الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة البليدة 2

كلية العلوم الاقتصادية و التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

دور التمويل الإسلامي في معالجة وتفادي الأزمات المالية العالمية

" دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"

مذكرة / أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية

التخصص نقود، مالية وبنوك

إعداد الطالب:

بلعباس نابي سيد أحمد

إشراف الدكتور:

رزيق كمال

السنة الجامعية 2021/2020

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة البليدة 2

كلية العلوم الاقتصادية و التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

دور التمويل الإسلامي في معالجة وتفادي الأزمات المالية العالمية

" دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"

مذكرة / أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية

التخصص نقود، مالية وبنوك

إعداد الطالب: **إشراف الدكتور:**

بلعباس نابي سيد أحمد **رزيق كمال**

أمام اللجنة المشكلة من:

طالبي محمد	**أستاذ**	**جامعة البليدة 2**	**رئيسا**
كمال رزيق	**أستاذ**	**جامعة البليدة 2**	**مشرفا مقررا**
تحانوت خيرة	**أستاذ محاضر أ**	**جامعة البليدة 2**	**عضوا مناقشا**
مسعودي عبد الهادي	**أستاذ**	**جامعة الأغواط**	**عضوا مناقشا**
قطاف عبد القادر	**أستاذ محاضر أ**	**المركز الجامعي أفلو**	**عضوا مناقشا**
طاهر بعلة	**أستاذ محاضر أ**	**المركز الجامعي تيبازة**	**عضوا مناقشا**

السنة الجامعية 2021/2020



أهدي هذا العمل المتواضع إلى والدي

حفظهم الله وأطال في عمرهما، بما لهم من فضل علي

كما أهديها إلى كل من أختي وأخي

وإلى كل الأصدقاء والزملاء

بلعباس نابي سيدأحمد

تشكرات

بعد شكر المولى عز وجل والثناء على نعمه كلها، أتوجه بالشكر الجزيل والتقدير الكبير، والعرفان الجميل إلى:

أستاذي الكريم البروفيسور رزيق كمال، على تفضله الإشراف على هذه الأطروحة، وعلى التوجيهات والنصائح المقدمة في تسييرها وتيسيرها، وعلى التشجيعات من أجل إتمامها.

الأستاذ الدكتور عبد القادر قطاف، و كذلك الأستاذ الدكتور عوالي بلال على المساعدة المقدمة.

كل أعضاء لجنة المناقشة، الذين سأنال شرف مناقشتهم لبحثي هذا، فلهم مني كل الشكر والعرفان على مجمل نصائحهم وتوجيهاتهم وانتقاداتهم التي ستنير مسارنا العلمي.

كل من ساهم في هذا البحث من قريب أو بعيد.

وشكراً

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على التمويل الإسلامي من خلال البنوك الإسلامية، التي يمكن أن تكون بديلا عن النظام التقليدي (الربوي) من خلال قدرتها على علاج الأزمات المالية التي أصبحت سمة النظام الرأسمالي، وقد تم التطرق إلى أهم الأزمات المالية العالمية وصولا إلى أزمة الرهن العقاري لسنة 2008، وما نتج من انعكاسات على اقتصاديات الدول.

وتم التطرق من خلال الدراسة إلى قدرة البنوك الإسلامية في الحفاظ على استقرارها المالي خلال أزمة الرهن العقاري مقارنة بنظيرتها التقليدية، من خلال تقنية السلامة والاستقرار المالي (Z-SCORE)، باستعمال متـوسط النمــو لكلا النوعين من البنوك، خلال ثلاث مراحل ما قبل أزمة الرهن العقاري، أثناء الأزمة وبعدها، بالتركيز على فترة الأزمة.

وقد تم التوصل من خلال نتائج تقييم الأداء لمؤشر (Z-SCORE)، أن البنوك الإسلامية هي مؤسسات مالية ناجحة تتسم بأداء جيد، وبالتالي تكون بعيدة عن احتمالات الفشل؛ مما يبين قلة تأثر البنوك الإسلامية بأزمة الرهن العقاري مقارنة مع نظيرتها التقليدية، وبالتالي كانت أكثر قدرة في الحفاظ على استقرارها المالي.

الكلمات المفتاحية: التمويل الإسلامي، الأزمات المالية، أزمة الرهن العقاري، البنوك الإسلامية.

RESUMEE

Cette étude vise à faire la lumière sur la finance islamique à travers les banques islamiques, qui peuvent se substituer au système financier mondial par sa capacité à remédier aux crises financières qui sont devenues une caractéristique du système capitaliste. Ont a abordées aussi Les crises financières mondiales les plus importantes jusqu'à la crise hypothécaire de l'année 2008, et les répercussions sur les économies des pays.

Grâce à l'étude appliquée, il a été question de la capacité des banques islamiques à maintenir leur stabilité financière pendant la crise hypothécaire par rapport à leurs homologues traditionnelles, grâce à la technique de la sécurité financière et de la stabilité (Z-SCORE), en utilisant la croissance moyenne pour les deux types de banques, au cours des trois étapes précédant la crise, pendant et après la crise, en se concentrant sur la période de crise.

Il est ressorti des résultats de l'évaluation des performances de l'indice (Z-SCORE) que les banques islamiques sont des institutions financières performantes qui fonctionnent bien et sont donc loin de la possibilité d'échec; ce qui montre le faible impact des banques islamiques sur la crise hypothécaire par rapport à leurs homologues traditionnelles, et était donc plus de capacité à maintenir la stabilité financière.

Mots clés: finance islamique, crises financières, crise hypothécaire, banques islamiques.

ABSTRACT

This study aims to shed light on Islamic finance through Islamic banks, which can be as an alternative for the global financial system through its ability to remedy financial crises that have become a feature of the capitalist system. The most important global financial crises have been addressed up to the mortgage crisis of the year 2008, and the repercussions of the countries 'economies.

Through the applied study, it was touched on the ability of Islamic banks to maintain their financial stability during the mortgage crisis compared to their traditional counterparts, through the technique of financial safety and stability (Z-SCORE), using the average growth for both types of banks, during the three stages before the mortgage crisis Real estate during and after the crisis, focusing on the period of the crisis.

The results showed that of the performance evaluation of the (Z-SCORE) index, that Islamic banks are successful financial institutions that are performing well, and therefore are far from the possibility of failure; which shows the low impact of Islamic banks on the mortgage crisis compared to their traditional counterparts, and thus was more Ability to maintain financial stability.

Key words: Islamic finance, financial crises, mortgage crisis, Islamic banks.

فهرس

المحتويات

الموضوع	رقم الصفحة
الإهداء	**أ**
الشكر والتقدير	**ب**
الملخص	**ج**
فهرس المحتويات	**هـ-ن**
قائمة الجداول	**و- ط**
قائمة الأشكال	**ي- ك**
قائمة الألفاظ المركبة والاختصارات	**ل- م**
فهرس الآيات القرآنية الكريمة	**ن**
فهرس الأحاديث النبوية الشريفة	**س**
مقدمة عامة	**ش- م**
الفصل الأول: مدخل إلى الاقتصاد الإسلامي	**(01-99)**
تمهيد	**01**
المبحث الأول: ماهية علم الاقتصاد الإسلامي	**02**
المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الاقتصاد	**02**
الفرع الأول: الاقتصاد لغةً وشرعا	**02**
الفرع الثاني: تطور تعاريف علم الاقتصاد	**04**
المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول الاقتصاد الإسلامي	**05**
الفرع الأول: تعريف الاقتصاد الإسلامي	**05**
الفرع الثاني: طبيعة الدراسات الاقتصادية الإسلامية	**07**
المطلب الثالث: مميزات الاقتصاد الإسلامي	**07**
الفرع الأول: مصادر الاقتصاد الإسلامي	**08**
الفرع الثاني: خصائص الاقتصاد الإسلامي	**10**
المطلب الرابع: أحكام ومبادئ الاقتصاد الإسلامي	**14**
الفرع الأول: أحكام علم الاقتصاد الإسلامي	**15**
الفرع الثاني: مبادئ الاقتصاد الإسلامي	**16**
الفرع الثالث: علاقة النظام الاقتصادي الإسلامي بالأنظمة المهيمنة	**18**
المبحث الثاني: المبادئ العامة للتمويل الإسلامي	**20**
المطلب الأول: مفهوم التمويل	**20**
الفرع الأول: تعريف التمويل	**20**
الفرع الثاني: التمويل في الاقتصاد الإسلامي	**23**
المطلب الثاني: أهمية التمويل الإسلامي	**24**
الفرع الأول: خصائص التمويل الإسلامي	**24**

الفرع الثاني: الفرق بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي	25
الفرع الثالث: العوامل التي تساعد على نجاح التمويل الإسلامي	26
الفرع الرابع: أهمية التمويل الإسلامي	27
المطلب الثالث: قواعد وضوابط التمويل الإسلامي	28
الفرع الأول: قواعد التمويل الإسلامي	28
الفرع الثاني: ضوابط التمويل الإسلامي	29
الفرع الثالث: البيوع المنهى عنها شرعا	35
المبحث الثالث: الإطار المعرفي للبنوك الإسلامية	37
المطلب الأول: مدخل تاريخي لنشأة البنوك الإسلامية	37
الفرع الأول: نشأة البنوك الإسلامية	37
الفرع الثاني: تطور البنوك الإسلامية	38
الفرع الثالث: تجارب تحويل البنوك الربوية إلى بنوك إسلامية	40
المطلب الثاني: ماهية البنوك الإسلامية	41
الفرع الأول: ماهية البنوك	41
الفرع الثاني: مفهوم البنوك الإسلامية	42
الفرع الثالث: أهداف البنوك الإسلامية	43
الفرع الرابع: السمات المميزة للبنوك الإسلامية	45
الفرع الخامس: مفهوم الفروع الإسلامية	47
الفرع السادس: المصارف الإسلامية في الدول غير الإسلامية	48
المطلب الثالث: مصادر الأموال في البنوك الإسلامية	49
الفرع الأول: مصادر الأموال في البنوك الإسلامية	49
الفرع الثاني: نشاطات البنوك الإسلامية	53
الفرع الثالث: التحديات الداخلية التي تواجه البنوك الإسلامية	54
الفرع الرابع: التحديات الخارجية التي تواجه المصارف الإسلامية	55
المبحث الرابع: مجالات تطبيق صيغ التمويل الإسلامي	56
المطلب الأول: صيغ التمويل المستندة للمشاركة في الأرباح والخسائر	56
الفرع الأول: صيغة التمويل بالمضاربة	56
الفرع الثاني: صيغة التمويل بالمشاركة	59
الفرع الثالث: صيغة التمويل بالمزارعة	62
الفرع الرابع: صيغة التمويل بالمساقاة	64
المطلب الثاني: صيغ التمويل بالبيوع	65
الفرع الأول: صيغة التمويل بالمرابحة	65
الفرع الثاني: صيغة التمويل بالسلم	67

الفرع الثالث: عقد الإستصناع	69
الفرع الرابع: البيع الآجل	72
المطلب الثالث: صيغ التمويل بالإيجار والتمويل التكافلي	74
الفرع الأول: الإجارة	74
الفرع الثاني: صيغة التمويل بالمغارسة	76
الفرع الثالث: التمويل التكافلي (القرض الحسن)	77
المبحث الخامس: علاقة التمويل الإسلامي بالسوق المالي الإسلامي	79
المطلب الأول: ماهية السوق المالي	79
الفرع الأول: مفهوم السوق المالي وسوق الأوراق المالية	79
الفرع الثاني: أهمية السوق المالي في الاقتصاد	80
الفرع الثالث: أركان السوق المالي	82
الفرع الرابع: أهمية الأسواق المالية ودورها في النمو الاقتصادي	84
الفرع الخامس: أقسام السوق المالي	85
الفرع السادس: أقسام سوق الأوراق المالية	86
الفرع السابع: علاقة البنوك الإسلامية بالسوق المالي	87
المطلب الثاني: طبيعة السوق المالي الإسلامي	89
الفرع الأول: من حيث المتعاملين في السوق	89
الفرع الثاني: من حيث الأوراق المالية المتداولة في السوق	90
الفرع الثالث: من حيث أساليب التعامل	92
المطلب الثالث: علاقة البنوك الإسلامية بالسوق المالي الإسلامي	92
الفرع الأول: دور السوق المالي الإسلامي في حل مشكلة السيولة لدى البنوك الإسلامية	93
الفرع الثاني: دور السوق المالي الإسلامي في حل مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية	94
الفرع الثالث: صعوبات العلاقة بين البنوك الإسلامية والسوق المالي الإسلامي	95
المطلب الرابع: صناديق الاستثمار الإسلامية	97
الفرع الأول: مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية	97
الفرع الثاني: دور صناديق الاستثمار الإسلامية في السوق المالي	98
خلاصة الفصل	99
الفصل الثاني: الجوانب النظرية للأزمة المالية العالمية لسنة 2008	(223-100)
تمهيد	100
المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الأزمة المالية	101
المطلب الأول: مفاهيم حول الأزمة المالية	101
الفرع الأول: الأزمة لغة واصطلاحا	101

الفرع الثاني: تعريف الأزمة المالية	103
الفرع الثالث: العلاقة بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية	106
المطلب الثاني: تصنيف الأزمات المالية	108
الفرع الأول: حسب دورة حياتها	108
الفرع الثاني: حسب طبيعتها	110
المطلب الثالث: نظرة على أهم الأزمات المالية العالمية	114
الفرع الأول: الأزمات المالية قديما	115
الفرع الثاني: الأزمات المالية حديثا	120
المبحث الثاني: آليات انتقال الأزمات المالية	127
المطلب الأول: أسباب الأزمات المالية وآليات انتقالها	127
الفرع الأول: أسباب الأزمات المالية	127
الفرع الثاني: آليات انتقال الأزمات المالية	131
المطلب الثاني: كيفية الحد من تداعيات الأزمات المالية	134
الفرع الأول: كيفية حدوث الأزمات المالية	134
الفرع الثاني: كيفية الحد من تداعيات الأزمات المالية	136
المطلب الثالث: مؤشرات خطر التعرض للأزمات المالية	136
الفرع الأول: مدرسة الأسواق المكتملة والتوقعات العقلانية	136
الفرع الثاني: مدرسة عدم الاستقرار المالي	140
الفرع الثالث: مؤشرات خطر التعرض لها	142
المطلب الرابع: البعد التاريخي للأزمات المالية	146
الفرع الأول: قاعدة الذهب	146
الفرع الثاني: مابين الحربين العالميتين **(1914-1944)**	147
الفرع الثالث: مشكلة التمويل الدولي في ظل نظام "بريتون وودز"	148
الفرع الرابع: مشكلة السيولة الدولية ما بعد انهيار "بريتون وودز"	149
المبحث الثالث: الإطار العام للأزمة المالية العالمية لسنة 2008	151
المطلب الأول: نشأة أزمة الرهن العقاري الأمريكي	151
الفرع الأول: مفهوم الرهن	151
الفرع الثاني: مفهوم الرهن العقاري وخصائصه	152
الفرع الثالث: تقسيمات سوق التمويل العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية	154
المطلب الثاني: آلية سوق الرهن العقاري الأمريكي	156
الفرع الأول: سوق الرهن العقاري الإسكاني الأولي (المرحلة الأولى)	156
الفرع الثاني: سوق الرهن العقاري الإسكاني الثانوي (المرحلة الثانية)	158
الفرع الثالث: آلية عمل سوق الرهن العقاري (الأولي والثانوي)	161

المطلب الثالث: تعثر الديون وانفجار سوق الرهن العقاري الأمريكي	**164**
الفرع الأول: ازدهار سوق الرهن العقاري الثانوي	**165**
الفرع الثاني: انفجار سوق الرهن العقاري	**169**
الفرع الثالث: آلية تكون الأزمة وتحولها	**171**
المطلب الرابع: مظاهر الأزمة المالية العالمية وبداياتها	**173**
الفرع الأول: تناقضات الاقتصاد الدولي	**173**
الفرع الثاني: مظاهر الأزمة المالية ومميزاتها	**174**
المبحث الرابع: أسباب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008	**176**
المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاد العالم	**176**
الفرع الأول: آراء حول الأزمة المالية العالمية	**176**
الفرع الثاني: تأثير الأزمة على الاقتصاد العالمي	**178**
المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية	**184**
الفرع الأول: تأثير الأزمة على النمو الإقليمي والأسواق المالية	**184**
الفرع الثاني: تأثير الأزمة على التجارة العربية الخارجية والبينية	**187**
المطلب الثالث: خلفيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008	**188**
الفرع الأول: جذور الأزمة المالية العالمية	**188**
الفرع الثاني: تطور الأزمة	**190**
الفرع الثالث: أهم أسباب الأزمة المالية العالمية	**190**
المبحث الخامس: الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمة المالية العالمية	**200**
المطلب الأول: تعامل الدول الغربية مع الأزمة المالية	**200**
الفرع الأول: أساليب مواجهة الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية	**200**
الفرع الثاني: التحركات الأوروبية الأحادية والمنسقة لمواجهة الأزمة	**204**
المطلب الثاني: التحركات الأسيوية الأحادية والمنسقة لمواجهة الأزمة	**206**
الفرع الأول: التحركات الأسيوية الأحادية لمواجهة الأزمة المالية	**207**
الفرع الثاني: التحرك الأسيوي المنسق لمواجهة الأزمة المالية	**209**
المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة من طرف الدول النامية لمواجهة الأزمة المالية	**209**
الفرع الأول: تعامل الدول النامية مع الأزمة المالية العالمية	**209**
الفرع الثاني: أساليب مواجهة الأزمة عربيا	**210**
المطلب الرابع: دور المؤسسات المالية الدولية والنقدية في مواجهة الأزمة المالية	**215**
الفرع الأول: دور التعاون الإقليمي في التصدي للأزمات المالية	**215**
الفرع الثاني: إجراءات صندوق النقد الدولي	**216**
الفرع الثالث: دور البنك الدولي في احتواء الأزمة المالية العالمية	**220**
خلاصة الفصل	**223**

الفصل الثالث: فعالية التمويل الإسلامي في معالجة الأزمة المالية العالمية	(308-224)
تمهيد	**224**
المبحث الأول: موقف الاقتصاد الإسلامي من الأزمة المالية العالمية	**225**
المطلب الأول: أسباب فشل التمويل التقليدي	**225**
الفرع الأول: الأسباب المباشرة	**225**
الفرع الثاني: الأسباب غير المباشرة	**226**
المطلب الثاني: تحليل أسباب الأزمة المالية العالمية في ضوء التشريع الإسلامي	**226**
الفرع الأول: أسباب متعلقة بالنظام الرأسمالي	**227**
الفرع الثاني: التوريق والأدوات المالية والتعاملات الجديدة	**230**
الفرع الثالث: الأسباب غير الأخلاقية للأزمة المالية العالمية	**232**
المطلب الثالث: موقف الشريعة الإسلامية من أسباب ظهور الأزمة المالية العالمية	**235**
الفرع الأول: موقف الاقتصاد الإسلامي من التعامل بالفائدة (الرّبا)	**235**
الفرع الثاني: موقف الاقتصاد الإسلامي من المتاجرة بالديون (التوريق)	**235**
الفرع الثالث: موقف الاقتصاد الإسلامي من الرهن العقاري	**236**
الفرع الرابع: موقف الاقتصاد الإسلامي من المضاربة في الأسواق المالية	**237**
المبحث الثاني: علاج الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي	**242**
المطلب الأول: دور الدولة في ضبط الاقتصاد	**242**
الفرع الأول: المبادئ الأساسية في الفكر الإسلامي لتدخل الدولة في الاقتصاد	**243**
الفرع الثاني: دور الدولة في النشاط الاقتصادي	**244**
الفرع الثالث: دور الدولة في ظل العولمة من منظور الفكر الإسلامي	**245**
المطلب الثاني: دور الزكاة في معالجة المشكلات الاقتصادية	**247**
الفرع الأول: الزكاة ودورها في الاقتصاد الإسلامي	**247**
الفرع الثاني: دور مؤسسة الزكاة في تحقيق الاستقرار النقدي والمالي	**249**
المطلب الثالث: ضابط المشاركة في التمويل الاستثماري	**251**
الفرع الأول: الاعتماد على أسلوب المشاركة في التمويل الاستثماري	**251**
الفرع الثاني: المشتقات المالية الإسلامية	**253**
الفرع الثالث: المؤشر داو جونز لأسواق المال الإسلامية	**255**
المطلب الرابع: ضوابط أخرى للأزمة المالية العالمية من المنظور الإسلامي	**256**
الفرع الأول: ضبط الإنفاق الاستهلاكي	**256**
الفرع الثاني: التكافل الاجتماعي	**258**
المبحث الثالث: دور التمويل الإسلامي في معالجة الأزمة المالية العالمية	**259**
المطلب الأول: دور التمويل الإسلامي في الحد من تداعيات الأزمة	**259**

الفرع الأول: التمويل الإسلامي والأزمة المالية العالمية	259
الفرع الثاني: الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي بعد الأزمة المالية العالمية	263
المطلب الثاني: دور الهندسة المالية الإسلامية في علاج الأزمة المالية العالمية	265
الفرع الأول: الهندسة المالية الإسلامية	265
الفرع الثاني: أدوات الهندسة المالية الإسلامية	267
الفرع الثالث: دور الهندسة المالية الإسلامية في التحوط من المخاطر	272
الفرع الرابع: دور الهندسة المالية الإسلامية في تفادي الأزمات المالية العالمية	274
المبحث الرابع: دور البنوك الإسلامية في تجنب الأزمات المالية العالمية	275
المطلب الأول: تأثر البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008	275
الفرع الأول: مفهوم الكفاءة وأنواعها	275
الفرع الثاني: مدى تأثر البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية لسنة **2008**	278
المطلب الثاني: آثار الأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية	280
الفرع الأول: الآثار الإيجابية للأزمة المالية على البنوك الإسلامية	280
الفرع الثاني: الآثار السلبية للأزمة المالية على البنوك الإسلامية	281
المطلب الثالث: التحديات التي تواجه البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية	283
الفرع الأول: التحديات الداخلية	283
الفرع الثاني: التحديات الخارجية	285
الفرع الثالث: التحديات العالمية الجديدة	286
المبحث الخامس: مخاطر التمويل الإسلامي	292
المطلب الأول: المخاطر التي تواجه البنوك الإسلامية	292
الفرع الأول: مفهوم المخاطرة وإدارتها	293
الفرع الثاني: تعريف مخاطر التمويل بالمشاركة	296
المطلب الثاني: أنواع المخاطر في البنوك الإسلامية	297
الفرع الأول: مخاطر تختص بطبيعة عمل البنوك الإسلامية	297
الفرع الثاني: مخاطر مصدرها البنك نفسه	298
الفرع الثالث: المخاطر القانونية	299
الفرع الرابع: خطر البلد	300
المطلب الثالث: المخاطر المرتبطة بالتمويل الإسلامي	300
الفرع الأول: المخاطر المرتبطة بصيغ التمويل الإسلامية	301
الفرع الثاني: إمكانية السيطرة على مخاطر التمويل الإسلامي	307
خلاصة الفصل	308
الفصل الرابع: تجربة بعض البنوك الإسلامية العربية في ظل الأزمة المالية العالمية	(433-309)
تمهيد	309

المبحث الأول: تقنية السلامة والاستقرار المالي (Z-SCORE)	**310**
المطلب الأول: الاستقرار المالي	**310**
الفرع الأول: مفهوم الاستقرار المالي	**310**
الفرع الثاني: أهمية الاستقرار المالي	**313**
الفرع الثالث: رهانات الاستقرار المالي	**314**
المطلب الثاني: قياس الاستقرار المالي في البنوك	**315**
الفرع الأول: مؤشر التنبؤ بالإفلاس **(Z-Score)**	**316**
الفرع الثاني: اختبار الإجهاد المالي	**319**
الفرع الثالث: نظام التقييم **(Crafte)**	**321**
الفرع الرابع: نموذج **(Springate)**	**323**
المطلب الثالث: تطبيق مقياس الاستقرار المالي (Z-Score) على البنوك الإسلامية	**324**
الفرع الأول: التعديلات الواجبة على مؤشر **(Z-Score)** لجعله مناسبا للتطبيق على البنوك الإسلامية	**325**
الفرع الثاني: دلالة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية للبنوك الإسلامية	**327**
الفرع الثالث: آلية استخدام مؤشر الاستقرار والسلامة المالية المعدل **ISLB(Z)SharH,Invest** للمصارف الإسلامية الخاص بأصحاب حقوق الملكية **(PSIA)**	**328**
المبحث الثاني: دراسة تجربة النشاط المصرفي الإسلامي الأردني خلال (2005-2015)	**330**
المطلب الأول: نشأة النشاط المصرفي الإسلامي في الأردن وتطوره	**330**
الفرع الأول: نشأة النشاط المصرفي الإسلامي الأردني	**330**
الفرع الثاني: الخدمات التي يقدمها البنك	**332**
المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على تطور الوضع المالي للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)	**333**
الفرع الأول: تأثير الأزمة المالية العالمية على صافي الأرباح (بعد الضريبة)	**334**
الفرع الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الموجودات (الأصول)	**336**
الفرع الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي حقوق الملكية	**337**
الفرع الرابع: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الودائع	**339**
الفرع الخامس: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي التمويل والاستثمارات	**341**
الفرع السادس: تأثير الأزمة المالية العالمية على النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى	**342**
الفرع السابع: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الإيرادات	**344**
المطلب الثالث: قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني على مؤشرات سوق عمان المالي في الأردن للفترة (2005-2015)	**347**
الفرع الأول: توصيف النموذج القياسي	**347**
الفرع الثاني: صياغة النماذج القياسية وتهيئة البيانات	**351**

المبحث الثالث: دراسة تجربة البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني خلال (2005-2015)	**355**
المطلب الأول: نشأة نشاط البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني	**355**
الفرع الأول: التعريف بالبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني	**355**
الفرع الثاني: نشاطات البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني	**356**
المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على تطور الوضع المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)	**357**
الفرع الأول: تأثير الأزمة المالية العالمية على صافي الأرباح	**357**
الفرع الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الموجودات (الأصول)	**359**
الفرع الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية على حقوق الملكية	**360**
الفرع الرابع: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الودائع	**363**
الفرع الخامس: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي التمويل والاستثمارات	**365**
الفرع السادس: تأثير الأزمة المالية العالمية على النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى	**366**
الفرع السابع: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الإيرادات	**368**
المطلب الثالث: قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني على مؤشرات سوق عمان المالي في الأردن للفترة (2005-2015)	**370**
الفرع الأول: توصيف النموذج القياسي	**370**
الفرع الثاني: صياغة النماذج القياسية وتهيئة البيانات	**373**
المبحث الرابع: دراسة تجربة النشاط المصرفي الإسلامي في السعودية خلال (2005-2015)	**377**
المطلب الأول: نشأة النشاط المصرفي الإسلامي في السعودية	**377**
الفرع الأول: التطور التاريخي لنشأة النشاط البنكي في السعودية	**377**
الفرع الثاني: التعريف بالبنك الراجحي للاستثمار في السعودية	**378**
الفرع الثالث: الأعمال والخدمات التي يقدمها البنك	**379**
المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على تطور الوضع المالي للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)	**380**
الفرع الأول: تأثير الأزمة المالية العالمية على صافي الأرباح	**380**
الفرع الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الموجودات (الأصول)	**382**
الفرع الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية على حقوق الملكية	**384**
الفرع الرابع: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الودائع	**386**
الفرع الخامس: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي التمويل والاستثمارات	**388**
الفرع السادس: تأثير الأزمة المالية العالمية على النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى	**389**
الفرع السابع: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الإيرادات	**391**
المطلب الثالث: قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار على مؤشرات سوق الأسهم السعودي للفترة (2005-2015)	**393**

الفرع الأول: تركيب النموذج الاقتصادي	393
الفرع الثاني: طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة	394
الفرع الثالث: توصيف النموذج القياسي	395
الفرع الرابع: صياغة النماذج القياسية وتهيئة البيانات	399
المبحث الخامس: دراسة تجربة بنك البركة الجزائري خلال (2005-2015)	403
المطلب الأول: التعريف بنك البركة الجزائري	403
الفرع الأول: أهداف البنك	404
الفـرع الثاني: ممارسات بنك البركة الجزائري	405
المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على تطور الوضع المالي لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)	406
الفرع الأول: تأثير الأزمة المالية العالمية على صافي الأرباح	406
الفرع الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الموجودات (الأصول)	408
الفرع الثالث: تأثير الأزمة المالية العالمية على حقوق الملكية	410
الفرع الرابع: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الودائع	412
الفرع الخامس: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي التمويل والاستثمارات	414
الفصل السادس: تأثير الأزمة المالية العالمية على النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى	415
الفرع السابع: تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الإيرادات	417
المطلب الثالث: قياس وتحليل أثر الأداء المالي لبنك البركة الجزائري في مؤشرات بورصة الجزائر للمدّة (2005-2015)	419
الفرع الأول: توصيف النموذج القياسي	420
الفرع الثاني: صياغة النماذج القياسية وتهيئة البيانات	423
المطلب الرابع: دلالة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية للبنوك الإسلامية	425
الفرع الأول: آلية استخدام مؤشر الاستقرار والسلامة المالية المعدل **ISLB(Z)SharH,Invest** للمصارف الإسلامية الخاص بأصحاب حقوق الملكية **Profit Sharing InvestmentAccounts (PSIA)**	430
الفرع الثاني: تجربة بعض البنوك الإسلامية العربية في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008	430
خلاصة الفصل	433
النتائج والمناقشة والتوصيات	(441-434)
قائمة المراجع والمصادر	(465-442)
الملاحق	(472-466)

قائمة

الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
(01)	تطور عدد البنوك الإسلامية في العالم ما بين (1963-2010)	40
(02)	عدد البنوك والنوافذ الإسلامية في الدول غير الإسلامية في سنة 2009	49
(03)	تطور تدفقات رأس المال الخاص إلى دول الأزمة خلال الفترة (1975–1996)	125
(04)	التطور النسبي للقروض العقارية التقليدية والحكومية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2001-2008)	165
(05)	تدفق رؤوس الأموال إلى الولايات المتحدة الأمريكية كنسبة من PIB خلال الفترة (1992-2007)	166
(06)	تطور أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2001-2004)	167
(07)	تطور إجمالي أسعار البيوت في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2000-2008)	169
(08)	تغير سعر الصرف الدولار الأمريكي اتجاه العملات الأخرى خلال الفترة (2008-2009)	178
(09)	الرقم القياسي لتخفيض أسعار الفائدة ببعض دول العالم في الثلاثي الرابع من سنة 2008	179
(10)	نسبة عرض النقود على المستوى العالمي بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي العالمي خلال الفترة (2004-2011)	179
(11)	بعض البنوك والمؤسسات المالية المتأثرة بالأزمة المالية العالمية خلال سنة 2008	181
(12)	تطور البورصات العالمية خلال سنة 2009	182
(13)	نسبة الانخفاض في قيمة الأوراق المالية لسنة 2008 في بورصات دول مجموعة العشرين أثناء انعقاد قمتها	183
(14)	معدل دوران الأسهم المتداولة ونسبتها من الناتج المحلي الإجمالي عالميا خلال الفترة (2004-2011)	184
(15)	حجم الطلب والعرض للنفط خلال (2008-2009)	186
(16)	الإيرادات العامة العربية من القطاع النفطي خلال السنوات (2007-2008-2009)	186
(17)	هيكل الصادرات والواردات الخارجية عام 2007	187
(18)	إجمالي الضرائب في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (2001-2009)	192
(19)	الادخار والاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للمجموعات الدولية للمدة (2004-2009)	196
(20)	حجم الإنفاق العسكري الأمريكي خلال الفترة (2003-2008)	199
(21)	حجم الصيرفة الإسلامية من إجمالي النظام المصرفي في بعض الدول العربية لعام 2007	261
(22)	تطور حجم الصيرفة الإسلامية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي لبعض الدول العربية	262
(23)	الصكوك المصدرة خلال الفترة (2007-2009)	269
(24)	أهم الفروقات الجوهرية بين التصكيك الإسلامي والتوريق التقليدي	270
(25)	نمو حجم أصول البنوك الإسلامية في العالم خلال الفترة (2006-2009)	278
(26)	تأثير الأزمة على الربحية، نمو الائتمان، تطور الأصول البنكية وتقييم البنوك الإسلامية والتقليدية خلال الفترة (2007-2009)	279
(27)	تطور معدلات النمو في صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)	334

(28)	تطور معدلات النمو في إجمالي الموجودات (الأصول) للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**336**
(29)	تطور معدلات النمو في حقوق الملكية للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**338**
(30)	تطور معدلات النمو ودائع العملاء للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**340**
(31)	تطور معدلات النمو إجمالي التمويل والاستثمارات للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**341**
(32)	تطور معدلات النمو في بند النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**345**
(33)	تطور معدلات نمو إجمالي إيرادات الاستثمار المشترك للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**344**
(34)	متـوسط النمــو لكل فترة لجميـع البنود المدروسة للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**346**
(35)	مؤشرات تقييم الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**347**
(36)	مؤشرات سوق عمان المالي للفترة **(2005-2015)**	**349**
(37)	مؤشرات سوق عمان المالي للفترة **(2005-2015)**	**350**
(38)	نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة القيمة السوقية للبنك الإسلامي الأردني للمدة **(2005-2015)**	**351**
(39)	نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة حجم التداول للبنك الإسلامي الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**353**
(40)	تطور معدلات نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**357**
(41)	تطور معدلات نمو إجمالي الموجودات (الأصول) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال **(2005-2015)**	**359**
(42)	تطور معدلات نمو حقوق الملكية للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني خلال الفترة **(2005-2015)**	**361**
(43)	تطور معدلات نمو ودائع العملاء للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**363**
(44)	تطور معدلات نمو إجمالي التمويل والاستثمارات للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**365**
(45)	تطور معدلات نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**366**

(46)	تطور معدلات نمو إجمالي الإيرادات للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**368**
(47)	متـوسط النمــو لكل فترة لجميـع البنود المدروسة للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**370**
(48)	مؤشرات تقييم الأداء المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**371**
(49)	مؤشرات سوق عمان المالي للفترة **(2005-2015)**	**372**
(50)	مؤشرات سوق عمان المالي للفترة **(2005-2015)**	**373**
(51)	نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة القيمة السوقية البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني للمدة **(2005-2015)**	**373**
(52)	نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة حجم التداول للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	**375**
(53)	تطور معدلات نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض للفترة ما بين **(2005-2015)**	**380**
(54)	تطور معدلات نمو إجمالي الموجودات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة **(2005-2015)**	**382**
(55)	تطور معدلات نمو حقوق الملكية للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة **(2005-2015)**	**384**
(56)	تطور معدلات نمو ودائع العملاء للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة **(2005-2015)**	**386**
(57)	تطور معدلات نمو إجمالي التمويل والاستثمارات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض للفترة ما بين **(2005-2015)**	**388**
(58)	تطور معدلات نمو النقد للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض للفترة ما بين **(2005-2015)**	**389**
(59)	تطور معدلات نمو إجمالي الإيرادات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض للفترة ما بين **(2005-2015)**	**391**
(60)	متـوسط النمــو لكل فترة لجميـع البنود المدروسة للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض في السعودية للفترة **(2005-2015)**	**392**
(61)	مؤشرات تقييم الأداء المالي للبنك الراجحي للاستثمار في السعودية من خلال الفترة **(2005-2015)**	**396**
(62)	معدلات نمو مؤشر القيمة السوقية لسوق الأسهم السعودي للمدة من **(2005-2015)**	**397**
(63)	معدلات نمو مؤشر حجم التداول لسوق الأسهم السعودية للمدة من **(2005-2015)**	**398**
(64)	نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة البنك الراجحي السعودي من خلال المدة **(2005-2015)**	**400**
(65)	نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء للبنك الراجحي السعودي	**401**
(66)	تطور معدلات نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة **(2005-2015)**	**406**

(67)	تطور معدلات نمو إجمالي الموجودات لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة **(2005-2015)**	**408**
(68)	تطور معدلات نمو حقوق الملكية لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة **(2005-2015)**	**410**
(69)	تطور معدلات نمو ودائع العملاء لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة **(2005-2015)**	**412**
(70)	تطور معدلات نمو إجمالي التمويل والاستثمارات لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري للفترة ما بين **(2005-2015)**	**414**
(71)	تطور معدلات نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري للفترة ما بين **(2005-2015)**	**415**
(72)	تطور معدلات نمو إجمالي الإيرادات لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة **(2005-2015)**	**417**
(73)	متـوسط النمــو لكل فترة لجميـع البنود المدروسة لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري للفترة **(2005-2015)**	**419**
(74)	مؤشرات تقييم الأداء المالي لبنك البركة الجزائري من خلال الفترة **(2005-2015)**	**420**
(75)	مؤشرات بورصة الجزائر للفترة **(2005-2015)**	**421**
(76)	مؤشرات بورصة الجزائر للفترة **(2005-2015)**	**422**
(77)	نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة القيمة السوقية لبنك البركة الجزائري للمدة **(2005-2015)**	**423**
(78)	نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي الأخطاء بدلالة حجم التداول لبنك البركة الجزائري من خلال الفترة **(2005-2015)**	**424**
(79)	كيفية حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية **(Z-SCORE)** للبنك الإسلامي الأردني خلال الفترة **(2005-2015)**	**426**
(80)	كيفية حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية **(Z-SCORE)** للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني خلال الفترة **(2005-2015)**	**427**
(81)	كيفية حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية **(Z-SCORE)** للبنك الراجحي للاستثمار خلال الفترة **(2005-2015)**	**428**
(82)	كيفية حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية **(Z-SCORE)** لبنك البركة الجزائري خلال الفترة **(2005-2015)**	**429**
(83)	تقييم الأداء لمؤشر الاستقرار والسلامة المالية **(Z-SCORE)** لأصحاب حقوق الملكية **ISLB(Z)SharH,Invest**	**430**

