44534,7 بليون دولار في ديسمبر2014 أي ما يعادل 70.47% من حجم التداول الكلي لسنة 2014 لتأتي في المرتبة الثانية أوروبا بنسبة 25.01 لتأتي في المرتبة الثالثة أسيا بنسبة تداول وصلت إلى 4.51 وهي نسبة جد ضئيلة.

2-3-تطور المستثمرين المؤسسون: رافق تحرير الأسواق المالية تراجع دور البنوك في تمويل الاقتصاد مقابل فئة أخرى والمتمثلة في المستثمرين التأسيسيين، حيث تساهم هذه الأخيرة في ربط

[1]International banking and financial market development, sur le site : https : // www.bis.org.

الأسواق المالية، يحتل هؤلاء المستثمرون مكانة هامة في الأسواق المالية، لامتلاكهم للأوراق المالية ونظرا لحجم رؤوس الأموال المسيرة من طرف هذه الصناديق في مختلف أسواق العالم، لدرجة أنه يطلق عليها في بعض الأحيان بالقنبلة أو المدفع.

من بين أهم أنواع المستثمرين التأسيسيين يمكننا ذكر صناديق التحوط[1*] (Hedge Funds)وتعمل هذه الأخيرة على الاستثمار بواسطة سياسات وأدوات استثمارية متطورة تبني عوائد تفوق متوسط عائد السوق أو معيار ربحي معين بدون تحمل نفس مستوى المخاطر، ومن بين الأدوات نجد مشتقات المالية والعقود الآجلة والمقايضات، وعن السياسات نجد الرفع المالي والبيع على المكشوف، الملاحظ أن عدد هذه الصناديق في ارتفاع مستمر حيث تم إحصاء ما يقارب 6000 صندوق سنة 2000 بقيمة إجمالية 400 مليار دولار لتصل إلى حوالي 10000 صندوق في 2007 بمبلغ اكبر من 2000 مليار دولار، ليتراجع هذا الحجم سنة 2009 بفعل الأزمة ليصل إلى 10000 صندوق بقيمة إجمالية تصل إلى حوالي 1700 مليار دولار، بالإضافة إلى صناديق التحوط يمكننا ذكر نوعين آخرين من المستثمرين التأسيسيين ألا وهما صناديق المعاشات[2]، وشركات التأمين اللتان عرفتا نموا مذهلا في السنوات الأخيرة بحيث ارتفع إجمالي حجم رؤوس الأموال المسيرة من قبلها

[1*]أنشئ أول صندوق تحوط سنة1949 من قبل Jones Alfred Winslow" وطبيعة هذه الصناديق تمارس نشاطا استثماريا تعادل بين المخاطر والربح عن طريق المضاربة، فمثلا عند حدوث اختناقات في السوق كانخفاض القيم السوقية يقوم المستثمرين بالمضاربة بين الأصول التي يملكونها، ويعدون شرائها بقيمة اقل نقدا لاحقا مما يجعلهم يسهلون عملية الصرف، فمسارات هذه الصناديق تكون وفق استراتيجيات محددة هدفها الأساسي تعظيم الربح، مما يتناقض مع مفهوم التحوط إلا أنها احتفظت بهذا الاسم بسبب نشأتها التاريخية المشار إليها ، راجع المصدر:

Jean MARIE, Crises Financières Internationales et Risque Systématique, Paris:édition De Boeck, 2003, P108.

[2] صناديق المعاشات أو أموال المعاشات هذا المصطلح الأنجلو ساكسوني المتداول في مجال المالية الدولية، مصادرها مستمدة من إسهامات المتقاعدين أو المدخرين من الرواتب التي فرضتها أنظمة التقاعد، وتسييرها مخول إلى أجهزة إيداع جماعي وهي إما أموال عمومية أو خاصة.راجع المرجع

Henri-Louis Védie, Les fonds souverains – Une puissance financière insensible aux crises , France: édition ESKA, 2010, p26.

من (3.8و4.9) مليار دولار سنة 1990 الى (15.3و 14.5) مليار دولار على التوالي سنة 2004.

ثالثا: ازدياد الروابط المصرفية في ظل العولمة المالية

رأينا سابقا أن العولمة كظاهرة عالمية لها جوانبها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية المتنوعة، فإنها مصرفيا قد إتخذت أبعادا ومضامين جديدة جعلت البنوك تتجه إلى ميادين وأنشطة غير مسبوقة، ففي ظل العولمة وإعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية ازداد نمو حصص البنوك الاجنبية في الاسواق المحلية والتي تسعى دائما وراء تنويع مصادر التمويل والتوظيف، وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات من كافة القطاعات وتوظيف مواردها في أكثر من نشاط وفي عدة مجالات متنوعة[1].

3-1- مفهوم العولمة المصرفية: العولمة المصرفية حالة كونية فاعلة ومتفاعلة تخرج بالبنك من إطار المحلية إلى آفاق العالمية الكونية، وتدمجه السوق العالمي بجوانبه وأبعاده المختلفة، وبما يجعله في مركز التطور المتسارع نحو مزيد من القوة والسيطرة والهيمنة المصرفية، بحيث لا يصبح يخضع للتراجع أو التهميش أو التكميش أو الإبتلاع، تعد العولمة إتجاه مصيري يعبر عن منافسة كيانات والتكتلات المصرفية الضخمة، التي أصبحت تملك قدرة عالية على التأثير المصيري في شكل وإتجاهات السوق المصرفي العالمي المتعاظم النمو والمتسارع في الإنتشار والإتساع في كافة أنحاء العالم، ولقد ازادت الروابط المالية المصرفية بصورة ملموسة، على نحو دل بشكل رئيسي على مايلي[2]:

---

[1] إضاءات: العولمة المصرفية، الكويت:نشرة يصدرها معهد الدراسات المصرفية، العدد الثاني، 2010(بتصرف).

[2] ستين كلايسنس، وان ماركيتي: النشاط المصرفي العالمي يستجمع قواه من جديد، واشنطن: مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، ديسمبر 2013، العدد50، ص-ص-14-16.

أ- حدوث زيادة كبيرة في الإقراض المصرفي المباشر عبر الحدود، والاستثمار الأجنبي المباشر، وغير ذلك من أشكال تدفقات رأس المال، مثل استثمارات حافظة الأسهم والسندات كما رأينها سابقا؛

ب-المؤسسات المالية المملوكة لكيانات أجنبية، وخصوصا البنوك، التي تقيم فروعا لها في بلدان أخرى وتزاول أعمالها فيها والتي سنفصل فيها ألان.

لقد حدثت هناك زيادة كبيرة في الوجود المحلي للبنوك الأجنبية والمؤسسات المالية، فبفضل الروابط المصرفية ، قامت البنوك بتوسيع وجودها العالمي بإنشاء عمليات في كثير من البلدان من خلال الفروع(امتدادات مباشرة للبنك) والمؤسسات التابعة لها(المؤسسة والمرسملة محليا)، وعلى مدى الفترة 1995-2005 بلغ عدد الاستثمارات في البنوك الأجنبية نحو560 بنكا أجنبيا، مما زاد متوسط عدد البنوك الأجنبية من % 20 من مجموع البنوك العاملة في الأسواق المحلية إلى % 34 (راجع الشكل البياني أدناه)، ومع وجود عقد تأسيس محلي ووجود مادي، يمكن للبنوك جمع أموال محليا وإقراضها للشركات والأسر المعيشية في البلد المضيف بسهولة أكبر، ويمكنها أيضا أن تستخدم رأس المال من البنك الأم الذي تنتمي إليه أو تمول نفسها في الأسواق الرأسمالية الدولية، وتتيح زيادة قرب البنوك وغيرها من الشركات المقدمة للخدمات المالية من المستهلك النهائي مزايا مهمة، أبرزها التقييم الأفضل لفرص النمو والمخاطر.

لقد توسعت الكثير من الاقتصاديات في فتح قطاعاتها المالية، وفي الواقع تراجعت القيود المفروضة على النفاذ إلى الأسواق والتدابير التمييزية(التي كانت تعطي الأفضلية للشركات المحلية على الشركات الأجنبية) في مجالات الصيرفة والأوراق المالية وأسواق التأمين بفضل آليات العولمة المالية.

ما نستنتجه انه ساعدت جملة من العوامل على انتشار العولمة المالية، وبرزت مظاهرها في ارتفاع التداول بالأسهم والسندات، ارتفاع التعامل بالمشتقات المالية، توسع نشاط المؤسسات الاستثمارية كصناديق التحوط وصناديق الاستثمار وغيرها، وفي المقابل ساعدت العولمة المالية أيضا على نشر المخاطر بين البلدان، فقد زادت أيضا من احتمالات انتقال صدمة سلبية تقع في أحد المراكز المالية الكبرى إلى بلدان أخرى والذي نسميه(انتقال الضغط المالي)، إذا سنتطرق في الفقرة التالية إلى آلية انتقال الضغط المالي من الاقتصاديات المتقدمة إلى الاقتصاديات الصاعدة تحديدا والعكس، كون هذه الأخيرة قد اندمجت بشكل جيد في الاقتصاد العالمي على غرار الدول النامية التي تعتبر اقل تأثر بالصدمات المالية التي تحدث في الاقتصاديات المتقدمة.

المبحث الثالث: انتقال الضغط المالي في ظل تزايد الروابط العالمية

يمكن جمع الروابط في فئتين واسعتي النطاق: الروابط المالية والروابط الاقتصادية (التجارية) بين الاقتصاديات الصاعدة والمتقدمة، اتسعت هذه الروابط واشتدت بفضل العولمة المالية والاقتصادية، كما لهذا الترابط من ايجابيات بين الدول له سلبيات كثيرة أخطرها انتقال الأزمات سواء كانت مالية أو اقتصادية.

المطلب الأول: كيفية تصاعد الضغط المالي

تؤدي الروابط[1] سوءا كانت مالية أو تجارية مع الاقتصاديات المتقدمة إلى تسهيل انتقال الضغط المالي(ونقصد بالضغط المالي هو الأثر الذي ينتقل مباشرة بعد حدوث الأزمة).

أولا: قنوات انتقال الضغط المالي.

تؤكد الدراسات الاقتصادية أن قناتي انتقال الضغط هما التجارة والروابط المالية، ويمكن أن يتصاعد الضغط المالي كرد فعل حيال خروج التدفقات الرأسمالية الفعلية أو المبدئية للمستثمرين في الاقتصاديات المتقدمة عقب وقوع صدمة مالية، ويمكن قياس أهمية هذه القناة لانتقال الضغط عن طريق قسمة الالتزامات الأجنبية تجاه الاقتصاديات المتقدمة على إجمالي الناتج المحلي القومي، وفضلا على ذلك، يمكن أن ترتفع الضغوط المالية نتيجة للخسائر في أصول الاقتصاديات الصاعدة المستثمرة في الاقتصاديات المتقدمة التي تعاني من أزمة، وقد تكون قناة انتقال الضغوط المذكورة

---

[1] جاء التأكيد على دور الروابط التجارية في دراسات Eichengreen and Rose (1999) و Glick and Rose و Forbes (2001) وتم التأكيد على دور قنوات الروابط المالية وكذلك التجارية في دراسات Kaminsky Reinhart (2003) و Fratzscher (2000) ، و(2001) Van Rijckeghem and Weder.)وتحتوي دراسة Chui, Hall, and Taylor (2004) على مسح لهذه الدراسات الاقتصادية، وتُرجِع دراسة Forbes and Chinn (2004)التي أُجريت مؤخرا ان الدور الرئيسي في انتقال الصدمات المالية راجع إلى الروابط التجارية، مع إعطاء دور أقل أهمية وإن كانت متزايدة كثيرا للإقراض المصرفي.

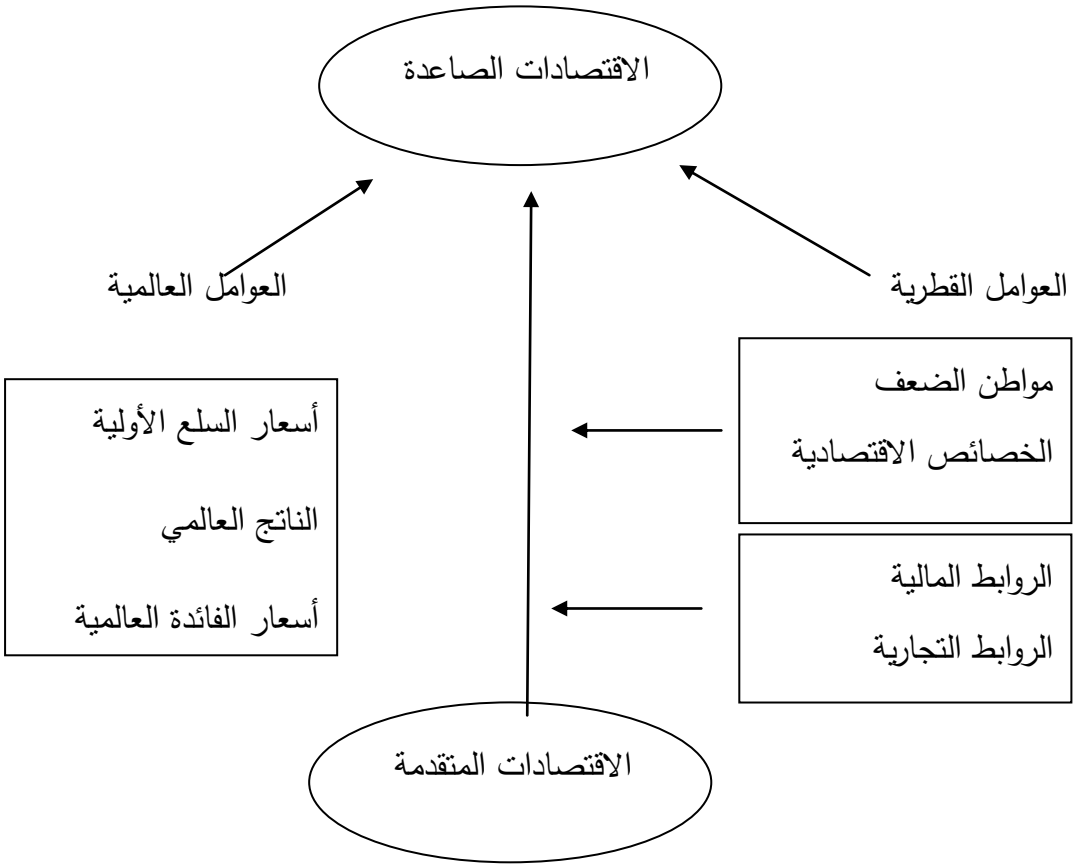
كبيرة في بعض البلدان، لاسيما في الشرق الأوسط، ويمكن رصدها عن طريق حساب نسبة الأصول التي في حيازة الاقتصاديات المتقدمة إلى إجمالي الناتج المحلي القومي، وبوجه عام، يمكن إجراء قياس كمي للروابط المالية بحساب حاصل إجمالي الأصول والخصوم الأجنبية تجاه الاقتصاديات المتقدمة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي القومي، ويمكن أن يحدث الضغط المالي أيضا من خلال الروابط التجارية كرد فعل إزاء تراجع الصادرات الفعلي أو المبدئي إلى الاقتصاديات المتقدمة وقت الأزمة تعبيرا عن تباطؤ الطلب الراهن أو المتوقع، ويمكن قياس أهمية هذا الرابط عن طريق قسمة الصادرات إلى الاقتصاديات المتقدمة على إجمالي الناتج المحلي القومي، وبناء على هذا المقياس، اكتسبت الروابط التجارية أهمية متزايدة على مدى العشرين عاما الماضية، حيث ارتفعت الصادرات إلى الاقتصاديات المتقدمة من أقل من 10% إلى ما يقرب من % 20 من إجمالي الناتج المحلي للاقتصاديات الصاعدة، ويأتي حوالي نصف هذه الصادرات في الوقت الراهن من آسيا الصاعدة، خاصة الصين[1]، وفضلا على ذلك، قد يتفاقم انتقال الأزمة من خلال الروابط التجارية والمالية نتيجة لظهور آثار جانبية، وتنتقل هذه الآثار من خلال انتشار التداعيات من الاقتصاديات الصاعدة المتأثرة بالأزمة وعودتها إلى الاقتصاديات المتقدمة ومن خلال الآثار الانتشارية ضمن مجموعة الاقتصاديات الصاعدة[2].

ويقدم الشكل البياني عرضا تخطيطيا لقنوات انتقال الضغط المالي.

---

[1] يمكن أيضا أن تتفاعل قنوات التجارة والروابط المالية الناقلة للأزمة نظرا لارتباط توافر الائتمان التجاري بحجم التجارة .وفي واقع الأمر، يُعزى التراجع الأخير الذي شهدته التجارة الدولية في جانب منه على الأقل إلى انهيار الائتمان التجاري.

[2] https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/weo/2008/02/pdf/texta.pdf



الشكل رقم(06): قنوات انتقال الضغط المالي

المصدر:

https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/weo/2008/02/pdf/texta.pdf

نلاحظ من الشكل أعلاه آليات انتقال الضغط المالي من الاقتصاديات المتقدمة إلى الاقتصاديات الصاعدة والتي قسمت إلى عاملين أساسين هما العوامل العالمية والعوامل القطرية، إلا أن أهمها الروابط المالية والتجارية، فالضغط المالي يزداد شدة كلما ازدادت الروابط مع الاقتصادات المتقدمة.

ثانيا: ضرورة تعزيز التأمين ضد الصدمات المالية الخارجية

يمثل الاندماج المالي جزءا أساسيا في ازدهار الاقتصاد العالمي، وبينما يؤدي تنامي الروابط المالية إلى زيادة انتقال الضغط، يتعين تعزيز التأمين متعدد الأطراف ضد الصدمات المالية الخارجية، خاصة إلى البلدان التي تتمتع بحكم جيد والتي فتحت اقتصادياتها أمام بقية العالم.

أصبحت اقتصاديات الأسواق الصاعدة على مدى السنوات العشرين الماضية مندمجة بصورة متزايدة في الأسواق المالية العالمية، وعلى سبيل المثال، زادت حيازات الحافظة الأمريكية من الأوراق المالية طويلة الأجل(الأسهم والسندات طويلة الأجل) الصادرة عن كيانات من 27 اقتصادا رئيسيا من اقتصاديات الأسواق الصاعدة بنحو ثلاثة أضعاف كنسبة من إجمالي الناتج المحلي لكل بلد بين عامي 1994 و 2012 ، وكانت لهذه الزيادة في الاندماج منافع جمة لاقتصاديات الأسواق الصاعدة، فقد أدت إلى خفض تكلفة رأس المال عليها(مما زاد من الفرص الاستثمارية)، وتحسين اقتسام المخاطر وتنويع الحافظة، وتعجيل وتيرة نقل التكنولوجيا، والمساهمة في نشر أفضل الممارسات في حماية المستثمرين والحوكمة، إلا أن تعميق الاندماج المالي جاء بتكلفة لعدد كبير من هذه الاقتصاديات، فقد زاد من قابلية تأثرها بتقلبات الأسواق المالية الدولية، ولكن قابلية التأثر المتزايدة تلك تتفاوت بدرجة كبيرة، حيث تكون أعلى في بعض البلدان، وأدنى في بلدان أخرى، وحتى يتسنى للحكومات وضع سياسات تحد من درجة التقلب الذي يمكن أن يصاحب الاندماج العالمي المتزايد، يتعين عليها أن تفهم كيف تشكل خصائص البلد المعني الطريقة التي تؤثر بها الأسواق المالية العالمية على اقتصاديات الأسواق الصاعدة[1].

تؤثر عوامل كثيرة، على سرعة وشدة انتشار الصدمات المالية عبر الاقتصاديات، فالروابط المالية، مثل الانكشافات المشتركة للبنوك والصناديق المشتركة، تسهم بدور مهم في نقل الصدمات المشتركة وفي العدوى المالية، ومن المعروف أيضا أن الاندماج المالي، الذي هو ثمرة خفض الحواجز أمام التدفقات المالية عبر الحدود، ييسر بوجه عام انتشار الصدمات المالية على الصعيد الدولي دراسة

---

[1] لويس براندا و، ماركيس، غاستون جيلوس، ناتاليا ميغار: للشفافية تأثير، واشنطن: مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، ديسمبر 2013، العدد50، الرقم 03، ص ص-44-45.

(Bekaert and others, 2011)، ولهذا كان من الضروري إنشاء مؤشر لقياس الضغط المالي لمراقبة حالة الاقتصاد لتجنب تفادي الوقوع في أزمات.

بات لزاما على البنوك والمؤسسات المالية أن تبادر إلى تحديد وقياس إمكانية انكشافها إزاء مجموعة من العوامل وتجاه التنوع الواسع والنتائج المتباينة التي تنطوي عليها عوامل المخاطرة بناء على التعليمات الصادرة من هيئات تنظيم القطاع المالي في العالم، وقد تم تطبيق تقنية اختبارات الضغط المصرفي في عام 2009 في كل من الولايات المتحدة الأمريكية ودول الاتحاد الأوروبي.

المطلب الثاني: اختبارات الضغط المالي

في ظل ما تشهده الأسواق المالية العالمية من حالة اللاستقرار، توجب الأمر اتخاذ مجموعة من التدابير اللازمة للحفاظ على الاستقرار المالي في دولة، ولضمان سلامة القطاع المالي والمصرفي تعين استخدام تقنيات مختلفة لتقييم القدرة على مواجهة الضغط المالي والتي تطبق حاليا في الكثير من دول العالم والتي تسمى باختبارات الضغط.

أولا: ماهية اختبارات الضغط

أصبح لتطبيق إختبارات الضغط الأهمية والضرورة الكبيرة خاصة بعد توالي حدوث الأزمات العالمية فسعت العديد من الدول لتطبيقها.

1-1- مفهوم اختبارات الضغط: يقصد باختبارات الضغط Stress-Testing، هي استخدام البنك تقنيات مختلفة لتقييم قدرته على مواجهة الانكشافات في ظل أوضاع وظروف عمل صعبة من خلال قياس أثر مثل هذه الانكشافات على مجموعة المؤشرات المالية للبنك، وبصفة خاصة الأثر على مدى كفاية رأس المال وعلى الربحية، تعتبر اختبارات الضغط من العناصر المهمة في نظم إدارة المخاطر لدى البنوك، خاصة بعد أن أكدت الأزمات التي شهدتها الأسواق أنه ليس كافيا أن تتم إدارة

المخاطر على أساس أوضاع العمل العادية، نظرا لأنه في حالة التغيرات الفجائية في الأسواق (صدمات سوقية قوية) فإن البنوك قد تتعرض لخسائر كبيرة نتيجة للحالات التالية[1]:

أ- استجابة السوق بصورة مختلفة عن استجابته في حالة الظروف العادية؛

ب- ظهور مخاطر تركزات جديدة من خلال ترابط غير متوقع في الأسواق المختلفة؛

ت- تحركات سريعة في الأسعار وشح في السيولة داخل السوق؛

ث-ضغط مفاجئ في الأوضاع الاقتصادية في البلدان والأقاليم المتأثرة بتلك الأزمات؛

ج- الصعوبات التي عادة ما تواجهها البنوك في تغطية مراكزها خلال الأزمات.

تعتبر اختبارات الضغط جزءا من ضوابط رقابة المخاطر العامة، وبالتالي يتعين على البنوك تضمين هذه الاختبارات عند استخدام نماذج قياس مخاطر السوق، مخاطر الائتمان، مخاطر البلدان، مخاطر الانكشافات الكبيرة والتركزات، مخاطر السيولة والمخاطر بصفة عامة.

1-2- عناصر المخاطر الرئيسية: تتمثل الخطوة الأساسية في عملية اختبار الضغط في تحديد عناصر المخاطر الرئيسية التي يجب إخضاعها للاختبار، وعلى البنك تحديد قائمة هذه العناصر في ضوء المخاطر الخاصة بكل محفظة وتحليل هذه العناصر مع تحديد علاقة الارتباط فيما بينها لأنها تشكل الأساس لتطوير أحداث اختبارات الضغط العائدة لهذه الاختبارات، تشمل عناصر المخاطر العامةذات الصلة بأعمال البنوك ما يلي[2]:

أ- مخاطر البلدان، وهي المخاطر التي تتسم بزيادة احتمالات تعثر العملاء، أو أي عوامل لها انعكاسات سلبية على نشاط البنك في تلك البلدان؛

---

[1] اضاءات ، مؤشر الضغوط ، الكويت: نشرة يصدرها معهد الدراسات المصرفية، العدد الخامس، 2010. على الموقع: www.kibs.edu.kw/upload/Stress_374.pdf

[2] اضاءات: مؤشر الضغوط، المصدر المذكور سابقا.

ب–التركز في المخاطر، وتشمل التركز في صورة انكشافات تجاه الأفراد، أو صناعات معينة، أو التركزات في قطاعات معينة في السوق، أو التركزات في البلدان أو الأقاليم؛

ت–مخاطر سعر الفائدة، وتشمل المخاطر الناتجة عن التغيرات في منحنى الفائدة، أو في العلاقات بين أسعار الفائدة السائدة في الأسواق الرئيسية؛

ث–مخاطر أسعار السوق، وتشمل المخاطر الناتجة عن التغييرات المعاكسة في أسعار الأصول وأثر هذه التغيرات على المحافظ والأسواق؛

ج–مخاطر السيولة، وهي المخاطر الناتجة عن تقليص في خطوط الائتمان وتراجع مستويات السيولة في السوق في ظل الظروف الصعبة، وأثر ذلك على مصادر التمويل لدى البنك وافتراضات التدفق النقدي؛

ح–مخاطر التشغيل الناتجة عن عدة عوامل، مثل الاختلاس الداخلي أو الخارجي، فشل الأنظمة ومخاطر الصيرفة الالكترونية واختراقاتها الأمنية، بالإضافة إلى المخاطر المقترنة بتقديم خدمات ومنتجات معينة؛ ومخاطر تحركات السوق غير الطبيعية؛

خ–افتراضات تصميم النماذج، أو نماذج التسعير، بما في ذلك فرضيات الارتباط وفترة الانكشاف، وعوامل الاقتصاد الكلي، وذلك من حيث نمو الناتج المحلي الإجمالي، التغير في أسعار العقارات، معدلات البطالة، معدلات التضخم، وأثر ذلك في عناصر المخاطر الأخرى؛

د– العوامل السياسية والاقتصادية المختلفة المتعلقة بالصناعات، وبالأسواق الإقليمية والأسواق الناشئة.

ثانيا: إنشاء مؤشر الضغوط خاص بالاقتصاديات الصاعدة

تشترك أحداث الضغوط المالية في عنصرين: حدوثها المفاجئ، وشمولها عادة لقطاعات متعددة في النظام المالي للبلد المعني، ويتوقف المستوى الكلي للضغوط التي يمر بها البلد المعني على

الأهمية الاقتصادية للقطاع المالي الذي يواجه ضغوطا، وينعكس ذلك على إنشاء مؤشر للضغوط في أمرين: أولا ينبغي للمؤشر أن يغطي التطورات في مجموعة كبيرة من الأسواق المالية، وثانيا ينبغي أن يأتي تجميع المؤشرات الفرعية تعبيرا عن الأهمية النسبية للقطاعات المالية المختلفة واستنادا إلى هذه المبادئ، يحتوى مؤشر الضغط المالي في الأسواق الصاعدة لكل بلد على المؤشرات الخمسة التالية[1]:

أ- مؤشر لضغوط أسواق النقد الأجنبي يرتفع مع انخفاض سعر الصرف أو مع تراجع الاحتياطيات الدولية؛

ب-مُعامل بيتا للقطاع المصرفي الذي يستند إلى نموذج تسعير الأصول الرأسمالية[*]CAPM المعياري والمحتسب على مدى نطاق زمني متحرك يبلغ 12 شهرا، وإذا تجاوز معامل بيتا

---

[1] https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/weo/2008/02/pdf/texta.pdf

[*] يركز نموذج تسعير أصل رأس المال"CAPM" على النظر إلى النسبة بين المخاطرة والعائد ومن ثم يقارن بينها وبين سوق الأسهم المالية ككل، وفي حالة استخدامك لنموذج تسعير أصل رأس المال، فيتعين عليك أن تفترض أن أغلبية المستثمرين يريدون تجنب المخاطرة(النفور من المخاطرة)، وهؤلاء ممن يقبلون بالمخاطرة يتوقعون ربحًا في المقابل، ويفترض نموذج تسعير أصل رأس المال أيضاً أن المستثمرين ليس أمامهم سوي قبول الأسعار المطروحة وأنهم لا يستطيعون التأثير على سعر الأصول أو أسعار السوق، كما يجعلك النموذج تفترض حين تتعامل مع البورصة أنه لا توجد ضرائب أو تكاليف متعلقة بالعمليات المالية، وأن الأصول والأوراق المالية مقسمة إلى مجموعات صغيرة، ويفترض النموذج أيضًا عدم وجود قيود على المستثمرين في تعاملاتهم إن كانت بالاقتراض أو الإقراض بسعر الفائدة دون مخاطرة، ومعادلة نموذج تسعير أصول رأس المال تكون على الشكل التالي:

$$Ks = Krf + B\,(Km - Krf)$$

Ks : معدل العائد المطلوب (أو معدل العائد فقط)،

Krf : معدل العائد دون مخاطرة (معدل العائد على استثمار دون مخاطرة مثلما هو الحال في سندات خزانة حكومة الولايات المتحدة الأمريكية: B معامل بيتا (انظر أدناه)Km : العائد المتوقع من سوق الأوراق المالية بشكل عام .

معامل بيتا :(β) يُعرف معامل بيتا بأنه المخاطرة الكلية للاستثمار في سوق ضخمة، مثل بورصة أسهم نيويورك، والبيتا تعادل الواحد(01) بالضبط، ولكل شركة معامل البيتا الخاص بها، ويمكن تعريف البيتا الخاصة بشركة ما على أنها المخاطرة التي تتعرض لها تلك الشركة بالمقارنة بالمخاطرة داخل السوق بشكل عام؛ فإذا كان للشركة معامل بيتا يقدر بحوالي 3.0، فذلك يعنى أن الشركة تتعرض للمخاطرة بمعدل يزيد بثلاثة أضعاف عن معدل أو نسبة مخاطرة في السوق كله بشكل عام.

الواحد الصحيح–فهذا يشير إلى زيادة حركة الأسهم المصرفية مقارنة بسوق الأوراق المالية الكلية– فإن ذلك يفيد بارتفاع المخاطر نسبيا في القطاع المصرفي وإلى ما يصاحبه من زيادة رجحان وقوع أزمة مصرفية؛

ت–العائدات على أسعار الأسهم، وتجري معايرتها حتى يرتبط انخفاض أسعار الأسهم بارتفاع الضغط في السوق؛

ث–تقلبات عائدات الأسهم المتغيرة بمرور الوقت، حيث يتم رصد تصاعد عدم اليقين من خلال ارتفاع التقلبات؛

ج– فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية في الاقتصاديات الصاعدة، حيث يشير ارتفاع فروق أسعار الفائدة إلى تزايد مخاطر التوقف عن السداد؛

إذا هذه أهم المؤشرات التي يتم من خلالها قياس درجة الضغط المالي في الاقتصاديات الصاعدة المتأثرة بالأزمة المالية التي تحدث على مستوى الاقتصاديات المتقدمة.

عرفت الدول المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية أزمات مالية واقتصادية، وبالمقابل تأثرت الاقتصاديات الصاعدة بهذه الأزمات كنتيجة حتمية للاندماج العالمي، في الفقرة التالية سنتطرق لأهم الأزمات المالية سواءا الدول المتقدمة أو الصاعدة من حيث الأسباب والنتائج والطرق المستخدمة للخروج والحد من تداعياتها.

المطلب الثالث: دراسة تحليلية لأهم الأزمات الاقتصادية والمالية

أعاقت الأزمات المالية النمو الاقتصادي حول العالم، وقد وقعت زهاء 400 حالة بين عامي 1970و 2013 حسب تقرير صندوق النقد الدولي، ولم تشهد الاقتصاديات المتقدمة العديد من الأزمات بالمقارنة بما واجهته اقتصاديات الأسواق الصاعدة بنحو 218 أزمة مالية، معظمها في

الثمانينات والتسعينات بسبب موجة التحرير المالي، وكانت أزمات العملات هي الأكثر انتشارا، إذ استأثرت بنصف جميع حلقات الأزمات، واستأثرت الأزمات المصرفية وأزمات الديون بالنسبة المتبقية، ولا يزال من الصعب جدا التنبؤ بمكان وزمان الأزمة المالية القادمة.

أولا :الأزمة الإقتصادية 1929-1933

عرف الاقتصاد الدولي أزمة حادة إبان فترة الكساد العظيم، وارتبطت أسباب هذه الأزمة بالظروف العالمية التي سادت حقبة ما بعد الحرب العالمية الأولى وبالفكر الاقتصاد (الكلاسيكي) الذي كان سائدا أنذاك، إلى جانب ما تعرضت له بورصة نيويورك للأوراق المالية من تدهور في أسعار الأسهم [1].

1-1-خصائص الأزمة: تميزت هذه الأزمة بالخصائص التالية [2]:

أ- الإرتباط الوثيق بالأزمات الاقتصادية الدورية في النظام الرأسمالي؛

ب-إستمرارية الأزمة لمدة 4 سنوات؛

ت-إفلاس حوالي 10000 بنك منذ بداية 1929 حتى منتصف 1933 في الولايات المتحدة الأمريكية أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك؛

ث-اختلاف أمد ودرجة حدة الأزمة من بلد لأخر بشكل كبير، ففي خريف 1929 إنهارت أسعار الأوراق المالية في الأسواق (و.م.أ)، وفي عام 1931 إمتدت هذه الأزمة إلى الدول الأوروبية؛

ج- الإنخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة، حيث كان سعر الخصم في بنك إنجلترا خلال الفترة (1930-1933) بحدود 3.1% مقابل 5.5% عام 1929، أما البنك المركزي

---

[1] تقي الحسين عرفات: التمويل الدولي، عمان، الاردن: دار مجدلاوي للنشر، 1999، ص 20.

[2] مروان عطوان: الأسواق النقدية والمالية ومشكلاته في عالم النقد والمال، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثاني، 1993، ص 100.

بنيويورك 2.6% مقابل 5.2%، ففي بداية الأزمة كان الإرتفاع في أسعار الفائدة ناتجا عن تزايد الطلب على النقود لسداد القروض السابقة، ولن مع إستمرار الأزمة إنخفض الطلب على القروض بسبب إنخفاض الإنتاج الصناعي والمبادلات وزيادة عرض رؤوس الأموال[1]؛

ح- حدوث تقلبات في أسعار صرف العملات، نتج عنه إنهيار النظام الذهب في معظم الدول، وتدهور القوة الشرائية لمعظم العملات بسبب العجز في الموازنة العامة وموازين المدفوعات وإنخفاض حجم الإحتياطات الذهب الرسمية.

1-2-أسباب أزمة 1929: نلخصها في التالي:

أ- إتسمت سنوات العشرينات من القرن العشرين في (و.م.أ) سنوات مضاربة ولقد تجلت في قطاع العقار أولا حيث أدى تضاعف شراء العقارات في فلوريدا إلى ارتفاع الأسعار بشكل كبير وبلغت الذروة عام 1925[2]؛

ب- الممارسات غير الأخلاقية التي كثر التعامل بها في الصفقات التي تجري على الأوراق المالية طيلة الكساد العظيم كالبيع الصوري[*]، والشراء بغرض الإحتكار، وإستغلال ثقة العملاء، إلى جانب إتفاقيات التلاعب في أسعار الأوراق المالية والتي أسهمت بدور فعال في تعميق الأزمة؛

---

[1] منير إبراهيم هندي: الأوراق المالية وأسواق رأس المال، الإسكندرية: منشأة المعرفة، 2002، ص 174.

[2] Jacques Brasseul, Petite histoire des faits économiques et sociaux , Paris: édition armande coline, 2003, p 77-78. (بتصرف)

[*] البيع الصوري: يطلق عليه بالبيع المظهري -وهو خلق تعامل مظهري نشط على سهم ما -في الوقت الذي لا يوجد فيه تعامل فعلي يذكر على ذلك السهم- ومن صور البيع المظهري قيام شخص ما ببيع أوراق مالية صوريا لشخص يتفق معه على إعادة بيع الورقة إلى ذات الشخص الذي سبق أن اشتراها منه -وذلك في نفس اليوم وبسعر أكبر أو أقل حسب الاتفاق -والهدف من البيع المظهري هو إيهام المتعاملين بتغيرات سعرية حدثت للورقة المعنية- وأن تعاملا نشطا يجرى عليها . ولمزيد من التفصيل حول الممارسات الأخلاقية -أنظر : هندي منير إبراهيم -أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1999 ص ص،85-90

ت-في سنة 1926 إجتاح فلوريدا إعصاران ولم تعد هذه الأماكن مرغوب فيها، مما دفع بالجميع إلى الإتجاه إلى البورصة، ومع بداية إنخفاض الأسعار، سارع المضاربون والمستثمرون الذين يرغبون في التغطية إلى بيع المزيد من الأسهم على المكشوف، مما أسهم في المزيد من تدهور الأسعار؛

ث-نتج عن أزمة الإئتمان الدولي طويل الأجل توقف 5 دول عن سداد قروضه الخارجية منها ألمانيا والنمسا، كما نتج عنها إفلاس الكثير من الشركات وتفشي البطالة وإنخفاض الطلب على السلع والخدمات وتدني الأسعار، كما فشل المدنيين من الوفاء بإلتزاماتهم، فأحجم المقرضون عن تقديم الإئتمان وإنخفض بالتالي حجم الإستثمار، وواجهت البنوك صعوبات في تحصيل مستحقاتها، ففشلت في تلبية مسحوبات العملاء، وأعلن الكثير منها الإفلاس وفي ذلك الوقت أثير التساؤل عن أيهما تسبب في حدوث الأمر، هل تدهور أسعار الأوراق المالية هو الذي تسبب في حدوث الكساد العظيم، "أم العكس؟"، ودفع اللوم في النهاية على أسواق رأس المال نتيجة حدوث إنحرافات وممارسات غير أخلاقية فيها [1].

وفي سبتمبر 1929، سجل ارتفاعا كبيرا للتداول قدر بنسبة (56%) في بورصة نيويورك[2]، ولكن مباشرة بعد حلول01 أكتوبر 1929 انطلقت الأزمة بعد إنهيار كبير في بورصة -وول ستريت- بنيويورك والذي وضع حدا للإزدهار المالي المصطنع الناجم عن المضاربة، ويرجع إنهيار البورصة الأمريكية كما يراه البعض إلى عدة أسباب أهمها الإرتفاع المستمر في أسعار الأسهم قبل الأزمة بشكل غير طبيعي راجع إلى[3]:

---

[1] مروان عطوان، المصدر المذكور سابقا، ص ص، 100-101، (بتصرف).

[2] نسيمة أوكيل، المصدر المذكور سابقا، ص ص، 252-253.

[3] عماد صالح سلام: إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، 2002، ص ص، 300-302.

أ- إنشاء الشركات الإستثمارية المتحدة التي إنتشرت في (و.م.أ) في الفترة (1927-1929)؛

ب-وفرة الإدخار وسهولة الإقتراض، لتمويل المشتريات نقدا؛

ت-التصريحات المتفائلة الصادرة من قبل الصناعيين أمثال المدير العام لشركة جنرال موتورز عام 1928، وكذا أرجال السياسة كوليدج Coolidge رئيس (و.م.أ) حتى عام 1929، والإقتصاديين أمثال (إرفينج فيشر) (Irring Fisher) الذي أكد في خريف 1929 أن أسعار الأسهم بلغت ما بدا سقفا عالميا مستمرا؛

ث-المضاربة الوهمية حيث ارتفعت أسعار الأسهم نتيجة الآمال، وليس نتيجة توزيعات وأرباح الشركات التي كانت في ارتفاع، أي أن الأسعار تتصاعد وتصل إلى مستوى لا يقابل أبدا أرباح الشركات؛

ج- تراجع أسعار الأسهم في سبتمبر 1929، وزاد توتر الأعصاب، كما يدل ذلك على عدم إنتظام التسعير في البورصة، وقد وجدت التصريحات المتشائمة للاحصائي بانسون (Banson) ورجال الأخبار فيما بعد في التايمز صدى لدى المضاربين المنتبهين عند أول بادرة للهبوط، لاستعادة أموال الإقتراض وتحقيق الأرباح؛

ح- زيادة العرض وحدوث المزيد من التدهور في الأسعار، نتيجة تصفية صفقات الشراء النقدي وذلك ببيع الأوراق المالية محل الصفقة لعدم توفر السيولة الكافية لدى المتعاملين لزيادة مساهماتهم، وأن البعض الآخر لم تكن لديهم الثقة في إستعادة السوق لتوازنه.

1-3-طرق الخروج من أزمة 1929: لقد قادت الأزمة في الدول الليبرالية (كإنجلترا، فرنسا، ألمانيا، و.م.أ) إلى التدخل بإعتماد الأفكار الكينزية الناشئة للخروج منها، ومن أهم الإجراءات التي قامت بها بعض هذه الدول آنذاك [1]:

أ- **خطة التحرك الجديد « New Deal »**

في و.م.أ: إعتمدت في خروجها من الكساد على مايلي:

- الأولوية 01- محاربة البطالة: من خلال إنشاء مجموعة من الوكالات الفيدرالية لتشغيل البطالين في نشاطات المنفعة العامة، وإطلاق عدد من المشاريع العمومية الضخمة، وتدعيم الإعانات المقدمة للبطالين بإحتساب أفراد عائلاتهم؛
- الأولوية02- لمحاربة فائض الإنتاج وإنخفاض الأسعار، وقد استهدفت الحكومة الرفع السريع للأسعار كشرط لتجديد قدرة المؤسسات على تحقيق الأرباح.

في إنجلترا: عند بداية الأزمة وإنحسار التجارة الخارجية، حاولت إنجلترا أولا دعم عملتها بالإقتراض من و.م.أ وفرنسا، لكن في سبتمبر 1931 قامت بتعويم الجنيه الإسترليني ولم يستقر إنخفاضه إلا في نهاية السنة بعد أن تدنى بنسبة 31% ، وقد رافق هذا إنخفاض كبير لأسعار الفائدة (بلغت 2%)، وقادت هذه السياسة إلى نتائج فورية تمثلت في ارتفاع الإنتاج الصناعي إبتداءا من سنة 1932 بنسبة 10% وإنخفاض معدل البطالة بمعدل 7%.

أما في ألمانيا: فتم إعتماد سياسة إنعاش طوعية مؤسسة على الطلب الداخلي بدل الإستراد، فتبنت خطة أولية للإنعاش سنة 1933 بضخ النقود في الاقتصاد في شكل مساعدات مالية لبناء السكنات والأشغال العمومية الكبرى خاصة الطرق، وقد تزايدت هذه الإعانات من 2.5 مليار مارك سنة 1933

---

[1] جاب الخير وردة، بعلوج بوالعيد: من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008 مقارنة واستخلاص العبر، جامعة قسنطينة: الملتقى الدولي حول "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، يومي 06/07/أفريل 2009، ص ص 9-10.

إلى 10.3 مليار مارك سنة 1938، وقد سمحت هذه السياسة بتخفيض معدلات البطالة إلى 3 ملايين سنة 1935، وإبتداءا من سنة 1935 تبنت خطة رباعية إستهدفت تشكيل مخزون من المواد الأولية الإستراتجية، ورفع إنتاج الصناعات الثقيلة والصناعات الحربية، وتكثيف سياسة الإحلال، وأدى هذا البرنامج إلى نتائج معتبرة، فإرتفع إنتاج الصلب ومعه الناتج الحلي الوطني بـ 4.4% سنويا، وفي 1939 زالت البطالة تماما.

ثانيا: إنهيار سوق الأوراق المالية (1973-1974)

جاء هذا الحادث بعد إنهيار نظام بريتون وودز على مدى سنتين، ولقد إستمر إنهيار سوق الأوراق المالية بين جانفي 1973 وديسمبر 1974، وأثر على جميع أسواق الأوراق المالية الرئيسية في العالم ولاسيما المملكة المتحدة، وقد كانت واحدة من أسوأ حالات الركود لسوق الأوراق المالية في التاريخ الحديث، وصاحب هذا الإنهيار "صدمة نيكسون" في الولايات المتحدة الأمريكية وإنخفض قيمة الدولار في إطار إتفاق سيثمونيان، وضاعف التأثير إندلاع أزمة النفط 1973 التي ذكرناها سابقا.

2-1-إنعكاسات الإنهيار: أنتج الانهيار في سوق الأوراق المالية مايلي:

أ- فقد مؤشر داو جونز الصناعي في بورصة نيويورك أكثر من 45 % من قيمته وهذا بين 11 جانفي و06 ديسمبر 1974؛

ب-تباطؤ نمو الاقتصاد الأمريكي من نمو الناتج المحلي بقيمة 7.2% ليصل إلى 2.1% في حين أن التضخم قفز من 3.4% 197 إلى 12.3% عام 1974؛

ت-إنعكس هذا الإنهيار سلبا على المملكة المتحدة وخاصة على بورصة لندن التي فقدت 73% من قيمتها خلال الحدث، و5.1% نمو في ناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عام 1972 لينتكس عام 1974 وينخفض الناتج المحلي 1.1%؛

ث-إستمرار التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية ليصل إلى 25% عام 1975.

وصلت جميع مؤشرات الأسهم الرئيسية للدول الصناعية السبع الكبرى إلى أدنى مستوياتها ما بين سبتمبر وديسمبر 1974، بعد أن فقدت على الأقل 34% من قيمة الأسهم الإسمية، و43% من القيمة الحقيقية، وفي جميع الحالات فإن عملية الإنتعاش كنت بطيئة، فمثلا في المملكة المتحدة لم يعد استقرار الأسواق المالية حتى ماي 1987، في حين أن "و.م.أ" لم تعد أسواقها إلى نفس المستوى من حيث القيمة الحقيقية حتى أوت 1993، أي بعد أكثر من 20 عام على الإنهيار.

ثالثا: أزمات الثمانينيات

لقد شاهد عقد الثمانينيات العديد من الأزمات المالية خاصة في الدول عملت على التحرير المبكر لقطاعها المالي.

3-1- أزمة الديون العالمية مع بداية ثمانينات من القرن العشرين: في ظل التحرير المالي والقطاع المصرفي وحرية حركة رؤوس الأموال، توسعت البنوك التجارية العالمية في الإقراض لحكومات دول العالم، وقد إقترنت حركة التوسع في الإقراض بتعثر تلك الحكومات، وإعلان الدول المدنية عدم قدرتها على الوفاء بأعباء ديونها وخدمتها، كما فعلت المكسيك عام 1982 وتبعتها عدة دول .

النتائج المترتبة: نتج عن هذه الأزمة الانعكاسات التالية[1]:

أ- بدأت حكومات الدول الناشئة لإحتواء أزمة الديون العالمية خوفا من إنهيار مؤسساتها المالية وقطاعها البنكي، فتدخلت لمنع مؤسساتها المالية من الإفلاس إنهيار جهازها المصرفي؛

---

[1] أحمد زغدار، فريد كورتل: الأزمة المالية الطبيعية... الآثار، الإستثمار، الحلول، عمان، الأردن: وقائع المؤتمر الدولي الثاني لجامعة الأميرة سمية للتكنولوجيا حول الأزمات المال العالمية دروس الأس وتحديات المستقبل، يومي 18/17 تموز 2011، ص 99.

ب-استمرت الأزمة على مدار عقدين من القرن الماضي، وخضوع الدول المدنية لوصفات المؤسسات الدولية تحت ما عرف ببرامج الإصلاح الاقتصادي والتكييف الهيكلي.

3-2- إنهيار أكتوبر 1987 أزمة وول ستريت: شهدت البورصات العالمية يوم الإثنين 1987/10/19 إنهيارات كبيرة لم يشهد لها التاريخ مثلا، واعتبر ذلك اليوم أسوء يوم تداول منذ قرن على الأقل[1]، إلا أنه وقبل التطرق إلى أسباب هذه الأزمة، سنقدم أولا أهم التطورات التي سبقتها لتعرف على البيئة والظروف التي أدت إلى انفجارها.

3-2-1- الظروف السائدة قبل الأزمة: عرفت بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE) منذ عام 1982 جملة من التطورات الاقتصادية الهامة يمكن تبيانها فما يلي[2]:

أ- **معدلات نمو الناتج القومي الحقيقي:** إنخفض معدل النمو القومي الحقيقي في الولايات المتحدة الأمريكية بين (1984-1986) من 6.4% إلى 2.5% ، وفي اليابان من 5.1% إلى 2.5%، وألمانيا الإتحادية من 3.0% إلى 2.4% ، واهم ما يمكن ملاحظته هنا وجود تقارب كبير بين معدلات نمو الناتج القومي الحقيقي بين هذه الدول، كما أن متوسط معدل نمو هذا الناتج قد إنخفض من 4.7% إلى 2.5% ، ويعتبر ارتفاع أسعار الفائدة بشكل كبير حتى عام 1985 أحد الأسباب الرئيسية لهذا الإنخفاض؛

ب-**الطلب الداخلي:** عرفت معدلات نمو الطلب الداخلي في الدول المنظمة إنخفاضا كبيرا بين عامي 1984-1986 ، وكانت هناك إختلافات جوهرية في إتجاهات ومستويات هذه المعدلات من بلد لآخر، ففي الولايات المتحدة إنخفض معدل نمو الطلب الداخلي من 8.3%

---

[1] Benoît Mandelbrot, Richard L, Hudson, une approche fractale des marchés, risque perdre et gagner, Paris: Ed. Odile Jacob, 2009, p 22.

[2] مروان عطوان: مشكلات البورصات وإنعكاساتها على البلدان النامية، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2000، ص ص 154-183.

إلى3.5%، بينما إرتفع هذا المعدل من 1.9% إلى 3.7% و3.8% على التوالي في ألمانيا وبقية الدول الأوروبية في المنظمة، أما في اليابان فقد إرتفع معدل نمو الطلب الداخلي من 3.8% إلى 4.0%، وقد تأثرت تقلبات معدل نمو الناتج القومي أسعار الإستهلاك، السياسة الضريبية، وكذا معدلات الفائدة.

ت-معدلات التضخم: إتجهت معدلات التضخم نحو الإنخفاض منذ سنة 1981 بعد أن عرفت هذه المعدلات إرتفاعا خلال السبيعنات بمستويات عالية جدا، حيث كان هناك تفاوت كبير بين دول المنظمة إذ وصلت معدلات التضخم سنة 1986 إلى 2.1% في الولايات المتحدة الأمريكية و3.8% في كل من فرنسا وإنجلترا وإيطاليا، ومن أهم الأسباب التي أدت إلى إنخفاض معدلات التضخم هو الإنخفاض الحاد في أسعار واردات تلك الدول من المواد الأولية والبترول وغيرها من الدول النامية.

3-2-2-إنفجار الأزمة: بدأت الأزمة في اللحظات الأولى في يوم الإثنين، وذلك بخلل في التوازن بين العرض والطلب ليس في الأسواق الحاضرة فقط بل وأيضا في العقود المستقبلية، وقد نشأ هذا الخلل من جراء سيل متدفق من أوامر البيع لم يسبق له مثيل، وإنتهى الأمر بهبوط الأسعار في السوقين، واختلف رد فعل كلا السوقين بإختلاف نظم العمل فيها، ففي السوق الحاضرة ولاسيما في بورصة نيويورك يسير العمل على أساسا إمكانية المتخصص بتأجيل الإفتتاح للسهم الذي يتعامل فيه (أي تأجيل التعامل عليه) إذا ما أدرك أن هناك خلالا واضحا بين أوامر البيع وأوامر الشراء المجتمعة في الليلة السابقة أن إمكانياته قاصرة عن مواجهة هذا الخلل، أي أنه لا يستطيع إزالة الخلل بتنفيذ الصفقات لحسابه الخاص، ومن شأن هذا التأجيل أن يفسح للمتخصص وقتا كافيا للبحث لدى السماسرة الوكلاء وسماسرة الصالة وتجار الصفقات الكبرى عن أوامر مقابلة تمكنه من إزالة الخلل هذا بالنسبة للسوق الحاضرة، أما بالنسبة لسوق العقود المستقبلية فوفقا لأنظمته تعكس الأسعار بسرعة

فائقة المعلومات المتاحة، فعندما يتضح أن هناك خلل بين أوامر البيع وأوامر الشراء المجتمعة في الليلة السابقة تقفز الأسعار في اليوم التالي إلى السعر الذي يمكن عنده أن تبرم الصفقات.

وقد إنتهى الأمر بهبوط الأسعار في السوقين رغم تباين الأنظمة المعمول بها في كل منهما، ففي بورصة نيويورك إنخفضت أسعار الإنتاج في الأسهم التي بدأ التعامل عليهما في يوم الإثنين 19 اكتوبر بحوالي 10% عما كانت عليه عند الإقفال بالجمعة 16 اكتوبر، وهذا أدى إلى تدافع المتعاملون لبيع أعداد كبيرة جدا من الأوراق المالية التي بحوزتهم ونجم عن هذا الإندفاع المتهور في البيع إنخفاض حاد وسريع في أسعار الأوراق المالية المتداولة في هذا اليوم (الإثنين) .

رابعا: أزمة النمو الأسيوية

تتصف أزمة دول جنوب شرق آسيا التي اندلعت إبتداءا من عام 1997 بأنها جاءت بشكل مفاجئ دون سابق إنذار أو تحذير، حيث كانت تلك الدول تحقق معدلات نمو إقتصادي مرتفعة جعلت الكثير من المراقبين والإقتصاديين يطلقون علها (المعجزة الآسيوية).

4-1- طبيعة أزمة النمو الأسيوية: من بين العوامل التي ساعدت على عدم توقع حدوث تلك الأزمة[1] أن فروق أسعار الفائدة على أدوات الدين مثل السندات في الأسواق الناشئة في جنوب شرق آسيا اتجهت إلى الإنخفاض ما بين منتصف 1995، وبعد إنتهاء أزمة المكسيك ومنتصف عام 1997.

كما إتجهت فروق أسعار الفائدة على القروض الدولية المشتركة للأسواق الناشئة إلى الإنخفاض وشهدت إتجاها تنازليا قبل حدوث الأزمة، وذلك بإستثناء تايلاند التي اتجهت فيها الفروق إلى الزيادة بمعدل قليل في بداية عام 1997، وقد ترتب على النجاح الاقتصادي لدول جنوب شرق آسيا زيادة

---

[1] حمدي عبد العظيم: إقتصاديات البورصة في ضوء الأزمات والجرائم، الاسكندرية: دار النوادر للنشر، 2012، ص ص، 201-202.

غير عادية في تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل، أمر ما يعرف بالأموال الساخنة تفوق الطاقة الإستعابية لهذه الدول، إذ جاءت هذه التدفقات نتيجة تحرير حساب رأس المال في هذه الدول والتحرر من القيود المنظمة للنظام المالي المحلي في كل دولة، ونتيجة وجود سيولة مالية كبيرة فائضة بسبب الإنكماش الذي حدث في اليابان وأوروبا في ذلك الوقت، فضلا عن عدم كفاءة أسواق رأس المال العالمية وآلياتها في تخصيص الأموال المتاحة لديها، وقد أدت الأوضاع السابقة إلى الإفراط في الإستثمار في أنشطة قليل العائد، وأنشطة المضاربة السعرية في الأوراق المالية وفي العقارات، ونظرا للعجز الواضح عن إستيعاب هذه التدفقات المالية فقد تحولت التدفقات إلى الإتجاه العكسي بحيث أصبحت التدفقات المالية الصافية تتجه إلى خارج دول جنوب شرق آسيا مع إتجاه التدفقات القادمة من الخارج إلى الإنخفاض حيث بلغت قيمتها 12.1 مليار دولار عام 1997 مقابل 93 مليار دولار عام 1996، وبلغت قيمة التدفقات إلى الخارج نحو 105 مليار دولار عام 1997، كل ما سبق أدى إلى حدوث خلل هيكلي في التمويل المحلي، ولا يخفى أن ارتفاع معدلات الإستثمار أكثر من معدلات الإدخار في ظل وجود سياسات خاطئة للدفاع عن سعر الصرف الثابت، كما ساعد ضعف وهشاشة النظام المالي في تلك الدول على زيادة حدة التدهور وفقدان الثقة وإنتقال عدوى الأزمة في كافة الدول جنوب شرق آسيا ثم إلى بقية الأسواق الدولية.

4-2- الأسباب الازمة الاسيوية: خلال ما سبق سنفصل أهم الأسباب التي أدت إلى إنفجار الأزمة المالية الأسيوية:

أ- العمل وفق نظام الصرف الثابت لدول جنوب شرق آسيا: لقد عمدت معظم دول جنوب شرق آسيا على ربط عملتها بالدولار الأمريكي، وهذ الربط كان له الدور الهام في تدهور القدرة

التنافسية للصادرات الأسيوية وهذا بعد ارتفاع قيمة الدولار وإنخفاض قيمة الين الياباني في عام[1]1995؛

ب-كما عمدت الكثير من هذه الدول إلى تحرير تحركات رؤوس الأموال، وبالموازاة حافظت على ثبات أسعار الصرف عند مستويات محددة والتي أظهرت بعد ذلك أنها غير مناسبة وكانت نتيجة ذلك أنها فقدت السيطرة على السياسة النقدية، وكنتيجة لذلك أصبحت عملاتها دون المستوى الذي كان يمكن بلوغه إذا ما تم تعويمها بحرية، وأدى هذا إلى حدوث مضاربات على العملة ومن ثمة حدوث أزمة نقدية.

بفعل عمليات المضاربة على سعر العملة وتدني الأرباح في أسواق الأسهم، إضطرت السلطات النقدية في تلك الأسواق إلى رفع سعر الفائدة بهدف وقف التحويلات من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي، ومحاولة تشجيع مختلف المستثمرين الحائزين للدولار الأمريكي على تحويل المبالغ الموجودة لديهم إلى عملات وطنية، وعليه فقد إرتفعت أسعار الفائدة إلى حد 5% في تايلاندا، و35% في كوريا، وظلت عند هذا المستوى لعدة أيام، مما اضطر المستثمرين في هذه الأسواق إلى التخلي عن الأوراق المالية وإيداع قيمتها في البنوك للإستفادة من سعر الفائدة المرتفع، مما نتج عنه زيادة المعروض من الأوراق المالية في السوق دون أن يقابله طلبات شراء وهذا ما أدى إلى إنخفاض شديد في أسعار الأسهم وصل إلى 25% و50% من الأسعر السائدة في السوق [2]، والجدول التالي يوضح صافي التدفقات رأس المال إلى بعض إقتصاديات الأزمة.

---

[1] دونالد ماشيسون: الأزمات المالية في الأسواق الناشئة، واشنطن: مجلة التمويل والتنمية ، المجلد 36، العدد03، جوان 1999، ص 29.

[2]دونالد ماشيسون، المصدر المذكور سابقا، ص 29، (بتصرف).

الجدول رقم(04): صافي تدفقات رأس المال إلى إقتصاديات الأزمة الخمسة: إندونيسيا، كوريا الجنوبية، ماليزيا، الفلبين، تايلاند.

البيان / السنة	1994	1995	1996	1997	1998
ميزان الحساب الجاري	24.6-	41.3-	54.6-	26.0-	17.6-
صافي التمويل الخارج	47.4	80.9	92.8	15.2	15.2
صافي التدفقات الخاصة	40.5	77.4	93.0	12.1-	09.4-
- إستثمارات سهمية	12.2	15.5	19.1	4.5-	7.9
• إستثمارات مباشرة	4.7	4.9	7.0	7.2	9.8
• إستثمارات مالية	4.6	10.6	12.1	11.6	1.9
- إئتمانات خاصة	28.2	61.8	74.0	7.6-	17.3-
• بنوك تجارية	24.0	49.0	55.5	21.3-	14.1-
• غير مصرفية	4.2	12.4	18.4	13.7	3.2-
- صافي التدفقات الرسمية	7.0	3.6	0.2-	27.2	4.6
- تدفقات إحتياطي النقد الأجنبي	5.4-	13.7-	18.3-	22.7-	21.1-

المصدر: أحمد يوسف الشحات: **الأزمة المالية في الأسواق الناشئة، مع الإشارة إلى أزمة جنوب شرق آسيا**، مصر: دار النيل للطبعة والنشر، 2001، ص 51.

نلاحظ من الجدول أعلاه ارتفاع صافي تدفق رأس المال إلى البلدان الخمسة من 40.5 مليار دولار سنة 1994 إلى 92.8 مليار دولار سنة 1996 وخلال هذه السنوات الثلاثة (1994-1996) تلقت هذه البلدان تمويلا خارجيا صافيا يقدر بنحو 251 مليار دولار سيطرت عليهما قروض البنوك

التجارية، كما نلاحظ تدفقات عكسية لرؤوس الأموال نحو الخارج بدرجات متفاوتة، إلى جانب ذلك نلاحظ أن إحتياط النقد الأجنبي في إستنزاف مستمر طوال الفترة (1994-1998).

4-3- النتائج المترتبة عن أزمة 1997: خلفت أزمة 1997 مجموعة من النتائج نلخصها في[1]:

أ- أثر ذلك فورا على دول أخرى: الفليبين، أندونيسيا، كوريا الجنوبية وغيرها؛

ب-تفاقمت الأزمة حيث تزايد حجم الدين الخارجي لأربعة من أكبر الدول الأسيوية إلى أن بلغ 180% من حجم إجمالي الناتج المحلي لها؛

ت-تدخلت المؤسسات الدولة وبصفة خاصة صندوق النقد الدولي فتم طرح حزمة سياسات لإنقاذ الوضع شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة للإصلاح الاقتصادي والهيكلي كما حدث في أندونيسيا وكوريا الجنوبية ودول أخرى فيما عدا ماليزيا التي رفضت هذه الحزمة.

خامسا: أزمة فقاعات شركة الأنترنت في أواخر القرن العشرين ومطلع الألفية الثالثة

عرف العالم نوعا جديدا من الأزمات المالية بدأت حين أدرجت أسهم تلك الشركات في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكي والذي يعرف بمؤشر ناسداك NASDAQ حيث إرتفعت أسهم تلك الشركات في البداية بشكل كبير في وقت حقق فيه عدد قليل من تلك الشركات أربحا حقيقية (وأركز على حقيقية) مما أدى إلى إنفجار تلك الفقاعة عام 2000.