قائمة

الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
(01)	الأبعاد الاستثمارية للبنوك الإسلامية	44
(02)	تدفقات الموارد المالية عبر الأسواق المالية	81
(03)	دورة حياة الأزمة	110
(04)	أزمة العملة كسبب مفجر للأزمة المصرفية وفقا لنموذج **Stoker (1994)**	114
(05)	هيكل سوق التمويل العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية	155
(06)	آلية عمل سوق الرهن العقاري الأولي	157
(07)	آلية عمل سوق الرهن العقاري الثانوي	159
(08)	آلية إنشاء القروض أقل جودة	161
(09)	آلية عمل سوق الرهن العقاري الأمريكي الأولي والثانوي	162
(10)	حجم ديون الرهن العقاري الأمريكي في الربع الثاني من سنة **2008**	164
(11)	آلية توريق **CDO** وبيعها للمستثمرين	168
(12)	كيفية مقايضة عجز السداد الائتماني **CDS**	168
(13)	أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية بين عامي **(1997-2008)**	194
(14)	الإنفاق العام الفعلي في الدول العربية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	215
(15)	الأدوات النقدية الزكوية للتأثير في الأوضاع الاقتصادية	251
(16)	مخاطر صيغ التمويل الإسلامية	306
(17)	مختلف مناطق تعرض المؤسسة لخطر الإفلاس	319
(18)	تطور معدلات النمو في صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني خلال الفترة **(2005-2015)**	335
(19)	تطور معدلات النمو في إجمالي الموجودات للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	337
(20)	تطور معدلات النمو في حقوق الملكية للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	339
(21)	معدلات النمو في ودائع العملاء للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	341
(22)	تطور معدلات النمو في حقوق الملكية للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	344
(23)	تطور معدلات النمو في إجمالي الإيرادات للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة **(2005-2015)**	346
(24)	تطور مؤشر القيمة السوقية في سوق عمان المالي للمدة **(2005-2015)**	350
(25)	تطور مؤشر حجم التداول في سوق عمان المالي للمدة **(2005-2015)**	351
(26)	تطور معدلات نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني خلال الفترة **(2005-2015)**	358

(27)	تطور معدلات نمو إجمالي الموجودات (الأصول) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)	360
(28)	تطور معدلات نمو حقوق الملكية للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)	362
(29)	معدلات نمو إجمالي ودائع العملاء للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)	364
(30)	تطور معدلات نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)	368
(31)	تطور معدلات نمو إجمالي الإيرادات للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)	369
(32)	تطور صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض خلال الفترة (2005-2015)	382
(33)	تطور إجمالي الموجودات للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)	383
(34)	تطور حقوق الملكية للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)	385
(35)	التطور الحاصل في إجمالي الودائع للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)	387
(36)	تطور معدلات نمو حقوق الملكية للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)	390
(37)	تطور معدلات النمو في إجمالي الإيرادات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار بنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)	392
(38)	تطور مؤشر القيمة السوقية في لسوق الأسهم السعودي للمدة (2005-2015)	398
(39)	تطور حجم التداول لسوق الأسهم السعودي للمدة (2005-2015)	399
(40)	تطور صافي الأرباح (بعد الضريبة) لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري خلال الفترة (2005-2015)	407
(41)	تطور إجمالي الموجودات (الأصول) لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)	409
(42)	تطور حقوق الملكية لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)	411
(43)	التطور الحاصل في إجمالي الودائع لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)	413
(44)	تطور معدلات نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)	416
(45)	تطور معدلات النمو في إجمالي الإيرادات لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)	418
(46)	تطور مؤشر القيمة السوقية في بورصة الجزائر للمدة (2005-2015)	421
(47)	تطور مؤشر حجم التداول في بورصة الجزائر للمدة (2005-2015)	422

قائمة الألفاظ المركبة والاختصارات

المختصرات والرموز	معنى المختصر
و.م.أ	الولايات المتحدة الأمريكية
FMI	صندوق النقد الولي
BM	البنك الدولي
OMC	المنظمة العالمية للتجارة
RMBS	سندات المنازل
MBS	قروض الرهن دون الممتازة
CDO	التزامات الديون المضمونة
CDS	مقايضة عجز السداد الائتماني
FHA	الإدارة الاتحادية للإسكان
VA	وزارة شؤون المحاربين القدامى
GPM	الرهونات ذات الدفعات التدريجية
GEM	الرهونات ذات القيمة المتزايدة
OTC	سوق المعاملات خارج البورصة
AIG	شركة التأمين الأمريكية
أ.م.ع	الأزمة المالية العالمية
ص.ث.س	صناديق الثروة السيادية
ث.ر.ع	ثورات الربيع العربي
ر.ع	الربيع العربي
ق.ق.أ	قروض القصيرة الأجل
ق.م.و.ط.أ	قروض متوسطة وطويلة الأجل
ق.ق.ع	قروض قصيرة عامة
ق.ق.خ	قروض قصيرة خاصة
د.ق.أ	ديون قصيرة الأجل
د.م.و.ط.أ	ديون متوسطة وطويلة الأجل
ن.د.خ	الناتج الداخلي الخام
PIB	الناتج المحلي الخام
IDA	المؤسسة الدولية للتنمية
G7	مجموعة الدول السبع
G20	مجموعة الدول العشرين
G15	مجموعة الدول الخمسة عشر
OPEC	منظمة الدول المصدرة للنفط
OCDE	دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية

Build Operate Transfer	B.O.T
الرهن العقاري الثانوي	Subprime
البنوك الإسلامية	IB
البنوك التقليدية	CB
Capital Asset Ratio	CAR
Return on Assets	ROA
Profit Sharing Investment Accounts	PSIA
مؤشرات العائد على الحقوق الملكية	ROE
العائد على الأصول	ROA
معدل هامش الربح	PM
معدل منفعة الأصول	AU
معامل الرفع المالي	EM

فهرس الأيات القرآنية الكريمة

الآيات القرآنية الكريمة	الصفحة
وَالَّذِينَ إِذَا أَنفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَٰلِكَ قَوَامًا	03
مِنْهُمْ ظَالِمٌ لِنَفْسِهِ وَمِنْهُمْ مُقْتَصِدٌ	03
وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا	03
لَوْ كَانَ عَرَضًا قَرِيبًا وَسَفَرًا قَاصِدًا لَّاتَّبَعُوكَ	03
وَاقْصِدْ فِي مَشْيِكَ	03
فَلَمَّا نَجَّاهُمْ إِلَى الْبَرِّ فَمِنْهُمْ مُقْتَصِدٌ وَمَا يَجْحَدُ بِآيَاتِنَا إِلا كُلُّ خَتَّارٍ كَفُورٍ	03
إِنَّا نَحْنُ نَزَّلْنَا الذِّكْرَ وَإِنَّا لَهُ لَحَافِظُونَ	08
الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ...	08
يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ...	08
وَأَنزَلْنَا إِلَيْكَ الذِّكْرَ لِتُبَيِّنَ لِلنَّاسِ مَا نُزِّلَ إِلَيْهِمْ	09
وَمَا مِن دَابَّةٍ فِي الْأَرْضِ إِلَّا عَلَى اللَّهِ رِزْقُهَا وَيَعْلَمُ مُسْتَقَرَّهَا وَمُسْتَوْدَعَهَا ۚ كُلٌّ فِي كِتَابٍ مُّبِينٍ	11
وَتُحِبُّونَ الْمَالَ حُبًّا جَمًّا	12
أَهُمْ يَقْسِمُونَ رَحْمَتَ رَبِّكَ...	12
يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمَانَاتِكُمْ وَأَنتُمْ تَعْلَمُونَ	13
وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ...	13
فَلِلذَّكَرِ مِثْلُ حَظِّ الأُنثَيَيْنِ.....	15
وَأَنفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُم مُّسْتَخْلَفِينَ فِيهِ...	17
وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ...	17
وَمَا آتَيْتُم مِّن رِّبًا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُو عِندَ اللَّهِ	30
يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ	30
وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُم بِعَذَابٍ أَلِيمٍ	32
وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا	35
وَيَسْتَخْلِفَكُمْ فِي الْأَرْضِ فَيَنظُرَ كَيْفَ تَعْمَلُونَ	45
وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِن فَضْلِ اللَّهِ	57
فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ	60
يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَّيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ	68
يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُواْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَّيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ	72
مِنْ بَعْدَ وَصِيَّةٍ يُوصِي بِهَا أَوْ دَيْنٍ	73
لَوْ شِئْتَ لَتَّخَذْتَ عَلَيْهِ أَجْرًا	74
مَّن ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللّهَ قَرْضاً حَسَناً فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافاً كَثِيرَةً وَاللّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ	78
وَاتَّقُوا فِتْنَةً لَّا تُصِيبَنَّ الَّذِينَ ظَلَمُوا مِنكُمْ خَاصَّةً وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ	102
وَإِن كُنتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ	152

فهرس الأحاديث النبوية الشريفة

الأحاديث النبوية الشريفة	الصفحة
ما خاب من استخار ولا ندم من استشار ولا عال من اقتصد	04
إنما الأعمال بالنية" وفي رواية "بالنيات	10
رحم الله رجلا سمحا إذا باع، إذا اشترى، وإذا اقتضى	13
قد أفلح من أسلم، ورزق كفافا، وقنعه الله بما أتاه	14
إن الله قد حرم دماءكم وأموالكم	15
اجتنبوا السبع الموبقات، قالوا: يا رسول الله وما هن؟ قال: الشرك بالله، السحر، قتل النفس....	30
لعن رسول الله (ﷺ) أكل الرّبا وموكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال: هم سواء	31
التاجر الأمين الصدوق مع الشهداء يوم القيامة	33
من غشنا فليس منا	34
إن الله حرم بيع الخمر والميتة والخنزير والأصنام	35
إن الله ورسوله حرم الخمر والميتة والخنزير والأصنام، فقيل يا رسول الله...	35
نهى عن المزابنة، والمزابنة بيع الثمر بالتمر كيلا، وبيع الكرم بالزبيب كيلا	35
أنه نهى عن بيعتين في بيعة واحدة	35
نهى عن صفقتين في صفقة	35
إذا تبايعتم بالعينة، وأخذتم أذناب البقر، ورضيتم بالزرع، وتركتم الجهاد...	36
لا تشتروا السمك في الماء فإنه غرر	36
نهى النبي (ﷺ) عن النجش	36
نهانا رسول الله (ﷺ) عن المخابرة	63
قدم رسول الله (ﷺ) المدينة وهم يسلفون بالتمر السنتين والثلاث	68
من نفس عن مؤمن كربة من كرب الدنيا، نفس الله عنه كربة من كرب يوم القيامة...	78
لا تبع ما ليس عندك	240
نهى أن تباع السلع حيث تبتاع حتى يحوزها التجار إلى رحالهم	240
الذي يجر ثوبه خيلاء لا ينظر الله إليه يوم القيامة	256
لا ينظر الله تبارك وتعالى يوم القيامة إلى من يجر إزاره بطرا	257
بينما رجل يمشي قد أعجبته جمّته وبرداه إذ خسف به الأرض فهو يتجلجل في الأرض حتى تقوم....	257

مقدمة

عامة

تمهيد

يمر الاقتصاد العالمي بمرحلة من أهم المراحل في تاريخه نظراً لتعدد الأزمات المالية التي مست العديد من الاقتصاديات المتقدمة في آن واحد، مما ساهم في تحولها إلى أزمات عالمية أدت إلى تدهور الأوضاع المالية، الاقتصادية والدولية، حيث تميزت المرحلة التي سبقت بروز الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، بارتفاع في الطلب بكل أنواعه خاصة في سوق العقارات مما أدى إلى ارتفاع في الأسعار، وانعكس ذلك على أسعار الفائدة التي ارتفعت بدورها، حيث تميزت هذه المرحلة بالرواج والازدهار الاقتصادي العالمي.

وتعد هذه الأزمة المالية التي بدأت بوادرها في سنة 2007م وبرزت أكثر سنة 2008م، من الأزمات الاستثنائية والعميقة جداً من حيث النوع والكم، نتجت عنها أضرار جسيمة وخسائر فادحة تكبدتها المؤسسات المالية، وقد تأثرت عن إثرها جميع دول العالم من أدناها إلى أقصاها بدرجات مختلفة من الضرر، فقد كان منبع حدوثها القطاع المالي الأمريكي، وبالتحديد الاستثمارات المالية في قطاع العقارات الأمريكية.

وقد كشفت هذه الأزمة عن تجاعيد في وجه الاقتصاد الرأسمالي، وعن الإختلالات التي يعاني منها نظام التمويل العالمي نتيجة اعتماده المطلق على آليات تمويل غير الموضوعية المتمثلة على وجه الخصوص بسعر الفائدة والمضاربة الغير المشروعة وإعطاء الحرية الاقتصادية الأهمية والأولوية القصوى في جميع القطاعات، وفي نفس السياق فقد انصبت جهود الدول المتضررة من هذه الأزمة إلى صياغة الحلول واقتراح البدائل الكفيلة بوضع حد لتداعيات الأزمة رغم تجاهل المسببات الرئيسية لها، وهي وضعية ستؤدي إلى تكرار حدوث مثل هذه الأزمات مستقبلا ما لم يتم معالجة الأسباب، مع العلم أن تداعيات هذه الأزمات شملت الدول النامية ومن بينها الدول الإسلامية بالرغم من عدم التسبب في حدوثها.

أدت الأزمة المالية العالمية إلى إحداث اضطرابات اقتصادية متعددة حيث انهارت الأسواق وتراجعت معدلات النمو ومستويات الفائدة العالمية إلى مستويات قياسية، وارتفعت معدلات البطالة، وأحدثت انخفاضا حادا في كل أنواع الطلب مما تسبب في بروز ركود اقتصادي عالمي، وقد اختلفت تداعيات هذه الأزمة وأثارها باختلاف ارتباطات الدول بالاقتصاد الأمريكي والعالمي حسب ما أنتجته العولمة المالية.

كما اختلفت الحلول والاقتراحات الموجهة لمعالجة الأزمة والتقليل من حدتها والوقاية منها ومن أزمات أخرى في المستقبل، ففي ظل الآثار السلبية القاسية الناجمة عن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وفي ظل الانتقادات اللاذعة للرأسمالية، برز الاقتصاد الإسلامي كنموذج متكامل قادر على احتواء جميع الأزمات والوقاية منها، ليس في الجانب الاقتصادي والمالي فقط وإنما في جميع المجالات الحياتية، خاصة مع عدم تأثر البنوك الإسلامية بإفرازات الأزمة المالية العالمية، حيث يطرح النظام الاقتصادي الإسلامي مجموعة من البدائل الشرعية التمويلية التي يمكن اعتمادها كبديل للصيغ والتعاملات التمويلية التقليدية، خاصة مع تزايد حدة الانتقادات الموجهة للرأسمالية الفاشلة وارتفاع الأصوات المنادية إلى اعتماد نموذج بديل للنموذج الرأسمالي القائم، إضافة إلى اعترافات كبار الاقتصاديين ودعوتهم إلى تبني هذا النظام الذي أثبت نجاعته في التعامل مع الأزمات، وبين هذا وذاك يبرز دور الدول الإسلامية والعلماء الاقتصاديين والمتعاملين مع هذا النظام في التعريف به وبمحاسنه ونتائج تطبيقه من أجل تعميمه على جميع الدول الراغبة في تبنيه والاعتماد عليه.

أمام هذا الواقع فإن الدول الإسلامية مطالبة بضرورة حماية وتكييف أنظمتها المالية وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، باعتبار أن المعاملات المالية الإسلامية قائمة على مبدأ المشاركة في تقاسم الأرباح وتحمل المخاطر بين الجهة الممولة والجهة المستخدمة للتمويل وهو مبدأ يحافظ على سلامة واستقرار النظام المالي، ويحقق التوازن بين دورة التدفقات المالية والحقيقية في الاقتصاد.

ومن هذا المبدأ فإن بحثنا يهدف إلى طرح الاقتصاد الإسلامي الذي هو بناء رباني متكامل، كنظام بديل عن النظام الرأسمالي من خلال إبراز دور التمويل الإسلامي في الحد من الأزمات على غرار الأزمة المالية العالمية الراهنة.

إشكالية الدراسة:

انطلاقا مما سبق كله، تبرز إشكالية بحثنا والمتمثلة في ما يلي:

إثر الجهود المتواصلة من طرف الدول المتضررة لمعالجة نتائج وأثار الأزمة المالية العالمية الأخيرة، ظهر اهتمام غير مسبوق بالتمويل الإسلامي، فهل يمكن أن يكون لتمويل الإسلامي دور في معالجة الأزمة المالية؟؛ وهل يمكن اعتباره بديل عن التمويل الكلاسيكي؟؛ وما هي أهم الأدوات المالية الإسلامية التي يمكن تداولها؟.

وتتفرع من هذه الإشكالية الأسئلة التالية:

1- هل الأزمة المالية العالمية الراهنة التي أضرت بالاقتصاد العالمي هي أزمة مفتعلة؟؛

2- ماهي الأسباب الرئيسية والآثار الاقتصادية والنفسية وراء حدوث الأزمة المالية العالمية؟؛

3- هل نمو نشاط المضاربة هو من بين أهم الأسباب وراء انتشار الأزمة؟؛

4- هل تفلح السياسات التقليدية المتبناة من طرف الدول المتضررة في معالجتها أو تفادي مثيلاتها؟؛

5- ماهو موقف الاقتصاد الإسلامي من أزمة النظام المالي الحالي؟؛

6- كيف يمكن أن يساهم التمويل الإسلامي في معالجة والحد من الأزمة المالية العالمية الراهنة؟.

فرضيات الدراسة:

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى التحقق من صحة أو خطأ الفرضيات التالية:

1- تكمن أسباب العاصفة التي هبت على الاقتصاد العالمي، في طبيعة النظام الاقتصادي المهيمن في الدول الغربية؛

2- يعتبر الانهيار الذي شهده العقار الأمريكي في أواخر سنة 2007م أحد أهم العوامل التي ساهمت في بزوغ الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م؛

3- تولد المشتقات المالية مخاطر على مستوى النظام المالي تنتهي بوقوع أزمات مالية؛

4- السبب الرئيسي وراء ظهور الأزمة المالية العالمية هو شيوع ظاهرة التعامل بالرّبا، والتعامل بالديون القائمة عليها بيعا وإقراضا في كافة عناصر النشاط الاقتصادي؛

5- للأزمة المالية المعاصرة أسباب فارقة عن أسباب الأزمات السابقة، وإن العالم كان منها بمأمن لو التزم بأحكام النظام المالي وضوابط الاقتصاد الإسلامي؛

6- إن تأثر المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية الحالية كان أقل بكثير من تأثر المصارف التقليدية، بسبب عدم اعتمادها على الأدوات الاستثمارية الرأسمالية الحديثة في كل من أسواق المال والسوق النقدي؛

7- صناعة التمويل الإسلامي ليست بمنأى عن الأزمات والمشاكل، إذ أن هناك أزمة مصداقية تواجه التمويل الإسلامي؛

8- إن منهج الاقتصاد الإسلامي وطبيعة عمل مؤسساته المالية والمصرفية؛ إن أحسن استخدامها يعد من أفضل الأساليب الممكنة لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية.

دوافع اختيار الموضوع:

من أهم الأسباب التي دعت لاختيار الموضوع نذكر منها ما يلي:

1- بحكم تخصصنا في العلوم الاقتصادية وميلنا لدراسة المواضيع الاقتصادية والمالية الراهنة؛

2- التعرف على العلاقة بين أخلاقيات الاقتصاد والأزمة المالية العالمية؛

3- طرح الاقتصاد الإسلامي كنظام بديل عن النظام الرأسمالي، من خلال إبراز دور التمويل الإسلامي في الحد من الأزمات المالية، على غرار الأزمة المالية العالمية التي تنشأ نتيجة استخدام التمويل الكلاسيكي في المعاملات المالية المحلية والعالمية؛

4- بيان مقدرة الاقتصاد والتمويل الإسلامي خصوصا في مواجهة الأزمات المالية المستقبلية؛

5- هناك عقبة كأداء أمام الاقتصاد الإسلامي وهي عدم اكتمال مؤسساته الاقتصادية على أرض الواقع، وحاجاته الماسة إلى الكثير من المبدعين المتخصصين في الفقه والاقتصاد في أن واحد؛

6- إمكانية البحث، فالموضوع قابل للبحث والدراسة نظرا لإمكانية الحصول على المعلومات المتصلة بالموضوع.

أهمية الدراسة:

تعتبر الأزمات المالية من المواضيع التي لاقت اهتماما كبيرا من طرف المختصين في علم الاقتصاد، وقد ظهرت من خلالها تحاليل عدّة ومن وجهات مختلفة تفسر هذه الأزمات من حيث طبيعتها والأسباب وراء حدوثها، غير أن الأزمة المالية الراهنة فاقت الأزمات السابقة من حيث تداعياتها على الاقتصاد العالمي، مما جعلها جديرة بالبحث والدراسة على وجه الاستقلال من وجهة نظر إسلامية تقدر الأسباب الكامنة وراء حدوث هذه الأزمة، وتقدم التصور الإسلامي في معالجتها في سياق الاقتصاد الإسلامي كبديل مفترض عن اقتصاد السوق، ويمكن أن تظهر أهمية الدراسة أيضا في النقاط الآتية:

1- إظهار قصور النظام الاقتصادي الرأسمالي في إدارة الاقتصاد العالمي الذي سبب هذه الأزمات، والذي عبرت عنه الدعوات المتكررة لأعلام الاقتصاد التي تنادي بضرورة الانتباه إلى الضوابط الإسلامية للمعاملات المالية كمنقذة لهم من الأزمات المالية التي تعصف بالاقتصاد العالمي؛

2- إظهار مدى قدرة التمويل الإسلامي من خلال الأساليب التي ينتهجها، في مواجهة الأزمات المالية أو على الأقل التقليل من حدة تأثيراتها؛

3- بحث الضوابط والقواعد الإسلامية التي من شأنها أن تحول دون وقوع الأزمات المالية؛

4- الدعوة إلى نشر ثقافة الاقتصاد الإسلامي من خلال الالتزام بضوابط الاستثمار والتوزيع والاستهلاك وفق مبادئ وقيم الشريعة الإسلامية.

أهداف الدراسة:

إن التداعيات المتسارعة للأزمة المالية العالمية سواء على مستوى الاقتصاد العالمي أو على مختلف الاقتصاديات المتقدمة أو النامية، نتج عنها مجموعة من التحديات بالنسبة للصناع القرار، خاصة بالنسبة للقطاع المالي، فهذه الأزمة ستؤدي إلى مراجعة كبيرة وإعادة النظر في الممارسات المالية التي كانت تعتبر من المسلمات المستقرة في الصناعة المالية والمصرفية، فكان التمويل الإسلامي أحد البدائل المطروحة من خلال صيغه ومبادئه القادرة على الوقاية من الأزمات المالية، ويهدف هذا البحث من خلال فصوله إلى محاولة تحقيق الأهداف التالية:

1- محاولة إيجاد الأسباب الحقيقية وراء هذه الأزمة المالية التي عصفت بالعالم؛

2- إبراز أهم قنوات انتقال أزمة الرهن العقاري وتحولها إلى أزمة مالية عالمية؛

3- التعرض إلى الأزمات المالية من خلال سرد تاريخي لأهم الأزمات وأسبابها ومظاهرها، وانعكاساتها على الدول التي انفجرت فيها أو الدول التي تأثرت بها؛

4- الوقوف على الآثار والتداعيات التي نجمت عن الأزمة المالية العالمية، والحلول التي اتخذت لتفاديها من قبل الدول المتضررة؛

5- التعرف على الطرح الإسلامي لمعالجة الأزمة المالية المنبثقة عن الاقتصاد الحرّ؛

6- بيان مدى وضوح المفهوم العلمي المعاصر لأدوات التمويل الإسلامي؛

7- بيان مقدرة التمويل الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية المستقبلية؛

8- محاولة تقديم جملة من الآليات والإجراءات الوقائية والعلاجية من الأزمات المالية، والبحث عن البدائل الممكنة لتعزيز الثقة بالنظام المالي العالمي؛

9- التعرض إلى الاستقرار المالي في المصارف وأهم مؤشراته، خاصة في المصارف الإسلامية بدول العربية ومدى قدرتها على الصمود أمام الأزمات.

10- ونطمح في الأخير من خلال هذا البحث، إضافة لبنة جديدة تضاف إلى مجموعة البحوث والدراسات المتعلقة بالموضوع، كما نأمل أن يكون خطوة لغيرنا من الباحثين والدارسين لإجراء مزيد من البحوث حول النقاط والمسائل التي نتعرض لها في بحثنا هذا.

أسلوب ومنهجية الدراسة:

للإجابة عن إشكالية البحث ومحاولة اختبار صحة الفرضيات المقدمة سوف يتم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي فيما يخص الجانب النظري، لأنه ملائم لتقرير الحقائق وتلخيصها ومهم لفهم مكونات الموضوع وإخضاعه للدراسة الدقيقة وتحليل أبعاده، وبغية استيعاب الإطار النظري للموضوع؛ إضافة إلى الاعتماد على المنهج التاريخي من خلال عرض لأهم الأزمات المالية التي ميزت الاقتصاد العالمي، وذلك بناء على مراجعة الأدبيات الاقتصادية وما تتضمنه الدراسات في هذا الصدد من خلال مجموعة متنوعة من المراجع والبيانات الرسمية والكتب والمجلات المتوفرة.

ويتم التطرق من خلال الدراسة التطبيقية إلى قدرة البنوك الإسلامية في الحفاظ على استقرارها المالي خلال أزمة الرهن العقاري مقارنة بنظيرتها التقليدية، من خلال تقنية السلامة والاستقرار المالي (Z-SCORE)، باستعمال متوسط النمو لكلا النوعين من البنوك، خلال ثلاث مراحل ما قبل أزمة الرهن العقاري، أثناء الأزمة وبعدها، بالتركيز على فترة الأزمة المالية العالمية.

كما يتم الاعتماد على المنهجين الإحصائي والقياسي للتعرف على تطور الصناعة المصرفية في بعض الدول العربية في الاختيار والتقدير مستعينين في ذلك بالبرمجة الإحصائية "Eviews 9" في محاولة بناء نموذج لتفسير تأثر بعض البنوك الإسلامية العربية بأزمة الرهن العقاري.

حدود الدراسة:

بهدف تسيير معالجة الإشكالية محل البحث وتحقيق أهدافه، سوف نقوم بوضع محددات وأبعاد الدراسة، والمتمثلة فيما يلي:

سوف تقتصر دراستنا في الجانب النظري على التحليل الكلي وليس التحليل الجزئي، من خلال تحديد مفهوم الأزمات المالية العالمية، أنواعها ومسبباتها، كما سوف نركز على التمويل الإسلامي من خلال إبراز الآليات التي يعتمد عليها هذا النظام المالي لمعالجة الأزمات المالية.

أما فيما يخص الجانب التطبيقي فسوف تقتصر على أزمة الرهن العقاري وأهم تأثيراتها وانعكاساتها على مختلف الاقتصاديات، وقد حصرنا الحدود المكانية للدراسة لبعض الدول العربية

(الأردن، المملكة العربية السعودية والجزائر)، بغرض التعرف على الاستقرار المالي للبنوك المتواجدة بالمنطقة سواء التقليدية أو الإسلامية، حيث تم تقسيم الحدود الزمنية للدراسة إلى ثلاثة أقسام: قبل الأزمة المالية 2008 محددة بالفترة [2005 إلى غاية 2007]؛ المرحلة الثانية في ظل الأزمة المالية 2008 محددة بالفترة [2008 إلى غاية 2011]؛ أما المرحلة الأخيرة بعد الأزمة المالية 2008 والمحددة بالفترة [2012 إلى غاية 2015].

الدراسات السابقة:

بالإضافة إلى العديد من الدراسات الموثقة في المجلات والدوريات والكتب، ثم الإطلاع على الدراسات الجامعية التي تمت ضمن حقل الأزمة المالية العالمية الراهنة، أهمها:

1- دراسة نادية العقون: العولمة الاقتصادية والأزمات المالية العالمية: الوقاية والعلاج "دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"، أطروحة دكتوراه علوم فرع علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، نوقشت عام 2013م، ولقد قامت الباحثة بدراسة الإشكالية التالية: **ما مدى مساهمة العولمة المالية في تكريس الأزمات المالية وتوسع نطاقها؟؛ وهل يمكن رصد مجموعة من المؤشرات التي تسمح بالإنذار المبكر بحدوث الأزمات المالية؟؛ وما هي أهم الإجراءات والبدائل التي يمكن تقديمها للوقاية من هذه الأزمات على ضوء أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية؟.**

وتوصلت هذه الدراسة إلى أنه هناك توجه جديد يعتبر أهم بديل للوقاية من الأزمات المالية هو إتباع نظام مالي إسلامي ونظامه المصرفي بدلا عن النظام التقليدي.

أما في هذا البحث فإننا نحاول فيه تقديم النظام المالي الإسلامي والصيرفة الإسلامية كحل جوهري، وبديل اقتصادي ناجح لنموذج التمويل التقليدي الحالي.

2- دراسة عبد الباسط محمد القارعان، كفاءة البنوك الإسلامية الأردنية في مواجهة أثار الأزمة المالية العالمية: "دراسة تحليلية مقارنة مع البنوك التقليدية 31 مارس 2004-31 مارس 2001"، أطروحة دكتوراه، نوقشت سنة 2011م، حيث حاول الباحث من خلالها التعرف على أثر الأزمة المالية العالمية على مستوى كفاءة وأداء البنوك الأردنية خلال الفترة 31 مارس 2004-31 مارس 2011، من خلال دراسة مجموعة من المؤشرات المالية، وقد تمثلت إشكالية الدراسة في مجموعة من التساؤلات حول أثر العلاقة ببعض المتغيرات المستقلة المتمثلة في (السيولة،

الاستثمار، التمويل، مجموع الموجودات، ودائع العملاء ومجموع حقوق الملكية)، والمتغير التابع المتمثل في (متوسط العائد على الأصول ومتوسط العائد على حقوق الملكية)، وقد كانت الدراسة حول الفترة التي سبقت الأزمة وأيضا الفترة التي تلتها، وقد اتبع الباحث أسلوب الانحدار الخطي المتعدد للبيانات المالية لربوع سنوية للبنوك في تحليل أثر المتغيرات التابعة في البنوك الإسلامية الأردنية قبل الأزمة المالية، ومن جهة أخرى أثبتت النتائج الإحصائية وجود علاقة إيجابية واحدة بين متوسط العائد على حقوق الملكية والمتغيرات المستقلة قبل الأزمة المالية، ولم تظهر في بقية الفرضيات مما يؤكد كفاءة البنوك الإسلامية قبل الأزمة المالية وبعدها مقارنة بالبنوك التقليدية.

3- دراسة إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات، أطروحة دكتوراه، نوقشت سنة 2011م، من خلال التعرض لهذه الدراسة لم تقم الباحثة بصياغة واضحة المعالم للإشكالية التي تريد الإجابة عنها من خلال فصول بحثها، حيث توصلت إلى أن الأزمات الاقتصادية هي أحد السمات الأساس للنظام الرأسمالي وأيضا الاشتراكي، كما أن سبب أزمات النظام الرأسمالي هو سرعة دوران المال الثابت بمعدل أكبر من سرعة دوران رأس المال الجاري أو المتغير مما يؤدي إلى هبوط مستوى الإنتاج، كما اعتبرت الباحثة أن أزمة عام 2008م تعد الأصعب والأقوى بين الأزمات التي عرفها النظام الرأسمالي منذ انتهاء الحرب العالمية الثانية، كما أنها أزمة مركبة إذ لها تشابكات خلفية مع الأزمات التي شهدها النظام الرأسمالي منذ سبعينات القرن الماضي، كما تطرقت الباحثة أيضا لتداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي والاقتصاديات العالمية وأيضا العربية ومنها الخليجية خاصة انخفاض أسعار النفط مما تسبب في تراجع مداخل هذه الدول، من جهة أخرى تعرضت الباحثة إلى خطط الإنقاذ المقترحة من قبل الدول والحكومات من أجل تجنب الخسائر وأيضا الرؤية الإسلامية في مواجهة الأزمة المالية.

4- دراسة محمد الهاشمي حجاج، أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية "دراسة حالة: سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة (2007-2009)". مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير فرع علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، نوقشت سنة 2012م، ولقد قام الطالب بدراسة الإشكالية التالية: **ما مدى تأثير الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية في ظل العولمة المالية وانفتاحها على الأسواق المالية العالمية؟.**

وتوصلت هذه الدراسة إلى ضرورة وضع القيود اللازمة على التدفقات الرأسمالية لتتماشى مع آليات السوق، كما يجب تشديد العقوبات للحد من أنشطة المضاربين، لكي لا تبتعد الأسواق المالية العربية عن الدور المنشود لها كآلية لتمويل الاستثمارات الجديدة والمهمة.

أما في هذا البحث، فإننا نحاول فيه أيضا تبيان أن نمو نشاط المضاربة في الأسواق المالية هو من بين أهم الأسباب وراء انتشار الأزمة المالية العالمية.

5- الورقة البحثية لـ **Maher Hasan & Jemma Dridi بعنوان:**

The Effects Of The Global Crisis On Islamic And Conventional Banks: A comparative Study (2010).

تناولت هذه الورقة البحثية موضوع أداء المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية خلال الأزمة المالية العالمية الأخيرة ومدى تأثيرها في كل من الربحية، الائتمان وأيضا نمو الأصول، والتصنيفات الخارجية في مجموعة من الدول التي تتواجد بها كلا النوعين من البنوك التي تملك حصصا في السوق، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن المصارف الإسلامية قد تأثرت بشكل مختلف عن نظيرتها التقليدية، حيث ساعد نموذج الأعمال المطبق في بعض المصارف الإسلامية من الحد من تأثيرات الأزمة على ربحيتها سنة 2008م، في حين أدت نقاط الضعف المتواجدة بإدارة المخاطر في بعض المصارف الإسلامية إلى انخفاض كبير في معدل ربحيتها سنة 2009م مقارنة بالبنوك التقليدية. إن معدلات القروض ونمو الأصول للمصارف الإسلامية كنت أفضل من نظيرتها التقليدية خلال الفترة (2008-2009) مساهمة في الاستقرار المالي والاقتصادي، كما أن نتائج إعادة التقييم لمخاطر المصارف الإسلامية من قبل وكالات التصنيف الائتماني الخارجية كنت عموما ايجابية.

أما فيما يخص الأبحاث والكتابات في مجال التمويل كبديل للتمويل التقليدي، أو الكتابات الإسلامية عن الأزمة المالية، فهي ليست بالعدد الكبير، وقد سجلنا في هذا الصدد الكتاب عن مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي بجامعة الملك عبد العزيز بالمملكة العربية السعودية عام 2009م بعنوان : "**الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي**"، وذلك بمشاركة مجموعة من الباحثين، حيث تطرق الباحثون إلى مجموعة من المواضيع المرتبطة بالأزمة المالية، مفاهيمها وأسبابها خاصة من منظور إسلامي، بالإضافة إلى الحلول الممكنة من خلال التمويل الإسلامي،

وقد خلصت الدراسة إلى أن الأسباب الرئيسية للأزمة تتمثل في الرّبا والغرر والقمار، والحل يتمثل في تجنب هذه الممارسات، وأن التمويل الإسلامي يحمل في مبادئه ما يمكن من تجنب الأزمات.

الكتاب الثاني هو **لسامر مظهر قنطقجي**، وهو صادر عن دار النهضة للطباعة والتوزيع بسورية عام 2008م، بعنوان: "**ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية**"، ويعود الكاتب إلى تطورات الأزمة وأسبابها والأطراف الفاعلة فيها، والإجراءات المتخذة لاحتواء الأزمة، بالإضافة على أثارها على قواعد المنظومة المالية وحتى على المبادئ الأساسية للرأسمالية، وخلص الكاتب إلى ضرورة إتباع الشريعة الإسلامية في جميع الجوانب الاقتصادية والمالية المتكررة.

وهناك كتاب أخر صادر عن جامعة الإمام محمد بن سعود بالمملكة العربية السعودية عام 2010م، **لسامي بن إبراهيم السويلم** بعنوان: "**الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي**"، والذي تطرق إلى الأزمات المالية وأثارها على الاقتصاد والأسباب المؤدية لها وحلولها من منظور إسلامي، وكسابقيه خلص الكاتب إلى ضرورة الرجوع إلى المبادئ والمفاهيم في الشريعة الإسلامية في سبيل تجنب الأزمات المالية.

وبالإضافة لما سبق، فقد اعتمدنا كذلك على مجموعة من كتب الفقه، خاصة في مجال فقه المعاملات، والذي تستنبط منه الأحكام المتعلقة بمختلف أساليب وصيغ التمويل الإسلامية، كما تمت الاستعانة بمواقع الإنترنت من مختلف المواقع الرسمية، والمواقع العائدة إلى مؤسسات متخصصة في مجال الاقتصاد والمال، وهذا لتدعيم البحث بالمزيد من المعلومات.

مساهمة الباحث:

من خلال استعراض مختلف الدراسات السابقة التي تناولت تقريبا نفس الموضوع المتعلق بتأثيرات الأزمة المالية على البنوك الإسلامية مقارنة بنظيرتها التقليدية سواء في الدول العربية أو غيرها من الدول الأخرى، نجد أن أغلبها ركز على أداء البنوك من خلال مجموعة من النسب الخاصة بالسيولة والربحية والقروض أو بشكل عام على ميزانية البنك، كما استعملت أغلب الدراسات مؤشر (**Z-Score**) من أجل التعرف على الاستقرار المالي للمصرف.

في حين ركزت دراستنا على عوائد أسهم المصارف المدرجة في بورصات بعض الدول العربية (الأردن، المملكة العربية السعودية والجزائر) تحديدا، وتطبيق مؤشر (**Z-Score**)، من أجل دراسة

الاستقرار المالي لدى كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية في الدول العربية وذلك قبل الأزمة المالية وخلال الأزمة وأيضا بعدها.

ومستعينين كذلك بالبرمجة الإحصائية "**Eviews 9**" في محاولة بناء نموذج لتفسير تأثر بعض البنوك الإسلامية العربية بأزمة الرهن العقاري.

صعوبات الدراسة

كأي دراسة يقوم به طالب العلم لابد وأن تواجهه مجموعة من الصعوبات، ولعل أهم الصعوبات التي واجهت الباحث تتمثل في:

1- عدم التفرقة بين البنوك الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية الأخرى، وأيضا بين البنوك الإسلامية والتقليدية التي لها نوافذ إسلامية وتقدم منتجات مالية.

2- صعوبة الحصول على الإحصائيات اللازمة فيما يتعلق بالبنوك الإسلامية نظرا لحداثتها، خاصة المتعلقة بالتداولات اليومية لأسهم البنوك، فالعديد من البنوك الإسلامية في الدول العربية أدرجت في البورصات بعد سنة 2005م، مما تطلب منا التقليل من العينة لتصبح 04 بنوك إسلامية عربية.

3- كانت هناك صعوبة كبيرة في الحصول على البيانات الخاصة بدراسة التطبيقية، حيث استلزم الحصول عليها من قاعدة البيانات "DATASTREAM".

هيكل البحث:

من أجل الإجابة عن إشكالية البحث والتساؤولات الفرعية المطروحة أعلاه، وبناء على الفرضيات التي صغناها، تطلبت الدراسة تناول الموضوع في مقدمة عامة وأربعة فصول لتنتهي الدراسة بخاتمة عامة، وقد عملنا قدر الإمكان على المحافظة على التسلسل المنطقي والتدرج في طرح الأفكار.

لقد بدأنا بحثنا بمقدمة عامة تطرقنا من خلالها إلى الجوانب المنهجية للدراسة، كما تم تقسيم فصول البحث إلى خمسة مباحث، لينتهي بخاتمة عامة؛ وتتمثل فصول البحث فيما يلي:

الفصل الأول: تم تخصيص الفصل الأول لتسليط الضوء حول الاقتصاد الإسلامي، وما هي أهم الخصائص التي تميز بها كعلم قائم بذاته، كما تم التطرق إلى الأسس والقواعد التي تحكم الاقتصاد الإسلامي، ثم انتقلنا إلى الحديث عن التمويل في الاقتصاد الإسلامي وأهم صيغه.

الفصل الثاني: تم التطرق إلى ماهية الأزمات المالية من خلال التعرف على مفاهيمها المختلفة وأهم الأسباب الكامنة وراء حدوثها وأهمية الاستقرار المالي والحفاظ عليه، من جهة أخرى تم التطرق إلى النظريات المفسرة للأزمات المالية وأنواعها وقنوات انتشارها، ثم تم تسليط الضوء على أهم الأزمات التي عرفها العالم خاصة خلال القرن العشرين.

كما تم تخصيص هذا الفصل لدراسة الأزمة المالية التي كانت في الولايات المتحدة الأمريكية مكان اندلاعها أو ما يعرف بأزمة الرهن العقاري، من خلال التطرق إلى جذورها، أسبابها وأهم مراحلها، ومن جهة أخرى تم التطرق إلى أهم التداعيات لهذه الأزمة على مستوى الدول المتقدمة، والنامية بما فيها الدول العربية، بعدها تم الحديث عن أهم الإجراءات الدولية المتخذة لمعالجة الأزمة المالية.

الفصل الثالث: خصص لعرض البديل الإسلامي لنظام التمويل، والذي يضم خمسة مباحث، خصص المبحث الأول لدراسة موقف الاقتصاد الإسلامي من الأزمة المالية العالمية التي ضربت اقتصاديات الدول، أما المبحث الثاني فيعرض علاج الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي، أما المبحث الثالث فيتطرق لدور التمويل الإسلامي في معالجة الأزمة المالية العالمية؛ المبحث الرابع عرض دور البنوك الإسلامية في تجنب الأزمات، أما المبحث الخامس والأخير فيعرض مخاطر التمويل الإسلامي.

الفصل الرابع: تم تخصيص هذا الفصل للقيام بالدراسة التطبيقية حول تجارب استقرار البنوك الإسلامية والتقليدية خلال فترة أزمة الرهن العقاري، وذلك في بعض الدول العربية (الأردن، المملكة العربية السعودية والجزائر) خلال ثلاث فترات، المتمثلة فيما قبل أزمة الرهن العقاري خلال الأزمة وفيما بعدها.

الفصل الأول

مدخل

إلى

الاقتصاد الإسلامي

تمهيد:

لقد شهدت العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين انطلاقة جديدة في الفكر الاقتصادي الإسلامي، تدعو إلى المبادرة في إصلاح الهياكل الإدارية، الاقتصادية والمالية في الدولة الإسلامية من أجل خلق نظام اقتصادي، لا ربوي يحقق لها الكفاية الإنتاجية وكذلك العدالة الاجتماعية؛ كما برزت إلى حيز الوجود في مختلف أرجاء العالم مجموعة من المصارف والمؤسسات المالية والاستثمارية التي تمارس أعمالها على أساس التمويل بأسلوب المشاركة وصيغ التمويل الإسلامية الأخرى كبديل عن الأساليب الربوية.

كما أن الدعوة للاقتصاد الإسلامي ليست دعوة للتخلي عن النظم المعاصرة بكل حسناتها وسيئاتها، بل هو دعوة لأخذ أحسنها واجتناب سيئها، ولهذا فالاقتصاد الإسلامي يمكن أن يكون له دور كبير وفعال في إعادة صياغة النظام المالي العالمي بما يحقق الرفاهية لكل المجتمعات.

وعليه، سنحاول من خلال هذا الفصل، التطرق إلى مفاهيم ومبادئ الاقتصاد الإسلامي، ثم عرض مختلف الصيغ الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة في البنوك الإسلامية؛ وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى خمسة مباحث، هي كالأتي:

المبحث الأول: ماهية علم الاقتصاد الإسلامي؛

المبحث الثاني: المبادئ العامة للتمويل الإسلامي؛

المبحث الثالث: الإطار المعرفي للبنوك الإسلامية؛

المبحث الرابع: مجالات تطبيق صيغ التمويل الإسلامي؛

المبحث الخامس: علاقة التمويل الإسلامي بالسوق المالي الإسلامي.

المبحث الأول: ماهية علم الاقتصاد الإسلامي

إن الإسلام عقيدة شاملة تستند إلى مفهوم وحدانية الله والدعوة إلى تحقيق الأخوة والمساواة والعدالة بين البشر، والإسلام يزود البشرية بنظام اقتصادي فريد يرتكز على الاستفادة من الموارد المحدودة التي امتن بها الله علينا في المجتمع، لتلبية الحاجات الأساسية للمواطنين وتوفير وسائل عيشهم الشريف؛ وللإسلام نظرة فاحصة إلى الثروة بين أيدي الناس على أنها وديعة أو أمانة من الله، والتي هي ليست ملكا للإنسان فهو مؤتمن عليها، وعليه واجب تنميتها بالطرق المشروعة.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الاقتصاد

إن مصطلح "**الاقتصاد**" من المصطلحات المتداولة في مختلف المستويات، والتي لها تأثيرات كبرى على جميع الأصعدة، وقد اختلفت التعاريف التي قدمت باختلاف زوايا النظر إليها، وبالتالي سنستعرض فيما يلي شرحا موجزا لبعض المفاهيم الأساسية في علم الاقتصاد.

الفرع الأول– الاقتصاد لغةً وشرعا:

يجدر بنا أن نضع في البداية تعريف لعلم "**الاقتصاد**"، يبرز ماهيته دون الدخول في جدل لفظي استنفد جزءا غير قليل من حيز الأدب الاقتصادي.

أولا– لغة:

"**الاقتصادُ**" (*) في اللّغة مشتق من "**القَصَدْ**" وهو استقامة الطريق، والقصد في الحكم يعني العدل، ويقال: على الله قصد السبيل أي بيان الطريق المستقيم الموصل إلى الحق، والقصد في الإنفاق يعني الاعتدال والتوسط بين الإفراط والتقتير.

والقصد في المعيشة، إذ يقال فلان مقتصد في النفقة أن لا يسرف ولا يقتر، وفي الحكم يعني العدل؛ ويقال أيضا اقتصد في أمره أي توسط بدون إسراف أو تجاوز الحدود.[1]

(*) لقد استخدم فلاسفة الإغريق القدامى كلمة "**اقتصاد**"؛ وأصلها القديم "**ECONOMICUS**" والتي تعني قوانين إدارة المنزل، كما استعمل أرسطو كلمة "**CHREMATISTIC**" وتعني الحيازة أو الثروة، ويقصد بها البحث في نشاط الأعمال. للمزيد من التفاصيل أنظر: زيد بن محمد الرماني، **الأربعون الاقتصادية صور من السبق الاقتصادي في الإسلام**، دار طريق النشر والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية، ط1، 2001، ص06.

[1] عبد الله بن عبد المحسن الطريقي، **الاقتصاد الإسلامي** "**أسس ومبادئ وأهداف**"، مؤسسة الجريسي للتوزيع والإعلان، الرياض، المملكة العربية السعودية، ط11، 2009، ص18.

ثانيا- شرعا:

يستعمل الاقتصاد على **ضربين** أحدهما محمود على الإطلاق، وذلك فيما له طرفان: "إفراط وتفريط"، كالجود فإنه بين الإسراف والبخل، وكالشجاعة فإنها بين التهور والجبن، وإلى هذا النحو أشار الله تعالى في قوله: ﴿ وَالَّذِينَ إِذَا أَنفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَٰلِكَ قَوَامًا ﴾ (الفرقان، الآية 67)، والثاني يكنى به عما يتردد بين المحمود والمذموم كالواقع بين العدل والجور، والقريب والبعيد،[1] وعلى ذلك قوله تعالى: ﴿ مِنْهُمْ ظَالِمٌ لِنَفْسِهِ وَمِنْهُمْ مُقْتَصِدٌ ﴾ (فاطر، الآية 32).

والاقتصاد أيضا داخل في كل باب من النشاط الإنساني وليس ما يختص بالنشاط المالي وحسب، فالاقتصاد بهذا الإطلاق المحمود قيمة من قيم المنظومة الإسلامية وأساس من أساسها، فالاقتصاد يكون في العبادات كما يكون في المعاملات، وهو مطلوب من المسلم في كل أموره.[2]

وقد وردت كلمة "**اقتصاد**" في القرآن الكريم وأحاديث الرسول (ﷺ) في مواضيع مختلفة؛ نذكر منها كذلك ما يلي:

1- معاني كلمة اقتصاد في القرآن الكريم: يقول الله عز وجل: ﴿ وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا ﴾ (سورة الإسراء، الآية 29).

كما أن كلمة "**أَقْصد**" تعني توسط فيه، وقوله تعالى: ﴿ لَوْ كَانَ عَرَضًا قَرِيبًا وَسَفَرًا قَاصِدًا لَّاتَّبَعُوكَ ﴾ (سورة التوبة، الآية 41)، فكلمة قَاصداً تعني متوسطا بين البعيد والقريب؛ والمعنى اللغوي للاقتصاد لا يتعارض مع المعنى الشرعي له؛ وقد عرفه العز بن عبد السلام على أنه: رتبة بين رتبتين، أو منزلة بين منزلتين الأولى هي التفريط (التقصير)، والثانية الإفراط (الإسراف).[3]

كما أن كلمة "**اقتصاد**" أيضا تحوي على عدّة معان موضوعية في كتاب الله عز وجل، فهي تأخذ معنى التوازن، الاعتدال ومعنى التوسط في الأمور.[4]

- قوله عز وجل: ﴿ وَاقْصِدْ فِي مَشْيِكَ ﴾، (سورة لقمان، الآية 19).
- قوله عز وجل: ﴿ فَلَمَّا نَجَّاهُمْ إِلَى الْبَرِّ فَمِنْهُمْ مُقْتَصِدٌ وَمَا يَجْحَدُ بِآيَاتِنَا إِلا كُلُّ خَتَّارٍ كَفُورٍ ﴾ (سورة لقمان، الآية 32).

---

[1] محمود حسن صوان، **أساسيات الاقتصاد الإسلامي**، دار المناهج، عمان، الأردن، ط1، 2014، ص19.

[2] رفعت السيد العوضي، علي جمعة محمد، **موسوعة الاقتصاد الإسلامي في المصارف والنقود والأسواق المالية "مداخل أساسية في الاقتصاد الإسلامي"**، دار السلام، القاهرة، مصر، المجلد الأول، ط1، 2009، ص133.

[3] رفيق يونس المصري، **أصول الاقتصاد الإسلامي**، الدار الشامية، دمشق، سوريا، ط1، 2005، ص11.

[4] نفس المرجع، ص06.

2- في السنّة الشريفة: عن ابن مسعود رضي الله عنه، أن الرسول الكريم (ﷺ) قال: "ما خاب من استخار ولا ندم من استشار ولا عال من اقتصد".[1]

الفرع الثاني- تطور تعاريف علم الاقتصاد:

تعددت التعاريف الخاصة بعلم الاقتصاد باعتبارها انعكاس للواقع الاقتصادي الذي كان يعيشه كل مجتمع، ومراحل تطوره الحضاري، الاجتماعي والثقافي، مع بيان لأهم الأولويات الاقتصادية، التي كانت تحددها هذه المجتمعات؛ ومن أجل إعطاء فكرة واضحة عن تطور علم الاقتصاد، يجدر بنا أن نقف مليا أمام بعض التعاريف الهامة.

في عام 1776م قام "**أدام سميث**" الأستاذ في جامعة جلاسكو (أسكتلاندا) والملقب "بأبو علم الاقتصاد" بنشر كتابه الشهير "**بحث في طبيعة ثروة الأمم**"؛ وقد عرف الاقتصاد السياسي بأنه: "العلم الذي يدرس الكيفية التي تمكن الأمة من الحصول على الثروة وسائل تنميتها".[2] وكان تركيز "**أدام سميث**" في تعريفه هذا على الإنتاج المادي فقط، مع إهمال إنتاج الخدمات في المجتمع.[3]

وفي عام 1890م عرف "**ألفراد مارشال**" الأستاذ في جامعة كمبردج الاقتصاد السياسي في كتابه مبادئ الاقتصاد، كما يلي: "العلم الذي يقوم بدراسة أحوال البشر فيما يتعلق بالشؤون العادية لحياتهم"؛ وهذا التعريف يعتبر مميزا عن سابقيه نظرا لتركيزه على سلوك الفرد في المجتمع، وكيفية حصوله على الدخل والتصرف به بطريقة عقلانية لتحقيق القدر الأعظم من الإشباع.[4]

وفي عام 1932م أصدر اللورد "**ليونيل روبنز**" الأستاذ في جامعة لندن كتابا بعنوان: "**طبيعة ومضمون علم الاقتصاد**"، انتقد فيه التعاريف السابقة، وأكدا أن الاقتصاد هو: "دراسة للعلاقات القائمة بين الحاجات المتعددة من ناحية، والموارد النادرة أو المحدودة القابلة لاستعمالات متنوعة من ناحية أخرى"، وقدم تعريفه لعلم الاقتصاد بأنه: "العلم الذي يدرس السلوك الإنساني كعلاقة بين الغايات المتعددة والوسائل النادرة التي لها استعمالات بديلة".

ويتميز هذا التعريف بالشمولية؛ وإضافة الخدمات مثل خدمات المدرس والطبيب والطباخ والمهندس وغيرهم إلى قائمة المواضيع التي يهتم علم الاقتصاد بدراستها، شأنها في ذلك شأن الإنتاج

---

[1] رفيق يونس المصري، مرجع سابق، ص06.

[2] زيد بن محمد الرماني، مرجع سابق، ص06.

[3] نفس المرجع، ص06.

[4] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص19.

المادي للسلع المختلفة؛ ويضاف إلى ما تقدم بأن تعريف الأستاذ "**روبنز**" هو التعريف الأكثر تطورا لعلم الاقتصاد، (*) إذ يجعل من الندرة النسبية للموارد أساسا لعلم الاقتصاد.[1]

وفي عام 1965م عرف الاقتصادي الأمريكي الشهير "**ملتون فريدمان**" الأستاذ في جامعة شيكاغو، علم الاقتصاد في كتابه "**نظرية السعر**" بأنه: "العلم الذي يبين كيفية معالجة المجتمع لمشاكله الاقتصادية الناشئة عن استخدام موارده النادرة لتحقيق غايات بديلة".[2]

وبعبارة أخرى، فإن علم الاقتصاد هو: "أحد العلوم الاجتماعية الذي يركز على معالجة مشاكل المجتمع الاقتصادية، والتي تتطلب التنسيق بين الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة في المجتمع".

المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول الاقتصاد الإسلامي

إن الفكر الإسلامي مختلف عن النظرية الوضعية التي جاءت بها الرأسمالية والاشتراكية، بكونه نظام إلهي بأصوله ومبادئه الربانية يستند إلى عقيدة التوحيد لله، فهو مذهب متميز رائد في مجال التأصيل الفكري والتجسيد الواقعي، فهو نظام يجمع في المعالجة بين الدين، الدنيا، الاقتصاد والسياسة، وذلك بربط حركية التفاعلات الاقتصادية بالقيم العقائدية والمبادئ الأخلاقية.

الفرع الأول- تعريف الاقتصاد الإسلامي:

لقد تناول الإسلام حياة البشر من الناحيتين الروحية والمادية، فلم يقتصر على مجرد العقائد، وإنما جاء بتوجيهات اقتصادية واجتماعية لتنظيم المجتمع؛ بحيث له العديد من التعريفات تدل على اختلاف وجهات النظر أصحاب المذاهب الفقهية، ومن هذه التعاريف نذكر:

(*) من بين هذه التعريفات المهمة أيضا، نذكر:

1- يعرف "**Raymond Barre**" علم الاقتصاد على أنه: "علم إدارة الموارد النادرة، حيث يدرس هذا العلم، الطرق التي تؤدي بالعنصر البشري إلى الاستعمال الجيد لهذه الموارد، كما يقوم هذا العلم بتحليل وتفسير السبل التي تجعل من الفرد والمجتمع ككل يستغل موارده المحدودة من أجل إشباع حاجاته المتعددة واللامحدودة".

2- ويعرف "**Joseph E.Stiglitz**" علم الاقتصاد على أنه: "العلم الذي يدرس كيفية قيام الأفراد والمؤسسات والسلطات العمومية وغيرها من المنظمات الاجتماعية بالاختيار، وكيف تكون هذه الاختيارات معبرة عن استعمال موارد المجتمع". للمزيد من التفاصيل أنظر: طاهر قانة، **مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي**، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع....ورهانات المستقبل، غرداية، الجزائر، يومي: 23-24 فيفري 2011، ص06.

[1] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص ص19-20.

[2] نفس المرجع، ص20.

1- تعريف عبد العزيز فهمي هيكل: يعرف الاقتصاد الإسلامي على أنه "الاقتصاد الذي يسود مجتمعا ينتظم وفقا للقوانين الإسلامية، والذي تعمل مؤسساته وفقا للقواعد الإسلامية الحقة، والذي يؤمن فيه أفراده بالقيم الإسلامية، ويسلكون في حياتهم الصراط الإسلامي الصحيح".

ويعرفه كذلك بأنه: "علم دراسة وسائل استخدام الإنسان لما استخلف فيه لسد حاجات الفرد والمجتمع الدنيوية، طبقا لمنهج شرعي محدد".[1]

2- تعريف محمود حسن صوان: الذي يعرفه على أنه "علم دراسة كيفية استخدام الإنسان للموارد المختلفة لسد حاجات أفراد المجتمع الإسلامي الملتزم، المعيشة والدينية كانت على مر الزمن".[2]

3- تعريف عبد الرحمان يسري: على أنه "العلم الذي يبحث في أحسن طرق للكسب الحلال وإنفاقه وتوزيعه وتنميته، لتحقيق مصالح الأمة الإسلامية وزيادة قوتها".

وفي المجال الاقتصادي، جاء الإسلام بمبادئ معينة تنطوي على سياسة اقتصادية متميزة، وقد جرى تطبيق هذه المبادئ وتلك السياسة في عهد الرسول (ﷺ) بدّقة، والتزم بها من بعده الخلفاء الراشدون؛ كما ارتبط بها حكام وأئمة المسلمين بدرجات متفاوتة؛ فالاقتصاد الإسلامي [(*)] هو الذي يوجه النشاط الاقتصادي وينظمه، وفقا لأصول الإسلام وسياسته الاقتصادية.[3]

---

[1] عبد العزيز فهمي هيكل، **مدخل إلى الاقتصاد الإسلامي**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1983، ص16.

[2] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص34.

[(*)] ظهرت الكتب المتعلقة بالفكر الاقتصادي الإسلامي مع بداية عصر التدوين، ما بين القرن الثاني والثامن للهجرة كرد فعل على المستشرقين لإدعائهم عدم وجود نظام اقتصادي إسلامي، وخلال القرن التاسع للهجرة، تحققت ذروة الاجتهاد في مجال الاقتصاد الإسلامي، إذ تمكن علماء جهابذة مثل "**عبد الرحمن بن خلدون وتقي الدين المقريزي**"، من وصف الظواهر والمشكلات بشكل دقيق من خلال أطر تاريخية واجتماعية، ووضع تصورات محددة عن القواعد أو القوانين المفسرة لها ومقترحات لعلاجها في إطار الشريعة الإسلامية، ثم مضت بعد ذلك عدّة قرون ندرت فيها المساهمات الجديدة حتى ظن البعض أن باب الاجتهاد قد أغلق إلى الأبد؛ إلى أن ظهرت الصحوة الفكرية في مجال الاقتصاد الإسلامي إذ بدأ العلماء في البحث والتطوير في هذا الميدان؛ متطرقين لمختلف مجالات الإنتاج والاستهلاك والأسواق والمعاملات والبنوك وغيرها؛ إلى أن أخذ شهرة كبيرة على المستوى العالمي في النصف الثاني من القرن العشرين، حيث عرف باسم "**الاقتصاد الإسلامي**". للمزيد من المعلومات أنظر: عبد العزيز فهمي هيكل، مرجع سابق، ص18.

[3] عبد الرحمان يسري، **الاقتصاد الإسلامي بين منهجية البحث وإمكانية التطبيق**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بدون تاريخ النشر، ص18.

ومما سبق فإن تعريفنا للاقتصاد الإسلامي على أنه: "العلم الذي يبحث في كيفية إدارة واستغلال الإنسان للموارد الاقتصادية النادرة لسد حاجات أفراد المجتمع الإسلامي الروحية والمادية، في ظل أحكام الشريعة الإسلامية".

إذ يتميز هذا التعريف بأسلوب مواجهة الإنسان للمشكلة الاقتصادية لغايات تنمية الإنتاج باعتبارها المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي، والتطور التكنولوجي واستثمار طاقات الإنسان المسلم من الناحيتين الروحية والأخلاقية، حتى يتمكن من الحصول على أفضل إشباع ممكن لحاجاته.

الفرع الثاني– طبيعة الدراسات الاقتصادية الإسلامية:

الدراسات الاقتصادية الإسلامية ذات طابع مذهبي وتطبيقي، إذ أنها لا تعالج الاقتصاد (كعلم) أي دراسة ما هو كائن، وإنما تعالج الاقتصاد (كمذهب ونظام)، أي دراسة ما يجب أن يكون، ذلك أنه لا يهم الإسلام تفسير الظواهر الاقتصادية واستخلاص قوانينها، وإنما الذي يهمه هو تحديد أهداف النشاط الاقتصادي وكيفية تنظيم ذلك النشاط.[1]

وهنا يبرز الاقتصاد الإسلامي الذي يوجه النشاط الاقتصادي وينظمه على ضوء تعاليم الإسلام، بحيث يتميز عن الاقتصاد الحر بأشكاله الرأسمالية المختلفة وعن الاقتصاد الجماعي بأشكاله الاشتراكية المتعددة، ليس في الاقتصاد الإسلامي كما في الاقتصاد الحر أو الاقتصاد الجماعي سوى مذهب اقتصادي واحد، يتمثل بالنسبة للاقتصاد الإسلامي، في تلك الأصول والمبادئ الإسلامية حسبما وردت في نصوص القرآن والسنّة الشريفة.[2]

المطلب الثالث: مميزات الاقتصاد الإسلامي

إن الاقتصاد الإسلامي ينقسم إلى قسمين، قسم ثابت مستمد من القرآن الكريم والسنّة النبوية، والأخر متغير مستمد من اجتهاد الفقهاء عبر العصور، وعلما مستقلا قائما بذاته؛ ومن جهة أخرى يحمل الاقتصاد الإسلامي ميزات وخصائص تجعله منفردا عن النظم الاقتصادية الوضعية الأخرى.

---

[1] محمد شوقي الفنجري، **المذهب الاقتصادي في الإسلام**، المؤتمر العالمي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، ط1، 1980، ص86.

[2] محمد شوقي الفنجري، **مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي**، سلسلة دعوة الحق، العدد 27، 1984، ص84.

الفرع الأول- مصادر الاقتصاد الإسلامي:

تتمثل أهم المصادر التي يعتمد عليها الاقتصاد الإسلامي في بناء مبادئه بالعناصر الآتية:[1]

أولا- القرآن الكريم:

المصدر الأول رباني المصدر، فليس هو الاقتصاد الذي قال به أفلاطون أو أرسطو، وليس اقتصاد التجاريين أو الطبيعيين، أو الكلاسيكيين أو الماركسيين، وإنما هو جزء من الإسلام، فمصدره إلهي، مستمد من بيان الله عز وجل في كتابه الكريم، أو على لسان رسوله الكريم (ﷺ). وقد حفظ كما أنزل، وسيحفظ إلى يوم القيامة، لأن الله تعهد بحفظه: ﴿ إِنَّا نَحْنُ نَزَّلْنَا الذِّكْرَ وَإِنَّا لَهُ لَحَافِظُونَ ﴾ (سورة الحجر، الآية 9).

كما أن القرآن الكريم نظم الحياة الاقتصادية تنظيما دقيقا من خلال وضعه لقواعد وأصول عامة لهذه الحياة، ومن الآيات التي جاءت بأحكام عامة نجد قوله تعالى: ﴿ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَن جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۖ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴾ (سورة البقرة، الآية 275). هذه الآية الكريمة تنص على إباحة البيع بشكل عام، وحرمت الرّبا.

ومن الآيات التي تناولت قضايا جزئية معينة آية الدين، إذ قال الله تعالى:﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَّيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَن يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِن كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَن يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِن رِّجَالِكُمْ ۖ فَإِن لَّمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَن تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَن تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِندَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۖ إِلَّا أَن تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۗ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِن تَفْعَلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴾. (سورة البقرة، الآية 282). تبين هذه الآية تفاصيل الأمور في عملية البيع بالأجل إذ يجب أن تكون هذه العملية مكتوبة وبحضور شاهدين،

---

[1] محمد شوقي الفنجري، **مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص84-85.

وأن الشخص الذي يكتب عملية البيع ينبغي أن يتقي الله ويكتب الحق مهما كان هذا الحق صغيراً أو كبيراً، لأن الإنسان معرض للنسيان ومعرض للموت، لذلك فإن التوثيق المقرون بالشهادة يكون حجة عليهم.[1]

ثانيا- السنّة النبوية المطّهرة:

جاءت السنّة المطهرة لتبين القرآن الكريم: ﴿ وَأَنزَلْنَا إِلَيْكَ الذِّكْرَ لِتُبَيِّنَ لِلنَّاسِ مَا نُزِّلَ إِلَيْهِمْ ﴾ (النحل، الآية 44)، والسنّة وحي كالقرآن الكريم، ومن تمام حفظ القرآن الكريم حفظ السنّة المطّهرة.

وتعتبر ثاني مصدر من مصادر التشريع بعد القرآن الكريم، حيث تحتوي من فيض المبادئ الاقتصادية، فقد كانت أحاديث الرسول الكريم (ﷺ) إما أن تكون موضحة ومفصلة لما جاء في القرآن الكريم من أحكام عامة، وإما أن تكون مؤكدة ومعززة لما ورد فيها.

وقد تناولت الأحاديث النبوية كافة الموضوعات المتعلقة بالبيع والشراء والإيجار والرهن والتجارة والزراعة والصناعة وحماية المال، وغيرها من الموضوعات الاقتصادية.

ثالثا- المصادر الاجتهادية:

إن اللجوء إلى المصادر الاجتهادية يكون في حالة عدم النص على الحكم، لأنه كما هو مقرر، لا اجتهاد مع النص، كما لا يجوز أن يكون الحكم الثابت بطريق الاجتهاد مخالفا لمقاصد الشريعة وأهدافها؛ والاجتهاد ضرورة فرضتها كثرة المشاكل المستحدثة التي استجدت مع التطورات الاجتماعية والسياسية عقب اتساع نطاق الفتوحات الإسلامية.

وينبغي أيضا عدم إغفال مسؤولية الدولة التي أقرها التشريع الإسلامي، وخاصة ما يتعلق بمنع الاحتكار والاستغلال والظلم والتعامل بالرّبا والاتجار بالمواد المحرّمة، ومنع أموال الناس بالباطل.[2]

واجتهاد الفقهاء وعلماء الاقتصاد ينصب على شرح هذه النصوص وبيان علة التحريم، والمساعدة في رسم السياسات الاقتصادية الملائمة للمصلحة العامة والمعبرة عن المقاصد الشرعية وأهدافها.[3]

---

[1] رضا صاحب أبو حمد، **الخطوط الكبرى في الاقتصاد الإسلامي**، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2006، ص ص24-25.

[2] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص42.

[3] رضا صاحب أبو حمد، مرجع سابق، ص25.

كما يمكن تصنيف المواضيع التي تدخل مباشرة في الاقتصاد الإسلامي على حسب فروعها، كما يلي:[1]

1- النظام المالي: ويرتبط بالزكاة، صدقة التطوع، الكفاءات، الوقف، الفيء، الغنيمة والنفقة...

2- توزيع الدخول: ويتمثل توزيع الدخول على عوامل الإنتاج وإعادة توزيع الدخل، القرض، الشراكة، المساقاة، المزارعة، الإجارة، الزكاة، الهبة والميراث...

3- النقود والمصارف: يرتبط بالبيوع، الصرف، الرّبا، الرهن والوكالة الوديعة...

4- كتب الفقه المتخصصة. (*)

الفرع الثاني- خصائص الاقتصاد الإسلامي:

يمكننا أن نوجز خصائص الاقتصاد الإسلامي، فيما يلي:[2]

أولا- التصور الإعتقادي:

يحتوي الإسلام إلى جانب التشريع المحكم في مجال العبادات والمعاملات؛ على بيان ما يجب أن تكون عليه البشرية في جانب الاعتقاد والتصور الصحيح لأمور وشؤون الحياة، إذن التصور الإسلامي هو التصور الإعتقادي الوحيد الباقي بأصله الرباني.

والاقتصاد الإسلامي باعتباره جزءا من نظام إسلامي شامل مبني على هذا التصور، فالوحي الإلهي ممثلا في القرآن والسنة هو مصدره الأساسي، إضافة إلى كل من الإجماع مع اشتراط بيان للرسول (ﷺ) في كل مسألة مجمع فيها كما ذكر شيخ الإسلام ابن تيمية وأيضا الاجتهاد المبني

---

[1] رضا صاحب أبو حمد، مرجع سابق، ص ص25-26.

(*) من بين هذه الأمور نذكر:

1- إن للنشاط الاقتصادي في الإسلام طابعا تعبديًا: ويستوضح هذا الأمر من خلال مجموعة من النصوص الشرعية التي تبين أن النية يمكن أن تحول العادة إلى عبادة، كما قال المصطفى (ﷺ): "إنما الأعمال بالنية" وفي رواية "بالنيات"، ولهذا كان من القواعد الفقهية المعروفة (الأمور بمقاصدها)، والتي يؤخذ منها أن سائر المباحات يمكن أن تصبح عبادات إذا صحبتها نية التقرب إلى الله تعالى.

2- نظرة الإسلام إلى المال: تتلخص في أنه مال الله تعالى وأن البشر مستخلفون فيه، والواجب عليهم أن يتصرفوا فيه وفق ما شرعه مالكه الحقيقي. للمزيد من المعلومات أنظر: علي السالوس، **موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي**، مكتبة دار القرآن وقطر: دار الثقافة، مصر، ط7، 1999، ص25.

[2] علي السالوس، مرجع سابق، ص ص24-26.

على القياس وغيره، ومعنى هذا أن الاقتصاد الإسلامي في جملته مصدره الوحي أو الاجتهاد في ضوئه؛ وهذه الخاصية لا توجد في أي مذهب اقتصادي أخر، فكل المذاهب الأخرى من البشر.

أما خاصية ربانية الهدف التي يتميز بها الاقتصاد الإسلامي، هو أنه إذا كان الهدف من الاقتصاد في المذاهب الاقتصادية الوضعية زيادة الرفاهية المادية؛ إلا إن هدف الاقتصاد الإسلامي زيادة على ذلك تحقيق السمو الروحي، فيكون الهدف من الإنفاق هو تزكية النفس.

ثانيا- نظرة الإسلام لطبيعة المشكلة الاقتصادية:

إن المشكلة الاقتصادية التي جاء الاقتصاد الغربي متمثلا في النظام الرأسمالي لعلاجها تتلخص في مشكلة الندرة؛ والتي يعنون بها أن الموارد المتاحة أقل من الحاجات المطلوبة، أما النظام الاشتراكي فيرى أن المشكلة تتمثل في التناقض بين شكل الإنتاج وعلاقات التوزيع، أما الاقتصاد الإسلامي لا يعترف بهذه الأفكار ذلك أن الله سبحانه وتعالى قال في كتابه الكريم: ﴿ وَمَا مِن دَابَّةٍ فِي الْأَرْضِ إِلَّا عَلَى اللَّهِ رِزْقُهَا وَيَعْلَمُ مُسْتَقَرَّهَا وَمُسْتَوْدَعَهَا ۚ كُلٌّ فِي كِتَابٍ مُّبِينٍ ﴾. (سورة هود، الآية 06)، فالمشكلة الاقتصادية في نظر الاقتصاد الإسلامي تتمثل في الإنسان نفسه.

ثالثا- الاقتصاد الإسلامي جزء من النظام الإسلامي الشامل:

ذلك أنه مرتبط ارتباطا تاما بالدين الإسلامي، ولا يمكن أن يدرس الاقتصاد الإسلامي مستقلا عن عقيدة الإسلام وشريعته وأخلاقياته، ويبدو ذلك واضحا في قضية الحلال والحرام، التي تشغل بال المسلم عندما يقدم على معاملة مالية ما.

رابعا- الرقابة الذاتية:

الاقتصاد الإسلامي يوفق بين الحاجات المادية للإنسان والحاجات الروحية، ويجعل التقوى عنصرا من عناصر الإنتاج، بحيث يكون "الضمير الديني الحي" رقيبا ذاتيا على العمل وسبيلا للإتقان، وهي رقابة أشد فاعلية، إذ أن المال في الإسلام ليس غاية في ذاته، وإنما هو وسيلة لإعمار الكون وإسعاد البشر، فحين يشعر المسلم بأنه إذا تمكن من الإفلات من رقابة السلطة فإنه لن يستطيع الإفلات من رقابة الله، فإن ذلك في حد ذاته أكبر ضمان لسلامة السلوك الاجتماعي، وعدم انحراف النشاط الاقتصادي.

خامسا- الاقتصاد الإسلامي اقتصاد إنساني عالمي:

القرآن الكريم يخبرنا بأن ما في الكون من نعم وخيرات، ليس وقفا على طائفة دون طائفة، ولا احتكارا لجماعة دون جماعة، بل الخلق كلهم.

سادسا- الجمع بين الثبات والمرونة:

إن مهمة الثبات هو ضبط الحركة البشرية والتطورات الحيوية، ولأن التصور الإسلامي جاء من العليم الخبير فهو يحتاج للتطور والتغير، فالذي شرعه هو من يرى بلا حدود من الزمان والمكان، ويعلم بلا عوائق من الجهل والقصور ومن ثم يضع للبشرية في جميع أزمانها وأطوارها أصلا ثابتا تتطور في حدوده وترتقي إذ تكون حركتها داخل إطار ثابت حول محور ثابت، والإسلام يشمل إلى جانب الثبات أيضا التغير والمرونة؛ فالثبات يكون في الأصول والأهداف والمرونة تكون في الفروع والوسائل، فهناك منطقة لا يدخلها الاجتهاد كتحريم الرّبا أو فرض الزكاة، وهناك مناطق مفتوحة للاجتهاد البشري ليشمل ما يجد من المعاملات المختلفة التي لا تخالف أصول الإسلام.[1]

سابعا- الواقعية:

إن الأحكام الإسلامية جاءت لترفع بمستوى البشرية، ولتضع لمشكلاتها حلولا مراعية لظروفهم دون أن تنجح بهم إلى خيالات لا يمكن تحقيقها على أرض الواقع، والتي تتجلى في أمور منها:[2]

1- مراعاته للفطرة الإنسانية التي فطر الناس عليها: إذا كان الله تعالى قد فطر الإنسان بحب المال مزودا بغريزة حب التملك كما قال في كتابه الحكيم: ﴿ وَتُحِبُّونَ الْمَالَ حُبًّا جَمًّا ﴾. (سورة الفجر، الآية 20)، فإن النظام الاقتصادي الإسلامي قد أقر بحق الملكية الفردية بضوابطها المذكورة آنفا، كما أقر ديننا الحنيف للإنسان بالتمتع بثمرات جهوده ونشاطه.

2- مراعاته لواقع الإنسانية من حيث التفاوت في الأرزاق: هذا التفاوت لا يمكن تغييره كما قال عز وجل: ﴿ أَهُمْ يَقْسِمُونَ رَحْمَتَ رَبِّكَ ۚ نَحْنُ قَسَمْنَا بَيْنَهُم مَّعِيشَتَهُمْ فِي الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۚ وَرَفَعْنَا بَعْضَهُمْ فَوْقَ بَعْضٍ دَرَجَاتٍ لِّيَتَّخِذَ بَعْضُهُم بَعْضًا سُخْرِيًّا ۗ وَرَحْمَتُ رَبِّكَ خَيْرٌ مِّمَّا يَجْمَعُونَ ﴾. (سورة الزخرف، الآية 32)؛ فالتفاوت بين أرزاق العباد أمر قدري محض لا يمكن إزالته مطلقا، وإنما الممكن والمطلوب هو إعانة الفقير من قبل الغني.

---

[1] علي السالوس، مرجع سابق، ص25.

[2] محمود حسين الوادي وآخرون، **الاقتصاد الإسلامي**، دار المسيرة، عمان، الأردن، ط1، 2010، ص45.

3- وضعه الحلول الواقعية للمشكلة الاقتصادية: إن الحلول التي يضعها لمشاكل الحياة الاقتصادية ترتبط بفكرته ومثله في العدالة، فكل أنواع النشاط في الحياة الاقتصادية في الإسلام خاضعة لقضية الحلال والحرام بما تعبر عنه هذه القضية من قيم، وبامتدادها أيضا إلى جميع الأنشطة الإنسانية، والاقتصاد الإسلامي إنساني لأنه لا يهمل العوامل غير الاقتصادية كالعوامل الاجتماعية والسياسية والأخلاقية، كما أنه واقعي في غاياته وطريقته لأنه يستهدف في مبادئه الغايات التي تنسجم مع واقع الإنسانية فلا يكلف الإنسان مالا طاقة له به.

4- الاقتباس من النظم الاقتصادية الأخرى: إن الاقتصاد الإسلامي يجيز الاقتباس من غيره شريطة أن يكون الاقتباس مشروعا وبشروط.