النتائج المترتبة عنها: أسفرت عن هذه الأزمة جملة من النتائج[2]

أ- إنخفاض أسعار تلك الأسهم بسرعة وبصورة ملحوظة؛

---

[1]أحمد فوزي الدليمي، أحمد يوسف دودين: إدارة الأزمات الدولية المالية والإقتصادية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار جليس الزمن، 2014، ص 11.

[2]أحمد فوزي الدليمي، المصدر المذكور سابقا، ص ص 11-12.

ب–تزامن هذا الإنخفاض مع حدوث هجمات سبتمبر 2001 والتي أدت إلى إغلاق أسواق المال الأمريكية بشكل مؤقت؛

ت–إستمرار الإنخفاض لتهبط قمة مؤشر التكنولوجيا المربح لنسداك بحوالي 78% في 2002؛

ث–قيام بنك الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي بخفض سعر الفائدة من 6.25% إلى 1% وذلك لحفز النمو الاقتصادي نتيجة لتأثر تلك الشركات بشدة

لقد مر على تاريخ الاقتصاد الرأسمالي العديد من الأزمات المالية، ولا يكاد أن يتعافى هذا الاخير من أزمة حتى يدخل في أزمة أخرى مختلفة تماما عن سابقاتها كما حدث في سنة 2007، حيث عرف الاقتصاد العالمي أزمة ذات طابع عالمي ألا وهي أزمة الرهن العقاري.

لقد أسيل الكثير من الحبر لتحليل هذه الأزمة بسبب نتائجها السلبية على الاقتصاد العالمي في الفصل التالي سنتطرق لدراستها من زاويتين مختلفتين حتي تتضح أكثر النتائج المتوصل إليها.

وخلاصة لما سبق يمكن القول: إن الفوائد الطويلة الأجل للتحرير المالي والعولمة ليست موضع شك، ولكن ما أفرزته العولمة من ارتفاع في عدد الأزمات المالية وسهولة انتقال ضغطها إلى دول أخرى بسسب ازدياد الروابط بين دول العالم من خلال قناتي التجارة والمال مسببة بذلك خسائر في الجانب الاقتصادي والاجتماعي أمر يجب البحث فيه.

ثمة قانون أساسي حكم تاريخيًا تطور الرأسمالية من حيث هي عملية مراكمة دائمة، وهو أن هذا التطور كان يتم دائمًا على قاعدة أزمة هي نتاج للتطور نفسه، لذلك، كانت الرأسمالية تلجأ، في كل أزمة تواجهها، إلى أحد أمرين: إما إطلاق نظرية فلسفية وإما اللجوء إلى الحرب للخروج من الأزمة أو لتصديرها إلى الخارج.

خلاصة الفصل

سجل التاريخ عولمة التجارة والأسواق المالية من بين أهم التطورات الاقتصادية في أواخر القرن 20، إن توسع التجارة والتقدم في مجل تكنولوجيا المعلومات والاتصال كانا عاملين مهمين في ربط العالم على مدى السنوات الثلاثين الماضية، إلا أنه كانت هناك أيضا سمات بارزة لفترة ما بعد الحرب التي تميزت بالرأسمالية السوقية المنظمة، وعلى النقيض من ذلك كانت الأسواق المالية وبيئة السياسات المواتية للتمويل هي المحرك الرئيسي للتحولات الاقتصادية الحديثة، وكان الضغط من أجل التحرير المالي وتحرير حساب رأس المال يبرر بحجة مفادها أن من شأن هذا أن يؤدي إلى زيادة المدخرات المحلية، وتحسين تخصيص الموارد، وحفز الإستثمار الإنتاجي، خصوصا في البدان النامية التي تعاني من ندرة رأس المال، وعلى الرغم من هذه الوعود الطموحة، لم تكن المكاسب الناشة عن العولمة التي يقودها التمويل في المستوى توقعات معظم البلدان والمجتمعات، فقد تباطأت وتيرة النمو العالمي في العقود الأخيرة في الكثير من الأحيان، وكانت الأزمات واسعة الانتشار بصفة خاصة في العالم النامي، ولكنها ظلت تتعاظم على نحو مستمر في الإقتصاديات المتقدمة لتبلغ ذروتها في أشد إنهيار إقتصادي يحدث منذ الكساد الكبير ألا وهو أزمة الرهن العقاري .

كل ما سبق ذكره يؤدي بالطبع إلى موضوعنا الأساسي وهدفنا المرجو تحقيقه وهو مسألة ما يمكن عمله للحد من احتمال حدوث أزمات في المستقبل.

ونختتم هذا الفصل بقول "جوزيف إ. ستيغليتر" خيبات العولمة، 2003" :حال العولمة اليوم سيئة. إنها سيئة بالنسبة إلى فقراء العالم، وسيئة بالنسبة إلى البيئة وسيئة بالنسبة إلى استقرار الاقتصاد العالمي.

الفصل الرابع

أساليب وتقنيات التمويل الإسلامي في تحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي

الفصل الرابع: أساليب وتقنيات التمويل الإسلامي في تحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي

تمهيد الفصل:

تسببت الأزمة المالية التي بدأت في منتصف 2007 بحدوث تراجع في أداء الاقتصاد العالمي، ومما لا شك فيه أنّ هذه الأزمة التي أصابت قطاع الرهن العقاري في أمريكا انتقلت إلى بقية القطاعات والدول بحكم ازدياد الروابط المالية التي أفرزتها العولمة المالية، فتراجعت بذلك المؤشرات الاقتصادية الكلية لهذه الدول.

تعددت الممارسات الاقتصادية التي كانت سبب في حدوث الأزمة، إلا أن المتتبع لهذه الأخيرة منذ ظهورها يلحظ أن مسبباتها الأساسية تتمثل بوجود مشكلة جوهرية في النظام المالي العالمي الذي فشل في العمل على تحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي المتنامي، لذلك في هذا الصدد تعالت في أثناء الأزمة نداءات بضرورة إعادة الاستقرار للاقتصاد العالمي، وأضحت بذلك البيئة المالية والاقتصادية العالمية الحالية مواتية لطرح ومناقشة أساليب وتقنيات التمويل الإسلامي وتبيان مدى أهميتها ونجاعتها، من خلال إبراز مزاياها في تحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي وبتالي التقليل من مخاطر الأزمات المالية وانعكاساتها السلبية.

المبحث الأول: أسباب أزمة الرهن العقاري واهم نتائجها

عرف الاقتصاد الرأسمالي أزمة قوية أخرى في تاريخه، عرفت بأزمة الرهن العقاري، مركزها الولايات المتحدة الأمريكية لتصل تداعياتها لباقي الاقتصاديات في العالم من خلال انتقال الضغط عن طريق الروابط المالية، تعددت الأسباب التي تقف وراء حدوث هذه الأزمة إلا أننا سنركز على التالي.

المطلب الأول: ارتفاع وتضاعف حجم المديونية

أولا: المخاطر الاقتصادية للتعامل بالفائدة

إن التعامل بالفائدة ينجر عنه جملة من الانعكاسات السلبية[1] نذكر منها:

1-1-الربا آلية لتضاعف المديونية: إن المتتبع لتطورات الأزمة المالية العالمية يرى أن المحللين الاقتصاديين أرجعوا السبب الرئيسي لهذه الأزمة إلى تعامل البنوك بالفوائد، فنظريات الفائدة في الاقتصاد الرأسمالي استطاعت أن تثبيت أن لرأس المال عائدا ولكنها فشلت في أن تثبت أن العائد يمكن أن يكون في صورة فائدة، هذا من الناحية العلمية، أما من الناحية العملية فإن للفائدة دور في إحداث الأزمات المالية [2]، فجميع الأديان تحرم الربا، وصرح القرآن الكريم بأهم الأضرار التي تترتب على الربا في قوله تعالى ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾ (آل عمران، الآية 130).

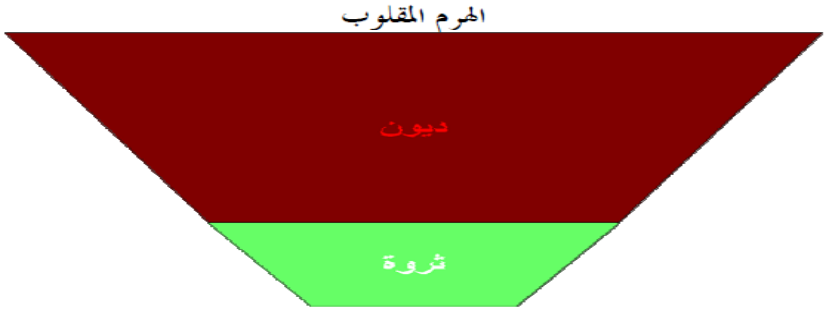
وتضاعف الدين ينشأ من كون القرض بفائدة يفضل التمويل عن النشاط الاقتصادي المستهدف بالتمويل، فالمقرض من خلال الفائدة يستطيع تحقيق الربح دون أن يكون مسئولا عن

---

[1] الإطلاع أكثر على المخاطر الاقتصادية للتعامل بالفائدة راجع: علاوة نواري: أضرار التعامل بسعي الفائدة على مؤشرات التوازن الاقتصادي والاجتماعي، دراسة تأصيلية تحليلية، مجلة الاقتصاد والمجتمع.

[2] رفيق يونس المصري: الأزمة المالية العالمية، "أسباب وحلول من منظور إسلامي"، جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، 2009.

السلع والخدمات التي يهدف التمويل إلى تسهيل امتلاكها أو إنتاجها، هذا الفصل يسمح بنمو المديونية بمعزل عن نمو الاقتصاد والناتج المحلي، ونظرا لأن المديونية لا تتطلب من الجهد والإبداع والمثابرة ما يتطلبه النشاط الاقتصادي، فإنها تنمو0 بمعدلات أعلى وأسرع من معدلات نمو الناتج المحلي، وينتج عن ذلك ما يشار إليه بمصطلح "الهرم المقلوب" حيث تنشأ أهرامات هائلة للديون على قاعدة ضئيلة من الثروة والاقتصاد الحقيقي، وهذه الأهرامات هي الأضعاف المضاعفة التي أشار إليها القرآن الكريم، ويترتب على هذه الأهرامات من الديون أعباء متزايدة، فمع نمو المديونية تنمو تكاليف خدمة الدين بمعدلات أعلى من معدلات نمو الدخل، ولكن هذا الوضع غير قابل للاستمرار لأنه يؤدي إلى تدهور نمو الداخل الصافي (بعد استبعاد خدمة الدين) إلى حد أن يعطل النشاط الاقتصادي[1].



الشكل رقم (07): الهرم المقلوب في ظل آليات التمويل التقليدي

المصدر: صالح صالحي، عبد الحليم غربي: كفاءة صيغ وأساليب التمويل الإسلامي في احتواء الأزمات والتقلبات الدورية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر: مداخلة في ملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص09.

---

[1] سامي بن إبراهيم السويلم: الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دراسة مدعومة من برنامج المنح البحثية في كرسي سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية (المشروع رقم 02-13)، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1433هـ/ 2012م، 25، 26.

ولا تتوقف الحالة عن هذا الحد، فبعد انتهاء عملية التصحيح للبناء الاقتصادي، ترجع المديونية للنمو مرة أخرى بمعدلات أعلى من نمو الثروة والناتج المحلي، مما يؤدي إلى ظهور الهرم المقلوب "مرة أخرى"، ثم الانهيار، وهكذا دواليك.

1-2-الهرم المقلوب في أزمة الرهن العقاري: ظهر الهرم المقلوب في أزمة 2008 من خلال تنامي حجم الكتلة النقدية المتداولة مضافا إليها حجم الديون المقدمة من قبل البنوك التجارية والأخرى الناشئة بما يسمى بتوريق الديون، كل ما سبق أدى إلى مضاعفة وسائل الدفع الكامنة فأصبحت الديون في علاقة غير تناسبية مع حجم الثروة الحقيقية، إن مثل هذا النظام مآله الفشل وذلك للأسباب التالية[1]:

أ- تراكم الديون بوتيرة أكبر بكثير من زيادة الثروة الحقيقية، وهذا ما حذر منه في أكثر من مناسبة المفكر والأكاديمي الفرنسي موريس آليه (Maurice Allais)؛

ب-لجوء الدولة إلى استعمال جميع أدوات السياسة النقدية والمالية المتاحة دون تحقيق النتائج المرجوة، حيث أن التخفيض في أسعار الفائدة لا يؤدي بالضرورة إلى إنعاش الأسواق المالية تبعا للمعادلة الكينزية[2].

ت-تشكل ما يسمى بالفقاعة المالية ذات الآثار السلبية؛

ث-انفجار الفقاعة يتحول إلى أزمة شاملة لن تستثني القطاع الحقيقي؛

ج- جميع مؤشرات النمو تتراجع إلى منطقة الخطر (انخفاض حاد في الإنتاج، تراكم السلع في المخازن مع صعوبة تسويقها، زيادة معدلات البطالة، انكماش ثم ركود تضخمي)؛

---

[1] محمد بوجلال: مقاربة إسلامية للأزمة المالية الراهنة، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف – الجزائر: مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مجلة علمية دورية متخصصة محكمة يصدرها مخبر العولمة وإقتصاديات شمال إفريقيا العدد السادس، ص 66.

[2] يلاحظ الكينز أن سعر الورقة المالية وسعر الفائدة تربطهما علاقة عكسية كما هو مبين في المعادلة التالية N= c(r/i) حيث : سعر الورقة في السوق المالي = C ، قيمة الإسمية للورقة = N .

ح- عدم الاستقرار يظهر من جديد ليتحول إلى أزمة اقتصادية... و هكذا دواليك (الدورات)؛

خ- إعادة الاستقرار يصبح مكلفا جدا؛

هذا الاضطراب الذي يعيشه النظام يقترب كثيرا من وصف القرآن الكريم لحال المرابين يوم القيامة في قوله تبارك وتعالى﴿ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ﴾ (البقرة، الآية 275) ، فالتخبط هو أقرب وصف لحال الاقتصاد القائم على نظام الفائدة، حيث يظل باستمرار عرضة للهزات والأزمات الاقتصادية الناتجة عن النمو التلقائي للمديونية إلى حد انهيار الاقتصاد، ومع وجود حلقة التغذية العكسية تجعل النظام متقلبا باستمرار، وبالرغم من وجود العديد من صور التغذية العكسية في الاقتصاد، إلا أن حلقة المديونية تتفرد بالنمو ألأسي من خلال الفائدة المركبة الذي لا يمكن أن تخضع لعوامل الانضباط الطبيعية التي تخضع لها الظواهر الأخرى، كما أنها تتعلق بالتمويل الذي يشمل جميع قطاعات الاقتصاد، فالتغذية العكسية في التمويل هي أشد ضررا من غيرها [1].

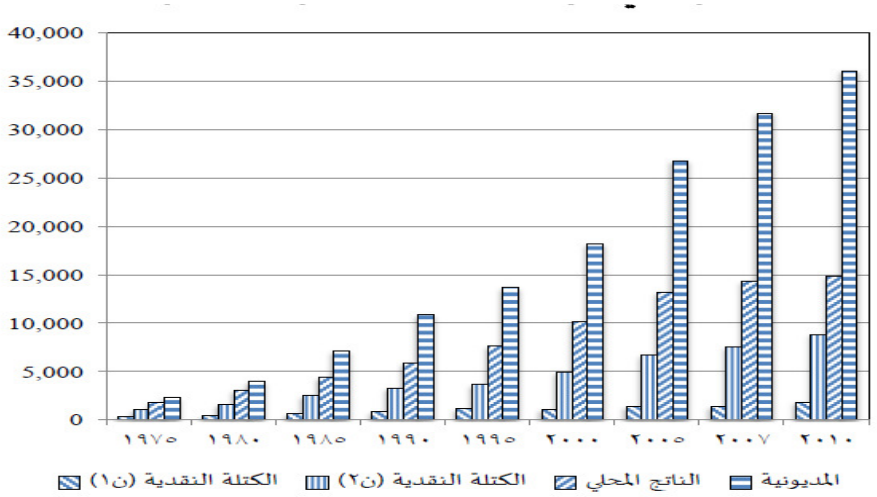
الشريعة الإسلامية بتحريمها الربا، إنما تهدف إلى تحقيق نظام اقتصادي عادل للتوزيع الثروات وتعميم الخيرات، وبالتالي فإن عائد رأس المال يجب أن يكون مرتبطا بعائد المشروعات الإنتاجية، فالمال بالعمل، والعمل يؤدي إلى إيجاد منافع جديدة من استثمارات، مشاريع، منتجات أخرى، وخلق فرص العمل، وهذه المتغيرات بدورها تنتج لنا زيادة في رأس المال الأصلي، ووفقا لهذه الآلية يعد المال منتجا وفعالا في التنمية الاقتصادية وأما المال بدون جهد إنتاجي – سواءا كان إنتاجا ماديا أو معنويا (خدمات)، يكتسي الدور السلبي له، ويساهم بذلك في تعطيل التنمية الاقتصادية[2].

---

[1] سامي بن إبراهيم السويلم، المصدر المذكور سابقا، ص 27.

[2] موسى رحماني، بن إبراهيم الغالي: البنوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات الواقعية في مواجهة الأزمة المالية الحديثة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر: مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، العدد الثامن، ديسمبر، 2010، ص 216.

لتقدير الوضع جيدا نجد أن المديونية تصاعدت في الولايات المتحدة الأمريكية في قطاع المالي من 22% من مجمل الناتج المحلي عام 1981 إلى 117 % في الربع الثالث من عام 2008[1]، وإذا قارنا تطور حجم المديونية مع الناتج المحلي الإجمالي من جهة والكتلة النقدية M2[*] من جهة أخرى كما يوضحه الشكل أدناه.



الشكل رقم (08): مديونية القطاعات الاقتصادية في الولايات المتحدة (مليار دولار)

المصدر: سامي بن إبراهيم السويلم: الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دراسة مدعومة من برنامج المنح البحثية في كرسي سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية (المشروع رقم 02-13)، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 1433هـ/ 2012م، ص28.

نلاحظ من الشكل أعلاه التطور الكبير للمديونية مقارنة بوسائل الدفع الحقيقية، حيث شكلت المديونية أكثر من 100% من حجم الكتلة النقدية بما فيها الأرصدة المصرفية، إن معدل النمو السنوي للمديونية خلال الفترة التي سبقت الأزمة 1975-2007 بلغ 21%، بينما بلغ معدل النمو

---

[1] محمد أنس بن مصطفى الزرقا: الأزمة المالية العالمية،المديونية المفرطة سببا والتمويل الإسلامي بديلا، عمان، الاردن: مداخلة في المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، يومي 1-2 ديسمبر 2010، ص02.

[*] M2: المجمع الثاني للكتلة النقدية=M1+ ودائع لأجل+ الودائع الادخارية.

السنوي للكتلة النقدية M2 ما نسبته 19%، أما معدل النمو السنوي للنقد M1[*] نسبة 11%، أي أن معدل نمو المديونية السنوي نحو ضعف نمو الناتج المحلي، وأكثر من ضعف نمو الكتلة النقدية M2، وأكثر من ثلاثة أضعاف نمو النقد M1، ونظرا لان سداد الدين يتم من خلال النقد M1، فان نمو الدين بأكثر من ثلاثة أضعاف النقد يشكل تهديدا للقدرة على سداد الدين، وإذا اعتبرنا أن الكتلة النقدية M2 مؤشر تقريبي للثروة فان المديونية تنمو بمعدل سنوي ضعف معدل الثروة وهذا ما يؤكد ظاهرة تضاعف المديونية والهرم المقلوب التي تجعل النظام غير قابل للاستقرار والاستمرار.

هذا الانفصال بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي مرده لنظام الفائدة السائد في الدول الغربية الذي يفصل بين العملية التمويلية والعملية الإنتاجية، لأن المقرض يشترط استرداد أمواله في شكل أقساط دفع منتظمة تتضمن جزء من رأس المال المقترض مضافا إليه الفائدة المحسوبة مسبقا، وذلك بغض النظر عن النتائج الفعلية التي تحققها المشاريع الاقتصادية في الميدان.

من خلال ما سبق تتبين الآثار السلبية للتعامل بالفائدة في[1]:

أ- سوء تخصيص الموارد لأنها لا تعير الناحية الاجتماعية أي اهتمام، فقد يحرم المجتمع من مشروعات أساسية وبتالي إعاقة حركة التنمية بفرض الحصول على فوائد أكبر من المشروعات الضخمة؛

ب-إن معدل الربح هو المحرك الأساسي للاستثمار، وليس سعر الفائدة؛

---

[*] M1: المجمع الأول للكتلة النقدية = النقد السائل + الحسابات الجارية تحت الطلب

[1] لموشي زهية: إستراتيجية الإقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية على ضوء تقييم أسس النظام ألربوي، بحث مقدم في الملتقى العلمي الدولي بعنوان أزمة النظام المالي المصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، قسم الاقتصاد الإدارة، 05-06 ماي 2009، ص 08، 09.

ت–يبدي الاقتصاد عموما سلوكا عشوائيا يساير تذبذب أسعار الفائدة، مما يصعب اتخاذ قرارات استثمارية طويلة الأجل أو التخطيط بشكل جيد للأعمال مما يضر بمصالح العامة في المدى الطويل ويعجل من دور الكساد وما يليها من بطالة وتضخم وما إلى ذلك، وأي تدهور عنيف في الاقتصاد سيؤدي إلى أعداد كبيرة من المقترضين غير القادرين على خدمة قروضهم وينتج عن ذلك خسارة أساسية في القطاع المصرفي؛

ث–نقص الطلب الفعال وقصوره عن تغطية العرض يقود إلى انخفاض مستوى الاستخدام وتفشي البطالة، ومن ثمة نقص جديد في الطلب، وتراكم هذه الآثار يقود إلى أزمة اقتصادية، كما أن الربا يعزز التضخم وارتفاع الأسعار، لأنه عنصر من عناصر التكلفة على الناتج الاجتماعي، فالمستثمر الذي يقترض ليمول استثمارية سوف سحب الفوائد التي يدفعها إلى المصارف كعنصر تكلفة يضيفها إلى أسعار منتجاته[1].

من خلال ما سبق ذكره من الآثار السلبية للفائدة والمديونية يتعين علينا تقديم البديل الأمثل الذي يسمح بإعادة التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي، وكذا ترشيد المديونية لتخدم النشاط الاقتصادي إذ لا يمكن إلغائها أو الاستغناء عنها.

سمح التمويل الإسلامي بصيغه المختلفة إنشاء التزامات مالية وديون ولكنها ضمن عمليات تبادل حقيقية مع تفضيله لتجنب الاستدانة قدر الإمكان لما لها من تبعات أخلاقية واقتصادية، إذا أجرينا مقارنة بسيطة بين مشروع يتعامل بالفائدة ومشروع آخر لا يتعامل بالفائدة (قائم على أقسام الربح والمخاطرة (صيغة المشاركة) كما يبينه الجدول أدناه.

---

[1] السيهاني، عبد الجبار حمد: عدالة التوزيع والكفاءة الاقتصادية في النظم الوضعية والإسلام، نظرة مقارنة، جامعة الإمارات العربية المتحدة: مجلة الشريعة والقانون، العدد 14، 2001، ص 204.

جدول رقم(05) : مقارنة بين مشروعيين أحدها قائم على الفائدة والآخر بلا فائدة

قائمة دخل مبسطة لمشروع قائم على الفائدة	قائمة دخل مبسطة لمشروع لا يتعامل بالفائدة
إجمال المبيعات	إجمالي المبيعات يطرح
(–) تكلفة البضاعة المشتراة	(–) تكلفة البضاعة المشتراة
(–) مصروفات تشغيلية	(–) تكاليف تشغيلية
(–) تكاليف الإدارية	(–) تكاليف الإدارية
= الربح التشغيلي	= الربح التشغيلي
(يطرح) – فوائد بنكية	(يطرح) – الضرائب
= صافي الدخل قبل الضرائب	
(يطرح) – الضرائب	
صافي الدخل القابل للتوزيع على المساهمين	= صافي الدخل القابل للتوزيع على المساهمين

المصدر: سعيد سامي الحلاق، سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم: الأزمة المالية العالمية بين المنظور الوضعي والإسلامي، القاهرة، مصر:المنظمة العربية للتنمية الإدارية – بحوث ودراسات– 2010، ص 78.

إن ما نلاحظه في ظل تشابه ظروف المشروعين أن المشروع الثاني سيحقق ربح أعلى من الأول لتجاهله (مبلغ الفائدة)، ويوزع صافي الإيراد بين الممول والمستثمر، في حين أن المشروع الأول سيتقطع قيمة الفوائد من إيرادات المشروع قبل اقتطاع الضرائب، وبغض النظر عن نتيجة ربح المشروع هذا في حد ذاته عبء مسبقا على المشروع قبل النظر إلى النتيجة النهائية (ربح أم خسارة)[1].

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم: الأزمة المالية العالمية بين المنظور الوضعي والإسلامي، القاهرة، مصر: المنظمة العربية للتنمية الإدارية – بحوث و دراسات– 2010، ص 79.

تشير العديد من الدراسات[1] إلى الأثر السلبي للفوائد على تخصيص الموارد، وأن المشاركة في الربح لها آثار قوية في تخصيص هذه الأخيرة وفي تطبيقات الاقتصاد الكلي، كما أن مستوى الاستثمار في حالة المشاركة في الربح أعلى منه في حالة سعر الفائدة، فكلما كان تقويم المشروعات تقويما ثنائي الطرف، وجب أن يكون معدل الربح في النظام الإسلامي – كآلية لتخصيص الموارد– أكثر فعالية من الفائدة في النظام الرأسمالي[2].

فالتمويل الإسلامي يقدم إطار موحدا للتمويل يتمثل في عدم التشجيع على الاستدانة، ثم المنع الحاسم للربا بصورة المختلفة، وبهذا يكون التمويل الإسلامي قد وضع أحد أهم الأسس لبناء الاستقرار المالي والاقتصادي.

المطلب الثاني:إعادة التمويل وبيع الدين

أما عن السبب الثاني في حدوث الأزمة هي إعادة التمويل أو إعادة بيع[*]أو رهن العقار، فكثيرا ما يقوم المشترون ببيع العقار المرهون أو رهنه مقابل قرض جديد بفائدة، وبالتالي يتحمل العقار الواحد حزمة من حقوق الرهن المتعددة، وهذا ما حدث في الأزمة أنه عند توقف المقترضين عن السداد لم تكفي قيمة العقار المرهون عن سداد المقرضين، إن عملية تسنيد القروض وتحويلها إلى سندات ثم بيعها وتداولها سبب تفاقم حدة الأزمة.

---

[1] منها دراسة ويليام بوتر، أستاذ اقتصاد في مدرسة لندن للاقتصاد، وحاليا كبير الاقتصاديين في مجموعة سيتي بنك، ينادي للاستفادة من النظام الإسلامي في تشجيع على المشاركة والحد من المديونية، وينادي عدد من الخبراء من صندوق النقد الدولي ومن المؤسسات الأكاديمية والمالية بتعديل النظام وإعطاء حوافز مماثلة للتمويل بالمشاركة.

[2] شابرا، محمد عمر: نحو نظام نقدي عادل، دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام، عمان، الأردن: دار البشير للنشر والتوزيع، 1989، ص 145.

[*] البيع اصطلاحا هو مبادلة مال بمال على وجه مخصوص، أو مبادلة شيء مرغوب فيه بمثله على وجه مفيد مخصوص أي بإيجاب أو تعاط، وهو عقد معاوضة مالية. أما الدين فهو ما ثبت من المال في الذمة.

اولا: إعادة التمويل وبيع الدين شرعا: المقصود بيع الدين بالدين أي بيع دين مؤجل لم يقبض، بدين مؤجل آخر لم يقبض، أي أن كلا من الثمن والمثمن في العقد مؤجلان، فلا يوجد تبادل منفعة فعلية مقبوضة في مجلس العقد، وبيع الدين بالدين نماذج وصور متنوعة منها ما هو منهى عنه كبيع الكالئ بالكالئ[*]، أوبيع الواجب بالواجب، وهذا النوع من البيع محرم لنهي رسول الله صلى الله عليه وسلم عنه ، ومن هنا يتضح الفرق بين الدين وبيع الدين[1].

والمسألة باطلة شرعا لأمرين[2]: أولهما أنها معاملة تنطوي على قرض جديد بفائدة ربوية، وثانيهما أن الفقه الإسلامي نص على أنه لو رهن الشخص الشيء المرهون بدين آخر غير الأول بدون إذن المرتهن لا يصح، ولو بإذن يصح الرهن الثاني ويبطل الرهن الأول، لأن الرهن حق على عين، ولا يجتمع حقان على عين واحدة، وكذلك إذا باع الراهن الشيء المرهون يصير الثمن رهنا لا يجوز التصرف فيه، فإذا أذن المرتهن للراهن بالبيع والتصرف في الثمن، سقط حقه في الرهن، وبالتالي يكون القرض خاليا من الرهن.

1-1- صورة إعادة بيع الدين في أزمة الرهن العقاري: إن ما حدث في أزمة 2008 من غياب المسؤولية[3] عن المؤسسات المالية المقرضة ابتداء بالبنوك المقدمة للقرض العقاري، ثم بعد ذلك بيعه للبنوك الاستثمارية في وول ستريت، لتقوم هذه الأخيرة بإعادة تسنيده ثم بيعه للمستثمرين حول

---

[*] يعرف بيع الكالئ بالكالئ بأنه بيع دين مؤخر سابق المقرر في الذمة، بدين مثله لشخص ثالث على المدين نفسه، سواء اتحد اجل الدينين وجنسهما وفترتهما أم اختلف الواحد عن الأخر، أو بدين جديد مؤجل إلى اجل أخر من غير جنسه أو من جنسه مع زيادة في القدر للمدين نفسه أو غيره، ومعني بيع الكالئ عند الفقهاء هو بيع النسيئة بالنسيئة أو الدين المؤخر بالدين المؤخر.

[1] سعيد سامي الحلاق، المصدر المذكور سابقا، ص 80.

[2] محمد عبد الحليم عمر: قراءة إسلامية في الأزمة المالية، مقال نشر يوم 2008/10/19 على الموقع: http://www.ikwanonline.com/ Article.asp? Artl D= 412718 sed D = 344.

[3] للمزيد: السويلم سامي بن إبراهيم: أسلحة الدمار الشامل، جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، 2009.

العالم هذه العملية تسمى "توريق الدين[1]" أي تحويل الأدوات المالية الاستثمارية إلى أوراق مالية يسهل تداولها بيعا وشراء في سوق الأوراق المالية، ونظرا لأن المقرض يتخلص بهذه الطريقة من مخاطر القرض، فإن هذا الأسلوب شجع البنوك على التوسع في الإقراض بشكل غير مدروس، خاصة لمنخفض الملاءة طمعا في العمولات وفروق الأسعار التي يحصل عليها من خلال عمليات التسنيد والبيع، وفي كل مرة يتم فيها تسنيد الدين وبيعه يبتعد المستثمر أو المشتري السند عن الأصل الحقيقي للسند (العقار أو المحفظة العقارية)، وكلما زادت مسافة الفصل كلما كانت المخاطر أعلى والجودة أقل، ولو كانت الأصول التي تستند إليها السندات هي نفسها تنتقل ملكيتها إلى المستثمرين، لكانت الحوافز أكبر من تمحيص هذه الأصول، ومن ثمة رفع جودتها، والنتيجة التلقائية لامتلاك الأصول هي ارتفاع مستوى الشفافية والإفصاح في هذه الاستثمارات، ومن ثم سهولة التسعير والتقييم، لكن فصل الملكية عن الربح، وفصل مخاطر الأصول عن العائد، يسمح بتركيب منتجات في غاية التعقيد والغموض، وهو ما أدى إلى تراجع مستوى الثقة بين المؤسسات المالية عند أول هزة للنظام، ومع تدهور الثقة يصاب النظام بشلل شبه تام، وهو ما ساهم في زيادة حجم الكارثة وتضاعف آثارها[2]، لذا نجد أن قرار المجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورته السادسة المنعقدة في يناير 2003 جاء بما يلي[3]:

أ- لا يجوز التعامل بالسندات الربوية إصدارا أو تداولا أو بيعا لاشتمالها الفوائد الربوية، ولا يجوز توريق(تصكيك الدين) في فترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله، بحيث تكون قابلة للتداول

---

[1] التوريق لغة مشتق من كلمة (ورق) بكسر الراء تعني الفضة المضروبة و غير مضروبة أما بفتح الراء تعني الورق الذي يستخدم في الكتابة أو الطباعة، يقال أو ورق الرجل أي صار ذا أوراق، و هي الدراهم، و رجل وراق، أي محترف نسخ الكتب أو تجارتها.

[2] سامي بن إبراهيم سويلم، المصدر المذكور سابقا، ص 44.

[3] أحمد شعبان، محمد علي: البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، الطبعة الأولى، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، 2010، ص 18.

في سوق ثانوية[1]، لأنه في معنى حسم الأوراق التجارية الذي يشتمل على بيع الدين لغير الدين على وجه يشتمل على الربا؛

ب-إن البديل الشرعي لحسم الأوراق التجارية وبيع السندات، هو بيعها بالعروض من السلع، شريطة أن يسلم البائع إياها عند العقد ولو كان ثمن السلعة أقل من قيمة الورقة التجارية، لأنه لا مانع شرعا من شراء الشخص سلعة بثمن مؤجل أكثر من ثمنها الحالي[2].

ثانيا: تبرير التعامل بالمشتقات المالية: يرجع تبرير التعامل بالمشتقات المالية إلى الاحتياط والتأمين ضد مخاطر تغير أسعار الصرف، أسعار الفائدة، أسعار السلع، أسعار الأوراق المالية، وإلى المضاربة على فروق الأسعار، للاستفادة منها، أن استخدام المشتقات المالية والتوسع في استعمالها قد يعرض المصارف وغيرها من المؤسسات المالية للعديد من المخاطر منها: مخاطر الائتمان، ومخاطر السوق مثل تغير أسعار المشتقات، ومخاطر التسوية ومخاطر العمليات الناجمة عن عدم السيطرة، ومخاطر السيولة، ومخاطر القانونية لعدم قانونية بعض عقود المشتقات المالية[3].

وقد أكد خبراء ومتخصصون في الاقتصاد الإسلامي أن المشتقات المالية بصورها الحالية لا تحقق التحوط والأمان المنشود، بل تؤدي إلى زيادة المخاطر وتقلبات الأسواق وكان موقف الاقتصاد الإسلامي واضح جدا من خلال[4]:

---

[1] مصطفى فتحي عطية: الأزمة المالية – أسبابها وتداعياتها وطرق حلها والحل المقترح للعرب، مصر: مطابع الشرطة للطباعة والنشر والتوزيع، 2009، ص 131.

[2] صبري عبد العزيز: التوريق وأثره في وقوع الأزمة المالية العالمية في ضوء الفكر الإسلامي، مصر: بحث مقدم إلى المؤتمر الثالث عشر حول الجوانب القانونية والاقتصادية للازمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، 2009، ص33.

[3] محمد سعيد محمد الرملاوي: الأزمة الاقتصادية العالمية، إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، القاهرة: دار الفكر الجامعي، 2011، ص 113، 114.

[4] السعد أحمد: الأسواق المالية المعاصرة، دراسة فقهية، اربد، الأردن: دار الكتاب الثقافي، 2008، ص 110.

أن العقود الآجلة هي عبارة عن بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، إما لغايات التحوط أو لغرض المضاربة، والعقود المستقبلية مشابهة للعقود الآجلة، غير أن عقود المستقبليات هي نمطية ومنظمة ويتم تداولها في سوق منظمة وفي وضع مؤسسي خاص، ويمكن تسييلها وبهذا تكتسب جميع خصائص الأصول المالية السائلة، وبذلك يكون لها نفس الحكم، وغير جائزة شرعيا لأنها تنطوي على بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، وقد أكد مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي على الآتي:

أ- أن العقود الآجلة بأنواعها التي تجرى على المكشوف أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع بالكيفية التي تجرى في السوق المالية (البورصة) غير جائزة شرعا، لأنها تشمل على بيع الشخص ما لا يملك اعتمادا على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد، وهذا منهى عنه شرعا؛

ب- الموقف من عقد الخيار: يختلف الخيار الشرعي المعروف في الفقه الإسلامي عن عقد الخيار المتداول في الأسواق المالية option: وهو أن الخيار الشرعي ليس له وجود مستقل دون عقد البيع، فهو جزء من عقد البيع، وأحكامه الشرعية مرتبطة بعقد البيع، أما الخيار المالي فهو عقد مستقل فيه عاقدان وصيغة ومحل العقد وهو حق معنوي والتزام وليس محله أسهم أو سندات أو عيان، وكان رأي مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي واضحا في تحريم عقود الخيارات حيث جاء في قراره، أن المقصود بعقود الاختيار الاعتياض عن الالتزام ببيع شيء محدد موصوف أو شرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة، وفي وقت معين إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين وحكمه الشرعي أن عقود الخيارات كما تجرى اليوم في الأسواق المالية العالمية، هي عقود مستحقة لا تنطوي تحت أي عقد من العقود

الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالا ولا منفعة ولا حقا ماليا يجوز الاعتياض عنه فانه غير جائز شرعا، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها[1].

ولأن المشتقات في حقيقتها التزامات مالية بدفع مقدار الفرق فهي لا تختلف من حيث الجوهر عن الديون، فكلاهما التزامات مالية يجب الوفاء بها عند نهاية العقد نقدا، وحيث أن الرهان لا يتطلب أي ملكية للسلع أو الخدمات فلا يوجد حدود لحجم نمو المشتقات تماما كما هو الحال في الربا، فكل من الربا الميسر ينتهي إلى التزامات مالية منفصلة ومستقلة عن النشاط الحقيقي ولهذا ينمو بمعدلات أسرع بكثير من معدلات الثروة، وهو ما يؤدي إلى الهرم المقلوب الذي يهدد الاستقرار المالي والاقتصادي، هذا الانفصال بين المشتقات وبين الاقتصاد الحقيقي لابد أن يدفع ثمنه في النهاية الاقتصاد الحقيقي لأن المشتقات (وكذلك الديون) لا وجود لها في الواقع، بل هي التزامات في الذمة لابد من الوفاء بها بناءا على الاقتصاد الحقيقي الواقعي ولابد أن يدفع ثمنها في النهاية من خلال إيرادات الضرائب المفروضة على المواطن العادي الذي لم يكن له أي علاقة بكل هذه المراهنات والمجاوزات.

ومن الأمثلة على ذلك أزمة ارتفاع أسعار السلع الغذائية التي سبقت الأزمة المالية العالمية حيث نشأت بسبب تدفق رؤوس الأموال المجازفة على سوق المستقبليات ونظرا لأن هذه السوق لا تخضع لأي قيود، فقد تضاعفت فيها الأسعار بشكل خيالي لكن أسعار السلع التي يتم بيعها وتصديرها تتحدد وفقا لأسعار المستقبليات، ولذلك كانت النتيجة أن المواطن العادي صار يدفع ثمن المجازفات في أهم السلع على الإطلاق وهي الغذاء، ان سوق المستقبليات من حيث المبدأ لا

---

[1] ماهية الأزمة المالية العالمية، انظر الموقع:
www.aci.org.jo/.../Research_prsented_in_the_Fourth_Conference_of_ Scientific. doc
للاطلاع اكثر على عقود المعاملات في الأسواق المالية وأحكامها الفقهية انظر: مبارك بن سليمان ال فواز: الأسواق المالية من منظور إسلامي، م الطبعة الأولى، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النسر العلمي، 2010،ص73 فما فوق.

تخضع لقيود الإنتاج والاستهلاك التي تخضع لها السوق الحقيقية ولذلك يمكن أن تتمدد وتتضاعف بسرعة كبيرة لا تتناسب مع قوانين العرض والطلب الأساسية، لكن سلوك هذه السوق يؤثر مباشرة على المواطن العادي وعلى الحكومات الوطنية وصدق جوزريف ستيغليتز" ان المجازفين إنما يربحون في النهاية من الحكومات وليس من بعضهم البعض[1].

ثالثا: البيع على المكشوف وبيع الهامش والغرر والمخاطرة

إضافة إلى ما سبق قوله عن الأضرار الاقتصادية للتعامل بالفائدة وبيع الدين، هناك تجاوزات أخرى متعامل بها من شانها أن تؤدي إلى إختلالات اقتصادية وهي بدورها محرم التعامل بها شرعا نجد من بينها:

3-1- البيع على المكشوف وبيع الهامش: يتم البيع على المكشوف من خلال قيام شخص ببيع أشياء لا يملكها عن طريق إقتراضها من آخرين سواءا كانوا سماسرة أو بنوك مقابل الالتزام بإعادة شرائها وتسليمها إلى السمسار أو البنك في وقت محدد، والالتزام برهن المبلغ الذي باع فيه ما أقرضه إلى السمسار أو البنك حتى يسدد الشخص القرض[2]، وكما عرفته الموسوعة الأمريكية "بيع شخص ما لا يملكه، حيث يتوقع شخص انخفاض سعر ورقة مالية (سهم أو سند) في المستقبل القريب، فيضارب (يقامر) على الهبوط ويقترض من السمسار من المخزون لديه أو يقترض السمسار له من شخص آخر عدد من هذه الأسهم أو السندات لبيعها حالا لحسابه بالسعر المرتفع، ويظل المبلغ لدى السمسار دون أن يدفع عنه فوائد وبعد مدة قصيرة- ان صدق توقع المضارب وارتفع السعر- يأمر السمسار بشراءها ويسلمها للمقرض ويكسب الفرق بعد دفع عمولة السمسار،

---

[1] سامي بن ابراهيم سويلم، المصدر المذكور سابقا، ص ص 69-70.

[2] سليم فتحي، غزال زياد: حكم الشرع في البورصة، الطبعة الثانية، عمان، الأردن: دار الوضاح للنشر والتوزيع، 2008، ص 12.

وإن لم يصدق توقعاته وانخفضت الأسعار، يكون إلزاما بدفع مبلغ لتكملة ثمن شراءها لردها إلى صاحبها الأصلي[1]، وهذا الأسلوب غير جائز شرعا فلقد جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته السابعة " لا يجوز أيضا بيع سهم لا يملكه البائع، وإنما يتلقى وعدا من سمسار بإقراضه السهم في موعد التسليم لأنه من بيع ما لا يملكه البائع، ويقوى المنع إذا اشترط بإقباض الثمن للسمسار لينتفع به بايداعه بفائدة للحصول على مقابل الإقراض[2].

تكمن الخطورة في البيع على المكشوف في أن الخسائر التي تقع للمتعاملين بهذا الأسلوب تعتبر غير محدودة، حيث لا يمكن وضع حد لارتفاع أسعار الأوراق المالية، فكلما ارتفعت أسعار الأوراق المالية لكما ارتفعت الخسارة، فمنذ أكثر من ثلاث قرون بدأ الاقتصاديون ينتبهون لمخاطر هذا النوع من المعاملات، ففي عام 1609 في أعقاب الهبوط في أسهم شركة الهند الشرقية الهولندية، صدر الخطر من التعامل بالبيع بالمكشوف، وفي عام 1697 حذر بنك انجلترا من البيع على المكشوف مؤكدا أن لهذا النوع من التعامل مخاطر غير منتهية[3] ، وهذا في اعقاب أزمة 2008/2007 أصدرت لجنة الأوراق المالية والبورصات أمرا استثنائيا حظرت بموجبه عمليات البيع على المكشوف لـ 799 سهما بالقطاع المالي، وذلك في محاولة لحماية المستثمرين والأسواق، وأعلن منظم البورصة الأمريكي (لجنة الأوراق المالية) والشركات الشقيقة (هيئة الخدمات المالية)، خطرا مؤقتا مع مفعول فوري لمبيعات الأسهم المالية بشكل مكشوف[4]، هذا وقد اتخذت بريطانيا نفس الإجراء، مما حيل مختلف دول العالم تنادي بمنع التعامل بهذه الصيغة، فالتعامل بالبيع على

---

[1] أحمد شعبان محمد علي: الارتباط بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي ودور الاقتصاد الإسلامي ومؤسساته المصرفية في تجنب الأزمات المالية، المؤتمر العلمي العاشر: الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، يومي 20/19 ديسمبر 2009، ص 20.

[2] المصدر نفسه، ص 20.

[3] محمد سعيد محمد الرملاوي، المصدر السابق ذكره، ص 95.

[4] وليد مصطفى شاويش: اثر البيوع المنهى عنها شرعا في الوقاية من الأزمات، البيع على المكشوف نموذجا، جدة: مركز البحوث الإسلامية، 2010، ص 423.

المكشوف يؤدي إلى عدم ثبات الأسعار، وعدم الاستقرار في الأسواق كما أنه يثير موجة من الخوف والذعر في أواسط المتداولين، وقد يتطور الأمر إلى تفاقم الأوضاع وبالتالي انهيار الأسواق، فالبيع على المكشوف يعتبر من أبرز الأسباب التي أدت إلى الأزمة المالية العالمية [1].

أما البيع بالهامش فتتم بموجبه عملية الشراء من شركة الوساطة بموجب اتفاق يدفع المشتري جزءا نقدا والباقي يعتبر قرض يدفع عنه فوائد وحكم البيع بالهامش هو عدم الجواز للأسباب التالية[2]:

أ- يحرم القرض الذي يحصل عليه المشتري من السمسار أو من غيره وذلك لتصمنه شرط رد القرض بأكثر منه؛

ب- إذا كان السمسار هو المقرض وكان القرض بدون فائدة يكون هناك سبب أخر في التحريم وهو الجمع بين عقد تبرع وعقد معاوضة وذلك محرم شرعاح

ت- اشتمال الشراء بالهامش على عقد محرم وهو قرض بربا وعقد معاوضة.

3-2-الغرر والمخاطرة[3]: الغرر في اللغة العربية هو الخطر، وهو التعرض للخسارة، واللفظة تتضمن أيضا معنى الخداع والاغراء، فالغرر يجمع بين التعرض للخسارة وبين الخداع، ففيه معنى التغرير والاستدراج للوقوع في الخسارة، على ذلك تخدم الشريعة المخاطر التي يغلب معها احتمال الخسارة وتحرم أكل المال بالباطل وهو أن ينتفع أحد الطرفين في العقد على حساب الآخر.

الأزمة الحالية نشأت في سوق العقار، فبعد انهيار الأسهم بعد فقاعه الأنترنت سنة 2000 اتجه المجازفون إلى سوق العقار، الذي كانت أسعاره تلحظ تحسنا مطردا للسنوات السابقة، ومع

---

[1] محمد سعيد محمد الرملاوي، المصدر سبق ذكره، ص 96.

[2] الساعاتي عبد الرحيم: عمليات السوق المالية وعوامل استقرارها في السوق المالية الإسلامية، جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، 2009، ص98.

[3] سامي بن إبراهيم سويلم، المصدر المذكور سابقا، ص ص 54 ، 55.

توسع القروض العقارية إزداد معدل ارتفاع أسعار العقار حتى تجاوزت 20 % سنويا، وانتشرت القروض لأنها بالرغم من مخاطرها تتضمن ربحا أعلى للمقترضين، ولأن المقرض يفترض استمرار الارتفاع في أسعار العقار، هذا ما يجعل استرداد القرض ميسورا حتى في حال التعثر من خلال بيع العقار أو إعادة تمويله، ولذلك تضاعفت القروض المنخفضة الملاءة من 6 % من إجمالي قروض الإسكان الممنوحة في 2001 إلى نحو 24% في 2006، ويقدر المجموع التراكمي لهذه القروض في 2007 بنحو 1.3 ترليون دولار من أصل نحو 10 ترليلون دولار إجمالي القروض العقارية القائمة في الولايات المتحدة الأمريكية، ويؤدي تعثر هذه الفئة إلى انهيار كبرى المصارف.

وإذا كانت هذه الفئة عالية المخاطر لم يكن من المفترض أن يتم اقراضها ابتداءا لكن ارتفاع العائد هو الذي شجع على ذلك، وهذا هو بالضبط المعنى الأول للغرر وهو قبول التعرض للمخاطر العالية رغبة في الربح المرتفع وهي نفسها طبيعة العائد في اليانصيب، حيث يكون احتمال الفوز ضئيلا لكن حجم الجائزة كبيرا، وقد دلت الدراسات على أن هذا النوع من العائد انه يشجع على ظهور الفقاعات التي تؤدي إلى الانهيار.

المطلب الثالث: ضعف الرقابة والإشراف الحكومي

إن ضعف الرقابة والإشراف الحكومي خاصة على القطاع المالي يؤدي بدوره إلى حدوث أزمات مالية، وخير دليل الأزمة المالية العالمية 2008.

أولا: نقص الإشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطية.

من أسباب حصول الأزمات المالية وأزمة الرهن العقاري على وجه الخصوص، نقص أو انعدام الرقابة والإشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطية، وكذلك بالنسبة للمؤسسات المالية كشركات الرهن العقاري الأمريكية التي لا تخضع لترخيص ورقابة المصرف الاحتياطي الفيدرالي،

وإنما للرقابة الضعيفة على مستوى الولايات، كما أن صناديق التحوط وشركات الاستثمار المالي تكاد لا تخضع لأية رقابة تذكر، ومن هنا توسعت بعض هذه المصارف في الإقراض لأكثر من سنتين ضعفا من حجم رؤوس أموالها كما في حالة UBS[*] ، وكذلك فإن الوضع بالنسبة لمصرف Lehman Brothers [**] كان أكبر، وهذه الزيادة الكبيرة في الاقتراض تعني مزيدا من المخاطر إذا تعرض بعض المدينين لمشكلة في السداد كما حدث بالنسبة للأزمة العقارية، لقد كان المنطق وراء رفض الإدارة الأمريكية فرض الرقابة على صناديق التحوط التي احتلت البورصة، وباتت تهدد السوق العالمية، هو أن المبالغ التي ضختها هذه الصناديق للبورصة سمحت بانتعاشها[1]، والنظام الرأسمالي يرفض تدخل الدولة بتاتا فجعلوا منها حارسا لقواعد اللعبة الاقتصادية رافعين بذلك شعار الحرية الاقتصادية.

لقد مكن تحرير الأنظمة المالية المصارف من إيجاد منتجات جديدة خلال ما يسمى بالهندسة المالية كالخيارات والمستقبليات وبيع الديون وغيرها كثير، وأدت هذه الأدوات إلى رفع

---

[*] UBS هي شركة للخدمات المالية ومقرها في بازل وزيورخ، سويسرا. وهي أكبر بنك لإدارة الثروات في العالم ، حيث بلغت الأصول المستثمرة 2،689 مليار فرنك سويسري في عام 2015. وتتمثل أنشطتها الرئيسية في الخدمات المصرفية الخاصة والخدمات المصرفية الاستثمارية وإدارة الأصول. في سويسرا، لديها أيضا أنشطة مصرفية التجزئة والتجارية التي منافسه الرئيسي هو كريديت سويس

[**] Lehman Brothers Holdings Inc : كانت شركة خدمات مالية عالمية قبل إعلان الإفلاس في عام 2008، كان ليمان رابع أكبر بنك استثماري في الولايات المتحدة (خلف جولدمان ساكس ومورجان ستانلي وميريل لينش)، حيث كان يعمل في مجال الخدمات المصرفية الاستثمارية والأسهم ومبيعات الدخل الثابت والتجارة (وخاصة سندات الخزانة الأمريكية)، والبحوث، وإدارة الاستثمار، والأسهم الخاصة، والخدمات المصرفية الخاصة. كانت ليمان تعمل منذ 158 عاما من تأسيسها في عام 1850 حتى عام 2008.

[1] لمياء بوعروج: الأزمة المالية الحالية، دراسة تحليلية لآليات وأسباب الحدوث والتداعيات على الاقتصاد العالمي الاقتصاد العربي، قسنطينة، الجزائر: بحث مقدم للملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، 2009، ص 12.

مستويات مخاطر الإقراض ورفع حجم المخاطر مقارنة بمستويات رأس المال [1]، أما النظام الاقتصادي الإسلامي فيوجب على الحاكم ومن ولاه الله عز وجل أمر المسلمين، انطلاقا من أن واجب الإمام هو إقامة الدين وسياسة الدنيا وإصلاح حياة الناس في معاشهم ومعادهم.

ثانيا: آلية خلق النقود

الولايات المتحدة الأمريكية تفرض دولارها على العالم، وتتوسع في إصداره، وتستأثر بأرباح هذا الإصدار، وهي أرباح كبيرة، لأن الدولار من النقود الائتمانية التي تزيد قيمتها النقدية على قيمتها الذاتية زيادة كبيرة جدا، والبنوك التجارية تزاحم الدولة في إصدار النقود، فالدولة تصدر النقود الأساسية: الورقية والمعدنية، والبنوك تخلق النقود المصرفية الائتمانية (الكتابية) ونقود الودائع، لو كانت البنوك تحتفظ بالودائع ولا تعرضها لما كان هناك أي خلق للنقود المصرفية، ولكان معنى هذا أن البنوك تحتفظ باحتياطي نقدي كامل 100 %، ولكن الواقع أن هذه البنوك تحتفظ باحتياطي نقدي جزئي غير كامل، وتقرض ما يزيد على هذا الاحتياطي، ويستطيع النظام المصرفي مضاعفة الودائع ومضاعفة النقود المصرفية، فيقرض أضعاف رأس ماله والودائع التي تلقاها، ويحقق بذلك المزيد من الأرباح والفوائد، وإذا لم تراع البنوك القواعد الفنية في منح الائتمان، وتطبق اللوائح، وتتم مراقبتها من البنك المركزي، فإن هناك خطر يتمثل في التوسع في خلق النقود والائتمان، وفي السنوات الأخيرة لوحظ أن البنوك تتجه إلى تشجيع الاستهلاك وبطاقات الائتمان، ومنح القروض الشخصية لشراء منازل وعقارات والمضاربة في البورصة، مع ما في هذا من إمكان زيادة معدلات الفائدة لأجل زيادة مخاطر الإقراض لهذه الفئة، ولاشك أن هذا التوسع في الائتمان مع تراخي الرقابة في ظل شيوع عدم تدخل الدولة والاعتقاد ان السوق تصحح نفسها بنفسها كان من أهم

---

[1] إبراهيم محمد صالح أبو العلا: أسباب الأزمة المالية، جدة: مركز بحوث الاقتصاد الإسلامي، 2010، ص 364.

أسباب وقوع الأزمة [1]، ومن المشكلات الجوهرية في المصارف هي اعتمادها على الودائع تحت الطلب لتمويل أعمالها وأنشطتها، هذا التمويل يكون للآجال أطول من آجال الودائع ولذلك تصبح المصارف معرضة لما يسمى خطر التدافع حيث يحرص كل مودع على استنقاذ وديعته قبل الآخر، ونظريا يقوم المصرف بتوليد السيولة من خلال إنشاء أصول مؤجلة مقابل ودائع حالة، وهو ما يعرض بوظيفة تحويل الآجال، ومع أهمية وظيفة السيولة في النشاط الاقتصادي إلا أن هذه الآلية تجمل النظام هشا لدرجة كبيرة، لأنه لا يمكن لجميع المودعين ممارسة السحب في أوقات متقاربة، لهذه الأسباب الخطيرة، نشأت عبر التاريخ منظومة كبيرة من التشريعات والأجهزة التنظيمية والرقابية على المصارف مثل: البنك المركزي والتأمين على الودائع، وبالرغم من ذلك لا يزال القطاع المصرفي يعاني من أزمات مصرفية بسبب هشاشة وطبيعة تركيبة الأصول والالتزامات.

ثالثا: نمو نظام الظل المصرفي كنتيجة لغياب الرقابة المصرفية

يرمز نظام الظل[*] المصرفي في الواقع إلى واحد من الإخفاقات الكثيرة التي شابت النظام المالي وأفضت إلى أزمة عالمية، وقد ابتكر الاقتصادي "بول مكالي" عبارة بنوك الظل، في كلمة

---

[1] رفيق يونس المصري، المصدر المذكور سابقا، ص 27.

[*]عرف مجلس الاستقرار المالي بنوك الظل بأنها تشمل جميع الكيانات التي تقع خارج نطاق النظام المصرفي الخاضع للتنظيم وتؤدي الوظيفة الأساسية والرئيسية التي تقوم بها البنوك وهي الوساطة الائتمانية (أي أخذ أموال المدخرين وإقراضها للمقترضين) وتتمثل الجوانب الرئيسية الأربعة للوساطة فيما يلي:

- تحويل آجال الاستحقاق: الحصول على أموال قصيرة الأجل للاستثمار في أصول أطول أجل.
- تحويل السيولة: مفهوم مشابه لتحويل آجال الاستحقاق، يعني ضمنا استخدام خصوم شبه نقدية لشراء أصول يكون بيعها أصعب مثل القروض.
- الرفع المالي: استخدام أساليب مثل اقتراض أموال لشراء أصول ثابتة لتعظيم المكاسب او الخسائر المحتملة لأي مستثمر
- نقل مخاطر الائتمان: تحمل مخاطر عجز احد المقترضين على السداد ونقلها إلى منشئ القرض إلى طرف أخر.

ألقاها عام 2007 في المنتدى المالي السنوي الذي استضافه بنك الاحتياطي الفيدرالي في كانساس سيتي في جاكسون هول بولاية وايومينغ، وقال مكالي في خطابه أن نظام الظل المصرفي له بؤرة أمريكية بصفة متمايزة، ويشار إليه بشكل رئيسي كمؤسسات مالية غير مصرفية التي تعمل فيما يسميه الاقتصاديون تحويل آجال الاستحقاق، وتعمل البنوك التجارية في تحويل آجال الاستحقاق عندما تستخدم الودائع التي عادة ما تكون قصيرة الأجل، لتمويل قروض تكون أطول أجلا، وتقوم بنوك الظل بشيء مماثل، فهي تقوم بتجميع أموال قصيرة الأجل (أي تقترضها في أغلب الحالات) في أسواق المال وتستخدم تلك الأموال لشراء أصول ذات آجال استحقاق أطول، ولكن نظرا لأنها لا تخضع للتنظيم المصرفي التقليدي، فإنها لا تستطيع – كالبنوك– أن تفترض في أي حالة طارئة من الاحتياطي الفيدرالي (البنك المركزي الأمريكي)، ولا يوجد لديها مودعون تقليديون بغطاء تأميني على أموالهم، فهي تعمل في "الظل"[1].

3-1-موقع مصارف الظل في الأزمة المالية العالمية: لفتت بنوك الظل العاملة في مجال قروض الرهن العقاري انتباه كثير من الخبراء إليها للمرة الأولى بسبب دورها المتنامي في تحويل قروض الرهن العقاري إلى أوراق مالية، وبدأت "سلسلة التوريق" بإنشاء قرض عقاري، يقوم بعد ذلك كيان مالي بشرائه وبيعه إلى أن ينهي جزءا من حزمة قروض عقارية مستخدمة لضمان ورقة مالية جرى بيعها للمستثمرين، وتتصل قيمة الورقة المالية بقيمة القروض العقارية في الحزمة ويتم دفع الفائدة على الورقة المالية المضمونة بالرهن العقاري من أموال الفائدة والأصل التي يسددها ملاك المساكن

---

[1] لورا كودريس: ماهو نظام الظل المصرفي؟ عودة إلى الأساس، واشنطن: مجلة التمويل والتنمية، العدد 02، المجلد 50، 2013، ص ص 42-43.

ومن أمثلة بنوك الظل نجد شركات السماسرة التي تقوم بتمويل أصولها باستخدام اتفاقيات الشراء الريبو وكذلك نجد صناديق الاستثمار المشترك في سوق المال التي تقوم بتجميع أموال المستثمرين لشراء أوراق تجارية أو مالية مضمونة برهن عقاري

على قروضهم العقارية، وكانت كل خطوة تقريبا بدا بإنشاء القرض العقاري وانتهاء ببيع الورقة المالية خارج الرؤية المباشرة للجهات التنظيمية.

المشكلة نشأت أثناء الأزمة المالية العالمية حيث أصبح المستثمرون قلقين بشأن القيمة الحقيقية لتلك الأصول الأطول آجلا وقرر عدد كبير منهم سحب أموالهم فورا، وحتى يتسنى لبنوك الظل سداد أموال المستثمرين، اضطرت إلى بيع أصول، وأدى ذلك البيع البخس بوجه عام إلى انخفاض قيمة تلك الأصول، مما أرغم عدد آخر من كيانات نظام الظل المصرفي (وبعض البنوك) التي لديها أصول مشابهة على خفض قيمة تلك الأصول على دفاترها لتبين السعر السوقي الأدنى، مما خلق حالة أكبر من عدم اليقين بشأن سلامتها، وفي ذروة الأزمة، كان عدد المستثمرين الذين قاموا بسحب أموالهم أو رفض تمديدها (إعادة استثمارها) كبيرا إلى الحد الذي أوقع عددا كبيرا من المؤسسات المالية –بنوك ومؤسسات غير مصرفية– في مشكلات خطيرة.

وبإيجاز، كانت كيانات نظام الظل المصرفي تتسم بنقص في الإفصاح والمعلومات عن قيمة أصولها (أو أحيانا حتى ماهية الأصول) وانعدام الشفافية فيما يتعلق بالحوكمة وهياكل الملكية بين البنوك وبنوك الظل وعدم خضوعها الا في حدود ضيقة لإشراف الجهات التنظيمية أو الرقابية من النوع المرتبط بالبنوك التقليدية، وبافتقارها بصورة شبه تامة إلى رأس المال لاستعاب الخسائر أو النقد اللازم للتعويض، وانعدام القدرة على الحصول على دعم رسمي لتوفير السيولة بما يساعد على الحيلولة دون بيع الأصول اضطراريا بثمن بخس، فتقدير حجم نظام الظل المصرفي ينطوي على صعوبة بالغة لعدم قيام عدد كبير من كياناته بإبلاغ بياناته إلى الهيئات التنظيمية الحكومية، ويبدو أن نظام الظل المصرفي أكبر ما يكون في الولايات المتحدة الأمريكية، وآخذ في النمو في بلدان أخرى، في ماي 2010 بدأ الاحتياطي الفدرالي جمع ونشر بيانات عن الجزء الواقع في نظام الظل المصرفي الذي يتعامل في بعض أنواع أقراض الريبو، في إحصاءات قدمها مجلس الاستقرار

المالي بلغ نظام الظل المصرفي ذروة عند مستوى 62 ترليون دولار أمريكي عام 2007 وتراجع إلى 59 ترليون دولار أثناء الأزمة، وشهد ارتدادة إيجابية ليصل إلى 67 ترليون دولار عام 2011، وكانت حصة نظام الظل المصرفي في مجموع الوساطة المالية في حدود 25 % في الفترة 2009-2011 هبوطا من نسبة 28% في عام2007[1].