ثامنا- تحقيق التوازن بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة:

منح الإسلام الفرد، الحق في الملكية، ولكنه وضع على ذلك قيودا بحيث لا يتعارض ذلك مع مصلحة الجماعة، كما يعترف الإسلام بالملكية العامة التي لا يذنب فيها الفرد، ويقدم المصلحة العامة عندما تتعارض مع المصلحة الخاصة، ويعني أن القطاع العام، والقطاع الخاص يسيران جنبا إلى جنب في الاقتصاد الإسلامي، وأنهما جناحان يرتفع بهما إلى الازدهار والرفاهية.[1]

تاسعا- اقتصاد أخلاقي:

تعتبر المبادئ الأخلاقية من أهم المقاصد الشرعية المعترف بها، وجدير بالذكر أن التشريع الإسلامي لا يفصل بين المبادئ الأخلاقية والمبادئ التشريعية فكل منهما يدعم الأخر؛ ولهذا فإن الإنسان لا يستطيع أبدا أن يتخلص من رقابة المبادئ الأخلاقية، لأنها مدعومة من الضمير الديني الذي ينبع من الذات الإنسانية التي تنمو بالعقيدة وتكبر بالعبادات؛ وإذا ما راجعنا نصوص القرآن الكريم والسنّة الطاهرة، فإننا نجد أن أهم القيم الأخلاقية، هي على النحو التالي:[2]

1- التزام الصدق والأمانة وحظر الغش: لقوله تعالى: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمَانَاتِكُمْ وَأَنتُمْ تَعْلَمُونَ ﴾ (سورة الأنفال، الآية 27)، وأن يوفي بوعوده لقوله تعالى:﴿ وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ ۖ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا ﴾ (سورة الإسراء، الآية 34)، كما يجب على المسلم أن يتصف بالسماحة والمرونة في طريقة تعامله مع الغير، عن جابر بن عبد الله أن الرسول (ﷺ) قال: "رحم

---

[1] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص36.

[2] نفس المرجع، ص ص36-38.

الله رجلا سمحا إذا باع، إذا اشترى، وإذا اقتضى" ، وأن يلتزم بالعدل في الربح، والقناعة بما كتبه الله من ربح وزرق؛ [1] عن عبد الله بن عمرو بن العاص أن الرسول (ﷺ) قال:"
قد أفلح من أسلم، ورزق كفافا، وقنعه الله بما أتاه".[2]

2- حسن المطالبة: إن ممارسة النشاط الاقتصادي في الإسلام تتطلب أموراً كثيرة منها التزام بالصدق والأمانة وحظر الغش، وإقالة التاجر المعسر من عثرته وعلى الأخص إذا كان شريفا في معاملاته المالية ومستقيما في سلوكه.

3- حسن الوفاء: إن الآيات الكريمة والأحاديث الشريفة الخاصة بحسن الوفاء بجميع التزامات الإنسان، كاملة غير منقوصة تنشئ مبدأ عاما في المعاملات يقوم على العدل وشرف المعاملة ومكافأة الحقوق يوم القيامة.

4- عدم مضارة الغير: لقد نشأ نظام الحسبة والاحتساب في الدولة الإسلامية منعا للغش والاحتيال بالآخرين، و"**المحتسب**" هو الرقيب على التجار والمشرف على النشاط التجاري لغاية كفالة المبادئ الأخلاقية في المجالات التجارية.

5- شروط أخلاقية: لقد راعى الإسلام في أحكامه المتعلقة بالنشاط الاقتصادي والمعاملات المالية شرطين على جانب كبير من الأهمية، وهما:[3]

- أن يكون العمل نفسه مشروعا لا محرماً، فلا يعتبر البغاء أو القيام بقتل إنسان أو إيذائه عملا مشروعا، بل هو حرام وممنوع ويستحق الجزاء والعقاب، وكذلك الأمر في بيع سلعة محرّمة كالخمر ولحم الخنزير بالنسبة للبائع المسلم؛

- ألا يكون في العمل أو لسلعة المباعة إضرار بالناس أو بأحدهم كزراعة المخدرات، أو شراء سلعة غذائية للمتاجرة بها واحتكارها والتحكم بسعر بيعها.

---

[1] مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري، **صحيح مسلم**، مراجعة محمد فؤاد عبد الباقي، حديث رقم 1054، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر، ص383.

[2] مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري، مرجع سابق، ص383.

[3] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص39.

المطلب الرابع: أحكام ومبادئ الاقتصاد الإسلامي

يعمل النظام الإسلامي من خلال الرؤيا الشاملة للكون والإنسان والحياة، وهذه النظرة هي التي تجعل الاقتصاد الإسلامي متميزا عن غيره، والتي تستقي أساسا من خلال مقاييس وأحكام وجدت في القرآن الكريم وفي السنّة النبوية، وبشكل عام فإن الاقتصاد الإسلامي من مهامه الرئيسية تنظيم النشاطات في مجالات الإنتاج، التوزيع، التبادل والاستهلاك مسترشدا بقاعدتي الحلال والحرام.[1]

الفرع الأول- أحكام علم الاقتصاد الإسلامي:

إن الاقتصاد الإسلامي يقوم على أساس مكون من شقين رئيسين، هما: [2]

أولا- الأحكام الثابتة:

وهو ما كانت أحكامه من أدلة قطعية أو راجعة إلى أصل قطعي مما ورد في القرآن الكريم، أو السنّة كحرمة الرّبا وحلال البيع، وكون للرجل مثل حظ الأنثيين في الميراث كما في قوله تعالى: ﴿ فَلِلذَّكَرِ مِثْلُ حَظِّ الأُنثَيَيْنِ ﴾ (سورة النساء، الآية 11)، وكحرمة دم المسلم في قوله (ﷺ): "إن الله قد حرم دماءكم وأموالكم" (متفق عليه)؛ ويمتاز هذا النوع من الأحكام، بالمميزات التالية: [3]

1- العموم والمرونة: فأحكامها النافذة على جميع الناس دون استثناء مما رفع معه الحرج، وحقق العدالة بينهم، كما أنها تتناول جميع مستجدات الحياة.

2- عدم التغيير والتبديل: حيث لا تقبل ذلك مهما مرت الأعوام، وطالت الأزمان؛ فما كان حلالاً فهو حلال أبداً، وما كان حراماً فهو حرام أبداً، وما كان واجباً فهو واجب أبداً، وعدم التغيير والتبديل لا يعني توقف وتجميد النصوص، والأحكام مع مستجدات الحياة، إنما هذا الثبات لحماية أحكام الاقتصاد الإسلامي وقواعده من شر الفساد، ومن التأثير الوضعي على الأحكام الشرعية، وفق ما تمليه الأهواء والشهوات.

3- كون العلم حاكما لا محكوما عليه: هذه الميزة جعلت هذا النوع من الحكم واجب الإتباع، يخضع له الناس ويتبعونه.

---

[1] محمود سحنون، **الاقتصاد الإسلامي "الواقع والأفكار الاقتصادية"**، دار الفجر، القاهرة، مصر، 2006، ص202.

[2] عبد الله بن عبد المحسن الطريقي، مرجع سابق، ص ص19-20.

[3] نفس المرجع، ص21.

ثانيا- الأحكام المتغيرة:

وهو ما لم تكن أدلته قطعية، ولا راجعة إلى أصل قطعي بل إلى ظني سواء في سندها أو في دلالتها؛ وهذا النوع لا يعد العمل به ملزما على وجه الدوام، فيجوز لولي الأمر المجتهد، أو أهل الحل من العلماء أن يختار من الأحكام ما يراه مناسبا في ضوء مستجدات الحياة، كما أن له الرجوع عنه إذا رأى المصلحة في غيره، ويجب على الناس العمل بها لكونها استنبطت من اجتهاد علمي صحيح في ضوء الأسس الفقهية المتبعة، والمستمدة علومها في الجملة من الكتاب أو السنّة أو إجماع علماء المسلمين.

الفرع الثاني- مبادئ الاقتصاد الإسلامي:

نعرض فيما يلي شرحا مسهبا لمجموعة مبادئ الاقتصاد الإسلامي، والتي يرتكز عليها: [1]

أولا- الخلافة الإنسانية:

إن الإنسان بوجه عام "مستخلف من الله" في هذه الأرض لعمارتها واستثمار خيراتها؛ وفكرة الخلافة الإنسانية التي وردت في القرآن الكريم من الأفكار الرئيسية للاقتصاد الإسلامي، وتمثل أساس العلاقة بين الإنسان وما سخره الله له من أموال وأملاك.

كما إن الأرض خاصة والكون وما فيه عامة، قد تم تسخيرهما للإنسان ليتمكن من تحقيق أهداف الاستخلاف؛ وإن تسخير الأرض والكون للإنسان واستخلافه الله في الأرض يتطلبان انتفاع الإنسان مما خلق الله في الكون، واستثماره لها في الأرض من خيرات وثمرات.

ثانيا- ممارسة النشاط الاقتصادي:

سواء بالعمل أو الإنتاج أو الاستهلاك أو الاستثمار ليس غاية في حد ذاته، بل هو وسيلة ضرورية تقتضيها فطرة الإنسان التي فطره الله عليها، وقد جاءت الشريعة الإسلامية لتحقيق مصالح الناس، ودفع الضرر عنهم، وتلبية حاجاتهم الأساسية، لذلك فإن مباشرة الإنسان المسلم لنشاطه الاقتصادي لا ينبغي أن يقصد به تحقيق الربح المادي فحسب، سعيا وراء مصلحته الفردية، بل يجب أن تكون المصلحة العامة فوق المصلحة الخاصة، وفي حالة تضارب مصلحة الفرد مع مصلحة المجتمع وجب تحقيق المصلحة العامة لغاية جلب المصالح ودرء المفاسد.[2]

---

[1] سعيد فخري كامل، **التنمية الاقتصادية**، دار النهضة، بيروت، لبنان، ط1، 1986، ص63.

[2] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص42.

ثالثا- التنمية الاقتصادية:

1- التنمية الاقتصادية فريضة وعبادة: لقد خلق الله الإنسان من أجل رسالة يؤديها وهي خلافة الأرض وعمارتها حيث يدرس ويعمل وينتج عابدا شاكرا فضله، ليقابله في نهاية المطاف بقلب سليم ونفس مطمئنة راضية.

2- الملكية المزدوجة: هي الملكية الفردية (القطاع الخاص) وملكية جماعية (القطاع العام)، فوضع الإسلام القواعد التي تنظم الملكية، فإذا لم يحسن الفرد استغلال ماله أو إنفاقه في مصلحته ومصلحة الجماعة فإن ذلك يعرضه لفقدان الملكية، كما دعى الإسلام إلى استغلال الملكية الفردية لصالح المجتمع ونهى أن تكون الملكية الشخصية سببا في ضرر المجتمع.[1]

وينسب القرآن الكريم الملكية إلى الله وإلى الجماعة في آيات كثيرة، منها قوله عز وجل: ﴿... وَأَنفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُم مُّسْتَخْلَفِينَ فِيهِ...﴾، (سورة الحديد، الآية 07)؛ أما الآيات التي تنسب الملكية إلى الأفراد: ﴿ وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ...﴾. (سورة البقرة، الآية 188).

3- الحرية الفردية المقيدة: الحرية في النظام الاقتصادي الإسلامي مقيدة بحدود من القيم المعنوية والأخلاقية التي أوصى بها الإسلام، فالإسلام يسمح للأفراد بممارسة حرياتهم ضمن القيم والمثل الأخلاقية، ويقوم مبدأ التحديد الموضوعي للحرية في شريعتنا على أنه لا حرية للفرد، فيما نصت عليه الشريعة الإسلامية التي منعت كل نشاط اقتصادي يعيق القيم التي يتبناها الإسلام كالرّبا والغش والاحتكار والغبن، كما وضعت الشريعة مبدأ ولاية ولي الأمر على النشاط الاقتصادي العام وتدخل الدولة لحماية المصالح العامة، وتقييد الحرية الفردية لصالح الجماعة.[2]

5- التخصص وتقسيم العمل: قاعدة التخصص في العمل هي قاعدة شرعية، فالصناعات والخبرات التي تحتاجها الأمة إذا لم يقم بها الناس أثمت الأمة بأكملها وأصبحت فرض عين على كل مسلم، وحتى يسهم العمل في دفع صاحبه وتوفير الحاجات لكل المجتمع لا بد من أن يتخصص كل فرد في العمل الذي يبدع فيه ولديه القدرة على إنجازه.[3]

---

[1] سعيد فخري كامل، مرجع سابق، ص64.

[2] حسن محمد ماشا عربان، **التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي**، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي (مجموعة من الأبحاث الإلكترونية)، مفتاح الرابط: [https://iefpedia.com/arab/?p=4569]، تاريخ الإطلاع: 04 أفريل 2020، ص12.

[3] يوسف كمال، فقه الاقتصاد الإسلامي، دار القلم، الكويت، ط1، 1988، ص227.

6- الوسطية في الإنفاق: قد نهى الإسلام عن صرف المال بغير حق أو صرفه في ترف، والمقصود بالوسطية في الإنفاق الترشيد بمعنى الاعتدال والتوسط في النفقة.

رابعا- دور الدولة في الاقتصاد الإسلامي:

للدولة دور أساسي وإيجابي في توجيه وتنظيم الاقتصاد الوطني من أجل تعزيز المصلحة العامة والالتزام بتحقيق أهداف الرفاهية الاجتماعي للإنسان في المجتمع الإسلامي.

ولذلك تسعى الدولة إلى تحقيق "**التوازن**" بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة، بحيث لا تطغى حرية الشخص في التملك واتخاذ القرارات الاقتصادية المتعلقة بالاستهلاك أو الاستثمار أو الإنتاج على المصلحة العامة؛ فالحرية الفردية مضمونة ولكنها "مقيدة" بحدود معينة حسب التعاليم الإسلامية؛ ودور الدولة يجب أن يكون محصورا في نطاق الفكر الإسلامي المستنير ومن خلال القنوات الديمقراطية للشورى. [1]

ويجدر الإشارة، إلى أن الحرية الاقتصادية وآلية السعر في تخصيص الموارد وتوزيعها لا تؤديان تلقائيا إلى مكافأة الجهد المنتج اجتماعيا، ولا على الحد من الإضرار بالناس واستغلالهم، كما أنهما لا تؤديان إلى تحقيق العدالة في التوزيع للدخل القومي، أو تقديم العون للمحتاجين، أو القضاء على البطالة والفقر في الدولة؛ وهكذا فإن أهمية وضع الأسس لدور الدولة في تصحيح الاختلال الهيكلي والقيام بتحمل مسؤولياتها لتوفير حياة كريمة لجميع أفراد المجتمع. [2]

الفرع الثالث- علاقة النظام الاقتصادي الإسلامي بالأنظمة المهيمنة:

هناك عدّة أسس هامة ترتبط بالمبادئ العقائدية، الأخلاقية والتشريعية، وتشكل القاعدة الثانية للاقتصاد الإسلامي، وتحكم النظام الاقتصادي الإسلامي.

أولا- أسس النظام الاقتصادي الإسلامي:

فيما يلي نبين أهم أسس النظام الاقتصادي الإسلامي:[3]

---

[1] جلال محمد ياسر طويل، **نحو اقتصاد إسلامي**، بدون ناشر، سوريا، 2008، ص86.

[2] أحمد ذياب الريموني، **أولويَات التنمية في الاقتصاد الإسلامي وأثرها على التوازن الاقتصادي والاجتماعي**، المؤتمر العلمي الثالث تحت عنوان: "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول"، جامعة الإسراء الخاصة بالإشتراك مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العراق، يومي: 28-29 أفريل 2009، ص12.

[3] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص ص43-43.

1- اعتبار المال الصالح قوام الحياة: امتدح الإسلام المال الصالح وأوجب الحرص عليه وحسن تدبيره واستغلاله، كما أشاد الإسلام بمنزلة الغني الشاكر الذي يستثمر أمواله في المشروعات المجزية ابتغاء مرضاة الله.

2- العمل على كل قادر: يحث الإسلام على العمل والكسب، ويعتبر الكسب الحلال وطلب الرزق واجبا على كل شخص قادر عليه، وينظر إلى العمل كنوع من العبادة.

3- الكشف عن منابع الثروات: في الكتاب والسنّة توجيه إلى اكتشاف منابع الثروة والمصادر الطبيعية، والحث على بذل الجهد لاستغلال هذه الموارد وتسخيرها لمصلحة الإنسان والانتفاع بها.

4- تحريم الكسب الخبيث: إن الإسلام يحرم مصادر الكسب الخبيث، ويقصد بالكسب الخبيث بأنه: "الكسب الذي يكون بغير مقابل من عمل"، كالرّبا والقمار، أو الكائن بغير وجه حق كالسرقة والنصب والاحتيال والغش، أو ما كان عوضا لما يضر كثمن الخمر والمخدرات.[1]

5- التقريب بين الطبقات والمساواة في حق العيش: يحرّم الإسلام الاكتناز، ومظاهر الترف والإسراف على الأثرياء، ويحث على رفع مستوى معيشة الفقراء وتقرير حقهم في مال الدولة ومال الأغنياء؛ ويكفل أيضا الرزق ووسائل العيش لكل مواطن ولكل دابة على الأرض.

6- حرمة المال واحترام الملكية: قرر الإسلام حرمة المال واحترام الملكية الخاصة ما دامت لا تتعارض مع المصلحة العامة؛ ولا يقر الإسلام اكتناز المال أو احتكار وسائل الإنتاج إطلاقا.

7- تنظيم المعاملات المالية: شرع الإسلام تنظيم المعاملات المالية في نطاق مصلحة الفرد والمجتمع، واحترام العقود والالتزامات، وأقر مبدأ العدل والإنصاف أساسا لجميع المعاملات، وحرم المعاملات التجارية التي تفقد التوازن بين العمل ورأس المال مثل تحريم الزنا والميسر والقمار.

8- مسؤولية الدولة: أعلن الإسلام مسؤولية الدولة عن حماية النظام الاقتصادي وحسن التصرف في المال العام، تأخذه بالحق، وتصرفه بالحق وتراعي مبدأ العدالة الاجتماعية في جبايته.

ثانيا- الفرق بين النظام الاقتصادي الإسلامي والنظام الاقتصادي الرأسمالي:

النظام الاقتصادي الإسلامي قد يلتبس بالنظام الاقتصادي الليبرالي من حيث اشتراكهما في مبدأ حرية السوق والعرض والطلب والمنافسة الملكية الخاصة، لكن النظام الرأسمالي يختلف عن النظام الإسلامي من حيث قيمه وأهدافه وانحرافه عن النظرية.

---

[1] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص42.

فالنظام الاقتصادي الإسلامي يعتمد على الدين والخلق المستمد من هذا الدين؛ فهو يعتمد على الدين أحكاما وآدابا، والدين ينصف الضعيف من القوي، ويحمي الفقير من الغني، أما النظام الاقتصادي الرأسمالي فهو يعتمد على القوانين التي يشرعها الأقوياء والأثرياء من أصحاب رؤوس الأموال الضخمة، وهو بخلاف النظام الإسلامي، فإنه يكرس قوة الأقوياء وثراء الأثرياء، ويكرس ضعف الضعفاء وفقر الفقراء، بل يزيد القوي قوة، ويزيد الضعيف ضعفا، والفقير فقرا، وتتزايد فيه الفجوة بين الأقوياء والضعفاء، وبين الأغنياء والفقراء، ولذلك نشاهد اليوم اختفاء الطبقة المتوسطة، بعد إنفراد الرأسمالية بالهيمنة على العالم، وإن كانت هذه الهيمنة بدأت تتزعزع مع أزمة 2008م.[1]

[1] رفيق يونس المصري، مرجع سابق، ص46.

المبحث الثاني: المبادئ العامة للتمويل الإسلامي

يعتبر التمويل الإسلامي من أهم المعالم في الحياة الاقتصادية في دول العالم، وبذلك نجد أي مشروع اقتصادي بحاجة للتمويل سواء كان من مصادر خارجية أو ذاتية حتى يتمكن من استمرارية المشروع؛ لأنه يمكن للمشاريع من دفع تكاليف الإنتاج المختلفة، لذلك نجد أن التمويل شرط ضروري لنجاح البنوك الإسلامية، لأنه يؤدي إلى التوسع في عمليات التوظيف والقدرة على توليد الدخل ومن ثم زيادته.

المطلب الأول: مفهوم التمويل

تلعب عملية التمويل دوراً هاما في الحياة الاقتصادية، فهي الشريان الحيوي والقلب النابض الذي يمد القطاع الاقتصادي بمختلف وحداته ومؤسساته بالأموال اللازمة للقيام بعملية الاستثمار، وتحقيق التنمية ودفع عجلة الاقتصاد نحو الأمام؛ وقبل التطرق إلى مفهوم التمويل الإسلامي يتم التطرق أولا إلى مختلف التعاريف الخاصة "**بالتمويل**"، وهذا على النحو التالي:

الفرع الأول– تعريف التمويل:

يجدر بنا أن نضع في البداية تعريف لمصطلح "**التمويل**"، يبرز ماهيته في اللّغة وكذلك في الاصطلاح الاقتصادي والمالي.

أولا– التمويل في اللّغةً:

مأخوذ من تَمَوَّلَ الرَّجُلُ، صار ذا مالٍ، ومَالُ الرَّجُلِ يمول مولاً ومؤولاً، إذا صارَ ذا مالٍ، (*) وموَّله غيره تمويلاً، وتموَّل مالاً: إذا اتخذ الشيء للقنية والمعنيان متقاربان.[1]

وقد ورد في لسان العرب بنفس المعنى، وفي الحديث: "نهى عن إضاعة المال"، قيل: "أراد به

(*) "**التمويل**" مشتق من "**المَالُ**"؛ بحيث يعرف المَالُ بأنه ما يقتنى ويملك، من كل شيء سواء كان عينا أو منفعة، فهو الشيء الذي يحوزه الإنسان بالفعل، حيث ينفرد به عما سواه.

– **الملكية لغة:** تعني الاحتواء للشيء، والقدرة على التصرف فيه تصرفاً يستقل به المالك دون غيره.

– **الملكية اصطلاحاً:** فهي حيازة الشيء، حيازة تمكن الحائز من التصرف فيه، والانتفاع به على وجه شرعي. للمزيد من التفاصيل أنظر: عوف محمود الكفراوي، **السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي (دراسة تحليلية مقارنة)**، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، ط1، بدون سنة نشر، ص ص21–22.

[1] ابن فارس أحمد بن زكرياء، **معجم مقاييس اللغة**، دار الفكر، بيروت، لبنان، ج5، بدون سنة نشر، ص285.

الحيوان" أي يحسن إليه ولا يهمل، وقيل: "إضاعته إنفاقه في الحرام والمعاصي، وما لا يحبه الله".[1]

ثانيا- في الاصطلاح:

- **تعريف ابن نجيم من الحنفية:** "هو ما يميل إليه الطبع، ويمكن ادخاره لوقت الحاجة".[2]

- **تعريف القرافي من المالكية:** "هو ما يحصل من ضرب الشيء في نفسه".[3]

- **عرفه الإمام الشافعي بقوله:** "لا يقع اسم مال إلا على مَالهُ قيمة يباع بها وتلزم متلفه، وإن قلت ومالا يطرحه الناس مثل الفلس وما أشبه ذلك".

- **تعريف ابن النجار من الحنابلة:** "هو ما يباح نفعه مطلقا، واقتناؤه بلا حاجة"؛[4] ولعل ما ذكره الحنابلة هو الأقرب والراجح، لاشتماله على قيد المنفعة وقيد الإباحة.

ثالثا: تعريف التمويل في الاصطلاح الاقتصادي والمالي:

تختلف التعريفات المقدمة للتمويل حسب المنطلق أو حسب مجال الذي يستعمل فيه، حيث يعرف التمويل باعتباره وظيفة من وظائف الإدارة المالية، (*) وعلم من العلوم على أنه "تطبيق لمبادئ اقتصادية في صنع القرارات التي تنطوي على تخصيص الأموال في ظل ظروف عدم اليقين"،[5] ويقصد بظروف عدم اليقين، مختلف العوامل المؤثرة في عمليات التمويل والاستثمار التي يتعرض لها المشروع في مختلف أطواره، والخارجة في أغلب الأحيان عن تحكم المستثمر، كمخاطر تقلبات أسعار السلع والخدمات وأسعار الفائدة والتي ترتبط أساسا بالمستقبل.

---

[1] جمال الدين محمد بن مكرم ابن منظور الإفريقي المصري، **لسان العرب**، دار صادر، لبنان، 2005، ص635.

[2] ابن نجيم زين الدين بن إبراهيم، **البحر الرائق شرح كنز الدقائق**، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، ج13، ط1، 2002، ص287.

[3] أحمد بن إدريس شهاب الدين القرافي، **الذخيرة في الفقه المالكي**، دار الغرب الإسلامي، تونس، ج3، ط1، 1994، ص432.

[4] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، **دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار**، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2014، ص54.

(*) عندما تريد منشأة زيادة طاقتها الإنتاجية، فإنها تضع برنامجا يعتمد على الناحيتين التاليتين:

- **ناحية مادية:** حصر كل الوسائل المادية الضرورية لإنجاح المشروع (عدد الأبنية، الآلات واليد العاملة...).

- **ناحية مالية:** تتضمن كلفة ومصدر الأموال وكيفية استعمالها، وهي التي تسمى "**بالتمويل**"، والذي هو تدبير وتسيير الأموال. للمزيد من التفاصيل أنظر: بشير عباس العلاق، **المعجم الشامل لمصطلحات العلوم الإدارية والمحاسبة والتمويل والمصارف**، الدار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان، ليبيا، ط1، 1425هـ، ص213.

[5] مجد الدين بن يعقوب الفيروز أبادي، **القاموس المحيط**، دار الكتب العلمية، لبنان، ط1، 2007، ص1071.

كما أن التمويل عبارة من مجمل العمليات ووسائل الإقراض التي تمكن العون الاقتصادي "المؤسسات الإنتاجية، العائلات والقطاع الحكومي" من تلبية احتياجاتهم، من رؤوس الأموال، وتسمح لهم كذلك بضمان استمرارية نشاطهم الاقتصادي.[1]

وعليه، فإن "**التمويل**" في الاصطلاح الاقتصادي أعم وأشمل منه في اللّغة، فحسب التعريف السابق فهو يشمل كلفة الأموال (سعر الفائدة)، مصدرها (تعبئة الموارد المالية)، وأخيراً وهو الأهم كيفية استعمال هذه الأموال وطريقة إنفاقها؛ وبصفة عامة يمكن القول أن الهدف من دراسة التمويل هو البحث عن الموارد المالية لتمويل النشاط الاقتصادي للمؤسسة، خاصة إذا تعلق الأمر بالاستغلال والاستثمار المباح. (*)

رابعا- أقسام التمويل:

ينقسم التمويل إلى تصنيفات مختلفة من حيث الحجم، الطبيعة أو المصدر، غير أن التصنيف الأكثر تداولا هو التصنيف حسب المدّة أو الأجل، حيث تنقسم إلى ثلاثة أنواع:[2]

1- التمويل القصير الأجل: لا تزيد مدّته عن سنة، ويتم بغرض تمويل النشاط الجاري للعملاء، سواء كان تجاريا، زراعيا أو خدميا.

2- التمويل متوسط الأجل: مدّته تزيد عن سنة، ويمكن أن تصل من ثلاث إلى خمس سنوات، ويستخدم هذا التمويل في غير الأغراض التي يستخدم فيها التمويل قصير الأجل، كتمويل شبه الأصول الثابتة، أو لمواجهة مصروفات رأسمالية.

3- التمويل طويل الأجل: يمول احتياجات المشروعات الكبيرة التي يستغرق تنفيذها زمناً طويلا، بالقياس إلى التمويل قصير ومتوسط الأجل، وتكون مدّته أكثر من خمسة سنوات.

---

[1] بوفليح نبيل، عبد الله الحرتسي حميد، **مداخلة بعنون** "**التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية**"، الملتقى الدولي بعنوان: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، الجزائر، يومي: 06-07 أفريل 2009، ص15.

(*) **الاستثمار المباح** هو: "توظيف الأموال من قبل مالكها في مجالات استثمارية معينة ضمن أحكام الشريعة الإسلامية بهدف تحقيق الأرباح، مثل الاستثمار في الأوراق المالية المباحة شرعا (الأسهم العادية والصكوك الإسلامية) أو شراء الأصول الثابتة لتأجيرها أو إعادة بيعها". للمزيد من التفاصيل أنظر: أحمد شعبان محمد علي، **البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ط1، 2010، ص125.

[2] محمد محمود المكاوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة وأساليب السيطرة**، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، ط1، 2009، ص ص19-20.

الفرع الثاني- التمويل في الاقتصاد الإسلامي:

إن التمويل في الاقتصاد الإسلامي يتميز عن التمويل بشكل عام بما تحكمه من قواعد شرعية، فلا يمكن أن تكون هنالك صيغة من صيغ التمويل الإسلامي تخرج عن إطار ما تبيحه الشريعة الإسلامية، كما أن التمويل الإسلامي يخدم المبادئ الأساسية للاقتصاد الإسلامي.

ويعرف التمويل الإسلامي بأنه: "تقديم ثروة عينية أو نقدية بقصد الاسترباح من مالكها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية"،[1] وهذا التعريف يخص التمويل الاسترباحي، أي بغرض تحقيق عائد، ولا يتطرق إلى التمويل التبرعي أو المجاني، كما أنه يهمل التمويل بالبيوع.

كما يعرف التمويل الإسلامي "بأن يقوم الشخص بتقديم شيء ذي قيمة مالية لشخص آخر إما على سبيل التبرع أو على سبيل التعاون بين الطرفين، من أجل استثماره بقصد الحصول على أرباح تقسم بينهما على نسبة يتم الاتفاق عليها مسبقاً، وفق طبيعة عمل كل منهما ومدى مساهمته في رأس المال واتخاذ القرار الإداري والاستثماري"،[2] ويلاحظ من هذا التعريف عدم إشارته إلى الإطار الشرعي للتمويل الإسلامي، بالإضافة إلى تركيزه على صيغ المشاركات فقط، في حين أن هناك أساليب أخرى لا تقوم على تقاسم الأرباح كأساليب البيوع.

ويعرف التمويل الإسلامي كذلك بأنه "تقديم مال ليكون حصة مشاركة برأسمال أو أنه قيام مباشرة بشراء سلعة لتباع لأمر بالشراء"،[3] ويلاحظ أن هذا التعريف لم يشير إلى الإطار الشرعي للتمويل الإسلامي، بالإضافة إلى إهماله لأساليب التمويل الإسلامي الأخرى.

وعلى ضوء ما سبق يمكن اقتراح التعريف التالي: "التمويل الإسلامي هو عملية توفير المال لطالبيه عبر مجموعة من الصيغ والأساليب، التي تبيحها الشريعة الإسلامية في إطار مبادئ الاقتصاد الإسلامي".

- "**توفير المال**": المال هنا قد يكون نقدي وقد يكون عيني؛ كما لم يحدد هنا الهدف من توفير المال من طرف صاحب المال، فقد يكون بهدف الاسترباح، أو تبرعا بغية الثواب.

---

[1] منذر قحف، **مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي** "**تحليل فقهي واقتصادي**"، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، المملكة العربية السعودية، ط3، 2004، ص12.

[2] فؤاد السرطاوي، **التمويل الإسلامي ودور القطاع الخاص**، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص97.

[3] محمد محمود المكاوي، مرجع سابق، ص ص11-12.

– "**لطالبيه**": أي كل من يطلب التمويل سواء أفراد أو مؤسسات، ومهما كان الغرض منه استهلاكي أو استثماري.

– "**الصيغ والأساليب التي تبيحها الشريعة الإسلامية**": وتشمل الصيغ والأساليب المعروفة، كما أن هذه العبارة تبقي الباب مفتوحا للابتكار والتطوير، وفي حدود ما تسمح به الشريعة الإسلامية.

– "**في إطار مبادئ الاقتصاد الإسلامي**": فلا يكفي أن يكون التمويل الإسلامي فقط بما تبيحه الشريعة الإسلامية، بل يكون ذلك في إطار المبادئ العامة للاقتصاد الإسلامي، وهذا ما يميز التمويل الإسلامي عن غيره من التمويل حتى ولو كان لا ربويا.

المطلب الثاني: أهمية التمويل الإسلامي

جميع خصائص التمويل الإسلامي تتبع من نظرة الإسلام إلى المال، وهي أن المال في الأساس هو مال الله، وأن الإنسان ما هو إلا مستخلف على هذا المال في الأرض، ويجب عليه أن يسير هذا المال وفقا لأوامر الله ومقاصده من خلق هذا المال.

الفرع الأول– خصائص التمويل الإسلامي:

يمكن استخلاص أهم خصائص التمويل الإسلامي، فيما يلي:[1]

أولا– توجيه المال نحو الاستثمار الحقيقي:

من أهم الخصائص التي تميز التمويل الإسلامي الاستثماري هو توجيه المال نحو الاستثمار الحقيقي، الذي يهدف إلى امتزاج عناصر الإنتاج بعضها البعض، وبالتالي فإن أي ربح ينتج عن هذا الاستثمار يكون ربح حقيقي يظهر في زيادة عناصر الإنتاج، مما يبين قدرة مصادر التمويل الاستثماري الإسلامية على تنمية طاقات المجتمع وموارده وقدراته.

ثانيا– توجيه المال نحو الإنفاق المشروع:

يجب أن يكون التمويل في مشاريع مباحة من وجهة نظر الشرع، فلا ينفق على المشاريع المخالفة لمقاصد الشريعة، والتي تؤدي لمفسدة الفرد والمجتمع.

---

[1] محمد عبد الحميد فرحان، **التمويل الإسلامي للمشروعات الصغيرة (دراسة لأهم مصادر التمويل)**، رسالة ماجستير، (منشورة)، الأكاديمية العربية للعلاقات والمصرفية، كلية العلوم المالية والمصرفية، قسم المصارف الإسلامية، سوريا، 2003، ص ص33–34.

ثالثا- التركيز على توجيه سلوك الفرد نحو الأخلاق الفاضلة:

من خصائص التمويل الإسلامي هي تربية روح الفرد على الأخلاق الفاضلة والصفات الحسنة، فهو يربي فيه صفات الأمانة والثقة بالنفس والإخلاص والإتقان في العمل، مما يوفر فرص أكبر لنجاح المشروعات، وبالتالي نجاح عملية التنمية.

رابعا- التركيز على طاقات الفرد ومهاراته وإبداعاته:

إن من أهم خصائص التمويل الإسلامي تنمية طاقات الفرد والتركيز على حاجاته ومهاراته الريادية والإبداعية، بحيث يكون التمويل الإسلامي قاعدة الانطلاق لهذه الطاقات والإبداعات التي يعول عليها في تقدم المجتمع.

الفرع الثاني- الفرق بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي:

يختلف التمويل في البنوك الإسلامية عن التمويل في البنوك التقليدية اختلافا جوهريا من حيث طبيعة كل منهما، فيما ينظر إلى التمويل في البنوك التقليدية على أنها قروض للمتعاملين واجبة الرد بسعر فائدة محدد مسبقا بغض النظر عن نتائج أعمال المقترض فردا أو شركة، بينما يتخذ التمويل الإسلامي صوراً متعددة.

أولا- الفروقات الموجودة بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي:

من أهم الفروقات الموجودة بينهما، نجد ما يلي:[1]

1- يساعد التمويل الإسلامي على توسيع دائرة المشاركة بحيث تتاح لعدد غير قليل من صغار الممولين في أسهم الشركات والقطاعات الإنتاجية المختلفة، على عكس التمويل التقليدي الذي يؤدي إلى تضييق قاعدة المشاركة وحصر الملكية بفئة قليلة من أصحاب رؤوس الأموال؛

2- يساهم التمويل الإسلامي إلى حد كبير في تحقيق التوزيع العادل للثروة، وإيجاد التوازن الذي يحول دون تكدس الثروات بأيدي فئة قليلة من المجتمع؛

3- يتحمل ربّ المال في التمويل الإسلامي الخسارة في حالة عدم وجود تقصير أو إهمال من جانب العامل (المصرف)، بينما لا يتحمل ربّ المال في التمويل التقليدي أي خسارة؛

4- ترتبط الزيادة التي يحصل عليها ربّ المال والعامل في التمويل الإسلامي بمقدار الربح المتحقق من الاستثمار المشترك بين الطرفين ووفق النسب المتفق عليها، بينما في التمويل التقليدي

[1] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص48.

لا علاقة للممول بالربح والخسارة؛

5- يمكن أن يكون التمويل في الإسلام بالنقود أو بالأصول الثابتة أو بالأصول المتداولة، بينما العادة أن التمويل الربوي هو بالنقود فقط؛

6- يستمر ملك المال الممول لمالكه في التمويل الإسلامي، بينما يتحول المال المقرض إلى المقترض في التمويل الربوي.

نستنتج من هذا الفرق بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي أن التمويل في البنوك الإسلامية قائم على الاستثمار الفعلي، أما التمويل الربوي فإن البنوك التجارية عندما تقرض المال تنتهي مسؤوليتها عند منح التسهيلات وقبض الفائدة، ولا يهمها نجاح المشروع الذي قد تم فيه استثمار التسهيلات؛ أما في البنوك الإسلامية فنجد أن البنك هو الذي يبحث عن الاستثمارات وفرصها، وهو الذي يقوم بدراسة المشاريع الجديدة، وقد يقوم بعملية الاستثمار بمفرده أو بالاشتراك مع غيره، وهدفه بالدرجة الأساس نجاح المشروع الاستثماري عكس البنوك التجارية، فهدفها بالأساس قبض الرهن، وليس بالضرورة نجاح المشروع الممول من قبلها.

ثانيا- نقاط التشابه بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي:

ومن أهم نقاط التشابه بينهما، نجد ما يلي:[1]

1- تقييد المستفيد من التمويل بنوع الاستثمار الذي يريده ربّ المال، ويتم هذا في التمويل الإسلامي إما بتملك الأصول الثابتة أو المتداولة، ووضعها كأعيان تحت تصرف الطرف العامل أو اشتراط نوع الاستثمار في العقد، كما يتم التقييد في العقد في التمويل الربوي؛

2- **قصد الاسترباح:** ففي كل من التمويل الإسلامي والتمويل الربوي تنحصر رغبة صاحب المال في الإسترباح بماله عن طريق الغير؛

3- حصر القرار الاستثماري بالمستحدث، وهو الطرف العامل في التمويل الشرعي والمستفيد من القرض في التمويل الربوي.

الفرع الثالث- العوامل التي تساعد على نجاح التمويل الإسلامي:

هنالك بعض الأمور التي تساعد على نجاح التمويل الإسلامي، والتي يمكن بيانها كالتالي:[2]

---

[1] منذر قحف، مرجع سابق، ص ص52-53.

[2] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص ص49-50.

1- قناعة الكثير من المسلمين وغيرهم بعدم جدوى التعامل بالرّبا، لأنه محرّم وهو سبب لبلاء البلاد، وفشل كثير من السياسات التي تعتمد على الرّبا في اقتصادها؛

2- ضخامة رأس المال الذي يمتلكه العرب والمسلمين، والذي يوجد في البنوك الغربية بما يقدر بآلاف المليارات من الدولارات؛

3- مرونة المنهج الإسلامي في قطاع المعاملات مما يؤدي إلى زيادة قدرة البنوك الإسلامية على تطوير نفسها، ومواكبة المستجدات مع المحافظة على الأصول والقواعد العامة التي تنظم العمل المصرفي في الإسلام؛

4- تقوم الأنظمة الاقتصادية الغربية على الفصل بين الأخلاق والمعاملات المالية في المجتمع؛

5- الاستفادة من الثروة الفقهية وتطبيقات علمية للتمويل الإسلامي، يثبت من خلال جدارة النموذج الاقتصادي الشرعي للتطبيق في أي عصر، وفي أي مجتمع.

لذلك فإن التمويل الإسلامي يقوم على أساس العدالة والمشاركة في المخاطرة والربح، ومما لا شك أن هذا التمويل سيظل قائما على الأساليب التي تقرها الشريعة الإسلامية، من أجل تخليص المجتمعات من آفة الرّبا، وهذا سيساهم مساهمة فعالة في إزالة حالات عدم التوازن، وتحقيق العدل والكفاءة على حد سواء.

الفرع الرابع- أهمية التمويل الإسلامي:

تكمن أهمية التمويل الإسلامي في كونه مستمد من الشريعة الإسلامية كمنهج متكامل للحياة، وللدور الذي تحققه مصادر التمويل الإسلامي في تلبية احتياجات الفرد المسلم، بما يكفل تحقيق التنمية الحقيقية للفرد والمجتمع.

ولا يقتصر التمويل الإسلامي بصفته نابعاً من المبادئ السمحاء للإسلام على تلبية الحاجات المادية فقط، بل لأنه يوازن وبشكل دقيق بين الحاجات المادية والحاجات المعنوية، فهو بقدر ما يكون قادرا على تلبية الحاجات المادية فإنه وبمصادره المختلفة يربي في الفرد المسلم صفات الأمانة والثقة والإخلاص والإتقان في العمل، ويربي فيه صفة الرقابة الذاتية والخوف من الله.

كما أن التمويل الإسلامي أسلوب مثالي في الموازنة بين حاجات الفرد وحاجات المجتمع، بانتمائه لدينه ووطنه ومجتمعه، وبالتالي فإن التمويل الإسلامي بمصادره المختلفة يوجه سلوك الفرد

وأهدافه نحو تحقيق النفع له ولمجتمعه باعتباره جزء لا يتجزأ من المجتمع.[1]

المطلب الثالث: قواعد وضوابط التمويل الإسلامي

للتعاملات المالية أهمية كبيرة في حياة الفرد، بحيث استعمال الأموال يستند إلى مجموعة من القواعد والضوابط الهامة؛ حيث تكفل له تحقيق الغاية من استعماله حتى يكون مفيداً لمستخدمه، والميزة الأساسية للنظام الاقتصادي الإسلامي، هو حظر التعامل بالفائدة.

الفرع الأول: قواعد التمويل الإسلامي

قواعد التمويل الإسلامي هي التي تحكم العمليات التمويلية عبر الصيغ المختلفة التي يطرحها التمويل الإسلامي، وهي مستنبطة من فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية، ويمكن حصرها في قاعدتين أساسيتين:

أولا- قاعدة الواقعية:

وتعني هذه القاعدة معاملة الأشياء على طبيعتها في أرض الواقع، وتقتضي الواقعية في التمويل قاعدتين فرعيتين هما:[2]

1- أن يكون الشيء المملوك قابلا للنماء بطبيعته: فيكون بذلك الحق لمالكه في الزيادة التي تحصل له، سواء كانت هذه الزيادة بفعل عوامل طبيعية كالأنعام والعشب، أو بجهد بشري في إنتاج السلع والخدامات، أو بفعل عوامل العرض والطلب في السوق، وإذا كان هذا الملك لا ينمو بطبيعته فلا يحق للمالك في الشريعة الإسلامية أي زيادة حتى ولو كان ذلك باتفاق بين طرفي عملية التمويل؛ ومن أهم الأمثلة على ذلك هو الدين، فهو حق للدائن على المدين محدد بقدر معين نقدا كان أو عينا وليس شيئا ملموسا يمكن أن ينمو، فلا تنبغي عليه الزيادة.

2- ارتباط عائد العملية التمويلية بنتائجها الحقيقية: أي لا يحق لصاحب المال إلا ما تحقق من استثمار هذا المال، فإن كان ربحاً فله حصة من الربح، وإن كان خسارة نقص ماله بقدر الخسارة، ولا يمكن أن يكون العائد مقطوعا سلفا كسعر الفائدة على قروض البنوك التقليدية.

---

[1] محمد عبد الحميد فرحان، مرجع سابق، ص ص33-34.

[2] غسان محمود إبراهيم، منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم**، دار الفكر للنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2002، ص ص47-48.

ثانيا- قاعدة التمويل من خلال السلع والخدمات:

أي أن العملية التمويلية يجب أن تمر عبر السلع والخدمات، سواء في إنتاجها عن طريق المشاركات أو في تداولها عن طريق البيوع أو الإجارة، ولهذه القاعدة أهمية كبيرة إذ أنها تقوي الرابط بين الاقتصاد الرمزي أو النقدي والاقتصاد الحقيقي، وعدم سماحها بالتمويل النقدي المحض، الذي يؤدي إلى تداول النقود بعيداً عن الاقتصاد الحقيقي، عن طريق تداول الديون أو القيم والأصول النقدية بين البنوك والمؤسسات المالية، والتي تمثل جزء كبير من التمويل العالمي حاليا.

كما أن حصر التمويل بالإنتاج والتداول الحقيقي للسلع والخدمات يجعل من حجم التمويل مرتبطا بحجم الحاجات التمويلية الحقيقية، مما يجنب تجاوز التراكمات النقدية لحاجات الإنتاج والتداولات الفعلية، مما يساعد على استقرار الأسواق المالية.[1]

الفرع الثاني- ضوابط التمويل الإسلامي:

هنالك ضوابط عديدة للتمويل الإسلامي مستنبطة من ضوابط المعاملات المبنية على أساس القواعد الفقهية للمعاملات في الشريعة الإسلامية، وسنركز على أهم هذه الضوابط التي تميز التمويل الإسلامي عن نظام التمويل التقليدي، والتي تتمثل فيما يلي:

أولا- عدم التعامل بالفائدة أخذا أو عطاء:

تعني "**الرّبا**" (*) الزيادة أو الإضافة؛ والإسلام لم يمنع كل زيادة أو نمو، ويجوز للمسلم أن ينمي ماله بطريق التجارة المشروعة، وليس بطريق الكسب غير المشروع؛ فمثلا يجوز لصاحب رأس المال النقدي أن يستثمر ماله في مشروع (تجاري، زراعي، صناعي أو خدمي)، وأن يحصل على "**ربح**" مقابل تحمله للمخاطرة والجهود التي يبذلها في إدارة العمل.

أما الرّبا فلها نفس مدلول "الفائدة" على رأس المال حسب إجماع الفقهاء بمعنى: "العلاوة التي يشترط المقرض على المقترض دفعها مع أصل القرض لأجل القرض أو لزيادة مدته"؛ وكذلك "**أنه كل قرض جر منفعة**".[2] والرّبا في الاقتصاد الإسلامي لا يقتصر على مكافأة الأموال، ولكن يشمل

---

[1] غسان محمود إبراهيم، مرجع سابق، ص48.

(*) "**الرّبا**" **لغة:** ربّا المال يربو ربوا وربا زاد ونما، ومعناه "الزيادة"، واصطلاحا كل زيادة في المال لم يقبلها عوض في معاوضة مال بمال. للمزيد من المعلومات أنظر: المعلم بطرس البستاني، **قطر المحيط**، قاموس لغوي ميسر، مكتبة لبنان ناشرون، لبنان، ط2، 1995، ص203.

[2] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص55.

كذلك كل إفراط في الأسعار أو الأرباح عن طريق المضاربة التي يتعدى مستواها، بكثير القيمة الحقيقية للشيء المتاجر فيه ومستوى الربح المعقول. [1]

1- دليل تحريم الرّبا: إن الرّبا حرام بالكتاب والسنّة (*) والإجماع، والدليل على ذلك ما يلي:[2]

أ- دليل تحريم الرّبا في القرآن الكريم: هناك عدّة آيات في القرآن الكريم تنهي عن الرّبا وتدينه إدانة صارمة تتفق مع تحريمه في الكتب السماوية السابقة، كما أن النهي عن الرّبا اقترن بالأمر بالصلاة والزكاة، وذلك إشعار بأن ذلك الركن من أركان الإسلام كالصلاة أو الزكاة، وإن من ينكره فقد أنكر معلوما من الدين بالضرورة.

وإن منع الرّبا هو ركن الاقتصاد الإسلامي، وأن الحضارة الإسلامية حضارة فاضلة تقوم على منع أي كسب خبيث، ولهذا اقترن النهي أيضا بيان أن يبيح الرّبا في حرب مع الله ورسوله.

يقول سبحانه وتعالى في سورة الروم، الآية 39: ﴿ وَمَا آتَيْتُم مِّن رِّبًا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُو عِندَ اللَّهِ ﴾. وما جاء في سورة آل عمران، الآية 130: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾. (**)

ب- دليل تحريم الرّبا في السنة النبوية الشريفة: لقد جاءت السنّة المطّهرة لتؤكد تحريم الرّبا حيث عدّه الرسول (ﷺ) أحد الذنوب الكبيرة التي تهلك صاحبها في الدنيا والآخرة، فالرّبا من السبع الموبقات المهلكات، قال رسول (ﷺ):"اجتنبوا السبع الموبقات، قالوا: يا رسول الله وما هن؟ قال:

---

[1] عبد العزيز قاسم المحارب، **تنظيم الأسواق في الإسلام**، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص44.

(*) كان للسنّة النبوية دور آخر في تحريم نوع أخر من الرّبا، وهو "**ربّا البيوع**" الذي ينقسم إلى نوعين:

1- ربّا الفضل: والذي يقوم على بيع سلعة بنفسها وعينها، مع زيادة في الكيل أو الوزن بغض النظر عن الجودة والرداءة كبيع الذهب بالذهب أو الفضة بالفضة.

2- ربّا النَّسَاء: الناجم عن التأجيل والتأخير. للمزيد من التفاصيل أنظر: محسن أحمد الخضيري، **البنوك الإسلامية**، إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، ط3، 1999، ص23.

[2] فادي محمد الرفاعي، **المصارف الإسلامية**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، ط1، 2004، ص ص38-41.

(**) يروي الطبري عن مجاهد قال: أن آيات البقرة التي تحرم الرّبا نزلت في رّبا الجاهلية والمتمثل في أن يكون للرجل على الرجل دين فيقول له: لك كذا وكذا وتؤخر عني فيؤخر عنه؛ عن قتادة أن رّبا أهل الجاهلية: يبيع الرجل إلى أجل مسمى فإذا حل الأجل ولم يكن عند صاحبه ثمنه زاده في الأجل والدين، إذا ربّا الجاهلية إنما كان قرضا مؤجلا بزيادة مشروطة فكانت الزيادة بدلاً من الأجل فجاء التحريم من عند العليم. للمزيد من المعلومات أنظر: علي السالوس، **حكم ودائع البنوك وشهادات الاستثمار في الفقه الإسلامي**، قصر الكتاب، البليدة، الجزائر، بدون سنة نشر، ص17.

الشرك بالله، السحر، قتل النفس التي حرّم الله إلا بالحق، أكل الرّبا، أكل مال اليتيم، التولي يوم الزحف، وقذف المحصنات الغافلات المؤمنات". (متفق عليه).

ومن بين الأحاديث النبوية الدالة على ذلك، قول جابر قال: "لعن رسول الله (ﷺ) أكل الرّبا وموكله وكاتبه وشاهديه، وقال: هم سواء".

ج- تحريم الرّبا بالإجماع: يقول النووي رحمة الله عليه: "أجمع المسلمون علة تحريم الرّبا، وأنه من الكبائر، وقيل أنه كان محرّماً في جميع الشرائع".[1]

وما ينبغي الإشارة إليه قرارات مجمع البحوث الإسلامية الذي انعقد بالقاهرة في دورته الثالثة بتاريخ 25 محرم 1385هـ، وهي:[2]

- الفائدة على أنواع القروض كلها رّبا محرّم، لا فرق في ذلك بين ما يسمى بالقرض الاستهلاكي، وما يسمى بالقرض الإنتاجي، لأن نصوص الكتاب والسنة في مجموعها قاطعة في تحريم النوعين؛

- الإقراض بالرّبا محرّم لا تبيحه حاجة ولا ضرورة، والاقتراض بالرّبا محرّم كذلك، ولا يرتفع إثمه إلا إذا دعت إليه الضرورة؛

- أعمال البنوك من الحسابات الجارية، وصرف الشيكات، وخطابات الاعتماد، والكمبيالات الداخلية التي يقوم عليها العمل بين التاجر والبنوك في الداخل، كل هذا من المعاملات المصرفية الجائزة، وما يؤخذ نظير الأعمال ليس من الرّبا؛

- الحسابات ذات الأجل كفتح الاعتماد بفائدة، وسائر أنواع الإقراض نظير فائدة كلها من المعاملات الربوية، وهي محرّمة.

2- الحكمة من تحريم الرّبا: وتتمثل الحكمة من تحريم الرّبا في الإسلام، في النقاط التالية:[3]

- الرّبا يزيد من ثروة فرد وينقص من ثروة فرد آخر دون أي زيادة في الثروة الحقيقية للمجتمع، فيصبح الأمر مشابها للسرقة؛

- التعامل بالرّبا يعلم الإنسان الكسل والبطالة واكتساب المال بغير جهد، وهذا مناف لقيم الإسلام؛

- يضفي الربّا على الإنسان المربي صفات معينة، كالبخل والأنانية وكنز المال والطمع؛

---

[1] محمود إبراهيم الخطيب، **النظام المالي والاقتصادي في الإسلام**، مكتبة الرشد، الرياض، المملكة العربية السعودية، ط1، 2004، ص26.

[2] علي السالوس، مرجع سابق، ص ص56-57.

[3] فادي محمد الرفاعي، مرجع سابق، ص46.

– تؤدي الربّا إلى استغلال الأغنياء لحاجة الفقراء ويفسد العلاقة بين الأفراد، مما يؤدي إلى الصراع بين الطبقتين وانتشار الكره والبغضاء بينهما.

وأخيراً يجب أن يؤمن المسلم بأن هناك استحالة عقائدية في أن يحرّم الله أمراً لا تقوم أمور البشر إلا به، كما أنه ليس من المقبول أو المنطقي أن يكون هناك أمر خبيث ويكون في نفس الوقت حتمية لقيام الحياة وتقدمها، فالأكيد أن الهدف من تحريم الربّا هو أن هذه المعاملة المالية لها أضرار على الفرد وعلى المجتمع أكثر بكثير مما تجلبه من منافع.

ثانيا– تحريم الاكتناز:

اكتناز الأموال معناه جمع الأموال دون التعامل بها، وهو ما يعني منع النقود من أداء وظيفتها الأساسية المتمثلة في تسهيل تبادل السلع والخدمات بين الناس.

والواقع أن كنز المال وعدم استثماره وإنفاقه في السبل المشروعة معناه اتخاذه لا غاية ولا هدف، وهذا ما ينافي صراحة النصوص القرآنية والأحاديث النبوية الشريفة، وظاهرة الاكتناز دون الاستثمار تعتبر تعويقا للحركة الاقتصادية ولدوران المال، والإسلام عندما حرّم الكنز أراد به القضاء بطريقة وجدانية على أحد معوقات التنمية الاقتصادية المتمثلة في عملية كنز الأموال وتعطيلها عن الحركة، وهنا نلاحظ أن الإسلام أقر حق ملكية المال والتصرف فيه وفقا للطرق المشروعة، ولكنه لم يعطي الحق الكامل في ملكية حركة المال بحيث يكون في كنزه وتعطيله عن الحركة، بل جعل هذه الحركة لابد من وجودها، لأن الغالب فيها حق الجماعة لأن الكنز فيه تعطيل لمصالحهم وحرمانهم من الاستفادة من تلك الحركة.

وقد جاء تحريم الاكتناز،[1] في قوله تعالى: ﴿ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُم بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴾. (سورة التوبة، الآية 34).

1– الحكمة من تحريم الاكتناز: يمكن عرض الحكمة من تحريم اكتناز، في العناصر التالية:[2]

– عند عدم تداول الأموال في السوق هذا يؤدي إلى ندرتها مما يؤدي إلى أن يصبح لها ثمنا، وثمنها هو سعر الفائدة أي الربّا المحرّم في الإسلام؛

– حبس الأموال ينتج عنه عدم القدرة على إنشاء مشاريع بقدر الأموال المكتنزة، وهذا ما يترتب عليه تعطيل عملية التنمية وانتشار البطالة وما يصاحبها من فقر وانحراف؛

---

[1] ضياء مجيد الموساوي، **الفكر الاقتصادي الإسلامي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1997، ص44.

[2] نفس المرجع، ص45.

– إن عدم إنفاق المال في سبيل الله ومشاريع الخير يؤدي حتما إلى عدم إخراج الزكاة، وهي حق الفقراء الذي فرضه الله في أموال الأغنياء.

ثالثا– استثمار المال في الطيبات والابتعاد عن المحرّمات:

إن من أهم الضوابط التي وضعها الإسلام لإنفاق المال واكتسابه، الالتزام بالطيبات والابتعاد عن الخبائث والمحرّمات؛ ويرى الفقهاء بأن الطيبات، هي كل ما كان فيه منفعة للإنسان وإن اختلفت هذه الضروريات، كما أن المقاصد الشرعية للاستثمار في الإسلام، تنقسم إلى ما يلي:[1]

1– الاهتمام بالضروريات في الحياة: وهي كافة الأفعال والأشياء التي تتوقف عليها صيانة الأركان الخمسة للحياة وهي: "الدين، النفس، العقل، النسل والمال".

2– الاهتمام بإشباع الحاجيات: وهي تشمل الأشياء والأفعال التي تتطلبها الحاجة لأجل التوسع ورفع الحرج والمشقّة، كالتمتع بالطيبات التي يمكن أن يستغني عنها الإنسان، ولكن في ذلك مشقة وحرج ورفعها لا يتم إلا بوجود هذه الحاجيات.

3– الاهتمام بالكماليات: وهي تلك الأمور التي لا تتحرج الحياة ولا تصعب بتركها، ولكن تسهل الحياة، وذلك عن طريق تحسين نوعية المنتجات وتوفير الراحة للإنسان بإيجاد المشروعات التي توفر الرفاهية والحياة السليمة ولكن لا يجب أن تتجاوز هذه الكماليات الحدود المشروعة.

رابعا– الالتزام بالأخلاق الإسلامية في المعاملات:

تقوم المعاملات المالية في الإسلام على مجموعة من المبادئ الأخلاقية، أهمها ما يلي:[2]

1– الصدق والأمانة: يقول الرسول (ﷺ):"التاجر الأمين الصدوق مع الشهداء يوم القيامة".

2– منع الاحتكار: الاحتكار هو حبس الطعام والثياب والسلع المختلفة لمدّة معينة، لحين غلاء السعر ومن ثم الإضرار بالناس، ويتحقق الاحتكار في جميع السلع الغذائية وغيرها، والتي يتم شراؤها سواء كانت منتجة محليا أو مستوردة، سواء اشتريت وقت الغلاء أو عند الرخص، لغاية رفع أسعارها عند بيعها حينما تدعو الحاجة إلى ذلك.[3]

---

[1] خلف بن سليمان بن صالح بن سليمان النمري، **شركات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي**، مكتبة ومطبعة محمد على صبيح وأولاده، القاهرة، مصر، ج4، 2015، ص45.

[2] نفس المرجع، ص47.

[3] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص187.

والمحتكرون سواء كانوا أفرادا أو مؤسسات يطمعون ويرغبون في الثراء السريع، ولا يلتزمون بالمعايير الأخلاقية ولا يعترفون بحرية المنافسة في أسواق السلع والخدمات.[1]

3- الاعتدال في الإنفاق: على المسلم أن لا يبالغ في اقتصاد المال، وأن لا يسرف في إنفاقه.

4- النهي عن الغش والتدليس: المراد بالغش في الشرع كل ما خالف الحقيقة التي يريدها الطرف الثاني، والطرف الأول يعرف أنه مغشوش، وقد اشتهر الغش عند النّاس في البيع والشراء والمعاملات المالية، قصد تحقيق مكاسب مادية أو معنوية؛ والمراد بالتدليس في البيع هو كتمان عيب السلعة عن المشتري، كلاهما حرام لقوله (ﷺ):"من غشنا فليس منا".[2]

خامسا- الالتزام بقاعدة الغنم بالغرم:

يقصد بهذه القاعدة إذا أراد صاحب المال أن يغنم شيئا من وراء ماله فعليه أن يتحمل مخاطرة استخدامه في نشاط اقتصاد حقيقي، وبذلك يكون عرضة لخسارة أو للغرم كما يرجو تحقيق الغنم أو الربح، فالعدالة التي تنشدها الشريعة الإلهية لا ترضى لصاحب المال أن يشارك فقط في الربح حينما يتحقق ذلك من وراء استخدام المقترض لماله، بل عليه أيضا أن يقبل مبدأ تحمل الخسارة إذا حدثت، كما أن الممارسات المصرفية القائمة على إعطاء فائدة لصاحب القرض "الوديعة الآجلة"، لا تجوز شرعا حيث أنها مضمونة مع ضمان أصل القرض فهي غنم بلا غرم، ومن ثم يتحقق فيها شرط الربّا وهو الزيادة التي يقابلها عوض على إعطاء القرض أو الدين.[3]

سادسا- الخراج بضمان:

أما فيما يخص الخراج بضمان، ونعني به إذا اشترط صاحب المال عائدا "خراجاً" من وراء استخدام ماله فليس له أن يشترط ضمان أصل هذا المال، كما لا يجوز له اشتراط الاثنين معا، هذا يعني إذا أراد عائداً أن يقبل بالمخاطرة التي تنتج عن النشاط الإنتاجي، الذي ينتظر من خلاله تحقيق عائد، فكيف يطالب بضمان رأسماله؛ أما إذا أراد ضمان أصل ماله في مقابل ذلك عليه أن يتنازل

---

[1] عبد العزيز قاسم المحارب، مرجع سابق، ص24.

[2] أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، **صحيح البخاري**، رقم 2142، دار ابن كثير، دمشق، سوريا، ط1، 2002، ص55.

[3] عبد الرحمن يسري أحمد، **قضايا إسلامية معاصر في النقود والبنوك والتمويل**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص254.

عن العائد المرتبط بالمخاطرة، فالمقترض الضامن لرأس المال لا يدفع عائدا، فلا يجتمع خراج وضمان لرأس المال، وإذا اجتمعا صار الخراج زيادة على المال بلا عوض وهو ربّا.[1]

الفرع الثالث- البيوع المنهى عنها شرعا:

أي كتابة في علم التمويل الإسلامي يجب أن تهدف في النهاية إلى بيان الفرق بين البيع والرّبا الذي نص عليه القرآن الكريم: ﴿ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ﴾ (البقرة، الآية 275)؛ فبيان هذا الفرق وحكمة التشريع في التمييز بينهما تمثل جوهر التمويل الإسلامي، وبدورنا سنحاول تقسيم البيوع المنهى عنها إلى ما يلي:[2]

1- **البيوع المحرّمة لتحريم ذات المبيع:** لا يجوز للمسلم أن يبيع محرّماً أو نجساً، وذلك لقوله (ﷺ): "إن الله حرم بيع الخمر والميتة والخنزير والأصنام".[3]

2- ما نهي عنه لكونه إعانة على الحرام: كبيع الخمر أو الأصنام، لقوله (ﷺ): "إن الله ورسوله حرم الخمر والميتة والخنزير والأصنام، فقيل يا رسول الله أرأيت شحوم الميتة فإنه يطلى بها السفن ويدهن بها الجلود ويستصبح بها الناس، فقال لا هو حرام، ثم قال رسول (ﷺ) عند ذلك قاتل الله اليهود إن الله عز وجل لما حرّم عليهم شحومها ثم باعوه فأكلوا ثمنه".[4]

3- البيوع المحرمة لكونها أكلا للأموال بالباطل: ومنها:[5]

أ- **بيع المزابنة:** وهي أن تبيع الحنطة التي لا يعلم مقدارها كأن يكون حباّ في سنابله بمقدار معلوم من القمح لأنه لم يجر كيل القمح فرّبما كان زائدا أو ناقصا عن الثمن، منها أيضا بيع العنب بالزبيب

---

[1] نفس المرجع، ص255.

[2] مهداوي هند، **الاستثمار في البورصة رؤية من منظور إسلامي**، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، (2007-2008)، ص ص87-88.

[3] محمد بن عيسى الترمذي السلمي، مراجعة محمد شاكر وآخرون، **سنن الترمذي** "**باب ما جاء في بيع جلود الميتة والخنزير**"، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، رقم 1297، بدون سنة نشر، ص299.

[4] مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري، **صحيح مسلم**، مراجعة محمد فؤاد عبد الباقي، حديث رقم 1581، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، 1954، ص969.

[5] مهداوي هند، مرجع سابق، ص88.

أو بيع الرطب بالتمر كيلا،[1] ودليل ذلك قول ابن عمر رضي الله عنهما أن رسول (ﷺ): "نهى عن المزابنة، والمزابنة بيع الثمر بالتمر كيلا، وبيع الكرم بالزبيب كيلا".

ب- يبيع بيعتين في بيعة: لا يجوز للمسلم أن يجمع بين بيعتين في بيعة واحدة لما رواه أبو هريرة رضي الله عنه أن النبي (ﷺ): "أنه نهى عن بيعتين في بيعة واحدة"، وأيضا أنه (ﷺ): "نهى عن صفقتين في صفقة"، كأن يبيع رجل سيارته فيقول للمشتري أبيعك إياها بألف حالا أو بألف وخمس مائة بعد سنة أي مؤجلا ويمضي البيع ولم يبين أي البيعتين أمضاها.[2]

ت- بيع العينة: وهي أن يبيع سلعة بثمن سلعة بثمن أجل ثم يعود فيشتريها بثمن أجل ثم يعود فيشتريها ممن باعها إياه بثمن حال أقل، ومثلها أن يشتري سلعة نقدا ثم يبيعها لبائعها بثمن أجل أعلى لأنه إذا باعه إياه بعشرة ثم يشتريها منه بخمسة يكون كمن أعطى خمسة إلى أجل بعشرة، وهذا هو الربّا المحرّم، وقد قال رسول (ﷺ): "إذا تبايعتم بالعينة، وأخذتم أذناب البقر، ورضيتم بالزرع، وتركتم الجهاد، سلط الله عليكم ذلا لا ينزعه حتى ترجعوا إلى دينكم".[3]

4- ما نهى عنه لكونه سببا في إفساد العلاقات الإنسانية: ونجد ما يلي:[4]

أ- بيوع الغرر والجهالة: لقوله (ﷺ): "لا تشتروا السمك في الماء فإنه غرر"؛ فلا يجوز بيع سلعة دون النظر إليها، وتقليبها وفحصها إن كانت حاضرة أو بدون وصفها ومعرفة نوعها وكميتها إن كانت غائبة.

ب- بيع النجش: النجش هو الزيادة في السلعة بدون قصد شرائها، وإنما ليوقع السوام عليها فيشتروها، لقول ابن عمر رضي الله عنهما "نهى النبي (ﷺ) عن النجش".

---

[1] أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، مرجع سابق، ص522.

[2] محمد بن عيسى الترمذي السلمي، مراجعة محمد شاكر وآخرون، **سنن الترمذي، باب ما جاء في انهي عن بيعتين في بيعة واحدة**، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، رقم 1231، ص379.

[3] سليمان بن الأشعث السجستاني الأزدي، **سنن أبي داود**، مراجعة: محمد محي الدين عبد الحميد، دار الفكر، بيروت، لبنان، رقم الحديث 3462، ص695.

[4] أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، مرجع سابق، ص515.

المبحث الثالث: الإطار المعرفي للبنوك الإسلامية

شهدت العقود الأربعة الأخيرة عددا من التغيرات العالمية السريعة في آثارها وتوجهاتها المستقبلية، فالاقتصاد العالمي تحول إلى قرية صغيرة متنافسة الأطراف بفعل الثورة التكنولوجية والمعلوماتية، وعمليات التحرر والانفتاح الاقتصادي التي تشهدها الأسواق العالمية، وأصبح هناك سوق واحد والفاعلون في هذا السوق العالمي ليست الدول والحكومات فقط بل منظمات عالمية وشركات متعددة الجنسيات وتكتلات اقتصادية عملاقة، والكل يبذل قصارى جهده لاقتناص الفرص ومواجهة التحديات في إطار إزالة القيود بكل أشكالها وتحرير المعاملات في ظل آليات السوق، وفي ظل هذه التطورات العالمية الكبيرة تسارع تطور فكرة البنوك الإسلامية، إذ يعد موضوع البنوك أو الصيرفة الإسلامية من المواضيع الحديثة في العلوم المالية والمصرفية، وأصبحت هذه البنوك في ظل متطلبات العصر الحديث ضرورة اقتصادية لكل مجتمع إسلامي يرفض التعامل بالفائدة.

المطلب الأول: مدخل تاريخي لنشأة البنوك الإسلامية

أصبحت البنوك الإسلامية حقيقة واقعة ليس في حياة الأمة الإسلامية فقط، بل في جميع بقاع العالم، مقدمة بذلك فكر اقتصادي ذو طبيعة خاصة، يختلف كل الاختلاف عن الفكر الاقتصادي الشيوعي المندثر أو عن الفكر الاقتصادي الرأسمالي السائد، ولقد أصبحت هذه البنوك واقعا ملموسا تجاوز إطار التواجد إلى أفاق التفاعل.

الفرع الأول– نشأة البنوك الإسلامية:

في حقيقة الأمر يرجع تاريخ إنشاء بنك إسلامي في الجزائر إلى عام 1347هـ الموافق لـ 1928م، تحت تسمية "البنك الإسلامي الجزائري" بعد أن تمّ إعداد قانونه الأساسي وجمع رأسماله الاسمي من قبل بعض كبار رجال أعمال مدينة الجزائر من المسلمين، لكن سلطات الاحتلال الفرنسية تصدت لهذا المشروع وأجهضته، وكتبت مقالة في هذا الصدد تحت عنوان "حاجة الجزائر إلى مصرف أهلي"، من قبل الشيخ "إبراهيم أبو اليقظان" (1888–1973)م، ونشرت في صحيفة "وادي ميزاب" بتاريخ 29 يونيو 1928م، وهذا يتطلب إعادة النظر في الأطروحة القائلة بأن فكرة

المصرفية الإسلامية انبثقت عن مصطلح الاقتصاد الإسلامي.[1]

كما جاءت نشأة البنوك الإسلامية تلبية لرغبة المجتمعات الإسلامية كذلك في إيجاد صيغة للتعامل المصرفي بعيدا عن شبهة الرّبا من دون استخدام سعر الفائدة، إذ يعد تحريم الرّبا المسوغ الديني لنشوء البنوك الإسلامية، وإن تحقيق الأهداف الاقتصادية في إطار الشريعة الإسلامية يعد بمنزلة المسوغ الاقتصادي لنشوئها؛ ويعود كذلك ظهور البنوك الإسلامية إلى عام 1940م، عندما أنشئت في ماليزيا صناديق للادخار تعمل من دون فائدة، وبعدها في أواخر الأربعينيات بدأ التفكير المنهجي المنظم يظهر في باكستان من أجل وضع تقنيات تمويلية تراعي التعاليم الإسلامية، غير أن هذا التفكير أخذ مدّة طويلة ولم يجد له منفذا تطبيقيا إلاّ في مصر.[2]

وبدأت التجربة في عام 1963م ثم ما لبثت أن انتهت في عام 1967م، وقد تمثلت التجربة في إنشاء بنك الادخار المحلي، وهو بنك يعمل على وفق الشريعة الإسلامية والتي لم يطلق عليها آنذاك اسم البنوك الإسلامية، لأن الظروف السياسية وقتها لم تكن تسمح بإطلاق مثل هذه الأسماء، إذ لم يكن البنك يدفع أي فوائد على الودائع، وفي الوقت نفسه لا يتعاطى أي فائدة على القرض التي يمنحها للمودعين، وكان الهدف الرئيسي من هذه التجربة تعبئة الجماهير الإسلامية لتشارك في عملية تكوين رأس المال.[3]

الفرع الثاني- تطور البنوك الإسلامية:

جاء الاهتمام الحقيقي بإنشاء البنوك الإسلامية والتي تعمل طبقا لأحكام الشريعة الإسلامية في توصيات مؤتمر وزراء خارجية الدول الإسلامية، الذي انعقد في مدينة جدّة في المملكة العربية السعودية عام 1972م، إذ نص على ضرورة إنشاء بنك إسلامي دولي؛ ولم تأخذ البنوك الإسلامية طابعها الخاص بوصفها مؤسسات تمويل واستثمار، إلا في أواسط السبعينات عندما أقر المؤتمر الثاني لمالية الدول الإسلامية المنعقد بجدّة في عام 1974م، إلى إنشاء البنك البنوك الإسلامي

---

[1] عبد الرزاق بلعباس، **صفحات من تاريخ المصرفية الإسلامية مبادرة مبكرة لإنشاء مصرف إسلامي في الجزائر في أواخر عشرينات القرن الماضي**، دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 19، العدد 02، 2010، ص04.

[2] أحمد النجار، **حركة البنوك الإسلامية: حقائق الأصل وأوهام الصورة**، شركة سبرينت، القاهرة، مصر، ط1، 1993، ص ص59-63.

[3] حيدر يونس الموسوي، **المصارف الإسلامية: أداءها المالي وأثارها في سوق الأوراق المالية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2011، ص24.

للتنمية الذي باشر أعماله في عام 1975م.[1] ليكون بذلك أول مؤسسة تمويلية دولية إسلامية في العالم، تهدف إلى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في دول العالم الإسلامي وتتقيد بأحكام الشريعة الإسلامية سواء في أهدافها وغاياتها أو في أساليبها ووسائلها.

ويتميز هذا البنك بأنه بنك حكومات لا يتعامل مع الأفراد في النواحي المصرفية، وأعقبه بنك دبي الإسلامي في عام 1975م ليصبح أول مصرف إسلامي ينشأه الأفراد، ثم توالى إنشاء المصارف الإسلامية حتى بلغ عددها 25 مصرف في نهاية عقد السبعينات، وارتفع إلى 100 مصرف في نهاية عقد الثمانينات، واستمرت وتيرة التوسع والانتشار للبنوك الإسلامية إلى 192 بنك ومؤسسة تمويلية موزعة على 34 دولة.[2]

ويبلغ عدد البنوك الإسلامية حاليا أكثر من 450 بنك موزعة على مختلف أنحاء العالم بما فيها أوربا وأمريكا وتصل رؤوس أموالها لأكثر من 260 مليار دولار، إذ استطاعت أن تعبئ كميات كبيرة من الأموال في شكل مساهمات أو ودائع استثمارية، وبمعدل نمو يناهز ما بين 13% و16%، إضافة إلى عدد من فروع المعاملات الإسلامية التي افتتحت في البنوك التقليدية على مستوى العالم، والتي تقدر بأكثر من 320 فرع بحجم رأس مال يقدر بمبلغ 200 مليار دولار.[3]

وقد اتخذ انتشار البنوك الإسلامية أسلوبين متميزين تمثل الأول في إنشاء المؤسسات المصرفية الإسلامية جنبا إلى جنب مع البنوك التقليدية؛ أم الأسلوب الثاني فتمثل في إعادة هيكلة كاملة للجهاز المصرفي ليتمشى وأحكام الشريعة الإسلامية مع إلغاء البنوك التقليدية، وهذا الأسلوب الأخير من التحول قد اتخذ بدوره طريقين مختلفين أيضا، تمثل الأول في التجربة الإيرانية التي قامت بتحويل كامل للاقتصاد الوطني بما فيه الجهاز المصرفي إلى نظام إسلامي شامل، والثاني في التجربة الباكستانية إذ تضمن أسلمة الاقتصاد أسلوبا تدريجيا.[4]

ويمكن توضيح تطور عدد البنوك الإسلامية في العالم من سنة (1963 إلى 2010)م، من خلال الجدول التالي:

---

[1] نوري عبد الرسول الخاقاني، **المصرفية الإسلامية: الأسس النظرية ومشاكل التطبيق**، أطروحة دكتوراه، (منشورة)، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، 2002، ص134.

[2] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص25.

[3] نفس المرجع، ص26.

[4] عبد الجبار حميد السبهاني، **الوجيز في الفكر الاقتصادي الوضعي والإسلامي**، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2001، ص305.

جدول رقم (01-01): تطور عدد البنوك الإسلامية في العالم

ما بين (1963-2010)

السنة	1963	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010
عدد البنوك الإسلامية	1	2	25	52	100	160	250	370	450

المصدر: عبد القادر شاشي، **أصل تطور العمليات المصرفية التجارية والإسلامية**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، جدّة، المملكة العربية السعودية، العدد 20، 2008، ص53.

الفرع الثالث- تجارب تحويل البنوك الربوية إلى بنوك إسلامية:

تعد السودان أول دولة مسلمة قامت بأسلمة قطاعها المصرفي بأكمله، وقد جاء ذلك بالتدرج، إذ بدأت الدعوة لإقامة بنوك إسلامية منذ عام 1973م، ثم أنشئ في عام 1975م بنك الادخار السوداني، وفي عام 1977م أجيز قانون بنك فيصل الإسلامي السوداني وباشر أعماله في عام 1978م، ثم تبعه عدّة بنوك إسلامية هي: مصرف (*) التضامن الإسلامي والمصرف الإسلامي السوداني ومصرف التنمية التعاوني، ومصرف العرب الإسلامي وبنك البركة، وفي ديسمبر 1984م أعلن بنك السودان المركزي أسلمة جميع البنوك القائمة في السودان، وطنية كانت أم أجنبية؛ وفي باكستان بدأت إجراءات أسلمة المصارف في أول عام من سنة 1981م، بالسماح للبنوك العاملة بقبول ودائع الأفراد على أساس المشاركة في الربح والخسارة، وتمت الأسلمة الكاملة للبنوك في عام 1985م، بتعميم شامل لنظام المشاركة؛ وفي إيران بدأت أسلمة البنوك في شهر أوت 1983م، بصدور قانون المصارف اللاربوية.[1]

---

[1] علاء الدين زعتري، **الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها**، أطروحة دكتورا، (منشورة)، دار الكلم الطيب، دمشق، سوريا، ط1، 2008، ص ص48-50.