تقوم السلطات حاليا بوضع تدابير تكفل خضوع جميع الكيانات أو الأنشطة التي يحتمل أن تكون جزءا من نظام الظل المصرفي للإشراف بطريقة تثبط بنوك الظل عن تفصيل سلوكها.

المتتبع لما سبق ذكره يرى أن نوع الأزمة هي أزمة مصرفية مصدرها المؤسسات المصرفية وغير المصرفية الأمريكية، بسبب أن هذه الأخيرة قامت بتجاوزات كإعادة بيع الديون، تقديم القروض بكميات هائلة دافعها هو الجشع، وغيرها من اجل هدف واحد وهو تحقيق اكبر قدر من الأرباح مغامرة بذلك باستقرار الاقتصاد الوطني والاقتصاد العالمي، ومستغلة في ذلك غياب الرقابة المسؤولة عامة والرقابة الذاتية خاصة.

فالأزمة المالية العالمية وما خلفته من نتائج سلبية أتاحت لنا دراسة أسباب تكرار مثل هذه الحالات من منظار آخر غير المنظار الاقتصادي الوضعي والوقوف على أهم الثغرات الموجودة في صلب النظام المالي الرأسمالي، وبالمقابل إيجاد البديل الأمثل الذي يحقق التوازن بين شقي الاقتصاد (الحقيقي والمالي) من خلال مؤسساته المالية وصيغها التمويلية وهذا ما سندرسه في الفقرة التالية.

---

[1] لورا كودريس، المصدر المذكور سابقا، ص43.

المبحث الثاني: الصيرفة الإسلامية خصائص ومميزات

تشهد العمليات المصرفية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية نمواً متسارعاً في معظم بلدان العالم الإسلامي، ويتوقع أن يكون للمصرفية الإسلامية الحصة الأكبر عالمياً من حيث حجم التعامل وتنوع الخيارات والمنتجات الاستثمارية، ولا يمكن لهذا النمو المتوقع أن يتحقق ويرى النور من دون التمسك بالقيم والمبادئ الأساسية للشريعة الإسلامية وآليات الاستثمار والتمويل المتاحة من خلالها، إلى جانب السعي في التوصل إلى المنظومة المصرفية المثلى التي تؤسس لعلاقات متميزة ووثيقة مع مختلف قطاعات الأعمال والشركات مما من شأنه تحويل الصعوبات والتحديات إلى فرص واعدة للربح والنمو.

المطلب الأول: ماهية المصارف الإسلامية

إذا كان للمصارف والمؤسسات المالية دور رئيسي في مجال تمويل التنمية، فإن المصارف الإسلامية ذات سمات وخصائص تنموية مميزة، وذات منهج خاص في التأثير الفعال على القطاعات الاقتصادية من خلال أساليب وصيغ تمويل ذات طابع تنموي إلى جانب إمكانياتها القوية في جذب المدخرات وتعبئة الموارد المالية.

أولا: أصل تسمية المصارف الإسلامية ومفهومها

تعددت الآراء حول ماهية وأصل تسمية المصارف الإسلامية، إلا أنها تشترك في مجموعة من المبادئ والأهداف

1-1-أصل تسمية المصارف الإسلامية: قام مؤسسو المصارف الإسلامية بإطلاق اسم (البنوك الإسلامية) على مؤسساتهم الناشئة، أما من كتب عن تلك المصارف، فهناك من فضل إطلاق

تسمية أخرى، ومن هؤلاء: السيد محمد باقر[*]، والدكتور أحمد عبد العزيز النجار[**]، حيث كتب السيد محمد باقر عن هذه المصارف كتابا بعنوان البنك اللاربوي في الإسلام (دار التعاون المطبوعات، بيروت "لبنان" الطبعة 7، 1983) ولم يتطرق فيه إلى أسباب هذه التسمية، أما الدكتور سيد الهواري[1] فقد ذكر في كتابه أنه "يرى من الصعب اعتبار البنك الذي لا يتعامل بالفائدة آخذا وعطاءا بنكا إسلاميا، إنما هو مجرد بنك لا يتعامل بالفائدة، ولكن البنك لكي يكون إسلاميا يجب أن يكون مبنيا على العقيدة الإسلامية، ويستمد منها كل كيانه ومقوماته.

اتفق معه الدكتور أحمد عبد العزيز، حيث جهر برأيه في أكثر من مناسبة وعبر عنه في أكثر من صحيفة، وأجاب في رده على سؤال حول تقويمه النهائي لتجربة "المصارف الإسلامية" قائلا: أني أتحرج حين أطلق عليها تسمية "البنوك الإسلامية" وأفضل تسميتها "البنوك اللاربوية" لأنها قامت بالوظيفة السلبية أي عدم التعامل بالفائدة (الربا)، ولكنها لم تقم حتى الآن بقدر ملموس من الوظائف الإيجابية كمؤسسة تنموية إنتاجية إسلامية، وأضاف قائلا: عندما نضع كلمة (إسلامي) أمام أي عمل نقوم به فإننا نرتبط بمنهج كامل، وليس جزءا من هذا المنهج... يجب أن نعترف أن الاسم غير صحيح، حيث اسمها الحقيقي هو مؤسسات مالية تضع المال كما أراد الله

---

[*] السيد محمد باقر الصدر(1935–1980)، هو مرجع ديني عراقي شيعي ومفكر وفيلسوف إسلامي ومؤسس حزب الدعوة بالعراق، ولد بمدينة الكاظمية.

[**] أحمد عبد العزيز النجار (1996/1932) شغل منصب الأمين العام في الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية وأطلق عليه "أبو البنوك الإسلامية" وتحدث عن نفسه قائلا، تحملت مخاض ولادة البنك الإسلامي للتنمية إبان عملي بأمانة منظمة المؤتمر الإسلامي في جدة، وجاهدت لإنشاء أول بنك حكومي إسلامي في مصر، ولا يكاد يكون هناك بنك إسلامي أقيم حتى منتصف الثمانينات إلا وكنت من جنود التأسيس، إما بالدعوة أو السعي إلى إقناع المسؤولين أو الإشراك في مجلس الإدارة، ذلك فضلا عن الكتابة المبكرة عن الاقتصاد الإسلامي وفكرة البنوك الإسلامية، وشرح فلسفتها ونظرياتها وتوضيح مهامها والدفاع عن قضيتها فوق كل منبر، وفي قلب كل منتدى.

[1] سيد هواري: إدارة البنوك، القاهرة: مكتبة عين الشمس، 1987.

سيد هواري: أستاذ إدارة الأعمال بكلية التجارة جامعة عين شمس مصر، مؤسس ورئيس المركز الدولي للاستشارات منذ 1975 عضو اللجنة الدائمة لترقية أعضاء هيئة التدريس للمجلس الأعلى للجامعات، حاصل على درجة الدكتوراه في إدارة الأعمال من جامعة نيويورك عام 1961.

عز وجل فالمال وظيفة والنقود وسيلة للتداول، أو مقياس للقيمة، فمثلا إذا كان سبب تسمية "المصارف إسلامية" لأنها تمارس أنواعا من المعاملات الإسلامية مثل "المضاربة، والمرابحة، المشاركة، فهذه أيضا من عمل الشركات، والمعروف أن المصرف الربوي هو مؤسسة مالية تقوم باستقبال الودائع وحفظها، وتحويل المال من بلد إلى آخر، ويقوم أيضا بالاقراض بالفائدة وفتح الاعتمادات، وتحصيل السندات، وفي هذه الأعمال وما شبهها لا تنتسب لهوية تميزها عن الشركات الصناعية، التجارية، العاملة في المكان والزمان نفسيهما، لكن المؤسسات المالية الإسلامية تختلف عن غيرها من المؤسسات في بعض العمليات الجزئية، او العقود الجزئية، ولهذا يحكم عليها من خلال هذه العمليات الجزئية، التي قد تكون مشروعة، أو مخالفة للشرع، ويكون الحكم على العقد الذي أبرم بين المصرف والزبون، هل هو شرعي أم غير شرعي، فلا تقول مصرف شرعي ومصرف غير شرعي، ولكن نقول عقد شرعي، وعقد غير شرعي[1].

ومن هنا يمكن القول أنه لا ضرورة لتسمية "إسلامي" بينما يصح القول "مخالف لأحكام الشرعية، إلا إذا كان المقصود والهدف استقطاب الزبائن من خلال الاسم.

1-2- مفهوم المصرف الإسلامي: اختلف الكتاب والباحثون في مجال المصارف الإسلامية في وضع تعريف محدد للمصرف الإسلامي، باعتباره مؤسسة من مؤسسات الإئتمان، كما أن القوانين المنظمة لها اقتصرت على ذكر العمليات التي تجعل من مؤسسة ما مصرف [2]، وسوف يتم عرض بعض التعريفات:

---

[1] عابد فضل الشعراوي: المصارف الإسلامية "دراسة علمية فقهية للممارسات العلمية"، الطبعة الثانية، الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر والطباعة، 2007، ص 71-75.

[2] عائشة الشرقاوي المالقي: البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق، الطبعة الأولى، الدار البيضاء، المغرب: المركز الثقافي العربي، 2000، ص 25.

التعريف الأول: المصرف الإسلامي مؤسسة مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم بناء مجتمع التكافل الإسلامي وتحقيق عدالة التوزيع ووضع المال في المسار الإسلامي[1].

التعريف الثاني: هو مؤسسة نقدية مالية تعمل على جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها توظيفا كاملا فعالا يكفل تعظيمها ونموها في إطار القواعد المتفقة وأحكام الشريعة الإسلامية وبما يخدم شعوب الأمة، ويعمل على تنمية اقتصادياتها[2].

التعريف الثالث: المصارف الإسلامية هي مؤسسات مصرفية هدفها تجميع الأموال والمدخرات من كل من لا يرغب في التعامل بالفائدة، ثم العمل على توظيفها في مجالات النشاط الاقتصادي المختلف، وكذلك توفير الخدمات المصرفية المتنوعة للعملاء لما يتفق مع الشرعية الإسلامية ويحقق دعم أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمع[3].

التعريف الرابع: المصارف الإسلامية هي مؤسسات تراعي في وظائفها وأهدافها قواعد الشريعة الإسلامية في المعاملات المالية التجارية والمدنية، أو تنحي نحو إنسانيا في منح الإئتمان[4].

ثانيا: نشأة المصارف الإسلامية

لم تعرف البلاد الإسلامية النشاط المصرفي في شكله الحديث إلا في نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، عندما دخل العمل البنكي الغربي، حيث كانت البنوك العاملة فيها

---

[1] خبابة عبد الله: الاقتصاد المصرفي: النقود، البنوك التجارية، البنوك الإسلامية، السياسية النقدية، الأسواق المالية، اللازمة المالية، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2013، ص 232.

[2] محسن حمد الخضيري: البنوك الإسلامية، الطبعة الثالثة، مصر: إيتراك للنشر والتوزيع، 1999، ص17.

[3] رشاد العصار، رياض الحلمي: النقود والبنوك، عمان: دار صفاء، 2000، ص 117.

[4] زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي: أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، بيروت، لبنان: منشورات الحلب الحقوقية، 2003، ص180.

عبارة عن فروع البنوك الأجنبية [1]، وبعد ذلك نشأة بنوك محلية في مختلق البلدان الإسلامية تعمل وفق الأسلوب البنكي الغربي، وقد ساعد ارتفاع أسعار النفط في بداية السبعينيات من القرن العشرين على إحداث تحولات في الدول الإسلامية المنتجة للنفط، حيث استطاعت هذه الدول بواسطة الاحتياطات النقدية التي تكونت لديها، من تنفيذ خطط تنموية طموحة وقد ساعد هذا على نمو وازدهار النشاط المصرفي فيها، واقترنت هذه التحولات في السياسات التمويلية بظهور المصارف الإسلامية، إلا أن العمل المصرفي الإسلامي الحديث يعود تاريخه إلى نهاية الخمسينيات[2]، من القرن العشرين، حيث أنشئت في إحدى المناطق الريفية في باكستان مؤسسة تستقبل الودائع من الأغنياء لتقدمها إلى المزارعين الفقراء من أجل تحسين نشاطهم الزراعي، دون أن يتقاضى المودعون أي عائد على ودائعهم، كما أن القروض المقدمة إلى المزارعين، كانت بدون عائد أيضا، وقد كانت المؤسسة تتقاضى أجور الرمزية تغطي تكاليفها الإدارية فقط، وفي بداية الستينات أغلقت أبوابها.

وهناك من يرى أن فكرة إنشاء المصارف الإسلامية أصبحت حقيقية، بعد انعقاد المؤتمر الثاني لوزراء مالية الدول الإسلامية بجدة عام 1973، بعد صدور قراره التاريخي بالموافقة على

---

[1] أحمد سليمان خصاونة: المصارف الإسلامية "مقررات لجنة بازل، تحديات العولمة، إستراتيجية مواجهتها، عمان، الأردن: جدار الكتاب العالمي، 2008، ص ص 24،25.

[2] يرى البعض أن العمل المصرفي الحديث يعود تاريخه إلى سنة 1940، عندما أنشئت في ماليزيا صناديق الإدخار تعمل دون فائدة، وفي عام 1950 بدأ التفكير المنهجي المنظم يظهر في باكستان بوضع تقنيات تمويلية تراعي التعاليم الإسلامية، غير أن هذا التفكير آخذ مدة طويلة ولم يجد له منفذا تطبيقيا إلا في مصر مع بداية الستينات، فمدينة ميت غمر التابعة لمحافظة الدقهلية بجمهورية مصر العربية تعد المدينة الأولى التي شهدت ميلاد أول تجربة للمصارف الإسلامية وإن كانت لم تستمر سوى بضع سنوات.
للمزيد أنظر: أحمد نجار: حركة البنوك الإسلامية: حقائق الأصل وأوهام الصورة، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر: شركة سبريت، 1993، ص ص 59-63.

إنشاء المصرف الإسلامي للتنمية في جدة، إلا أن الرواية أكثر تواترا القائلة بأن مطلق الفكرة هو الدكتور أحمد عبد العزيز النجار عام 1960 [1].

تم إنشاء مصرف ناصر الاجتماعي عام 1971 بالقاهرة وعمل في مجال جمع وصرف الزكاة والقرض الحسن، ثم كانت محاولة مماثلة في باكستان ثم المصرف الإسلامي للتنمية بالسعودية عام 1974، تلاه مصرف دبي الإسلامي عام 1975 ومن ثمة مصرف فيصل الإسلامي المصري عام 1977، أما في الأردن فقد كانت البداية بالمصرف الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار عام 1978، فالمصرف العربي الإسلامي الدولي عام 1997، والآن انتشرت المصارف الإسلامية في جميع انحاء العالم، حتى أن البنوك التقليدية العالمية عملت على فتح نوافذ أو فروع، أو مصارف إسلامية مثل سيتي بنك، ولويدز، وغيرها[2]، وبلغ عدد المصارف إلى غاية 2011 أكثر من 270 مصرف، إضافة إلى عدد من فروع المعاملات الإسلامية التي افتتحت في بنوك تقليدية على مستوى العالم، والتي تقدر بأكثر من 320 فرعا بحجم رأس مال يقدر بـ 200 مليار دولار[3].

---

[1] عايد فضل الشعراوي، المصدر المذكور السابق، ص 77.

[2] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان: المصارف الإسلامية، "الأسس النظرية والتطبيقات العملية، الطبعة الثانية، عمان، الأردن: دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2008، ص 38.

[3] في نهاية عقد السبعينات كان عدد البنوك الإسلامية 25 بنك وارتفع إلى 100 بنك في عقد الثمانينات واستمر في التطور ووصل إلى 192 بنك عام 1996، ليصل إلى 270 مصرفا موزعا على مختلف انحاء العالم، وتصل أموالها لأكثر من 260 مليار دولار، إذ استطاعت أن تعبئ كميات كبيرة من الأموال في شكل مساهمات أو ودائع استمارية وبمعدل نمو يناهز بين (13-16%). للمزيد: صادق راشد الشمري: أساسيات الصناعات المصرفية الإسلامية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2008، ص 31.

أيضا: علاء الدين عتري: المصارف الإسلامية في عصر العولمة، من بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية (معالم الواقع وآفاق المستقبل)، دولة الإمارات العربية المتحدة: غرفة صناعة وتجارية دبي، المجلد الخامس، 2005، ص 1632.

ولم تأخذ المصارف الإسلامية طابعها الخاص بوصفها مؤسسات تمويل استثمار إلا في أوسط السبعينات عندما أقر المؤتمر الثاني لوزراء مالية الدول الإسلامية المنعقد بجدة عام 1974 إنشاء المصرف الإسلامي للتنمية الذي باشر أعماله عام 1975، ليكون بذلك أول مؤسسة تمويلية إسلامية العالم تهدف إلى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في دول العالم الإسلامي، وتتقيد بأحكام الشريعة الإسلامية سواءا في أهدافها وغاياتها أو في أساليبها ووسائلها[1].

ثالثا: التنظيم القانوني للمصارف الإسلامية

يسير التنظيم القانوني للمصارف الإسلامية في أربعة اتجاهات وهي[2]:

3-1-النظام المصرفي الإسلامي الكامل: قامت مجموعة من الدول الإسلامية بإدخال تغيير جذري في أنظمتها المصرفية وذلك من خلال إدخال الأسس الإسلامية على المستويين القانوني والمالي، وهذا ما اعتمدته باكستان منذ 1979 من خلال إعلان خطة مدتها ثلاث سنوات لتطبيق النظام، ومن أجل تحقيق النظام، ومن أجل تحقيق الوحدة والتكامل للنظام المصرفي الإسلامي تم إدخال تعديلات في العديد من القوانين الأخرى، وهي قانون المصارف وقانون الشركات وقانون ضريبة الدخل، وقانون التسجيل، وقانون ضريبة الثروة، لذلك عملت العديد من الأنظمة على إعادة النظر في المعاملات المصرفية من خلال تحريم التعامل بالفائدة.

3-2- نظام الجمع بين البنوك التقليدية والمصارف الإسلامية: تزاوج بعض الدول بين ما هو قائم بين النظام الخاص بالبنوك التقليدية والنظام الخاص بالمصارف الإسلامية، إذ بدأ العمل على نظام الجمع بين هذين النظامين منذ سنة 1983، أين أصدر القانون الماليزي للبنوك والذي يشمل

---

[1] محمد صلاح الصاوي: مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية وكيف عالجها الإسلام، مصر: دار الوفاء للنشر والتوزيع، 1990، ص 174.

[2] شعاشعية لخضر: الجوانب القانونية لتأسيس البنوك الإسلامية، المركز الجامعي بغرداية: مجلة الباحث، العدد05، 2007، ص ص، 96، 97.

على قانون لتنظيم وتأسيس المصارف الإسلامية، والإشراف عليها من بنك المركزي الماليزي، وتركيا بدأت العمل بهذا النظام سنة 1984 في المصارف الإسلامية التي عرفا في بادئ الأمر باسم (بيوت التمويل الخاصة)، ومن بين المصارف الإسلامية التي أنشأت في ذلك الوقت مصرف البركة التركي، مصرف فيصل، حيث تقبل بيوت التمويل التركية الودائع في حسابات جارية لا يستحق المودع عليها أيه فائدة أو ربح، في حين يلتزم المصرف بردها عند الطلب، كما تقبل الحسابات المشتركة التي يشارك فيها المودع البنك الربح والخسارة، كما أصدر نفس القانون في دول الكويت بموجب المرسوم رقم 72 سنة 1977 والذي بموجبه يتم إنشاء ما يعرف بيت التمويل الكويتي كشركة مساهمة كويتية تقوم بالنشاطات المالية وأعمال التأمين، وأوجه الاستثمار المختلفة، مع استبعاد عنصر الفائدة.

3-3- نظام خاص لكل مصرف إسلامي: قامت بعض الدول الإسلامية التي لا يوجد فيها نظام مصرفي إسلامي والتي تخلو قوانينها من وجود أي تنظيم معين لإنشاء المصارف الإسلامية، بالسماح بإقامة مصارف إسلامية بموجب قانون خاص أو مرسوم لكل مصرف ينشأ لممارسة ومباشرة المعاملات الإسلامية، كما هو الحال في مصر أين تم تأسيس مصرف فيصل الإسلامي المصري بموجب قانون خاص رقم 48 الصادر سنة 1977، كما صدر النظام الأساسي للمصرف المذكور بقرار من وزير الأوقاف المصري من نفس السنة، نفس الحال في الأردن انشأ مصرف الإسلامي الأردني بموجب القانون المؤقت رقم 136 لسنة 1978، والذي يزاول أعماله المصرفية على أساس عقود شرعية في المشاركة والربح والإقراض بدون فوائد[1] وكذا الحال بالنسبة لقطر.

3-4- البنوك الإسلامية التي تخضع للنظام التقليدي: والمقصود بذلك مجموعة المصارف الإسلامية التي لا تخضع لقانون خاص بها، وإنما تخضع للقوانين المنظمة للبنوك التقليدية ومن

---

[1] عائشة الشرقاوي المالقي، المصدر المذكور سابقا، ص 89.

أمثلة ذلك نجد: المصرف الإسلامي الدولي في الدنمارك ففي 1983/02/17 حصل هذا المصرف على التصريح بإنشاء فرع في الدنمارك، أن يباشر العمل المصرفي مع خضوعه للقوانين البنكية التقليدية السارية، ولكن مع التصريح للمودع في عدم تقاضي فائدة على وديعته، وحق المساهمين في إشراك المودعين في الأرباح، وكان ذلك يقتضي فصل الحسابات غير المتفقة مع الشريعة الإسلامية عن الحسابات الأخرى التي تتعامل وفقا للصيغ الإسلامية.

المطلب الثاني: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية

تقوم المصارف الإسلامية على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر لمصادر واستخدامات الأموال، ومصادر الأموال في المصارف الإسلامية تقسم إلى مصادر داخلية وأخرى خارجية [1]:

أولا: المصادر الداخلية

تتكون المصادر الداخلية في المصارف الإسلامية من:

1-1- رأس المال المدفوع: يقدر رأس المال المدفوع اهم الموارد الداخلية أو الذاتية للمصرف الإسلامي، ويشكل جانبا أساسيا في جملة موارده، ويمثل رأس المال المدفوع الأموال التي تجمع من مؤسسي المصرف من بدء تكوينه[2]، ولرأس المال المدفوع دورا تأسيسيا في إنشاء المصرف من خلال توفير جميع المستلزمات الأولية اللازمة للبدء في ممارسة المالية من مبنى، وإدخارات إدارية ومصرفية وغيرها، كما يقوم رأس المال المدفوع بدور تمويلي في السوق المصرفية لتغطية

---

[1] حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أدائها المالي وآثارها في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار اليازوري العلمية للنشر والطباعة، 2011، ص 37 – 45.

[2] محمد يونس، عبد النعيم مبارك، نعمة الله نجيب: مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسة النقدية،، الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية للنشر والتوزيع2001، ص 291.

الاحتياجات التمويلية لزبائن المصرف، ويضاف إلى ذلك الدور الحمائي أو وظيفة ضمان بتحمله الخسائر المحتملة التي تتعلق بالمساهمين أو العجز الذي قد يتعرض له المصرف، فيكون أشبه بجهاز اختصاص للخسائر والمخاطر التي تقف في سبيله، إذ يقوم باستبعادها لحين حصوله على موارد مالية أخرى لتغطيتها[1]، وعادة يشكل رأس المال نسبة ضئيلة من المصادر المالية للمصارف الإسلامية وتبلغ 12 % إلى 15% من مجموع الأموال التي يستخدمها المصرف في استثماراته، لأن القدر الأكبر من المال يأتي عن طريق الودائع بأنواعها المختلفة[2].

1-2- الاحتياطات: يحدد النظام الأساسي لكل مصرف إسلامي كيفية تكوين الاحتياطي العام وذلك بأن يحدد النسبة الواجب اقتطاعها من صافي الأرباح السنوية لترحل للاحتياطي العام، ويعد الاحتياطي العام من الموارد الداخلية أو الذاتية الواضحة الأهمية بالنسبة إلى مورد المصارف الإسلامية، والاحتياطي العام ينقسم إلى قسمين: الأول الاحتياطي القانوني ويكون ملزما بتكوينه بحكم القانون، والثاني احتياطي خاص يقوم المصرف بتكوينه اختياريا بهدف منه إلى دعم المركز المالي وزيادة ثقة العملاء بالمصرف، ويطلق عادة على رأس المال والاحتياطي تعبير (الحسابات الرأسمالية).

1-3-الأرباح المحتجزة: يحدد النظام الأساسي للمصرف الإسلامي واستنادا إلى ما يقرره مجلس الإدارة المصرف في نهاية كل سنة مالية وبعد تصديق جمعيته العمومية وذلك بالموافقة على مقدار الأرباح التي تحتجزها، وتدور إلى الأعوام اللاحقة وبإمكان المصرف إضافتها إلى الاحتياطي العام

---

[1] راجع أهمية رأس المال المدفوع: عبد الحميد عبد الفتاح المغربي: الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية، جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريس، 2004، ص 113.

[2] حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل: إدارة المصارف الإسلامية "مدخل حديث"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع، 2010، ص 137.

أو تتخذ لزيادة رأس المال المصرف، وتعد هذه الأرباح غير موزعة موردا ذاتيا من موارد المصرف الإسلامي[1].

ثانيا: المصادر الخارجية

تعتبر الودائع بشكل عام أبرز مصادر التمويل الخارجية للمصارف وتقسم بدورها إلى:

2-1- ودائع تحت الطلب: بالنسبة للمصارف الإسلامية فإن تلك الحسابات تقتصر على خدمة العمليات المصرفية الأخرى غير القائمة على نظام الفائدة، وتقبل البنوك الإسلامية الأموال من المودعين في هذا النوع من الحسابات على سبيل القرض بدون عوض (مبادلة بدون زيادة)، فتقبل الأموال على أنها قروض تلتزم بردها بدون زيادة أو نقصان، ولكن تحصل المصارف الإسلامية على تفويض من صاحب المال (المودع) يمكنها من التصرف في الأموال المودعة لديه مع ضمان المصرف الإسلامي لهذه الأموال، عملا بالقاعدة الفقهية الخراج بالضمان[*][2]، وبهذا فلا يتحمل المودع أي مسؤولية أو مخاطر استثمار هذا المال، فالخسارة التي قد تنتج عن استثمار هذا المال لا يتحملها المودع بل يتحملها المصرف، وفي المقابل لا يكون للمودع أي حق في نتاج استثمار هذا المال، وتكون عوائد استثمار هذه الودائع خالصة للمصرف الإسلامي فقط.

2-2- الودائع الادخارية: يطلق عليها أحيانا حسابات الاستثمار المشترك، إذ تقبل المصارف الإسلامية للودائع الادخارية النقدية من المودعين بغية استثمارها، وتوقع عقدا معهم عقدا

---

[1] حيدر يونس الموسوي، المصدر المذكور سابقا، ص 38.

[*] الخراج بالضمان معناه ما خرج من الشيء : من غلة ، ومنفعة ، وعين ، فهو للمشتري عوض ما كان عليه من ضمان الملك، فإنه لو تلف المبيع كان من ضمانه ، فالغلة له ، ليكون الغنم في مقابلة الغرم . والمقصود العام منها تحميل الفرد من الواجبات والأعباء بقدر ما يأخذ من الميزات والحقوق، بحيث تتعادل كفتا الميزان في الواجبات والحقوق، فلا تثقل إحداهما على حساب الأخرى.

[2] أحمد شعبان محمد علي: البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، المصدر المذكور سابقا، ص 90.

للمضاربة، ويكون المصرف في هذه الحالة المضارب، والمودعون هم أرباب المال، وقد تكون المضاربة مطلقة مثلما في حسابات الاستثمار العام أو حسابات الاستثمار المشترك، وتشارك أموال المودعين في هذه الحسابات في صافي النتائج الكلية لعمليات الاستثمار المشترك، دون ربطها بمشروع استثماري معين، ويحصل أصحاب الودائع الادخارية على دفاتر توفير، إذ يسلم المصرف الإسلامي لكل مودع في هذه الحسابات دفتر توفير خاص به، وبموجب هذه الخدمة يحصل المصرف الإسلامي على تفويض من الزبون باستثمار وتشغيل أمواله والمضاربة فيها، ويحصل الزبون على عائد غير ثابت يتناسب ومبلغ الوديعة ومدة استثمارها، بالإضافة إلى أنواع أخرى من المصادر نجد على سبيل المثال: الودائع لأجل، سندات المقارضة المشتركة (المطلقة)، سندات المقارضة المخصصة (المقيدة) [1].

2-3- الودائع الاستثمارية: حسابات الاستثمار في المصارف الإسلامية يقابلها الودائع لأجل بالبنوك التقليدية، التي تلتزم بردها في موعدها مع الفوائد، وهي ضامنة للأصل والفائدة معا، وتتحمل جميع مخاطرها، بينما الوديعة الإستثمارية في المصرف الإسلامي هي عقد مضاربة بين البنك والزبون المودع، إذ أن هذا الأخير يعتبر بمقتضى عقد المضاربة الشرعية بمثابة رب المال، والمصرف بمثابة المضارب، ولا يضمن الوديعة الاستثمارية ولا أرباحها، إلا في حالة التقصير والتعدي، أو في حالة مخالفة شروط العقد، وتوزع الأرباح حسب النتائج الفعلية، وحسب نسبة المضاربة المتفق عليها بين الطرفين في العقد، والمخاطرة تقع على عاتق المودع إذ أثبت أن المصرف لم يتعد ولم يقصر ولم يخالف شروط العقد وتنقسم الودائع الاستثمارية إلى[2]:

---

[1] خالد أمين عبد الله: العمليات المصرفية الإسلامية، طرق المحاسبة الحديثة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع، 2008، ص 37.

[2] فادي محمد الرفاعي: المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، لبنان: منشورات الحلبي الحقوقية، 2004،ص ص 101-102.

أ- **الإيداع على التفويض:** حيث يودع الزبون المبالغ في المصرف عن طريق فتح حساب الاستثمار باسمه، ويخول المصرف باستثمار هذا المبلغ في أي من المشروعات التي يراها مناسبة، ويكون هذا الحساب لأجال مختلفة، ولا يجوز لصاحب هذه الوديعة أي يقوم بسحبها أو جزء منها قبل نهاية المدة المحددة لذلك.

ب- **الإيداع من دون تفويض:** هذا النوع من الحساب يختار الزبون مشروعا من المشروعات التي يريد أن يستثمر فيها أمواله التي أودعها، وله أن يحدد المدة، وهذا النوع من الاستثمار يستحق الزبون نسبة من الأرباح في هذا المشروع الذي اختاره فقط، هذا النوع هو المضاربة المقيدة.

2-4- شهادات الإيداع: تعد أحد مصادر الأموال المتوسطة الأجل في المصارف الإسلامية ويتم إصدارها بفئات مختلفة لتتناسب ومستويات دخول المودعين كافة، وتتأرجح بين (1-3) سنوات، وتستخدم أموال تلك الشهادات في تمويل مشروعات متوسطة الأجل، ويتم توزيع العوائد شهريا تحت التسوية النهائية، أو يتم توزيع العائد في نهاية المدة.

2-5- صناديق الاستثمار: لقد شاعت الصناديق الاستثمارية[*] أو المحافظ الاستثمارية في البنوك والمؤسسات المالية التجارية، ومع انفتاح الأسواق والحدود أمام رأس المال لم يعد المستثمر في هذه المؤسسات يعلم في أي شركة أو أي دولة يتم استثمار أمواله، ولهذا لم يعد قادرا على تحديد موقفه من هذا الاستثمار، وبناءا على المحددات الشرعية فإن الشريعة الإسلامية تلزم الفرد التحري ومعرفة الوجهة التي يقوم المصرف الإسلامي استثمار أمواله فيها، ولذلك عملت المصارف

---

[*] تمثل صناديق الاستثمار أوعية ادخارية تلبي متطلبات المودعين في استثمار أموالهم على وفق المجالات التي تناسبهم سواء داخلية أو خارجية بما يحقق لهم عوائد مجزية، ويقوم المصرف باختيار احد المجالات الاستثمار المحلية أو الدولية وينشئ لهذا الغرض صندوق يطرحه للاكتتاب العام على المستثمرين.

الإسلامية على استثمار الأموال بطرائق متعددة ومحددة في عقد الوديعة التي يودعها المستثمر بأحد الشكلين[1]:

أ- وديعة للمصرف الإسلامي أن يستثمرها في مجالات النشاط الاقتصادي المختلفة كجزء من إدارة واستثمار أمواله الخاصة، مراعيا الشروط الشرعية في التمويل الإسلامي؛

ب- وديعة في صندوق خاص يلزم المصرف الإسلامي أو المؤسسة المالية الإسلامية أن يستثمر في وجهة دون غيرها، وعلى المصرف أن يلتزم فيها، كأن يكون هذا الصندوق أو هذه المحفظة مخصصة للاتجار بالنفط دون غيره، أو أن يكون هذا الصندوق مخصص للاستثمار في بلد دون غيره، وأن يوضح ذلك في العقد الخاص بالوديعة الاستثمارية.

2-6- شهادات الادخار الاستثمارية: تقتصر هذه الشهادات من الأوعية الاستثمارية الحديثة في المصارف الإسلامية، ويمكن اعتبار هذه الشهادات بمثابة أوراق مالية شبيهة بالسندات التي تصدرها الدولة أو الشركات المساهمة، لكنها لا تعطي فائدة ثابتة، بل تعطي عائد من الأرباح التي تحققها أعمال المصرف الإسلامي المصدر لها، وقد تقوم هذه المصارف أحيانا بدفع مبالغ كأرباح مقدمة تحت حساب أرباح شهادات الإيداع الاستثمارية.

2-7- ودائع الاستثمار المخصص: وهي حسابات تقوم المصارف بتقديمها للراغبين بالاستثمار في مشاريع أو صفقات محددة مسبقا، أو غرض معين، ويتلقى المصرف عمولة محددة بصفته مضارب، ويقوم المصرف بتشغيل هذه الودائع الاستثمارية حسب الاتفاق وعلى ضمانة أصحابها الذين يتحملون مخاطر الاستثمار التي قد تحدث خلال الفترة الاستثمارية للمشروع[2].

---

[1] بلال عماد أبود السعيد: المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار أسامة للنشر والتوزيع، 2011، ص 213.

[2] محمود حسن صوان: أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، الطبعة الأولى، الأردن: دار وائل للنشر، 2001، ص 123.

المطلب الثالث: خصائص وأهداف الصيرفة الإسلامية

يرتكز العمل المصرفي الإسلامي على أسس ومبادئ وآليات وضوابط مستمدة من أحكام الشريعة الإسلامية تختلف عن تلك الأسس التي يقوم عليها النظام المصرفي التقليدي، ويسعى من خلالها إلى تحقيق أهداف اجتماعية وأهداف استثمارية ومالية، وتنمية المجتمع ودفع عجلة التنمية الإقتصادية والإجتماعية فى البيئة التى تعمل فيها.

أولا: خصائص الصيرفة الإسلامية

تتميز الصيرفة الإسلامية بخصائص متميز تجعلها فريدة عن غيرها من المصارف[1]:

أ- استبعاد الربا من نشاطها نهائيا (أخذا وعطاءا)؛

ب- إن النظرية الإسلامية تقول أن المال لا يلد المال، وإنما المال يلد قيم (عمل)، فهذا بماله وهذا بجهده ربحا أو خسارة، على اعتبار أن الأرباح والعوائد تعتبر وقاية لرأس المال من مشروع المضاربة،

ت- أصبحت المصارف الإسلامية أكثر مقدرة وكفاءة متميزة على تجميع الأرصدة النقدية والأموال القابلة للاستثمار (مصادر التمويل)، هذا جعل النظام المالي الإسلامي يتطور بشكل لم يسبق له مثيل، كما أن ارتفاع أداء المصارف الإسلامية وإمكانيتها العالية في إدارة الأموال واستثمارها يؤكد قدرتها على إدارة الإصدارات المالية؛

---

[1] صادق راشد الشمري :الصناعة المصرفية الإسلامية "مداخل وتطبيقات، عمان، الأردن: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2014، ص24

ث- المصارف الإسلامية لها القدرة على توزيع المتاح من الأرصدة النقدية والأموال على أفضل الاستخدامات، وتوجيهها لعمليات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وتنمية وتطوير الموارد البشرية وتحسين كفاءتها؛

ج- القدرة على توزيع الموارد المالية على أسس (الإنتاجية والكفاءة الإنتاجية) لكي تساهم بشكل مباشر في توزيع الدخل القومي وإعادة توزيع الثروة على نحو عادل من خلال تنمية اجتماعية كفؤة وعادلة؛

ح- كل تلك الخصائص السابقة الذكر تجعل لها القدرة على إدارة الأزمة، وهذا ما سنختبره في الفصل التالي؛

خ- إن الصناعة المصرفية الإسلامية وخلال عمرها القصير نجحت بصورة ملفتة لنظر في تطوير منتجات وخدمات مصرفية تعمل وفق الشريعة، هذا جعلها قادرة على تكييف المنتجات المالية والسوق العالمية، فالملاحظ أنها استطاعت استحواذ على ما يقارب 40-50 % من المدخلات المالية الإسلامية، وتحول أزيد من 30 % من زبائن المصارف التقليدية للتعامل وفق أحكام الشريعة "معاملات لاشبهة فيها؛

د- لها القدرة والإمكانية لدفع النشاط الإنتاجي نحو النمو، باستخدام صيغها التمويلية التي تحمل المستثمر بعيدا عن الخطر الذي يمكن أن يتعرض له في المؤسسات الأخرى هذا من جهة، ومن جهة أخرى تتضمن بعدا اجتماعيا وإنسانيا واقتصاديا للمعاملات المالية الاستثمارية، من خلال إيجاد مؤسسات إستراتيجية داعمة لأنشطتها مثل: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ومجلس الخدمات المالية الإسلامية في ماليزيا، والمجلس العام للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في البحرين؛

ذ- التأكيد على العمولة باعتبارها (أجرة عمل)، وتعففها وابتعادها عن فائدة القرض.

ثانيا: أهداف الصيرفة الإسلامية

تسعى المصارف الإسلامية لتحقيق جملة من الأهداف والتي نلخصها في التالي:

2-1- أهداف استثمارية: تعمل المصارف الإسلامية على نشر وتنمية الوعي الإدخاري بين الأفراد وترشيد السلوك الانفاقي للقاعدة العريضة من الشعوب بهدف تعبئة الموارد الاقتصادية الفائضة، ورؤوس الأموال العاطلة واستقطابها وتوظيفها في قاعدة اقتصادية سليمة ومستقرة ومتوافقة مع الصيغة الإسلامية، وابتكار صيغ جديدة تتوافق مع الشريعة الإسلامية وتتناسب مع التغيرات التي تطرأ في السوق المصرفية العالمية[1]، ويتم هذا التوظيف الاستثماري في إطار المسؤولية الاجتماعية التي يحرص عليها المصرف الإسلامي اتجاه المجتمع، حيث أنه لا يساهم في أي مجال قد يترتب عليه ضرر بأفراده، وأن يعطي أولوية مطلقة للمجالات التي يحتاج إليها المجتمع في حل مشاكله التي عاني منها أفراده، مثل مشاكل البطالة وانخفاض الدخول والفقر وغيرها، وفي إطار ما تقدم ذكره، تتحدد معالم الأهداف الاستثمارية للمصرف الإسلامي من النواحي التالية[2]:

أ- تحقيق مستوى توظيفي تشغيلي مرتفع لعوامل الإنتاج المتوفرة في المجتمع والقضاء على البطالة، والراكد غير المستقل من عناصر الإنتاج، وكذا القضاء على كافة صور سوء الاستخدام لهذه العوامل؛

---

[1] حيدر يونس كاظم الموسوي: أثر الأداء المالي للمصارف الإسلامية في مؤشرات سوق الأوراق المالية- الأردن والسعودية، حالة تطبيقية (1990-2007)، العراق: "أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، جامعة الكوفة، 2009، ص 23.

[2] جميل أحمد: الدور التنموي للبنوك الإسلامية: دراسة نظرية وتطبيقية(1980-2000)، جامعة الجزائر: أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2005-2006، ص ص 85 -86.

ب- العمل بكافة الطرق وشتى الوسائل على إنماء وتنشيط الاستثمار في مختلف الأنشطة الاستثمارية الاقتصادية عن طرق الاستثمار المباشر الصريح الذي يقوم على تأسيس الشركات الجديدة بمختلف أنواعها أو المساهمة في توسيع خطوط الإنتاج للشركات القائمة، والقيام بعمليات المشاركة في تجديد وتطوير هذه الخطوط؛

ت-تحقيق زيادات متناسبة في معدل النمو الاقتصادي بهدف التخلص من التخلف وتحقيق التقدم؛

ث- ترويج المشروعات سواء لحساب غير أو لحساب المصرف الإسلامي ذاته، أو بالمشاركة مع أصحاب الخبرة والمعرفة والدراية والقدرة الفنية ممن يحوزون سمعة حسنة؛

ج- توفير خدمات الاستشارات الاقتصادية والفنية والمالية والإدارية المختلفة؛

ح- تحسين الأداء الاقتصادي للمؤسسات المختلفة سواء التي يشرف عليها المصرف، أو المؤسسات الأخرى التي سوف تجد نفسها مضطرة لتحسين أدائها وبالتالي القضاء على كافة صور الإسراف؛

2-2-أهداف تنموية: تساهم المصارف الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، حيث تتماشى معاملاتها المصرفية مع الضوابط الشرعية وإيجاد البديل لكافة المعاملات لرفع الحرج عن المتعاملين معها، من خلال النواحي التالية[1]:

أ- إلغاء الفائدة وتخفيض تكاليف المشاريع وهذا يؤدي إلى تشجيع الاستثمار بالنسبة لفئة الحرفيين؛

ب-خلق فرص جديدة وتتسع بذلك قاعدة العاملين والقضاء على البطالة، فيزداد الدخل الوطني؛

---

[1] صالح صالحي، نوال بن عمارة: الصيغ التمويلية ومعالجتها المحاسبية بمصارف المشاركة "دراسة تطبيقية بنك البركة الجزائرية، الجزائر: مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 02، 2003، ص51.

ت–تنمية الوعي الادخاري وتشجيع الاستثمار وذلك بإيجاد فرص وصيغ عديدة للاستثمار تتناسب مع قدرة ومطالب الأفراد والمؤسسات المختلفة؛

ث–العمل من أجل المحافظة على الأموال داخل الوطن، وبذلك يزداد الاعتماد على الموارد والإمكانيات الذاتية الأساسية والإستراتيجية؛

ج– تحقيق التنمية الشاملة وتحقيق الاستعمال الرشيد للمواد المالية المتاحة[1]؛

ح– تنمية وتثبيت القيم التعاقدية والخلق الحسن والسلوك السليم لدى العاملين والمتعاملين مع المصرف الإسلامي لتطهير النشاط الاقتصادي من الفساد[2].

2–3– أهداف اجتماعية: يساهم المصرف الإسلامي في تحقيق سعادة الفرد من خلال تأمين مطالبه المادية والمعنوية المشروعة، ورفع مستوى معيشته من خلال توفير الحاجات الأساسية من طعام وشراب والمساهمة في ثقافته وتعليمه بأسعار تنافسية معقولة وباعتماده على الصيغ الإسلامية المختلفة للتمويل والاستثمار.

فهندسة الصيرفية الإسلامية تقضى على أن يقوم المصرف بتقديم خدمات اجتماعية كثيرة من خلال الإقراض من صندوق الإقراض أو من صندوق الزكاة الصدقات، ليقوم بتنمية الطاقات البشرية وخدمة البيئة وكل ما ينبثق عن مفهوم أعمار الأِرض[3].

2–4– أهداف أخرى للمصارف الإسلامية: نلخص أهم الأهداف التي تسعى لتحقيقها في الشكل التالي نستطيع من خلال المخطط أن نتمعن بالأهداف السامية التي تستطيع الصيرفية الإسلامية من تحقيقها لو طبقت كما يجب.

---

[1] محمود سحنون: الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزائر: دار بهاء الدين، قسنطينة، 2003، ص 99.

[2] حسن سبري: الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، مصر: مركز الإسكندرية للكتاب، 1999، ص 292

[3] صادق راشد الشمري، المصدر المذكور سابقا، ص 24.



الشكل رقم (09): أهداف أخرى للمصارف الإسلامية

المصدر: صادق راشد الشمري: الصناعة المصرفية الإسلامية "مداخل وتطبيقات، عمان، الأردن: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع،2014، ص21.

المبحث الثالث: هرم الاستقرار الاقتصادي في إطار صيغ التمويل الإسلامية

ظهرت أهمية التمويل الإسلامي من خلال اعتمادا على صيغ متنوعة مرتبطة بحركية الاقتصاد الحقيقي، على خلاف التمويل التقليدي الذي يعتمد على آلية الفوائد الربوية التي تنمي الاقتصاد الرمزي المضاربي الذي ينفصل في الكثير من الحالات بالاقتصاد الحقيقي، مسببا بذلك آزمات وتقلبات دورية.

المطلب الأول: ماهية التمويل الإسلامي

استنادا إلى الأهداف والمبادئ التي تسعى المصارف الإسلامية إلى تحقيقها والسير على نهجها، فأن آساليب التمويل والاستثمار ينبغي أن لا يكون هدفها الأسمى تحقيق الأرباح فقط وإلا فإنها لا تختلف على البنوك التقليدية، وإنما تحقيق الأهداف الاجتماعية والتنموية أيضا وتحقيق الاستقرار بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، وفيما يلي يأتي عرض لأهم أساليب و صيغ التمويل في المصارف الإسلامية.

أولا: مفهوم وخصائص التمويل الإسلامي

1-1-تعريف التمويل الإسلامي: تعددت التعاريف إلا أنها صبت في مجملها في نفس المعنى فهناك من ينظر له على أنه :

أ- تقديم ثروة عينية أو نقدية، بقصد الاسترباح من مالكها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد وفق الأحكام الشرعية [1].

---

[1] منذر قحف: مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، تحليل فقهي واقتصادي، جدة: البنك الإسلامي للتنمية، 2004، ص12.

ب–تلك الأساليب أو الأدوات التي تستخدم في تمويل المشروعات العامة أو الخاصة التي تتفق مع العدل والبعد عن الظلم، وتشجيع المشاركة المجتمعية الأكبر في الأنشطة الاقتصادية بالمجتمع[1].

ت–يعبر التمويل في الإسلام عن مصدر الأموال وتكلفتها وكيفية استعمالها وطريقة إنفاقها وأسس تسيير هذا الإنفاق، وهو يرتبط ارتباطا وثيقا بالجانب المادي للاقتصاد، وبالإنتاج الحقيقي الذي يضيف شيئا جديدا إلى المجتمع، فإذا كان التمويل التقليدي في أغلب الأحيان يعتمد على ذمة المستفيد ويموله على أساس قدرته على السداد، فإن التمويل الإسلامي يقدم التمويل على أساس مشروع استثماري.

1–2–خصائص التمويل الإسلامي: إن أول ميزة ينفرد بها تمويل الاستثمار الإسلامي هو اعتماده على المعيار الأخلاقي المستنبط من أحكام الشريعة الإسلامية في تمويل النشاطات المرغوب فيها فقط في المجتمع المسلم بما يخدم ويحفظ الكليات الخمس المستقرأة في مقاصدها ومن مستلزمات هذا المعيار تنتج خاصية الثانية من خصوصيات التمويل والإقراض الإسلامي وهي[2]:

أ– خضوعها إلى قيود تنظيمية ورقابية مزدوجة تتمثل في الرقابة الشرعية التي تصاحب الاستثمار الممول في مختلف مراحله، فضلا عن المراقبات القانونية الأخرى ممثلة أساسا في البنك المركزي والمحاسبين القانونيين؛

---

[1]المرسي السيد أحمد حجازي: صيغ التمويل الإسلامية وعلاج عجز الموازنة العامة في البيئة الإسلامية مع الإشارة للصكوك الإسلامية، كلية التجارة – جامعة الأسكندرية، على الموقع:

ppt/.../صيغ–التمويل–الإسلامية–وعلاج–عجز–الموازنة–العامة–في.iefpedia.com

[2]محمد بوحديدة: النظام المالي الاسلامي " تجارب، تحديات، الأفاق"، الطبعة الأولى، الجزائر: كليك للنشر، 2011، ص 304 – 305.

ب–أن الأموال باعتبارها الوسيلة التي استخلف عليها الإنسان لإعمار الأرض بما يصلح له في العاجل والآجل "ما ينبغي لها أن تولد أموالا من جنسها" اي المال لا يلد المال، بل ينبغي تنميتها في الحلال باستعمالها الفعلي في النشاط الاقتصادي بما يتفق وصيغ الاستثمار الاسلامي المختلفة والمؤسسة على عقود البيع، والمحصلة من ذلك أن الأموال تنمو بنظام المساهمة وليس بنظام الدين القائم على الفائدة؛

ت–ثم نجد خاصية أخرى تميز التمويلات الإسلامية هي عدم تفريقها أو مفاضلاتها بين مختلف فئات المساهمين كما هو متبع في الشركات التقليدية من تصنيف حملة الأسهم إلى أسهم ممتازة وعادية وما ينتج عن ذلك في تفاوت في توزيع نسب الربح أو استحقاقه لفئة الأسهم الممتازة دون العادية ؛

ث–الأدوات المالية التي يمارسها في عمليات الإقراض وتمويل الاستثمار تراعي فيها معايير السلامة الشرعية أولا، ثم معايير المنفعة الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع والأمة، وأخيرا معايير المردودية والربحية.

1–3–قواعد التمويل الإسلامي : قيل الحديث عن قواعد التمويل الإسلامي، لا بد من الإشارة إلى أن هذا التمويل قد يكون لأغراض إنتاجية لتقديم رأس مال عيني: مثل شراء الآلات والمعدات، أو تقديم رأس مال تشغيلي : مثل شراء مواد الخام ، أو يكون لأغراض استهلاكية مثل تثديم تمويل لشراء مواد تموينية، وأيا كان نوع أو غرض التمويل ، فإن كليهما تحكمه مجموعة من قواعد تضيطة ليكون تمويلا إسلاميا، فإذا حدث خلل في هذه القواعد يصبح تمويلا ولكنه غير متوافق مع الشريعة الاسلامية وهذه القواعد هي[1]:

[1] محمد بوحديدة، المصدر المذكور سابقا، ص ص 304–305.

أ- **الملكية : وجود الملك واستمراره شرطا لاستحقاق أي الربح،** يرتبط التمويل الإسلامي ارتباطا وثيقا بالملكية، أي أن الملك هو شرط لاستحقاق الربح، وبدونه لا يحق لمعطي التمويل أخذ أية زيادة تطرأ لرأسمال في حالة إدخاله في العملية التشغيلية وتعويضه للربح أو الخسارة، فمن ملك شيئا استحق أية زيادة على هذا الشيء سواء كانت الزيادة طبيعية، أو زيادة بسبب العمل الذي أضيف إلى هذا الشيء فزادت قيمته، أو بسبب عوامل سوقية ناتجة عن العرض والطلب؛

وينبثق عن هذه القاعدة، قاعدة فرعية مفادها: أنه نظرا لأن الملك هو أساس استحقاق الربح، وان زيادة تطرأ على رأس المال يكون للمالك الحق في الحصول عليها شرعا فإن الخسارة التي تقع ، أو هلاك رأس المال يكون على المالك أيضا وذلك نتيجة استمرارية ملكية على رأس المال طوال العملية التشغيلية له، ولا يحق نقل هذه الخسارة أو أي جزء منها الى الطرف الآخر (الحاصل على التمويل، العامل) في العملية التمويل، الا إذا كان هناك تعد أو تقصير منه أحد الشروط ،أو في كلها، المتفق عليها وقت التعاقد .

ب-الواقعية :أن يكون المال مما ينمو بالعمل: يقصد بالواقعية أن العين المملوكة سواء كانت عينا أم مالا، لا بد أن تقبل بطبيعتها النماء والزيادة، ونتيجة لذلك فإن الزيادة التي تحصل تستحق لمالك هذه العين، وأن كان ليس في حوزته، والعكس صحيح، ومن أمثلة ذلك الدين لا ينمو بالعمل، إذا لا يكون رأس مال مشاركة، والزيادة وأن طرأت عليه لا تستحق لمالكه لأنه لا يقبل بطبيعته النماء، والنماء فيه افتراضي؛

وينبثق عن الواقعية القاعدة فرعية مفادها ان الذي يحصل عليه المالك مرتبط بوجود زيادة حقيقية في الشيء المملوك، فإن وجدت هذه الزيادة الحقيقية استحقها المالك في ما يملك، وإن لم توجد لم يستحقها، وهذا معناه ارتباط استحقاق الربح في التمويل الإسلامي مع ما يحصل فعلا، ولا يكون

استحقاق الربح افتراضيا أو وهميا، فلو أن شخص استثمر مالا مع آخر فلا يحق له أخذ نصيبه من الأرباح كنسبة محددة سلفا دون اعتبار لما يحصل في ارض الواقع، فهذا غير جائز، وإنما حصوله على الربح مرتبطا بما ينتج فعليا عن تشغيل هذا المال أي أن الربح من النماء لا من رأس المال.

ت- المشاركة الحقيقية في الإنتاج : يقصد بهذه القاعدة أن التمويل الإسلامي لا بد له من المرور من خلال والسلع والخدمات، سواء في إنتاجها كما هو الحال في التمويل بالمشاركة والمضاربة، أو تداولها (سلع وخدمات) كما في التمويل بالايجارات والبيوع .

وهذه القاعدة مهمة جدا في الاقتصاد الإسلامي، لأنه بناءا عليها لا يسمح بتداول الديون أو أية أصول نقدية بين متعاملين المصارف والمؤسسات المالية وهذا يقودنا إلى نتيجة مفادها أن التمويل الإسلامي يسهم في الإنتاج في المجتمع، وزيادة القدرة الإنتاجية وبتالي زيادة الناتج القومي الحقيقي، وإن كان البعض يعد أن القرض ألربوي يساهم أيضا في الناتج الحقيقي، ولكن ما يقصد به هنا، أن التمويل الإسلامي أكثر قدرة على زيادة الناتج، لأنه يمول أولا المشاريع ذات الجدوى الاقتصادي الفعالة، وثانيا يزيل الفائدة المضافة على تكلفة هذه المشاريع والتي تؤخذ في حالة القرض ألربوي، وهذا معناه زيادة الاستثمار، لأن تكلفة المشاريع تصبح أقل والربح أعلى .

كما يمكن التمييز بين المشاركات حسب طبيعة الأصول التي تم تمويلها، فهناك المشاركة الجارية، المشاركة الاستثمارية، أو التمييز بينها على أساس مجال التمويل أو نوع النشاط[1].

---

[1] صالح صالحي: الكفاءة التمويلية لصيغ الاستثمار وأساليب التمويل الاسلامية، مدخل مقارن مع آليات التمويل التقليدية، الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 01 ، ص 22. نشر على الموقع:
iefpedia.com/.../الكفاءة-التمويلية-لصيغ-الاستثمار-وأساليب-التمويل-الإسلامية---أ.-د.-صالح-صالحي.pdf

يتميز التمويل الإسلامي بأنه يتوفر على عدة صيغ تمويلية، وهذا ما يجعل المحفظة التمويلية متنوعة في صيغتها، وبتالي متنوعة في مخاطرها، حيث توجد أساليب قائمة على التبرعات والإحسان ومد يد العون كالقروض الحسن والزكاة، وأساليب التمويل قائمة على المشاركة كالمشاركة والمضاربة والمساقاة والمزارعة، وأساليب تمويل أخرى قائمة على الائتمان التجاري كبيع السلم والاستصناع والأجارة[1]، وهذا ما سنتعرف عليه بالتفصيل في الفقرة التالية.

إذن هذه مجمل الخصائص المميزة للتمويل الإسلامي والتي يمكن تلخيصها في كونه تمويل أخلاقي متنوع وحقيقي.

المطلب الثاني: أساليب التمويل القائمة على المشاركة

يمكن تقسيم أساليب التمويل القائمة على المشاركة في نوعين، الأساليب القائمة على المشاركة في الربح والخسارة والأساليب القائمة على المشاركة في الإنتاج.

أولا: الأساليب القائمة على المشاركة في الربح والخسارة [عائد متغير]

تعد صيغة المشاركة أو أسلوب التمويل بالمشاركة أسلوبا فعالا ومتميزا مقارنة بما تقوم به البنوك التقليدية، فهي عقود تقع بين الأفراد والمؤسسات المالية على القيام بعمل أو نشاط استثماري وفق مقاصد الشرع الإسلامي.

1-1- التمويل بصيغة المشاركة: في هذه الصيغة سنتطرق إلى مفهومها وأشكالها وكذا مميزاتها.

1-1-1-مفهوم التمويل بالمشاركة: المشاركة هي عبارة عن الدخول في شركة، والشركة لغة: توزيع الشيء بين اثنين فأكثر على جهة الشيوع، وتعني الشركة اختلاط نصيبين فصاعدا بحيث لا

[1]أسيا سعدان، صليحة عماري: تنامي التمويل الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة ، دراسة حالة دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا، عمان الأردن: المؤتمر العلمي الدولي حول الازمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور الاقتصادي الإسلامي، يومي 1-2-ديسمبر 2010.

يتميز احدهما عن الآخر، أما المشاركة اصطلاحا فهي صيغة يتم بموجبها تجميع الفوائض المالية للأفراد والمؤسسات من أجل تكوين رساميل صغيرة أو متوسطة، أو كبيرة تمثل قوة اقتصادية معتبرة تساهم في تكوين الاستثمارات الجديدة أو توسيع المشاريع القائمة وتجديدها[1].

يعتبر التمويل بالمشاركة من أهم الأساليب التمويلية التي تستخدمها المصارف الإسلامية بفاعلية وأخذت نواحي تميزها وتفردها عن البنوك التقليدية، حيث يتم تقديم التمويل الذي يطلبه المتعامل معه دون أن يتقاضى المصرف فائدة محددة من قبل، وإنما يشارك المصرف في الناتج المحتمل، سواء كان ربحا أو خسارة حسب أسس توزيعه متفق عليها بين المصرف والزبون، ومن هنا تكون العلاقة بين الأطراف علاقة شراكة، لا علاقة الدائن بالمدين[2].

1-1-2- أشكال المشاركة: تتعدد أشكال التمويل بالمشاركة بحسب أهدافها والمدة الزمنية ومن أهم هذه الأشكال نجد:

أ- **المشاركة الدائمة:** وتسمى أيضا بالمشاركة في رأس مال المشروع، حيث يقوم المصرف الإسلامي بشراء أسهم شركات أخرى، أو يساهم في رأس مال المشروعات إنتاجية أو صناعية أو زراعية، على أن تتولى إدارة المصرف تحديد نسبة المساهمة في مختلف المشاريع التي يجب أن تكون في إطار أحكام الشريعة الإسلامية، وفي نهاية كل سنة مالية يتم تحديد كل من الأرباح والخسائر، ونصيب كل شريك منها وإذا كان احد الشركاء قائما على إدارة أعمال هذه الشركة فيتم تخصيص نسبة من صافي الربح يتفق عليه[3]؛

---

[1] جمال لعمارة: اقتصاد المشاركة بديل لاقتصاد السوق، الجزائر: دراسات اقتصادية، مركز البحوث والدراسات الإنسانية، العدد الأول، 1999، ص ص 72 ، 73 .

[2] حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، المصدر المذكور سابقا، ص 162.

[3] قيصر عبد الكريم الهيتي: أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دمشق: دار رسلان للنشر، 2006، ص 123 .

ب-**المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك:** إن مشاركة بعض الأطراف تتناقص بشكل مستمر كلما استرد جزء من حصته، حتى تنتهي مشاركة بتمليك المشروع الاستثماري للشريك (أو الشركاء) المتبقي في إطار الشكل القانوني الذي تم اختياره.

1-1-3- مميزات صيغة المشاركة: تكتسب صفة المشاركة أهميتها من خلال ما تتمتع به من مميزات تجعلها مختلفة عن غيرها من الصيغ الإسلامية، وكذا عن آلية النظام الربوي وذلك كما يلي[1]:

أ- الاطمئنان التام لها من الناحية الشرعية، وذلك لوضعها وابتعادها عن اي شكل من أشكال الشبه والملابسات؛

ب- تتميز بمرونتها وقدرتها الفعالة في عمليات التمويل لكل أوجه النشاط الاقتصادي(الصناعة، الزراعة، التجارة)، وهذا ما مكن المصارف والمؤسسات الاستثمارية الإسلامية من المساهمة في حركة تنموية حقيقية التي تنشط بها؛

ت- تمكن المصارف من الإسهام المباشر بشكل فعال في إنشاء الوحدات الصناعية بكاملها، بدءا بالأصول الثابتة وذلك من غير ان يتضرر احد أطراف المشاركة؛

ث- تمكن هذه الصيغة المستمرة من تحقيق ارباح مجزية لأنها تخضع لمتغيرات السوق (العرض والطلب)، ولا علاقة لها بأسعار الفائدة وآثارها التضخمية؛

ج- لا تتطلب صيغة المشاركة ضمانات، وهذا يمكن صغار المستثمرين من تجاوز عقبة كبيرة، تعيقهم في الحصول على التمويل اللازم لاحتياجاتهم؛

---

[1] عبد الحفيظ بن ساسي، محمد جموعي قريشي: ضوابط المنهج الإسلامي للاستثمار المتعلقة بالصيغ التمويلية، الجزائر: مجلة الواحات للبحوث والدراسات، غرداية، العدد 12 ، 2011 ، ص ص ، 122 – 123.