(*) **المصارِف:** عُرِّفت لُغويًّا باعتبارها مكان الصرف؛ واستُخدِمَت اصطلاحًا للتعبير عن المنشأة التي تقوم بعمليات الائتمان، كقبول الودائع وتقديم القروض وإصدار النقود وتسهيل عمليات الدفع.

- **البنك:** كلمة غير عربية الأصل، عُرِّفت لُغويًّا بكلمة "مصرِف"، وتعني اصطلاحًا المؤسسة التي تقوم بعمليات الائتمان. للمزيد من التفاصيل أنظر: عبد الفتاح الصيرفي، **إدارة البنوك**، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2006، ص12.

المطلب الثاني: ماهية البنوك الإسلامية

أصبحت البنوك الإسلامية حقيقة واقعة ليس في حياة الأمة الإسلامية فحسب، ولكن في جميع بقاع العالم إذ هي منتشرة في معظم الدول، مقدمة لذلك فكرا اقتصاديا ذا طبيعة خاصة، وواقعا ملموسا، تجاوز إطار التواجد لينفذ إلى أفاق الابتكار والتعامل بإيجابية مع مستجدات العصر التي يواجهها عالم اليوم، الأمر الذي يدفعنا إلى التعرف على مفهومها والإحاطة بأهدافها.

الفرع الأول- ماهية البنوك:

هناك عدّة تعاريف تناولت مفهوم "**البنوك**" أهمها، نجد:

1- تعريف عبد الفتاح الصيرفي: يعرف البنك على أنه "تلك المنظمة التي تتبادل المنافع المالية مع مجموعات من العملاء، بما لا يتعارض مع مصلحة المجتمع، وبما يتماشى مع التغير المستمر في البيئة المصرفية".[1]

2- تعريف شاكر القزويني: يعرف البنك [(*)] على أنه "منشأة تنصب عملياتها الرئيسية على تجميع النقود الفائضة عن حاجة الجمهور أو منشآت الأعمال أو الدولة لغرض إقراضها للآخرين، وفق أسس معينة أو استثمارها في أوراق مالية محددة".[2]

3- تعريف جعفر الجزار: بأنه "المؤسسة التي تتوسط بين طرفين لديها إمكانيات أو حاجة متقابلة مختلفة يقوم البنك بتثميرها أو جمعها، توصيلها، تنميتها أو تنفيذها، للوصول إلى هدف أفضل ولقاء ربح مناسب".

كما عرف البنك كذلك بأنه "المؤسسة التي تضطلع أساسا في قبول الودائع من الأفراد والهيئات قابلة للسحب لدى الطلب أو لأجل محدد، واستثمار تلك الودائع بعمليات الائتمان بشكل سلفيات وقروض لأفراد والهيئات لتساهم في تنمية النشاط الاقتصادي".[3]

---

[1] عبد الفتاح الصيرفي، نفس المرجع، ص13.

[(*)] ترجع كلمة "**بنك**" إلى أصل الكلمة الإيطالية "**Banca**" والتي تعني صندوق متين لحفظ النفائس "**Chest**"، وكذلك مقعد طويل لشخصين أو أكثر "**Bench**"، وتعبر هاتان الكلمتان عن الوظيفتان الأساسيتان للبنوك، حيث تعبر الكلمة الأولى "**Chest**" عن وظيفة الحماية، أي المكان الذي يحتفظ فيه بكل ما هو ذو قيمة مثل: الذهب والمجوهرات؛ والكلمة الثانية "**Bench**" تعبر عن وظيفة المعاملات بين البنك وعملائه. للمزيد من التفاصيل أنظر: عبد الفتاح الصيرفي، مرجع سابق، ص25.

[2] شاكر القزويني، **محاضرات في اقتصاد البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 2005، ص25.

[3] جعفر الجزار، **البنوك في العالم**، دار النفائس، لبنان، ط3، 1993، ص70.

أما القانون التجاري الجزائري فيعرفها بأنه: "شخص معنوي ذو وظيفة معتادة حيث يمارس أساسا عمليات جلب الودائع ومنح القروض وتسيير وسائل الدفع، وعمليات إضافية تخص عمليات صرف الذهب والمعادن النفيسة، التوظيف، المحافظة وبيع القيم المنقولة وكل منتوج مالي".[1]

ومما سبق يمكن القول بأن البنك هو "مجموعة من الوسطاء الماليين الذي يقومون بقبول ودائع تدفع عند الطلب لآجال محددة، وتزاول عمليات التمويل الداخلي والخارجي وخدمته، بما يحقق أهداف خطة التنمية وسياسة الدولة ودعم الاقتصاد القومي، وتباشر عمليات تنمية الادخار والاستثمار المالي في الداخل والخارج بما في ذلك المساهمة في إنشاء المشروعات".

الفرع الثاني– مفهوم البنوك الإسلامية:

هناك عدّة تعاريف تناولت مفهوم "**البنوك الإسلامية**" أهمها، نجد:

1– محسن أحمد الخضيري: لقد عرف البنك الإسلامي على أنه: "مؤسسة نقدية مالية تعمل على جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها توظيفا فعالا، يكفل تعظيمها ونموها في إطار القواعد وأحكام الشريعة الإسلامية، وبما يخدم شعوب الأمة ويعمل على تنمية اقتصادياتها".[2]

2– تعريف أحمد النجار: يعرفها على أنها "مؤسسات مالية مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها مما يخدم بناء مجتمع التكامل الإسلامي، وتحقيق عدالة التوزيع ووضع المال في المسار الإسلامي".[3]

3– تعريف عوف محمد الكفراوي: يعرفها بأنها تلك "المؤسسات المالية التي تقوم بالمعاملات المالية والمصرفية وغيرها من المعاملات المالية وأعمال الاستثمار وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، فلا تتعامل بالرّبا أخذا وعطاء، وذلك بهدف المحافظة على القيم والأخلاق الإسلامية وتطهير النشاط المصرفي من الفساد، وتحقيق أقصى عائد اقتصادي ممكن لتحقيق التنمية الاقتصادية".[4]

4– تعريف عبد الرزاق رحيم الهيتي: يعرفها بأنها "مؤسسة مالية مصرفية، تزاول أعمالها وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية".[5]

---

[1] علي عبد العال، **البنوك الإسلامية بين نظم البنوك المركزية والأسواق المالية**، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، ط1، 2017، ص35.

[2] محسن أحمد الخضيري، **البنوك الإسلامية**، إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، ط3، 1999، ص17.

[3] أحمد النجار، **المصارف الإسلامية**، مجلة المسلم المعاصر، بيروت، لبنان، العدد 24، 1982، ص63.

[4] عوف محمود الكفراوي، **بحوث في الاقتصاد الإسلامي**، مؤسسة الثقافة الإسلامية، مصر، 2000، ص277.

[5] عبد الرزاق رحيم الهيتي، **المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 1998، ص174.

5- تعريف سامي محمود: يعرفها بأنها "أي مؤسسة تقوم بتقديم الخدمات المصرفية على أساس غير ربوي وتزاول فتح الحسابات الجارية، وقبول الودائع الاستثمارية لاستخدامها في نطاق أنظمة السيولة السائدة إلى جانب موارد المصرف المالية في تمويل المشروعات التجارية وفقا للمبادئ الإسلامية".[1]

6- حيدر يونس الموسوي: يعرفها بأنها "منظمة إسلامية تعمل في مجال الأعمال، بهدف بناء الفرد المسلم والمجتمع المسلم وتنميته وإتاحة الفرص المواتية لها، للنهوض على أسس إسلامية تلتزم بقاعدة الحلال والحرام".[2]

وعلى الرغم من وجود عدد من التعريفات، إلا أنه يمكن تعريف البنك الإسلامي على أنه: "المصرف الذي يلتزم بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في جميع معاملاته المصرفية والاستثمارية، من خلال تطبيق مفهوم الوساطة المالية القائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة".

الفرع الثالث- أهداف البنوك الإسلامية:

في إطار سعي البنوك الإسلامية إلى تحقيق أهداف النظام الاقتصادي الإسلامي القائم على أساس مبدأ الاستحقاق واستخدام الأموال في دعم التكافل الاجتماعي وتحقيق الرفاهية، فإن هذه البنوك تسعى إلى تحقيق أهداف رئيسية، أهمها ما يلي:[3]

أولا- الأهداف الاستثمارية:

تعمل البنوك الإسلامية على نشر وتنمية الوعي الادخاري بين الأفراد وترشيد السلوك الإنفاقي للقاعدة العريضة من الشعوب بهدف تعبئة الموارد الاقتصادية الفائضة ورؤوس الأموال العاطلة، واستقطابها وتوظيفها في قاعدة اقتصادية متوافقة مع الصيغة الإسلامية، وابتكار صيغ جديدة تتوافق مع الشريعة الإسلامية وتتناسب مع التغيرات التي تطرأ في السوق المصرفية العالمية، ولذا فإن للدور الاستثماري للبنوك الإسلامية أبعاد متكاملة، يمكن أن نوضحها من خلال الشكل التالي:

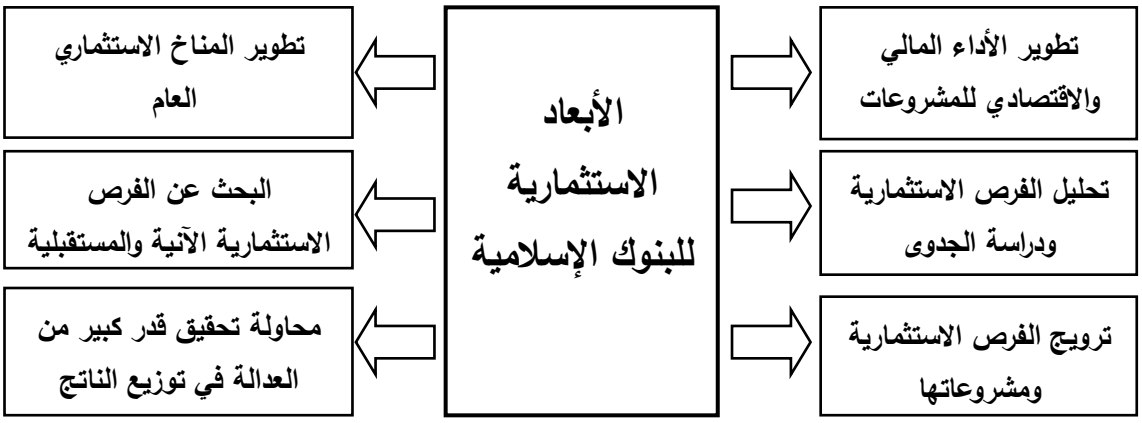
---

[1] الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، **تشجيع وتنظيم ومراقبة المصارف الإسلامية**، دراسة أعدتها لجنة خبراء المصارف الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1980، ص16.

[2] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص27.

[3] نفس المرجع، ص28.

الشكل رقم (01-01): الأبعاد الاستثمارية للبنوك الإسلامية



المصدر: حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص29.

وفقا لهذا الإطار، تتحدد معالم الأهداف الاستثمارية للبنوك الإسلامية في النواحي التالية:[1]

1- تحقيق زيادات متناسبة في معدل النمو الاقتصادي لتحقيق التقدم للأمة الإسلامية؛

2- تحقيق مستوى توظيفي مرتفع لعوامل الإنتاج المتوافرة في المجتمع، والقضاء على البطالة؛

3- ترويج المشروعات سواء لحساب الغير أو لحساب البنك الإسلامي ذاته، أو بالمشاركة مع أصحاب الخبرة والقدرة الفنية؛

4- تحقيق العدالة في توزيع الناتج التشغيلي للاستثمار، بما يسهم في عدالة توزيع الدخول بين أصحاب عوامل الإنتاج المشاركة في العملية الإنتاجية.

ثانيا- الأهداف التنموية:

تعد من السمّات الرئيسية المميزة للبنوك الإسلامية مساهمتها في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية، فالبنك الإسلامي لا يستهدف تعظيم الأرباح فقط، إنما هو ملزم بمراعاة ما يعود على المجتمع من منافع وما يلحق به من ضرر نتيجة قيامه بمزاولة أنشطته المختلفة.[2]

كما يؤكد الكتاب المسلمون أن الأهداف التنموية للبنوك الإسلامية تتمثل في سعيها إلى تحقيق الرفاهية الاقتصادية، وعدم وجود بطالة ومعدل أمثل للنمو الاقتصادي ومن ثم خروجها من دائرة

---

[1] مجيد جاسم الشرع، **المراجعة عن المسؤولية الاجتماعية في المصارف الإسلامية**، دار للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص ص15-20.

[2] فادي محمد الرفاعي، **المصارف الإسلامية**، تقديم ريمون يوسف فرحات، منشورات الحلبي، لبنان، ط1، 2004، ص56.

التبعية الاقتصادية والاجتماعية والسياسية؛ فالنظام المصرفي قادر على حل مشكلات التنمية الاقتصادية بما ينسجم وعقيدة الأمة وتطلعاتها الحضارية، ويشكل حافزا قويا لبزوغ الطاقات الكامنة وتفجيرها في الدول الإسلامية، وتأجيج روح الابتكار والإبداع من خلال نمط تنموي متميز يحقق التقدم والعدالة والاستقرار.[1]

ثالثا- الأهداف الاجتماعية:

تسعى البنوك الإسلامية إلى الموازنة بين تحقيق الأرباح الاقتصادية من جهة وتحقيق الأرباح الاجتماعية من جهة أخرى، فضلا عن التوزيع العادل للدخل والثروة في المجتمع الإسلامي؛ إن البنك الإسلامي وعن طريق صناديق الزكاة التي لديه، يقوم برعاية أبناء المسلمين والعجزة وتوفير البيئة الملائمة لرعايتهم وإقامة المرافق الإسلامية العامة وتوفير سبل التعليم والتدريب للمسلمين وتقديم المنح الدراسية، ويعمل البنك الإسلامي على إحياء فريضة الزكاة وإنعاش روح التكافل الاجتماعي بين أفراد الأمة الإسلامية مستخدما في هذا المجال وسائل، أهمها ما يلي:[2]

1- العمل على إنشاء دور العلم التي تقدم خدماتها مجانا للمسلمين؛

2- إنشاء المستشفيات والمعاهد العلمية والصحية؛

3- العمل على تنمية ثقة المواطنين بالنظام الاقتصادي الإسلامي، بوصفه الطريق الأمثل للوصول إلى رفاهية الأمة وصلاحها؛

4- زيادة التكاتف والتكافل بين أفراد الأمة الإسلامية عن طريق الزكاة.

ومما سبق تتبين الأهداف التي تسعى البنوك الإسلامية إلى تحقيقها، ولكن في الواقع العملي لا نجد صدى واضح لهذه الأهداف وتطبيقها أو السعي إلى تطبيقها، فمن الضروري للبنوك الإسلامية ترجمة هذه الأهداف النبيلة إلى واقع ملموس في الحياة العملية، إذ لم يذكر لحد الآن أي إحصائيات أو تقارير عن برامج اجتماعية أو تنموية أقامتها البنوك الإسلامية.

الفرع الرابع- السمات المميزة للبنوك الإسلامية:

أصبحت البنوك الإسلامية واقعا ملموسا تجاوز إطار التواجد خلال الربع الأخير من القرن العشرين، واندفعت نحو أفاق التفاعل البناء مع مشكلات عصر الألفية الثالثة؛ وتتميز البنوك الإسلامية بخصائص وسمات معينة، وتمارس أعمالها المصرفية بأسلوب مختلف عن أعمال

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص31.

[2] نفس المرجع، ص27.

البنوك التجارية التقليدية، فالبنوك التجارية عبارة عن مؤسسات مالية تتعامل بالدين والائتمان؛ إذ أن الوظيفة الأساسية للمصرف التجاري ترتكز على الاستدانة والإقراض بالفائدة أو الرّبا عن طريق الأخذ والعطاء.[1]

أما البنوك الإسلامية فإنها لا تتعامل بالرّبا مهما كانت صوره وأشكاله "إيداعا، إقراضا وأخذا أو عطاء"، وهذه العلاقة المميزة بين البنك الإسلامي وأصحاب الودائع، لديها علاقة ليست قائمة على أساس دائن ومدين، بل هي علاقة مشاركة ومتاجرة تأخذ أشكال عدّة من أهمها: "المضاربة، المشاركة، المتاجرة أو المرابحة في عمليات البيع والشراء".[2] ومما تقدم فإن البنوك الإسلامية تتسم ببعض السمات التي تميزها عن البنوك الأخرى، نجد أهمها فيما يلي:[3]

1- الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع أعمالها البنكية، إذ تلتزم بتمويل الأنشطة التي تدخل في دائرة الحلال، وتتجنب الأنشطة الأخرى الواقعة في دائرة التحريم، لما فيها من أضرار خطيرة تلحق بالمجتمع مثل أنشطة صناعة الخمر وغيرها من الأنشطة غير الشرعية؛

2- تستمد البنوك الإسلامية إطارها الفكري الاقتصادي من نظرية الاستخلاف، إذ تقوم هذه النظرية على أساس أن الله هو خالق الكون وأن الملكية الموجودة في هذا الكون هي لله وحده فهو مالك الملك، أما الإنسان فهو مستخلف في هذه الأرض وأن ملكية البشر للمال ليست ملكية أصلية ولكنها مكتسبة بالاستخلاف، إذ حيازتهم له مرتبطة بشروط هذا الاستخلاف التي حددها سبحانه في القرآن الكريم: ﴿ وَيَسْتَخْلِفَكُمْ فِي الْأَرْضِ فَيَنظُرَ كَيْفَ تَعْمَلُونَ ﴾. (سورة الأعراف، الآية 129)؛

3- إن البنوك الإسلامية تبذل قصارى جهدها من أجل تعبئة أقصى قدر من الإدخارات المكتنزة، مستندة بذلك إلى الشريعة الإسلامية التي تحرّم الاكتناز وتحاربه لما يتضمنه الاكتناز من عدم الانتفاع من الموارد، بهدف تأمين الانتفاع الاقتصادي من الموارد، وبما يحقق عائدا لأصحابها وللمجتمع والاقتصاد ككل عند تجميعها واستخدامها في تمويل النشاطات الاقتصادية؛

4- تتجه البنوك الإسلامية نحو توفير التمويل اللازم للنشاطات الاقتصادية الأكثر أهمية للمجتمع بصورة عامة، وانعكاس ذلك على تنمية القطاعات الاقتصادية وتطويرها في شتى المجالات.

---

[1] محمود حسن صوان، **أساسيات العمل المصرفي الإسلامي**، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2001، ص90.

[2] نفس المرجع، ص91.

[3] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص35-36.

الفرع الخامس- مفهوم الفروع الإسلامية:

لقد تعددت الآراء حول مفهوم الفروع الإسلامية، فبعض الاقتصاديين يعرفها بأنها "الفروع التي تنتمي إلى مصارف ربوية وتمارس جميع الأنشطة المصرفية طبقا لأحكام الشريعة الإسلامية".[1]

ويعرفها البعض بأنها: "وحدات تنظيمية تديرها المصارف التقليدية، وتكون متخصصة في تقديم الخدمات المالية الإسلامية".[2]

كما يطلق عليها البعض الأخر مسمى "**النظام المزدوج**"، أي النظام الذي يقدم فيه المصرف الربوي خدمات مصرفية إسلامية إلى جانب الخدمات التقليدية.[3]

وبالتالي، يمكن تعريف الفروع الإسلامية بأنها: "الفروع التي تنشئها المصارف الربوية لتقديم الخدمات المصرفية الإسلامية".

أولا- نشأة الفروع الإسلامية:

لعل أول مصرف تقليدي فتح فرعا إسلاميا هو بنك مصر بالقاهرة، وذلك في عام 1979م، تحت اسم فرع الحسين للمعاملات الإسلامية، وفي السعودية أنشأ البنك الأهلي التجاري إدارة للخدمات المصرفية الإسلامية في عام 1992م، كما عملت بعدها العديد من البنوك الأوروبية والأمريكية على افتتاح فروع إسلامية، وأصبحت تقدم خدمات مصرفية إسلامية، مثل "سيتي بنك الأمريكي"، و"بنك سوسيتي جنرال الفرنسي"، و"شيس مانهاتن سيتي بنك"، ومجموعة هونغ كونغ شنغهاي المصرفية (HSBC).[4]

---

[1] حسين شحاتة، **الضوابط الشرعية لفروع المعاملات الإسلامية بالبنوك التقليدية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي، بنك دبي الإسلامي، الإمارات المتحدة، العدد 240، أوت 2001، ص33.

[2] سعيد المرطان، **الفروع الإسلامية في المصارف التقليدية**، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدّة، المملكة العربية السعودية، المجلد 06، العدد 01، 1999، ص10.

[3] عمر زهير حافظ، **رأي في مسألة النظام المزدوج في الأعمال البنكية**، مجلة الأموال، شركة الاتصالات الدولية، جدة، المملكة العربية السعودية، العدد 01، ديسمبر 1996، ص06.

[4] علاء الدين زعتري، مرجع سابق، ص51.

ثانيا– الآراء الاقتصادية حول الفروع الإسلامية:

توجد ثلاثة اتجاهات اقتصادية حول الفروع الإسلامية، والتي يمكن توضيحها كما يلي:[1]

1– المؤيدون للفروع الإسلامية: يذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن إنشاء المصارف التقليدية لفروع إسلامية يعتبر اعترافا عمليا منها بنجاح النظام المصرفي الإسلامي، وأن تلك الفروع تعتبر مكسبا ترويجيا للمصارف الإسلامية، واعترافا بجدوى قيام وحدات مصرفية تعمل وفقا للمنهج الإسلامي؛ ويرى أصحاب هذا الاتجاه أنه يمكن التعامل مع الفروع الإسلامية التابعة للمصارف التقليدية بشرط التزام تلك الفروع بأحكام الشريعة الإسلامية في كافة معاملاتها.

2– المعارضون للفروع الإسلامية: يعتبر أصحاب هذا الرأي أن الفروع الإسلامية لا تعدوا أن تكون واجهة شكلية أرادت بها المصارف التقليدية ألا تفوتها، فرصة الفوز بحصة من سوق العمل المصرفي الإسلامي، وأداة للسير مع متطلبات السوق دون أن يرتبط ذلك بقناعة بالمنهج الإسلامي، وبالتالي يرى أصحاب هذا الرأي عدم جواز التعامل مع الفروع الإسلامي التابعة للمصارف التقليدية.

3– القائلون بالتعامل مع الفروع الإسلامية للضرورة: يرى أصحاب هذا الاتجاه أن التعامل مع المصارف التقليدية يؤدي إلى دعمها وإعانتها، وفي ذلك إعانة للباطل، إلا أنه في حالة عدم وجود البديل الشرعي فإن التعامل مع تلك الفروع يكون للضرورة.

الفرع السادس– المصارف الإسلامية في الدول غير الإسلامية:

انتشرت المصارف الإسلامية بشكل واسع بحيث لم تقتصر فقط على البلدان الإسلامية، بل امتدت إلى البلدان غير الإسلامية مثل: أمريكا وبريطانيا وسويسرا، وتأتي في المرتبة الأولى لهذه الدول غير الإسلامية بريطانيا، والتي توجد فيها حاليا خمسة بنوك إسلامية بشكل كامل وسبعة عشر بنك في شكل نوافذ إسلامية، أي بمجموع اثنان وعشرون بنك يقدمون منتجات مالية إسلامية، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

---

[1] فهد الشريف، **الفروع الإسلامية التابعة للمصارف الربوية**، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 1984، ص ص20–23.

الجدول رقم (01-02): عدد البنوك والنوافذ الإسلامية

في الدول غير الإسلامية في سنة 2009

البلدان	العدد
بريطانيا (*)	22
الولايات المتحدة الأمريكية	09
جنوب إفريقيا	03
سويسرا	03
استراليا	02
كندا	01
جزر كايمان	01
ألمانيا	01

Source: IFSL Research**, Islamic Finance 2009**, February 2009, London, www.ifsl.org.uk.

المطلب الثالث: مصادر الأموال في البنوك الإسلامية

حتى تتمكن البنوك الإسلامية من أداء دورها بكفاءة وفعالية، وتحقق الأهداف التي تسعى إليها، يجب أن تتوفر على مصادر مالية متنوعة تساعدها على القيام بمختلف نشاطاتها، حيث سيتم التطرق من خلال المطلب الموالي، إلى مختلف مصادر الأموال في البنوك الإسلامية، وكذا مختلف النشاطات التي تقوم بها.

الفرع الأول- مصادر الأموال في البنوك الإسلامية:

تقوم البنوك الإسلامية على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر لمصادر واستخدامات الأموال، كما أن مصادر الأموال في البنوك الإسلامية تقسم إلى مصادر داخلية وأخرى خارجية: [1]

(*) رغم أن بريطانيا بدأت في تقديم التمويل الإسلامي منذ 30 عاما، إلا أن هذه الخدمات لم تشهد تسليطا للأضواء عليها إلا خلال السنوات القليلة الماضية، حيث عملت السياسات الحكومية على زيادة بروز بريطانيا كدولة رائدة في أوروبا والغرب بصفة عامة في هذا المجال، وتتطلع بلدان متعددة مثل: اليابان وفرنسا، إلى السير على خطى بريطانيا، وذلك بإنشاء مؤسسات قانونية وتنظيمية وتعديل القوانين بما يعمل على زيادة توسع نشاطات التمويل الإسلامي على أراضيها. للمزيد من التفاصيل أنظر: علاء الدين زعتري، مرجع سابق، ص51.

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص35-36.

أولا- المصادر الداخلية:

وهذه المصادر تنقسم إلى ما يلي:[1]

1- رأس المال المدفوع: يعد رأس المال المدفوع أهم الموارد الداخلية أو الذاتية للبنك الإسلامي ويشكل جانبا أساسيا في جملة موارده، ويمثل رأس المال المدفوع الأموال التي تجمع من مؤسسي المصرف عند بدء تكوينه، وأي إضافات أو تخفيضات في المستقبل.

ومما تجدر الإشارة إليه أن المساهمين في البنوك الإسلامية لا يشتركون في الإدارة ولا يضمنون أي التزام إلا بقدر أسهمهم، والأموال التي دفعوها أصبحت ملكا للشركة التي لها ذمة مالية مستقلة عن ذممهم ولذلك لا يجوز التمايز بالأسهم،[2] ويلعب رأس المال المدفوع دورا تأسيسيا في إنشاء البنك من خلال توفير جميع المستلزمات الأولية اللازمة للبدء في ممارسة المصرف أعماله، كذلك يقوم بدور تمويلي في السوق المصرفية لتغطية الاحتياجات التمويلية لعملاء المصرف سواء كانت قصيرة الأجل أو متوسطة وحتى طويلة الأجل.

2- الاحتياطي العام: يحدد النظام الأساسي لكل بنك إسلامي كيفية تكوين الاحتياطي العام، [(*)] وذلك بأن يحدد النسبة الواجب اقتطاعها من صافي الأرباح السنوية لترحل للاحتياطي العام، ويعد الاحتياطي العام من الموارد الداخلية الواضحة الأهمية بالنسبة إلى موارد البنوك الإسلامية.

3- الأرباح المحتجزة أو المدورة: يحدد النظام الأساسي للبنك الإسلامي واستنادا إلى ما يقرره مجلس إدارة المصرف في نهاية كل سنة مالية بعد تصديق جمعيته العمومية، وذلك بالموافقة على مقدار الأرباح التي تحتجزها وتدور إلى الأعوام اللاحقة، وبإمكان المصرف إضافتها إلى الاحتياطي العام أو تتخذ لزيادة رأس المال البنك، وتعد هذه الأرباح غير الموزعة موردا ذاتيا.

4- المخصصات: وهي مبالغ يتم تكوينها خصما من حسابات الأرباح والخسائر، أي بالتحميل على تكاليف التشغيل (مصروفات المصرف) بغض النظر عن نتيجة نشاط البنك، وذلك لمواجهة التزام مؤكد الوقوع مثل استهلاك أو تجديد النقص في قيمة الأصول؛ وترتبط فكرة تكوين

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص37-39.

[2] على محي القرة داغي، **الأسس الشرعية لتوزيع الخسائر والأرباح في البنوك الإسلامية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 255، 2002، ص29.

[(*)] ينقسم الاحتياطي العام إلى قسمين أساسين هما: الأول احتياطي قانوني يكون ملزما بتكوينه بحكم القانون، والثاني احتياطي خاص يقوم البنك بتكوينه اختياريا. للمزيد من التفاصيل أنظر: حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص36.

المخصصات بإظهار المركز المالي في صورة عادلة وقريبة من الحقيقة، وتكوين المخصصات لا يتم فقط لمواجهة ما يتوقع من تدهور في نسبة توظيف واستثمارات المصرف، بل يمتد أيضا لمواجهة أخطار المصرف للوفاء بالالتزامات نيابة عن عملائه تجاه الآخرين.

ثانيا- المصادر الخارجية:

وهذه المصادر تنقسم بدورها على الأقسام الآتية:[1]

1- الودائع تحت الطلب: وتسمى أيضا بالحسابات الجارية أو حسابات الائتمان، إذ تقوم البنوك الإسلامية بتقديم هذه الخدمة إلى عملائها من الأفراد والشركات دون تقييد هذه الودائع بأي قيد سواء عند السحب أو الإيداع، وهي بدورها لا تشارك بأي نسبة في أرباح الاستثمار ولا تتحمل أي مخاطر؛ وتتضمن أحكام الودائع تحت الطلب في البنوك الإسلامية، ما يلي:[2]

- لا تستحق هذه الودائع أية أرباح ولا تتحمل أي خسائر؛
- يضمن البنك الإسلامي قيمة الوديعة كاملا؛
- للمودع حرية سحب جزء أو كامل قيمة الوديعة متى شاء؛
- لا يجوز للمودع سحب مبالغ أكبر من قيمة رصيد الوديعة.

2- الودائع الجارية: ويطلق عليها أحيانا حسابات الاستثمار المشترك، إذ تقبل البنوك الإسلامية الودائع الادخارية النقدية من المودعين بغية استثمارها وتوقع معهم عقدا 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 البنك الإسلامي لكل مودع في هذه الحسابات دفتر توفير خاص به، وبموجب هذه الخدمة يحصل البنك الإسلامي على تفويض من العميل باستثمار وتشغيل أمواله والمضاربة فيها، ويحصل العميل على عائد غير ثابت يتناسب ومبلغ الوديعة ومدة استثمارها.[3]

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص39-45.

[2] يوسف حسين عاشور، **إدارة المصارف الإسلامية**، بدون دار النشر، فلسطين، ط2، 2003، ص100.

[3] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص45.

3- الودائع الاستثمارية أو حسابات الاستثمار المخصص: إذ تقبل البنوك الإسلامية الودائع النقدية من المودعين لغايات الاستثمار المخصص في مشروع محدد أو استثمار لغرض معين، ويوقع بموجبه البنك الإسلامي عقدا للمضاربة المقيدة بحيث يكون البنك هو المضارب والمودعون في حسابات الاستثمار المخصص هم أرباب المال، ويقوم البنك بتشغيل هذه الودائع الاستثمارية بحسب الاتفاق وعلى ضمانة أصحابها الذين يتحملون مخاطر الاستثمار التي قد تحدث خلال المدة الاستثمارية للمشروع، وفي حالة الربح المتحقق فإنه يوزع بين أصحاب الودائع والمصرف المضارب وفقا إلى النسب المتفق عليها التي تحدد مسبقا عند فتح الحساب، أما في حالة حدوث خسارة فسيتحملها أصحاب حسابات الاستثمار المخصص بالكامل بشرط عدم تقصير البنك.[1]

4- ودائع المؤسسات المالية الإسلامية: انطلاقا من مبدأ التعاون بين البنوك الإسلامية، تقوم عدد من البنوك الإسلامية التي لديها فائض في الأموال بإيداع تلك الأموال في البنوك الإسلامية التي تعاني من عجز في السيولة النقدية، ويكون الإيداع في صورة ودائع استثمارية تأخذ عنها عائدا غير ثابت أو في صورة ودائع جارية لا تستحق عليها عائدا.[2]

5- شهادات الإيداع: تعد أحد مصادر الأموال متوسطة الأجل في البنوك الإسلامية، ويتم إصدار تلك الشهادات بفئات مختلفة لتناسب مستويات دخول المودعين كافة، وتتأرجح مدة الشهادة بين (1-3) سنوات؛ وتستخدم أموال تلك الشهادات في تمويل مشروعات متوسطة الأجل، ويتم توزيع العوائد شهريا تحت حساب التسوية النهائية أو يتم توزيع العائد في نهاية المدة.[3]

6- صناديق الاستثمار: تمثل صناديق الاستثمار أوعية استثمارية تلبي متطلبات المودعين في استثمار أموالهم على وفق المجالات التي تناسبهم سواء الداخلية منها أو الخارجية بما يحقق لهم عوائد مجزية، ويقوم البنك باختيار أحد مجالات الاستثمار المحلية والدولية، وينشئ لهذا الغرض صندوقا يطرحه للاكتتاب العام على المستثمرين، ويقوم البنك بأخذ نسبة شائعة من الربح مقابل إدارته للصندوق وعادة ما يتم توكيل إحدى الجهات المختصة بهذا النشاط لإدارة الصندوق مقابل مبلغ معين.[4]

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص45.

[2] يوسف حسين عاشور، مرجع سابق، ص102.

[3] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص45.

[4] نفس المرجع، ص45.

7- وحدات الثقة: وتعد هذه الخدمة من الخدمات المصرفية المهمة حديثة النشأة التي تعد مجالا استثماريا مهما، ويتم من خلالها جمع المدخرات من الجمهور بصيغة خدمات غير إيداعية يتم توظيفها في مجالات أسواق الأوراق المالية، ويقوم البنك بأخذ نسبة محددة من الربح في هذا المجال، وعادة ما يتم تحديد جهة تقوم بإدارة مثل هذا النشاط.[1]

8- صكوك الاستثمار: تعرف صكوك الاستثمار على أنها وثائق متساوية القيمة، تمثل حصص شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله. وقد خطت كثير من الدول الإسلامية خطوات كبيرة في إصدار صكوك الاستثمار الشرعية بأشكالها المختلفة ومن أشهر هذه التجارب: التجربة التركية، الماليزية والتجربة البحرينية.[2]

ومما سبق نستطيع القول أن الموارد المالية للبنوك الإسلامية شبيهة بالموارد المالية في البنوك التجارية من حيث مصادرها الرئيسية، ولكن الاختلاف يكون في العوائد وأدوات الاستثمار وتحمل المخاطر، فالمودع المستثمر في البنك التقليدي يضمن له البنك الوديعة مع الفوائد المستحقة في نهاية المدّة، ولكن المستثمر في البنوك الإسلامية يتوقع الربح أو الخسارة ولا يضمن له البنك أصل الوديعة ولا عوائدها.

الفرع الثاني- نشاطات البنوك الإسلامية:

لقد تعددت نشاطات البنوك الإسلامية لتتجاوز النشاطات التقليدية للبنوك، الأمر الذي يجعل رسالته في المجتمع تأخذ أشكالا كثيرة تجعل منه عنوانا للنشاط الخدمي والاجتماعي والاستثماري، إضافة إلى نشاطه التقليدي، ويمكن حصر مختلف نشاطاته فيما يلي:[3]

1- تجميع الأموال من المودعين في شكل حسابات جارية أو ودائع استثمارية، لإعادة استثمارها بهدف تحقيق الربح على أساس المضاربة الشرعية؛

2- تقديم الخدمات المصرفية التقليدية التي تنطوي على ائتمان مقابل عمولة معقولة شريطة عدم

---

[1] صادق راشد الشمري، **أساسيات الصناعة المصرفية الإسلامية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2008، ص48.

[2] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص45.

[3] فاضل مرشد حمدان محمود، **المعالجة الضريبية لمعاملات المصارف الإسلامية**، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في المنازعات الضريبية، منشورة، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2005، ص ص33-35.

المغالاة، ومنها:[1]

– فتح الحسابات الجارية الدائنة للمعتمدين وهي الحسابات التي لا تشارك في أرباح البنك أو تتحمل مخاطر الاستثمار، ويكون للمعتمد الحق في السحب متى يشاء من حدود رصيده، ويمكن باتفاق مع البنك أن يسحب أكثر من رصيده لحدود معينة (سحب على المكشوف) دون أن يكون لهذه الميزة فائدة أو بدل مصاريف بل تعتبر قرضا حسنا؛

– بيع أو شراء أو تحويل العملات المختلفة؛

– إصدار خطاب الضمان وهو تعهد كتابي من البنك للمعتمد بدفع مبلغ للمستفيد على سبيل الكفالة لتأكيد جدية المعتمد للعطاء، ويكون خطاب الضمان حسب التغطية، إما تغطية كاملة أو جزئية وحسب الغرض منه، إما خطاب ضمان ابتدائي أو نهائي وحسب التقييد إما خطاب مشروط أو غير مشروط؛

– النشاط الاستثماري، وهنا يقوم البنك الإسلامي بتوظيف الأموال المتاحة له من حسابات الاستثمار في نشاطات استثمارية عديدة منها المرابحة، المشاركة الإستصناع إلى غير ذلك.

الفرع الثالث– التحديات الداخلية التي تواجه البنوك الإسلامية:

ليس المقصود بالتحديات الداخلية أنها محلية إقليمية، بل المراد أنها من داخل الصناعة المصرفية، وتشمل التحديات الداخلية عّدة عوامل أهمها:[2]

1– محدودية التوعية بالعمل المصرفي الإسلامي، سواء على مستوى عامة الناس أو خاصتهم بما فيهم بعض القائمين على العلوم الشرعية؛

2– عدم اكتمال التنظير الملائم للعصر، بالرغم من الثراء الذاتي لمنابع العمل المصرفي في الفقه الإسلامي؛

3– عدم كفاية الآليات المنظمة للتنسيق العملي بين مؤسسات العمل المصرفي الإسلامي، بالرغم من وجود المؤسسات الداعمة على النطاق العلمي؛

4– عدم مواكبة آليات ضبط الالتزام الشرعي، من حيث الكم أو الكيف، نظرا للنمو السريع للمؤسسات المالية الإسلامية، دون أن يصحب ذلك إيجاد العدد الكافي والهدف من تلك الآليات،

---

[1] صادق راشد الشمري، مرجع سابق، ص49.