ح- المشاركة بطبيعتها في تحميل الخسائر على رأس المال، تحث المصارف المساهمة على الاهتمام أكثر بالمشروعات التي ستمولها وتشترك فيها، كما تحث أصحاب المشروعات أيضا على مزيد من العمل والجهد في سبيل الحصول على الأرباح المرجوة؛

خ- صيغتي المشاركة والمضاربة التي سيأتي ذكرها لاحقا، تمثلان البديل الأمثل للاستثمار التقليدي وذلك لما تتمتعان به من حيوية تمكنهما من التلاؤم مع كافة أشكال وأنواع ومجلات النشاط الاستثماري.

1-1-4-ضوابط التمويل عن طريق المشاركة: لقد وضعت مجموعة من القواعد التي تضبط التمويل عن طريق المشاركة[1]:

أ- أن يكون رأس المال من النقود وأجاز بعض الفقهاء أن يكون عروضا (بضاعة على أن تقوم بالنقد)؛

ب- أن يكون رأس المال معلوما وموجودا يمكن التصرف فيه؛

ت-لا يشترط تساوي رأس المال كل شريك، بل يمكن أن تتفاوت الحصص؛

ث- يكون الربح بينهم على حساب ما اشترطوا بنسبة شائعة معلومة، فإذا لم يشترطوا يكون الربح حسب نسبة رأس مال كل منهم إلى رأس مال المشاركة؛

ج- يكون توزيع الخسارة حسب نسبة رأس مال كل شريك فقط؛

ح- أن يتم توزيع الربح بعد اقتطاع كافة المصروفات والتكاليف اللازمة لتقليب المال في الدورة الاقتصادية، كما يبنى عقد المشاركة على الوكالة والأمانة، حيث يكون كل شريك وكيلا

---

[1]موسى عمر مبارك أبو محيميد: مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل II ، الأردن: أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على دكتوراه فلسفة المصارف الإسلامية ، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2008 ، ص 86.

عن الآخر وأمينا على ماله، والقائم على إدارة العملية وتنفيذها نسبته محددة من الربح مقابل عمله[1].

1-2- التمويل بصيغة المضاربة

تعتبر صيغة التمويل بالمضاربة أكثر صيغ التمويل الإسلامي عراقة (تعامل بها أول مصرف إسلامي) وهي صيغة شرعية[2]، وصيغة توفيقية (بين من يمتلك المال ولا يمتلك الخبرة التجارية، ومن يمتلك الخبرة ولا يمتلك المال).

1-2-1- المضاربة لغة واصطلاحا: المضاربة لغة على وزن مفاعلة من الضرب، والفعل ضارب مأخوذ من الضرب في الأرض وهو السير فيها، أو للسفر بغرض التجارة وابتغاء الرزق[3]، أما اصطلاحا فهي عقد بين طرفين، أو المشاركة بين اثنين أحدهما رب المال والآخر المضارب بجهده في العمل[4].

وتعرف بأنها عقد على المشاركة في الاتجار بين المالك لرأس المال، وعامل يقوم بالاستثمار بما لديه من الخبرة، ويوزع الربح بينهما في نهاية كل صفقة بحسب النسب المتفق عليها، أما الخسارة إذا وقعت فيتحملها رب المال وحده، ويخسر المضارب جهده أو عمله، أي أن رأس المال من طرف، والإدارة والتصرف فيه من طرف آخر[5]، فهي عقد قائم على تقديم المال من جانب

---

[1] غريب ناصر: أصول المصرفية الإسلامية وقضايا التشغيل، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر: دار الفكر العربي، 1996، ص 161.

[2] سراج الدين عثمان مصطفى: صيغ التمويل الإسلامي وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية وفق الضوابط الشرعية والمصرفية، الخرطوم: سلسلة إصدارات اتحاد المصارف السوداني، 2008، ص 64.

[3] شيخون محمد: المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار وائل للنشر، 2002، ص111.

[4] محمود حسن رضوان: أساسيات العمل المصرفي، عمان، الأردن: دار وائل للنشر، 2001، ص 136.

[5] الزحيلي وهبة: المعاملات المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دمشق: دار الفكر، 2002، ص438 .

رب المال (المصرف) والعمل من جانب المضارب ويقوم المضارب بالاتجار فيه وفق ما أحل الله وما يرزق الله من ربح بينهما[1].

1-2-2-شروط المضاربة: حتى يكون عقد المضاربة صحيح يجب أن يتوفر على التالي [2]:

أ- أهلية المتعاقدين؛

ب- أن يكون رأس المال نقودا معلومة، ولا يحوز أن يكون رأس المال دينا، وأجاز بعض الفقهاء أن يكون رأس المال عروضا (موجودات) بحيث تكون قيمتها عند التعاقد؛

ت-أن يسلم صاحب المال- المال إلى المضارب، وإذا سلمه على دفعات يحوز؛

ث-أن تكون حصة كل من لمتعاقدين قدرا شائعا من الربح ولا يحوز اشتراط مبلغ معيق لأحدهما.

1-2-3-أشكال عقد المضاربة: يميز الفقه الإسلامي بين نوعين من المضاربات على العموم، المضاربة المقيد، والمضاربة المطلقة، وهذا بناءا على شروط العقد، إلا أننا نجد أيضا أنواع أخرى نلخصها فيما يلي:

أ- **المضاربة من حيث الشروط**[3]: وفيها نوعين

- المضاربة المقيدة: وهي المضاربة التي يشترط فيها رب المال على المضارب شروط معينة ومقبولة شرعا، يقيد بها المضارب للعمل في إطارها، وتندرج تحتها الكثير من الأنواع[*]؛

---

[1]عجة الجيلالي: عقد المضاربة (القراض) في المصارف الإسلامية "بين الفقه الإسلامي والتقنيات المصرفية " محاولة التأسيس لاقتصاد مصرفي إسلامي، الجزائر: دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2006 ، ص 75.

[2]خالد أمين عبد الله ، حسين سعيد سعيفان، المصدر المذكور سابقا، ص 151.

[3]سمحان حسين: العمليات المصرفية الإسلامية ، "المفهوم والمحاسبة" الطبعة الأولى، عمان، الأردن: مطابع الشمس، 2000، ص 08.

[*]راجع : عجة الجيلالي، المصدر المذكور سابقا، ص ص، 94 - 97.

- المضاربة المطلقة: هي المضاربة التي يمنح فيها رب المال المضارب كامل الحرية بالتصرف في المال في إطار الشريعة الاسلامية .

ب- من حيث دور أن رأس المال: ونجد فيها[1]:

- المضاربة الموقوتة: هي مضاربة محددة بصفقة معينة وتنتهي بعدها، أي يحدد فيها الزمن لدوران رأس المال دورة واحدة،
- المضاربة المستمرة: فهي مضاربة غير محدودة بصفقة معينة، وتتميز بدوران رأس المال عدة مرات.

ت- من حيث عدد الأطراف: ونجد ضمنها[2]:

- المضاربة الفردية: وهي المضاربة التي تكون العلاقة فيها ثنائية بين مضارب واحد يقدم العمل والجهد والإدارة ، وبين رب المال واحد ليقدم المال؛
- المضاربة الجماعية (المشتركة): هي مضاربة تتعدد فيها الأطراف المشتركة في المضاربة بين اصحاب رؤوس الأموال وأرباب العمل والخبرة .

1-1- الدور التنموي لصيغ اقتسام الربح والخسارة: لهذه الصيغ دورا هاما في الاقتصاد من خلال[3]:

أ- استغلال الثورات المتاحة، وذلك بالمساهمة في انجاز اكبر عدد ممكن من المشاريع؛

ب-العمل على توظيف الموارد المالية الموجودة لدى المصرف الإسلامي ونشاطات منتجة للثروة،

---

[1] جمال لعمارة: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، الجزائر: دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2007، ص 179.

[2] حربي محمد عريقات، المصدر المذكور سابقا، ص 158.

[3] حسن خلف فليح: البنوك الإسلامية، عمان، الأردن: جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، 2006 ، ص 267.

ت- العمل على تخفيض نسبة البطالة خاصة في أواسط الشباب، وتقليل التفاوت الاجتماعي والطبقي؛

ث-تحسين المستوى المعيشي للسكان، عن طريق توفير المستلزمات الضرورة لهم؛

ج- تشيع ثقافة العمل لدى المجتمع من خلال الحرص على إنجاح المشاريع واستمرارها.

ثانيا: الأساليب القائمة على المشاركة في الإنتاج

في هذا النوع من التمويل تكون المشاركة على أساس تقديم الممول للأصول الثابتة مثل الأرض، على أن يقوم الممول بزراعتها والعناية بها مقابل تقاسم الناتج لهذه الأرض فيما بينهما حسب النسبة التي يتم الاتفاق عليها ونجد فيها:

2-1-التمويل بصيغة المساقاة: في هذه الصيغة سنتطرق الى مفهومها وشروطها

2-1-1- مفهوم التمويل بالمساقاة : اصطلاحا هي معاقدة على أن يدفع شخص شجرة أو زرعة إلى شخص آخر يتعهد بالسقي والحفظ مقابل جزء شائع معلوم من ثمره[1].

أي أن المساقاة هي شكل من أشكال التعاون أو الشراكة، بين صاحب الأرض الذي يمتلك زرعا، والعامل الخبير بشؤون الزراعة، يقوم فيها العامل بتقديم كل ما يحتاجه الزرع من سقي وتسميد، ومحافظة وعناية إلى مدة معلومة بينهما مقابل جزء متفق عليه من الغلة.

2-1-2-شروط التمويل بالمساقاة : للتمويل بهذه الصيغة يجب توفر الشروط التالية[2]:

أ- أهلية العاقدين ورضاهما؛

---

[1]جمال لعمارة: اقتصاد المشاركة بديل لاقتصاد السوق، الجزائر: دراسات اقتصادية، مركز البحوث والدراسات الإنسانية، العدد الأول، 1999، ص 78.

[2]عبد القادر شاشي: العقود الإسلامية الممكنة لتمويل الزراعة، البحرين: محاضرة ألقيت بمؤتمر هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 8 ماي، 2012. نشرت على الموقع: iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/.../2012/Dr-.Abdelkader-chachi.pdf

ب- أن يكون الشجر معلوما فلا تصح المساقاة على مجهول فيجب معرفة الشجر بالرؤية أو الوصف، قال ابن قدامة رحمه الله " ولا تصح المساقاة إلا على شجر معلوم بالرؤية أو بالصفة التي لا يختلف معها في البيع، فإن ساقاه على بستان بغير رؤية ولا صفة لم يصح لأنه عقد على مجهول؛

ت- أن يكون له ثمر يؤكل أو ورق يقصد أو زهر يقصد: إذا المساقاة ليست على الثمر فقط، بل على زهور العطور كالورد والياسمين وغير ذلك، فهذا تصح فيه المسافاة؛

ث- أن يشترط العامل جزء معلوم مشاع من الربح كالنصف، أو الثلث، أو الربع.

2-2- التمويل بصيغة المزارعة: في هذه الصيغة سنتطرق الى مفهومها وشروطها

2-2-1: مفهوم التمويل بالمزارعة: اصطلاحا تعرف على أنها دفع ارض وحبً لمن يزرعه ويقوم عليه، أو مزرع لمن يعمل عليه بجزء مشاع من المتحصل، ويلزم العامل ما فيه صلاح الثمرة أو الزرع وزيادتها من السقي والحرث وغيرها[1].

2-2-2-شروط المزارعة: يقف عقد التمويل بالمزارعة على مجموعة من الشروط بالإضافة إلى أهلية المتعاقدين ما يلي[2]:

أ- صلاحية الأرض للزراعة؛

ب-تسليم الأرض للعامل؛

ت-بيان منّ عليه البذر منعا للنزاع؛

ث-بيان نصيب كل من العاقدين بجزء مشاع كالصنف أو الربح ونحوها؛

ج-معرفة جنس البذر وقدره.

---

[1] جمال لعمارة: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، المصدر المذكور سابقا ، ص 109.

[2] عبد القادر شاشي، المصدر المذكور سابقا.

يمكن للمصرف الإسلامي أن توفر البذور والسماد وآلات الحرث والحصاد للمزارع، ويقوم هو بالعمل اللازم وتوفير الأرض مقابل نصف أو ثلث أو ربع الغلة بحسب الاتفاق.

للعلم فإن العائد المؤسسة التمويل قد يزيدا وينقص أو يساوي المصاريف التي تكبدتها، فإذا أصابت الغلة جائحة أو جفاف، ولم يكن شيئا قابل للقيمة، خسر المزارع جهده، وتحملت مؤسسة التمويل التكاليف التي صرفتها.

المطلب الثالث: الصيغ التمويلية القائمة على أساس البيع والإجارة

إلى جانب الأساليب أو الصيغ القائمة على أساس المشاركة في الربح والخسارة، هناك صيغ للتمويل أخرى قائمة على أساس البيع.

أولا: التمويل بصيغة المرابحة

تعتبر المرابحة من أكثر أساليب التمويل استعمالا في المصارف الإسلامية، حيث اتجهت هذه الأخيرة بنشاط ملحوظ لاستخدام البيوع في عمليات التمويل التي تقدمها، يقوم المصرف من خلال هذه الصيغة بتمويل النشاطات الاستثمارية في مجال الصناعة والتجارة وكذلك تمويل الاحتياجات الشخصية للزبائن، فهي تمكنهم من شراء مختلف السلع والبضائع كالسيارات والمركبات والمواد الخام، الآلات، الأثاث، وغيرها، سواء من السوق المحلي أو الدولي، كما تتميز صفة التمويل بالمرابحة بالمرونة في تلبية كافة احتياجات المتعاملين مع المصارف الإسلامية.

1-1-مفهوم عقد المرابحة لغة واصطلاحا: المرابحة هي عملية بيع السلعة بنفس الثمن الذي تم شراؤها به، مع إضافة ربح معلوم سواء بنسبة محددة من الثمن أو بمبلغ محدد.

أ- **المرابحة لغة:** من رابحته على سلعة أي أعطيته ربحا، فالمرابحة مصدر فعل رابح، ومنه أعطاه مالا مرابحة على الربح بينها[1].

ب-**اصطلاحا:** المرابحة **عند الحنفية** مفادها نقل ما ملكه بالعقد الأول بالثمن الأول مع زيادة الربح أو بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة الربح، أو بيع ما ملكه بما قام عليه وبفضل، أو بيع بثمن سابق وزيادة، أو بيع بزيادة معلومة على ما ملكت به، أما **عند المالكية** فالمرابحة ربح مسمى على جملة الثمن، أو بيع ما اشترى بثمنه مع زيادة ربح معلوم عند البائع والمشتري على ما اتفقا عليه، أو أن يذكر البائع للمشتري الثمن الذي اشترى به السلعة ويشترط عليه ربحا ما للدينار أو الدرهم، **عند الشافعية** المرابحة بيع ما اشتراه بما اشتراه به زيادة أو مفاعلة من الربح وهي الزيادة على رأس المال، **الحنابلة** : بيعه (أي شيء) بثمنه وربح معلوم أو بيع برأس المال وربح معلوم[2].

فالمرابحة من بيوع الأمانة وتقوم على أساس كشف البائع عن الثمن الذي اشترى السلعة به، وهو عقد مشروع جرى التعامل به منذ القدم وحتى الآن لمساس الحاجة إليه، وقد ظهرت للمرابحة صورة حديثة وهي التي تتعامل بها معظم المصارف الإسلامية كطريقة من طرق الاستثمار المشروعة وتسمى المرابحة المركبة، إلا أننا سنتطرق أولا إلى الأصل وهو المرابحة البسيطة .

---

[1] اضاءات مصرفية مالية: المرابحة، الكويت: نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، العدد الثالث، فيفري –مارس، 2010، على الموقع: www.kibs.edu.kw/upload/Morabaha_363.pdf

[2] احمد سالم ملحم: بيع المرابحة وتطبيقاته في المصارف الإسلامية " دراسة فقهية مقارنة بين حقيقة المرابحة بصورتيها البسيطة والمركبة والممارسات النظرية والعملية لبيع المرابحة للأمر بالشراء في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار الثقافة للتوزيع والنشر، 2005، ص25.

1-2- أنواع عقد المرابحة: بيع المرابحة يمكن تقسيمه الى بيع المرابحة البسيطة والمرابحة المركبة[1]:

أ- **بيع المرابحة البسيطة:** فهي التي تتكون من طرفين البائع والمشتري، ويمتهن فيها البائع التجارة، فيشتري السلع دون الحاجة إلى الاعتماد على وعد مسبق بشرائها، ثم يعرضها بعد ذلك للبيع مرابحة بالثمن الأول، وربح يتفق عليه بمعنى أنها " البيع بمثل الثمن الأول وزيادة ربح معلوم كما تم ذكره سابقا .

ب- **بيع المرابحة المركبة والمقترحة بالوعد:** وهي التي تتكون من ثلاثة أطراف البائع، المشتري، والمصرف باعتباره تاجرا وسيطا بين البائع الأول والمشتري، والمصرف لا يشتري السلع هنا إلا بعد تحديد المشتري لرغباته ووجود وعد مسبق للشراء، وتسمى كذلك (بيع المرابحة للأمر بالشراء).

1-3- مزايا تطبيق بيع المرابحة الأمر بالشراء في المصارف الإسلامية: المرابحة المصرفية هي توسط البنك لشراء سلعة بناءا على طلب زبونه، ثم بيعها له بالأجل بثمن يساوي التكلفة الكلية لشراء زائد ربح معلوم متفق عليه بينهما، ويتم تسديد في المرابحة أما دفعه واحدة أو بالتقسيط، كما يجوز للمصرف أن يطلب ضمانا شخصيا أو عقاريا لتأمين الشراء، ويقوم البائع بكافة الأعمال اللازمة للشراء وكذلك يتحمل المخاطرة عن السلع حتى يتم تسليمها للمشتري حقيقة أو حكما.

ايجابيات التطبيق : تمثل الأمور التالية خلاصة الأسباب التي جعلت المصارف الاسلامية تركن إلى بيع المرابحة للآمر بالشراء[2]:

---

[1] الياس عبد الله الهيجا، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الاسلامية "دراسة حالة الأردن " الأردن: أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على درجة دكتوراه في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، 2007، ص 32.

[2] عبد العظيم أبو زيد: بيع المرابحة للأمر بالشراء، مقال نشر على الموقع:

أ- عقود المرابحة للآمر بالشراء تحقق أرباحا جيدة من شأنها أن تمكن المصارف الإسلامية من الصمود ومن التغلب على منافسة البنوك التقليدية،لها بحذب أموال المودعين؛

ب-عقد المرابحة كفيل بتشغيل فائض السيولة في المصارف الإسلامية، ويجدر العلم بأن مشكلة تشغيل الفائض غير موجودة في المصارف التقليدية، إذ يمكنها وضعه في مصارف تقليدية أخرى بفائدة وسحبه متى شاءت؛

ت-من شأن عقد المرابحة أن يؤمن أيضا السيولة اللازمة لحركة المصرف الإسلامي اليومية، حتى يتمكن من دفع ما يطلبه زبائنه منه يوميا دون تأخير.

1-4-أركان المرابحة وشروطها: للمرابحة ركن واحد وهو ركن البيع وهو الإيجاب والقبول، أما شروطها فهي كما يلي[1]: شروط البيع وهي شروط انعقاد وشروط الصحة وشروط النفاذ وشروط اللزوم، وشروط التمام (العلم بالثمن الأول، أن يكون البيع الأول صحيحا، أن يكون الثمن معلوما).

ثانيا : التمويل بصيغة السلم

يقدم النظام الاقتصادي الإسلامي أساليب وأدوات تمثل حلولا جديدة لتعامل مع التحديات ، فعقد السلم يعتبر أحد أهم العقود التي تقدمها المصارف الإسلامية كحل بديل لتقديم التمويل النقدي لزبائنها الذين يحتاجونه لتمويل رأس المال العامل، كما أنه يعتبر من أوائل العقود التحوط المعروفة في العالم، حيث يحقق رغبة ظرفية في التحوط، فالبائع يحتاط من كساد الأسواق، والمشتري يحتاط من تذبذب الأسعار.

Http:/iefpedia.com/arab/wp-conlent/uploads/2009/10/.

[1]عايد فضل الشعراوي، المصدر المذكور سابقا، ص ص، 380، 381.

2-1- مفهوم بيع السلم: السلم من البيوع الإسلامية والتي تعامل بها الناس قبل الإسلام ثم اقرها الرسول صلى الله عليه وسلم بعد أن وضع لها الضوابط الشرعية لتجنب الظلم وتحقيق العدل والثقة في المعاملات.

أ- يقصد به سداد ثمن معجلا وتسليم الشيء المبيع بعد أجل معلوم متفق عليه [1].

ب- أو هو السلف، وهو عقد بيع يعجل فيه الثمن ويؤجل فيه المبيع، فهو بذلك بيع آجل بعاجل، بمعنى بيع شيء موصوف في الذمة بثمن معجل، أي أن البضاعة المشتراة دين في الذمة وليست موجودة أمام المشتري، ومع ذلك فإنه يدفع الثمن عاجلا للبائع [2]

2-2- ضوابط الاستثمار عن طريق بيع السلم: وضع الفقهاء مجموعة من القواعد التي تضبط الاستثمار عن طريق بيع السلم منها[3]:

أ- أن يكون المُسّلمُ فيه (البضاعة) منضبطا بمعنى أن كل ما يمكن انضباطه بمعنى تحديده فإنه جائز فيه السلم لأنه ما تدعوا إليه الحاجة؛

ب- أن يوصف وصفا كافيا للجهالة، فيذكر جنسه ونوعه؛

ت- أن يكون الأجل معلوما كالشهر؛

ث-أن يكون المُسّلمُ فيه (البضاعة) في الذمة؛

ج- أن يقضي (يدفع) رأس المال في المجلس.

---

[1] حسين حسين شحاتة: أسس ونظم المحاسبة على بيع السلم والسلم الموازي كما تقوم به المصارف الإسلامية، سلسلة دراسات وبحوث في الفكر، 2007. مقال نشر على الموقع :
www.darelmashara.com/download.ashx?docid=1315

[2] اضاءات مصرفية ومالية: السلم أداة تمويلية إسلامية، الكويت: نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، السلسلة السادسة، العدد 01، 2013. www.kibs.edu.kw/upload/Edaat_Aug_2013_411.pdf

[3] عثمان بابكر أحمد: تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصفة السلم، البنك الإسلامي للتنمية، جدة: المعهد الإسلامي للبحوث التدريب، 1418 هـ ، ص 19.

2-3- المزايا التمويلية التي يحققها بيع السلم ومشكلاته: كباقي العقود بيع السلم له مزايا وصعوبات

أ- **المزايا التمويلية التي يحققها بيع السلم:** تتمثل في:

- اتساع نطاق التعامل به سواء في السلع الزراعية أو الصناعية أو تمويل التجارة ونشاطات المقاولات، وإمكانية ممارسته بواسطة جميع المؤسسات ومصادر التمويل؛
- الصلاحية للتمويل قصر بتمويل رأس المال العامل مثل مستلزمات التشغيل، الأجور، المصروفات الجارية؛
- صلاحياته للتمويل طويل الأجل بتمويل رأس المال الثابت لشراء الآلات والمعدات؛
- يعمل في اطار الاقتصاد الحقيقي لأن موضوعه تسليم سلع والخدمات؛
- يقضي السلم على أثار التضخم بالنسبة لدين التمويل، حيث أن مشتري الممول سوف يسترد حقه في صورة سلع ترتفع أسعارها في حالات التضخم، وبتالي لن يؤثر ذلك عليه، بخلاف ما إذا كان الدين قرضا في صورة نقود تقل قوتها الشرائية بالتضخم فيستردها بقيمة اقل مما دفعه .

ب-**مشكلات بيع السلم:** يمكن إجمالها في مخاطر عدم السداد، مخاطر عدم تسليم السلع المتفق عليها في الموعد المحدد، مخاطر عدم مطابقة السلع للموصفات المتفق عليها.

ثالثا: التمويل بصيغة الإستصناع والإستصناع الموازي

فتح عقد الإستصناع مجالات واسعة أمام المصارف الإسلامية لتمويل الحاجات العامة والمصالح الكبرى للمجتمع والنهوض باقتصاد الدولة.

3-1-التمويل بصيغة الإستصناع: وهو لغةً طلب الصنعة، واصطلاحا أن يطلب من الصانع أن يصنع شيا بثمن معلوم، علما أن مادة الصنع والعمل من المُصنِع[1].

ويعرف كذلك بأنه عقد مع الصانع على عمل شيء معين في الذمة، أي العقد هي شراء ما سيصنعه الصانع، وتكون العين والعمل من الصانع، وهو عقد يشبه السلم لأنه بيع معلوم، وأن الشيء المصنوع ملتزم عند العقد في ذمة الصانع البائع، ولكنه يختلف عنه من حيث أنه لا يجب فيه تعجيل الثمن، ولا بيان مدة للصنع والتسليم، ولا كون المصنوع مما يوجد في الأسواق [2].

3-2-التمويل بصيغة الإستصناع الموازي: تتم هذه الصيغة من خلال إبرام عقدين منفصلين أحدهما مع الزبون يكون فيه المصرف الإسلامي صانعا، والأخر مع الصُناعْ أو المقولين يكون فيه المصرف مُسْتصْنِعا (مشتري)، ويتحقق الربح عن طريق اختلاف الثمن في العقدين، والغالب أن يكون احدهما حالا (وهو الذي مع الصناع أو المقاولين) والثاني مؤجلا (وهو الذين يكون مع الزبون)[3] .

---

[1]محمد عبد الحليم عمر: أساليب التمويل الإسلامية للمشروعات الصغيرة، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، على الموقع: www.arab-expo.org/1.pdf

[2]ياسر عبد طه الشرفا: أهمية دور البنوك الإسلامية في إنماء قطاع الصناعة بصفة الاستصناع والاستصناع الموازي دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية العاملة في فلسطين، فلسطين: بحث مقدم للجامعة الإسلامية عزة، جويلية، 2012 على الموقع : http://site.iugaza.edu.ps/yshorafa/files/2012/02/

[3] دوابة أشرف محمد: تمويل المشروعات الصغيرة بالإستصناع، ورقة علمية وعملية مقدمة لمركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، الأزهر، فيفري، 2004 . نشرت على الموقع:
www.drdawaba.com/LinkClick.aspx?fileticket=uVkWcfCLjXc%3D

3-3- مجالات التطبيق عقد الاستصناع: تتعدد مجالات تطبيقه نذكر[1]:

أ- يستخدم عقد الاستصناع في الصناعات المتطورة والمهمة جدا في الحياة المعاصرة، كإستصناع الطائرات والقطارات والسفن ومختلف الآلات التي تصنع في المصانع الكبيرة أو المعامل اليدوية؛

ب-ينطبق عقد الاستصناع كذلك لإقامة المباني المختلفة من المجمعات السكنية والمستشفيات والمدارس والجامعات غير ذلك، مما يؤلف شبكة الحياة المعاصرة المتطورة؛

ت-يُستخدم عقد الاستصناع عموما في مختلف الصناعات مادام يمكن ضبطها بالمقياس المواصفات المتنوعة ومن ذلك الصناعات الغذائية.

رابعا: صيغ التمويل القائمة على الإجارة

تدخل الإجارة ضمن الأدوات التمويلية بالهامش الربحي التي تمول بها المصارف الإسلامية على المدى المتوسط والطويل كلا من القطاع التجاري والصناعي والعقاري والاستهلاكي، خاصة وأنها توفر للمصرف الأمان بوصفه مؤجرا يحفظ بملكية الأصل المؤجر، مما يجنبه خسارة مستقبلية إذ يتأتى له استرجاع أصله، وفسخ عقد الإجارة في حالة عدم وفاء المستأجر بالتزاماته التعاقدية، وهي بذلك تقدم ضمانا استثماريا قويا للمصرف إذا ما قورنت بمختلف الصيغ الأخرى التي تعتمدها هذه الأخيرة، خصوصا ذات الوصف الائتماني كما هو الحال المرابحة لأمر بالشراء.

4-1- مفهوم صيغة التمويل بالإجارة: تعرف الإجارة المصرفية على أنها تمليك للمنافع بعوض سواء أكان العوض منفعة أو عينا أو دينا، وهي إما أن تكون إجارة أعمال كاستئجار أرباب الحرف والخدم والصناع والعمال، وإما أن تكون إجارة أعيان كاستئجار أراضي، محلات، سيارات

---

[1] راحول دومالي، أميلا سابكانين: تطبيق مبادئ النظام المصرفي الإسلامي على التمويل البائع الصغر، دراسة لحساب مكتب الإقليمي للدول العربية ، برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، البنك الدولي، 2002 ، ص 02.

وغيرها[1]، والإجارة شرعا فهي عقد على منفعة معلومة المدة من عين معلومة أو موصوفة في الذمة أو عمل بعوض معلوم.

أما الإجارة المنتهية بالتمليك هو عقد ظهر في تمويلات العصر الحديث وهو عقد بين طرفين يؤجر فيه احدهما لآخر سلعة معينة مقابلة اجرة معينة يدفعها المستأجر على أقساط خلال مدة محددة، تنتقل بعدها ملكية السلعة للمستأجر عند سداده لآخر قسط بعقد جديد.

وتعتبر الإجارة التمليكية أو الإجارة المنتهية بالتمليك من الأساليب التي استحدثتها المصارف الإسلامية[2]، بالإضافة إلى النوع السابق نجد النوعين الآتي ذكرهما[3]:

التأجير التمويلي: وهو أن يتفق المصرف وزبونه على أن يشتري الأول أصلا يؤجره لمدة طويلة ، يحتفظ المصرف بملكية الأصل، وللزبون الحق الكامل في استخدام الأصل في مقابل دفع أقساط ايجارية محددة، وفي نهاية المدة المتفق عليها في عقد الإجارة يعود الأصل إلى المصرف؛

التأجير التشغيلي: في هذا النوع يتم تأجير الأصول للقيام بعمل محدد، ثم يسترد المؤجر الأصول لتأجيرها مرة أخرى لشخص آخر، وهذا النوع يعتبر عملية تجارية أكثر منها مالية .

بالإضافة إلى ما تم ذكره سابقا لم تهمل الصيرفة الاسلامية تنمية الجانب الاجتماعي وهذا من خلال ما طرحته من صيغ وأساليب قائمة على البر والإحسان كالزكاة والوقف والقرض الحسن.

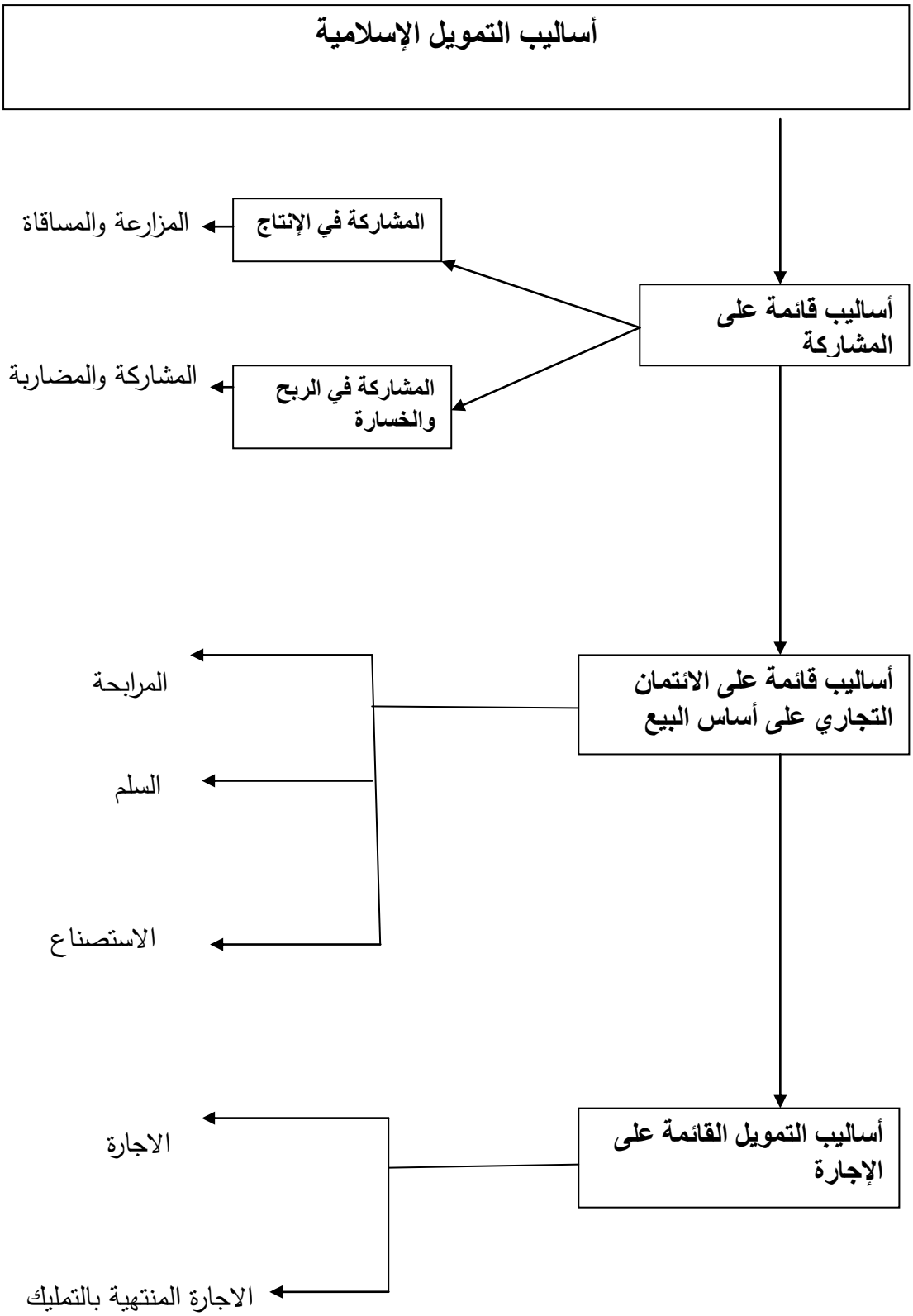
---

[1]محمد نجب بوليف: تمويل المشاريع الصغرى من السلفات الصغرى إلى صيغ التمويل البديلة، الطبعة الأولى، الرباط: سلسلة العدالة والتنمية، رقم 02 ، طوب بريس للطباعة، 1999، ص 86.

[2]محمود سحنون، ميلود زنكري: مبررات وآليات انفتاح النظام المصرفي الجزائري على العمل المصرفي الإسلامي، على الموقع

https://manifest.univ-ouargla.dz/… La%20reforme%20du%20systeme%20bancaire%2011%20et%201

[3]أحمد سليمان خصاونة ، المصدر المذكور سابقا، ص ص 94 – 95



الشكل رقم (10): صيغ (أساليب) التمويل في البنوك الإسلامية

المصدر : اعدد الطالبة حسب ما تم ذكره سابقا

تشمل خدمات الأموال في المصارف الإسلامية على صيغ عديدة لاستخدام المال واستثماره بالطرق المشروعة، سواء بتعاون المال مع المال، أو تعاون المال مع العمل، وهي ما يمكن تسميتها بصيغ التمويل.

مهما تنوعت المنتجات المالية الإسلامية فهي تشترك في صفة الاستناد على أصول حقيقية، ولا يجوز التعامل بمنتجات تستند على الديون كالمشتقات المالية، حيث نهى الرسول صلى الله عليه وسلم عن " بيع الكالئ بالكالئ" ناهيك عن بيع ما لا تملك، دون أن ننسى ما تحمله هذه المعاملات من غرر نتيجة تحويل البنوك لديون مشكوك في تحصيلها ومتعثرة الى طرف ثالث غير واعي بالمخاطر المتعلقة بهذه الديون، هذا المبدأ يعمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي في شقيه المالي والحقيقي.

خلاصة الفصل:

تطور التمويل غير المبني على الفائدة علمًا وعملاً إلى حد بعيد وبصورة مدهشة، فالمصارف الخالية من الفائدة أثبتت أنها مؤسسات مستمرة، وتتمتع بنمو كبير في ودائعها، يمكن لعقود المشاركة والإجارة، وغيرها من العقود التمويلية الإسلامية أن تنهض بالعديد من وظائف التمويل القائم على الاستثمار أو الدين، ويقدم الاستخدام المطلق لتلك العقود العديد من المنافع الممكنة، من ذلك رفع كفاءة تخصيص الأموال القابلة للقرض، فالقطاع مصرفي الإسلامي يمكنه باستمرار زيادة عرض رأس المال الإنتاجي في مقابل الاستهلاك والمضاربة ويتسم بالاستقرار، على عكس التمويل القائم على الفائدة، الذي يسهم أكثر من غيره في عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي وأزمات مالية.

لقد وعت المصرفية الإسلامية إلى الآثار السلبية للتمويل بالفائدة، فوعدت بتقديم الخدمة المصرفية على أسس مغايرة، فقد جاءت المصرفية الإسلامية لتقديم وساطة استثمارية لا وساطة مالية، وارتكنت الى أساس المشاركة في المخاطر والأرباح بعيدا عن منطق القرض بالفائدة.

إذا تبرز أهمية التمويل الإسلامي بدرجة أساسية كونه يعمل بسهولة على المزج والتأليف بين عناصر الإنتاج خاصة العمل ورأس المال فيعمل بذلك على تحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، إضافة إلى تحقيقه لأهداف ورسالة المؤسسات المالية الإسلامية، وتوفير بدائل للتمويل متوافق مع الشريعة الإسلامية.

هذا على الصعيد النظري، أما على الصعيد التطبيقي فهل يمكن لصيرفة الإسلامية أن تكون منافس قوي في تجاوز الآثار السلبية للازمة المالية العالمية مقارنة بالبنوك التقليدية، الإجابة ستكون في الفصل التالي.

الفصل الخامس

تقييم أداء عينة من المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية العاملة في دول مجلس التعاون الخليجي للفترة (2006-2009)

الفصل الخامس: تقييم الأداء المالي لعينة من المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية العاملة في دول مجلس التعاون الخليجي للفترة (2006-2009) دراسة مقارنة.

تمهيد الفصل:

إن ما سبق قوله عن مبادئ والقيم والأسس التي تقوم عليها المصارف الإسلامية، وكذا قدرتها التمويلية الكبيرة والمتنوعة بتنوع النشاط الاقتصادي أكان تجاريا أو صناعيا أو زراعيا في تحقيق تنمية اقتصادية، وتحقيق معادلة التوازن بين شقي الاقتصاد المالي والحقيقي، يدعونا هذا إلى القول أن المصارف الإسلامية لن تتأثر بالأزمة المالية العالمية مبدئيا، وحتى نكون موضوعين في إصدار الأحكام توجب علينا القيام بدراسة تطبيقية لأهم معايير الأداء بهدف المقارنة بين أداء المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية في ظل الأزمة المالية العالمية وهذا لعينة مختارة من دول مجلس التعاون الخليجي والمتكونة من 15 مصرف إسلامي(*) و15 بنك تقليدي(**)، للخروج بنتائج وتفسيرات، وهذا باستخدام نموذج العائد على حقوق الملكية نموذج متكامل لتقييم الأداء.

(*) **من السعودية:** الراجحي، البلاد، الجزيرة ، **من الإمارات العربية:** أبو ظبي الإسلامي، الشارقة الإسلامي، دبي الإسلامي، الإمارات الإسلامي، **من دولة قطر:** قطر الإسلامي، قطر الدولي الإسلامي، مصرف الريان، **من الكويت:** بيت التمويل الكويتي، الكويت الدولي، مصرف بوبيان، **من البحرين:** البركة المصرفية، مصرف أثمار.

(**) **من السعودية:** بنك العربي الوطني، بنك ساب، **من الإمارات العربية:** بنك إمارات دبي، دبي التجاري، المشرق، أبو ظبي الوطني، أبو ظبي التجاري، بنك الخليج الأول، **من دولة قطر:** قطر الوطني، بنك الدوحة، **من الكويت:** الكويت الوطني، الكويت التجاري، **من البحرين:** الأهلي المتحد، **من سلطنة عمان:** الوطني العماني، عمان الدولي.

المبحث الأول: التحليل المالي أداة لتقييم الأداء المالي

التحليل المالي أداة مميزة وفعالة تساعد في اتخاذ القرارات الخاصة بالاستثمار أو عدمه وكذلك أداة إدارية تساعد في القيام بوظائف الإدارية المختلفة والمساهمة في توفير المعلومات المالية لمستخدمي القوائم المالية من الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية، وتقويم أداء الشركات في مجالات الربحية والسيولة والملائمة، وأيضا مدى كفاءة إدارة العمليات في رسم السياسات التمويلية والاستثمارية.

وفي إطار تحقيق التحليل والدراسة الموضوعية لمشكلة البحث سنقوم باستخدام نموذج العائد على حقوق الملكية باعتباره نموذج متكامل وهذا من اجل تقييم أداء المصارف الإسلامية ومقارنتها بأداء البنوك التجارية التقليدية خلال الفترة 2006-2009، وكذا إضافة بعض المؤشرات المالية التي نرى أهميتها في هذه الدراسة للخروج بنتائج موضوعية.

المطلب الأول: ماهية التحليل المالي

يعرف التحليل المالي باسم تحليل البيانات المالية أو التحليل المحاسبي أو تحليل المالية، ويهدف إلى تقييم القابلية للاستمرار، والاستقرار، والربحية لعمل تجاري.

أولا- مفهوم التحليل المالي

التحليل المالي هو علم له قواعد ومعايير وأسس يهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمنشأة، وإجراء التصنيف اللازم لها ،ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد الربط والعلاقة فيما بينها، ثم تفسير النتائج التي تم التوصل إليها والبحث عن أسبابها، وذلك

لاكتشاف نقاط الضعف والقوة في الخطط والسياسات المالية، بالإضافة إلى تقييم أنظمة الرقابة، ووضع الحلول والتوصيات اللازمة لذلك في الوقت المناسب[1].

إذا التحليل المالي يقوم على دراسة تفصيلية للبيانات والقوائم المالية لمعرفة مدلولات هذه البيانات وأسباب ظهورها وتفسير ذلك، والعمل دراسة نتائج الأعمال أو الأداء المالي، لتفسيره وتحديد مكامن الضعف والقوة في السياسات المالية المتبعة [2]،التي تتخذها المؤسسة لمعرفة متانة أو ضعف مركزها المالي[3]

ثانيا- مصادر المعلومات اللازمة للتحليل المالي

تنقسم المعلومات اللازمة للمحلل المالي إلى نوعين أساسين هما: مصادر معلومات داخلية ومصادر معلومات خارجية، إلاّ أن الاعتماد عليها يختلف حسب طبيعة وغرض عملية التحليل المالي وكذلك حسب طبيعة المؤشرات المطلوبة (إن كانت مؤشرات كمية أم مؤشرات وصفية).

لكن بشكل عام يمكن حصر مصادر تلك المعلومات كما يلي:

أ- بيانات المحاسبة الختامية المنشورة وغير المنشورة وتشمل: الميزانية العمومية وقائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية والإيضاحات المرفقة بتلك البيانات؛

ب-تقرير مدقق الحسابات والتقرير الختامي مجلس الإدارة؛

ت- التقارير المالية الداخلية التي تعد لأغراض إدارية مثل التوقعات والتنبؤات المالية؛

ث-المعلومات الصادرة عن أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب السمسرة؛

---

[1] العصار: الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار البركة للنشر والتوزيع، 2001، ص 151.

[2] خالد وهيب الراوي: إدارة العمليات المصرفية، الطبعة الثانية، الأردن: دار المناهج للنشر، 2003، ص 323.

[3] الراوي خالد، سعادة يوسف: التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي، الطبعة الأولى، عمان، الاردن: دار الميسرة للنشر والتوزيع، 2000، ص15.

ج- النشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز الأبحاث ومكاتب الاستثمار .

فالتحليل المالي يعد من الأدوات المهمة في منشات الأعمال، ويعتبر أساساً من أسس التخطيط والرقابة وتقييم الأداء، ومن بين أدوات التحليل المالي المختلفة سنستخدم في دراستنا للمقارنة بين أداء البنوك التجارية والمصارف الإسلامية "العائد على حقوق الملكية" باعتباره نموذج متكامل لتقييم الأداء .

المطلب الثاني: العائد على حقوق الملكية نموذج متكامل لتقييم الأداء

اعتبر نموذج العائد على حقوق الملكية مؤشراً متكاملاً لوصف وقياس العلاقة التبادلية ما بين العائد والمخاطرة، وعليه ستتم الاعتماد على هذا النموذج في تقييم أداء المصارف الإسلامية محل الدراسة ومقارنتها بأداء البنوك التجارية خلال الأزمة المالية العالمية ، لكن قبل هذا علينا التعرف على هذا النموذج وعلى مؤشراته.

أولا: مدخل لنموذج العائد على حقوق الملكية

استخدم هذا النموذج من طرف ديفيد كوول منذ بداية السبعينات في الولايات المتحدة الأمريكية، كإجراء لتقييم أداء المصارف وذلك من خلال التحليل بالنسب، وسمي بالنموذج العائد على حقوق الملكية، وهذا النموذج يمكن المحلل من تقييم مصدر وحجم أرباح البنك الخاصة من خلال مخاطر يتم اختيارها، وتتمثل أساسا في مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر معدل الفائدة، مخاطر رأس المال ومخاطر التشغيل[1].

---

[1] طارق عبد العال حماد: تقيم أداء البنوك التجارية "تحليل العائد المخاطرة"، الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر، 2003، ص 77.

تمثل حقوق الملكية مصدر التمويل الداخلي لعمليات المنشأة، إذ يعبر هذا العائد عن العلاقة بين الأموال المستثمرة من قبل مالكي المشروع والعوائد المتأتية منها، وهو بذلك يقيس معدل العائد لكل دينار مستمر من قبل مالكي المشروع، وبخلاف معدل العائد على الأصول الذي يعكس الأداء التشغيلي للمنشأة ولا يعكس أثر الرفع المالي، يعكس هذا المؤشر أداء كل من الأنشطة التشغيلية والتمويلية معاً، وهو بذلك أكثر شمولاً من معدل العائد على الأصول بوصفة مؤثرا على مجمل أداء المنشأة .

في دراستنا هذه، سيتم الاعتماد على نموذج دبونت المعدل(Modified du Pont Formula) لحساب العائد على حقوق الملكية (ROE) ولقياس الأداء بشكل عام.

ثانيا- مؤشرات نموذج العائد على حقوق الملكية

تتلخص مؤشرات هذا النموذج في مجموعتين من النسب، مجموعة تتعلق بقياس العائد والربحية، ومجموعة تقيس المخاطر المختارة.

2-1- المساهمة الأولى لنموذج DUPONT: توضح هذه المجموعة العلاقة بين مؤشرات العائد والربحية من خلال نظام متكامل يعرف بنظام دوبون (Dupont system) حيث يوضح هذا الأخير الأثر المزدوج للكفاءة والإنتاجية على ربحية الأصول، أو مقياس العائد على الأصول ROA (Return on Assets)، كما يبين قدرة الرافعة المالية على رفع العائد على حقوق الملكية إلى مستوى أعلى من العائد على الأصول[1]، فمعدل العائد على الأصول يعبر عن العلاقة بين الأصول والأرباح المحققة من استخدام هذه الأصول، ويقيس هذا المؤشر العائد لكل دينار مستثمر من الأصول بغض النظر عن الهيكل التمويلي للمنشأة، وبذلك فهو يعكس أثر النشاط التشغيلي

---

[1] محمد الجموعي قريشي: تقييم اداء المؤسسات المصرفية، الجزائر: مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 03، 2005،ص ص 90-91.

للمنشأة ولا يعكس أثر النشاط التمويلي لها، ولا يتأثر هذا المؤشر بمستويات الرفع المالي كما هو الحال بالنسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية، فهو يعدّ من المؤشرات الأداء الشائعة الإستخدام لتقييم أداء المديرين والوحدات الاقتصادية، ويتحدد معدل العائد على الأصول بمؤشرين هما[1]:

أ- **هامش الربح: (profit Margin)** والذي يعكس مدى الكفاءة في إدارة ومراقبة التكاليف ويقاس هامش الربح بالعلاقة التالية: **هامش الربح (PM)= الدخل الصافي / إجمالي الإيرادات التشغيلية**

ب-**منفعة الأصول (Assers Utility AU):** ويسمى معدل دوران الأصول أو استعمال الأصول، حيث يدل على الإستغلال أو الإستعمال الأفضل للأصول، وتقاس منفعة الأصول بالعلاقة التالية[2] **منفعة الاصول = مجموع الايرادات التشغيلية/ مجموع الاصول**

وعليه | **العائد على الاصول = هامش الربح*منفعة الاصول** |

هذه الصيغة تركز الإنتباه إلى مصدر الأداء الأفضل أو الأداء السيئ، فمثلا إذا حققت منشأة ما عائدا على الأصول مرتفعا فيكون سببه أنها أكثر كفاءة في التحكم ومراقبة التكاليف، وهو ما يعكسه مقياس هامش الربح المرتفع، أو أنها تقوم باستخدام أفضل الأصول وهو ما يعكسه مقياس منفعة الأصول أو إنتاجية الأصول، أو عن طريق التحسين في كلا المجالين، بالمقابل فإن الأداء الضعيف قد يعود لأحدهما أو لكليهما.

إذن برجوع إلى المعادلة المؤطرة أعلاه فإن: **العائد على الأصول** = $\frac{\text{الدخل الصافي}}{\text{اجمالي الإيرادات}}$ **x** $\frac{\text{اجمالي الإيرادات}}{\text{مجموع الأصول}}$

---

[1] رامي ابو وادي: القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية، الأردن: مجلة جامعة النجاح للأبحاث (علوم الإنسانية)، المجلد الثلاثون ، العدد،12، 2016، ص2501

[2] سامر جلده: البنوك التجارية والتسويق المصرفي، الطبعة الأولي، الأردن: دار أسامة للنشر والتوزيع، 2009، ص169.

ومنه: **العائد على الأصول ROA = الدخل الصافي /إجمالي الأصول**

2-2-المساهمة الثانية لنموذج DUPONT: توضح العلاقة بين العائد على حقوق الملكية (ROE) والعائد على الأصول (ROA)، حيث ينبع الفرق بين الاثنين من استخدام الرفع المالي، من خلال ضرب العائد على الأصول بمضاعف حقوق الملكية (Equity Multiplier) أوما يعرف بنسبة مضاعف الرفع المالي .

فمضاعف حقوق الملكية Equity Muultiplier (EM) يرتبط معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) بالعائد على الأصول (ROA) من خلال ما يسمى بمضاعف حقوق الملكية(EM).

يقوم مؤشر مضاعف حقوق الملكية بمقارنة الأصول مع حقوق لملكية من خلال العلاقة التالية: **مضاعف حقوق الملكية EM = إجمالي الأصول /إجمالي حقوق الملكية**

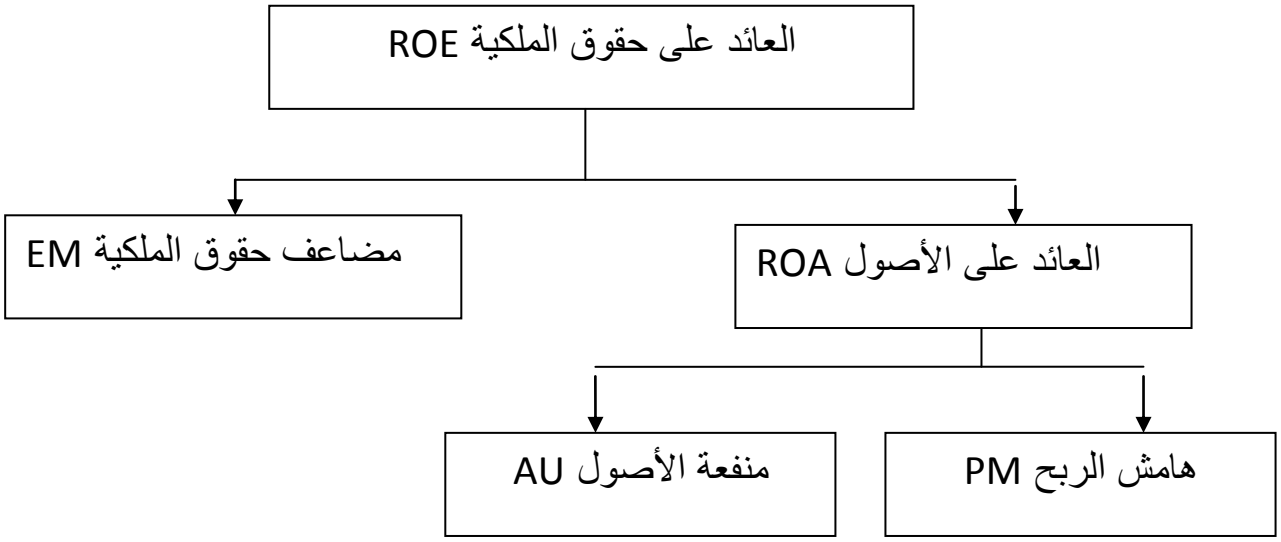
تقيس هذه النسبة مدى مساهمة حقوق الملكية في تمويل أصول المؤسسة، يمكن حساب **العائد على حقوق الملكية** بالشكل التالي[1]: $\frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{حقوق الملكية}} \times \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{مجموع الإيرادات}} \times \frac{\text{مجموع الإيرادات}}{\text{مجموع الأصول}}$

من العلاقة أعلاه نجد : $\textbf{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{حقوق الملكية}}$

تعتبر هذه النسبة من مؤشرات الربحية المهمة بالنسبة للمستثمرين لأنها تبين نسبة العائد على الإستثمار المتمثل في حقوق المساهمين، وتعطي هذه النسبة رؤية واضحة للمستثمر في الأسهم، المقارنة بين الشركات فكلما قلت هذه النسبة كلما كان ذلك مؤثرا سيئا عن أداء الشركة، وكلما ارتفع هذا المعدل لفترة طويلة دل على حسن إدارة الشركة ، سنلخص ما قيل سابقا في الشكل التالي:

---

[1] بن حبيب عبد الرزاق، طهراوي أسماء: إدارة المخاطر في الصيرفة الإسلامية في ظل معايير بازل، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 19، العدد01، ص 86، منشورة على الموقع:
www.irti.org/English/Research/Documents/IES/Arabic/38.pdf



الشكل رقم (11) : طريقة حساب العائد على حقوق الملكية (ROE)

المصدر: طارق عبد العال حماد: تقييم أداء البنوك التجارية (تحليل العائد و المخاطرة)، الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية، 2001، ص 91.

فصيغة العائد على حقوق الملكية تفسر الأداء بشكل أوضح، فارتفاع أو انخفاض العائد على حقوق الملكية يمكن إرجاعه إلى ارتفاع أو انخفاض العائد على الأصول أو مضاعف حقوق الملكية أو كلاهما معا، فإذا كان ارتفاعه راجع إلى ارتفاع مضاعف حقوق الملكية (مؤشر الرافعة المالية) فهذا يدل على ارتفاع المخاطر الناتجة عن الإعتماد الكبير عن مصادر خارجية في استثمارات أو توظيفات البنك، أما إذا كان الإرتفاع راجع للعائد على الأصول فهذا يعكس الإدارة الجيدة للأصول وهذا يعطي نظرة عن إدارة المؤسسة إلى ذلك المستوى من الكفاءة التشغيلية .

ملاحظة: تساوي مؤسستين في العائد على حقوق الملكية ROE لا يعني تشابهها في الأداء، فالمؤسسة التي تقترض كثيرا ترفع عن خصومها، وبالتالي تقل حقوق المساهمين فيها مما يعني ارتفاع العائد على حقوق المساهمين، باختصار العائد إذن يتأثر بهيكلة الدين والرافعة المالية

للشركة، ولهذا يجب أن نأخذ في الاعتبار ما يسمى بالعائد على الأصول ROA أيضا كمكمل لهذا المقياس، فمعادلة دوبونت تعطي تصوراً أوضح وهي كالتالي:

$$\textbf{العائد على حقوق الملكية (المساهمين)} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{الاصول}} \times \frac{\text{الاصول}}{\text{حقوق المساهمين}}$$

بهذا التقسيم نستطيع أن نعرف من أين يأتي ارتفاع أو انخفاض العائد على حقوق الملكية ROE وهل هو راجع للعائد على الأصول أم للرافعة المالية، ولهذا السبب بالذات نجد ارتفاع العائد على حقوق الملكية في المؤسسات التي تحرص على عدم تضخيم أصولها مثل امتلاك أصول عقارية عالية القيمة مما يعني بقاء العائد على الأصول مرتفقا .

المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المستخدمة في الدراسة

سيتم الاعتماد على مؤشرات التالية للتحليل والتقييم والتي سنقسمها إلى المجموعات التالية:

أولا:معيار الربحية

يعد تحقيق الأرباح من أهم الأهداف التي تسعى إليها البنوك بصفة عامة،وترجع أهمية الأرباح لكونها مصدراً من مصادر ثقة المودعين والمستثمرين في البنوك التقليدية أو الإسلامية، بالإضافة إلى أن الأرباح تمكن المصرف من زيادة احتياطاته، وبالتالي مواجهة أية خسائر محتملة، كما أنها من أحد الوسائل لزيادة رأس المال، كما يعتبر معيار الربحية من أهم المعايير المالية التي يمكن استخدامها لقياس كفاءة وفعالية الإدارة .

ومن المؤشرات المالية التي يمكن أن تستخدم لقياس ربحية كل من المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية مايلي:

1-1-معدل العائد الموجودات (العائد على الأصول): تقيس مدى قدرة الموجودات على توليد الأرباح بمعنى مدى نجاح البنك في استثمار موجوداته، وقدرته على توجيهها نحو فرص استثمارية مربحة، ويتم احتسابها من خلال المعادلة التالية :

معدل العائد الموجودات (العائد على الأصول) =النتيجة الصافية / إجمالي الموجودات

وتستخدم هذه النسبة للحكم على كفاءة الإدارة في استغلال أصول البنوك، فكلما زاد معدل العائد على الاستثمار كلما أصبح (البنك) في أمان أكثر، وتشير الأدبيات إلى أن هناك علاقة طردية بين معدل العائد على الموجودات ودرجة الامان المصرفي[1]،

1-2- العائد على حقوق الملكية (تم شرحها سابقا)؛

1-3-هامش الربح (تم شرحه سابقا).

ثانيا: معيار(كفاية) ملاءة رأس المال

تعد مؤشرات الملاءة من المؤشرات الهامة التي تحظى بدراسات مصرفية كثيرة حيث تعبر عن عنصر الأمان الذي يحتاجه المتعامل مع المصرف سواءاً كان مودعاً أو دائناً أو مستثمراً، وتعبر زيادة النسب عن ملاءة المصرف وقوة مركزه المالي، ويقصد بعدم الملاءة انخفاض نسبة حقوق الملكية إلى مجموع الموارد، ومن المؤشرات التي سيعتمد عليها في الدراسة والتي تعبر عن الملاءة المالية " كفاية رأس المال " ما يلي:

2-1-درجة الأمان المصرفي: ترتبط درجة الأمان المصرفي بالعديد من المخاطر منها مخاطر الربحية والسيولة وهي تقيس مدى ملاءمة رأس المال الموجودات بهدف المحافظة على المركز المالي للمصرف في صورة جيدة، فوظيفة رأس المال بالإضافة إلى شراء الأصول الثابتة تعني

---

[1] الربيعي حاكم محسن، راضي حمد عبد الحسين: حوكمة البنوك وأثرها في الأداء المالي والمخاطرة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار اليازوري للنشر، 2011، ص 205.

أيضا قدرته على مواجهة الخسائر غير متوقعة،ومواجهة الطلب غير المتوقع على السيولة وتدل تلك النسبة على قدرة البنك على تحقيق درجة أعلى من الأمان[1] وتحسب كمايلي:

درجة الأمان المصرفي = حقوق الملكية / إجمالي الموجودات

2-2- قدرة رد الودائع من حقوق الملكية: ويستخدم هذا المؤشر لقياس قيمة الضمان المقدم من المساهمين للمودعين كما يظهر المؤشر مدى قدرة المصرف على رد الودائع المحتفظ بها من حقوق الملكية ويحسب المؤشر على النحو التالي :

قدرة رد الودائع من حقوق الملكية = حقوق الملكية / إجمالي الودائع.

ثالثا: معيار السيولة ومعيار النشاط لقياس نسب الكفاءة في إدارة الأصول

في هذا الجزء من الدراسة سنعتمد على المؤشرات التالية:

3-1- معيار السيولة: لقد أفرزت الأزمة المالية لسنة 2008 مشكلة السيولة مما جعل النظام المالي والأسواق بكاملها تعاني من عجز في السيولة [2]، يتمثل الهدف من التعرف على درجة سيولة البنك في تحديد كفاءة البنك في إدارة الأصول بكفاءة، وتوزيع الأموال المتاحة للاستثمار في كافة أوجه الأصول بأقصى كفاءة مما يحقق أقصى عائد، وأقصى درجات الأمان للسيولة، ولا يكون نسب التوظيف لأصل على حساب الآخر، ومن أهم المؤشرات التي ستسخدم في الدراسة :

القروض لإجمالي الودائع .

---

[1] علي عبد الله شاهين، بهية مصباح صباح: أثر إدارة المخاطر على درجة الأمان في الجهاز المصرفي الفلسطيني، فلسطين: مجلة جامعة الأقصى، سلسلة العلوم الإنسانية، المجلد الخامس عشر،العدد الأول، جويلية 2011، ص 11.

[2] مفتاح صالح، رحال فاطمة: تأثير مقررات للجنة بازل III على النظام المصرفي الإسلامي، اسطنبول، تركيا: المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي :النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي / من 9 إلى 10 سبتمبر 2013، ص 10.

فإذا كانت النسبة صغيرة (منخفضة) عن مثيلاتها هذا يعني ارتفاع السيولة في ذلك البنك، أي يحبذ عدم المخاطرة في توظيف الأموال، ولكن هذا يخفض من معدلات ربحية هذه البنوك، وبالتالي يعكس عدم كفاءة الإدارة بصفة عامة في التوفيق بين جانب الأصول والخصوم.

3-2- معيار النشاط لقياس نسب الكفاءة في إدارة الأصول وهي عبارة عن مؤشرات أو نسب تقيس مدى نجاح البنوك في إدارة أصولها والتزاماتها، وبتعبير آخر تقوم هذه النسب بقياس قدرة البنك على تحويل حسابات الميزانية العمومية إلى مبالغ نقدية أو مبيعات، وتستخدم نسب هذه المجموعة في الغالب لتقييم أداء الشركات المعلق بالمركز المالي قصير الأجل، تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نحاج إدارة المنشأة في إدارة الموجودات والمطلوبات ،أي أنها تقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة في اقتناء الموجودات، ومن ثمة مدى قدرتها في الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات، ومن أهم هذه المؤشرات المعتمدة في الدراسة[1]:

مؤشر منفعة الأصول (إدارة الأصول) = إجمالي الإيرادات / إجمالي الأصول

وتقيس كفاءة الإدارة في استغلال موجوداتها الثابتة بفاعلية لتحقيق العائد الأقصى، وكلما ارتفعت هذه المعدلات كان ذلك دليل جودة ، والعكس بالعكس، ونجد كذلك:

مؤشر كفاءة إدارة الربحية = إجمالي المصارف / إجمالي الأصول

كلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما كان البنك له أفضل أداء.

خامسا:معيار القيمة السوقية ومعيار النمو

تعطى هذه النسب مؤشراً إلى تقييم المستثمرين للشركة وأدائها في الماضي وفرصها المستقبلية، إن حركة أسهم الشركة في سوق الأسهم ضروري جدا من وجهة نظر المساهمين

---

[1] محمد البلتاجي: قياس أداء المصارف الإسلامية، المعهد المصرفي "مؤسسة النقد العربي السعودي، على الموقع www.beltagi.com

والإدارة على سواء، وفي بعض المؤسسات ترتبط مكافأة الإدارة العليا بسعر السهم في سوق السهم ومن هذه المؤشرات نجد: **العائد على السهم**[1]: يرغب المستثمرون في معرفة ربحية الأسهم التي يمتلكونها ويوفر هذا المعدل هذه المعلومة القيمة، ويحقق السوق أسعاراً أعلى للشركات ذات النمو العالي في الأرباح وبحسب بالعلاقة: **العائد على السهم = صافي الأرباح بعد الضرائب / إجمالي عدد الأسهم القائمة.**

اما عن معيار النمو فيقيس هذا الأخير مدى تأثر نمو كل من الأصول والتمويلات(القروض) والودائع، وصافي الدخل للعينة المختارة في ظل الازمة المالية العالمية.

يعتبر نموذج العائد على حقوق الملكية مؤشراً متكاملاً لوصف وقياس العلاقة التبادلية ما بين العائد والمخاطرة، وأداة لتقييم أداء المؤسسات المالية المصرفية، لقد تم تقديم جميع المؤشرات الخاصة بهذا النموذج، بالإضافة إلى مؤشرات أخرى كمؤشرات السيولة والنشاط وكذا مؤشرات القيمة السوقية التي سيتم الاعتماد عليها في التحليل وتقييم الأداء الخاص بعينة الدراسة.

بعد البحث في هذا النموذج في جانبه النظري، سيتم إسقاط ما جاء سابقا على عينة مختارة من بنوك ومصارف في دول مجلس التعاون الخليجي، متكونة من ثلاثون مؤسسة مالية مصرفية مقسمة إلى 15 مصرف إسلامي و15 بنك تجاري، وهذا من اجل تقييم ومعرفة أفضل أداء سجل خلال أزمة الرهن العقاري.

---

(1) www.gulfbase .com/ar/

المبحث الثاني: مؤشرات الربحية للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة(2006-2009)

تقيس هذه المؤشرات قدرة المصرف على توليد الأرباح، وهي تشير إلى كفاءة المصرف في إدارة استخداماته وموارده من أجل تحقيق الربحية، سنقارن من خلال هذه المؤشرات أداء المصارف الإسلامية بأداء البنوك التقليدية العاملة في دول التعاون الخليجي خلال الأزمة المالية العالمية في الفترة 2006-2009 لمعرفة أيهما استطاع تحقيق أرباح في ظل بيئة تتسم بعدم الاستقرار.

المطلب الأول: قياس العائد على إجمالي الأصول للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية والمتكون من 15 مصرف إسلامي في دول مجلس التعاون الخليجي عائد أعلى نسبيا على أجمالي الأصول بالمقارنة مع عينة البنوك التقليدية والمتكونة هي الأخرى من 15 بنك تقليدي، حيث بلغ متوسط العائد السنوي المرجح[1] على إجمالي الأصول للفترة 2006 -2009 ما نسبته 3% للمصارف الإسلامية مقارنة بنسبة 2% للبنوك التقليدية، كما هو موضح في الجدول أدناه.

---

[1] سبب استخدام الوسط الحسابي المرجح أو الموزون كون انه في بعض الأحيان يكون لكل قيمة من قيم المتغير أهمية نسبية تسمى الوزن أو ترجيحات، وعدم اخذ هذه الأوزان في الاعتبار عند حساب الوسط الحسابي تكون القيمة المعبرة عن الوسط الحسابي غير دقيقة.

– إن استخدام الوسط الحسابي قد يعيبه بعض المشكلات المرتبطة بالوسط الحسابي كمقياس بسيط، كونه يعطي كل المفردات في العينة الوزن نفسه، ومن ثم فإنه لا يأخذ في الاعتبار الأحجام في الميزانية العمومية لكل بنك على حدة، ولتلافي ذلك العيب سيتم الاعتماد في هذه الدراسة على الوسط المرجح (الوسط الحسابي الموزون) حيث يتم الترجيح باستخدام أحجام مختلفة لكل بنك المراد حسابها.مثل حجم الأصول، حجم الإيرادات،حجم حقوق الملكية وغيرها من بنود الميزانية العامة وميزانية المركز المالي.

الجدول رقم (06):المتوسط المرجح للعائد على إجمالي الأصول للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,04	0,04	0,03	0,02	**0,03**
البنوك التقليدية	0,03	0,02	0,02	0,02	**0,02**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(19) و(28).

يعتبر معدل العائد على الأصول أحد المقاييس الأساسية للربحية، حيث يمثل نسبة صافي الربح المحقق إلى إجمالي الأصول (موجودات) البنك انظر الملحق19 رقم والملحق رقم28، ويعطي هذا المؤشر معلومات عن درجة كفاءة عملية إدارة أصول البنك، بلغ معدل العائد على إجمالي الموجودات للبنوك التقليدية محل الدراسة باستخدام الوسط الحسابي المرجح3% سنة 2006، إلا إنها سجلت انخفاض في سنة2007 بـ 2% ليحافظ على استقراره سنة 2009 ب 2% كما هو موضح في الجدول أعلاه، أما معدل العائد على إجمالي الموجودات المصارف الإسلامية باستخدام الوسط الحسابي المرجح بلغ هذا الأخير نسبة04 % سنتي 2006- 2007 ، إلا إنه انخفاض سنة2008 بـ 3% ليتواصل الانخفاض في سنة 2009 ب 2%

التفسير: إذا المصارف الإسلامية سجلت أفضل أداء وكفاءة في إدارة أصولها مقارنة بنظيرتها التجارية خلال فترة الأزمة المالية العالمية، إلا أن انخفاض العائد على إجمالي الأصول المتواصل في المصارف الإسلامية مقارنة بنظيرتها التقليدية، كونه يتأثر بشكل كبير بطبيعة الدخل المتحقق، وبشكل أدق بطبيعة النشاطات التي تمارسها البنوك/المصارف والتي ولدت ذلك الدخل، بالإضافة إلى طبيعة توزيع الموجودات وهي عوامل تتأثر بمجملها بالفارق بين طبيعة نموذج أعمال المصارف الإسلامية وطبيعة نموذج أعمال البنوك التقليدية، فنموذج أعمال المصارف الإسلامية

عندما تحول الأصول بصيغة الإجارة المنتهية بالتمليك مثلا، يجب عليها بحكم الشريعة الإسلامية الاحتفاظ بهذه الأصول ضمن ميزانياتها العمومية كموجودات، إلى أن يتم نقل ملكيتها بالكامل إلى صاحب التمويل، أما بالنسبة للتمويل التأجيري في البنوك التقليدية فإن الملكية تؤول ابتداء إلى طالب التمويل، ما يعني عدم دخول العقار كأصل عيني في ميزانية البنك التقليدي، وبالتالي لن يكون البنك عرضة للانكشاف على مخاطر انخفاض القيمة السوقية للعقارات الممولة بالتأجير بشكل كبير في حالة أزمة مماثلة لازمة الرهن العقاري، إذا هذا بالنسبة لمؤشر العائد على إجمالي الأصول للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية بصفة عامة، أما ألان سنقوم بقياس هذا العائد لكن بصورة مفصلة، حتى نعرف من هي المصارف أو البنوك وفي أي دولة التي كانت أكثر كفاءة في تجاوز الأزمة.

أولا: العائد على الموجودات للمصارف والبنوك السعودية.

أظهرت عينة المصارف الإسلامية السعودية عائداً أعلى على إجمالي الأصول بالمقارنة مع عينة البنوك التقليدية، حيث بلغ المتوسط المرجح للعائد السنوي على إجمالي الأصول للفترة ما بين (2006-2009) ما نسبته 4% للمصارف الإسلامية مقارنة بنسبة3% للبنوك التقليدية السعودية.

الجدول رقم(07):المتوسط المرجح للعائد على الأصول للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية السعودية	0,07	0,04	0,03	0,03	**0,04**
البنوك التقليدية السعودية	0,04	0,03	0,02	0,02	**0,03**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(19) و(28).

لقد سجل المتوسط المرجح للعائد على إجمالي الأصول قبل الأزمة أي في سنة 2006 ما نسبته7% للمصارف الإسلامية السعودية مقارنة ب4 % للبنوك التقليدية السعودية، لينخفض في سنوات الأزمة المالية (2007–2008) بنسبة 4% للمصارف الإسلامية السعودية مقابل 3% للبنوك التقليدية السعودية، ليواصل تراجعه بنسبة 3% للمصارف الإسلامية السعودية مقابل 2% للبنوك التقليدية السعودية سنة 2009، وهذا يعكس بوضوح كفاءة المصارف الإسلامية السعودية في إدارة أصولها طوال فترة الأزمة مقارنة بنظيرتها التقليدية.

لقد تأثرت المصارف الإسلامية السعودية بالأزمة المالية خاصة في أواخرها (2009) وهذا راجع إلى انتقال تأثير الأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي، فنجد مثلا أن مصرف البلاد الإسلامي قد سجل عائد على الموجودات لسنة2009 نسبة (1%–) وهذا راجع لتسجيله خسارة في النتيجة المالية، أما بالنسبة للبنوك التقليدية السعودية فهي الأخيرة تأثرت بالأزمة المالية العالمية حيث انخفض معدل العائد على الموجودات من 03% سنة 2006 إلى 02% سنة 2009 لبنك العربي الوطني، وكذا إنخفض معدل العائد على الموجودات من 4% سنة 2006إلى 2% سنة 2009 للبنك ساب السعودي البريطاني.

ثانيا: العائد على الأصول للمصارف والبنوك الإماراتية

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الإماراتية عائداً على إجمالي الأصول مساوياً للعائد على الأصول الخاص بالبنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ متوسط العائد السنوي المرجح على إجمالي الأصول للفترة (2006–2009) ما نسبته 2% للمصارف الإسلامية وكذا لنبوك التقليدية الإماراتية، وإن دل ذلك على شيء فإنه يدل على القوة التنافسية للمصارف الإسلامية لأكبر البنوك التقليدية الإماراتية كبنك الإمارات دبي الوطني، انظر إلى الجدول رقم(16).

الجدول رقم (08):المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الإماراتية	0,02	0,02	0,02	0,01	**0,02**
البنوك التقليدية الإماراتية	0,02	0,02	0,02	0,01	**0,02**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(19) و(28)

وقد تم تسجيل أدنى نسبة بين بنوك العينة للعائد على إجمالي الأصول للبنك التقليدي "بنك أبو ظبي التجاري" سنة 2009 بنسبة 0.32% وهذا راجع لتسجيله خسارة في الدخل الصافي، انظر الملحق رقم (13).

ثالثا: العائد على الأصول للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية القطرية عائداً أعلى على إجمالي الأصول بالمقارنة مع البنوك التقليدية، حيث بلغ متوسط العائد السنوي المرجح على الأصول للفترة ما بين (2006-2009) ما نسبته 6% للمصارف الإسلامية القطرية مقارنة بنسبة 2% للبنوك التقليدية القطرية.

الجدول رقم (09):المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية القطرية	0,06	0,08	0,06	0,04	**0,06**
البنوك التقليدية القطرية	0,03	0,02	0,02	0,02	**0,02**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم(19) و(28)

سجل مصرف الإسلامي القطري (مصرف الريان) ثاني أعلى نسبة لمعدل العائد على الأصول بعد المصرف الإسلامي السعودي (الجزيرة) بنسبة 12% وهذا في سنة2007.

لقد حققت المصارف الإسلامية القطرية أفضل المعدلات للعائد على إجمالي الأصول مقارنة بالبنوك التقليدية القطرية "انظر الجدول أعلاه"، وتميزت كذلك في أداءها بالمقارنة بالمصارف الإسلامية في عينة الدراسة، وهذا يدل على قوة المصارف الإسلامية القطرية.

لقد سجل المتوسط المرجح للعائد على إجمالي الأصول للمصارف الإسلامية القطرية قبل الأزمة أي في سنة 2006 ما نسبته 6% ليرتفع في سنوات الأزمة المالية (2007–2008) بنسبة 7% إلا أنه سجل تراجع ولكن ليس بالكبير مقارنة بالمصارف الإسلامية الأخرى في سنة 2009 بنسبة 4%، في حين لم تسجل البنوك التقليدية القطرية ما سجلته المصارف الإسلامية القطرية، إذا كانت معدلاتها ضعيفة نسبياً ومماثلة تقريبا لباقي المصارف التقليدية للعينة المدروسة، إذا سجل المتوسط المرجح على إجمالي الأصول للبنوك التقليدية القطرية قبل الأزمة نسبة 3% ليتراجع أثناء الأزمة بنسبة 2% ليحافظ على هذه النسبة بعد الأزمة أي في سنة 2009.

رابعا: العائد على الأصول للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006–2009)

لقد أظهرت عينة المصارف الإسلامية الكويتية عائداً على إجمالي الأصول مساويا للعائد على إجمالي الأصول للبنوك التقليدية الكويتية، حيث بلغ متوسط العائد السنوي المرجح على إجمالي الأصول للفترة (2006–2009) ما نسبته 2% لكل منهما.

الجدول رقم (10): المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الكويتية	0,03	0,04	0,02	0.001	**0,02**
البنوك التقليدية الكويتية	0,03	0,02	0,02	0,02	**0,02**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(19) و(28)

وإذا أردنا التفصيل أكثر في الشرح فنلاحظ أنه في فترة ما قبل الأزمة سجل العائد على الأصول للمصارف الإسلامية الكويتية ما نسبته 3% ليبقى مستقرا أثناء الأزمة أي بين عامي (2007 و 2008) بنسبة3% ثم لينخفض بعد الأزمة أي في سنة 2009 بنسبة 0.1%، وهذا يدل على تأثر المصارف الإسلامية في الجزء الأخير من الأزمة أي في سنة 2009 بعد تراجع وتباطىء الاقتصاد العالمي، أما بالنسبة للبنوك التقليدية الكويتية فالملاحظ أنه قبل الأزمة أي في سنة 2006 سجلت عائد على إجمالي الأصول ما نسبته 3% لينخفض أثناء الأزمة (2007-2008) بنسبة 2% لكنه حافظ على هذه النسبة بعد الأزمة (2009).

بشكل عام سجلت البنوك التقليدية الكويتية أداءا أفضل مقارنة بنظيرتها الإسلامية، سجلت المصارف الإسلامية الكويتية وبتحديد بيت التمويل الكويتي أفضل عائد على الأصول لسنة 2007 بنسبة 4% مقارنة بالبنوك التقليدية الكويتية، إلا أنها سجلت أداء ضعيف جدا سنة 2009 مقارنة بالبنوك التقليدية الكويتية التي عرفت كيف تحافظ على استقرار أداءها في سنوات الأزمة.

خامسا: العائد على الأصول للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

سجلت عينة المصارف الإسلامية البحرينية عائدا على إجمالي الأصول أعلى نسبياً بالمقارنة مع البنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ متوسط العائد السنوي المرجح على الأصول للفترة ما بين

(2006–2009) ما نسبته 2% مقارنة بنسبة1% للبنوك التقليدية، فعينة المصارف الإسلامية البحرينية سجلت أدنى نسبة للعائد على إجمالي الأصول في عينة المصارف الإسلامية محل الدراسة وهذا في سنة 2009 بنسبة(–0.4%)، إلا أنها أفضل أداء وربحية مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية.

الجدول رقم (11): المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006–2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية البحرينية	0,03	0,03	0,02	−0.004	**0,02**
البنوك التقليدية البحرينية	0,01	0,02	0,01	0,01	**0,01**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(19) و(28).

سجلت المصارف الإسلامية البحرينية قبل الأزمة (2006) متوسط مرجح للعائد على إجمالي الأصول ما نسبته 3% ليسجل انخفاض طفيف أثناء الأزمة (2007–2008) بنسبة 2% ليتراجع بدرجة كبيرة بعد الأزمة بنسبة –0.4%، أما بالنسبة للبنوك التقليدية البحرينية فقد سجلت معدلات محتشمة، فقد بلغ متوسط العائد السنوي المرجح على إجمالي الأصول قبل الأزمة (2006) ما نسبته 1.% ليرتفع أثناء الأزمة بنسبة 2% لينخفض بعد الأزمة بنسبة 1%.

على العموم كانت المصارف الإسلامية البحرينية الأفضل أداء حتى سنة 2008 فقد تفوق كل من بنك أثمار من حيث معدل العائد على الموجودات حيث احتل المرتبة الأولى والبركة المصرفية في المرتبة الثانية على حساب البنك التقليدي بنك الأهلي المتحد،إلا أنهما تراجعا وخصوصا بنك أثمار سنة 2009.

سادسا: العائد على إجمالي الأصول للبنوك في مسقط للفترة (2006-2009)

سجلت عينة البنوك التقليدية في دولة عمان متوسط مرجح للعائد على إجمالي الأصول بنسبة 2% للفترة ما بين (2006-2009)، وبشكل أوضح بلغ المتوسط المرجح للعائد على إجمالي الأصول قبل الأزمة نسبة 3% لينخفض أثناء الأزمة الى 2.7% ثم 2% بعد الأزمة .

وكخلاصة لهذا الجزء من الدراسة يمكن القول أن المصارف الإسلامية سجلت أداء أفضل من البنوك التقليدية من حيث كفاءتها في إدارة أصولها وموجوداتها في ظل الأزمة المالية العالمية وان كان تأثرت أكثر في سنة 2009 لما عرف الاقتصاد العالمي تباطؤ في معدلات النمو.

المطلب الثاني: العائد على حقوق الملكية للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

يعبر معدل العائد على حقوق الملكية مدى قدرة المصارف الإسلامية أو البنوك التجارية على توليد العوائد من توظيف أموال المساهمين بهدف تعظيم ثروتهم، فإذا كانت نسبة هذا المؤشر مرتفعة، فإنها تدل على قدرة إدارة المصرف في اتخاذ قراراته الاستثمارية والتشغيلية بكفاءة عالية .

أظهرت عينة المصارف الإسلامية والمتكونة من 15 مصرف إسلامي عائدا اقل نسبيا على حقوق الملكية بالمقارنة مع عينة البنوك التقليدية لدول مجلس التعاون الخليجي حيث بلغ متوسط العائد السنوي المرجح على حقوق الملكية للفترة ما بين (2006-2009) ما نسبته 16% للمصارف الإسلامية مقارنة بنسبة18% للبنوك التقليدية .

الجدول رقم (12): المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

البيان	2 006	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,20	0,21	0,16	0,08	**0,16**
البنوك التقليدية	0,22	0,19	0,18	0,13	**0,18**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(20) و(29).

سنحاول في هذا الجزء معرفة أداء المصارف ومدى كفاءتها في توليد الأرباح من كل وحدة من حقوق المساهمين في ظل الأزمة المالية العالمية ونقارنها بالبنوك التقليدية.

على العموم سجلت المصارف الإسلامية عائداً على حقوق الملكية قبل حدوث الأزمة المالية العالمية ما نسبته 20% إلا أنها انخفضت بسبب الأزمة المالية العالمية حيث سجل متوسط العائد السنوي المرجح على حقوق الملكية للفترة (2007-2008) نسبة 19% لينخفض بشكل محسوس سنة 2009 بنسبة 8%. أما بالنسبة للبنوك التقليدية فقد سجلت المتوسط المرجح للعائد على حقوق الملكية قبل حدوث الأزمة أي في سنة 2006 نسبة 22% إلا أنها عرفت انخفاض في سنتي الأزمة بنسبة 18% لتواصل انخفاضها بعد الأزمة أي سنة 2009 بنسبة 13%.

إن ما نلاحظه أن البنوك الإسلامية سجلت نسبة اقل للعائد على حقوق الملكية مقارنة بالبنوك التقليدية سنة 2009، وخاصة بعد انتقال الأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي، حيث سجلت بعض البنوك الإسلامية متوسط للعائد على حقوق الملكية سالباً كمصرف البلاد الإسلامي السعودي، ومصرف الكويت الدولي ومصرف بوبيان بالإضافة إلى مصرف أثمار وهذا راجع إلى تسجيلهم خسارة في صافي الدخل.

أولا: العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية السعودية عائداً على حقوق الملكية مساوياً لعينة البنوك التقليدية السعودية، حيث بلغ المتوسط المرجح للعائد السنوي على حقوق الملكية للفترة (2006-2008) للمصارف الإسلامية ما نسبته 24%، وهو نفسه للبنوك التقليدية السعودية.

الجدول رقم (13): المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية السعودية	0,34	0,23	0,20	0,18	**0,24**
البنوك التقليدية السعودية	0,32	0,24	0,22	0,16	**0,24**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(20) و(29).

سجلت المصارف الإسلامية السعودية في عينة الدراسة عائداً على حقوق الملكية أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية السعودية وهذا قبل الأزمة العالمية أي في سنة 2006، حيث بلغ المتوسط المرجح للعائد السنوي لحقوق الملكية ما نسبته 34% مقابل 32%، أما أثناء الأزمة فقد سجلت المصارف الإسلامية السعودية عائدا لحقوق الملكية اقل مقارنة بالبنوك التقليدية السعودية حيث بلغ المتوسط المرجح للعائد السنوي لحقوق الملكية لسنتي (2007-2008) ما نسبته 21% مقارنة بالبنوك التقليدية بنسبة 23%، أما بعد الأزمة أي في سنة 2009 فقد سجلت المصارف الإسلامية السعودية عائداً على حقوق الملكية أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية السعودية، رغم تسجيل بنك البلاد الإسلامي خسارة للدخل الصافي، فقد بلغت المتوسط المرجح للعائد السنوي لحقوق الملكية للمصارف الإسلامية السعودية ما نسبته 18% بالمقارنة مع البنوك التقليدية السعودية بنسبة 16%.

إذا نستطيع القول أن المصارف الإسلامية السعودية استطاعت أن تحافظ على قدرتها في إدارة واتخاذ قراراتها الاستثمارية والتشغيلية بكفاءة عالية في ظل الأزمة المالية العالمية.

ثانيا: العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

سجلت عينة المصارف الإسلامية الإماراتية عائداً على حقوق الملكية مساوياً للعائد على حقوق الملكية للبنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ المتوسط المرجح للعائد السنوي على حقوق الملكية للفترة (2006-2009) للمصارف الإسلامية الإماراتية ما نسبته 15% وهو نفسه للبنوك التقليدية الإماراتية ولنفس الفترة.

الجدول رقم (14): المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الإماراتية	0,17	0,19	0,15	0,07	**0,15**
البنوك التقليدية الإماراتية	0,18	0,17	0,15	0,10	**0,15**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(20) و(29).

سجلت المصارف الإسلامية الإماراتية عائدا على حقوق الملكية أقل نسبيا بالمقارنة مع نظيرتها البنوك التقليدية قبل الأزمة المالية العالمية حيث قدرت قيمة المتوسط المرجح للعائد على حقوق الملكية لسنة 2006 ما قيمته 17% بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية التي سجلت نسبة 18%، أما أثناء الأزمة أي في سنتي (2007-2008) سجلت المصارف الإسلامية الإماراتية عائدا أعلى نسبيا بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ متوسط المرجح للعائد السنوي على حقوق الملكية ما نسبته 17% بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية بنسبة 16% إلا أن هذا التحسن لم يدم للمصارف الإسلامية الإماراتية، فقد تأثرت كثيرا في سنة 2009 من الأزمة

إذا انخفض معدل العائد على حقوق الملكية بنسبة 7% بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية التي سجلت متوسط العائد على إجمالي حقوق الملكية نسبته 10%.

ثالثا: العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية القطرية عائداً على إجمالي حقوق الملكية مساويا مع عينة البنوك التقليدية القطرية، حيث بلغ متوسط المرجح للعائد السنوي على حقوق الملكية للفترة (2006-2009) ما نسبته 21% للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية القطرية.

الجدول رقم (15): المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية القطرية	0,18	0,27	0,22	0,17	**0,21**
البنوك التقليدية القطرية	0,24	0,20	0,21	0,20	**0,21**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(20) و(29).

سجلت البنوك التقليدية القطرية عائداً أعلى لحقوق الملكية لسنة 2006 بنسبة 24% بالمقارنة مع المصارف الإسلامية القطرية بنسبة 18%، إلا أن هذه الأخيرة تفوقت وارتفع العائد على حقوق الملكية في سنوات الأزمة المالية العالمية (2007-2008)، حيث بلغ المتوسط المرجح للعائد على حقوق الملكية نسبته 25% للمصارف الإسلامية القطرية بالمقارنة مع البنوك التقليدية القطرية والتي انخفض أداءها ليتراجع بنسبة 21%، إلا أن العائد على حقوق الملكية انخفض في المصارف الإسلامية القطرية بعد الأزمة أي في سنة 2009 بنسبة 17% وانخفض بنسبة قليلة في البنوك التقليدية القطرية بنسبة 20%.

رابعا: العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الكويتية عائداً أقل على إجمالي حقوق الملكية مقارنة مع عينة البنوك التقليدية الكويتية، حيث بلغ المتوسط المرجح للعائد السنوي على حقوق الملكية للفترة ما بين (2006-2009)، ما نسبته 13% مقارنة مع 18% للبنوك التقليدية الكويتية.

الجدول رقم (16): المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الكويتية	0,19	0,23	0,11	0,01	**0,13**
البنوك التقليدية الكويتية	0,23	0,18	0,17	0,12	**0,18**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(20) و(29).

سجلت البنوك التقليدية الكويتية متوسط مرجح أعلى للعائد على حقوق الملكية لسنة 2006 بنسبة 23% مقارنة بالمصارف الإسلامية الكويتية بنسبة 19%، إلا أنهما تساويا في الفترة (2007-2008) بانخفاض العائد على حقوق الملكية ليبلغ نسبة 17% ،أما فترة ما بعد الأزمة (2009) سجلت المصارف الإسلامية الكويتية انخفاضا كبير للعائد على حقوق الملكية مقارنة بالبنوك التقليدية الكويتية، حيث بلغ المتوسط المرجح للعائد السنوي على حقوق الملكية ما نسبته 01% للمصارف الإسلامية الكويتية مقارنة بـ 12% للبنوك التقليدية.

يمكن القول أن البنوك التقليدية الكويتية سجلت أداء أفضل من المصارف الإسلامية الكويتية وان سجلت هذه الأخيرة أداء أفضل سنة 2007 ولكن سرعان ما تأثرت بالأزمة المالية العالمية خاصة سنة 2009.

خامسا: العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية البحرينية عائداً أقل على إجمالي الحقوق الملكية بالمقارنة مع عينة البنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ المتوسط المرجح للعائد السنوي على حقوق الملكية للفترة ما بين (2006-2009) ما نسبته 9% للمصارف الإسلامية البحرينية بالمقارنة مع البنوك التقليدية البحرينية بنسبة 13%.

الجدول رقم (17):المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية البحرينية	0,13	0,14	0,11	-0.02	**0,09**
البنوك التقليدية البحرينية	0,14	0,14	0,13	0,09	**0,13**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم (20) و(29).

ولم تعرف المصارف الإسلامية البحرينية أي تحسن أو أفضلية مع نظيرتها التقليدية طول الفترة المدروسة إلا أن النسب كانت متقاربة عدا سنة 2009، اذ سجل المتوسط المرجح للعائد على حقوق الملكية للسنة 2006 نسبة 13% للمصارف الإسلامية البحرينية مقابل 14% للبنوك التقليدية البحرينية، أما الفترة الأزمة (2007-2008) فقد بلغ المتوسط المرجح للعائد على حقوق الملكية نسبة 12% مقارنة بـ 13% للبنوك التقليدية البحرينية، إلا أن التأثر بالأزمة كان كبيراً سنة 2009 للمصارف الإسلامية البحرينية ، إذ سجلت المتوسط المرجح للعائد على حقوق الملكية نسبة (2%-) مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية بنسبة 9%.

تأثرت المصارف الإسلامية البحرينية بالأزمة المالية العالمية أكثر من نظيرتها التقليدية خاصة عند انتقال الأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي سنة 2009.

سادسا: العائد على حقوق الملكية للبنوك التقليدية العمانية للفترة (2006-2009)

بلغ متوسط المرجح للعائد على إجمالي حقوق الملكية للبنوك التقليدية العمانية للفترة (2006-2009) نسبة 16 % وبهذا يحتل المرتبة الرابعة في عينة البنوك التقليدية لدول المجلس التعاون الخليجي، إذ أنها حافظت على نسبة ثابتة للمتوسط المرجح للعائد على حقوق الملكية قبل وأثناء الأزمة أي من سنة 2006 إلى 2008 بنسبة 18% إلا أنها هذه النسبة عرفت انخفاضا سنة 2009 لتصل إلى 10%.

ختاما يمكن القول أن أداء المصارف الإسلامية بصفة عامة كان دون المستوى المطلوب، إذ تأثرت قدرتها وكفاءتها في توليد الأرباح من كل وحدة من حقوق المساهمين في ظل الأزمة المالية العالمية مقارنة بالبنوك التقليدية، خاصة الكويتية والبحرينية في حين أكدت المصارف الأخرى قدرتها التنافسية في ظل بيئة تتسم بعدم الاستقرار.

المطلب الثالث: هامش الربح للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

إن هامش الربح الذي يقيس الجزء من الهامش المصرفي المحتفظ به من طرف المصارف بعد حذف مصاريف التسيير كما أسلفنا ذكره سابقاً، والذي يقيس مدى الكفاءة في إدارة ومراقبة التكاليف.

ظهر في المصارف الإسلامية محل الدراسة للفترة الممتدة من (2006-2009)، وهذا باحتساب المتوسط المرجح لهامش الربح ما نسبته 40% أقل بالمقارنة مع البنوك التقليدية ولنفس الفترة بنسبة 60% وهذا يدل على كفاءة إدارة البنوك التقليدية في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف مقارنة بالمصارف الإسلامية.

الجدول رقم (18):هامش الربح للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,6	0,5	0,4	0,2	**0,4**
البنوك التقليدية	0,7	0,7	0,6	0,5	**0,6**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(21) و(30).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية محل الدراسة متوسط مرجح لهامش الربح بنسبة 40%، وأعلى نسبة كانت من نصيب المصارف الإسلامية القطرية بنسبة 70% تليها المصارف الإسلامية السعودية بنسبة 60% ثم المصارف الإسلامية الإماراتية بنسبة 30% وفي الأخير المصارف الإسلامية الكويتية والبحرينية بنسبة 20% وهذا للفترة الممتدة من (2006-2009)، كما هو موضح في الملحق رقم (21).

وبتفصيل أكثر: سجل هامش الربح للمصارف الإسلامية قبل الأزمة المالية العالمية أي سنة 2006 ما نسبته 60% ولكن عرف انخفاضا طفيفا بعد حدوث الأزمة بنسبة 50% للفترة (2007-2008)، وسجل انخفض محسوساً سنة 2009 بنسبة 20%.

فالبنوك الإسلامية تأثرت بالأزمة المالية العالمية خاصة بعد انتقالها للاقتصاد الحقيقي ودخول الاقتصاد العالمي في حالة ركود وتباطيء معدلات النمو العالمية، وهذا انعكس بصورة واضحة في سنة 2009 حيث سجلت بعض البنوك الإسلامية خسارة في صافي الدخل بسبب المخصصات المرتفعة، في حين أظهرت عينة البنوك التقليدية محل الدراسة نسبية هامش الربح 60%، حيث سجلت البنوك التقليدية القطرية أعلى نسبة هامش الربح مقارنة بالبنوك التقليدية الأخرى بنسبة 70% تليها البنوك التقليدية السعودية والبنوك التقليدية الكويتية بنسبة 60% ثم

البنوك التقليدية الإماراتية والبحرينية العمانية بنسبة 50%، وهذا للفترة الممتدة (2006-2009) ، كما هو موضح في الملحق رقم(30)، فالبنوك التقليدية كانت أحسن أداء و كفاءة في مراقبة التكاليف خلال الأزمة المالية العالمية فاحتفظت بهامش مقبول بعد حذف جميع مصاريفها، حيث سجلت البنوك التقليدية هامش ربح مستقر قبل وأثناء الأزمة أي من سنة 2006 حتى 2008 بنسبة 60% إلا أنها انخفضت سنة 2009 بنسبة 40% تخوفا من بقاء الركود الاقتصادي مستقبلاً فرفعت نسبة المخصصات لمواجهة المخاطر المستقبلية.

أولا: هامش الربح للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية السعودية هامش للربح مساويا للبنوك التقليدية السعودية بنسبة 60% للفترة (2006-2009).

الجدول رقم (19): المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

البيان	2 006	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية السعودية	0,7	0,6	0,5	0,5	**0,6**
البنوك التقليدية السعودية	0,7	0,6	0,6	0,5	**0,6**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(21) و(30).

فالمصارف الإسلامية السعودية سجلت معدلات مساوية لهامش الربح مع المصارف التقليدية قبل الأزمة (2006) بنسبة 70% وأثناء الأزمة (2007-2008) بنسبة 60% وبعد الأزمة (2009) بنسبة 50% والملاحظ أن الانخفاض لم يكن كبيراً ، إذاً إدارة فالمصارف الإسلامية السعودية حققت كفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف خلال الأزمة المالية، ونافست نظيرتها التقليدية في ذلك .

تلجأ العديد من المصارف الإسلامية السعودية إلى رفع حجم المخصصات لتغطية خسائر الائتمان ولتغطية مخاطر انخفاض الموجودات الاستثمار، وهذا من باب التحفظ والحرص على إدارة المخاطر والحد منها وتعزيز المركز المالي، إلا أن هذا بدوره يؤثر على صافي الربح بالانخفاض وبالتالي انخفاض ربحية السهم .

فعلى سبيل المثال: نجد أن مصرف الجزيرة قام بتخصيص ما قيمته 412 مليون ريال سنة 2009 سعودي لتغطية خسائر الائتمان مقارنة بمبلغ 61 مليون ريال سعودي سنة 2008، كما قام بتخصيص مبلغ 5.4 مليون ريال سعودي لتغطية انخفاض موجودات الاستثمار، هذا اثر على الربح الصافي بالانخفاض إلى 27.5 مليون ريال سنة 2009 مقارنة بـ 222 مليون ريال سعودي عام 2008، ونفس الشيء بالنسبة لمصرف البلاد والذي حقق خسارة في سنة 2009، وهذا راجع إلى انخفاض دخل النشاطات الرئيسية (صافي دخل الاستثمار) وكذا انخفاض صافي مكاسب تحول العملات الأجنبية، وارتفاع المصاريف التشغيلية وهذا راجع إلى تجنيب البنك مخصصات إضافية خلال عام ف2009 تقدر بـ 363 مليون ريال مقارنة بـ 85 مليون ريال عام 2008 تغطي محفظة الإستثمار والتمويل وعقود المراجعات وذلك لتدعيم المركز المالي لبنك[1].

ثانيا: هامش الربح للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

أظهرت المصارف الإسلامية الإماراتية عائداً لهامش الربح اقل مقارنة بالبنوك التقليدية الإماراتية للفترة (2006-2009)، حيث بلغ المتوسط المرجح لهامش الربح ما نسبته 30% للمصارف الإسلامية الإماراتية مقابل 50% للبنوك التقليدية الإماراتية.

([1]) راجع التقرير المالي السنوي لمصرف الجزيرة ومصرف البلاد على الموقع الرسمي لهما.

الجدول رقم (20): المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك الامارتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الإماراتية	0,3	0,4	0,3	0,2	**0,3**
البنوك التقليدية الإماراتية	0,6	0,6	0,5	0,3	**0,5**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(21) و(30).

فالمصارف الإسلامية الإماراتية سجلت نسبة ثابتة لهامش الربح قبل وأثناء الأزمة (أي للفترة 2006 حتى 2008) بمعدل 30% لتنخفض الى 20% سنة 2009، بالمقابل سجلت المصارف التقليدية الإماراتية نسبة أعلى لهامش الربح قبل الأزمة أي سنة 2006 بمعدل 60% لينخفض إلى 50% أثناء الأزمة (2007-2008) ثم ليتراجع إلى 30% سنة 2009، إذا البنوك التقليدية الإماراتية أحسن أداء وكفاءة في تحقيق الأرباح من المصارف الإسلامية الإماراتية .

ثالثا: هامش الربح للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية القطرية عائداً لهامش الربح مساويا لعينة البنوك التقليدية القطرية للفترة (2006-2009)، حيث بلغ المتوسط المرجح لهامش الربح لهما ما نسبته 70% .

الجدول رقم (21): المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية القطرية	0,7	0,8	0,7	0,6	**0,70**
البنوك التقليدية القطرية	0,7	0,7	0,7	0,7	**0,70**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(21) و(30).

لقد سجلت المصارف الإسلامية القطرية نسبة هامش ربح قبل الأزمة المالية العالمية باستخدام المتوسط المرجح ما نسبته 70 % ليرتفع أثناء الأزمة بنسبة 80% للفترة (2007-2008) وهذا يدل على تفوق إدارة المصارف الإسلامية القطرية وتحكمها في إدارة التكاليف وتحقيق الأرباح، إلا أنها انخفضت سنة 2009 لتسجل نسبة 60%، في حين حافظت البنوك التقليدية القطرية على نسبة المتوسط المرجح لهامش الربح ثابتة ومستقرة طوال فترة الأزمة أي من 2006-2009 بنسبة 70%، وتبقى المصارف الإسلامية القطرية تسجل تفوق وقوة منافسة لنظيرتها التقليدية في دولتها وباقي دول مجلس التعاون الخليجي.

رابعا: هامش الربح للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الكويتية هامش ربح اقل بكثير مقارنة بعينة البنوك التقليدية الكويتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهامش الربح للفترة (2006-2009) ما نسبته 20% مقابل 60% للبنوك التقليدية الكويتية.

الجدول رقم (22): المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الكويتية	0,3	0,4	0,2	0.01	**0,2**
البنوك التقليدية الكويتية	0,7	0,7	0,5	0,4	**0,6**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(21) و(30).

بلغ هامش الربح للمصارف الإسلامية الكويتية قبل الأزمة أي سنة 2006 نسبة 30% ليبقى محافظ على استقراره أثناء الأزمة (2007-2008) ، ليسجل انخفاض كبير سنة 2009 بنسبة

1%، وهذا راجع لتسجيل المصرفين الإسلاميين مصرف الكويت الدولي ومصرف بوبيان خسارة في صافي الدخل لسنة 2009 راجع الملحق رقم (05)، وهذا بسبب ارتفاع المخصصات كاحتياط.

أما فيما يخص البنوك التقليدية الكويتية فقد سجلت معدلاً مريحا قبل الأزمة بنسبة 70% لينخفض بشكل طفيف أثناء الأزمة (2007-2009) بنسبة 60% ليواصل انخفاضه الايجابي بنسبة 40% سنة 2009.

خامسا: هامش الربح للمصارف والبنوك البحرينية: أظهرت عينة المصارف الإسلامية البحرينية هامش ربح اقل مقارنة بعينة البنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهامش الربح للفترة (2006-2009) نسبة 40% مقابل 55% للبنوك التقليدية البحرينية.

الجدول رقم (23): المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية البحرينية	0,7	0,5	0,3	-0.1	**0,40**
البنوك التقليدية البحرينية	0,6	0,6	0,5	0,5	**0,55**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(21) و(30).

فالبنوك الإسلامية البحرينية سجلت هامش الربح أعلى مقارنة مع البنوك التقليدية البحرينية قبل الأزمة (2006) بنسبة 70% مقابل 60% إلا أنها انخفضت هذه النسبة أثناء الأزمة لتتفوق عليها البنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهامش الربح للمصارف الإسلامية البحرينية أثناء الأزمة نسبة 40% مقارنة بـ 60% للبنوك التقليدية البحرينية، ولتنخفض نسبة هامش الربح بشكل ملحوظ سنة 2009 للمصارف الإسلامية البحرينية بنسبة (10%-) وهذا راجع

إلى تأثير الخسارة في صافي الدخل في مصرف أثمار البحريني(انظر الملحق رقم(05))، مقابل انخفاض طفيف للبنوك التقليدية البحرينية بنسبة 50%.

الإدارة في المصارف الإسلامية البحرينية سجلت أفضل أداء لها مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية من حيث تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف قبل الأزمة المالية العالمية، إلا أن أداءها انخفض كثيرا في فترة الأزمة المالية العالمية خاصة سنة 2009 لما انتقل تأثر الأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي.

سادسا: هامش الربح للبنوك العمانية للفترة (2006-2009)

سجلت عينة البنوك العمانية هامش ربح مقبول بنسبة 50% للفترة (2006-2009)، حيث بلغت أعلى نسبة لهامش الربح قبل الأزمة (2006) نسبة 60% ليحافظ على استقراره أثناء الأزمة (2007-2008)،ثم لينخفض سنة 2009 بنسبة 30%، انظر الملحق رقم(30).

تدل ايجابية مؤشرات الربحية عن مدى كفاءة المؤسسات المصرفية في تسيير موجوداتها وتكاليفها خاصة عند اتسام البيئة بعدم الاستقرار، وهو الحال بالنسبة للازمة المالية العالمية فقد استطاعت المصارف الإسلامية الخليجية من تسجيل نتائج جيدة في التحكم في إدارة الموجودات اذا قارنها بالبنوك التقليدية الخليجية محل الدراسة، وهذا يظهر جليا في مؤشر العائد على الأصول، إلا أن التحكم لم يكن في المستوى المطلوب عند اتخاذ القرارات الاستثمارية والتشغيلية وهذا يظهر في مؤشر العائد على حقوق الملكية وهذا الحذر من اتخاذ مثل هذه القرارات سيؤثر بطبيعة الحال على مؤشر هامش الربح.

لكن بالمقابل نجد أن المصارف الإسلامية الخليجية في بعض الدول كانت في قمة نشاطها في ظل الأزمة المالية العالمية مقارنة بنظيرتها التقليدية مثل المصارف الإسلامية القطرية والسعودية والإماراتية.

المبحث الثالث: مؤشر كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

تعرف كفاية رأس المال بمدى قدرة المصرف على امتصاص الخسائر التي تحدث نتيجة مختلف عمليات التمويل والاستثمار التي يقوم بها، وذلك عن طريق حق الملكية المتاح لأصحاب المصرف وبعبارة أخرى يمكن النظر إلى هذه النسب على أساس أنها قياس لمدى كفاية رأس المال، أي قياس فيما إذا كان رأس مال البنك كافيا لدعم مخاطر الميزانية العامة.

المطلب الأول: كفاية حقوق الملكية للودائع(القدرة على رد الودائع) في المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة جميع المصارف الإسلامية موضوع الدراسة مؤشر كفاية حقوق الملكية لإجمالي الودائع أعلى بالمقارنة مع عينة البنوك التقليدية، حيث بلغ المتوسط المرجح لحقوق الملكية بالنسبة للودائع للفترة (2006-2009) ما نسبته 70% مقابل 20% للبنوك التقليدية.

الجدول رقم (24): المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,80	0,65	0,66	0,59	**0,7**
البنوك التقليدية	0,20	0,21	0,19	0,20	**0,2**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(22) و(33).

سجلت المصارف الإسلامية محل الدراسة نسبة كفاية عالية قبل الأزمة المالية العالمية، حيث بلغ المتوسط المرجح لحقوق الملكية على إجمالي الودائع في سنة 2006 ما نسبته 80%

للمصارف الإسلامية مقارنة بـ 20% للبنوك التقليدية، لتنخفض هذه النسبة أثناء الأزمة المالية العالمية، حيث بلغ المتوسط المرجع لحقوق الملكية على إجمالي الودائع للفترة (2007-2008) ما نسبته 66% مقابل استقرار النسبة في البنوك التقليدية عند 20%، لتواصل انخفاضها حيث سجل المتوسط المرجح لحقوق الملكية على إجمالي الودائع سنة 2009 نسبة 59% مقابل استقرارها في البنوك التقليدية عند نسبة 20% .

فالملاحظ مما سبق أن البنوك الإسلامية بنسبها المقبولة تعطي الأمان بالنسبة للمودعين، لكن الشيء الملاحظ أيضا أن هذه النسبة في انخفاض مستمر من سنة لأخرى خلال فترة الدراسة فهذا يعطي مؤشر سلبي للمودعين، أما البنوك التقليدية فظلت محافظة على استقرار هذه النسبة خلال فترة ما قبل وبعد الأزمة، وهذا يدل على مدى خبرتها وكفاءتها في إدارة أموالها المملوكة وهذا مؤشر ايجابي للمودعين .

أولا: كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية السعودية مؤشر كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية السعودية، حيث بلغ المتوسط المرجع لنسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع للفترة (2006-2009) نسبة 26% مقابل 14% للبنوك التقليدية السعودية، وهذا يدل على تمتع المصارف الإسلامية السعودية بقدرة رد الودائع أفضل من نظيرتها التقليدية في ظل الأزمة المالية العالمية .

الجدول رقم (25): المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية السعودية	0,30	0,27	0,24	0,23	**0,26**
البنوك التقليدية السعودية	0,14	0,14	0,13	0,16	**0,14**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(22) و(33).

في سنة 2006 قبيل الأزمة المالية العالمية سجلت المصارف الإسلامية السعودية متوسط مرجع للنسبة المحسوبة 30% مقابل 14% للبنوك التقليدية السعودية، لتنخفض مباشرة أثناء الأزمة المالية العالمية، حيث سجل المتوسط المرجح للنسبة المحسوبة وهذا في الفترة (2007-2008) نسبة 25% للمصارف الإسلامية السعودية مقابل 14% للبنوك التقليدية السعودية محافظة على استقرارها، لتنخفض من جديد في سنة 2009 إلى 23% للمصارف الإسلامية السعودية مقابل ارتفاعها في البنوك التقليدية السعودية بنسبة 16%، فالمصارف الإسلامية السعودية سجلت قدرة على رد الودائع طوال فترة الأزمة المالية العالمية أفضل من نظيرتها التقليدية، وبتالي يرتفع لديها مؤشر الأمان والثقة الممنوح لعملائها، إلا أن البنوك التقليدية السعودية أفضل تحكم في قدرتها على رد الودائع وهذا يظهر في استقرار النسبة طول فترة الأزمة.

ثانيا: كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة الدراسة الخاصة بالمصارف الإسلامية الإماراتية مؤشر كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع اقل بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ المتوسط المرجع لنسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع للفترة (2006-2009) نسبة 16% مقارنة بـ 19% للبنوك التقليدية

الإماراتية، وهذا يوضح انخفاض قدرة المصارف الإسلامية الإماراتية بمقدرتها على رد الودائع مقارنة بالبنوك التقليدية الإماراتية في ظل الأزمة المالية العالمية .

الجدول رقم (26): المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الإماراتية	0,17	0,17	0,15	0,16	**0,16**
البنوك التقليدية الإماراتية	0,20	0,18	0,18	0,20	**0,19**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(22) و(33).

لقد سجلت المصارف الإسلامية الإماراتية مؤشر كفاية أقل بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية وهذا قبل الأزمة المالية العالمية،حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الكفاية سنة (2006) 17% مقابل 20% للبنوك التقليدية الإماراتية ، لينخفض أثناء الأزمة المالية العالمية في الفترة (2007-2008) بنسبة 16% مقابل 18% للبنوك التقليدية الإماراتية، لتسجل هذه الأخيرة ارتفاع النسبة إلى 20% مقابل استقرارها في البنوك الإسلامية الإماراتية بنسبة 16% وهذا سنة 2009.

إذا المصارف الإسلامية الإماراتية سجلت قدرة اقل على رد الودائع مقارنة بالبنوك التقليدية الإماراتية.

ثالثا: كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية القطرية مؤشر كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع أعلى بكثير بالمقارنة مع البنوك التقليدية القطرية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الكفاية خلال الفترة (2006-2009) نسبة 200% مقابل 18% للبنوك التقليدية القطرية.

الجدول رقم (27):المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية القطرية	2,45	1,80	2,02	1,78	**2,01**
البنوك التقليدية القطرية	0,17	0,18	0,18	0,19	**0,18**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(22) و(33).

ارتفاع هذه النسبة إلى هذا الحد راجع إلى صغر حجم الودائع خاصة في سنة2006 بالنسبة إلى مصرف الريان، إذ سجل لوحده مؤشر حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع نسبة 177.78%، ونفس الملاحظة بالنسبة لمصرف قطر الإسلامي. انظر الملحق رقم (08).

رابعا: كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الكويتية مؤشر كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع أقل بالمقارنة مع البنوك التقليدية الكويتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لنسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع للفترة (2006-2009) نسبة 24% مقابل 26% للبنوك التقليدية الكويتية.

الجدول رقم (28): المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الكويتية	0,24	0,27	0,24	0,21	**0,24**
البنوك التقليدية الكويتية	0,25	0,27	0,25	0,26	**0,26**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(22) و(33).

سجلت البنوك الكويتية نسبة أعلى نسبيا لمؤشر الكفاية سنة 2006 (قبل الأزمة)، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الكفاية 25% مقابل 24% للمصارف الإسلامية البحرينية، ثم لترتفع هذه النسبة أثناء الأزمة المالية العالمية فقد بلغ المتوسط المرجع لمؤشر الكفاية للفترة (2007-2008) 26% للمصارف والبنوك الكويتية معا، لتنخفض في المصارف الإسلامية سنة 2009 بـ 21% وتحافظ على استقرارها في البنوك التقليدية البحرينية بنسبة 26%.البنوك التقليدية البحرينية سجلت أفضل أداء ومقدرة على رد الودائع في أصعب الظروف مقارنة بالمصارف الإسلامية البحرينية التي انخفض أداءها خاصة سنة 2009.

خامسا: كفاية حقوق الملكية لإجمالي الودائع للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية البحرينية مؤشر كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الكفاية خلال الفترة (2006-2009) نسبة 71% مقابل 21% للبنوك التقليدية البحرينية.

الجدول رقم (29): المتوسط المرجح لمؤشر كفاية حقوق الملكية للودائع في المصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية البحرينية	0,84	0,77	0,67	0,57	**0,71**
البنوك التقليدية البحرينية	0,20	0,25	0,18	0,19	**0,21**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(22) و(33).

سجلت المصارف الإسلامية البحرينية مؤشر كفاية أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية البحرينية قبيل الأزمة المالية العالمية، حيث بلغ المتوسط المرجع لمؤشر الكفاية سنة 2006 نسبة

84% مقابل 20% للبنوك التقليدية، لتسجل النسبة في البنوك التقليدية البحرينية ارتفاعا طفيفا أثناء الأزمة المالية العالمية بنسبة 21% مقابل انخفاضها بنسبة 72% في المصارف الإسلامية البحرينية، لتواصل انخفاضها بنسبة 57%سنة 2009 في المصارف الإسلامية ولتسجيل أيضا انخفاض بنسبة 19% في البنوك التقليدية البحرينية.

لقد أظهرت المصارف الإسلامية البحرينية مقدرة عالية على رد الودائع خلال فترة الأزمة المالية العالمية، وهذا مؤشر جيد لدرجة الأمان المصرفي الذي توفره لعملائها في الظروف الصعبة مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية.

سادسا: كفاية حقوق الملكية إلى إجمالي الودائع للبنوك العمانية للفترة (2006-2009)

سجلت البنوك التقليدية العمانية مؤشر كفاية للفترة (2006-2009) حيث بلغ المتوسط المرجع لمؤشر الكفاية نسبة 21%، لقد حافظت البنوك التقليدية العمانية على استقرار هذه النسبة قبل وأثناء الأزمة حيث سجل المتوسط المرجع لمؤثر الكفاية للفترة (2006-2009) نسبة 21% .وهذا يدل على كفاءة البنوك التقليدية العمانية في قدرتها المستقرة على رد الودائع في ظل الأزمة المالية العالمية انظر الملحق رقم(33)، على العموم سجلت المصارف الإسلامية مقدرة عالية في رد الودائع في ظل الأزمة المالية العالمية مقارنة بالبنوك التقليدية.

المطلب الثاني: مؤشر الأمان المصرفي للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية محل الدراسة نسبة مؤشر الأمان المصرفي أعلى بالمقارنة مع عينة البنوك التقليدية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للفترة(2006-

2009) مانسبته 18%مقابل 12% للبنوك التقليدية، إن دل على شيء إنما يدل على ارتفاع درجة الأمان المصرفي في المصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية.

الجدول رقم (30): المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,21	0,20	0,17	0,16	**0,18**
البنوك التقليدية	0,12	0,12	0,11	0,13	**0,12**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(23) و(31).

سجلت المصارف الإسلامية في عينة الدراسة نسبة مؤشر الأمان المصرفي أعلى قبل الأزمة المالية العالمية مقارنة بالبنوك التقليدية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة 21% مقابل 12% للبنوك التقليدية سنة2006، إلا أن هذه النسبة انخفضت بعد حدوث الأزمة المالية العالمية، ليسجل المتوسط المرجح لنسبة مؤشر الأمان المصرفي 18% للمصارف الإسلامية مقابل 12% للبنوك التقليدية، وبعد الأزمة المالية العالمية سجل المتوسط المرجح لنسبة مؤشر الأمان المصرفي سنة 2009 انخفاض بنسبة 16% للمصارف الإسلامية بمقابل ارتفاعه بنسبة 15% للبنوك التقليدية.

أولا: مؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك السعودية للفترة 2006-2009

أظهرت عينة المصارف الإسلامية السعودية نسبة مؤشر الأمان المصرفي أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية السعودية، حيث بلغ المتوسط المرجح مؤشر الأمان المصرفي للفترة الممتدة (2006-2009) 18% مقابل 11% للبنوك التقليدية السعودية.

الجدول رقم (31): المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية السعودية	0,21	0,19	0,17	0,17	**0,18**
البنوك التقليدية السعودية	0,11	0,11	0,11	0,11	**0,11**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(23) و(31).

سجلت نسبة مؤشر الأمان المصرفي قبل الأزمة المالية العالمية نسبة عالية للمصارف الإسلامية السعودية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة 21% مقابل 11% للبنوك التقليدية السعودية سنة 2006، أما بعد حدوث الأزمة المالية العالمية انخفضت هذه النسبة في المصارف الإسلامية ب18%، فيما سجلت البنوك التقليدية تدنيها كذلك بنسبة 11% للفترة (2007-2008)، أما فترة ما بعد الأزمة أي في سنة 2009 بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي 17% للمصارف الإسلامية مقابل 12% للبنوك التقليدية السعودية .

ثانيا: مؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الإماراتية مؤشر الأمان المصرفي أعلى نسبيا بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي خلال فترة الدراسة (2006-2009) 12% مقابل 11% للبنوك التقليدية الإماراتية.

الجدول رقم (32): المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الإماراتية	0,12	0,13	0,11	0,12	**0,12**
البنوك التقليدية الإماراتية	0,12	0,11	0,11	0,12	**0,11**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(23) و(31).

بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي سنة 2006 أي قبيل الأزمة 12% للمصارف الإسلامية الإماراتية والبنوك التقليدية، حافظت المصارف الإسلامية الإماراتية على النسبة السابقة الذكر خلال فترة الأزمة المالية العالمية(2007-2008) وما بعدها، في حين انخفضت في البنوك التقليدية الإماراتية فسجلت نسبة 11% للفترة (2007-2008) لترتفع في سنة 2009 إلى 12%.

ثالثا: مؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية القطرية نسبة أعلى لمؤشر الأمان المصرفي مقارنة بالبنوك التقليدية القطرية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي في الفترة (2006-2009) نسبة 28% مقابل 11% للبنوك التقليدية القطرية.

الجدول رقم (33): المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية القطرية	0,36	0,30	0,25	0,24	**0,28**
البنوك التقليدية القطرية	0,12	0,10	0,11	0,11	**0,11**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(23) و(31).

كانت أعلى نسبة لمؤشر الأمان المصرفي في سنة 2006 في عينة الدراسة من نصيب المصارف الإسلامية القطرية بنسبة 36% ، مقابل 12% للبنوك التقليدية القطرية، أما في فترة الأزمة المالية العالمية انخفضت هذه النسبة حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للفترة (2006-2009) نسبة 27% مقابل11% للبنوك التقليدية القطرية، لتواصل انخفاضها في المصارف الإسلامية لتصل إلى 24% في حين استقرت في البنوك التقليدية القطرية بنسبة 11%.

رابعا: مؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإعلامية الكويتية نسبة أعلى نسبيا لمؤشر الأمان المصرفي مقارنة بالبنوك التقليدية الكويتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي في الفترة (2006-2009) نسبة15% مقابل 14% للبنوك التقليدية الكويتية.

الجدول رقم (34): المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الكويتية	0,14	0,16	0,15	0,14	**0,15**
البنوك التقليدية الكويتية	0,14	0,14	0,13	0,14	**0,14**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(23) و(31).

سجلت المصارف الإسلامية الكويتية نسبة 14% وهي نفسها المسجلة في البنوك التقليدية قبل الأزمة المالية في سنة 2006، لترتفع خلال الأزمة المالية العالمية في المصارف الإسلامية الكويتية بنسبة 16% مقابل انخفاضها في البنوك التقليدية الكويتية بنسبة 13% إلا أنها انخفضت سنة 2009 في المصارف الإسلامية الكويتية بنسبة 14% مقابل ارتفاعها في البنوك التقليدية الكويتية بنسبة 14%.

خامسا: مؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية البحرينية نسبة أعلى لمؤشر الأمان المصرفي مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للفترة (2006-2009) نسبة 18% مقارنة بـ 10% للبنوك التقليدية البحرينية.

الجدول رقم (35): المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية البحرينية	0,21	0,20	0,17	0,15	**0,18**
البنوك التقليدية البحرينية	0,09	0,11	0,10	0,11	**0,10**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(23) و(31).

سجلت المصارف الإسلامية البحرينية نسبة أعلى لمؤشر الأمان المصرفي قبل الأزمة المالية مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي سنة2006 للمصارف الإسلامية البحرينية 21% مقابل 9% للبنوك التقليدية البحرينية، انخفضت هذه النسبة أثناء الأزمة المالية العالمية (2007-2008) في المصارف الإسلامية البحرينية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمؤشر الأمان المصرفي 18% مقابل ارتفاعه في البنوك التقليدية البحرينية حيث سجل نسبة 11%، أما سنة 2009 سجلت المصارف الإسلامية البحرينية انخفاض في مؤشر الأمان المصرفي بنسبة 15% فيما بقيت البنوك التقليدية البحرينية محافظة على نسبة مثل ما كانت أثناء الأزمة المالية.

سادسا: مؤشر الأمان المصرفي المالية للبنوك العُمانية للفترة (2006-2009)

سجلت البنوك التقليدية العمانية نسبة لمؤشر الأمان المصرفي باحتساب المتوسط المرجح، حيث بلغت 15% للفترة (2006-2009)

أكدت المصارف الإسلامية مقدرتها على منافسة البنوك التقليدية من جهة والحفاظ على استقرارها في ظل ظروف غير مستقرة من جهة أخرى، فقد بينت قدرتها على رد الودائع في ظل الأزمة المالية العالمية وكذا تميزت بدرجة منح عالية من الثقة والأمان للمتعاملين معها.

المبحث الرابع: معيار السيولة والنشاط للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

في هذا الجزء من الدراسة سنتناول وبالتحليل أفضل أداء سجل بين المصارف الإسلامية الخليجية ومقارنتها مع البنوك التقليدية الخليجية من ناحية التحكم والتسيير الجيد للسيولة في ظل أزمة عرف فيها شح السيولة من خلال دراسة نسبة القروض إلى الودائع، وكذا أفضل نشاط تحقق من خلال تحليل نسبة الإيرادات للمصارف الإسلامية مقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة 2006-2009 .

المطلب الأول: نسبة القروض إلى الودائع للمصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة جميع المصارف الإسلامية نسبة مرتفعة للقروض إلى الودائع بالمقارنة مع البنوك التقليدية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة للفترة (2006-2009) حوالي 174% مقابل98 % للبنوك التقليدية.

الجدول رقم (36): المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	1,47	1,59	2,00	1,88	**1,74**
البنوك التقليدية	0,9	0,96	1,04	1,02	**0,98**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(26) و(35).