[2] عبد الستار أبوغدة، **بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية**، مجموعة البركة المصرفية، البحرين، الجزء 10، 2009، ص ص99–100.

سواء كانت تتمثل في هيئات الرقابة الشرعية، أو إدارات التدقيق الشرعي، أو المراجعين الخارجيين.

الفرع الرابع– التحديات الخارجية التي تواجه المصارف الإسلامية:

إن البيئة الخارجية تفرض على المصارف الإسلامية أن تواجه تحديات مختلفة:[1]

أولا– تحدي القوانين:

حيث تعاني أكثر المصارف الإسلامية من عدم تطوير قوانين البنوك لمراعاة خصوصية المصرف الإسلامي، من حيث خضوعه لنصوص قانونية تتعارض مع التزامه الشرعي.

ثانيا– تحدي المعايير المحاسبية:

حيث عملت البنوك المركزية على إلزام البنوك عموما بمعايير المحاسبة الدولية، أو اشتقت منها بعض معايير محلية لا تخرج في جوهرها عنها، ولما قامت البنوك الإسلامية وجدت نفسها تحت طائلة ذلك الإلزام بالمعايير المحاسبية الدولية، في حين أن بعض تلك المعايير منافية للأحكام الشرعية مثل: معيار التأجير التمليكي الذي يخلط أحكام البيع مع الإجارة.

ثالثا– التنميط المستندي:

تختلف مستندات عمليات المصارف الإسلامية اختلافا كبيرا بين المؤسسات المالية، وليس المقصود اختلاف الصياغة فهذا أمر طبيعي، إذ لكل مؤسسة مستشاروها الشرعيون والقانونيون الذين يتولون تجديد المبادئ واختيار الصيغة، إنما الملاحظة حول التفاوت الجوهري من حيث استيفاء بعض المستندات لكل المتطلبات العملية ونقصها.

رابعا– تأهيل الموارد البشرية:

لا تزال البنوك الإسلامية تعتمد في تأهيل الموارد البشرية على جهود متفرقة لإكساب منسوبيها مقدارا كافيا من المعرفة بخصوصيتها، من خلال المعاهد المصرفية التي بدأت منذ فترة بإدراج التدريب على المصرفية الإسلامية في اهتماماتها في البحرين والكويت والإمارات والأردن وسورية؛ ولم تحظى حتى الآن بما يتوافر للمصارف التقليدية من وجود كليات متخصصة لها، وترتب هذا على اعتماد المصارف الإسلامية على مؤهلين بخبرة مصرفية تقليدية، كثيرا مالا تنجح الدورات التدريبية في تحويلها وتطويرها بما يتلاءم مع احتياجات العمل المصرفي الإسلامي.

---

[1] عبد الستار أبوغدة، مرجع سابق، ص ص102–104.

المبحث الرابع: مجالات تطبيق صيغ التمويل الإسلامي

يعتبر التمويل عصب الاقتصاد ومحركه، من خلال تمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية من إنتاج، استهلاك وتجارة، وهناك العديد من الصيغ والأساليب التي تعمل على القيام بدور التمويل والتي تختلف بين التمويل التقليدي القائم على نظام الفائدة والرّبا، والتمويل الإسلامي القائم على أساليب تمويلية مستندة إلى أحكام الشريعة الإسلامية.

المطلب الأول: صيغ التمويل المستندة للمشاركة في الأرباح والخسائر

تتعدد عقود المشاركات في الفقه الإسلامي، ويمكن تقسيمها وفقا لما يلي: خلط مال وعمل من جهة بمال وعمل من جهة أخرى، خلط عمل من جهة بعمل من جهة أخرى...الخ، أي تقاسم ما ينجم عن نشاطه من ربح أو خسارة.

الفرع الأول– صيغة التمويل بالمضاربة:

أصبحت المضاربة في العصر الحديث الحجر الأساسي في بناء الاقتصاد الإسلامي، وقد أبلى الباحثون بلاء طيبا في ربط المضاربة، وتكييف أحكامها وفق الشريعة الإسلامية لتلائم عمل المصارف الإسلامية، وذلك لمرونة المضاربة عند ربطها بهذه المؤسسات الاقتصادية الحديثة وفقا للشريعة الإسلامية.

وهذا الأسلوب قائم على أساس مشاركة صاحب المال مع المضارب، فقد اتفق الفقهاء على أن نصيب العامل ورب المال من ربح المضاربة هو حسبما يتفقان عليه، شريطة كونه معلوما بالسهام من نصف أو ثلث أو ربع أو نحو ذلك.[1]

---

[1] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص91.

[*] المضاربة لغة أهل العراق، أما القراض فلغة أهل الحجاز، وهما اسمان لمسمى واحد. للمزيد من التفاصيل أنظر: حسني عبد العزيز يحيي، **الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2009، ص90.

أولا- مفهوم المضاربة:

1- لغةً: ضَربَ في الأرض ضرباً، ومضرَباً بالفتح أي سار في ابتغاء الرزق، وضرب الله مثلاً أي وصف، وضرب على يد فلان إذا حجر عليه وضاربه في المال من المضاربة (*) وهي القراض؛ والمضاربة هي مفاعلة من الضرب، وهو السير في الأرض.[1]

2- اصطلاحا: عرفها الفقهاء بطرق مختلفة من بينها:

أ- **عرفها ابن رشد من المالكية** بأن: "يعطي الرجل المال، على أن يتجر به على جزء معلوم بأخذه العامل من ربح المال، أي جزء كان مما يتفقان عليه ثلثا أو ربعا أو نصفا".[2]

ب- **يعرف ابن قدامة المقدسي من الحنابلة** على أنها: "مال يدفعه الرجل إلى أخر، يتاجر له فيه على أن ما حصل من الربح بينهما حسب ما يشترطانه".[3]

ج- **عرفها المرغيناني من الحنفية** أنها: "عقد على الشركة بمال من أحد الجانبين، والعمل من الجانب الأخر".[4]

ومن التعاريف السابقة نستخلص أن المضاربة: "هي اتفاق بين طرفين، يبذل أحدهما فيه ماله ويبذل الأخر جهده ونشاطه في الاتجار والعمل بهذا المال، على أن يكون ربح ذلك بينهما حسب ما يشترطان"،[5] وبالتالي فإن التعريف الراجح هو تعريف المالكية لكونه قد بين أن الربح يكون بين الطرفين.

ثانيا- دليل مشروعيتها:

اتفق العلماء على مشروعية المضاربة وجوازها، فالمضارب يضرب في الأرض يبتغي من فضل الله، ومن هذا قوله تعالى: ﴿ وَآخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِن فَضْلِ اللَّهِ ﴾. (سورة المزمل، الآية 20)، فهذه الآيات التي ذكرت بعمومها تتناول إطلاق العمل في المال بالمضاربة.

---

[1] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص92.

[2] ابن رشد، **بداية المجتهد ونهاية المقتصد**، مطبعة الإسكندرية، القاهرة، مصر، الجزء الثاني، 1952، ص234.

[3] ابن قدامة، **المغني**، دار الكتاب العربي، بيروت، لبنان، 1972، ص134.

[4] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص92.

[5] فارس مسدور، **التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية**، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص144.

وفي كتب السيرة ذكر أن الرسول (ﷺ) قد خرج قبل بعثته في مال خديجة رضي الله عنها مضاربة إلى الشام، أنفدت معه عبداً لها يقال له ميسرة.

ثالثا- شروط المضاربة:

1- أن يكون رأس المال معلوما؛

2- أن تكون المضاربة بين المسلمين جائزي التصرف ولا بأس أن تكون بين مسلم وغير مسلم، إذا كان رأس المال من غير المسلم والعمل من طرف المسلم، إذا المسلم لا يخشى معه الرّبا؛

3- أن يعين نصيب العامل من الربح في المضاربة، فإن لم يعينه الطرفان، فبهذه الحالة سوف يكون للعامل أجرة عمله ولرب المال الربح كله؛

4- إن اختلف الطرفان في الجزء المشروط للعمل "هل هو الثلث أو الربع؟ مثلا"، فبهذه الحالة فيكون القول المقبول قول رب المال مع يمينه؛

5- إن الربح لا يقسم في حالة بقاء العقد، إلا إذا رضي الطرفان بالقسمة واتفقا عليها.[1]

رابعا- أنواع المضاربة:

1- تقسيم المضاربة من حيث الشروط: إلى ما يلي:[2]

أ- **المضاربة المطلقة:** وهي أن يدفع رب المال للعامل في المضاربة رأس مال من غير تعيين العمل، المكان، الزمان، صفة العمل أو من يعامله.

ب- المضاربة المقيدة: وهي التي يشترط فيها رب المال على المضارب شروطا معينة ومقبولة شرعا، يقيد بها المضارب للعمل في إطارها.

2- تقسيم المضاربة من حيث عدد الشركاء: إلى ما يلي:[3]

أ- **المضاربة الثنائية:** هي المضاربة التي تتم بين طرفين، يقدم فيها الطرف الأول المال، ويقدم الطرف الثاني العمل، أي تكون العلاقة ثنائية بين العامل ورب المال فقط.

---

[1] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص ص98-99.

[2] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، **المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، ط4، 2012، ص145.

[3] نفس المرجع، ص145.

ب- المضاربة المشتركة أو المتعددة أو الموازية: هي المضاربة التي تكون فيها العلاقة متعددة، فبتعدد أرباب الأموال والمضارب واحد، أو بتعدد المضاربون ورب المال واحد، أو بتعدد أرباب الأموال والمضاربون.

خامسا- خطوات عقد المضاربة:

1- تكوين مشروع المضاربة: يقدم البنك رأس مال المضاربة بصفته رب المال، أما المضارب فيقدم جهده وخبرته لاستثمار المال مقابل حصة من المال متفق عليها.

2- نتائج المضاربة: يحتسب الطرفان النتائج ويقتسمان الأرباح في نهاية مدة المضاربة، ويمكن أن يكون ذلك دوريا حسب الاتفاق مع مراعاة الشروط الشرعية.

3- تسديد رأس مال المضاربة: يستعيد البنك رأس مال المضاربة الذي قدمه قبل أي توزيع للأرباح بين الطرفين لأن الربح يجب أن يكون وقاية لرأس المال؛ وفي حالة الاتفاق على توزيع الأرباح دوريا قبل المفاصلة، فإنها تكون على الحساب إلى حين التأكد من سلامة رأس المال.

4- توزيع الثروة الناتجة من المضاربة: في حالة حدوث خسارة فإنه يتحملها رب المال (المصرف)، أما في حالة حدوث أرباح فهي توزع بين الطرفين حسب الاتفاق مع مراعاة مبدأ (الربح وقاية لرأس المال).[1]

سادسا- مجالات تطبيق المضاربة:

1- تعتبر المضاربة الأسلوب الأساسي الذي اعتمدته المصارف الإسلامية من حيث صياغة علاقتها بالمودعين الذين يقدمون أموالهم بصفتهم أرباب المال، ليعمل فيها المصرف بصفته المضارب على أساس قسمة الأرباح الناتجة بنسب معلومة متفق عليها؛

2- تمارس المصارف الإسلامية بدورها هذا الأسلوب مع المستثمرين أصحاب المشاريع القادرين على العمل سواء كانوا من الفنيين كالأطباء والمهندسين، أو كانوا من أصحاب الخبرات العملية في التجارة، فيقدم المصرف التمويل اللازم لهم بصفته رب المال ليستثمروه لقاء حصة من الربح.[2]

---

[1] فارس مسدور، **التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص145.

[2] نفس المرجع، ص145.

الفرع الثاني- صيغة التمويل بالمشاركة:

تعد المشاركة من أهم صيغ التمويل والاستثمار الإسلامي حيث تعكس هذه الصيغة غايات وأهداف الاقتصاد الإسلامي، باستخدامها في تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة، وهي أكثر الصيغ التمويلية مرونة وملائمة وشمولا، إذ يمكن لها أن تلبي حاجات المجتمع المحلي وأن تساعد في تحقيق التوازن الاجتماعي والاقتصادي.

أولا- مفهوم المشاركة:

نستعرض مفهوم المشاركة في اللغة والاصطلاح، على النحو الأتي:

1- لغةً: مأخوذة من الشِرْك، والشرك بكسر أوله وسكون ثانيه، وأخره كاف والشرك النصيب، ومنه الشرك في الدين،[1] ولفظ المشاركة يرتبط بلفظ الشِّركَةُ، والشَرْكة هي الاختلاط أو مخالطة الشريكين، يقال: اشتركنا بمعنى تشاركنا.[2]

2- اصطلاحا: عرفها الفقهاء بطرق مختلفة، نجد من بينها ما يلي: [3]

أ- **عرفها إبن عابدين من الحنفية:** "بأنها عبارة عن عقد بين المتشاركين في رأس المال والربح".

ب- **عرفها الدردير من المالكية:** "بأنها إذن في التصرف لهما مع أنفسهما، أي أن يأذن كل واحد من الشريكين لصاحبه في أن يتصرف في مال لهما مع إبقاء حق التصرف لكل من هما".

ج- **عرفها الشربيني من الشافعية:** "بأنها ثبوت الحق في شيء لاثنين فأكثر على جهة الشيوع".

د- **عرفها الحنابلة:** على أنها هي "الاجتماع في استحقاق أو تصرف".

وعليه يمكن تعريف المشاركة على أنها: "عقد بين اثنين أو أكثر على العمل للكسب بواسطة الأموال أو الأعمال أو الوجاهة، ليكون الغنم بالغرم بينهم حسب الاتفاق".[4]

---

[1] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص106.

[2] أبو الفضل ابن منظور، **لسان العرب**، دار المعارف، القاهرة، مصر، الجزء 11، بدون سنة نشر، ص448.

[3] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص106.

[4] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص193.

ثانيا- دليل مشروعيتها:

إن المشاركة جائزة في الشريعة الإسلامية، يقول الله عز وجل: ﴿ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ ﴾. (سورة النساء، الآية 12)، وفي السنة النبوية دلت أحاديث كثيرة على جواز الشركة، حيث بعث الرسول والناس يتعاملون بها فأقرهم عليها.[1]

ثالثا- الضوابط الشرعية لصيغة التمويل بالمشاركة:

وتتمثل الضوابط الشرعية في ما يلي:[2]

1- أن يكون رأس المال من النقود، وأجاز بعض الفقهاء أن يكون عينا على أن يتم تقويمها بالنقد؛

2- لا يشترط تساوي رأسمال كل شريك، بل يمكن أن تتفاوت الحصص وفقا لمقدرة كل شريك؛

3- يتم توزيع الأرباح بنسب مئوية شائعة معلومة عند التعاقد، بحيث تحدد حصة من الربح مقابل العمل وحصة مقابل المال، فإذا لم يشترطوا يكون الربح حسب نسبة رأسمال كل منهم؛

4- لا يضمن أحد من الشركاء مال الشركة أو حصة الشريك أو الشركاء الآخرين من رأس المال، فلا يضمن الشريك إلا إذا تعدى أو قصر؛ وليس للشريك التبرع بمال الشركة أو الإقراض أو الهبة.

رابعا- أنواع المشاركة:

قبل الحديث عن أنواع المشاركة، نذكر تقسيم الشركات في الفقه الإسلامي؛ إلى ما يلي:

1- شركة الأملاك: هي أن يتملك شخصان أو أكثر شيئا أو عينا له قيمة مالية (مال متقوَم) من دون عقد، كالإرث أو الهبة. (*)

2- شركة العقود: هي عقد بين اثنين فأكثر للاشتراك في مال وربحه، ويقتضي هذا العقد إذن الجميع أو بعضهم في التصرف للجميع؛ يمكن استخدام عقد المشاركة في التمويل (من قبل المصارف ومؤسسات التمويل الإسلامية) في أشكال متعددة لما يتمتع به من مرونة، كما يلي: [3]

---

[1] سنن أبي داود، رقم الحديث 3380، ص701.

[2] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص197.

(*) وقد قسمها الفقهاء إلى الأنواع الآتية:

1- <u>شركة الأموال</u>: وهي اشتراك اثنين فأكثر في استثمار مبلغ من المال للعمل فيه بهدف الربح، يتم توزيع الربح بينهم بنسب متفق عليها، وهي نوعان:

- **<u>شركة المفاوضة:</u>** هي الشركة التي يفوض كل شريك فيها أمر الشركة إلى شركائه على الإطلاق، فيتساوى الشركاء في هذه الشركة في كل شيء سواء رأسمال أو التصرف أو الحصة من الربح والدين.

أ- **المشاركة الثابتة والدائمة:** هي المشاركة التي لا ترتبط بمدّة محددة ولا يوجد لدى المصرف نية مسبقة لإنهاء مشاركته في وقت محدد، وتعتبر بذلك وسيلة تمويل طويلة الأجل على شكل مشاركة في رأس المال لا يرتبط بأجل استحقاق معين، وإنما يحل أجله مع انتهاء مدّة الشركة أو استنفاذ غرضها وهي مدّة غير محددة غالبا.

ب- **المشاركة المتناقصة أو المشاركة المنتهية بالتمليك:** هي نوع من أنواع المشاركة يكون من حق الشريك فيها أن يحل محل المصرف في ملكية المشروع، إما دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تقتضي الشروط المتفق عليها وطبيعة العملية.[1]

وتتميز المشاركة المتناقصة عن المشاركة المستمرة في وجود أجل استحقاق، يمكن تقديره على سبيل التوقع لا التأكيد، وهو أجل غير ملزم، يسمح للشريك متى توفرت الإمكانية المالية بتنفيذ رغبته في إنهاء المشاركة، وتشكل هذه الرغبة مع فلسفة العقد حافزا للشريك الذي يتولى عادة إدارة المشروع لبذل أفضل الجهود من أجل إنهاء المشاركة.[2]

رابعا- المزايا الاقتصادية والاجتماعية للمشاركة:

ونجد ما يلي:[3]

- **شركة العنان:** هي الشركة التي لا يتصرف فيها أحد الشركاء إلا بإذن باقي الشركاء، ويكون كل من الشركاء وكيلا عن صاحبه في التصرف في المال الذي اشتركا فيه.

2- **شركة الوجوه:** هي التي يشترك فيها اثنين أو أكثر جميعهم أو بعضهم لهم وجاهة عند الناس، دون أن يكون بهم مال، حيث يستخدم الشركاء شهرتهم وسمعتهم الائتمانية وصلاتهم لتعزيز عملهم، فيشترون سلعا بثمن مؤجل ويبيعونها، ويتم توزيع الربح بين الشركاء حسب الاتفاق، أما الخسارة فتوزع قدر ضمان كل من الشركاء.

3- **شركة الأبدان:** يسهم فيها الشركاء بمهاراتهم وجهودهم في إدارة العمل، حيث لا يكون للشركة رأس مال، وقد سماها الأحناف شركة تقبل. للمزيد من المعلومات أنظر: محمود حسين الوادي، مرجع سابق، ص ص195-139.

[3] حسني عبد العزيز يحيي، **الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2009، ص89.

[1] موسى عمر مبارك محيميد، **مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل الثانية**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008، ص87

[2] حسني عبد العزيز يحيي، مرجع سابق، ص90.

[3] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص119.

1- نظام المشاركة له دور فعال في حشد الموارد الاقتصادية، وثم تأسيس المشروعات الإنتاجية التي تساعد في نمو وتطوير الاقتصاد الوطني، وهذا بدوره يقوم بمعالجة الأمراض الاقتصادية مثل: (الركود، التضخم، سوء توزيع الثروة وهدر الموارد الاقتصادية)؛

2- خلو المشاركة من الرّبا والعيوب الشرعية الأخرى؛

3- انتشار ظاهرة التكافل، وارتفاع فرص التشغيل، وتحقيق عدالة توزيع العائد وزيادة عدد الملاك.

الفرع الثالث- صيغة التمويل بالمزارعة:

نظرا للدور الكبير الذي تلعبه الزراعة في المجال الاقتصادي، فقد تم تخصيص أساليب من التمويل خاصة بهذا القطاع من أجل تنميته أكثر.

أولا- مفهوم المزارعة:

1- لغةً: مفاعلة من الزرع، جاء على لسان العرب: زَرَعَ الحَبَّ يزرعه زرعا وزراعة، بَذَرَهُ، وقيل الزرع: نبات كل شيء يحرث، وقيل الزرع: طرح البذر.[1]

2- اصطلاحا: إعطاء الأرض لمن يزرعها، على أن يكون له نصيب مما يخرج منها، كالنصف أو الثلث أو الأكثر من ذلك أو الأدنى، حسب ما يتفقان عليه.

وعرفت أيضا: "بأنها الشركة في الزرع بدفع أرض لمن يزرعها، ويقوم عليها بجزء مشاع معلوم من الخارج".[2]

ثانيا- دليل مشروعيتها:

اختلف الفقهاء في المزارعة، فمنهم من أجازها كالإمام مالك وأحمد بن حنبل وأبو يوسف واستدلوا على رأيهم بما روي عن عمر بأن رسول الله (ﷺ) قد عامل أهل خيبر بشرط ما يخرج من ثمر أو زرع.[3]

ومن الفقهاء من قال بعدم جوازها ومنهم الشافعي وأبو حنيفة، واستدلوا على قولهم بحديث زيد بن ثابت رضي الله عنه عن النبي (ﷺ) قال: "نهانا رسول الله (ﷺ) عن المخابرة، (*) قال

---

[1] نفس المرجع، ص123.

[2] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص123.

[3] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص253.

قلت وما المخابرة ؟ قال (ﷺ): أن تأخذ أرضا بثلث أو نصف أو ربع"؛ وقد أجمع جمهور الفقهاء على جواز شركة المزارعة باعتبارها عقد شركة بين المال والعمل قياسا على المضاربة.[1]

ثالثا– شروط صحة المزارعة: [2]

1– أهلية المتعاقدين سواء كانوا أشخاصا طبيعيين أو اعتباريين؛

2– تحديد واجبات كل واحد من الطرفين والتزاماته تحديدا واضحا ونافيا للجهالة؛

3– معلومية الأرض محل الزراعة وتسليمها لمن عليه واجب العمل؛

4– معلومية الشيء المزروع، ما لم يفوض الزارع تفويضا شاملا، لأن من المزروعات ما يزيد من خصوبة الأرض ومنها ما ينقص منها؛

5– معلومية مدّة الزراعة.

الفرع الرابع– صيغة التمويل بالمساقاة:

وهي صيغ تتعلق كلها بالأرض، والعناية بالأشجار المثمرة من أجل الحصول على الثمار، وتعمل صيغة التمويل بالمساقاة على توفير التمويل اللازم لرعاية الأشجار وسقيها.

1– لغة: هي منبثقة من سقي الثمرة، وهي أن يستعمل رجلا في نخيل أو كروم يقوم بإصلاحها على أن يكون له سهم من ما شغله. [3]

2– اصطلاحا: هي نوع من الشركات التي تقوم على الجهد من العمل في رعاية الأشجار المثمرة، بالسقي والرعاية على أساس أن يوزع العائد بينهما من الثمار بنسبة متفق عليها.[4]

ثانيا– مشروعية المساقاة:

(*) المخابرة من الخبار وهي الأرض اللينة، والمحاقلة، ويسميها أهل العراق بالقراح. للمزيد من المعلومات أنظر: محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص253.

[1] شوقي بورقبة، **الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية مقارنة**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، (2010–2011)، ص30.

[2] فارس مسدور، **التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص155.

[3] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص127.

[4] سليم مجلخ، وليد بشيشي، **الأزمة المالية والاقتصادية العالمية لسنة 2008، وأثارها على الدول النامية "دراسة حالة الجزائر"**، دار الكتاب الجامعي، دولة الإمارات العربية المتحدة، ط1، 2017، ص488.

المساقاة جائزة، والأصل في جوازها عمله الرسول (ﷺ) وعمل الخلفاء الراشدين من بعده، فقد أخرج البخاري عن ابن عمر رضي الله عنهما أن النبي (ﷺ) عامل أهل خيبر بشطر ما يخرج منها من زرع وثمر، كما أمضى هذه المعاملة من بعده الخلفاء الراشدون.[1]

ثالثا- شروط المساقاة:

يشترط الفقهاء إضافة إلى أهلية المتعاقدين، ما يلي:[2]

1- أن يكون العمل معلوما كإصلاح السواقي والسقي، وإحضار لما يحتاجه في عمله إن لم يكن موجودا في الحقل؛

2- الاتفاق على كيفية تقديم الناتج، وأن يكون نصيب كل منهما شائعا كالنصف أو الثلث أو الربع ولا تصح أن تكون الأجرة من غير الثمر؛

3- أن يكون الأصل مثمرا أي ما يجني ثماره؛

4- أن يعقد العقد قبل البدء وصلح الثمر؛

5- الاتفاق على المدة، إذ لا يجوز أن تبقى مجهولة منعا للغرر.

المطلب الثاني: صيغ التمويل بالبيوع

اتجهت البنوك الإسلامية بنشاط ملحوظ لاستخدام البيوع في عمليات التمويل التي تقدمها، ومن البيوع التي استخدمتها هذه البنوك ووجدت بها وسيلة ملائمة للتمويل الإسلامي، هو المرابحة.

الفرع الأول- صيغة التمويل بالمرابحة:

صيغة التمويل بالمرابحة لقت رواجا كبيرا من قبل المصارف الإسلامية، حيث غطت احتياجات العديد، وحتى تبتعد عن شبهة الرِّبا يجب أن تلتزم المصارف الإسلامية بعدّة شروط.

---

[1] فارس مسدور، **التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص158.

[2] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص488.

أولا- مفهوم المرابحة:

1- لغةً: مصدر من الربح وهو الزيادة، وأيضا المرابحة في اللغة مفاعلة من الربح: وهو النما في التجارة يقال: نقد السلعة على كل عشرة دراهم، وكذلك اشتريته مرابحة، ولا بد من تسميته الربح ومرابحة بمعنى إرباح لأن أحد المتابعين أربح الأخر.[1]

2- اصطلاحا: بيع السلعة بثمنها التي قامت به مع ربح بشرائط خاصة.[2]

- بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة الربح؛

- بيع السلعة بكلفتها مضافا إليها ربح محدد بشرط، أن كل من البائع والمشتري يعرفان سعر التكلفة؛[3]

- هي البيع بزيادة على الثمن الأول، وقال ابن جوزي في تصوير هذا البيع: "يعرف صاحب السلعة المشتري بكم اشتراها ويأخذ منه ربحا إما على الجملة مثل أن يقول اشتريتها بعشر وتربحني دينار أو دينارين، وإما على التفصيل هو أن يقول: تربحني درهما لكل دينار أو غير ذلك".[4]

ثانيا- دليل مشروعيتها:

المرابحة صور من صور البيع، والبيع جائز بالكتاب والسنة والإجماع، وقد أجمع الفقهاء على جوازها، حيث تعامل الناس بها في مختلف الأقطار والعصور.

ثالثا- شروط المرابحة:

ويشترط في بيع المرابحة ما يشترط في البيع بصفة عامة، (*) ويضاف لهذه الشروط:[5]

---

[1] الواثق عطا المنان محمد أحمد، **عقد المرابحة: ضوابطه الشرعية، صياغته المصرفية وإنحرفاته التطبيقية**، المؤتمر العالمي الثالث لاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، 1999، ص05.

[2] الشيخ عبد الرحمن بن محمد عوض الجزيري، **الفقه على المذاهب الأربعة**، دار ابن حزم للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، ط1، 2001، ص562.

[3] محمد أحمد سراج، **النظام المصرفي الإسلامي**، دار الثقافة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1989، ص230.

[4] محمد عثمان شبير، **المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي**، دار النفائس، الأردن، 1998، ص263.

(*) تنقسم البيوع الإسلامية إلى نوعين:

1- <u>بيوع الأمانة</u>: وهي التي يتم الاتفاق فيها على سعر السلعة بين البائع والمشتري مع الإخبار بسعرها الأصلي؛ وتنقسم إلى ثلاث أنواع:

- ✓ **<u>بيع الوضيعة</u>:** ثمن البيع أقل من ثمن الشراء؛
- ✓ **<u>بيع التولية</u>:** ثمن البيع يساوي ثمن الشراء؛
- ✓ **<u>بيع المرابحة</u>:** ثمن البيع أكبر من ثمن الشراء.

1- أن يكون ثمن السلعة معلوما؛

2- أن يكون الربح معلوما للبائع والمشتري؛

3- أن يكون المبيع عرضا، فلا يصح بيع النقود مرابحة؛

4- تملك البائع للسلعة وحيازتها قبل البيع على الأمر بالشراء؛

5- تحديد ووصف السلعة؛

6- ألا يكون الشيء المراد شراؤه مما يجوز للمسلم أن يتملكه، فلا تجوز المواعدة لشراء الخمر أو الخنزير مثلا.

رابعا- أنواع المرابحة:[1]

1- بيع المرابحة العادية أو الفقهية: في هذا النوع من المرابحة يعرف صاحب السلعة للمشتري بكم اشتراها، ويأخذ منه ربحا إما على الجملة أو التفصيل، فيقول رأس مالي فيه مائة بعتك بها وربح عشرة، فيصبح ذلك بلا كراهية لأن الثمن والربح معلومان، وكذا قوله على أن أربح في كل عشرة درهما، فهو يصح، والأصل في هذا النوع من بيع المرابحة أن يكون المبيع في ملك البائع وقد تحقق لديه قبضه.

2- بيع المرابحة للأمر بالشراء: هي قيام من يريد شراء سلعة معينة بالطلب من طرف أخر (المصرف الإسلامي مثلا) بأن يشتري سلعة معينة ويعده بأن يشتريها منه بربح معين، ويسمى من يريد السلعة بالأمر بالشراء أما الطرف الأخر (المصرف الإسلامي) فيسمى المأمور بالشراء أو البائع؛ وهذا وقد يقوم الأمر بالشراء بدفع الثمن للبنك حالا أو مقسط أو مؤجلا، وعادة ما يتم دفع الثمن بموجب أقساط شهرية أو سنوية متساوية أو دفعة واحدة بعد أجل محدد.

خامسا- أهمية بيع المرابحة: (*)

بيع المرابحة يحقق وظائف اقتصادية هامة إذا طبق حسب الأصول الشرعية:[2]

2- <u>بيوع المساومة:</u> وهي التي يتم الإتفاق فيها على سعر السلعة دون اشتراط معرفة ثمنها الأصلي أي المساومة بين الطرفين. للمزيد من المعلومات أنظر: محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص159.

[5] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص489.

[1] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص160.

(*) يعد الدكتور سامي حسن حمود أول من طرح صيغة المرابحة للأمر بالشراء للتطبيق في نطاق المعاملات المصرفية سنة 1976م، مستندا إلى الفقه الشافعي في جوازها؛ إن بيع المرابحة للأمر بالشراء يتم على مراحل هي:

1- إشباع حاجيات الأفراد من السلع وغيرها حيث يتمكن المتعاملون بالمرابحة من الحصول على السلع التي يحتاجونها والتي لا يتوافر ثمنها، وبالمواصفات التي يحددونها دون أن تدخل في ضمانهم إلا بعد تسلمها والاستفادة من التسهيلات التي يقدمها البنك الإسلامي وذلك بدفع ثمنها على شكل أقساط مؤجلة حسب إمكاناتهم؛

2- تنشيط التجارة الداخلية على أساس شرعي وخاصة فيما يتعلق بمواد البناء، مما يدعم الحركة العمرانية ويساعد في حل الكثير من مشاكل السكن التي تعاني منها معظم الدول الإسلامية.

الفرع الثاني- صيغة التمويل بالسلم:

يعتبر السلم من صيغ البيوع، وقد تم استخدامه بشكل كبير في المجال الزراعي خاصة.

أولا- مفهوم السلم:

1- لغةً: بالتحريك: السلف، وأَسْلَمَ في الشيء وسَلَّمَ وأَسْلَفَ بمعنى واحد، يقال أَسْلَمَ وسَلَّمَ إذا أسلف، وهو أن تعطي ذهبا وفضة في سلعة معلومة إلى أمد معلوم، فكأنك قد أسلمت الثمن إلى صاحب السلعة وسلمته إليه.[1]

2- اصطلاحا: السلم هو تقديم الثمن وتأخير استلام البضاعة المشتراة، وهذه الصورة معاكسة للبيع الأجل، فالسلم عند تعريف الفقهاء هو بيع أجل بعاجل فهو إذن معاملة مالية يتم بموجبها تعجيل دفع الثمن وتقديمه نقدا إلى البائع الذي يلتزم بتسليم بضاعة معينة مضبوطة بصفات محددة في أجل

- ✓ **المرحلة الأول:** وعد من الأمر بالشراء للمأمور بأن يشتري منه السلعة التي أمره بشرائها بعد أن يمتلكها؛
- ✓ **المرحلة الثانية:** إبرام عقد البيع الأول بين المأمور بالشراء والبائع الأول؛
- ✓ **المرحلة الثالثة:** إبرام عقد البيع الثاني بين الأمر بالشراء والمأمور بالشراء. للمزيد من المعلومات أنظر: محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص160.

[2] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص160.

[1] نورة سيدأحمد، سيدأحمد مصطفى، مداخلة بعنوان: **الحلول الإسلامية لمعالجة الأزمات المالية العالمية الراهنة**، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان: **الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية**، جامعة المنصورة، مصر، يومي: 01-02 أفريل 2009، ص29.

معلوم، فالعاجل هو الثمن والأجل هو السلعة المبيعة الموصوفة في الذمة،[1] كما يعرفها ابن عابدين من الحنفية فقال: "إن السلم هو شراء أجل بعاجل".[2]

ثانيا- دليل مشروعيته:

السلم مشروع في الكتاب والسنة والإجماع، قال ابن عباس: أشهد أن الله تعالى أجاز السلم وأنزل فيه أطول أية في كتابه: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَّيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ﴾. (سورة البقرة، الآية 282)، (سبق إخراجها).

وفي السنة النبوية الشريفة وردت العديد من الأحاديث تدل على مشروعيته، وتوضح بعض أحكامه، فعن ابن عباس رضي الله عنهما قال: "قدم رسول الله (ﷺ) المدينة وهم يسلفون بالتمر السنتين والثلاث، فقال من أسلف في شيء ففي كل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم".

ثالثا- أركان السلم وشروطه:

حيث إن السلم من عقود المبايعات عند الفقهاء، ذلك فإن أركانه هي أركان البيع من:[3]

1- **الصيغة:** الإيجاب والقبول؛

2- **العقدان وهما:** المسلم والمسلم إليه؛

3- **المحل وهو شيئان:** رأس المال والمسلم إليه.

للسلم شروط يجب توفرها حتى يكون صحيحا، أهمها نجد ما يلي:[4]

1- أن يكون الثمن والمثمن مما يجوز فيه النساء أي التأجيل؛

2- أن تكون السلعة مقدرة إما بالكيل أو الوزن أو العدد أو منضبطة بالصفة؛

3- أن يكون الثمن حالا غير مؤجل أجلا بعيدا، فقد أجاز مالك اشتراط تأخير اليومين والثلاثة، أما أبو حنيفة والشافعي فذهبا إلى أنه من الشرط السلم التقابض في المجلس كالصرف؛

---

[1] فارس مسدور، **التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص180.

[2] عثمان بابكر أحمد، **تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدّة، المملكة العربية السعودية، 2007، ص16.

[3] محمد عبد الحليم عمر، **الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدّة، المملكة العربية السعودية، ط3، 2004، ص14.

[4] نفس المرجع، ص14.

4- أن تكون السلعة من النوع الذي يكون موجودا في العادة في الوقت الذي يتم تحديده للتسليم؛

5- أن يكون العقد باتا فيه خيار، خاصة خيار الشرط.

رابعا- مجالات تطبيق السلم:

إن السلم صيغة تمويل قصيرة الأجل وقد وجد أساسا لتمويل المنتجات الزراعية لدورة واحدة، والتي تقل عادة عن سنة، ويمكن للمصرف الإسلامي أن يطبق هذا الأسلوب بشكل واسع خاصة في مجال الزراعة، حيث يقوم المصرف بشراء المحصول الزراعي قبل حصاده في تقديم الثمن معجلا لهم ليستخدموا هذا الثمن في تحسين إنتاجهم وترقيته.[1]

يستخدم بيع السلم في تمويل المراحل السابقة لإنتاج وتصدير السلع والمنتجات الرائجة وذلك بشرائها سلما وإعادة تسويقها، إذ يطبق بيع السلم في قيام البنك بتموين الحرفيين وصغار المنتجين عن طريق إمدادهم بمستلزمات الإنتاج لرأس مال سلم مقابل الحصول على منتجهم في المستقبل.

تمويل الحرفين وصغار المنتجين عن طريق إمدادهم بمستلزمات الإنتاج كرأسمال سلم مقابل الحصول على بعض منتجاتهم وإعادة تسويقها.[2]

الفرع الثالث- عقد الإستصناع:

للنشاط الحرفي دور كبير في تحقيق التنمية الاقتصادية، من أجل ذلك يجب تخصيص تمويل لتطويره بشكل أفضل، ويعتبر عقد الإستصناع أحد الأساليب الموجهة لهذا القطاع.

أولا- مفهوم الإستصناع:

1- لغةً: هو الإستفحال، وهو عمل طلب الصنعة من الصانع فيما يصنعه.

2- اصطلاحا: هو طلب صنعة محددة الجنس والصفات، على أن تكون الموارد من عند الصانع مقابل مبلغ معين عند تسليم أو عند أجل معين ويقبل الصانع بذلك. [3]

ثانيا- دليل مشروعيته:

ذهب الأحناف إلى مشروعية هذه الصيغة، حيث اعتبروه نوعا من البيع الخاص بالمصنوعات

---

[1] محمد أحمد سراج، مرجع سابق، ص303.

[2] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص248.

[3] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص490.

متميزا عن البيع العادي (المطلق)، ودون تقيد بشروط السلم دون تجاهلهم للحديث النبوي الشريف الذي نهى فيه عن بيع ما ليس عند الإنسان ورخص في السلم، ولكنهم قالوا: "كما يجوز بيع السلم بالنص نفسه للحاجة وللمصلحة العامة فيه". [1]

وقد ثبت عن الرسول (ﷺ) أنه اصطنع خاتما نقش عليه اسمه لختم رسائله به، وفسروه بأنه أوصى بصنعه فصنع له، فتكون مشروعيته ثابتة بالسنة الملية وبالإجماع.[2]

ثالثا- شروط الإستصناع: [3]

1- بيان جنس المستصنع ونوعه وقدره بوصفه مبيعا، فلابد من معرفته ولا يمكن معرفته والعلم به بدونها؛

2- أن يكون مما يجري فيه التعامل بين الناس، لأن هذا البيع جاء على خلاف القياس وإنما أجيز إستحسانا لتعامل الناس به؛

3- أن لا يتضمن العقد أجلا محددا لأنه بتضمنه الأجل يصير العقد سلما وليس إستصناعا، وفي مثل ذلك ينطبق عليه حكم السلم وشروطه.