سجلت معظم البنوك والمصارف المدروسة ارتفاع لنسبة القروض إلى الودائع فوق السقف المحدد من طرف بنوكها المركزية، وهذا الارتفاع يعني التوسع الكبير في الإقراض مقابل انخفاض في الودائع، وهذا تهديد للمصرف أو البنك على الوصول إلى درجة الشح في السيولة، لذا سيلجأ هذا الأخير إلى البنك المركزي أو البنوك الأخرى طلباً للسيولة، أما النسبة الأقل والتي سجلتها القلة القليلة من مصارف العينة، هذه النسبة تدل على أن المصرف أو البنك لديه طاقة وفسحة اكبر لتقديم القروض وهذا أكيد سيؤثر على ربحية سهمه ونتيجته المالية .

لقد بلغت القروض إلى الودائع في العينة المدروسة قبل الأزمة المالية العالمية باحتساب المتوسط المرجح لها 147% للمصارف الإسلامية مقارنة بـ 90% للبنوك التقليدية، لترتفع أثناء الأزمة المالية العالمية (2007-2008) حيث بلغ المتوسط المرجح لها نسبة 18% للمصارف الإسلامية مقارنة بـ 100% للبنوك التقليدية، لتواصل هذه النسبة ارتفاعها بعد الأزمة المالية العالمية أي سنة 2009حيث سجل المتوسط المرجح لها نسبة 188% للمصارف الإسلامية مقابل 102% للبنوك التقليدية، إن تباطؤ النمو الاقتصادي بسبب الأزمة المالية العالمية شكل ضغط على أسعار الفوائد وبالتالي ستقل جاذبية الودائع لصالح الخيارات الاستثمارية الأخرى، إن ارتفاع نسبة القروض إلى الودائع بشكل كبير يشكل خطورة على النمو الائتماني للمصرف، لذا يتوجب على المصارف اتخاذ مواقف حذرة فيما يتعلق بتقديم القروض إلى الشركات في ظل الأزمة العالمية

أولا: نسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية السعودية نسبة أعلى للقروض على الودائع بالمقارنة مع البنوك التقليدية السعودية، حيث بلغ المتوسط المرجح للنسبة المحسوبة 108% مقارنة بـ 82% للبنوك التقليدية السعودية.

الجدول رقم (37): المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية السعودية	1,07	1,02	1,11	1,12	**1,08**
البنوك التقليدية السعودية	0,76	0,85	0,84	0,83	**0,82**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(26) و(35).

إن السقف المحدد لنسبة القروض إلى الودائع في السوق النقدي السعودي هو 85% إذن فالمصارف الإسلامية السعودية تجاوزت بدرجة كبيرة هذه النسبة بالمقارنة مع البنوك التقليدية السعودية، فالبنوك التقليدية السعودية لها طاقة لتقديم المزيد من القروض في ظل الأزمة المالية العالمية، بلغت نسبة القروض إلى الودائع للمصارف الإسلامية السعودية قبل الأزمة المالية العالمية 107% بالمقارنة مع 76% لبنوكها التقليدية، لتنخفض وبنسبة ضئيلة جدا في المصارف الإسلامية السعودية أثناء الأزمة إذ بلغ المتوسط المرجح لتلك النسبة للفترة (2007-2008) 106% مقابل ارتفاعها بنسبة 84% للبنوك التقليدية السعودية، ولترتفع بعد الأزمة المالية العالمية سنة 2009،حيث بلغ المتوسط المرجح 112 % للمصارف الإسلامية السعودية مقابل انخفاضها البسيط بـ 83% للبنوك التقليدية السعودية .

التفسير: سجلت بعض البنوك السعودية انخفاض في محفظتها الائتمانية، فمثلا سجل بنك العربي الوطني انخفاض في محفظة القروض والسلف بنسبة 10.5% لتصل إلى 66.811 مليون ريال سنة2009، مقابل 73.662 مليون ريال سنة 2008، وعرفت محفظة الاستثمارات هي الأخيرة انخفاض بنسبة 17.6% لتصل إلى 23.261 مليون ريال سنة 2009 مقارنة بـ 28.228 مليون ريال سنة 2008، وعرفت ودائع العملاء انخفاض بنسبة 10.9% لتبلغ 82.680 مليون ريال مقارنة

بـ 92.743 مليون ريال سنة 2008، وانخفضت قيمة الموجودات بنسبة9% لتصل إلى 110.298 مليون ريال لسنة2009 مقارنة بـ 121.307 مليون ريال سنة2008[1].

إن المخاطر الأساسية التي تتعرض لها البنوك التقليدية السعودية كباقي البنوك التقليدية محل الدراسة في ظل وجود ركود اقتصادي، **هو خطر الائتمان** ومخاطر الطرف الآخر والتي تنجم عادة من محافظ الأصول الخاصة بالشركات والخدمات المصرفية الشخصية، وانخفاض الطلب على الاقتراض، مما يسبب ضغطا ماليا للشركات أو الأفراد الذين يعملون في هذه الأسواق، **ومخاطر السوق** كتقلبات التي تحدث على مستوى أسعار الفائدة وكذا انخفاض العائد من الفوائد على الودائع الفائضة التي تنجم عادة عن انخفاض أسعار الفائدة الناجمة عن تباطيء الاقتصاد العالمي، فالملاحظ أن الأزمة المالية تمس البنوك التقليدية أولا (فور ظهورها) فتأثر على معدلات الفائدة وعلى القروض والسلف بانخفاض حجم الطلب، إلا أن البنوك الإسلامية لا تتأثر بالأزمة إلا عند انتقال أثرها إلى الاقتصاد الحقيقي.

لقد عملت جميع البنوك التقليدية العاملة في السوق النقدي السعودي على فتح نوافذ للمعاملات المالية الإسلامية، فعلى سبيل المثال نجد أن: الخزينة في بنك ساب السعودي ركزت على منتجات الحماية والاستثمار من خلال زيادة الخدمات المتوافقة مع مبدأ تجنب الفائدة التقليدية هذا التركيز أدى إلى تعزيز مركز ساب كأحد اكبر بيوت المشتقات في المملكة لسنة 2009، ونحن نعلم أن الخزينة تتأثر بانخفاض أسعار الفائدة والركود الاقتصادي وبالتالي تتأثر إيراداتها وهذا يؤدي إلى نتائج سلبية .

---

[1] راجع الملاحق 10 و15 و16 ، مع العلم ان 01 ريال= 0,266667 دولار

ثانيا: نسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك الإماراتية

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الإماراتية نسبة أقل بكثير لنسبة القروض إلى الودائع مقارنة بالبنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع لفترة الدراسة (2006-2009) 65% مقارنة بـ 110%.

الجدول رقم (38): المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الإماراتية	0,63	0,64	0,70	0,64	**0,65**
البنوك التقليدية الإماراتية	1,02	1,07	1,16	1,13	**1,10**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(26) و(35).

إن سقف المحدد لنسبة القروض إلى الودائع في السوق النقدي الإماراتي هو 100% فالمصارف الإسلامية الإماراتية المجال الواسع لتقديم المزيد من القروض التي تدر عليها بالعوائد، أما البنوك التقليدية الإماراتية فستكون قدرتها منخفضة جدا في تقديم المزيد من القروض، فالانخفاض في نمو الودائع يقلل من قدرة البنوك على الإقراض.

إن الطلب على القروض ازداد خلال الأزمة المالية العالمية من أسواق البنوك المحلية الإماراتية، هذا بسبب ارتفاع تكلفة الحصول عليها من الأسواق رأس المال الدولية، إذا فالبنوك التقليدية الإماراتية عاجزة عن تقديم المزيد من القروض على عكس المصارف الإسلامية.

ثالثا: نسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية القطرية نسبة عالية جدا للقروض على الودائع بالمقارنة مع البنوك التقليدية القطرية، حيث بلغ المتوسط المرجح للنسبة محل الدراسة 400% للمصارف الإسلامية القطرية مقابل 100% للبنوك التقليدية القطرية.

الجدول رقم (39): المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية القطرية	2,73	3,34	5,16	4,75	**4,00**
البنوك التقليدية القطرية	0,90	0,90	1,06	1,00	**0,97**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(26) و(35).

بالإمكان ملاحظة النمو الكبير في حجم القروض والتمويلات التي تقدمها كل من المصارف والبنوك القطرية وهي نسبة الأعلى بين جميع دول منطقة التعاون الخليجي، هذا الارتفاع الكبير راجع إلى تسارع مستوى النمو مع تسارع النمو الاقتصادي، وزيادة الطلب على القروض لتمويل المشاريع الكبيرة وهذا كان سنة2005، أما سنة 2006 فقد سجلت نسبة عالية للزيادة في حجم القروض وهذا بفضل استمرار النمو بسبب تحسن النشاط الاقتصادي وزيادة الطلب على عمليات التمويل للمشاريع، ورغم حدوث الأزمة المالية العالمية بقيت استمرارية للنمو مع تحسن النشاط الاقتصادي وزيادة الطلب على المشاريع التمويلية وهذا راجع إلى الطفرة العقارية التي شهدتها دولة قطر خاصة للمشاريع الحكومية الكبيرة التي تشمل العديد من القطاعات مثل: النفط والغاز البنية التحتية، مما أدى إلى زيادة الطلب المتواصل على القروض سواءاً كانت عقارية أو حكومية أو شخصية، هذه الأريحية في تدعيم القروض لا يأتي إلا إذا كان هناك ارتفاع السيولة بشكل عام

وسببه ارتفاع مداخيل الحكومة القطرية من النفط والغاز، فهذا يؤدي إلى ارتفاع حجم الودائع لدى البنوك وبتالي زيادة قدرتها على رفع محافظ الإقراض لديها.

إذا نسبة القروض إلى الودائع كانت مرتفعة طوال فترة الأزمة المالية العالمية بالنسبة للمصارف الإسلامية القطرية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة قبل الأزمة 273% لترتفع أثناء الأزمة 425% ليواصل الارتفاع الازمة475%، أما البنوك القطرية التقليدية حالها حال المصارف الإسلامية القطرية حيث بلغت نسبة القروض إلى الودائع سنة 2006 أي قبل الأزمة 90% لترتفع إلى 98% (2007-2008) ليواصل ارتفاعه إلى 100% سنة 2009.

رابعا: نسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الكويتية نسبة أقل للقروض إلى الودائع مقارنة مع البنوك التقليدية الكويتية، حيث بلغ المتوسط المرجح للنسبة المذكورة 75% للمصارف الإسلامية مقابل 106% للبنوك التقليدية الكويتية، إن السقف المحدد لنسبة القروض إلى الودائع في السوق النقدي الكويتي هو 85%، فالنسبة المحققة للقروض إلى الودائع لدى المصارف الإسلامية الكويتية تعتبر نسبة المريحة إذ تجعلها قادرة على تقديم المزيد من التمويل .

الجدول رقم (40): المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الكويتية	0,74	0,76	0,76	0,74	**0,75**
البنوك التقليدية الكويتية	0,95	0,97	1,15	1,18	**1,06**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(26) و(35).

سجلت سنة 2006 نسبة قروض إلى الودائع للمصارف الإسلامية بالمتوسط المرجح 74% لترتفع أثناء الأزمة إلى 76% لكنها تنخفض إلى 74% بعد الأزمة هذا لانخفاض في تقديم القروض راجع إلى تخوف المصارف الإسلامية البحرينية من ارتفاع القروض المتعثرة في الاقتصاد بسبب تباطيء معدلات النمو وبالتالي العمل على تعزيز السيولة، أما بالنسبة للبنوك التقليدية الكويتية فقد سجلت نسبة القروض إلى الودائع ارتفاع طيلة فترة ألازمة المالية العالمية، حيث بلغت نسبتها سنة 2006 قبل ألازمة 95% لترتفع أثناء الأزمة المالية العالمية إلى 106% لتواصل ارتفاعها بعد الأزمة إلى 118%.

خامسا: نسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية البحرينية، نسبة أعلى للقروض على الودائع مقارنة مع البنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ المتوسط المرجح للنسبة المذكورة للفترة (2006-2009) 220% للمصارف الإسلامية البحرينية مقارنة بـ 103% التقليدية البحرينية، إن السقف المحدد لنسبة القروض إلى الودائع في السوق النقدي البحريني هو 75%، فالنسبة المحققة للقروض إلى الودائع لدى المصارف والبنوك البحرينية تجاوزت النسبة القانونية، إذا سيتوجب عليها اخذ الحيطة في التعامل مع محفظتها الائتمانية.

الجدول رقم (41): المتوسط المرجح لنسبة القروض إلى الودائع للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية البحرينية	2,15	2,20	2,29	2,15	**2,20**
البنوك التقليدية البحرينية	0,98	1,12	1,03	0,99	**1,03**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(26) و(35).

بلغت نسبة القروض إلى الودائع قبل الأزمة المالية العالمية 215% للمصارف الإسلامية البحرينية لترتفع أثناء الأزمة إلى 225% ثم لتنخفض إلى 215% سنة2009، أما بالنسبة للبنوك التقليدية البحرينية فقد سجلت نسبة القروض إلى الودائع 90% قبل الأزمة المالية العالمية لترتفع أثناء الأزمة إلى 108% لتعاود الانخفاض إلى 99% سنة 2009.

سادسا: نسبة القروض إلى الودائع للبنوك العمانية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة البنوك العمانية نسبة مرتفعة للقروض إلى الودائع، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة 91% للفترة (2006-2009)، سجلت هذه النسبة ارتفاع طيلة فترة الأزمة حيث بلغ المتوسط المرجح لنسبة المذكورة 81% سنة 2006 لترتفع إلى 91% أثناء الأزمة لتواصل الارتفاع إلى 99% بعد الازمة المالية العالمية، إن السقف المحدد لنسبة القروض إلى الودائع في السوق النقدي العماني هو 85%، فالنسبة المحققة للقروض إلى الودائع لدى البنوك العمانية تعتبر نسبة المريحة إذ تجعلها قادرة على تقديم المزيد من التمويل.راجع الملحق رقم (35).

التفسير: شهدت السياسة النقدية في الدول الخليجية خلال عام 2008 تطورات هامة نتيجة الجهود المبذولة من جانب السلطات النقدية لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية، والتي أثرت على الاقتصاديات الخليجية بدرجات متفاوتة حسب درجة انفتاح تلك الاقتصاديات على الأسواق المالية العالمية وحسب درجة تطور القطاع المصرفي فيها، وتضمنت تلك الجهود في إطار السياسات النقدية اتخاذ إجراءات شملت تخفيضات متتالية في أسعار الفائدة بهدف تشجيع ودعم قدرة المؤسسات المالية على منح الائتمان والتي تأثرت كثيراً بمشكلة شح السيولة، والتي كانت السمة الرئيسية للأزمة المالية العالمية، وفيما يتعلق بتطورات أسعار الفائدة في الدول الخليجية، فقد شهدت معدلات الفائدة الأساسية في معظم هذه الدول تخفيضات وصلت أسعار الفائدة على

ضوئها إلى مستويات متدنية، وذلك نتيجة ارتباط قيمة عملاتها بالدولار باستثناء الكويت، وارتباطها بدرجة كبيرة باقتصادات الدول المتقدمة والتي كانت مصدراً للازمة المالية العالمية، حيث وصلت أسعار الفائدة الرئيسية في الولايات المتحدة، على سبيل المثال، إلى مستويات قريبة من الصفر، لقد كانت السمة الرئيسية للإجراءات التي اتخذتها الدول الخليجية في مجال السياسة النقدية خلال عام 2008هو النهج التوسعي في السياسة النقدية.

لقد واجهت العديد من الدول الخليجية أزمة في السيولة المحلية، ارتفعت على إثرها أسعار الفائدة للإقراض ما بين المصارف، كما ازدادت تكاليف التمويل طويل الأجل، ويعود ذلك إلى حالة عدم اليقين التي سادت الأسواق منذ اندلاع الأزمة، وارتفاع حالات التعثر، والتخوف من احتمال مخاطر إضافية مستقبلية عالية، أقدم عدد من المصارف المركزية ومؤسسات النقد في الدول الخليجية على تطوير السياسات النقدية المتبعة بهدف دعم الاستقرار النقدي والمحافظة على استقرار الأسعار كما واصلت بعض هذه الدول إدخال تعديلات في الأدوات التقليدية للسياسة النقدية، مثل تخفيض سعر الخصم، وتخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي، وفيما يلي بعض الإجراءات المتعلقة بالسياسة النقدية والتي اتخذها عدد من الدول الخليجية لمواجهة الأزمة المالية العالمية خلال عام2008[1]

دولة الكويت :بدأ البنك المركزي اعتباراً من نهاية سبتمبر 2008 في تقديم تسهيلات قصيرة الأجل (ليلة واحدة، أسبوع، شهر) لتعزيز السيولة في القطاع المصرفي وهو ما أدى إلى انخفاض سعر الفائدة بين المصارف (KIBOR) في نهاية الأسبوع الأول من أكتوبر 2008 ليصل إلى 4.1 في المائة مقابل 4.8 في المائة في نهاية شهر سبتمبر2008 ، كما قام البنك المركزي بخفض سعر

[1] راجع السياسة النقدية للبنوك المركزية على موقعها الرسمي.

الخصم بمقدار 125 نقطة أساس ليصبح 4.25 في المائة اعتباراً من 8 أكتوبر2008 وتخفيض سعر إعادة الشراء بمقدار 100 نقطة أساس ليصبح 2.5 في المائة.

المملكة العربية السعودية :تم تخفيض سعر إعادة الشراء من 5.5 في المائة إلى 3.0 في المائة، وتخفيض الاحتياطي الإلزامي من 13.9 في المائة إلى 7.0 في المائة، كما قامت مؤسسة النقد العربي السعودي بإتاحة سيولة للمصارف بنحو 150 مليارريال سعودي بضمان الأوراق المالية الحكومية التي تمتلكها المصارف العاملة في السعودية، كما تم منح هذه المصارف احتياجاتها من السيولة في حدود 75 في المائة من قيمة الأوراق المالية الحكومية التي تمتلكها المصارف في السعودية، والتي تقدر قيمتها بنحو 200 مليار ريال سعودي.

سلطنة عُمان :تم تخفيض الاحتياطي الإلزامي من 8 في المائة إلى 5 في المائة .وأعلن البنك المركزي عن إتاحة سيولة للمصارف تتراوح بين 2 و 5 مليار دولار لاستخدامها في حال الحاجة إليها.

في ضوء الطفرة الاقتصادية وحجم الفوائض المالية الكبيرة المدعومة من ارتفاع إيرادات النفط وزيادة حجم النشاط الاقتصادي في ودول مجلس التعاون، واصلت المصارف والبنوك الخليجية نشاطها في مجال منح القروض والتسهيلات الائتمانية رغم الأزمة المالية العالمية، وتجدر الإشارة في هذا الخصوص إلى أن أهم سبب في ارتفاع القروض والتسهيلات الائتمانية هو رفع العديد من البنوك المركزية سقف الائتمان لتمويل النشاط العقاري، لقد انعكست الإجراءات التي اتخذتها السلطات النقدية في الدول العربية على قدرة المصارف على منح الائتمان وتشجيع القطاع الخاص على الاقتراض ليضطلع بدوره في دفع عجلة النمو واحتواء الانكماش الاقتصادي الذي أعقب اندلاع الأزمة المالية العالمية، فعلى سبيل المثال، ارتفعت في الإمارات قيمة القروض الممنوحة للقطاع الخاص لتبلغ نحو 34.2 مليار درهم في عام 2009 ،وفي الكويت بلغ الائتمان الممنوح

للقطاع الخاص نحو 29 مليار دينار خلال عام2009 مقابل 27.4 مليار دينار خلال عام 2008.

المطلب الثاني: معدل منفعة الأصول للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية محل الدراسة معدل أعلى لمنفعة الأصول بالمقارنة مع البنوك التقليدية وهذا في فترة الدراسة (2006-2009)، حيث بلغ المتوسط المرجع لمعدل منفعة الأصول للمصارف الإسلامية ما نسبته 7% مقابل 4% للبنوك التقليدية، وهذا يدل على قدرة أصول البنوك الإسلامية على تحقيق إيرادات للبنك أفضل مما تحققه البنوك التقليدية الخليجية خلال الأزمة المالية العالمية .

الجدول رقم (42): المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,08	0,08	0,07	0,06	**0,07**
البنوك التقليدية	0,04	0,03	0,04	0,04	**0,04**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(25) و(34).

بلغ معدل منفعة الأصول للمصارف الإسلامية قبل الأزمة المالية العالمية وهذا باحتساب المتوسط المرجح له نسبة 8% مقارنة بنسبة 4% للبنوك التقليدية، وارتفاع هذه النسبة يدل على قدرة أصول المصارف الإسلامية المساهمة في إيرادات المصرف، إلا إن هذه النسبة انخفضت أثناء الأزمة المالية العالمية، حيث بلغ المتوسط المرجح للفترة (2007-2008) 7% للمصاريف الإسلامية مقابل 4% للبنوك التقليدية التي حافظت على هذه النسبة، ليواصل انخفاض معدل

منفعة الأصول بعد الأزمة، حيث سجل المتوسط المرجح له نسبة 2009 نسبة 6% للمصارف الإسلامية مقابل 4% للبنوك التقليدية.

الملاحظ مما سبق أن المصارف الإسلامية كانت افصل إداريا في إدارة الأصول لتحقيق الإيرادات إلا أنها تأثرت بالأزمة المالية العالمية في بدايتها ونهايتها على عكس في البنوك التقليدية التي ظلت محافظة على نسبة وان كانت متدنية مقارنة بالمصارف الإسلامية، إلا أنها بقيت مستقرة أثناء الأزمة المالية العالمية وبعدها .

أولا: معدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية السعودية معدل منفعة الأصول أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية السعودية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول في فترة الدراسة نسبة 7% مقابل 4% للبنوك التقليدية السعودية، وهذا يدّل على كفاءة إدارة المصارف الإسلامية السعودية للأصول لتحقيق الإيرادات.

الجدول رقم (43) : المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية السعودية	0,10	0,07	0,06	0,06	**0,07**
البنوك التقليدية السعودية	0,05	0,04	0,04	0,04	**0,04**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(25) و(34).

سجل معدل منفعة الأصول للمصارف الإسلامية السعودية قبل الأزمة المالية العالمية ارتفاعا مقارنة بالبنوك التقليدية السعودية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه المعدل سنة 2006 ما نسبته

10% للمصارف الإسلامية السعودية مقابل 5% للبنوك التقليدية السعودية، إلا أن هذا المعدل انخفض أثناء الأزمة المالية العالمية حيث بلغ نسبة 7% للمصارف الإسلامية السعودية مقابل 4% للبنوك التقليدية السعودية، ليواصل انخفاضه بعد الأزمة المالية العالمية ليسجل نسبة 6% للمصارف الإسلامية السعودية مقابل استقراره في البنوك التقليدية السعودية بمعدل 4%.

والملاحظ أن البنوك الإسلامية السعودية سجلت أفضل أداء وإدارة لأصولها مقارنة بالبنوك التقليدية السعودية.

ثانيا: معدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الإماراتية معدل منفعة الأصول أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذا المعدل في الفترة (2006-2009) نسبة 6% مقارنة بـ 3% للبوك التقليدية الإماراتية.

الجدول رقم (44): المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009)

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الإماراتية	0,07	0,07	0,06	0,06	**0,06**
البنوك التقليدية الإماراتية	0,04	0,03	0,03	0,04	**0,03**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(25) و(34).

سجلت فترة ما قبل الأزمة معدل لمنفعة الأصول للمصارف الإسلامية الإماراتية أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذا المعدل سنة2006 نسبة 7% للمصارف الإسلامية الإماراتية مقابل 4% للبنوك التقليدية الإماراتية، حافظت المصارف

الإسلامية على هذه النسبة أثناء ألازمة المالية العالمية مقارنة بانخفاضها في البنوك التقليدية الإماراتية بمعدل 3%، أما سنة 2009 فقد سجل المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول نسبة 6% في المصارف الإسلامية الإماراتية مقابل نسبة 4% للبنوك التقليدية الإماراتية.

على العموم المصارف الإسلامية الإماراتية أفضل أداء ومنفعة لأصولها مقارنة بالبنوك التقليدية الإماراتية .

ثالثا:معدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009)

أظهرت عينة المصارف الإسلامية القطرية معدل لمنفعة الأصول أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية القطرية للفترة محل الدراسة، حيث بلغ المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول نسبة 8% مقابل 4% للبنوك التقليدية القطرية.

الجدول رقم (45): المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية القطرية	0,09	0,10	0,08	0,06	**0,08**
البنوك التقليدية القطرية	0,04	0,03	0,04	0,03	**0,04**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(25) و(34).

بلغ معدل منفعة الأصول للمصارف الإسلامية نسبة أعلى مقارنة بالبنوك التقليدية القطرية قبل الأزمة المالية العالمية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذا المعدل سنة 2006 نسبة 9% مقابل 4% للبنوك التقليدية القطرية، حافظ هذا المعدل على استقراره أثناء الأزمة المالية العالمية، حيث سجل المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للفترة (2007-2008) نسبة 9% للمصارف الإسلامية

القطرية مقابل انخفاضه بـ 3% للبنوك التقليدية، أما بعد الأزمة المالية العالمية فقد سجل انخفاضه في المصارف الإسلامية بـ 6% مقابل استقراره في البنوك التقليدية القطرية بنسبة3%.

المصارف الإسلامية القطرية سجلت أفضل كفاءة في إدارة أصولها مقارنة بالبنوك التقليدية القطرية

رابعا: معدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الكويتية معدل لمنفعة الأصول أعلى بالمقارنة مع البنوك التقليدية الكويتية للفترة محل الدراسة، حيث بلغ المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول نسبة 8% للمصارف الإسلامية الكويتية مقابل 4% للبنوك التقليدية الكويتية.

الجدول رقم (46): المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الكويتية	0,09	0,09	0,08	0,06	**0,08**
البنوك التقليدية الكويتية	0,05	0,04	0,04	0,04	**0,04**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(25) و(34).

سجل هذا المعدل نسبة مرتفعة للمصارف الإسلامية الكويتية مقارنة بالبنوك التقليدية الكويتية قبل الأزمة المالية العالمية، حيث بلغ المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول سنة 2006 نسبة 9% للمصارف الإسلامية الكويتية مقارنة بـ 5% للبنوك التقليدية الكويتية، ليحافظ هذا المعدل على استقراره في المصارف الإسلامية الكويتية أثناء الأزمة المالية العالمية بنسبة9 %مقابل انخفاضه في البنوك التقليدية الكويتية بنسبة4%، أما في سنة 2009 فقد انخفض معدل منفعة

الأصول إلى 6% في المصارف الإسلامية الكويتية مقابل استقراره في البنوك التقليدية الكويتية بنسبة 4%.

خامسا: معدل منفعة الأصول المصارف للبنوك البحرينية

أظهرت عينة المصارف الإسلامية البحرينية معدل لمنفعة الأصول أعلى نسبيا بالمقارنة مع البنوك التقليدية البحرينية للفترة محل الدراسة، حيث بلغ المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول نسبة 5% للمصارف الإسلامية البحرينية مقابل 2% للبنوك التقليدية البحرينية.

الجدول رقم (47): المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية البحرينية	0,04	0,06	0,05	0,04	0,05
البنوك التقليدية البحرينية	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(25) و(34).

سجل معدل منفعة الأصول نسبة أعلى للمصارف الإسلامية البحرينية مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية قبل الأزمة المالية العالمية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذا المعدل نسبة 4%للمصارف الإسلامية البحرينية مقابل 2% للبنوك التقليدية البحرينية، ليرتفع أثناء الأزمة المالية العالمية حيث سجل المتوسط المرجح لمعدل منفعة الأصول في الفترة 2007-2008 نسبة 5% للمصارف الإسلامية البحرينية مقابل 3 % للبنوك التقليدية البحرينية، لينخفض بعد الأزمة المالية العالمية حيث بلغ سنة 2009 نسبة 4% للمصارف الإسلامية البحرينية مقابل 2% للبنوك التقليدية البحرينية.

سادسا: معدل منفعة الأصول للبنوك العمانية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة البنوك التقليدية العمانية نسبة 4% لمعدل منفعة الأصول للفترة 2006-2009 وكانت أعلى نسبة له سجلت سنة 2006 بـ 5% ليستقر أثناء وبعد الأزمة بنسبة 4%.

خلاصة: أظهرت المصارف الإسلامية محل الدراسة كفاءة في إدارة الأصول لتحقيق الإيرادات في الفترة محل الدراسة مقارنة بالبنوك التقليدية، واحتلت المصارف الإسلامية القطرية والكويتية المرتبة الأولى في عينة الدراسة بنسبة 8 %، تليها في المرتبة الثانية المصارف الإسلامية السعودية بنسبة 7%، أما المرتبة الثالثة فكانت من نصيب المصارف الإسلامية الإماراتية بنسبة6% وتليها المصارف الإسلامية البحرينية ثم تأتي البنوك التقليدية في أواخر الترتيب .انظر الملحق رقم(25) و(34).

المطلب الثالث: مؤشر كفاءة إدارة الربحية "نسبة المصروفات إلى الإيرادات" للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).

سنقارن في هذا الجزء مدى كفاءة البنوك الإسلامية خلال الأزمة المالية العالمية في التحكم في المصاريف والذي يكون ارتفاعها سبب في تدني أرباح المصرف إن لم تؤدي إلى حدوث خسائر، مقارنة بالبنوك التقليدية في عينة الدراسة، إذ تستخدم هذه النسبة كأحد أهم أساليب الرقابة. أظهرت عينة المصارف الإسلامية نسبة المصروفات إلى الإيرادات مساوي لعينة البنوك التقليدية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة 39% هذا في الفترة (2006-2009)، أما إذا فصلنا في هذه الفترة فإننا نلاحظ أن المصارف الإسلامية تفوقت على البنوك التقليدية في التحكم بالمصارف قبل الأزمة المالية العالمية حيث بلغ سنة 2006 المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات 31% مقارنة بـ 34% في البنوك التقليدية، وحافظت البنوك الإسلامية على الإدارة الجيدة

للمصاريف في ظل الأزمة المالية العالمية مقارنة بالبنوك التقليدية بنسبة 35% مقابل 38% للفترة (2007-2008) كما هو موضح في الجدول التالي.

الجدول رقم (48):المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,31	0,29	0,41	0,56	**0,39**
البنوك التقليدية	0,35	0,36	0,39	0,45	**0,39**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(27) و(36).

إلا أن المصارف الإسلامية سجلت ارتفاع في هذه النسبة في سنة 2009 عندما انتقلت الأزمة المالية إلى الاقتصاد الحقيقي وأحدثت ركود وتباطيء في معدلات النمو، حيث بلغ المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات 56% مقارنة بـ 45% للبنوك التقليدية، فارتفاع المصاريف في المصارف الإسلامية سنة 2009 كان سبب في تدني أرباح بعض المصارف والتي سجلت خسائر في دخل السنة كمصرف البلاد السعودي ومصرف الكويت الدولي وبنك بوبيان الكويتي وكذا بنك أثمار البحريني .

أولا: نسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية السعودية نسبة المصروفات إلى الإيرادات أقل مقارنة بالبنوك التقليدية السعودية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة 38% مقارنة بـ 43% للبنوك التقليدية السعودية للفترة (2006-2009).

الجدول رقم (49):المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية السعودية	0,25	0,31	0,45	0,52	**0,38**
البنوك التقليدية السعودية	0,35	0,40	0,41	0,55	**0,43**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(27) و(36).

لقد عرفت المصروفات التشغيلية بشكل عام زيادة بنسبة1.2 % مقارنة بنسبة 2008 في البنوك التقليدية السعودية، فمثلا بنك ساب السعودي سجل انخفاض في أرباح عام 2009 بنسبة 30.4% مقارنة بسنة 2008 وهذا راجع لارتفاع مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها، كما سجل انخفاض في كل من إجمالي الموجودات بنسبة 3.7% مقارنة بالسنة الماضية (2008)، وانخفض إجمالي ودائع العملاء سنة 2009 بنسبة 3.8% عما كانت عليه في نفس الفترة من عام 2008، كما انخفضت محفظة القروض والسلف بنسبة 4.8% عن السنة السابقة (2008).

على العموم سجلت المصارف الإسلامية السعودية أداءاً أفضل وكفاءة أكثر في التحكم بالمصاريف قبل حدوث الأزمة وبعدها مقارنة بالبنوك التقليدية السعودية، فالمتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف الإسلامية سنة 2006 بلغ 25 % مقارنة بـ 35% للبنوك التقليدية، أما فترة الأزمة فسجلت هذه النسبة 36% للمصارف الإسلامية السعودية مقابل 41% للبنوك التقليدية، وبقي هذا التفوق للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية وإن كانت هذه النسبة مرتفعة مقارنة بسنة 2006 أي قبل الأزمة، حيث ارتفعت نسبة المصاريف إلى الضعف تقريبا سنة 2009 بالنسبة للمصارف الإسلامية فسجلت المصارف الإسلامية السعودية سنة 2009 نسبة 52% مقابل 55% للبنوك التقليدية السعودية.

ثانيا: نسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الإماراتية نسبة أقل (للمصروفات /الإيرادات) مقارنة بالبنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة للفترة (2006-2008) من الأزمة 34% للمصارف الإسلامية الإماراتية مقارنة بـ 44% للبنوك التقليدية الإماراتية.

الجدول رقم (50):المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الإماراتية	0,25	0,28	0,35	0,48	**0,34**
البنوك التقليدية الإماراتية	0,33	0,39	0,48	0,58	**0,45**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(27) و(36).

سجلت المصارف الإسلامية الإماراتية نسبة أقل مقارنة بالبنوك التقليدية قبل الأزمة، حيث بلغ المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف الإسلامية سنة 2006 نسبة25 % مقابل 33% للبنوك التقليدية، إلا أن هذه النسبة ارتفعت خلال فترة الأزمة المالية العالمية لكن مع محافظة المصارف الإسلامية على هذه النسبة أقل من البنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف الإسلامية الإماراتية للفترة (2007-2008) 32% مقابل 44% لنظيرتها، أما سنة 2009 فقد ارتفعت تقريباً إلى الضعف مقارنة بنسبة 2006 في المصارف الإسلامية الإماراتية، إلا أن هذه الأخيرة كانت أفضل كفاءة في التحكم بالمصارف بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية، حيث بلغ المتوسط المرجح للنسبة المذكورة سابقا 48% المصارف الإسلامية الإماراتية مقابل 58% للبنوك التقليدية الإماراتية.

حتى الآن المصارف الإسلامية السعودية والإماراتية أفضل كفاءة في التحكم وتسيير المصاريف مقارنة بنظيرتهما التقليدية .

ثالثا: نسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية القطرية نسبة اقل(للمصروفات /الإيرادات) مقارنة بالبنوك التقليدية القطرية للفترة (2006 إلى 2009)، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة 17% مقارنة بـ 32% للبنوك التقليدية.

الجدول رقم (51):المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية القطرية	0,18	0,08	0,19	0,21	**0,17**
البنوك التقليدية القطرية	0,31	0,33	0,32	0,33	**0,32**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(27) و(36).

سجلت البنوك الإسلامية القطرية سنة 2006 نسبة المصروفات إلى الإيرادات 18% وهي اقل مقارنة بالتي سجلتها البنوك التقليدية القطرية بنسبة 31%، حافظت المصارف الإسلامية القطرية على انخفاض النسبة خلال الأزمة المالية العالمية ، حيث بلغ المتوسط المرجح للنسبة 14% مقابل ارتفاعها ب32% للبنوك التقليدية القطرية للفترة (2007-2008)، ولكن هذه النسبة عرفت ارتفاع سنة 2009بنسبة 21% للمصارف الإسلامية القطرية مقابل 33% للبنوك التقليدية القطرية.

سجلت البنوك الإسلامية القطرية حتى الآن أفضل نسبة مصروفات إلى الإيرادات مقارنة بالبنوك والمصارف السعودية والإماراتية في الفترة محل الدراسة.

رابعا: نسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الكويتية نسبة المصروفات إلى الإيرادات أعلى مقارنة بالبنوك التقليدية الكويتية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة للفترة (2006-2009) 46% مقابل 26% للبنوك التقليدية الكويتية وهي نسبة عالية مقارنة بالمصارف الإسلامية السابقة الذكر.

الجدول رقم (52): المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك الكويتية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الكويتية	0,37	0,29	0,51	0,66	**0,46**
البنوك التقليدية الكويتية	0,23	0,25	0,28	0,31	**0,27**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(27) و(36).

قبل الأزمة المالية العالمية وفي سنة 2006 سجلت المصارف الإسلامية الكويتية متوسط مرجح أعلى لنسبة المصروفات إلى الإيرادات ب37% مقارنة بـ 23% للبنوك التقليدية الكويتية، وارتفعت هذه النسبة أثناء الأزمة المالية العالمية فبلغت 40% للمصارف الإسلامية مقابل ارتفاع طفيف للبنوك التقليدية الكويتية بنسبة 26% للفترة (2007-2008)، وواصلت في الارتفاع حتى بلغت 66% في المصارف الإسلامية الكويتية مقابل ارتفاع بسيط للبنوك التقليدية بـ 31% وهذا سنة 2009.

البنوك التقليدية الكويتية كانت أحسن أداء وإدارة للمصارف في ظل الأزمة المالية العالمية مقارنة بالمصارف الإسلامية الكويتية التي عرفت ارتفاع وسوء تسيير المصاريف، حيث ظهر هذا جلياً في تدني أرباح كل من بنك الكويت الدولي وبنك بوبيان الذين سجلا خسارة في الدخل الصافي السنوي سنة 2009.

خامسا: نسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية البحرينية نسبة للمصروفات إلى الإيرادات أعلى مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة أعلاه 60% مقابل 45% للبنوك التقليدية للفترة (2006-2009).

الجدول رقم (53): المتوسط المرجح لنسبة المصروفات إلى الإيرادات للمصارف والبنوك البحرينية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية البحرينية	0,47	0,47	0,54	0,91	**0,60**
البنوك التقليدية البحرينية	0,43	0,39	0,46	0,50	**0,45**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم (27) و(36).

سجلت المصارف الإسلامية البحرينية نسبة عالية قبل الأزمة المالية العالمية، حيث بلغ المتوسط المرجح للمصروفات إلى الإيرادات سنة 2006 بـ 47% مقابل 43 % للبنوك التقليدية، لترتفع نسبة المصروفات إلى 50% في ظل الأزمة المالية العالمية للمصارف الإسلامية البحرينية مقابل استقرارها بنسبة 43% للبنوك التقليدية البحرينية، ولترتفع بنسبة جد عالية وهي الأعلى بين جميع البنوك والمصارف محل الدراسة بمتوسط مرجح 91% للمصارف الإسلامية البحرينية مقابل 50% للبنوك التقليدية البحرينية .

هذا الارتفاع في التكاليف مقابل الإيرادات في المصارف الإسلامية البحرينية اثر سلبا على ربحيتها ومثال ذلك مصرف أثمار الذي سجل خسارة في صافي الدخل لسنة 2009.

سادسا: نسبة المصروفات إلى الإيرادات في البنوك العمانية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة البنوك التقليدية العمانية نسبة المصروفات إلى الإيرادات عالية نسبيا، حيث بلغ المتوسط المرجح لهذه النسبة للفترة (2006-2009) 42%، سجلت البنوك التقليدية العمانية متوسط مرجح للنسبة أعلاه قبل الأزمة المالية العالمية 42% لتنخفض أثناء الأزمة المالية بـ 41% لتعاود الارتفاع بنسبة 43% سنة 2009.

أظهرت نتائج أداء المصارف والبنوك الخليجية من خلال **نسبة المصروفات إلى الإيرادات** في الفترة 2006-2008 أنها كانت جيدة نسبياً، وإن كانت المصارف الإسلامية في بعض جوانبها أفضل من مثيلاتها التقليدية، إلا انه وفي سنة 2009 لوحظ انخفاض في أداء كل من المصارف والبنوك الخليجية وهذا يظهر في ارتفاع المصاريف، هذا الارتفاع مرده إلى ارتفاع مخصصات القروض المعدومة والمشكوك فيها، وهذا انعكاساً للارتفاع النسبي في القروض المتعثرة أو غير المنتظمة لمصارف عدد من الدول الخليجية خلال الأزمة المالية العالمية.

إحتلت المصارف الإسلامية القطرية المرتبة الأولى في العينة محل الدراسة من حيث الكفاءة في إدارة المصاريف في ظل الأزمة المالية العالمية بنسبة 17% ثم تليها البنوك التقليدية الكويتية بنسبة 27%في المرتبة الثانية وفي المرتبة الثالثة البنوك التقليدية القطرية بنسبة 32% ،أما في المرتبة الرابعة المصارف الإسلامية الإماراتية بنسبة 34% تليها المصارف الإسلامية السعودية نسبة 38%، انظر الملحق رقم (27) و(36).

المبحث الخامس: معيار القيمة السوقية ونسب النمو للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).

باستخدام معيار القيمة السوقية ومعيار قياس نسب النمو، سنقارن ونقييم أداء المصارف الإسلامية الخليجية و نقارنها بأداء البنوك التقليدية الخليجية لمعرفة مدى تأثر كلاهما بالأزمة المالية العالمية.

المطلب الأول: ربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة جميع المصارف الإسلامية نسبة منخفضة لربحية السهم بالمقارنة مع البنوك التقليدية، حيث بلغ الوسط الحسابي لربحية السهم للفترة (2006-2009) 33.94 للمصارف الإسلامية مقابل 52.26 للبنوك التقليدية .

الجدول رقم (54): المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية وبالبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2006-2009).

البيان	2 006	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	31.85	51.04	22.92	0.178	**26.50**
البنوك التقليدية	62,93	68,24	49,95	27,92	**52,26**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(37) و(38).

بلغت ربحية السهم وهذا قبل الأزمة المالية العالمية باحتساب الوسط الحسابي له 31.85 للمصارف الإسلامية ليرتفع أثناء الأزمة المالية العالمية حيث سجل الوسط الحسابي لمؤشر ربحية السهم للفترة (2007-2008) 36.98، إلا أن هذا الأخير انخفض كثيرا بعد الأزمة المالية

العالمية، حيث بلغ المتوسط الحسابي لمؤشر ربحية السهم 0.178 سنة 2009، لقد انخفضت ربحية السهم للمصارف الإسلامية كثيرا سنة 2009 هذا راجع إلى تسجيل خسارة في صافي الدخل لعدد من المصارف الإسلامية.

إذا ظهر تأثير الأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية بصورة واضحة في سنة 2009، أما البنوك التقليدية فقد ظهر تأثير الأزمة المالية عليها مباشرة بعد وقوعها، حيث سجل مؤشر ربحية الأسهم انخفاض متواصل خلال فترة الدراسة، بلغ الوسط الحسابي لهذا المؤشر لعينة البنوك التقليدية محل الدراسة قبل الأزمة المالية العالمية 62.93 لينخفض مباشرة بعد حدوث الأزمة إلى 59.05 ليواصل انخفاضه بعد الأزمة أي سنة 2009 ليصبح 27,92.

أولا: ربحية السهم المصارف والبنوك السعودية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية السعودية نسبة منخفضة لمؤشر ربحية السهم بالمقارنة مع البنوك التقليدية السعودية وهذا للفترة (2006-2009) حيث بلغ المتوسط الحسابي لهذا المؤشر 0.73 للمصارف الإسلامية السعودية مقارنة بـ 1.30 للبنوك التقليدية السعودية .

الجدول رقم (55): المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية السعودية للفترة (2006-2009).

البيان	2 006	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية السعودية	1,31	0,76	0,49	0,34	**0,73**
البنوك التقليدية السعودية	1,68	1,65	1,03	0,85	**1,30**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(37) و(38).

سجل هذا المؤشر انخفاض متواصل طول فترة الدراسة لكل من المصارف والبنوك السعودية، حيث بلغ المتوسط الحسابي لمؤشر ربحية السهم قبل حدوث الازمة1.31 للمصارف الإسلامية إلا أنه انخفض أثناء الأزمة ليصبح0.63 وهذا خلال الفترة(2007-2008) ليواصل انخفاضه سنة2009 إلى0.34، نفس الشيء بالنسبة للبنوك التقليدية السعودية، حيث بلغ سنة 2006مؤشر ربحية السهم 1.68 لينخفض إلى 1.34 للفترة (2007-2008) ليواصل انخفاضه إلى 0.85 سنة 2009.

وبصفة عامة تأثرت المصارف الإسلامية السعودية بأزمة المالية العالمية وظهر ذلك واضحاً في سنتي 2008-2009 وهذا بسبب تباطىء النمو الذي عرفه الصعيد العالمي والذي بدوره أثر على السوق في المملكة العربية السعودية، فقد انعكست آثار الركود الاقتصادي على أسواق الأسهم العالمية وبتالي أسواق الأسهم السعودية، حيث سجلت العديد من البنوك السعودية ومن بينها المصارف الإسلامية انخفاضات في عمولات تداول الأسهم، فعلى سبيل مثال سجل المصرف الجزيرة انخفاض لعمولات تداول الأسهم بنسبة 69% وهذا راجع لانخفاض حجم التداول في السوق بين(2006 و2007) بنسبة 59% وكل هذا يؤدي إلى انخفاض إجمالي دخل العمليات (إجمالي الإيرادات)، والتي ستؤثر حتما على الوضع المالي للمصرف الإسلامي وبالتالي انخفاض صافي الدخل، فقد سجل المصرف الجزيرة انخفاض في صافي الدخل بنسبة 59% سنة 2007 وانخفضت ربحية السهم من 8.77 ريال عام 2006 إلى 3.58 ريال 2007.

ثانيا: ربحية السهم المصارف والبنوك الإماراتية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الإماراتية نسبة منخفضة لمؤشر ربحية السهم بالمقارنة مع البنوك التقليدية الإماراتية للفترة (2006-2009)، حيث بلغ المتوسط الحسابي لهذا المؤشر 0.21 للمصارف الإسلامية الإماراتية مقارنة بـ 0.75 للبنوك التقليدية الإماراتية .

الجدول رقم (56): المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية الإماراتية للفترة (2006-2009).

البيان	2 006	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الإماراتية	0,34	0,38	0,09	0,04	**0,21**
البنوك التقليدية الإماراتية	0,83	1,01	0,68	0,48	**0,75**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(37) و(38).

سجلت المصارف الإسلامية الإماراتية انخفاض متواصل لمؤشر ربحية السهم حيث بلغت نسبته0.34 سنة2006 لينخفض إلى 0.23 للفترة (2007-2008) ليواصل انخفاضه سنة 2009 إلى 0.04 ، أما البنوك التقليدية الإماراتية فقد سجل المتوسط الحسابي لمؤشر ربحية السهم 0.83 سنة 2006 ليرتفع في فترة الأزمة إلى 0.85 ثم ينخفض إلى 0.48 سنة 2009.

ثالثا: ربحية السهم المصارف والبنوك القطرية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية القطرية نسبة منخفضة لمؤشر ربحية السهم بالمقارنة مع البنوك التقليدية القطرية للفترة (2006-2009)، حيث بلغ المتوسط الحسابي لتلك الفترة 1.36 لمصارف الإسلامية القطرية مقارنة بـ 6.96 للبنوك التقليدية القطرية.

الجدول رقم (57): المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية القطرية للفترة (2006-2009).

البيان	2 006	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية قطرية	1.39	1.74	1.25	1.05	**1,36**
البنوك التقليدية قطرية	14,86	7,86	2,47	2,66	**6,96**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(37) و(38).

سجلت المصارف الإسلامية القطرية وهذا باحتساب المتوسط الحسابي لربحية السهم قبل الأزمة 1.39 ليرتفع أثناء الأزمة إلى 1.49 ثم لينخفض إلى 1.05 سنة2009، أما البنوك التقليدية القطرية فكان انخفاضها لمؤشر ربحية السهم متواصل حيث بلغ سنة 2006 قبل الأزمة 14.86 ليهوي إلى 5.16 للفترة (2007-2008) ليواصل انخفاضه إلى 2.66 سنة 2009.

رابعا: ربحية سهم المصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك الكويتية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإعلامية الكويتية نسبة منخفضة لمؤشر ربحية الأسهم بالمقارنة مع البنوك التقليدية الكويتية، حيث بلغ المتوسط الحسابي لفترة (2006-2009) ما نستبه 121.04 للمصارف الإسلامية الكويتية مقابل 297.72 للبنوك التقليدية الكويتية.

الجدول رقم (58): المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية الكويتية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية الكويتية	142.29	238.45	104.79	-1.36	**121.04**
البنوك التقليدية الكويتية	352,98	388,78	289,85	159,28	**297,72**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(37) و(38).

سجلت المصارف الإسلامية الكويتية مؤشر لربحية السهم سنة 2006 وهذا باحتساب المتوسط الحسابي له 142.29 ليرتفع إلى 171.62 في فترة الأزمة المالية (2007-2008) لينخفض بعد ذلك سنة 2009 إلى (1.36-)، أما البنوك التقليدية الكويتية فقد عرفت انخفاض متواصل لمؤشر ربحية السهم حيث بلغ المتوسط الحسابي له سنة 2006 قيمة 352.98 لينخفض إلى 339.37 للفترة (2007-2008) لينخفض مرة أخرى إلى 159.98 سنة 2009.

خامسا: ربحية سهم مصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك البحرينية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة المصارف الإسلامية البحرينية ارتفاع في مؤشر ربحية السهم بالمقارنة مع البنوك التقليدية البحرينية، حيث بلغ المتوسط الحسابي لهذا المؤشر خلال الفترة المدروسة (2006-2009) 8.83 للمصارف الإسلامية البحرينية مقابل 6.33 للبنوك التقليدية البحرينية.

الجدول رقم (59): المتوسط الحسابي لربحية السهم للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية البحرينية للفترة (2006-2009).

البيان	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية البحرينية	12.55	13.9	7.98	0.87	**8.83**
البنوك التقليدية البحرينية	6,4	9,1	5,6	4,2	**6,32**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحقين رقم(37) و(38).

عرف مؤشر ربحية السهم في المصارف الإسلامية البحرينية انخفاضا متواصل طول فترة الأزمة، حيث بلغ المتوسط الحسابي لهذا المؤشر سنة 2006 قبل الأزمة 12.55 لينخفض إلى 10.94للفترة (2007-2008) ليواصل انخفاضه إلى 0.87 سنة 2009، أما البنوك التقليدية البحرينية فقد بلغ المتوسط الحسابي لمؤشر ربحية السهم قبل الأزمة المالية 6.40 ليرتفع إلى 7.35 للفترة (2007-2008) لينخفض إلى 4.25 سنة 2009.

سادسا: ربحية سهم للبنوك العمانية للفترة (2006-2009).

أظهرت عينة البنوك العمانية مؤشر ربحية السهم منخفض مقارنة مع البنوك التقليدية في عينة الدراسة، حيث بلغ المتوسط الحسابي لهذا المؤشر في الفترة (2006-2009) 0.52، إذ أظهر هذا المؤشر انخفاض متواصل طول الفترة السابقة، حيث بلغ 0.84 سنة 2006 لينخفض إلى 0.58 أثناء الأزمة وليواصل انخفاضه إلى 0.06 سنة 2009.

المطلب الثاني: قياس نسب النمو للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة 2007-2009

سنتناول في هذا المطلب بدراسة والتحليل نسب النمو لإجمالي الأصول وكذا صافي الدخل ونمو التمويلات والقروض وأخيرا نمو الودائع ومدى تأثرها بالأزمة المالية العالمية، وستكون الدراسة للفترة 2007-2009 وهذا باستثناء عام 2006، كون أن بعض المصارف والبنوك لا تحتوي على بيانات سنة 2006 بسبب حداثة النشاة.

أولا: نسبة نمو إجمالي الأصول للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة 2007-2009

أظهرت عينة المصارف الإسلامية محل الدراسة نسبة نمو أعلى لأجمالي الأصول بالمقارنة مع عينة البنوك التقليدية، حيث بلغ متوسط النمو السنوي للفترة (2007-2009) نسبة 27% للمصارف الإسلامية مقارنة بـ 19% لعينة البنوك التقليدية.

الجدول رقم (60):متوسط النمو السنوي لأصول المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2007-2009).

البيان	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,40	0,27	0,12	**0,27**
البنوك التقليدية	0,41	0,15	0,02	**0,19**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم(39) و(40).

لقد أظهر متوسط النمو السنوي لإجمالي الأصول تساوي بين المصارف والبنوك التقليدية في العينة المدروسة وهذا خلال الأزمة المالية العالمية (2007-2008)، حيث بلغ نسبة 34% ،إلا

هذه النسبة كانت الأعلى للمصارف الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية بالمقارنة مع البنوك التقليدية حيث بلغت 12% مقارنة بـ 0.04% سنة 2009.

وهذا يدّل على كفاءة المصارف الإسلامية في إدارة أصولها وموجوداتها في ظل الأزمة المالية العالمية وأثبتته المؤشرات المحسوبة سابقا، فنجد مثلا أن المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية القطرية سجلت أفضل نسبة نمو لأصولها مقارنة بالمصارف والبنوك محل الدراسة، وهذا لا بد أن ينعكس ايجابيا على المؤشرات المحسوبة سابقا، وبالفعل حققت المصارف الإسلامية القطرية أعلى نسبة لمؤشر العائد على الأصول في عينة الدراسة وحققت كذلك أعلى مؤشر لمنفعة الأصول تليها مباشرة البنوك التقليدية القطرية.

ثانيا: نسبة نمو صافي دخل المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة 2007-2009

أظهرت عينة المصارف الإسلامية محل الدراسة نسبة نمو ضعيفة ومنخفضة لصافي الدخل بالمقارنة مع البنوك التقليدية في العينة، حيث بلغ متوسط النمو السنوي للفترة (2007-2009) نسبة (-0.60%) مقابل 0.003% للبنوك التقليدية .

الجدول رقم (61):متوسط النمو السنوي لصافي الدخل للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2007-2009)

البيان	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,96	-0,13	-2,66	**-0.61**
البنوك التقليدية	0,24	0,02	-0,26	**0,003**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم(41) و(42).

سجلت نسبة النمو أفضل لصافي الدخل أثناء الأزمة المالية العالمية للمصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية، حيث بلغ متوسط النمو السنوي للفترة (2007–2008)0.41% للمصارف الإسلامية مقابل 0.17% للبنوك التقليدية، إلا أن التأثير كان شديد على المصارف الإسلامية خاصة بعد الأزمة أي في سنة 2009 مقارنة بالبنوك التقليدية، حيث بلغت نسبة نمو صافي الدخل للمصارف الإسلامية (2.66%–) مقابل (0.26%) للبنوك التقليدية ، فالمصارف الإسلامية تأثرت كثيرا بالأزمة المالية عند انتقالها إلى الاقتصاد الحقيقي سنة 2009 وتأثرت كثيرا بتباطيء معدلات النمو الاقتصادية.

سجلت المصارف القطرية أعلى نسبة نمو في صافي الدخل في عينة المصارف الإسلامية تليها المصارف الإماراتية ومن الطبيعي أن يقابل هذا النمو ارتفاع في نسب الربحية، وإذا رجعنا إلى مؤشر هامش الربح المحسوب سابقا نجد حقيقة أن أعلى نسبة لهذا المؤشر كان من نصيب المصارف القطرية بنسبة 70%، لتحتل المصارف الإماراتية المرتبة الثالثة، أما عن أدنى نسبة نمو لصافي الدخل سجلته المصارف البحرينية بمتوسط حسابي 0.63– ، وعليه سينعكس حتما على مؤشرات الربحية، وإذا رجعنا إلى مؤشر هامش الربح للتأكد على صحة ماسبق ذكره نجد أن المصارف البحرينية سجلت المرتبة ما قبل الأخيرة ، والمرتبة الأخيرة في كل من مؤشر العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية باعتبارهما من مؤشرات الربحية.

نفس الملاحظة بالنسبة للبنوك التقليدية، حيث سجلت البنوك القطرية أعلى نسبة نمو لصافي الدخل بمتوسط حسابي يقدر ب 0.19، وانعكس ايجابيا حيث احتلت هذه الأخيرة المرتبة الأولى في مؤشر هامش الربح بنسبة 70%.

ثالثا: نسبة نمو القروض والتمويلات للمصارف والبنوك محل الدراسة خلال الأزمة المالية العالمية للفترة 2007-2008

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الخليجية نسبة نمو أعلى لتمويلات والقروض بالمقارنة مع عينة البنوك التقليدية الخليجية، حيث بلغ متوسط النمو السنوي للفترة (2006-2009) ما نسبته 114% للمصارف الإسلامية مقارنة ب23% للبنوك التقليدية، وظهر هذا جليا في النسبة المحسوبة سابقا (القروض إلى الودائع).

الجدول رقم (62):متوسط النمو السنوي للتمويلات والقروض للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2007-2009)

البيان	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	2,78	0,51	0,1	**1,14**
البنوك التقليدية	0,39	0,28	0,01	**0,23**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم(43) و(44).

بلغت نسبة القروض المقدمة خلال الأزمة المالية العالمية أي للفترة (2006-2009) 114% للمصارف الإسلامية مقارنة بـ 23% للبنوك التقليدية، إلا أن هذه النسبة انخفضت كثيراً سنة 2009 لتصل إلى 10 %في المصارف الإسلامية مقابل 01% للبنوك التقليدية.

سجلت المصارف القطرية أعلى نسبة نمو للتمويلات المقدمة في عينة المصارف الإسلامية تليها المصارف السعودية ومن الطبيعي أن يقابل هذا النمو ارتفاع في نسبة القروض، وإذا رجعنا إلى مؤشر القروض إلى الودائع المحسوب سابقا نجد حقيقة أن أعلى نسبة لهذا المؤشر كان من نصيب المصارف القطرية بنسبة 400%، لتحتل المصارف السعودية المرتبة الثالثة بنسبة 108%، أما بالنسبة للبنوك التقليدية فقد سجلت البنوك الإماراتية أعلى نسبة للقروض بمتوسط

حسابي يقدر ب0.38 تليها البنوك القطرية ب0.29 واذا رجعنا الى نسبة القروض إلى الودائع المحسوب سابقا للتحقق نجد أن أعلى نسبة لهذا المؤشر كان من نصيب المصارف الإماراتية ، لتحتل المصارف القطرية المرتبة الرابعة.

رابعا: نسبة نمو ودائع المصارف للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة 2007-2009

أظهرت عينة المصارف الإسلامية الخليجية نسبة نمو أعلى للودائع بالمقارنة مع عينة البنوك التقليدية، حيث بلغ متوسط النمو السنوي للفترة (2006-2009) نسبة27% للمصارف الإسلامية مقابل 18 % للبنوك التقليدية.

الجدول رقم (63):متوسط النمو السنوي للودائع للمصارف الإسلامية والبنوك التقليدية للعينة المختارة للفترة (2007-2009)

البيان	2 007	2 008	2009	المتوسط الحسابي
المصارف الإسلامية	0,31	0,20	0,30	**0,27**
البنوك التقليدية	0,33	0,19	0,03	**0,18**

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (45) و(46).

سجل نمو الودائع نسبة عالية للبنوك التقليدية أثناء الأزمة مقارنة بالمصارف الإسلامية، حيث بلغ متوسط النمو السنوي للفترة (2007-2008) نسبة 26% للمصارف الإسلامية مقابل 31% للبنوك التقليدية، إلا أن سنة 2009 سجلت نسبة نمو للودائع للمصارف الإسلامية أعلى مقارنة بالبنوك التقليدية، حيث بلغ متوسط النمو السنوي للودائع 30% للمصارف الإسلامية مقابل 3% للبنوك التقليدية.

خلاصة الفصل:

استطاعت المصارف الإسلامية في عينة البحث من المحافظة على ثباتها في ظل أزمة انهارت فيها كبريات المؤسسات التمويلية العالمية، حيث سجلت أداء مالي جيد عموما إذا ما قورنت بالبنوك التقليدية، أما إذا فصلنا في مؤشراته نجد أنها ضعيفة في تحقيق ربحية أعلى وهذا راجع إلى تخوفها من الاستثمار كون هذا الأخير مرتبط بالنشاط الحقيقي، لذا نجدها تخصص مبالغ كبيرة كمخصصات عند عملية الاستثمار، أما باقي المؤشرات فقد كانت الرائدة في مجالها.

إن المصارف الإسلامية الخليجية سجلت نسب نمو أفضل من البنوك التقليدية الخليجية، فبرغم من الانعكاسات السلبية للازمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي عامة والقطاع المصرفي خاصة، إلا أن المصارف الإسلامية الخليجية أظهرت قوة ومنافسة وإدارة جيدة وتحكم أفضل إداريا مقارنة بالبنوك التقليدية الخليجية.

تتأثر المصارف الإسلامية كثيرا بحالة التباطؤ في معدلات النمو، أي تراجع النشاط الحقيقي وهذا يظهر جليا في تراجع أداءها بصورة ملموسة سنة 2009 عندما انتقلت الأزمة المالية العالمية بآثارها السلبية إلى النشاط الحقيقي. وهذا إن دل على شيء فانه يدل على أن الصيغ التمويلية الإسلامية مرتبطة بالاقتصاد الحقيقي، إذا هي تلك الصيغ التي تحقق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي الذي هو حل مشكلة الأزمات المالية.

خاتمـــــــة

أثبتت الأزمة المالية العالمية الأخيرة والأزمات التي سبقتها باختلاف أسباب حدوثها المباشرة وغير مباشرة إلى أن فلسفة النظام الرأسمالي وخصائصه سبب جذري في تكرار حدوثها، فالفلسفة الفردية والنفعية مثلا التي يترتب عليها ترك النشاط الاقتصادي حكراً على كيانات معظمة للأرباح، ستؤدي لا محالة إلى تعطل المنافسة وكذا التفاوت الشديد في توزيع الدخول والثروات، كل ذلك يؤدي بطريقة أو بأخرى إلى انعدام العدل.

إن الخلل الأساسي الكامن في بنية النظام الرأسمالي مرده إلى سبب رئسي وهو خروج النقود عن وظيفتها الأساسية التي وجدت لأجلها، والتي تتمثل في تبادل السلع والخدمات وأداة للتقييم والتثمين، فعندما تعامل النقود كسلعاً يتاجر بها، هنا نكون قد وفقنا في خطأ مدمر للمال الذي هو قوام الحياة، فعوض أن تكون النقود ثمناً ندفعه ونقبضه تصبح سلعة نتاجر بها .

إذ هذا هو حال الاقتصاد العالمي الحالي الذي يقوم على فكرة ومبدأ أساسه المال يلد المال، والذي يظهر واضحاً للعيان في صوره المختلفة كالفائدة والتوريق والتوسع التجارة في المشتقات وبيع الديون، كل هذا يؤدي إلى تزايد وسائل الدفع في الاقتصاد بمعدلات تفوق كثيرا معدلات نمو الأصول الحقيقية، والنتيجة اختلال التوازن الاقتصادي بشقيه الحقيقي والمالي، فعندما تلد الأموال المال، تتجمع الثروة في أيد قليلة وتحرم الكثرة الكثيرة، إضافة إلى تضييق للمبادلات الحقيقية في المجتمع وما ينتج عن ذلك من نقص الإنتاج، وتقليل الفاعلية الاقتصادية، وزيادة البطالة وانتشارا المعاملات الوهمية، "يقول موريس أليه: إن آلية الائتمان –أي التمويل بالفائدة– تؤدي بصورة جوهرية إلى خلق وسائل دفع وهمية عن لا شيء" .

لقد أدى الترابط الاقتصادي العالمي الذي أفرزته العولمة المالية إلى تدويل المشكلات الاقتصادية والأزمات المالية، إن آلية عولمة الأسواق أدت إلى نتيجتين هامتين كأسباب لكل من

الركود والتضخم منها زيادة الاستثمار غير مباشر في الأوراق المالية والمشتقات والمضاربة إضافة إلى تزايد نشاط الشركات المتعددة الجنسيات الاحتكارية .

حتى نحقق التوازن في الاقتصاد بشقيه المالي والحقيقي، والذي يجنبنا الوقوع في أزمات، لابد من استرداد النقود لوظيفتها الأساسية التبادلية، أي أن يصبح المال يلد قيما، هذه الصورة نجدها في الصيغ التمويلية الإسلامية، فالضوابط الإسلامية في المعاملات المالية كثيرة، حيث نجد أن الدين الإسلامي أعطى الأولوية والأهمية لسن قوانين التعامل بالمال لماله من أهمية في الحياة البشرية، فاستبعاد التعامل بالفوائد الربوية وإحلال آليات المشاركة محلها، ومنع كافة صور التعاملات التي تبتعد بالكسب عند مصادره وثيقة الصلة بالاقتصاد الحقيقي، ومنع الكسب بالمقامرة والرهان، ومنع بيع الدين بالدين، وبيع غير الموجود لدى البائع، وربح ما لا يضمن وتخليص التعاملات من شوائب الاحتكار والغش والغرر والفساد، وكل هذا من شأنه الإخلال بتحديد القيمة العادلة في التعاملات، هذه الضوابط هدفها تحقيق العدل في التعاملات، والنتيجة المحققة كفاءة استخدام الموارد وتعظيم المنافع الإجمالية .

إن عدالة النظام المصرفي الإسلامي تظهر من خلال المحافظة على مقصد الشريعة الإسلامية في الحفاظ على الأموال، بحيث يصبح النظام المصرفي مشاركاً قوياً في صنع النمو والاستقرار، وهذا من خلال صيغه المختلفة على رأسها المشاركة والمضاربة، هذه الصيغ تعزز ربط الاقتصاد الحقيقي بالمالي وهو الهدف المنشود .

أظهرت المصارف الإسلامية ايجابية في التصدي للازمة المالية العالمية بالمقارنة مع البنوك التقليدية، وهذا يظهر من خلال أدائها المتميز خلال الأزمة المالية العالمية والتي ظهرت نتائجها في الدراسة التطبيقية .

أولا: نتائج الدراسة

من خلال دراستنا لموضوع البحث تمكنا بالخروج بمجموعة من النتائج التي اختبرنا من خلالها الفرضيات المطروحة في المقدمة العامة ومضمون الإطار النظري والتطبيقي للدراسة وتمثلت أهم هذه النتائج فيما يلي:

أ- النتائج خاصة بالجانب النظري:

1- لقد أثبتت الأزمة المالية العالمية عن وجود خلل هيكلي في المنظومة الاقتصادية الرأسمالية تسبب حدوث الأزمات المالية، هذا الخلل سببه فقدان التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي الذي أصبح السمة الأساسية في الاقتصاد الرأسمالي وازداد أكثر نتيجة العولمة المالية، **وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى والثانية؛**

2- ازدياد الترابط المالي والاقتصادي أدى إلى تدويل الأزمات المالية وانتشارها بسرعة كبيرة، إلا أن درجة تأثر الاقتصاديات بالضغط الذي تحدثه الأزمات المالية يختلف من دولة لأخرى وهذا حسب درجة الترابط ودرجة الانكشافات بينها وبين الاقتصاديات المتقدمة، فالاقتصادات الصاعدة مثلا أكثر تأثر بالأزمات المالية التي تحدث في الدول المتقدمة، **وهذا ما ينفي صحة الفرضية الثالثة.**

3- توفر المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية تنوعاً كثيراً في الصيغ التمويلية التي تلبي كافة القطاعات الاقتصادية التجارية منها والصناعية والزراعية والعقارية؛ والمميز في الصيغ التمويلية الإسلامية أنها مرتبطة بالنشاط الحقيقي وبتالي تحقق الاستقرار والتوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي، والعدالة من خلال توزيع سواء العائد أو المخاطرة بين

الأطراف المشاركة حسب حصة كل طرف في العملية الاستثمارية، وهو ما يدفع بعجلة النمو نحو الأمام، **وهذا ما اثبت صحة الفرضية الرابعة.**

ب-النتائج الخاصة بالجانب التطبيقي:

تم اختبار الفرضية الخامسة والمتمثلة في تقيم الأداء المالي للمصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية ومقارنتها بأداء البنوك التقليدية لعينة مختارة مكونة من 15 مصرف إسلامي و15 بنك تقليدي في دول مجلس التعاون الخليجي من خلال مجموعة من المؤشرات المالية، وخلصنا بنتيجة مفادها أن المصارف الإسلامية سجلت اداء متميز خلال الازمة المالية العالمية إلا أنها تأثرت لما انتقلت اثأر الأزمة إلى الاقتصاد الحقيقي إذ تراجع أداؤها سنة 2009، **وهذه النتيجة تثبت صحة الفرضية الخامسة**، وكانت نتائج الدراسة كما يلي:

1- تميز قطاع التمويل الإسلامي بالمرونة خلال الأزمة المالية العالمية.

2- تأثرت البنوك التقليدية محل الدراسة بالأزمة المالية العالمية فور حدوثها على عكس المصارف الإسلامية التي ظهر التأثير عليها بشدة حين انتقلت الأزمة المالية إلى القطاع الحقيقي وأصبح هناك تباطيء في معدلات النمو الاقتصادية وهذا في سنة 2009؛

3- سجلت المصارف الإسلامية معدلات ربحية أفضل من البنوك التقليدية من حيث العائد على الأصول، إلا أنها حققت هامش ربح اقل بالمقارنة مع البنوك التقليدية، والسبب راجع إلى ارتفاع المخصصات خاصة سنة 2009 وهذا تخوفا حدوث حالات تعثر وتأخر في سداد القروض بسبب الأزمة.

4- سجلت عينة المصارف الإسلامية أفضل نسبة انخفاض في تكاليف التشغيل وبتحديد في المصارف الإسلامية القطرية؛

5- لقد تفوق أداء المصارف الإسلامية على أداء البنوك التقليدية من حيث معدلات نمو لكل من القروض والودائع خلال الفترة (2007-2009) وهذا يدل على ارتفاع الحصة السوقية لموجودات المصارف الإسلامية مقابل نظيرتها التقليدية.

6- شهدت أسواق الأسهم انخفاض لربحية السهم في ظل الأزمة المالية العالمية لكل من المصارف والبنوك التقليدية.

7- عرف إجمالي الدخل لدى بعض المصارف الإسلامية انخفاض وهذا راجع لانخفاض العديد من بنود الدخل التي تأثرت بامتداد الأزمة المالية إلى الاقتصاد الحقيقي وعلى أسعار الأسهم، كهبوط في إيرادات الموجودات المؤجرة المنتهية بالتمليك وإيرادات العقارات التي تأثرت بالأزمة المالية العالمية .

8- عائد الربح لدى المصارف الإسلامية غير مقطوع، بمعنى غير أكيد كونه معرض لمخاطر لتقلبات الأسعار الملكية (كما حدث في هذه الأزمة)، على عكس عائد الربح لدى البنوك التقليدية التي يكون عائدها محدد بفائدة مقطوعة ومضمونة.

9- ترتفع درجة المخاطر لدى المصارف الإسلامية بسبب حيازة الملكية، على عكس المصارف التقليدية التي تعمل على أساس الإقراض بالنقد دون مزج رأس المال والعمل، لذا نلاحظ أن المصارف الإسلامية تخصص نصيب أعلى للمخصصات لتفادي الوقوع في هذه المخاطر، وهذا يقلل ربحيتها.

10-حققت المصارف الإسلامية في العينة المدروسة درجة آمان مصرفي (حقوق الملكية /إجمالي الأصول) أعلى بالمقارنة مع الشيء الذي حققته البنوك التقليدية في ظل الأزمة المالية العالمية

11- حققت المصارف الإسلامية قدرة عالية على رد الودائع مقارنة بنظيرتها التقليدية.

ثانيا: التوصيات

استناداً إلى نتائج الدراسة ونظراً لأهمية هذا الموضوع، يمكن تقديم جملة من التوصيات التي نراها تتماشى مع ما تم التوصل اليه في هذا البحث:

- على المصارف الإسلامية الاهتمام بالأبحاث والدراسات وذلك من اجل مسايرة التطورات السريعة التي يشهدها القطاع المصرفي عبر العالم.
- ايجاد حل للكثير من المعوقات التي تواجه المصارف الاسلامية خاصة عند تواجدها في بيئة تعمل وفق النظام المصرفي التقليدي ومن هذه المشاكل: نسبة الاحتياطي القانوني المفروضة من طرف البنوك المركزية، وكذا موضوع كفاية راس المال الى الاصول المرجحة باوزان المخاطر.
- تفعيل دور الهيئات الدولية الممثلة للمصارف الاسلامية من اجل توضيح فكرة الحل المصرفي الاسلامي على النطاق العالمي.

ثالثا: أفاق البحث

من خلال دراستنا لمدى تأثر المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية واستخلاص النتائج نقترح البحث في :

- التعرف على الأسباب التي تقف وراء عجز المصارف الإسلامية على تحقيق الأفضلية في نتائج أعمالها بالرغم من تميزها الواضح في نسب نمو الودائع والتمويلات والأصول والعائد على الأصول وغيرها من المؤشرات المالية .

قائمة المراجع

أولا: باللغة العربية

أ- الكتب:

1- العوران، أحمد فراس، "الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي"، الطبعة الأولى، فرجينيا، وم أ، المعهد العربي للفكر الإسلامي، (2012).

2- الأسدي يوسف، "تحليل ظاهرة الأزمات المالية وسبل الإحاطة منها"، ضمن أبحاث منشورة في كتاب-الأزمة المالية العالمية، الطبعة الأولى، عمان، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، (2010).

3- الزحيلي، وهبة، "المعاملات المالية المعاصرة" ، الطبعة الأولى، دمشق، دار الفكر،(2002).

4- السعد، أحمد، "الأسواق المالية المعاصرة، دراسة فقهية"، اربد، الأردن، دار الكتاب الثقافي، (2008).

5- العصار، "الإدارة والتحليل المالي"، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، (2001).

6- الدباغ، أسامة بشير، "البطالة والتضخم، المقولات النظرية ومناهج السياسة الاقتصادية"، الطبعة الأولى، الأردن، الأهلية للتوزيع والنشر، (2007).

7- أرنولد، دانيل، "تحليل الأزمات الاقتصادية للامس واليوم"، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، (1992).

8- أحمد شعبان، محمد علي،"انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية"، الإسكندرية، الدار الجامعية،(2007).

9- أكرم حداد، مشهور هذلول، "النقود والمصارف"، الأردن، دار وائل للنشر،(2005)

10- أحمد فريد، سهير محمد، "النقود والتوازن الاقتصادي"، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، (2000).

11- أحمد رمضان نعمة الله، ايمان عطية ناصف، محمد السيد عابد، "النظرية الاقتصادية الكلية"، مصر، الدار الجامعية الإسكندرية، (2003).

12- أحمد، نجار، "حركة البنوك الإسلامية: حقائق الأصل وأوهام الصورة"، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، شركة سبريت، (1993).

13- احمد سالم، ملحم، "بيع المرابحة وتطبيقاته في المصارف الإسلامية " دراسة فقهية مقارنة بين حقيقة المرابحة بصورتيها البسيطة والمركبة والممارسات النظرية والعملية لبيع المرابحة للأمر بالشراء في المصارف الإسلامية"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار الثقافة للتوزيع والنشر، (2005).

14- أحمد شعبان، محمد علي، "البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية"، الطبعة الأولى، الإسكندرية، دار الفكر الجامعي، (2010).

15- أحمد حسين، عنان، "جدلية العولمة"، الطبعة الأولى، دمشق، دار كيوان للطباعة والنشر والتوزيع،(2006).

16- أحمد سليمان، خصاونة، "المصارف الإسلامية، مقررات لجنة بازل- تحديات العولمة، إسترتيجية مواجهتها"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، (2008).

17- أحمد، محمود، "الإقتصاد السياسي للعولمة"، القاهرة، المجلس الأعلى للثقافة، 2003.

18- ألكسندر، ديفيدسون، "المضاربة في البورصة"، القاهرة، دار فاروق للترجمة والنشر، (2005).

19- أحمد يوسف، الشحات،"الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا"، مصر، دار النيل للطباعة والنشر،(2000).

20- أشرف، منصور، "الليبرالية الجديدة جذورها الفكرية وأبعادها الاقتصادية"، القاهرة، مصر، الهيئة المصرية العامة الكتاب، (2008).

21- إبراهيم، العيسوي، "ندوة دولة الرفاهية لاجتماعية"، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، مركز الدراسات العربية،(2006).

22- ايمون، باتلر، "أدام سميث"، ترجمة علي الحارس، الطبعة الأولى، القاهرة، الهنداوي للتعليم والثقافة، (2014).

23- إكرام، عبد الرحيم، "التحديات المستقبلية للتكتل الاقتصادي العربي: العولمة والتكتلات الإقليمية البديلة"، الطبعة الأولى، بيروت،العربية للطباعة والنشر، (2002).

24- إبراهيم محمد صالح، أبو العلا، "أسباب الأزمة المالية"، جدة، مركز بحوث الاقتصاد الإسلامي، (2010).

25- بشير شريف، يوسف، "رؤى العولمة ووهم العولمة"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار رؤى، (2004).

26- بلال عماد، أبود السعيد، "المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار أسامة للنشر والتوزيع، (2011).

27- بلعزوز، بن علي، "دليلك في الإقتصاد"، الجزائر، دار الخلدونية للنشر والتوزيع،(2008).

28- بيرغر، بيتر، "الثورة الرأسمالية"، ترجمة: أحمد العناني،عمان، الأردن،مركز الكتب الأردني،(1991).

29- بلعباس، عبد الرزاق سعيد، "ما معنى الأزمة"؟ كتاب الأزمة المالية العالمية وحلول من منظور إسلامي، جدة، المملكة العربية السعودية، مركز أبحاث الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، (2009).

30- توفيق، المديني، "وجه الرأسمالية الجديد"، الطبعة الأولى، دمشق، منشورات اتحاد الكتاب العربي، (2004).

31- تودجي، بالكولز، "أفكار جديدة من اقتصاديين راحلين: مدخل للفكر الاقتصادي الحديث"، ترجمة : كوثر محمود محمد وحسين التلاوي، الطبعة الأولى، القاهرة، كلمات عربية للترجمة والنشر،(2013).

32- تقي، الحسين عرفات، التمويل الدولي، عمان، الاردن، دار مجدلاوي للنشر، (1999).

33- جون، ماينارد كينز، "النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود"، ترجمة الهام عيداروس، الطبعة الأولى، هيئة أبو ظبي للثقافة والتراث،(2010).

34- جمال، سالمي، "الإقتصاد الدولي وعولمة إقتصاد المعرفة"، الجزائر، دار العلوم للنشر والتوزيع، (2010).

35- جمال، جويدان الجمل، "دراسة في الأسواق المالية والنقدية"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار الصفاء للنشر والتوزيع، (2002).

36- جمال، لعمارة، "تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي"، الطبعة الأولى، الجزائر، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، (2007).

37- حمد، فوزي الدليمي، أحمد يوسف دودين، "إدارة الأزمات الدولية المالية والإقتصادية"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار جليس الزمن، (2014).

38- حربي، محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، "إدارة المصارف الإسلامية "مدخل حديث"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع، (2010).

39- حسن خلف، فليح، "البنوك الإسلامية"،عمان، الأردن، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، (2006).

40- حمدي عبد، العظيم، "إقتصاديات البورصة في ضوء الأزمات والجرائم"، الطبعة الأولى، مصر، مكتب الجامعي الحديث، (2012).

41- حيدر يونس، الموسوي، "المصارف الإسلامية أدائها المالي وآثارها في سوق الأوراق المالية"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار اليازوري العلمية للنشر والطباعة، (2011).

42- حازم، الببلاوي، "تاريخ الفكر الاقتصادي"، مصر، الهيئة المصرية العامة للكتاب، (1997).

43- حسين، ألنجفي، "النظام النقدي وأزمة الدول النامية"، العراق، بيت الموصل للطباعة والنشر، (1988).

44- حاكم، الربيعي، ميثاق الفتلاوي، حيدر جوان، علي احمد فارس، "المشتقات المالية"، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار اليازوري للنشر والتوزيع، (2011).

45- حازم، الببلاوي،" دليل الرجع العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي"، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، الدار المصرية اللبنانية، (1995).

46- حسن، سبري، "الاقتصاد الإسلامي"، الطبعة الأولى، مصر، مركز الإسكندرية للكتاب، (1999).

47- خبابة، عبد الله،"الاقتصاد المصرفي: النقود، البنوك التجارية، البنوك الإسلامية، السياسة النقدية، الأسواق المالية، اللازمة المالية"،الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة، (2013).

48- خالد أمين، عبد الله، "العمليات المصرفية الإسلامية، طرق المحاسبة الحديثة"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع،(2008).

49- خالد وهيب، الراوي، "إدارة العمليات المصرفية"، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر، الأردن، (2003).

50- خالد الراوي، سعادة يوسف، "التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي"، الطبعة الأولى، عمان، دار الميسرة للنشر والتوزيع، (2000).

51- رحيم، حسين،"النقد والسياسية النقدية في إطار الفكريين الإسلامي والغربي"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار المناهج للنشر التوزيع، (2006).

52- رمزي، زكي، "العولمة المالية"، الطبعة الأولى، القاهرة، دار المستقبل العربي، (1999).

53- رمزي، زكي، "العولمة الحالية، الإقتصاد السياسي لرأس المال المالي"، القاهرة، دار المستقبل العربي، (1999).

54- رمزي، محمود،"الأزمات المالية والإقتصادية في ضوء الرأسمالية والإسلام"، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، دار الفكر الجامعي، (2012).

55- رمز، طنبور، "العولمة ومستقبل العالم الإسلامي"، بيروت، لبنان، مؤسسة الرسالة للطبع والنشر، (2000).

56- رفيق يونس، المصري، "الأزمة المالية العالمية، "أسباب وحلول من منظور إسلامي"، جدة، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، (2009).

57- رشاد العصار، رياض الحلمي، "النقود والبنوك"، عمان، دار صفاء، (2000).

58- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، بيروت، لبنان، منشورات الحلب الحقوقية، (2003).

59- زياد، رمضان، "مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي"، الأردن، دار وائل للطباعة والنشر، (2002).

60- زكريا سلامة عيسى، شطناوي،" الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي"، الأردن، دار النقاش، (2009).

61- سهير محمد، معتوق، "النظريات والسياسات النقدية"، القاهرة، مصر، الدار المصدرية اللبنانية، (1989).

62- سيفرين، روجومامو، "العولمة ومستقبل إفريقيا، نحو تحقيق التنمية المستدامة"، جامعة القاهرة، مصر، برنامج الدراسات المصرية الإفريقية، كلية الإقتصاد وعلوم السياسة، (2002).

63- سليم فتحي، غزال زياد،"حكم الشرع في البورصة"، الطبعة الثانية، عمان، الأردن،دار الوضاح للنشر والتوزيع، (2008).

64- سمحان، حسين، "العمليات المصرفية الاسلامية ، "المفهوم والمحاسبة"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، مطابع الشمس،(2000).

65- سامر، جلده، "البنوك التجارية والتسويق المصرفي"، الطبعة الأولي، الأردن، دار أسامة للنشر والتوزيع، (2009).

66- شابرا، محمد عمر، "نحو نظام نقدي عادل"، دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام"، عمان، الأردن، دار البشير للنشر والتوزيع،(1989).

67- شيخون، محمد، "المصارف الإسلامية"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار وائل للنشر، (2002).

68- صادق راشد، الشمري، "أساسيات الصناعات المصرفية الإسلامية"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار اليازوري للنشر والتوزيع، (2008).

69- صادق راشد، الشمري، "الصناعة المصرفية الإسلامية "مداخل و تطبيقات"، عمان، الأردن، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، (2014).

70- ضياء مجيد، الموسوي، "عولمة أسواق رأس المال"، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، (2013).

71- طارق عبد العال، حماد ، "تقييم أداء البنوك التجارية "تحليل العائد المخاطرة"، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، (2003).

72- طارق عبد العال، حماد، "التطورات العالمية وإنعكاساتها على أعمال البنوك"، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، (1994).

73- طاهر حيدر، حردان، "مبادئ الاقتصاد"، الأردن، دار المستقبل للنشر والتوزيع، (1997).

74- عادل أحمد حشيش مجدي محمود، شهاب، "أساسيات الاقتصاد الدولي"، لبنان، منشورات الحلبي الحقوقية، (2003).

75- عقيل جاسم، عبد الله، "النقود والمصارف"، طرابلس، ليبيا، منشورات الجامعة المفتوحة، (1994).

76- عبد الرحمان، يسرى أحمد، إيمان محب زكي، "الاقتصاديات الدولية"، مصر، الدار الجامعية للنشر، (2007).

77- عثمان، بابكر أحمد، "تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصفة السلم"، جدة ، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث التدريب، (1418 هـ).

78- عرفان، تقي الحسيني، "التمويل الدولي"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار المجدلاوي للنشر،(2002).

79- عبد الرحمن رحيم ،عبد الله، "محاضرات في فلسفة القانون"، أربيا، العراق، مطبعة جامعة صلاح الدين،(2000).

80- عبد الوهاب، الأمين، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار الحالة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، (2002).

81- علي لطفي، إيهاب نديم،" مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي"، الإسكندرية، مصر، مكتبة عين الشمس، (1996).

82- عبد القادر محمد عبد القادر، عطيه، رمضان محمد احمد مقلد، "النظرية الاقتصادية الكلية"، مصر، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، (2005).

83- عبد المجيد، قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية، (2003).

84- عبد الفتاح، مفتر بالله،" الأسس الفلسفية والسياسة للوظيفة التوزيعية للدولة"، بيروت، لبنان، (2006).

85- عبد الفضيل، محمود، "العرب والتجربة الأسيوية : الدروس المستفادة"، الطبعة الأولى، بيروت، مركز دراسات الوحدة العربية، (2000).

86- عبد الكريم احمد، قندوز، "المشتقات المالية"، الأردن، الوراق للنشر والتوزيع، (2014).

87- عبد العال، حماد، ا"لمشتقات المالية، المفاهيم –إدارة المخاطر–المحاسبية"، مصر، الدار الجامعية الإسكندرية، (2001).

88- عبد الله، رزق، "اقتصادات ناشئة في العالم، تجارب تنموية لافتة"، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، دار الفرابي، (2009).

89- عرفات، تقي، "التمويل الدولي"، عمان،الأردن، دار مجدلاوي للنشر، (1999).

90- عبد الحكيم مصطفى، الشرقاوي،" العولمة المالية وإمكانات التحكم" عدوى الأزمات المالية"، الإسكندرية ، دار الفكر الجامعي، (2005).

91- عمرو، محي الدين، "أزمة النمور الأسيوية"، القاهرة، دار الشروق للنشر،(2000).

92- عماد، يونس، العولمة، "تاريخ أبعاد ومؤشرات على العالم العربي"، لبنان، المؤسسة الحديثة للكتاب، (2005).

93- عادل أحمد، حشيش، مجدي محمود شهاب،"العلاقات الاقتصادية الدولية"، الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة،(2005).

94- عمر، صقر، "العولمة وقضايا إقتصادية معاصرة"، الدار الجامعية، (2001).

95- عبد الحليم عمار، غربي، "العولمة الإقتصادية رؤى استشرافية في مطلع القرن الواحد والعشرين"، سوريا، دار أبي الفداء للنشر والتوزيع، (2013).

96- علي عباس فاضل، الساكني، "العولمة ودور الدولة في البلدان النامية "مع الإشارة إلى العراق"، وزارة المالية، الدائرة الإقتصادية، قسم العلاقات الإقتصادية، (2009).

97- عبد الحميد، عبد المطلب ، "الجات وآليات منظمة التجارة العالمية"، القاهرة، مصر، الدار الجامعية، (2003).

98- عبد الحميد، عبد المطلب، "العولمة وإقتصاديات البنوك"، الإسكندرية، مصر،الدار الجامعية للطباعة والنشر، (2001).

99- عبد الحميد، عبد المطلب، "النظام الاقتصادي العالمي الجديد بعد 11 سبتمبر"، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، مجموعة النيل العربية، (2003).

100- عماد صالح، سلام، "إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة"، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر،(2002).

101- عابد فضل، الشعراوي، "المصارف الإسلامية "دراسة علمية فقهية للممارسات العلمية"، الطبعة الثانية، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر والطباعة، (2007)

102- عائشة الشرقاوي، المالقي، "البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق"، الطبعة الأولى، الدار البيضاء، المغرب، المركز الثقافي العربي، (2000).

103- عبد الحميد عبد الفتاح، المغربي، "الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية"، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريس، (2004).

104- عجة، الجيلالي، "عقد المضاربة (القراض) في المصارف الاسلامية "بين الفقه الاسلامي والتقنيات المصرفية " محاولة التاسيس لاقتصاد مصرفي اسلامي"، الجزائر، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، (2006).

105- غالم، عبد الله، "العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية"، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، دار أسامة للنشر والتوزيع، (2014).

106- غريب، ناصر، "أصول المصرفية الإسلامية وقضايا التشغيل"، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، دار الفكر العربي، (1996).

107- فواد ،حيدر، "علم الاقتصاد العام"، الطبعة الأولى، مصر، المؤسسة الجامعية للدراسات النشر والتوزيع، (2001).

108- فرهاد محمد، الأهدان، "التنمية الاقتصادية الشاملة من منظور سلامي"، دار التعاون، القاهرة، مصر، (1994).

109- فليح حسن، خلف،" التنمية والتخطيط الاقتصادي"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، عالم الكتاب الحديث، (2006).

110- فؤاد مرسي، "الرأسمالية تجدد نفسها"، الكويت، سلسلة عالم المعرفة، (1990).

111- فادي محمد، الرفاعي، "المصارف الإسلامية"، الطبعة الأولى، لبنان، منشورات الحلبي الحقوقية، (2004).

112- قيصر عبد الكريم، الهيتي، "أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية"، الطبعة الأولى، دمشق، دار رسلان للنشر، (2006).

113- كريمة محمد، الزكي، "آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي"، الإسكندرية، منشأة المعارف، (2004).

114- كارل، ماركس ، "رأس المال – التراكم البدائي" – المجلد الأول، الجزء 13.

115- محمد نجب، بوليف ، "تمويل المشاريع الصغرى من السلفات الصغرى إلى صيغ التمويل البديلة"، الطبعة الأولى، الرباط ، سلسلة العدالة والتنمية، رقم 02 ، طوب بريس للطباعة، (1999).

116- ماكس، فيبر، "الأخلاق البروتستانتية وروح الرأسمالية"، ترجمة: محمد علي مقلد، مراجعة: جورج أبي صالح، بيروت، لبنان مركز الإنماء العربي.

117- مورس، دوب، "دراسات في تطور الرأسمالية"، ترجمة: رؤوف عباس حامد، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، (2003).

118- مدحت، القريشي ، "التنمية الاقتصادية: نظريات، سياسات وموضوعات"، الطبعة الأولى، الأردن، دار وائل للنشر، (2007).

119- محمود الطنطاوي، الباز، رمضان صديق، "اقتصاديات النقود والبنوك والتجارة الخارجية"، القاهرة، دار النهضة العربية، (2004).

120- محمد عبد العزيز، عجمية ،"الاقتصاد الدولي، دراسة تطبيقية ونظرية"، مصر، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، (2000).

121- محمد عبد العزيز، عجمية، محمد علي الليثي، "التنمية الاقتصادية"، الإسكندرية، مصر، الدار الجامعية، (2004)

122- مركز دراسات الوحدة العربية، "العرب والعولمة"، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، (1998).

123- محمد، مطر، "أدوات الاستثمار: الإطار النظري والأدوات العملية"، الأردن، عمان، مؤسسة الوراق، (1999).

124- محمد، الحلواني" إدارة الأزمات في القطاع المالي"، بغداد، دار الكتب والوثائق،(2009).

125- مبارك بن سليمان، آل فواز، "الأسواق المالية من منظور إسلامي"، الطبعة الأولى، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النسر العلمي، (2010).

126- محمد عبد الوهاب، العزاوي ،عبد السلام محمد خميس،" الأزمات المالية، قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة"، الأردن، دار إثراء للنشر والتوزيع ، (2010).

127- محمود، منصور، "العولمة دراسة في مفهوم الظاهرة والأبعاد"، الإسكندرية، دار الجامعة الجيدة للنشر، (2003).

128- مصطفى سيد، عبد الرحمن، "المنظمات الدولية المتخصصة"، القاهرة، دار النهضة العربية، (2004).

129- مروان، عطوان، "الأسواق النقدية والمالية ومشكلاته في عالم النقد والمال"، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثاني، (1993).

130- مروان، عطوان، "مشكلات البورصات وإنعكاساتها على البلدان النامية"، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، (2000).

131- محمد صلاح، الصاوي، "مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية وكيف عالجها الإسلام"، مصر، دار الوفاء للنشر والتوزيع، (1994).

132- محسن حمد، الخضيري، "البنوك الإسلامية"، الطبعة الثالثة، مصر، إيتراك للنشر والتوزيع، (1999).

133- محسن حمد، الخضيري،"العولمة الإجتياحية"، الطبعة الأولى، القاهرة، مجموعة النيل العربية، (2001).

134- ماهر كنج شكري، مروان عوض، "المالية الدولية (العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق)"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، (2004).

135- مصطفى فتحي، عطية،" الأزمة المالية – أسبابها وتداعياتها وطرق حلها والحل المقترح للعرب"، مصر،مطابع الشرطة للطباعة والنشر والتوزيع، (2009).

136- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان،" المصارف الإسلامية، "الأسس النظرية والتطبيقات العملية"، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، (2008).

137- محمد سعيد محمد، الرملاوي، "الأزمة الاقتصادية العالمية، إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية"، الطبعة الأولى، الإسكندرية، القاهرة، دار الفكر الجامعي، (2011).

138- محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، "الأزمات المالية، قديمها وحديثها، أسبابها نتائجها، والدروس المستفادة"، الطبعة الأولى، الأردن، دار الإثراء للنشر والتوزيع (2010).

139- محمد يونس، عبد النعيم مبارك، نعمة الله نجيب، "مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسة النقدية"، الإسكندرية، مصر، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، (2001).

140- منذر، قحف، "مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، تحليل فقهي واقتصادي"، جدة، البنك الإسلامي للتنمية، (2004).

141- محمد، بوحديدة، "النظام المالي الاسلامي " تجارب، تحديات، الأفاق"، الطبعة الأولى، الجزائر، كليك للنشر، (2001).

142- محمود حسن، رضوان، "أساسيات العمل المصرفي"، عمان، الأردن، دار وائل للنشر، (2001).

143- منير إبراهيم، هندي، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، منشأة المعرفة، الإسكندرية، (2002).

144- محمد كمال خليل، الحمزاوي، "إقتصاديات الائتمان المصفي (دراسة تطبيقية للنشاط الائتماني وأهم محدداته)"، بيروت، لبنان، منشأة المعارف، (2002).

145- محمود سحنون، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، قسنطينة، الجزائر، دار بهاء الدين، (2003).

146- نعوم إبراهيم ،عبود،" مشاكل وأزمات اقتصادية تقلق العالم"، سوريا، دار النشر" غير مذكورة"، (2005).

147- نجيب، عيسى، "دولة الرفاهية الاجتماعية، ندوة فكرية"، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، مركز الدارسات الوحدة العربية، (2006).

148- ناظم محمد، نوري الشمري، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار زهران للنشر التوزيع، (1999)..

149- هوشيار، معروف، "التحليل الاقتصادي الكلي"، عمان، الاردن، دار الصفاء للنشر والتوزيع، (2005).

150- هاني سليمان ،الطعيمات،" حقوق الإنسان والحريات الأساسية"، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار الشروق للنشر، (2001).

151- هبه محمود الطنطاوي الباز:" الأزمات المالية المعاصرة،الأسباب، العلاج، الدروس المستفادة، دراسة مقارنة"، الاسنكندرية، كلية التجارة ،قسم الاقتصاد، جامعة عين شمس، (2008).

152- هندي منير إبراهيم" -أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية"، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر (1999).

153- وسام ملاك، "الظوهر النقدية على المستوى الدولي" : قضايا نقدية ومالية، لبنان، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، (2001).

154- وليد مصطفى شاويش، "اثر البيوع المنهى عنها شرعا في الوقاية من الأزمات، البيع على المكشوف نموذجا"، جدة، مركز البحوث الإسلامية، (2010).

155- ونيسة الحمروني وزعلي، "العولمة والدولة دراسة أثر العولمة على وظائف السلطة السياسية"، الطبعة الأولى، طرابلس، منشورات أكاديمية الدراسات العليا، (2004).

156- ياسين السيد،" مفهوم العولمة "بحوث ومناقشات الندوة الفكرية"، الطبعة الثالثة، بيروت، لبنان، مركز دراسات الوحدة العربية، (2000).

157- يوسف أحمد أبو فارة، "إدارة الأزمات- مدخل متكامل"، عمان، الأردن، الإثراء للنشر والتوزيع، (2009).

ب-الأطروحات الجامعية

1- بوكساني، رشيد،" معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها"، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر (2006-2005)

2- بوبكر، بعداش، "مظاهر العولمة من خلال نشاط الشركات العالمية المتعددة الجنسيات، حالة قطاع البترول"، أطروحة مقدمة للحصول على درجة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، قسم العلوم الإقتصادية، فرع التحليل الإقتصادي، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، السنة الجامعية (2009-2010)

3- جمال، منصر، "التدخل العسكري الإنساني في ظل الأحادية القطبية "دراسة في المفهوم والظاهرة"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم السياسية، تخصص علاقات دولية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الحاج لخضر ،باتنة، (2010-2011).

4- جميل، أحمد، "الدور التنموي للبنوك الإسلامية: دراسة نظرية وتطبيقية(1980-2000)"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،(2005-2006)

5- حيدر يونس كاظم، الموسوي، "أثر الأداء المالي للمصارف الإسلامية في مؤشرات سوق الأوراق المالية- الأردن والسعودية، حالة تطبيقية (1990-2007)"، "أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، جامعة الكوفة، (2009).

6- رحيمة، عيساني، "الأثار الإجتماعية والثقافية للعولمة الإعلامية على جمهور الفضائيات الأجنبية "الشباب الجامعي بالجزائر نموذجا"، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه العلوم في علوم الإعلام والإتصال، كلية العلوم السياسية العلاقات الدولية وعلوم الإعلام والإتصال، قسم علوم الإعلام والإتصال، جامعة الجزائر، (2005-2006).

7- عامر عمران كاظم، المعموري،" فاعلية أداء الأسواق المالية في ظل الأزمات الاقتصادية في بلدان مختارة"، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد، تخصص فلسفة في العلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العراق ، (2009)

8- عبد الرزاق محمد صالح، الساعدي، "الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية-واقع وأفاق الدنمارك نموذجا"، بحث مقدم في إطار الحصول على شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، كلية الإدارة الاقتصاد، قسم الاقتصاد، (2012).

9- عيساوي، سهام،" دور المشتقات المالية في تمويل أسواق رأس المال – دراسة حالة سوق رأس المال الفرنسي"- أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، فرع علوم اقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، (2014-2015).

10- لياس عبد الله، الهيجا،" تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية "دراسة حالة الأردن " أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على درجة دكتوراه في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، (2007).

11- مولاي، لخضر عبد الرزاق،" متطلبات تنمية القطاع الخاص بالدول النامية"، دراسة حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، السنة الجامعية (2009-2010).

12- مسعود، محيطنة، "موجة العولمة الإقتصادية الراهنة، محاولة لتجاوز أزمة المديونية"، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر (2005).

13- موسى عمر مبارك، أبو محيميد،" مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل II" ، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على دكتوراه فلسفة المصارف الإسلامية ، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، (2008).

14- نسيمة، أوكيل،" الأزمات المالية وإمكانية التوقى منها التخفيف من أثارها مع دراسة حالة جنوب شرق أسيا"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،(2007-2008).

ت-المجلات والدوريات

1- أمحمد رمضان، شنبيش، "دراسة العلاقة بين التضخم وعرض النقود وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 2008-1992"، المجلة الجامعة، كلية الاقتصاد- صرمان، جامعة الزاوية، ليبيا، العدد الخامس عشر، المجلد الأول، (2013).

2- آمال، تحايرية، "أسباب نشأة المديونية الخارجية لدول النامية"، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة شلف، العدد 03، ديسمبر (2005).

3- أحمد عبد العزيز، جاسم زكريا، فراس عبد الجليل الطحان، "العولمة الإقتصادية وتأثيرها على الدول العربية"، مجلة الإدارة والإقتصاد، العدد السادس والثمانون، (2001).

4- أحمد منير، نجار، "الخصخصة بين التقليدية والعالمية المعاصرة وأثرها على مشاريع الأعمال"، مجلة الكويت الاقتصادية، (2003).

5- أحمد، بوراس،" العولمة والأسواق المالية في الدول النامية"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 17، قسنطينة، جوان (2001).

6- أحمد راتب علي، التيفاوي،" اقتصاد السوق الاجتماعي وبين النظرية والتطبيق:دراسة نموذج سوريا"، دمشق، سوريا، (2014).

7- أسعد، ملي، "العالم الرأسمالي حيوية ذاتية وأزمات مستمرة"، مجلة جامعة دمشق، المجلد 28، العدد الأول، (2012).

8- إسماعيل صبري عبد الله، الكوكبة، "الرأسمالية العالمية في مرحلة ما بعد الامبريالية"، مجلة آفاق إستراتيجية، بيت الحكمة، جامعة بغداد، العدد 04، السنة الثانية، (1999).

9- إمامة مكي محمد السيد، طارق محمد الرشيد،" العلاقة السببية بين عرض النقود والتضخم في السودان1990 –"2012، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، الجزء16، العدد02، (2015).

10- إيهان كوسي، إزغي أوزترك، "عالم من التغيير"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 51، العدد 03، سبتمبر (2014).

11- إسماعيل صبري، عبد الله، "أبرز المعالم الجدة في نهاية القرن العشرين"، مجلة عالم الفكر، المجلد 26،الكويت العدد3-4، (1998).

12- إبراهيم لطفي، عوض، "ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري" دارسة تحليلية"، مقال نشر فيMPRA PAPER رقم 5465، بتاريخ 2007)/09/29).

13- السيهاني، عبد الجبار حمد، "عدالة التوزيع والكفاءة الاقتصادية في النظم الوضعية والإسلام، نظرة مقارنة"، مجلة الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العدد 14، (2001).

14- بتول مطر، عبادي، "التضخم ألركودي في بلدان متقدمة مختارة للمدة (1970 -2004)"، مجلة الفري للعلوم الاقتصادية والإدارية ، كلية الإدارة الاقتصاد، جامعة القادسية .

15- بوكساني رشيد، رشام كهينة، "إتفاقيات للتعاون والربط بين الأسواق المالية العربية في إطار تحقيق مشروع البورصة العربية الموحدة"، مجلة دراسات، العدد 12، جامعة الأغواط، جوان (2009).

16- ثروت جهان، احمد صابر محمود، كريس بابا جورجيو،" ماهو الاقتصاد الكينزي ؟ عودة إلى الأسس"، مجلة التمويل والتنمية، سبتمبر (2014).

17- جنان سليم هلال، نبيل مهدي الجنابي، "طروحات نظرية لدور التوقعات في تحليل منحنى فيلبس"، مجلة القادسية للعلوم الاقتصادية والإدارية، دورية فصلية علمية محكمة تصدر عن كلية الإدارة والاقتصاد، العراق، المجلد 12، العدد 2، السنة (2010).

18- جمال، لعمارة، "اقتصاد المشاركة بديل لاقتصاد السوق"، دراسات اقتصادية، مركز البحوث والدراسات الإنسانية، العدد الأول، الجزائر، (1999).

19- ديفيد، فورسيري ، براكاش لونغاني، "من الذي أطلق جيني "؟، مجلة التمويل والتنمية ، العدد50 الرقم 04 ، ديسمبر ، (2013).

20- دونالد، ماشيسون، "الأزمات المالية في الأسواق الناشئة" ، مجلة التمويل والتنمية ، المجلد 36، العدد03، جوان (1999).

21- رمزي، زكي، "الاقتصاد السياسي للبطالة"، تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، عدد 226، (1997).

22- رضا، المنسي،" الاقتصاد المالي- الاقتصاد العيني .. إشكالية العلاقة"، مجلة جامعة الملك سعود، العدد966 الصادرة بتاريخ(10-01-2010)

23- رشا مصطفى، عوض، "تحليل العلاقة بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي مع التطبيق على حالة الاقتصاد المصري"، مجلة قضايا، المركز الدولي للدراسات المستقبلية والإستراتيجية، العدد18، السنة الثانية، جويلية (2006).

24- رحيم، حسين، "الإطار الفكري المؤسسي للعولمة الإقتصادية، من كينز إلى ستغلتيز"، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 05، جامعة شلف، جانفي (2008).

25- رامي، ابو وادي، "القيمة الاقتصادية المضافة كاداة مكملة لتقييم اداء المصارف التجارية الاردنية"، مجلة جامعة النجاح للابحاث (علوم الإنسانية)، الاردن، المجلد الثلاثون ، العدد،12، (2016).

26- سكادلر، سوزان، "الزيادة الكبيرة في تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة"، مجلة التمويل والتنمية، المجلدة 31، العدد 01، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس (1994).

27- ستين كلايسنس، وان ماركيني، "النشاط المصرفي يستجمع قواه من جديد"، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد50. ديسمبر(2013).

28- سامي بن إبراهيم، السويلم، "الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي"، دراسة مدعومة من برنامج المنح البحثية في كرسي سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية (المشروع رقم 02-13)، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية،(1433هـ/ 2012).

29- شعاشعية، لخضر،" الجوانب القانونية لتأسيس البنوك الإسلامية"، مجلة الباحث، المركز الجامعي بغرداية، العدد05، (2007)

30- شربل، نحاس، "اقتصاد السوق الاجتماعي- نموذج للبنان"- مجلة القبس، اقتصاد ومجتمع، العدد06، السنة الثالثة، جويلية (2009).

31- شريط، عابد،" معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي"، مجلة بحوث إقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية،العدد48-49،(2010/2009).

32- شذا جمال، الخطيب، "الأزمة المالية والنقدية في دول جنوب شرق آسيا"، مجلة دراسات إستراتيجية، مركز للإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية،(2001)

33- صلاح، سالم، "العولمة والطريق الثالث"، مجلة الشؤون العربية، العدد 107، سبتمبر (2001).

34- صالح، مفتاح، "العولمة المالية"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 02، جوان (2002).

35- صالح صالحي، نوال بن عمارة،" الصيغ التمويلية ومعالجتها المحاسبية بمصارف المشاركة "دراسة تطبيقية بنك البركة الجزائرية"، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 02، (2003).

36- صندوق النقد العربي، "التقرير الاقتصادي العربي الموحد"، أبو ظبي، (2001).

37- علاوة، نواري، "أضرار التعامل بسعر الفائدة على مؤشرات التوازن الاقتصادي والاجتماعي"، مجلة الاقتصاد والمجتمع، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت سكيكدة، الجزائر، العدد 06، نوفمبر (2002).

38- علي الزيادات، فارس الخرابشة،" أثر الأزمة المالية على الأسواق المالية العالمية " دراسة حالة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الأردني "، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الإقتصادية والإدارية جامعة البلقاء التطبيقية، المجلد 21، العدد 01، (2003).

39- علي، اليتشي، "الفجوة"، مجلة التمويل والتنمية، العدد 53، الرقم04، ديسمبر(2016).

40- علي عبد الله، شاهين، بهية مصباح صباح، "أثر إدارة المخاطر على درجة الأمان في الجهاز المصرفي الفلسطيني"، مجلة جامعة الأقصى، سلسلة العلوم الإنسانية، المجلد الخامس عشر،العدد الأول، جويلية (2011).

41- عبد الخالق، عبد الله، "العولمة وفروعها وكيفية التعامل معها"، مجلة عالم الفكر، الكويت، المجلد 28، العدد02، اكتوبر/ديسمبر،(1999).

42- عبد الحفيظ بن ساسي، محمد جموعي قريشي، "ضوابط المنهج الإسلامي للاستثمار المتعلقة بالصيغ التمويلية"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، غرداية، الجزائر، العدد 12، (2001)

43- فضل الله، عبد الحليم،" الجذور الاجتماعية للأزمة السوق العالمية"، عالم التجارة، المركز الاستشاري للدراسات والتوثيق، العدد12، ديسمبر (2008).

44- كريستيان، ملدر، "عين العاصفة: يدفع الطابع الجديد للازمات إلى الإسراع بإعادة التفكير في الإجراءات الوقاية وتدابير الحل"، مجلة التمويل والتنمية ، المجلد 39، العدد04، (2002).

45- كمال رزيق، فريد كورتل، "الأزمة المالية مفهومها وأسبابها وانعكاساتها على الدول العربية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد 20أ.

46- لويس برانداو، ماركيس، غاستون جيلوس، ناتاليا ميغار،" للشفافية تأثير"، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد50، الرقم 03، ديسمبر (2013).

47- لورا، كودريس،" ماهو نظام الظل المصرفي؟ عودة إلى الأساس"، مجلة التمويل والتنمية، العدد 02، المجلد 50، (2013).

48- مقدم عبيرات، عبد المجيد قدي، العولمة وتأثيرها على الإقتصاد العربي، مجلة الباحث، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 01، (2002)

49- مارتن، وولف، "تشكيل العولمة"، مجلة التمويل والتنمية، الصادرة عن صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 03، سبتمبر (2013)

50- محفوظ، جبار،" العولمة المالية وإنعكاساتها على الدول المتخلفة"، مجلة العلوم الإنسانية، عدد 07، جامعة باتنة، ديسمبر (2002).

51- محمد الجموعي، قريشي، "تقييم اداء المؤسسات المصرفية"، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر ، العدد 03، (2005).

52- محمد، بوجلال، "مقاربة إسلامية للأزمة المالية الراهنة"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مجلة علمية دورية متخصصة محكمة يصدرها مخبر العولمة وإقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف – الجزائر، العدد السادس.السنة،(2009).

53- موسى رحماني، بن إبراهيم الغالي، "البنوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات الواقعية في مواجهة الأزمة المالية الحديثة"، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد الثامن، ديسمبر، (2010).

54- ناجي، التوني، "الأزمات المالية"، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية الإقتصادية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت العدد 29، ماي (2004).

55- نوال، نعمة، "اقتصاد السوق الاجتماعي إزاء التحديات الوطنية والدولية"، منتدى السياسات الزراعية، وزارة الزراعة والإصلاح الزراعي، المركز الوطني للسياسات الزراعية NAPC، دمشق، 13 أفريل (2006).

56- وصاف، سعيدي، "تنمية الصادرات والنمو الاقتصادي في الجزائر" واقع وتحديات"، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد01، (2002).

ث-الملتقيات والمؤتمرات

1- أحمد شعبان، محمد علي، "الارتباط بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي ودور الاقتصاد الإسلامي ومؤسساته المصرفية في تجنب الأزمات المالية"، المؤتمر العلمي العاشر حول الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، بيروت، لبنان، أيام(20/19 ديسمبر، 2009)

2- أحمد، زغدار، ناصر المهدي،" الأزمة المالية الأسيوية والأزمة العقارية الأمريكية"، الملتقى الدولي الثاني" الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية"، المركز الجامعي خميس مليانة،الجزائر، يومي(5-6/ماي-2009).

3- أحمد، بوراس، "الجهاز المالي المصرفي وقدرته على التأقلم مع المتغيرات المستجدة،" المؤتمر العلمي الأول لكلية العلوم الإدارية والإقتصاد، جامعة العلوم التطبيقية، عمان، الاردن، 2003.

4- أحمد، زغدار، فريد كورتل، "الأزمة المالية الطبيعية... الآثار، الإستثمار، الحلول"، وقائع المؤتمر الدولي الثاني لجامعة الأميرة سمية للتكنولوجيا حول الأزمات المال العالمية دروس وتحديات المستقبل، عمان، الأردن، يومي(18/17 تموز 2011).

5- بحري، هشام،" الآثار المحتملة لتخفيض أسعار الفائدة على الاقتصاد العالمي"، مداخلة مقدمة للمشاركة في الملتقى الوطني التاسع حول أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت، سكيكدة، الجزائر، يومي(10/09 ماي، 2011).

6- جمعة ،محمود عباد، " الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني"، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الإقتصادى الغربي الإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان(13-14 ديسمبر 2009).

7- جمال، منصر، "التدخل العسكري الإنساني في ظل الأحادية القطبية "دراسة في المفهوم والظاهرة"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم السياسية، تخصص علاقات دولية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الحاج لخضر ،باتنة، الجزائر،(2011/2010).

8- جاب الخير وردة، بعلوج بوالعيد،" من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008 مقارنة واستخلاص العبر"، الملتقى الدولي حول "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، جامعة قسنطينة، الجزائر، يومي(06/07/أفريل 2009).

9- رضا، المنسي، "إشكالية العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني"، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر عن الجوانب القانونية والاقتصادية للازمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي(01-02/افريل2009).

10- رمضان محمد احمد، الروبى، "الأزمة المالية العالمية حقائقها وسبل الخروج منها"، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر عن الجوانب القانونية والاقتصادية للازمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي(01-02/افريل2009).

11- راحول دومالي، أميلا سابكانين ،" تطبيق مبادئ النظام المصرفي الإسلامي على التمويل البائع الصغر"، دراسة لحساب مكتب الإقليمي للدول العربية ، برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، البنك الدولي، (2002).

12- زايدي عبد السلام، مقران يزيد،" الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة "الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر"، الملتقى الدولي الثاني حول ":

الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، يومي(06/05 ماي 2009).

13- سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، "الأزمة المالية العالمية بين المنظور الوضعي والإسلامي"، المنظمة العربية للتنمية الإدارية – بحوث و دراسات– القاهرة، مصر، (2010).

14- سراج الدين عثمان، مصطفى، "صيغ التمويل الإسلامي وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية وفق الضوابط الشرعية والمصرفية"، سلسلة إصدارات اتحاد المصارف السوداني، الخرطوم، (2008).

15- صبري، عبد العزيز،" التوريق وأثره في وقوع الأزمة المالية العالمية في ضوء الفكر الإسلامي"، بحث مقدم إلى المؤتمر الثالث عشر حول الجوانب القانونية والاقتصادية للازمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، (2009)

16- عبد القادر بريش، محمد طرشي،" التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية"، الملتقى الدولي الثاني" الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي(5 و6 ماي2009).

17- علاء الدين، عتري، "المصارف الإسلامية في عصر العولمة"، من بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية (معالم الواقع وآفاق المستقبل)، غرفة صناعة وتجارية دبي، دولة الإمارات العربية المتحدة، المجلد الخامس، (2005).

18- كمال رزيق، عبد السلام عقون، "النظام المصرفي الإسلامي كبديل لتجنيب الأزمات المالية"، وقائع المؤتمر الدولي الثاني لجامعة الأميرة للتكنولوجيا حول " الأزمة المالية لعالمية دروس الأمس وتحديات المستقبل، عمان، الأردن،(17 / 18 تموز 2011).

19- كمال رزيق، حسن توفيق،" الجوانب النظرية للازمة المالية"، ورقة بحثية تندرج ضمن المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي(10-11 نوفمبر 2009).

20- لموشي، زهية، "إستراتيجية الإقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية على ضوء تقييم أسس النظام ألربوي"، بحث مقدم في الملتقى العلمي الدولي بعنوان أزمة النظام المالي المصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، قسم الاقتصاد الإدارة ، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، الجزائر،(05-06 ماي 2009).

21- لمياء، بوعروج، "الأزمة المالية الحالية، دراسة تحليلية لآليات وأسباب الحدوث والتداعيات على الاقتصاد العالمي الاقتصاد العربي"، بحث مقدم للملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، (2009).

22- محمد أنس بن مصطفى، الزرقا، "الأزمة المالية العالمية،المديونية المفرطة سببا والتمويل الإسلامي بديلا"، مداخلة في المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، الاردن، يومي(1-2 ديسمبر 2010).

23- محمد العربي ساكر، غالم عبد الله، "موقع الدول العربية من العولمة المالية –إشارة خاصة لحالة الجزائر"- مداخلة مقدمة في إطار الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات –دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر،(21-22 نوفمبر 2006).

24- مفتاح صالح، رحال فاطمة، "تأثير مقررات للجنة بازل III على النظام المصرفي الإسلامي"، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي :النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي، اسطنبول، تركيا، من(9 إلى 10 سبتمبر 2013).

ج- المواقع الالكترونية

1- أحمد الكواز، السياسات الصناعية، على الموقع:
www.arab-api.org/images/.../pdfs/114/114_develop_bridge3.pdf.

2- أساليب التمويل في البنوك الإسلامية، مقال نشر على الموقع:
dspace.univbouira.dz:8080/jspui/bitstream/123456789/.../mergedPDF6.pdf

3- أحمد فاروق غنيم، "الديمقراطية واقتصاد السوق"، مركز المشروعات الدولية الخاصة، القاهرة، على الموقع:
http://www.cipe-arabia.org/index.php/themes/democraticgovernance1/138-democracy-and-economy-of-the-market

4- أحمد طلفاح، "الأزمات المالية وأزمات سعر الصرف وأثرها على التدفقات المالية"، المعهد العربي للتخطيط، 2005.
www.arab-api.org/images/training/programs/1/.../31_C23-3.pdf

5- أحمد الكواز، المعهد العربي للتخطيط، مقال نشر على الموقع:
www.arab-api.org/images/training/programs/1/.../20_C34-8.pdf

6- المرسي السيد أحمد حجازي،" صيغ التمويل الإسلامية وعلاج عجز الموازنة العامة في البيئة الإسلامية مع الإشارة للصكوك الإسلامية"، كلية التجارة - جامعة الأسكندرية، على الموقع:
iefpedia.com/.../صيغ-التمويل-الإسلامية-وعلاج-عجز-الموازنة-العامة-في.ppt

7- التمويل الإسلامي بين الرافعة المالية والرافعة الاقتصادية على الموقع:
http:// iseges .com /forum/shawfhread.php? t=1542

8- الموسوعة العربية،"المدرسة التجارية الماركنتيلية"، على الموقع: www.arab-ency.com

9- إبراهيم بولمكاحل، "التطور التاريخي للفكر الاقتصادي"، سلسلة محاضرات، مقياس" مدخل لعلم الاقتصاد السياسي" ، قسم السياسة والعلاقات الدولية – جامعة قسنطينة – على موقع :
http : //baulemkahel .yolasite .com /resauvrees % D 8 % A7% D9% 84%

10- إليزابيث مارتينيز، أرنولدو جارسيا، "ما هي النيو ليبرالية" ؟ مجلة مصر المدنية، على الموقع:http://www.civicegypt.org/?p=2912

11- إضاءات، "العولمة المصرفية"، نشرة يصدرها معهد الدراسات المصرفية، الكويت، العدد الثاني، 2010، www.kibs.edu.kw/upload/BankingGlobalization_372.pdf

12- اضاءات مصرفية ومالية ، "مؤشر الضغوط" ، نشرة يصدرها معهد الدراسات المصرفية، الكويت، العدد الخامس، 2010. : www.kibs.edu.kw/upload/Stress_374.pdf

13- اضاءات مصرفية ومالية، "السلم أداة تمويلية إسلامية"، نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، السلسلة السادسة، العدد 01، الكويت، 2013.نفس الموقع.

14- اضاءات مصرفية مالية، "المرابحة"، نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، الكويت، العدد الثالث، فيفري -مارس، 2010. نفس الموقع.

بن حبيب عبد الرزاق، طهراوي اسماء، "ادارة المخاطر في الصيرفة الاسلامية في ظل معايير بازل"، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 19، العدد01، ص 86، منشورة على الموقع: www.irti.org/English/Research/Documents/IES/Arabic/38.pdf

15- بوسبعين تسعديت، " المالية كأداة للتحوط من المخاطر المتعلقة بالمعلومة المحاسبية والمالية"، الملتقى الدولي الأول حول إدارة المخاطر المالية وأثرها على اقتصاديات العالم، http://www.univbouira.dz/fr/images/uamob/fichiers/publications%2520nationale

16- بيتر بيتكي ، ديفيد بريشيتكر،" طريقة التفكير الاقتصادية"، ترجمة ليندا الحمود، على موقع . minbaralhurriyya .rg/h/wp – content / uploads / 2012 /05/ EWOT PDF

17- تقرير الأمين العام للاونكتاد ، المقدم إلى الانكتاد الثالث عشر،"العولمة التي تقودها التنمية نحو مسارات انمائية مستدامة"، جنيف، 2011 http://unctad.org/ar/docs/tdxiii_report_ar.pdf

18- جولان بيلامي فولتير،"الأمولة الرأسمالية"، مركز دراسات وأبحاث الماركسية واليسار، ترجمة ثامر الصفار. http://www.ahewar.org/debat/print.art.asp

19- جمعة محمود عباد، "الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني"، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي ، جامعة جنان، الأردن، 2009، نشر على الموقع: http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/09

20- حازم الببيلاوي، "الأزمة المالية الحالية: محاولة فهم"، مقال منشور على الموقع http://www.asharqalarabi.org.uk/mu-sa/b-mushacat-1681.htm

21- حازم الببيلاوي،" الرموز في حياة البشرية.. عن الأصول المالية"، جريدة الأهرام اليومية الصادرة :2013 http://www.ahram.org.eg/NewsPrint/208517.aspx

22- حازم الببيلاوي، "الأزمة المالية العالمية"، جريدة مصر يوم 2008/10/04 على الموقع: http://www.hindawi.org/blogs/29397173

23- حازم الببيلاوي، "النظام الرأسمالي ومستقبله"، أبو ظبي،2011، نسخة الكترونية على https://books.google.fr/books?id=oIUmDAAAQBAJ&pg=PT100&lpg= = PT100&dq

24- حسين حسين شحاتة ،" أسس ونظم المحاسبة على بيع السلم والسلم الموازي كما تقوم به المصارف الإسلامية"، سلسلة دراسات وبحوث في الفكر، 2007. مقال نشر على الموقع : www.darelmashara.com/download.ashx?docid=1315

25- حيان سليمان، "اقتصاد السوق الاجتماعي بين الفكر والتطبيق"، جمعية العلوم الاقتصادية السورية على موقع:www.mafhoum.com/syr/articles_06/suleiman.pdf

26- دافيد ريكاردو بين نظرية القيمة والتوزيع والبحث عن حلول للمشكلات الاقتصادية ، مقال نشر في يومية سياسية الفداء، على موقع: fedaa.alwehda.gov-sy/node /135343

27- دوابة أشرف محمد ، "تمويل المشروعات الصغيرة بالإستصناع" ، ورقة علمية وعملية مقدمة لمركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي ، الأزهر، فيفري، 2004 . نشرت على www.drdawaba.com/LinkClick.aspx?fileticket=uVkWcfCLjXc%3D

روبرت أولبريتن ألان زويغ، "أطوار التطور الرأسمالي"، ترجمة عدنا حسن ، 2001، على الموقع: www.mohamedrabeea.com/books/book1_11200.pd

28- رجاء خضير عبود موسى الربيعي ،" الدورات الاقتصادية"، مقال نشر على الموقع: www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=64359

29- رهام راسم عودة، "واقع إدارة الأزمات في مؤسسات التعليم العالي بقطاع غزة-دراسة تطبيقية على الجامعة الإسلامية"- رسالة ماجستير منشورة على الموقع: http://www.google.fr/url?url=http://library.iugaza.edu.ps/thesis/78955.

30- راتول محمّد، "دور التّوريق كأداة مالية حديثة في التّمويل وتطوير البورصة في الجزائر- قراءة في القانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمّن توريق القروض الرّهنية"- الملتقى الدّولي الأول حول: سياسات التّمويل وأثرها على الإقتصاديات

والمؤسّسات - دراسة حالة الجزائر والدّول النّامية، كلية العلوم الإقتصادية والتّسيير ومخبر العلوم الإقتصادية والتّسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر،(بتصرف)، على الموقع: iefpedia.com/.../دور-التّوريق-كأداة-مالية-حديثة-في-التّمويل-وتطوير- البورصة-في-الجزائر-محمد-راتول.doc

31- زينب صالح الأشطوح، "الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، نظرة تاريخية مقارنة"، نسخة الكترونية على الموقع: https://www.kutub-pdf.net/book/6161

32- سليم بن يوسف،" الإتجاه الجديد للنظام المصرفي الجزائري في ظل العولمة"، جامعة باتنة، الجزائر، على الموقع elbassair.net/…/maktaba/51/…

33- صندوق النقد الدولي والبنك العالمي،" وسيلتان ماليتان للإستعمار الأمريكي الجديد"، أنظر الموقع: www.al-waie.org/home/issue/187/htm/187w03.htm

34- طلفاح أحمد -الأزمة المالية -المعهد العربي للتخطيط بالكويت،www.arab-api.org .

35- عبلة عبد الحميد بخاري، "نظريات النمو والتنمية الاقتصادية، التنمية والتخطيط الاقتصادي"، الجزء الثالث، ص ص،34 - 35. على موقع:
qu.edu.iq/ade/wp-content/uploads/2016/02/ pdf تنمية-اقتصادية.

36- عبد الفاتح محمد صلاح، "وهم الأصول المالية"، مقال نشر على الموقع:
http://thefaireconomy.com/News.aspx?id=96

37- عمر ياسين محمود خضيرات، "الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية الراهنة 2008 وموقف الاقتصاد الإسلامي منها"، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية ، كلية اربد الجامعية، جامعة البلقاء التطبيقية، الأردن،2011. نشر على الموقع:
http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads

38- عبد المنعم لطفي محمد كامل، "منتدى دافوس.. معايير مشتركة للواقع اقتصادي الجديد"، http://www.siyassa.org.eg/NewsContent/6/51/1536/%D8%A3%D9%86 %D8%B4%D8%B7%D8 (بتصرف).

39- عدنان حسين يونس،" الأزمة المالية العالمية وآليات إصلاح الاقتصاد الرأسمالي"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد،على الموقع: www.uokufa.edu.iq/journals/index.php/ghjec/article/.../1753

40- عبد القادر شاشي، "العقود الإسلامية الممكنة لتمويل الزراعة"، محاضرة ألقيت بمؤتمر هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البحرين، 8 ماي، 2012. نشرت على الموقع:

pdf.chachi-Abdelkader-.Dr/.../2012/iefpedia.com/arab/wp-content/uploads

41- عبد العظيم أبو زيد، "بيع المرابحة للأمر بالشراء"، مقال نشر على الموقع:
Http:/iefpedia.com/arab/wp-conlent/uploads/2009/10/.

42- عبد الجبار السيهاني ، آثار التمويل الربوي ، قسم الاقتصاد والمصارف السلامية ، جامعة اليرموك دكتوره فلسفة تخصص : اقتصاد سلامي ('مقال)
Al – sabhany.com/index.php/2012-08-21-01-22-51/

43- غالب أبو مصلح، "الليبرالية الجديدة والديمقراطية"، مقال نشر على الموقع:
http://www.kobayat.org/data/documents/arab_awlamat/awlamat31-32/liberaliyah-jadidah .htm

44- لهب عطا عبد الوهاب، اقتصادي عراقي متخصص في شؤون الطاقة، التطور التاريخي لأسواق النفط، مقال نشر على الموقع: http://www.alghad.com/articles/851311

45- لخضر طويل، العولمة الاقتصادية دوافعها وأبعادها، مقال نشر على الموقع:
https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/20/5/11/3583

46- مركز التعليم المفتوح، تخطيط الاستثمار، على الموقع :www.olc.bu.edu.eg/olc

47- محمود ببيلي،" الاتفاقيات التجارية الإقليمية"، المركز الوطني للسياسات الزراعية، مصر، 2008 نشر على الموقع :
http://www.agriportal.gov.sy/public/dwnldfiles/divisions/tpd/pubs/pol_brf/

48- محمد عبد الحليم عمر، "قراءة إسلامية في الأزمة المالية"، مقال نشر يوم 2008/10/19
http://www.ikwanonline.com/ Article.asp? Artl D= 412718 sed D = 344.

49- ماهية الازمة المالية العالمية، انظر الموقع:
www.aci.org.jo/.../Research_prsented_in_the_Fourth_Conference_of Scientific.doc

50- محمود سحنون، ميلود زنكري،" مبررات وآليات انفتاح النظام المصرفي الجزائري على العمل المصرفي الاسلامي"، على الموقع :
https://manifest.univ-ouargla.dz/.../ La%20reforme%20du%20systeme%20bancaire%2011%20et%201

51- مجدي محمد الهادي، "الدورات الاقتصادية مسح جدلي موجز"، مقال نشر على الموقع:
http://www.m.ahewar.org/s.asp?aid=514761&r=0&cid=0&u=&i=0&q

52- محمد البلتاجي، قياس أداء المصارف الإسلامية، المعهد المصرفي "مؤسسة النقد العربي السعودي، على الموقع www.beltagi.com
محمد عبد الحليم عمر، "أساليب التمويل الإسلامية للمشروعات الصغيرة" ، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الازهر، على الموقع: www.arab-expo.org/1.pdf
53- نشرة صحيفة،" إنخفاض حجم الإستثمار المباشر على صعيد العالم بنسة 16% في عام 2014"، تقرير صادر عن الأمم المتحدة http://unctad.org/en/PressReleaseLibrary/PR15012_ar.pdf&rct=j&frm
54- ياسر عبد طه الشرفا ،" أهمية دور البنوك الإسلامية في انماء قطاع الصناعة بصفة الاستصناع والاستصناع الموازي" دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية العاملة في فلسطين، بحيث مقدم للجامعة الإسلامية عزة، فلسطين، جويلية، 2012 على الموقع :
http://site.iugaza.edu.ps/yshorafa/files/2012/02/

ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية

أ- الكتب:

1- Albert minguet, "Des marchés financiers en pleine mutation ;titres à revenus fixes ; marché dérivés ; marché des changes", Paris, édition revue banque, (2005).
2- Adil Naamane ; "Les Indicateurs D’ Alerte Des Crises Financières" Paris, Centre d’Analyse Théorique Et de traitement des données économique، (2001).
3- ahmad oran , “ islamic state’s experience and the rise of the market : the challenge of the evidence” dirasat , administrative sciences; university of Jordan, (1998).
4- Bernard Rosier, "les théories des crises économiques", Paris, ed: la Découverte, (2003).
5- Bernard Guillochon ," Economie internationale", 2ème Édition, paris Dunod (1998).

6- Branko Milanovic. "The Haves and the Have- Nots" , New York Basic Books,. (2011).
7- Delphine LAUTIER et Yves SIMON, "Les 100 mots des marches dérives", 2ème édition, Paris, édition P.U.F, (2012).
8- Eric Bosserelle ;" Dynamique Economique – croissance, crises, cycles" , Paris, Gualino Editeur, (2004) .
9- Eric PICHET, "GUIDE PRATIQUE DES OPTIONS ET DU MONEP", Paris, édition Sefi, (2011).
10- Français combe et thibaut le pirat, "problèmes monètaire et financière internationaux", Paris, Ed Gualino, (2014).
11- Jacques Gravereau, Jacques Trauman, "crises financières", Paris, Edition Economica, (2001).
12- Jacques Brasseul, "Petite histoire des faits économiques et sociaux", Paris, édition armande coline (2003).
13- Benoît Mandelbrot, Richard L, Hudson, "une approche fractale des marchés, risque perdre et gagner", Paris, Ed. Odile Jacob, (2009).
14- Ivan Zelenko," le risqué de credit", Paris, DUNOD, 3 eme edition, (2006).
15- Michel FLEURIET, Yves SILOM,"Bourse et marchés financiers", 2ème édition, Paris, édition Economica, (2002).
16- Michel AGLIETTA, Sabrina KHANNICHE, Sandra RIGOT, "Les hedge funds, entrepreneurs ou requins de la finance?" Paris, édition Perrin, (2010).
17- Robert Boyer , Mario Dehov et Dominique plihon, "les crises financiere" ; Paris, ED la documentation francais , (2004).
18- Jean-Pierre faugere, "le système financier et monétaire international " crises et mutation " Paris, Colette vosin , 5éme édition, (2000).
19- Christian de Boissieu; "Systèmes financiers: Mutations, crises et régulation", 2 éme adition ; Paris, Economic, (2006).

20- Dominique plihon, "les désordres de la finance crise boursiere, corruption et mondialisation", Paris, offre de publication universitaire , (2006).

ب- الصحف والمجلات

21- Bernard Elie ," l évolution du système financier international et son impact dans les années 90",les presses de l'université du Québec, Montréal, (1992.)

22- Fridric Mishakan ;"financial policies and the prevention of financial crisis in Emeging Market countries" ; A Paper of the NBER conference Economie of financial crises in Emeging Market countries] Woosstok ; Vermont ; October [19-21] (;2000)

23- James Tobin, "on the Efficiency of the Financial System" Loyds Bank Review, N° 153,(1984)

24- Paul Pierson, "The New Politics of the Welfare State", The Johns Hopkins University Press, (01/08/2009.)

25- Peter Isard," Globalisation and the international financial system ;what's wrong and what can be done", Cambridge university press,(2004).

ج- المواقع الالكترونية:

1- Larrain Mauricio, capital account liberalization and wage inequality, Columbia business school research paper, new work Columbia university ,2013Sur le cite: https://www0.gsb.columbia.edu/.../mlarrain/papers/Larrain_inequality_rfs.pdf

2- https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/weo/2008/02/pdf/texta.pd

3- Dominique Plihon, Les enjeux de la mondialisation financière, sur le site :provisoire42.free.fr/ISEAG/regul-fi/Plihon/Plihon-Global-Fin.rtf

4- International banking and financial market development, sur le site : https : //www.bis.org.

الملاحـــق

الملحق رقم (01): تطور اجمالي الاصول لعينة المصارف الاسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	المصرف	2006	2007	2008	2009
السعودية	الراجحي الاسلامي	28 055 700,14	33 303 103,50	43 566 247,52	45 527 984,64
	الجزيرة	4 190 104,97	5 750 403,99	7 338 597,17	7 993 771,06
	البلاد الاسلامي	3 008 367,49	4 436 229,01	4 280 482,42	4 642 990,34
الامارات المتحدة	ابو ظبي الاسلامي	9 881 666,89	11 991 767,58	13 944 190,99	17 449 689,79
	الشارقة الاسلامي	2 080 750,94	2 963 514,47	4 230 326,91	4 349 773,57
	دبي الاسلامي	17 544 974,17	22 801 561,64	23 078 718,27	22 955 547,17
	الامارات الاسلامي	2 851 939,28	4 616 447,70	7 188 684,13	6 886 216,96
الكويت	بيت التمويل الكويتي	21 838 569,65	30 430 830,12	36 470 795,35	39 053 020,17
	بنك الكويت الدولي	2 779 397,59	3 278 529,54	3 745 417,92	3 944 271,70
	بنك بوبيان	1 744 442,03	2 580 066,49	2 907 043,66	3 337 043,21
قطر	قطر الاسلامي	4 090 247,56	5 861 468,86	9 215 144,08	10 789 192,51
	قطر الدولي الاسلامي	2 307 122,42	2 733 845,89	3 528 145,92	4 546 958,64
	مصرف الريان	1 188 003,23	2 799 851,60	4 606 885,23	6 627 411,23
البحرين	البركة المصرفية	7 625 827,00	10 103 979,00	10 920 288,00	13 166 277,00
	بنك اثمار	3 318 755,00	4 078 789,00	5 380 426,00	5 213 861,00

الملحق رقم (02): تطور اجمالي الإيرادات لعينة المصارف الاسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	المصرف	2006	2007	2008	2009
السعودية	الراجحي الاسلامي	2 535 975,97	2 485 628,71	2 820 074,73	3 068 081,70
	الجزيرة	697 439,81	385 811,68	303 078,78	312 276,66
	البلاد الاسلامي	174 639,95	207 618,39	236 900,56	242 074,97
الامارات المتحدة	ابو ظبي الاسلامي	643 269,25	786 362,74	828 879,55	952 545,68
	الشارقة الاسلامي	120 253,47	188 584,02	256 004,83	240 344,11
	دبي الاسلامي	1 246 141,78	1 656 475,77	1 571 234,68	1 397 661,96
	الامارات الاسلامي	150 817,38	261 805,24	408 267,00	410 655,84
الكويت	بيت التمويل الكويتي	2 002 639,61	3 045 005,45	3 204 483,64	2 666 829,18
	بنك الكويت الدولي	126 712,17	108 911,92	153 221,49	120 725,11
	بنك بوبيان	114 893,22	198 915,92	229 642,11	165 247,46
قطر	قطر الاسلامي	421 062,22	465 516,57	701 806,44	662 738,62
	قطر الدولي الاسلامي	186 805,58	221 420,66	256 250,02	263 170,07
	مصرف الريان	49 136,43	424 733,37	392 454,55	430 761,66
البحرين	البركة المصرفية	339 567,00	444 454,00	585 871,00	633 513,00
	بنك اثمار	124 247,00	346 974,00	279 863,00	106 050,00

المصدر: التقارير والنشرات الاحصائية الموجودة بالمواقع الالكترونية للبنوك والمصارف لدول مجلس التعاون الخليجي) للفترة 2006-2009

الملحق رقم (03): تطور اجمالي حقوق الملكية لعينة المصارف الاسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	المصرف	2006	2007	2008	2009
السعودية	الراجحي الاسلامي	5 381 200,33	6 294 971,07	7 208 488,74	7 664 245,31
	الجزيرة	1 133 375,28	1 277 092,00	1 263 421,05	1 251 823,96
	البلاد الاسلامي	806 493,01	827 762,90	856 758,40	800 582,87
الامارات المتحدة	ابو ظبي الاسلامي	754 149,55	1 476 072,55	1 534 842,86	1 945 414,29
	الشارقة الاسلامي	574 360,35	606 223,65	1 133 270,20	1 161 146,30
	دبي الاسلامي	2 402 790,33	2 904 047,37	2 382 406,67	2 445 417,96
	الامارات الاسلامي	263 001,15	362 942,31	455 843,57	782 262,81
الكويت	بيت التمويل الكويتي	2 905 213,92	4 863 493,54	5 516 302,99	5 416 431,64
	بنك الكويت الدولي	492 999,37	545 989,23	570 083,71	599 086,31
	بنك بوبيان	416 482,30	482 477,50	475 736,16	308 205,89
قطر	قطر الاسلامي	1 188 224,09	1 304 155,29	2 024 394,13	2 527 147,20
	قطر الدولي الاسلامي	391 536,15	647 357,59	763 815,17	1 043 776,15
	مصرف الريان	1 120 488,92	1 417 201,33	1 564 356,95	1 637 842,87
البحرين	البركة المصرفية	1 211 124,00	1 569 658,00	1 550 161,00	1 736 845,00
	بنك اثمار	1 123 655,00	1 284 397,00	1 149 351,00	937 399,00

الملحق رقم (04): تطور اجمالي المصروفات لعينة المصارف الاسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006- 2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	المصرف	2006	2007	2008	2009
السعودية	الراجحي الاسلامي	588 802,60	765 718,02	1 080 178,15	1 263 485,31
	الجزيرة	144 827,11	171 900,48	243 930,70	304 928,91
	البلاد الاسلامي	127 141,49	19 322,42	203 548,79	308 312,12
الامارات المتحدة	ابو ظبي الاسلامي	119 616,58	185 013,43	366 913,17	665 004,85
	الشارقة الاسلامي	37 668,88	55 675,68	75 939,80	77 452,67
	دبي الاسلامي	336 250,69	482 084,55	528 385,69	592 128,63
	الامارات الاسلامي	53 943,08	86 790,72	107 906,30	109 578,73
الكويت	بيت التمويل الكويتي	705 979,17	877 677,38	1 687 263,48	1 719 434,41
	بنك الكويت الدولي	92 026,64	37 625,57	74 542,06	148 534,17
	بنك بوبيان	31 119,44	50 627,45	61 709,66	67 880,28
قطر	قطر الاسلامي	74 975,75	7 957,41	126 703,17	166 838,02
	قطر الدولي الاسلامي	28 182,39	35 149,96	62 405,16	48 275,23
	مصرف الريان	17 908,44	50 572,20	70 467,24	68 849,11
البحرين	البركة المصرفية	166 903,00	229 008,00	272 340,00	308 941,00
	بنك اثمار	52 308,00	139 512,00	191 748,00	365 929,00

المصدر: التقارير والنشرات الاحصائية الموجودة بالمواقع الالكترونية للبنوك والمصارف لدول مجلس التعاون للفترة 2006-2009

الملحق رقم (05): تطور اجمالي صافي الدخل لعينة المصارف الاسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	المصرف	2006	2007	2008	2009
السعودية	الراجحي الاسلامي	1 947 173,37	1 719 910,68	1 739 896,57	1 804 596,39
	الجزيرة	525 945,99	213 911,20	59 148,07	7 347,74
	البلاد الاسلامي	47 498,46	19 322,42	33 351,78	- 66 237,15
الامارات المتحدة	ابو ظبي الاسلامي	155 738,83	209 406,07	231 736,35	21 246,01
	الشارقة الاسلامي	54 635,25	82 188,95	63 057,57	70 833,20
	دبي الاسلامي	429 637,18	684 226,08	423 233,92	330 096,84
	الامارات الاسلامي	31 983,65	64 951,10	109 076,35	35 614,42
الكويت	بيت التمويل الكويتي	668 357,06	1 192 121,68	632 499,95	249 812,08
	بنك الكويت الدولي	32 828,12	65 879,11	71 705,44	- 28 643,87
	بنك بوبيان	35 674,76	68 260,46	6 996,71	- 180 917,23
قطر	قطر الاسلامي	346 086,47	457 559,16	575 103,27	495 900,60
	قطر الدولي الاسلامي	109 621,87	131 866,63	137 680,63	140 477,06
	مصرف الريان	30 994,18	327 596,10	251 933,81	241 938,77
البحرين	البركة المصرفية	123 716,00	200 842,00	201 013,00	167 386,00
	بنك اثمار	181 050,00	188 310,00	85 162,00	- 233 369,00

الملحق رقم (06): تطور اجمالي المطلوبات لعينة المصارف الاسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	المصرف	2006	2007	2008	2009
السعودية	الراجحي الاسلامي	22 674 499,81	27 008 132,43	36 357 758,78	37 863 739,33
	الجزيرة	3 056 729,69	4 473 311,99	6 075 176,13	6 741 947,09
	البلاد الاسلامي	2 201 874,49	3 608 466,11	3 423 724,01	3 842 407,47
الامارات المتحدة	ابو ظبي الاسلامي	9 127 517,34	10 515 695,03	12 409 348,13	15 504 275,50
	الشارقة الاسلامي	1 506 390,58	2 357 290,82	3 097 056,71	3 188 627,27
	دبي الاسلامي	15 142 183,84	19 897 514,27	20 696 311,60	20 510 129,21
	الامارات الاسلامي	2 588 938,13	4 253 505,39	6 732 840,56	6 103 954,15
الكويت	بيت التمويل الكويتي	18 933 355,73	25 567 336,58	30 954 492,36	33 636 588,54
	بنك الكويت الدولي	2 286 398,22	2 732 540,31	3 175 334,21	3 345 185,39
	بنك بوبيان	1 327 959,73	2 097 588,99	2 431 307,49	3 028 837,32
قطر	قطر الاسلامي	2 902 023,47	4 557 313,57	7 190 749,95	8 262 045,31
	قطر الدولي الاسلامي	1 915 586,27	2 086 488,30	2 764 330,75	3 503 182,49
	مصرف الريان	67 514,31	1 382 650,27	3 042 528,28	4 989 568,36
البحرين	البركة المصرفية	6 414 703,00	8 534 321,00	9 370 127,00	11 429 432,00
	بنك اثمار /الف دولار	2 195 100,00	2 794 392,00	4 231 075,00	4 276 462,00

المصدر: التقارير والنشرات الاحصائية الموجودة بالمواقع الالكترونية للبنوك والمصارف لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009 (بتصرف)

الملحق رقم (07): تطور اجمالي التمويلات لعينة المصارف الاسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	المصرف	2006	2007	2008	2009
السعودية	الراجحي الاسلامي	23 876 346,65	27 966 820,29	37 513 839,69	39 655 250,90
	الجزيرة	1 672 300,76	2 634 466,23	4 035 499,18	4 134 430,23
	البلاد الاسلامي	753 867,61	1 650 668,73	2 206 958,49	2 937 101,00
الامارات المتحدة	ابو ظبي الاسلامي	3 025 923,44	3 507 233,85	4 993 413,96	5 693 909,88
	الشارقة الاسلامي	262 701,08	482 004,76	1 002 228,17	713 236,28
	دبي الاسلامي	9 607 334,77	13 311 865,78	14 338 732,74	13 594 261,88
	الامارات الاسلامي	1 797 353,06	2 961 670,22	4 861 980,92	4 548 889,11
الكويت	بيت التمويل الكويتي	9 609 309,48	13 794 418,70	16 532 655,76	17 607 014,75
	بنك الكويت الدولي	1 672 120,56	1 984 677,71	2 490 198,18	2 644 093,60
	بنك بوبيان	400 184,11	683 828,58	1 644 453,07	1 994 238,02
قطر	قطر الاسلامي	1 965 934,02	3 208 535,80	5 182 933,00	6 226 225,09
	قطر الدولي الاسلامي	994 437,19	1 205 665,83	2 267 230,15	2 784 735,13
	مصرف الريان	51 247,20	1 851 052,27	3 660 913,10	4 876 495,67
البحرين	البركة المصرفية /الف دولار	4 326 435,00	6 328 938,00	6 986 177,00	8 008 176,00
	بنك اثمار/الف دولار	1 635 035,00	1 882 028,00	2 219 807,00	2 144 533,00

الملحق رقم (08): تطور اجمالي الودائع لعينة المصارف الاسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفتلرة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	المصرف	2006	2007	2008	2009
السعودية	الراجحي الاسلامي	19 572 819,13	23 926 741,11	31 096 317,00	32 142 178,84
	الجزيرة	2 911 227,11	4 172 561,75	5 573 438,43	5 904 667,65
	البلاد الاسلامي	2 095 485,02	3 383 813,56	2 925 615,66	3 658 838,44
الامارات المتحدة	ابو ظبي الاسلامي	6 486 605,37	8 067 751,55	10 207 279,87	13 129 924,64
	الشارقة الاسلامي	1 203 404,97	1 899 808,85	2 469 444,09	2 684 906,25
	دبي الاسلامي	12 997 268,45	17 703 692,16	18 060 900,78	17 480 050,29
	الامارات الاسلامي	2 463 197,39	3 787 353,04	5 332 238,64	5 287 428,58
الكويت	بيت التمويل الكويتي	12 901 335,52	18 543 527,47	22 868 499,48	25 117 701,03
	بنك الكويت الدولي	1 947 429,16	1 983 097,00	2 200 770,48	2 467 155,20
	بنك بوبيان	914 275,66	1 063 460,10	1 970 295,73	2 452 188,68
قطر	قطر الاسلامي	649 372,70	1 204 491,10	1 400 342,28	1 845 795,68
	قطر الدولي الاسلامي	446 640,49	558 605,76	639 248,54	673 551,25
	مصرف الريان	6 302,71	111 492,75	113 658,13	403 862,23
البحرين	البركة المصرفية	1 333 954,00	1 792 090,00	2 078 755,00	2 607 844,00
	بنك اثمار	1 435 575,00	1 938 143,00	1 939 116,00	2 116 419,00

المصدر: التقارير والنشرات الاحصائية الموجودة بالمواقع الالكترونية للبنوك والمصارف لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009 (بتصرف)

الملحق رقم (09): تطور ربحية السهم لعينة المصارف الاسلامية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: دولار

	المصرف	2006	2007	2008	2009
السعودية	الراجحي الاسلامي	1,44	1,27	1,16	1,20
	الجزيرة	2,34	0,95	0,20	0,02
	البلاد الاسلامي	0,16	0,06	0,11	0.22-
الامارات المتحدة	ابو ظبي الاسلامي	1,08	1,12	0,12	0,002
	الشارقة الاسلامي	0,05	0,07	0,03	0,03
	دبي الاسلامي	0,18	0,23	0,12	0,09
	الامارات الاسلامي	0,04	0,09	0,09	0,02
الكويت	بيت التمويل الكويتي	352,80	574,17	235,55	179,86
	بنك الكويت الدولي	40,57	80,59	73,36	30.51-
	بنك بوبيان	33,48	60,60	5,47	153.44-
قطر	قطر الاسلامي	2,46	2,89	2,33	1,77
	الدولي الاسلامي	1,68	1,89	1,09	1,07
	مصرف الريان	0,04	0,44	0,34	0,32
البحرين	البركة المصرفية	14,00	22,00	15,00	12,00
	بنك اثمار	11,10	5,79	0,95	10.26-

الملحق رقم (10): تطور اجمالي الاصول لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	البنك	2006	2007	2008	2009
السعودية	العربي الوطني	20 809 461,48	25 191 381,09	32 348 611,64	29 412 655,43
	ساب السعودي	20 583 859,86	26 190 142,07	35 109 562,02	33 823 498,81
الامارات المتحدة	بنك الامارات دبي	26 107 042,53	69 111 553,35	76 899 549,49	76 671 586,59
	بنك دبي التجاري	5 093 198,82	8 287 544,81	9 736 498,52	10 015 804,36
	بنك المشرق	15 451 354,34	23 860 414,44	25 389 651,31	25 764 987,62
	ابو ظبي الوطني	27 492 432,19	37 966 147,93	44 834 426,98	53 599 581,73
	ابو ظبي التجاري	22 079 878,80	28 921 393,80	40 416 726,13	43 623 889,00
	بنك خليج الاول	13 004 509,57	19 931 252,32	29 277 515,96	34 165 420,62
قطر	بنك قطر الوطني	19 687 618,50	39 659 484,52	41 750 952,21	49 266 135,90
	بنك الدوحة	5 960 505,03	8 265 956,57	10 706 159,07	12 640 147,25
الكويت	بنك كويت الوطني	27 319 018,02	39 913 334,04	41 414 140,32	44 644 494,75
	التجاري الكويتي	10 090 323,87	14 836 098,30	14 896 137,33	12 435 657,74
البحرين	بنك الاهلي	20 798 907,00	23 049 852,00	23 582 727,00	23 573 983,00
مسقط	الوطني العماني	2 811 039,00	3 835 390,00	5 154 493,00	4 670 683,00
	بنك عمان الدولي	2 397 634,00	2 809 833,00	2 644 664,00	2 699 558,00

المصدر: التقارير والنشرات الاحصائية الموجودة بالمواقع الالكترونية للبنوك والمصارف لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009 (بتصرف)

الملحق رقم (11): تطور اجمالي الايرادات لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	البنك	2 006	2 007	2 008	2 009
السعودية	بنك العربي الوطني	1 028 100,49	1 055 003,72	1 102 716,85	1 198 257,23
	بنك ساب السعودي	1 231 118,87	1 166 388,66	1 309 742,44	1 376 076,12
الامارات المتحدة	الامارات دبي الوطني	788 620,33	1 350 366,12	2 299 990,09	2 953 784,59
	بنك دبي التجاري	239 660,93	365 672,60	342 815,97	364 504,18
	بنك المشرق	769 894,40	1 048 464,23	1 084 802,41	1 351 140,53
	بنك ابو ظبي الوطني	804 853,96	998 121,98	1 443 507,28	1 742 423,47
	بنك ابو ظبي التجاري	843 342,99	1 034 682,89	1 195 452,08	1 302 329,38
	بنك خليج الاول	563 117,88	769 450,02	1 279 359,47	1 678 424,03
قطر	بنك قطر الوطني	795 300,30	1 022 596,78	1 398 666,18	1 554 167,95
	بنك الدوحة	294 806,30	410 512,23	460 215,47	561 628,28
الكويت	بنك كويت الوطني	1 366 792,44	1 467 836,35	1 758 744,45	1 793 253,57
	بنك التجاري الكويتي	499 214,96	561 412,32	684 814,36	544 100,69
البحرين	بنك الاهلي المتحد	457 363,00	610 803,00	566 908,00	468 250,00
مسقط	البنك الوطني العماني	136 400,00	169 057,00	228 956,00	212 642,00
	بنك عمان الدولي	117 294,00	115 003,00	116 678,00	111 834,00

الملحق رقم (12): تطور اجمالي حقوق الملكية لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	البنك	2 006	2 007	2 008	2 009
السعودية	بنك العربي الوطني	2 128 039,46	2 806 562,71	3 379 017,02	3 860 876,03
	بنك ساب السعودي	2 507 896,20	2 779 985,61	3 102 358,81	3 478 748,08
الامارات المتحدة	الامارات دبي الوطني	2 417 438,93	6 850 595,19	7 014 816,52	8 705 414,54
	بنك دبي التجاري	1 037 465,19	1 295 819,37	1 280 648,51	1 456 762,01
	بنك المشرق	2 164 454,93	2 854 838,67	2 908 753,15	3 226 000,99
	بنك ابو ظبي الوطني	2 452 079,36	3 053 568,09	3 909 215,77	5 565 844,02
	بنك ابو ظبي التجاري	2 920 129,32	3 107 349,15	4 333 600,40	5 198 124,86
	بنك خليج الاول	2 446 695,01	2 755 733,46	4 525 420,09	6 236 286,31
قطر	بنك قطر الوطني	2 323 441,08	3 807 239,05	4 572 309,99	5 486 760,72
	بنك الدوحة	760 437,15	994 222,08	1 349 656,62	1 607 356,36
الكويت	بنك كويت الوطني	3 686 883,50	5 862 463,04	5 425 462,74	6 359 692,61
	بنك التجاري الكويتي	1 676 136,30	1 822 878,78	1 720 416,73	1 524 513,37
البحرين	بنك الاهلي المتحد	1 826 672,00	2 648 121,00	2 394 777,00	2 581 431,00
مسقط	البنك الوطني العماني	479 420,00	604 641,00	637 363,00	663 353,00
	بنك عمان الدولي	325 229,00	421 166,00	448 287,00	444 620,00

المصدر: التقارير والنشرات الاحصائية الموجودة بالمواقع الالكترونية للبنوك والمصارف لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009 (بتصرف)

الملحق رقم (13): تطور اجمالي صافي الدخل لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	البنك	2 006	2 007	2 008	2 009
السعودية	بنك العربي الوطني	667 927,50	656 321,35	662 967,23	631 203,99
	بنك ساب السعودي	810 742,35	695 184,60	778 672,71	541 941,21
الامارات المتحدة	الامارات دبي الوطني	296 335,38	754 501,62	1 002 377,66	910 151,41
	بنك دبي التجاري	163 749,99	254 844,58	210 042,42	218 746,02
	بنك المشرق	447 308,79	578 895,68	471 632,00	289 867,58
	بنك ابو ظبي الوطني	573 419,85	682 133,77	821 983,43	822 310,73
	بنك ابو ظبي التجاري	584 669,40	567 713,93	369 904,05	- 139 632,09
	بنك خليج الاول	418 202,74	546 809,65	816 120,39	902 100,49
قطر	بنك قطر الوطني	548 862,91	688 493,54	1 003 445,43	1 150 676,60
	بنك الدوحة	204 386,88	254 522,82	260 027,76	267 477,48
الكويت	بنك كويت الوطني	877 884,91	951 842,43	890 924,84	922 258,73
	بنك التجاري الكويتي	345 911,01	416 295,52	348 411,77	525,75
البحرين	بنك الاهلي المتحد	257 823,00	359 826,00	309 742,00	226 086,00
مسقط	البنك الوطني العماني	79 028,00	115 886,00	117 871,00	54 819,00
	بنك عمان الدولي	68 039,00	72 925,00	76 555,00	55 903,00

الملحق رقم (14): تطور اجمالي المطلوبات لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	البنك	2006	2007	2008	2009
السعودية	بنك العربي الوطني	18 681 422,02	22 384 818,38	28 969 594,61	25 551 779,41
	ساب السعودي	18 075 963,66	23 410 156,46	32 007 203,21	30 344 750,73
الامارات المتحدة	الامارات دبي الوطني	23 689 603,60	62 260 958,16	69 884 732,98	67 966 172,05
	بنك دبي التجاري	4 055 733,63	6 991 725,44	8 455 850,01	8 559 042,35
	بنك المشرق	13 286 899,41	21 005 575,77	22 480 898,15	22 538 986,63
	بنك ابو ظبي الوطني	25 040 352,84	34 912 579,84	40 925 211,21	48 033 737,71
	بنك ابو ظبي التجاري	19 159 749,47	25 814 044,65	36 083 125,73	38 425 764,13
	بنك خليج الاول	10 557 814,55	17 175 518,86	24 752 095,87	27 929 134,31
قطر	بنك قطر الوطني	17 364 177,42	35 852 245,47	37 178 642,22	43 779 375,18
	بنك الدوحة	5 200 067,88	7 271 734,49	9 356 502,46	11 032 790,89
الكويت	بنك كويت الوطني	23 632 134,52	34 050 870,99	35 988 677,58	38 284 802,13
	بنك التجاري الكويتي	8 414 187,57	13 013 219,52	13 175 720,60	10 911 144,38
البحرين	الاهلي المتحد/	18 972 235,00	20 401 731,00	21 187 950,00	20 992 552,00
مسقط	البنك الوطني العماني	2 331 619,00	3 230 749,00	4 517 130,00	4 007 330,00
	بنك عمان الدولي	2 072 405,00	2 388 667,00	2 196 377,00	2 254 938,00

المصدر: التقارير والنشرات الاحصائية الموجودة بالمواقع الالكترونية للبنوك والمصارف لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009 (بتصرف)

الملحق رقم (15): تطور اجمالي القروض لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	البنك	2006	2007	2008	2009
السعودية	بنك العربي الوطني	13 265 942,98	16 299 196,64	19 910 054,22	17 816 297,74
	ساب السعودي	11 320 078,95	16 533 582,80	21 396 495,28	20 368 451,86
الامارات المتحدة	الامارات دبي الوطني	17 926 888,83	45 329 863,19	53 895 195,53	58 438 186,20
	بنك دبي التجاري	3 442 495,68	5 657 478,03	7 781 960,48	7 726 838,64
	بنك المشرق	8 005 783,15	10 439 818,13	14 944 476,34	12 996 624,21
	بنك ابو ظبي الوطني	15 653 015,01	21 709 755,56	30 432 739,32	36 013 149,71
	بنك ابو ظبي التجاري	16 997 857,37	20 606 143,07	29 702 126,05	31 752 282,85
	بنك خليج الاول	6 851 126,43	12 092 377,22	21 610 067,63	24 611 532,81
قطر	بنك قطر الوطني	12 699 605,43	18 149 470,04	27 487 195,04	29 885 481,38
	بنك الدوحة	3 744 517,96	5 266 454,62	6 575 056,34	7 114 238,76
الكويت	بنك كويت الوطني	14 907 153,83	20 477 563,89	24 057 827,78	27 038 351,63
	بنك التجاري الكويتي	5 219 981,77	7 658 698,16	8 406 367,07	8 325 183,98
البحرين	بنك الاهلي المتحد/	8 873 357,00	12 035 153,00	13 623 220,00	13 255 999,00
مسقط	البنك الوطني العماني	1 827 966,20	2 355 233,72	3 639 527,21	3 535 057,08
	بنك عمان الدولي	1 342 483,09	1 454 374,00	1 628 020,75	1 596 389,58

الملحق رقم (16): تطور اجمالي الودائع لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: الف دولار امريكي

	البنك	2006	2007	2008	2009
السعودية	بنك العربي الوطني	16 472 952,32	19 651 261,63	24 731 618,38	22 048 091,56
	ساب السعودي	15 802 057,62	19 159 451,15	24 714 040,76	23 783 192,66
الامارات المتحدة	الامارات دبي الوطني	13 596 300,01	37 752 581,48	44 197 384,54	49 329 432,09
	بنك دبي التجاري	3 745 586,68	5 766 352,88	7 012 836,12	7 604 750,45
	بنك المشرق	9 436 654,90	13 148 181,96	14 017 032,08	14 610 693,45
	بنك ابو ظبي الوطني	19 261 505,47	22 256 405,09	28 177 294,90	33 003 422,59
	بنك ابو ظبي التجاري	11 816 702,15	15 564 548,32	22 970 945,39	23 498 960,49
	بنك خليج الاول	9 376 265,81	14 229 014,05	20 139 588,27	23 532 166,47
قطر	بنك قطر الوطني	14 266 632,44	20 654 014,79	26 091 447,81	29 883 622,86
	بنك الدوحة	4 011 614,39	5 405 669,59	6 100 709,56	7 191 747,20
الكويت	بنك كويت الوطني	15 144 605,11	19 771 238,83	19 180 284,32	22 829 369,30
	بنك التجاري الكويتي	6 053 437,52	9 117 057,22	9 148 152,44	7 062 693,70
البحرين	بنك الاهلي المتحد/	9 039 466,00	10 780 914,00	13 178 089,00	13 341 266,00
مسقط	البنك الوطني العماني	2 121 161,00	2 431 228,53	3 485 077,86	3 274 722,02
	بنك عمان الدولي	1 778 742,82	2 108 322,04	1 894 324,64	1 895 802,56

المصدر: التقارير والنشرات الاحصائية الموجودة بالمواقع الالكترونية للبنوك والمصارف لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009 (بتصرف)

الملحق رقم (17): تطور ربحية السهم لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009

الوحدة: دولار امريكي

	البنك	2006	2007	2008	2009
السعودية	بنك العربي الوطني	1,47	1,44	1,02	0,97
	بنك ساب السعودي	1,90	1,85	1,04	0,72
الامارات المتحدة	الامارات دبي الوطني	0,18	0,23	0,18	0,16
	بنك دبي التجاري	0,17	0,23	0,12	0,13
	بنك المشرق	3,80	4,60	2,78	1,69
	بنك ابو ظبي الوطني	0,36	0,43	0,38	0,38
	بنك ابو ظبي التجاري	0,14	0,14	0,07	0.02-
	بنك خليج الاول	0,33	0,44	0,56	0,56
قطر	بنك قطر الوطني	3,21	3,98	3,38	3,85
	بنك الدوحة	26,51	11,73	1,56	1,48
الكويت	بنك كويت الوطني	408,15	432,36	300,92	318,22
	بنك التجاري الكويتي	297,81	345,20	278,78	0,35
البحرين	بنك الاهلي المتحد	6,40	9,10	5,60	4,20
مسقط	البنك الوطني العماني	0,86	1,26	0,11	0,05
	بنك عمان الدولي	0,82	0,88	0,08	0,06

الملحق رقم(18): تطور اجمالي المصروفات لعينة البنوك التجارية العاملة في مجلس التعاون الخليجي

الوحدة: الف دولار امريكي

	البنك	2006	2007	2008	2009
السعودية	بنك العربي الوطني	360 172,98	398 682,37	437 895,75	567 480,18
	بنك ساب السعودي	434 298,94	486 656,61	559 955,37	846 414,39
الامارات المتحدة	الامارات دبي الوطني	356 263,48	692 946,57	1 363 702,27	1 974 070,51
	بنك دبي التجاري	75 910,94	110 828,01	132 773,55	145 758,16
	بنك المشرق	320 782,48	467 847,93	608 937,61	1 057 841,22
	بنك ابو ظبي الوطني	190 572,31	287 098,35	407 465,10	516 912,85
	بنك ابو ظبي التجاري	257 957,45	466 055,14	823 228,63	1 441 081,69
	بنك خليج الاول	108 980,77	166 290,22	309 025,37	294 236,27
قطر	بنك قطر الوطني	244 083,82	328 790,33	390 189,44	402 674,60
	بنك الدوحة	90 276,28	146 008,37	200 076,45	293 895,59
الكويت	بنك كويت الوطني	341 950,61	391 194,51	551 692,90	622 271,11
	بنك التجاري الكويتي	92 244,55	106 512,38	120 358,23	91 085,83
البحرين	بنك الاهلي المتحد	196 297,00	238 623,00	260 453,00	235 408,00
مسقط	البنك الوطني العماني	61 207,00	74 422,00	87 932,00	90 348,00
	بنك عمان الدولي	45 608,00	45 192,00	48 442,00	50 384,00

المصدر: التقارير والنشرات الاحصائية الموجودة بالمواقع الالكترونية للبنوك والمصارف لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2006-2009 (بتصرف)

الملحق رقم (19): المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الاصول

المصرف	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
السعودية	0,07	0,04	0,03	0,03	**0,04**
الامارات العربية	0,02	0,02	0,02	0,01	**0,02**
قطر	0,06	0,08	0,06	0,04	**0,06**
الكويت	0,03	0,04	0,02	0,00	**0,02**
البحرين	0,03	0,03	0,02	- 0,00	**0,02**
المتوسط الحسابي	**0,04**	**0,04**	**0,03**	**0,02**	**0,03**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (01) والملحق (05).

الملحق رقم (20):المتوسط المرجح لمؤشرالعائد على حقوق الملكية

المصرف	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
السعودية	0,34	0,23	0,20	0,18	0,24
الامارات العربية	0,17	0,19	0,15	0,07	**0,15**
قطر	0,18	0,27	0,22	0,17	**0,21**
الكويت	0,19	0,23	0,11	0,01	**0,13**
البحرين	0,13	0,14	0,11	- 0,02	**0,09**
المتوسط الحسابي	**0,20**	**0,21**	**0,16**	**0,08**	**0,16**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (03) والملحق (05).

الملحق رقم (21): المتوسط المرجح لمؤشرهامش الربح

المصرف	2 006	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
السعودية	0,7	0,6	0,5	0,5	**0,6**
الامارات العربية	0,3	0,4	0,3	0,2	**0,3**
قطر	0,7	0,8	0,7	0,6	**0,7**
الكويت	0,3	0,4	0,2	0,0	**0,2**
البحرين	0,7	0,5	0,3	- 0,1	**0,3**
المتوسط الحسابي	**0,6**	**0,5**	**0,4**	**0,2**	**0,4**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (02) والملحق (05).

الملحق رقم (22):المتوسط المرجح لمؤشر القدرة على رد الودائع

المصرف	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
السعودية	0,30	0,27	0,24	0,23	**0,3**
الامارات العربية	0,17	0,17	0,15	0,16	**0,2**
قطر	2,45	1,80	2,02	1,78	**2,0**
الكويت	0,24	0,27	0,24	0,21	**0,2**
البحرين	0,84	0,77	0,67	0,57	**0,7**
المتوسط الحسابي	**0,80**	**0,65**	**0,66**	**0,59**	**0,7**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (03) والملحق (08).

الملحق رقم(23):المتوسط المرجح لمؤشر درجة الامان المصرفي

المصرف	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,34	0,23	0,20	0,18	**0,24**
الامارات العربية	0,17	0,19	0,15	0,07	**0,15**
قطر	0,18	0,27	0,22	0,17	**0,21**
الكويت	0,19	0,23	0,11	0,01	**0,13**
البحرين	0,13	0,14	0,11	- 0,02	**0,09**
المتوسط الحسابي	**0,20**	**0,21**	**0,16**	**0,08**	**0,16**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (01) والملحق (03).

الملحق رقم (24): ترتيب الاداء الافضل حسب لمؤشرات الربحية وكفاية راس المال

المصرف	العائد على الاصول	حقوق الملكية	هامش الربح	رد الودائع	الامان المصرفي
السعودية	***2***	***1***	***2***	***3***	***1***
الامارات العربية	***3***	***3***	***3***	***4***	***3***
قطر	**1**	**2**	**1**	**1**	**2**
الكويت	**3**	**4**	**4**	**4**	**4**
البحرين	**3**	**5**	**3**	**2**	**5**

الملحق رقم (25):المتوسط المرجح لمؤشر منفعة الاصول

المصرف	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	1,07	1,02	1,11	1,12	**1,08**
الامارات العربية	0,63	0,64	0,70	0,64	**0,65**
قطر	2,73	3,34	5,16	4,75	**4,00**
الكويت	0,74	0,76	0,76	0,74	**0,75**
البحرين	2,15	2,20	2,29	2,15	**2,20**
المتوسط الحسابي	**1,47**	**1,59**	**2,00**	**1,88**	**1,74**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (01) والملحق (02).

الملحق رقم (26):المتوسط المرجح لمؤشر لنسبة القروض/الودائع

المصرف	2006	2007	2008	2009	المتوسط الحسابي
السعودية	1,07	1,02	1,11	1,12	**1,08**
الامارات العربية	0,63	0,64	0,70	0,64	**0,65**
قطر	2,73	3,34	5,16	4,75	**4,00**
الكويت	0,74	0,76	0,76	0,74	**0,75**
البحرين	2,15	2,20	2,29	2,15	**2,20**
المتوسط الحسابي	**1,47**	**1,59**	**2,00**	**1,88**	**1,74**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (07) والملحق (08).

الملحق رقم (27):المتوسط المرجح لمؤشر مؤشر كفاءة ادارة الربحية

المصرف	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,25	0,31	0,45	0,52	**0,38**
الامارات العربية	0,25	0,28	0,35	0,48	**0,34**
قطر	0,18	0,08	0,19	0,21	**0,17**
الكويت	0,37	0,29	0,51	0,66	**0,46**
البحرين	0,47	0,47	0,54	0,91	**0,60**
المتوسط الحسابي	**0,31**	**0,29**	**0,41**	**0,56**	**0,39**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (02) والملحق (04).

الملحق رقم (28):المتوسط المرجح لمؤشر العائد على الأصول

البنوك التقليدية	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,04	0,03	0,02	0,02	**0,03**
الامارات العربية	0,02	0,02	0,02	0,01	**0,02**
قطر	0,03	0,02	0,02	0,02	**0,02**
الكويت	0,03	0,02	0,02	0,02	**0,02**
البحرين	0,01	0,02	0,01	0,01	**0,01**
سلطنة عمان	0,03	0,03	0,02	0,02	**0,03**
المتوسط االحسابي	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (10) والملحق (13).

الملحق رقم 29: المتوسط المرجح لمؤشر العائد على حقوق الملكية

البنوك التقليدية	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,32	0,24	0,22	0,16	**0,24**
الامارات العربية	0,18	0,17	0,15	0,10	**0,15**
قطر	0,24	0,20	0,21	0,20	**0,21**
الكويت	0,23	0,18	0,17	0,12	**0,18**
البحرين	0,14	0,14	0,13	0,09	**0,13**
سلطنة عمان	0,18	0,18	0,18	0,10	**0,16**
المتوسط االحسابي	**0,22**	**0,19**	**0,18**	**0,13**	**0,18**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (12) والملحق (13).

الملحق رقم 30: المتوسط المرجح لمؤشر هامش الربح

البنوك التقليدية	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,7	0,6	0,6	0,5	**0,6**
الامارات العربية	0,6	0,6	0,5	0,3	**0,5**
قطر	0,7	0,7	0,7	0,7	**0,7**
الكويت	0,7	0,7	0,5	0,4	**0,6**
البحرين	0,6	0,6	0,5	0,5	**0,6**
سلطنة عمان	0,6	0,7	0,6	0,3	**0,6**
المتوسط االحسابي	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**0,6**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (11) والملحق (13).

الملحق رقم (31): المتوسط المرجح لمؤشر درجة الأمان المصرفي

البنوك التقليدية	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,11	0,11	0,10	0,12	**0,11**
الامارات العربية	0,12	0,11	0,11	0,12	**0,11**
قطر	0,12	0,10	0,11	0,11	**0,11**
الكويت	0,14	0,14	0,13	0,14	**0,14**
البحرين	0,09	0,11	0,10	0,11	**0,10**
سلطنة عمان	0,15	0,15	0,14	0,15	**0,15**
المتوسط الحسابي	**0,12**	**0,12**	**0,11**	**0,13**	**0,12**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (12) والملحق (10).

الملحق رقم (32): ترتيب الاداء الافضل حسب لمؤشرات الربحية وكفاية راس المال

البنوك التقليدية	العائد على الاصول	حقوق الملكية	هامش الربح	رد الودائع	الامان المصرفي
السعودية	**1**	**1**	**2**	**5**	**3**
الامارات العربية	**2**	**5**	**3**	**3**	**3**
قطر	**2**	**2**	**1**	**4**	**3**
الكويت	**2**	**3**	**2**	**1**	**2**
البحرين	**3**	**6**	**2**	**2**	**4**
سلطنة عمان	**1**	**4**	**2**	**2**	**1**

الملحق رقم(33): المتوسط المرجح لمؤشر القدرة على رد الودائع

البنوك التقليدية	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,14	0,14	0,13	0,16	**0,14**
الامارات العربية	0,20	0,18	0,18	0,20	**0,19**
قطر	0,17	0,18	0,18	0,19	**0,18**
الكويت	0,25	0,27	0,25	0,26	**0,26**
البحرين	0,20	0,25	0,18	0,19	**0,21**
سلطنة عمان	0,21	0,23	0,2	0,21	**0,21**
المتوسط االحسابي	**0,20**	**0,21**	**0,19**	**0,20**	**0,20**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (12) والملحق (16).

الملحق رقم (34): المتوسط المرجح لمؤشر منفعة الأصول

البنوك التقليدية	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04
الامارات العربية	0,04	0,03	0,03	0,04	**0,03**
قطر	0,04	0,03	0,04	0,03	**0,04**
الكويت	0,05	0,04	0,04	0,04	**0,04**
البحرين	0,02	0,03	0,02	0,02	**0,02**
سلطنة عمان	0,05	0,04	0,04	0,04	**0,04**
المتوسط الحسابي	0,04	0,03	0,04	0,04	**0,04**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (10) والملحق (11).

الملحق رقم (35): المتوسط المرجح لمؤشر القروض/الودائع

البنوك التقليدية	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,76	0,85	0,84	0,83	**0,82**
الامارات العربية	1,02	1,07	1,16	1,13	**1,10**
قطر	0,90	0,90	1,06	1,00	**0,97**
الكويت	0,95	0,97	1,15	1,18	**1,06**
البحرين	0,98	1,12	1,03	0,99	**1,03**
سلطنة عمان	0,81	0,84	0,98	0,99	**0,91**
المتوسط الحسابي	**0,9**	**0,96**	1,04	1,02	**0,98**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (15) والملحق (16).

الملحق رقم (36): المتوسط المرجح لمؤشر كفاءة إدارة الربحية

البنوك التقليدية	2006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	0,35	0,40	0,41	0,55	**0,43**
الامارات العربية	0,33	0,39	0,48	0,58	**0,45**
قطر	0,31	0,33	0,32	0,33	**0,32**
الكويت	0,23	0,25	0,28	0,31	**0,27**
البحرين	0,43	0,39	0,46	0,50	**0,45**
سلطنة عمان	0,42	0,42	0,39	0,43	**0,42**
المتوسط الحسابي	**0,35**	**0,36**	**0,39**	**0,45**	**0,39**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (18) والملحق (11).

الملحق رقم (37): ربحية السهم لعينة المصارف الإسلامية

المصارف	2 006	2007	2008	2009	المتوسط
السعودية	1,31	0,76	0,49	0,34	**0,73**
الامارات العربية	0,34	0,38	0,09	0,035	**0,21**
الكويت	142,29	238,45	104,79	-1,36	**121,04**
قطر	1,39	1,74	1,25	1,05	**1,36**
البحرين	12,55	13,9	7,98	0,87	**8,83**
المتوسط الحسابي	**31,85**	**51,046**	**22,92**	**0,178**	**26,5**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (09)

الملحق رقم (38): ربحية السهم لعينة البنوك التجارية

البنوك التقليدية	2006	2007	2008	2009	الوسط
السعودية	1,68	1,65	1,03	0,85	**1,3**
الامارات العربية المتحدة	0,83	1,01	0,68	0,48	**0,75**
قطر	14,86	7,86	2,47	2,66	**6,96**
الكويت	352,98	388,78	289,85	159,28	**297,72**
البحرين	6,4	9,1	5,6	4,2	**6,32**
سلطنة عمان	0,84	1,07	0,1	0,06	**0,51**
المتوسط الحسابي	**62,93**	**68,24**	**49,95**	**27,92**	**52,26**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (17)

الملحق رقم (39): نسبة نمو الاصول في المصارف الاسلامية

المصارف الاسلامية	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
السعودية	0,34	0,18	0,07	**0,20**
الامارات	0,00	0,00	0,00	**0,25**
الكويت	0,00	0,00	0,00	**0,2**
قطر	0,00	0,00	0,00	**0,49**
البحرين	0,00	0,00	0,00	**0,19**
المتوسط الحسابي	**0,4**	**0,27**	**0,12**	**0,27**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (01)

الملحق رقم (40): نسبة نمو الاصول في البنوك التقليدية

البنوك التقليدية	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
السعودية	0,24	0,31	0.06-	**0,16**
الامارات	0,67	0,23	0,08	**0,33**
قطر	0,70	0,17	0,18	**0,35**
الكويت	0,47	0,02	0.04-	**0,15**
البحرين	0,11	0,02	0.002-	**0,04**
عمان	0,27	0,14	0.04-	**0,12**
المتوسط الحسابي	**0,41**	**0,15**	**0,02**	**0,19**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (10)

الملحق رقم (41):نسبة نمو صافي الدخل في المصارف الاسلامية

المصارف الاسلامية	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
السعودية	0.43-	0,00	1.27-	**- 0,57**
الامارات	0,62	0,04	0.42-	**0,08**
الكويت	0,90	0.43-	9.62-	**- 3,05**
قطر	3,36	0,02	0.05-	**1,11**
البحرين	0,33	0.27-	1.95-	**- 0,63**
المتوسط الحسابي	**0,96**	**0.13-**	**2.66-**	**- 0,61**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (05)

الملحق رقم (42):نسبة نمو صافي الدخل في البنوك التقليدية

البنوك التقليدية	2 007	2 008	2 009	المتوسط
السعودية	- 0,080	0,065	- 0,176	**- 0,064**
الامارات	0,477	0,053	- 0,285	**0,082**
قطر	0,250	0,240	0,088	**0,192**
الكويت	0,144	- 0,114	- 0,482	**- 0,150**
البحرين	0,396	- 0,139	- 0,270	**- 0,005**
عمان	0,269	0,033	- 0,402	**- 0,033**
المتوسط الحسابي	**0,240**	**0,020**	**- 0,250**	**0,003**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (13)

الملحق رقم (43):نسبة نمو القروض في المصارف الاسلامية

المصارف الاسلامية	2 007	2 008	2 009	المتوسط
السعودية	0,65	0,40	0,14	**0,40**
الامارات	0,51	0,56	- 0,07	**0,33**
الكويت	0,44	0,62	0,11	**0,39**
قطر	11,99	0,82	0,25	**4,36**
البحرين	0,31	0,14	0,06	**0,17**
المتوسط الحسابي	**2,78**	**0,51**	**0,10**	**1,13**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (07)

الملحق رقم (44):نسبة نمو القروض في البنوك التقليدية

البنوك التقليدية	2 007	2 008	2 009	المتوسط الحسابي
السعودية	0,34	0,26	- 0,08	**0,18**
الامارات	0,64	0,44	0,06	**0,38**
قطر	0,42	0,38	0,08	**0,29**
الكويت	0,42	0,14	0,06	**0,20**
البحرين	0,36	0,13	- 0,03	**0,15**
عمان	0,19	0,33	- 0,02	**0,16**
المتوسط الحسابي	**0,39**	**0,28**	**0,01**	**0,23**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (15)

الملحق رقم (45):نسبة نمو الودائع في المصارف الاسلامية

المصارف الاسلامية	2 007	2 008	2 009	المتوسط
السعودية	0,29	0,17	0,11	**0,19**
الامارات	0,29	0,25	0,08	**0,21**
الكويت	0,15	0,40	0,15	**0,24**
قطر	0,53	0,11	0,98	**0,54**
البحرين	0,26	0,08	0,17	**0,17**
المتوسط الحسابي	**0,31**	**0,20**	**0,30**	**0,27**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (08)

الملحق رقم (46):نسبة نمو الودائع في البنوك التقليدية

البنوك التقليدية	2 007	2 008	2 009	المتوسط
السعودية	0,20	0,27	- 0,07	**0,13**
الامارات	0,62	0,27	0,10	**0,33**
قطر	0,40	0,20	0,16	**0,25**
الكويت	0,41	0.01-	- 0,02	**0,12**
البحرين	0,19	0,22	0,01	**0,14**
عمان	0,17	0,17	- 0,03	**0,10**
المتوسط الحسابي	**0,33**	**0,19**	**0,03**	**0,18**

تم إعداد الجدول اعتمادا على الملحق رقم (16)

الملحق رقم(47) تطور حركة الأسهم والسندات الخارجة لأهم الأسواق العالمية1990-2006

الوحدة: مليار دولار							
2006	**2005**	**2002**	**2001**	**1996**	**1990**	**البيان**	
1346	1081.3	565.8	576.3	333.4	53.2	الاستثمار المحفظة	ايطاليا
123	74.7	40.6	59.2	26.4	10.1	إصدار الأسهم	
1223	1006.6	525.2	517.1	307.0	43.2	إصدار السندات	
2685	2084.2	1105.8	985.38	422.2	215.3	الاستثمار المحفظة	فرنسا
973	790.5	345.1	415.97	155.3	54.8	إصدار الأسهم	
1685	1393.7	760.7	569.41	268.3	160.5	إصدار السندات	
3250	2464.5	1438.2	1390.2	719.2	344.7	الاستثمار المحفظة	بريطانيا
1427	1082.3	660.4	767.9	288.8	111.5	إصدار الأسهم	
1822	1382.2	777.8	622.3	430.0	233.2	إصدار السندات	
8672	7337.8	4330.5	4153.8	2251	342.3	الاستثمار المحفظة	الولايات المتحدة
2776	2304.0	1335.7	1572.7	672.0	197.6	إصدار الأسهم	
5895	5033.8	2994.5	2581.1	1618	144.7	إصدار السندات	
1762	1542.4	610.4	665.7	933.2	595.8	الاستثمار المحفظة	اليابان
1254	1126.0	339.9	376.1	145.9	---	إصدار الأسهم	
507	416.4	270.5	289.6	778.3	---	إصدار السندات	

Source IMF, International Financial STATISTICS: October, 2003, October, 2008

الملحق رقم(48):تطور حركة الأسهم والسندات الداخلة لأهم الأسواق العالمية 1990-2006

مليار دولار

	البيان	1990	1996	2001	2002	2004	2006
ايطاليا	الاستثمار المحفظة	62.8	188.6	552.5	595.9	936.4	1140.6
	إصدار الأسهم	23.1	21.9	239.4	247.4	399.7	534.8
	إصدار السندات	39.7	166.7	312.1	348.5	536.7	605.7
فرنسا	الاستثمار المحفظة	81.0	260.7	728.4	931.8	1750.7	2492.0
	إصدار الأسهم	40.2	73.5	201.7	200.5	442.6	707.9
	إصدار السندات	40.8	187.2	526.7	731.3	1308.1	1722.1
بريطانيا	الاستثمار المحفظة	585.1	886.6	1359.6	1360.3	2109.7	3068.2
	إصدار الأسهم	193.1	387.1	586.8	493.0	879.3	1361.9
	إصدار السندات	192.0	449.5	772.8	867.3	1230.4	1706.3
الولايات المتحدة	الاستثمار المحفظة	948.1	2369.1	2169.7	2079.8	3816.0	5838.3
	- إصدار الأسهم	343.8	656.7	1612.6	1374.6	2560.4	4251.5
	- إصدار السندات	704.1	1712.4	557.1	705.2	1255.6	1586.8
اليابان	الاستثمار المحفظة	395.9	556.3	1289.7	1394.5	2009.6	2343.4
	- إصدار الأسهم	90.4	315.7	227.3	210.8	364.6	510.4
	- إصدار السندات	315.5	240.6	1062.4	1183.7	1644.0	1833.0

Source : IMF, International Financial STATISTICS: October, 2003 et October.

Résumé

L'économie capitaliste a connu de nombreuses crises financières et économiques, plus récemment la crise du SUPRIM aux États-Unis. Cette dernière a souligné l'existence de plusieurs déséquilibres structurels dans la structure du système capitaliste, tels que l'absence de réglementation et de législation pour suivre l'évolution de l'arène financière mondiale, comme le développement d'instruments financiers. Les formes d'emprunt, de financement et d'investissement dans des instruments financiers complexes ont conduit à une croissance rapide de l'économie financière en dehors de l'économie réelle. Si le principal problème auquel l'économie capitaliste est aujourd'hui en train d'élargir l'écart entre l'économie financière et l'économie réelle, ce qui entraîne beaucoup de problèmes économiques, les crises les plus importantes. La mondialisation financière a conduit à l'internationalisation des crises financières et cela a des répercussions négatives en raison de la pression exercée sur les économies du monde, en particulier celles qui ont des liens financiers et commerciaux avec les économies développées, il a fallu établir des indicateurs pour mesurer la pression pour réduire la vulnérabilité.

De nombreux pays ont été touchés par la crise financière mondiale dans plusieurs secteurs, dont le plus important est le secteur bancaire, le secteur banquier islamique est une partie inséparable du système financier mondial. Cependant, ce dernier a prouvé sa valeur et sa capacité à faire face à cette situation, d'autant qu'il ne traite pas des instruments financiers traditionnels. Etant les transactions financières islamiques, mais se caractérise par des instruments financiers liés à l'économie réelle, ce qui en fait la meilleure alternative à la réforme du système bancaire mondial.

L'échantillon de banques islamiques dans le Golfe a enregistré une performance remarquable à la lumière de la crise financière mondiale par rapport à son homologue conventionnel. Cela a été obtenu grâce à sa supériorité dans une gamme d'indicateurs de performance financière tels que l'indice de rentabilité en retour sur les actifs, l'indice de suffisance et de sécurité dans sa capacité à rembourser les dépôts, Les actifs et le financement et d'autres indicateurs étudiés, mais il a commencé à être affecté par la crise financière mondiale après l'économie mondiale à la récession et à des taux de croissance lents, après la crise à l'économie réelle, ce qui se traduit par le lien des formules de financement L'analphabétisme de l'économie réelle, qui est la solution au problème du déséquilibre dans l'économie capitaliste.

Mot clé : crise du SUPRIM, l'économie financière et l'économie réelle, les transactions financières islamiques.