رابعا- أنواع الإستصناع:[4]

1- الإستصناع العادي أو التقليدي: وهو الأسلوب الذي تحدثت عنه كتب الفقه قديما وحديثا، ومن خلاله يتم التعاقد بين الطرفين: **مستصنع:** (فرد أو مؤسسة)، **صانع:** (حرفي، مقاولة وشركة).

ويكون موضوع هذا العقد هو صنع شيء معين بأوصاف وكميات مخصومة متفق عليها لقاء ثمن محدد معجل أو مؤجل وعلى أن تكون المواد الأولية من الصانع، فالعلاقة التعاقدية بين طرفي العقد تكون مباشرة وليس بينهما أي وسيط مثالي.

2- الإستصناع الموازي أو التمويلي: وهو أسلوب تمويلي طورته المصارف الإسلامية، وهو مركب من عقدي استصناع على النحو التالي:

---

[1] فارس مسدور، **التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص186.

[2] مصطفى أحمد الزرقا، **عقد الإستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، 1420هـ، ص22.

[3] علي بن أحمد السواس، **مخاطر التمويل الإسلامي**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، بدون سنة نشر، ص48.

[4] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص234.

أ- **العقد الأول:** يجريه المصرف مع الراغب في السلعة، فيكون المصرف في هذا العقد "صانعا"، ويمكن أن يكون هنا الثمن مؤجلا.

ب- العقد الثاني: يكون مع المختصين بصناعة ذلك النوع من السلع ليقوموا بإنتاج وصنع السلعة المطلوبة وفق المواصفات المتفق عليها في العقد الأول، وفي هذا العقد يكون مركز المصرف "**مركز المستصنع**"، ويمكن أن يكون الثمن هنا معجلا، وأقل من الثمن الأول بطبيعة الحال، وإذا تسلم المصرف السلعة ودخلت في حيازته يقوم بتسليمها إلى من طلبها، ويتحمل المصرف ضمان العيوب للمستصنع والمسؤولية اتجاهه عن نقص الأوصاف المشروطة في العقد الأول، وليس هناك أي علاقة تعاقدية بين المستصنع في العقد الأول والصانع في العقد الثاني.[1]

خامسا- أهمية الاقتصادية للإستصناع:

1- إن عقد الإستصناع لا يجري في المنتجات الطبيعية التي لا تدخلها الصنعة كالبقول والفواكه واللحوم الطازجة وسائر الحبوب، واليوم قد وجدت صناعة التعليب لهذه المنتجات الطبيعية وصناعة تجميدها أيضا لتحفظ معلبة أو مجمدة في علب، فهي تنتقل بذلك من زمرة المنتجات الطبيعية إلى زمرة المصنعات فيصبح ويجوز عقد الإستصناع؛[2]

2- يطبق عقد الإستصناع كذلك لإقامة المباني المختلفة من المجمعات السكنية والمستشفيات والمدارس والجامعات، حيث يقوم الفرد أو الهيئة بتقديم طلب إلى المصرف الإسلامي مع تحديد كل مواصفات البناء، وعند موافقة المصرف الإسلامي على الطلب يقوم بتقدير التكلفة وتحديد هامش ربح مناسب، كما على العميل أن يقدم جزء من الثمن عند إمضاء العقد ضمانا لجديته؛

3- يستخدم عقد الإستصناع في صناعات متطورة ومهمة جدا في الحياة المعاصرة، كاستصناع الطائرات والقطارات والسفن وغيرها من الآلات التي تصنع في المصانع الكبرى.[3]

---

[1] بلخيري أحمد، **عقد الإستصناع وتطبيقاته المعاصرة: دراسة حالة البنك الإسلامي للتنمية**، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، (2007-2008)، ص21.

[2] مصطفى أحمد الزرقا، مرجع سابق، ص32.

[3] ياسر عبد طه الشرفا، **أهمية دور البنوك الإسلامية في إنماء قطاع الصناعة بصيغة الإستصناع والإستصناع الموازي: دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية العاملة في فلسطين**، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2012، ص10.

الفرع الرابع- البيع الآجل:

في التعاملات المالية أحيانا يقدم الثمن على المبيع، وأحيانا يقدم المبيع على الثمن، ولكل منهما شروط يجب توفرها في هذه البيوع، ويعتبر البيع الأجل من الصيغ التي أصبحت مستعملة بشكل كبير من قبل الأفراد.

أولا- مفهومه:

البيع المؤجل أو البيع بالثمن الآجل، هو البيع الذي يستحق فيه دفع ثمن السلعة المباعة، بعد أجل معين سواء كان ذلك على دفعة واحدة أو على أقساط، أما حصول المشتري على السلعة فيتم بشكل معجل،[1] فالبيع الآجل هو عكس بيع السلم الذي يكون فيه الثمن معجلا والمثمن أو المبيع مؤجلا؛ وهو البيع الذي يؤجل فيه استحقاق الثمن.[2]

فمن هذه التعريفات يتبين لنا أن البيع مؤجل الثمن قد يطلق على البيع على أن يكون الثمن مؤجلا بكامله يستحق دفعة واحدة، وقد يطلق على البيع بثمن مؤجل ولكنه على دفعات حيث يتم فيه الدفع على أقساط معينة.

ثانيا- مدى مشروعيته:

وردت الآيات والأحاديث الشريفة مسوغة البيع بثمن مؤجل، حيث قال تعالى: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُواْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَّيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ﴾ (سورة البقرة، الآية 282). (سبق تخريجها)؛ وتدل الآية الكريمة على جواز الديون المؤجلة، حيث إنها مقصودة بالآية، فهي ليست مقصورة على جواز بيع السلم فقط، وقوله بدين بيان لعدم جواز بيع الدين بالدين فلا يصح الآجل في البدلين معا، حيث ذكر عز وجل في الآية دين وليس دينين.

أيضا قال عز رجل: ﴿ مِنْ بَعْدَ وَصِيَّةٍ يُوصِي بِهَا أَوْ دَيْنٍ ﴾ (سورة النساء، الآية 11)، حيث تدل الآية الكريمة على وجوب سداد الدين قبل تنفيذ الوصية، وحتى الميراث، وهذا لا يكون إلا بعد حدوث الدين، فمن هنا تدل الآية على مشروعية الدين ووجوب الوفاء به، فبذلك يكون البيع ثمن مؤجل جائزا، كون الثمن دينا والمبيع مقدما.[3]

---

[1] محمد أحمد سراج، مرجع سابق، ص312.

[2] أسماء مصطفى أحمد شاويش، **الأجل وأمره في بيع السلع في السوق المالي**، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، الجامعة الأردنية، الأردن، (2006-2007)، ص117.

[3] أسماء مصطفى أحمد شاويش، مرجع سابق، ص118.

وقد أجاز جمهور الفقهاء البيع بالآجل لحاجة الناس إليه، فمن باع معلوما من السلع بمعلوم من الثمن إلى أجل معلوم من شهور العرب فإنه جائز.

ثالثا- شروطه:

1- ينبغي أن يكون الآجل في ذلك معلوما للمتعاقدين؛

2- أن يكون المؤجل دينا في الذمة وليس معينا، وغاية هذا الشرط أن الهدف بداية من مشروعية الآجل التخفيف والتيسير على الناس، ورفع الحرج عنهم، حتى يتمكنوا من أداء واجباتهم المترتبة عليهم، وغير المقدور على تسليمها حال العقد.[1]

رابعا- مجالات تطبيق صيغة البيع الآجل:

إن البيع الآجل يسهل على الأفراد الذين لا يسمح وضعهم المادي دفع المبلغ مقدما، أو دفعة كاملا، بأن يدفع على أقساط، أو يكون دفعة كاملة مؤجلة، حيث تجعل هذه الصيغة البيع أكثر يسرا وسهولة، وتساهم في تحقيق فوائد عامة، فتجعل الأفراد أكثر قدرة على اقتناء بعض المشتريات دون الحاجة لدفع المبلغ مقدما، كما تعمل على زيادة حجم المبيعات وبالتالي تخفيضها.

وتسلك المصارف الإسلامية طريق البيع الآجل أو البيع بالتقسيط بثمن أكبر من الثمن الحالي في الحالتين: [2]

1- في معاملاتها مع التجار الذين لا يرغبون في استخدام أسلوب التمويل بالمشاركة، وهذه الطريقة هي البديل لعملية الشراء بتسهيلات في الدفع التي تمارسها البنوك التجارية؛

2- في المعاملات التي يكون فيها المبلغ المؤجل كبيرا والأجل طويلا.

المطلب الثالث: صيغ التمويل بالإيجار والتمويل التكافلي

إضافة إلى صيغ التمويل السابقة، هناك صيغة تم استعمالها من قبل المصارف الإسلامية ولاقت استحسان الكثير من المتعاملين نظرا لما تلبيه من احتياجات الأفراد، كما أن الشريعة الإسلامية قائمة على التكافل بين الأفراد واستطاعت صيغة القرض الحسن أن ترسخ هذا المبدأ.

---

[1] نفس المرجع، ص119.

[2] نفس المرجع، ص119.

الفرع الأول- الإجارة:

أحيانا يحتاج الأفراد إلى معدات والآلات ذات أثمان غالية لا يمكن شراؤها، أو احتياجات لظروف مؤقتة لا تلتزم شراء تلك الأدوات، فكانت الإجارة أفضل وسيلة لتلبية هذه الاحتياجات.

أولا- مفهوم الإجارة:

1- لغةً: مشتقة من الأجر وهو العوض، ومنه سمي الثواب أجرا لأن الله تعالى يعوض العبد به على طاعته وصبره عن معصيته.[1]

2- اصطلاحا: تعددت تعاريف الفقهاء للإجارة لفظا واتفقت في معناها:

فقد عرف الحنابلة الإجارة على أنها: "منفعة معلومة مباحة تؤخذ شيئا لمدة معلومة بعوض معلوم، فالمعقود عليه هو المنفعة وليس العين، لأن المنفعة هي التي تستوفي الأجر في مقابلها ولهذا تضمن دون العين وإنما يضاف العقد إلى العين باعتبار أنه محل المنفعة".[2]

ثانيا- دليل مشروعية الإجارة: وهي مشروعة بالكتاب والسنة وعمل الصحابة الكرام وبإجماع الفقهاء،[3] فقد قال الله تعالى ﴿ لَوْ شِئْتَ لَتَّخَذْتَ عَلَيْهِ أَجْرًا ﴾ (سورة الكهف، الآية 77).

أما في السنة فقد روى ابن عباس رضي الله عنهما قال "احتجم النبي (ﷺ) وأعطى الحجام أجره"،[4] وجاء في كتب السيرة أن الرسول (ﷺ) وأبو بكر رضي الله عنه استأجر رجلا لهدايتهم إلى طريق المدينة النورة.[5]

ثالثا- شروطها:

فهي كأي عقد لها ثلاث أركان: الصيغة، العاقدان وشروطهما مثل شروط أي عقد والاختلاف هنا في محل العقد من حيث الأتي: [6]

1- أن يكون مباحا الانتفاع به شرعا؛

---

[1] أسماء مصطفى أحمد شاويش، مرجع سابق، ص120.

[2] نفس المرجع، ص120.

[3] عبد الوهاب إبراهيم أبو سليمان، **عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، ط2، 2000، ص21.

[4] أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، **صحيح البخاري**، باب خراج الحجام، رقم 2278، ص545.

[5] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص256.

[6] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص495.

2- أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة؛

3- أن تكون المنفعة معلومة إما بالتعيين أو الوصف علما نافيا للجهالة؛

4- أن يكون الثمن معلوما جنسا ونوعا وصفة؛

5- أن تكون مدة التأجير معلومة وتتناسب مع عمر الأصل.

رابعا- أنواع الإجارة:

1- الإجارة التشغيلية: تقوم المصارف الإسلامية بموجب هذا الأسلوب باقتناء موجودات وأصول مختلفة تستجيب لحاجات جمهور متعدد من المستخدمين وتتمتع بقابلية جيدة للتسوق، فيتولى البنك إجارة هذه الأعيان لأية جهة ترغب في تشغيلها واستفاء منافعها خلال مدة يتفق عليها، ولا يتحمل المستأجر أية تكاليف سواء المتعلقة بالصيانة أو التأمينات، وإنما البنك هو من يتحملها؛[1] وبانتهاء المدة المحددة تعود الأصول إلى حيازة البنك ليبحث عن مستخدم أخر يرغب في تأجيرها.

2- الإجارة التمويلية (المنتهي بالتمليك): [(*)] ويسمى التأجير المقرون بخيار الاقتناء، ويقصد به تمليك منفعة الأصل مثل: (المباني، الأراضي أو الآلات)، خلال مدة التأخير للمستأجر مع وعد من المالك بتمليك الأصل للمستأجر إذا طلب ذلك، سواء من خلال مدة الإيجار أو عند نهايتها.[2]

الإجارة المنتهية بالتمليك من الأساليب الجديدة التي استحدثتها البنوك الإسلامية، وهي تتميز بكون البنك يقتني الموجودات والأصول انطلاقا من دراسة السوق والتأكد من وجود رغبات لها، بل أنه يشتريها استجابة لطلب مؤكد من أحد عملاءه لتملك تلك الأصول، والمستأجر هو المسؤول عن تكاليف التشغيل مثل الصيانة، والتأمين على الأصل.

والأصول المؤجرة لا تبقى في ملكية البنك بعد نهاية عقد الإجارة كما هو الحال في الإجارة التشغيلية وإنما هي تنتقل هنا إلى ملكية المستأجر، وأساس هذا التأجير هو الوفاء الكامل بقيمة العين

---

[1] محمد أحمد سراج، مرجع سابق، ص285.

[(*)] بدأ عمل بهذا الأسلوب في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1952م، وتطور فيها بسرعة، ثم انتقل إلى أوربا في عام 1960م وعرف فيها نجاحا ملموسا، وفي بداية السبعينات أصبح هذا النوع قادرا على الحلول محل القروض في تمويل المحتاجين للمنقولات التجارية والصناعية. للمزيد من التفاصيل أنظر: محمد أحمد سراج، مرجع سابق، ص286.

[2] إبراهيم جاسم جبار الياسري، **إشكالية تطبيق عقد المضاربة في المصارف الإسلامية**، رسالة ماجستير، (منشورة)، جامعة الكوفة، العراق، (2008-2009)، ص129.

المؤجرة؛ ويحتسب البنك الأجرة الإجمالية غالبا على أساس تكلفة الموجودات بالإضافة إلى ربحه وتقسط الأجرة بعد ذلك على فترات يتفق عليها.(*)

الفرع الثاني- صيغة التمويل بالمغارسة:

اعتبرت صيغة التمويل بالمغارسة من بين صيغ التمويل بالإجارة، التي يمكن أن تلبي راغبات الأفراد في مجال غرس الأشجار لصاحب الأرض.

أولا- مفهوم المغارسة:

1- لغةً: المغارسة مفاعلة من الغرس، جاء في المعجم: "الشجر يغرسه أي أثبته في الأرض".[1]

2- إصطلاحا: المغارسة هي إعطاء شخص أرضه لمن يغرس فيها شجرا معينا من عنده، على أن يكونا شريكين في الأرض، والشجر بنسبة معلومة إذا بلغ الشجر قدرا معينا من النماء قبل أن يثمر؛[2] قال إبن جوزي: "وهي المغارسة على ثلاثة أوجه".

- **الأول:** إجارة، أن يغرس له بأجرة معلومة.
- **الثاني:** جُعل، (*) وهو أن يغرس له شجرا على أن يكون له نصيب فيما ينبت منها خاصة.
- **الثالث:** متردد بين الإجارة والجُعل، وهو أن يغرس له على أن يكون له نصيب من الأرض.[3]

ثانيا- مشروعيتها:

جاء في حديث عبد الله بن عمر رضي الله عنهما أن رسول الله (ﷺ) أعطى خيبر اليهود أرضا، على أن يعملوها ويزرعوها ولهم شطر ما يخرج منها.

---

[1] محمد أحمد سراج، مرجع سابق، ص286.

[2] عبد القادر شاشي، **العقود الإسلامية الممكنة لتمويل الزراعة**، مداخلة مقدمة في مؤتمر: هيكلة المحاسبة والمراجعة لمؤسسة التمويل الإسلامي، البحرين، يوم: 08 ماي 2012، ص15.

(*) الجُعل هو الإجارة على منفعة مظنون حصولها، مثل: مشارطة الطبيب على البرء، وقد اختلف العلماء في منعه وجوازه، فقال مالك: يجوز ذلك في اليسير بشرطين: أحدهما: أن لا يضرب لذلك أجلا، والثاني: أن يكون الثمن معلوما. للمزيد من التفاصيل أنظر: ابن رشد القرطبي الأندلسي، تحقيق وتخريج: عبد الله العبادي، **شرح بداية المجتهد ونهاية المقتصد**، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مجلد 01، ط2، 1995، ص1827.

[3] ناصر سليمان، **المغارسة صيغة مثلى لإعمار الأراضي البور في البلدان العربية والإسلامية**، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول: تحديات قطاع الزراعة في الدول العربية والإسلامية وسبل مواجهتها، الجزائر، يومي: 27-28 فبراير 2011، ص03.

وقد إستدل أبن حزم على مشروعيتها بهذا الحديث، وهو يرى هذا اللفظ الذي جاء به الحديث مطلق وعام، يشمل ما يخرج من الأرض بالعمل من شجر وزرع وأي شيء.[1]

ثالثا– شروطها:[2]

1– أن يغرس العامل في الأرض أشجار ثابتة الأصول دون الزرع والبقول؛

2– أن تتفق أصناف الشجر أو تتقارب في مدة إطعامها، فإن اختلفت اختلافا بينا لم يجز؛

3– أن لا يكون أجلها إلى سنين كثيرة، فإن ضرب لها أجل إلى ما فوق الإطعام لم يجز، وإن كان دون الإطعام جاز، وإن كان إلى الإطعام فقولان؛

4– أن لا تكون المغارسة في أرض محبسة لأن المغارسة كالبيع.

الفرع الثالث– التمويل التكافلي (القرض الحسن):

يعتبر القرض الحسن أحد أوجه التكافل في المجتمع الإسلامي، فهو يؤمن للمحتاج التمويل اللازم خاصة فيما يتعلق بالحاجات الاستهلاكية، أو من أجل الحصول على سكن وغيرها.

أولا– مفهوم القرض الحسن:

1– لغةً: القرض الحسن هو ما أسلفه وقطعه إنسان لأخر من إحسان وفعل جميل، وما يعطيه شخص لأخر ينقض له.[3]

2– اصطلاحا: عرفه المالكية على أنه: "فعل معروف سواء كان بالحلول أو مؤخرا إلى أجل معلوم"، وفي قول آخر "دفع المال على وجه القربة لله لينتفع به أخذه ثم يرد له مثله أو عينه".

أما الحنفية فعرفوه على أنه: "عقد مخصوص، يرد مال مثلي لآخر ليرد مثله"، وفي المذهب، الشافعي تم تعريف "القرض على أنه تمليك الشيء برد بدله"، ولا يختلف هذا التعريف كثيرا عن تعريف الحنابلة الذين عرفوا "القرض على أنه دفع المال إلى الغير لينتفع به ويرد بدله".[4]

---

[1] فارس مسدور، **التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص196.

[2] كمال رزيق، مسدور فارس، **صيغ التمويل بلا فوائد للمؤسسات الفلاحية الصغيرة والمتوسطة**، الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في اقتصاديات المغاربية، جامعة سطيف، الجزائر، أيام: 25–28 ماي 2003، ص04.

[3] نفس المرجع، ص06.

[4] عبد الرحيم عبد لحميد الساعاتي، **التمويل الاستهلاكي**، (مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي)، 2014، ص07.

ثانيا- مشروعيته:

إن القرض الحسن جائز ومشروع بالكتاب والسنة القولية، والفعلية وبإجماع المسلمين، بل هو مستحب لما فيه من إعانة على البر وكشف كرب المسلمين وتسهيل أمورهم، وقد لعب القرض الحسن دورا أساسيا في تمويل الاحتياجات الأساسية للمستهلكين في صدر الإسلام.[1]

وقد ورد لفظ القرض في آيات القرآن الكريم أكثر من مرّة، مما يشير على أهميته، يقول عز وجل: ﴿ مَّن ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللّهَ قَرْضاً حَسَناً فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافاً كَثِيرَةً وَاللّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ ﴾ (سورة البقرة، الآية 245).

كما جاءت السنة النبوية مؤكدة على أهمية القرض الحسن من خلال العديد من الأحاديث النبوية، فعن أبي هريرة رضي الله عنه أن الرسول (ﷺ) قال: "من نفس عن مؤمن كربة من كرب الدنيا، نفس الله عنه كربة من كرب يوم القيامة، ومن يسر على معسر يسر الله عليه في الدنيا والآخرة، ومن ستر مسلما ستره الله في الدنيا والآخرة، والله في عون العبد ما كان العبد في عون أخيه"، والقرض الحسن فيه تنفيس كرب الدنيا، وفيه إعانة لأخيه المحتاج.[2]

ثالثا- أركان القرض:

1- الصيغة: هي الإيجاب والقبول، حيث ينعقد القرض بالألفاظ الصريحة كلفظي القرض والسلف لورود النص بهما، وينعقد أيضا بألفاظ الكناية إن دلت عليها قرينة، وألفاظ الكناية كقوله ملكتك هذا على أن ترد على بدله، أو أخذه ورد بدله.[3]

2- العاقدان: وهما المقرض والمقترض.

3- المعقود عليه: وهو المال المُقْرَضْ.

---

[1] أحمد حسن، **القرض الحسن حقيقته وأحكامه**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، سوريا، المجلد 23، العدد الأول، 2007، ص553.

[2] محمد نور الدين أردنية، **القرض الحسن وأحكامه في الفقه الإسلامي**، رسالة ماجستير، (منشورة)، جامعة النجاح، فلسطين، (2009-2010)، ص25.

[3] سيف هشام، **أثر القرض الحسن المقدم من المصارف الإسلامية في تنمية المجتمع**، رسالة ماجستير، (منشورة)، جامعة سانت كليمنتس، العراق، (2008-2009)، ص140.

المبحث الخامس: علاقة التمويل الإسلامي بالسوق المالي الإسلامي

تقاس القوة الاقتصادية لأي دولة بقيمة الثروة الكلية المتراكمة لديها، ومعدل النمو في هذه الثروة عبر عمليتي الادخار والاستثمار، وتلعب المؤسسات المالية مثل: "سوق المال وشركات الاستثمار"، دورا محوريا في توجيه هذه المدخرات من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي نحو الوحدات ذات العجز المالي للقيام بعملية استثمارها، الأمر الذي يؤدي إلى النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: ماهية السوق المالي

يمثل السوق المـالي حلقة الوصل بين الادخـار والاستثمار من خلال قنوات رئيسية متمثلة بالأدوات والمؤسسات المتخصصة، فالأسواق المالية تقوم بتهيئة الفرص الاستثمارية للأرصدة النقدية، ولذا فإن السوق المالي يشير إلى الميكانيكية التي تضمن تجميع المدخرات وتقديم الأموال للأنشطة الاقتصادية المختلفة من خلال المؤسسات المالية التي يضمها السوق.

الفرع الأول- مفهوم السوق المالي وسوق الأوراق المالية:

أولا- تعريف السوق المالي:

تعددت التعريفـات التي تناولت السوق المـالي، وخصوصا بعد اتسـاع مفهومها لتشمل جميع القنـوات التي يتداول فيها المـال، وأهم هذه التعريفات نجد ما يلي:

يعرف السوق المالي على أنها "وسيلة ينتقي فيها شرط المكان ويلتقي خلالها المشترون والبائعون والوسطاء والمتعاملون من ذوي الاهتمامات المادية أو المهنية، بالأدوات الرأسمالية والنقدية أو بالصرف الأجنبي، بغرض تداول وتوثيق الأصول المختلفة (الحقيقية، المالية والنقدية) ولمدة متباينة اعتماد على قوانين وأنظمة وتعليمات خاصة بذلك".[1]

وقد عرفت على أنها: "الإطار الذي يجمع الوحدات المدخرة والراغبة بالاستثمار ووحدات العجز المالي التي هي بحاجة إلى الأموال لاستثمارها، عبر فئات متخصصة عاملة في السوق شرط توفر قنوات اتصال فعالة".[2]

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص67-68.

[2] ارشد فؤاد التميمي، أسامة سلام، **الاستثمار بالأوراق المالية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2004، ص110.

عرفت كذلك على أنها: "مجموعة المؤسسات أو القنوات التي ينساب فيها المال الفائض من الأفراد والمؤسسات في المجتمع، وفقا لسياسة معينة لمن هم في حاجة إلى هذه الأموال لفترة من الوقت عن طريق الوسطاء الماليين".[1]

ثانيا- تعريف سوق الأوراق المالية:

حيث تعرف بأنها: "سوق مستمرة ثابتة المكان، تقام في مراكز التجارة في مواعيد محددة، ويومية، يجتمع فيها أصحاب رؤوس الأموال ومساعديهم للتعامل في الأوراق المالية وفقا لنظم ثابتة ولوائح محددة".[2]

الفرع الثاني- أهمية السوق المالي في الاقتصاد:

يحتل السوق المالي أهمية كبيرة في الاقتصاد، وتتمثل هذه الأهمية في النقاط التالية:[3]

1- يلعب السوق المالي بصورة غير مباشرة دورا رئيسيا في تخطيط السياسة النقدية، إذ يتمكن البنك المركزي بواسطة سوق النقد من ممارسة دوره التحكمي في أسعار الفائدة عن طريق التحكم في احتياطات البنوك التجارية التي تلعب دورا كبيرا في السوق المالي؛

2- إن وجود سوق مالي ذا فاعلية يعمل على توفير سيولة أكبر للأصول المالية قصيرة الأجل ينعكس على انخفاض تكلفة التمويل قصيرة الأجل، ويدفع بذلك إلى زيادة الطاقة الإنتاجية ومن ثم خلق الانتعاش الاقتصادي؛

3- يعد السوق المالي مصدرا للتمويل طويل الأجل عبر عمليات سوق رأس المال، مما يعزز النشاط الاقتصادي ويرفع الدخل القومي؛

4- العدالة في تحديد أسعار الأوراق المالية المتداولة، مما يساعد في توجيه الاستثمار نحو القطاعات الأكثر نجاحا.

---

[1] عيسى مرازقة، محمد الشريف شخشاخ، **البنوك الإسلامية وعلاقتها بالسوق المالي الإسلامي "دراسة حالة مصرف أبو ظبي: السوق المالية الإسلامية"**، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، يومي: 24-23 فيفري 2011، ص04.

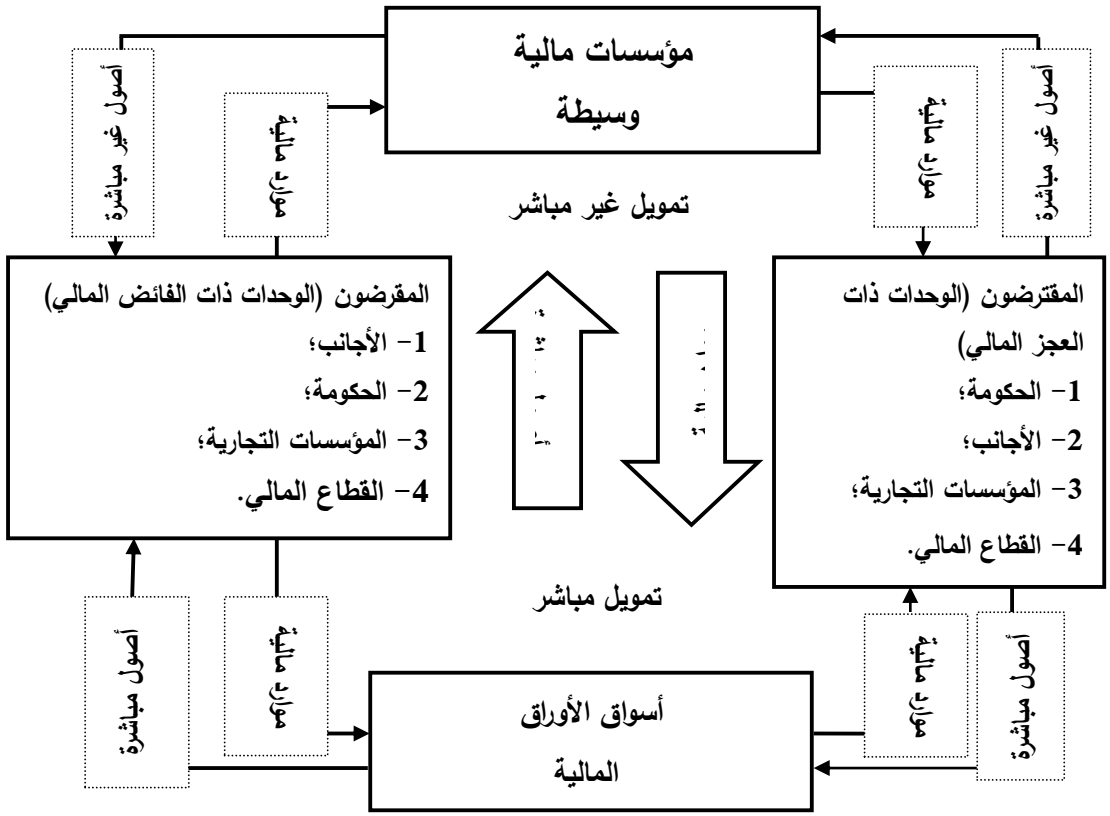
[2] حسن محمد الرفاعي، **سوق الأوراق المالية: من المخاطر إلى الأزمات قراءة في أبعادها المالية وأحكامها في الاقتصاد الإسلامي**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010، ص03.

[3] طاهر حيدر حردان، **مبادئ الاستثمار**، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 1997، ص29.

هذا وقد استطاعت هذه الأسواق تدويل أنشطتها في كثير من الدول في العقود الأخيرة من القرن العشرين، فهناك طريقتان للتمويل، وهما: **طريقة التمويل المباشر**، إذ تلتقي الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي التي يطلق عليها المقترضون (الحكومة، الأجانب، المؤسسات والأفراد) مع الوحدات ذات الفائض المالي (المقرضون) بصورة مباشرة في أسواق الأوراق المالية، وتقوم وحدات العجز (المقترضون) بإصدار حقوق مالية على نفسها تسمى أصول مالية، وبالمقابل فإن وحدات الفائض تقوم بشراء هذه الأصول من خلال سوق الأوراق المالية.

أما الطريقة الثانية فهي **طريقة التمويل غير المباشرة**، إذ يتم فيها تحويل الموارد المالية من غير (الحكومة، الأجانب، الأفراد والمؤسسات) ذات الفائض المالي إلى المؤسسات المالية الوسيطة (مؤسسات الادخار والإقراض، شركات التأمين والمصارف)، وبالمقابل تحصل على أصول مالية مقدمة من هذه المؤسسات تدعى بالأصول غير المباشرة وبعدها تقوم المؤسسات المالية الوسيطة بتمويل وحدات العجز المالي (المقترضين) في مقابل إصدار أصول مالية غير مباشرة إليها.[1]

الشكل رقم (01-02): تدفقات الموارد المالية عبر الأسواق المالية



المصدر: حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص70.

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص69-70.

الفرع الثالث- أركان السوق المالي:

يقوم السوق المالي على أركان عدة متمثلة بالمشاركين فيه، ويصنفون كالأتي:[1]

أولا- الوحدات الإنتاجية:

المتمثلة بالوحدات المنتجة للسلع والخدمات بشقيها الإنتاج السلعي الاستهلاكي، وإنتاج السلع الرأسمالية، وتحتاج إلى مصادر مالية لتمويل استثماراتها، فضلا عن كونها مصدرا من مصادر الادخار، والتي تحتاج للدخول إلى سوق المال لغرض التمويل أكثر من وصفها مصدرا للادخار.

ثانيا- الوحدات الاستهلاكية:

تعد مصدرا مهما من مصادر الادخار، ومقترضا للأموال لغرض الاستثمار من جهة أخرى.

ثالثا- الوسطاء الماليون:

يمكن تعريف الوسطاء الماليين بأنهم: "مؤسسات تقوم بعملية الوساطة المالية بين المقترضين والمقرضين، ونتيجة التطورات التي لحقت بالأسواق المالية فقد انعكست تلك التطورات على طبيعة هذه المؤسسات المالية"، وبالإمكان تصنيف المؤسسات المالية التي تلعب دور الوساطة المالية إلى مجموعات عدة، هي:[2]

1- مؤسسات الإيداع: وهي مؤسسات وسيطة تقبل الودائع على اختلاف أشكالها من الغير، وتقوم بتقديم تسهيلات ائتمانية إلى تلك الوحدات، وتشمل هذه المؤسسات: (البنوك التجارية، مؤسسات الادخار والإقراض ومصارف الادخار ووحدات الائتمان).

2- مؤسسات الاستثمار: هي مؤسسات مالية وسيطة تقوم على بيع الأصول المالية بأشكالها المختلفة والاستثمار في الأسهم والسندات، ومنها: (شركات الاستثمار، صناديق الاستثمار المشتركة، صناديق سوق النقد وشركات الرهن...).

3- المؤسسات التعاقدية: وهي مؤسسات غير ودائعية والأساس في مواردها هو التعاقد ضمن مدة محدودة، ومثل هذا النوع من الموارد يتيح لمثل هذه المؤسسات فرص الاستثمار طويل الأجل وتضم كل من: (شركات التأمين وصناديق التعاقد).

4- مؤسسات سوق الأوراق المالية: وتعتبر ذات أهمية كبيرة وتلعب دورا بارزا في عمليات

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص71.

[2] نفس المرجع، ص ص71-72.

التوسع المالي بين الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي والوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي، وتشمل: (بنك الاستثمار والسماسرة وتجار الأوراق المالية).[1]

رابعا- القطاع الحكومي:

يسهم القطاع الحكومي في الأسواق المالية عن طريق الإقراض والاقتراض، وتعتمد هذه المساهمة على العلاقات بين التدفقات النقدية (أي بين إيرادات الدولة ونفقاتها) والمتمثلة بالميزانية العامة، فإذا كانت الإيرادات أكبر من النفقات، فإن هناك فائضا في الميزانية العامة؛ وتعد الحكومة في هذه الحالة ضمن المدخرين أو ضمن الوحدات الاقتصادية المقرضة، أما إذا كانت النفقات أكبر من الإيرادات فإن هناك عجزا في الميزانية وتعد الحكومة في هذه الحالة وحدة اقتصادية مقترضة، وهذا ما يدفع الحكومة لإصدار أدوات مالية (سندات) في الأسواق المالية بهدف تمويل العجز الحاصل في الميزانية العامة.

خامسا- القطاع الأجنبي:

يرتبط دور القطاع الأجنبي في الأسواق المالية ارتباطا مباشرا بوضع ميزان المدفوعات الخارجي الذي يعكس صورة المدفوعات المستحقة على البلد لصالح البلدان الأخرى؛ إن إسهام القطاع الخارجي في الأسواق المالية ما هو إلا حصيلة معاملات ميزان المدفوعات بأجزائه الثلاثة الحساب الجاري والحساب الرأسمالي والحساب الرسمي.

فإذا كان ميزان المدفوعات الخارجية في حالة عجز فسيتطلب بيع أدوات مالية للشركات الأجنبية لتغطية العجز، أما إذا كان ميزان المدفوعات في حالة فائض فإن الفائض يستخدم في شراء أدوات مالية من الشركات الأجنبية أي الاستثمار في الأسواق المالية داخل بلدان أخرى، ومن ثم فإن القطاع الأجنبي يأخذ دور المقرض في السوق المالي في حالة عجز ميزان المدفوعات ودور المقترض في حالة فائض في ميزان المدفوعات.[2]

سادسا- البنك المركزي:

يعد البنك المركزي الأخير في الأسواق المالية بوصفه الجهة الحكومية المسؤولة عن صياغة السياسة النقدية وإدارتها بهدف تحقيق أهداف اقتصادية، وللقيام بهذا الدور يشارك البنك المركزي في

---

[1] أميرة حسب الله محمد، **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في البيئة العربية (دراسة مقارنة)**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص63.

[2] زينب حسين عوض الله، **الاقتصاد الدولي**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2004، ص ص71-73.

الأسواق المالية من خلال عمليات السوق المفتوحة (بيع الأدوات المالية وشرائها) للتأثير في القاعدة النقدية.

الفرع الرابع- أهمية الأسواق المالية ودورها في النمو الاقتصادي:

أثبتت الأسواق المالية دورها الفاعل في الاقتصاديات التي وفرت الشروط الأساسية لنجاحها، وتكمن أهميتها في ما يلي:[1]

1- نشر سلوك الاستثمار من خلال النشاطات داخل الأسواق المالية، إذ تعرض أسهما وسندات وأدوات مالية أخرى يصدرها مستثمرون أو وسطاء ماليون بغرض تمويل مشروعات معينة أو اعتماد تسهيلات ائتمانية متداولة، فضلا عن عرض الأدوات الاستثمارية القابلة للتداول في الأسواق المالية مما يسهم مباشرة في تحويل المدخرين إلى مستثمرين وذلك عند الطلب على هذه الأدوات والتخلي عن السيولة المدخرة؛

2- تعبئة الموارد المالية وتحفيز المدخرين، إذ تمارس الأسواق المالية دورا فاعلا في رفع عوائد المدخرات، وهنا كلما كانت الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية المحيطة بهذه الأسواق أكثر ملائمة فإن الدور التحفيزي لها بالنسبة للمدخرين يكون أكبر؛

3- تعد الأسواق المالية مجالا واسعا لتسهيل عمليات تبادل الأصول الاستثمارية فيما بين الأسر والمؤسسات الحكومية بوصفها أطرافا اقتصادية رئيسة، وذلك لتحويل الموارد الحالية إلى المستقبل أو لإيصال الناتج الراهن إلى الاستهلاك المستقبلي؛

4- تعد الأسواق المالية مرجعا مهما لبيان مدى كفاءة السياسات الاستثمارية في الاقتصاد.

كما يحتل سوق الأوراق المالية مركزا حيويا في الاقتصاديات المعاصرة فهو انعكاس للنظم المالية والاقتصادية للدولة ومحرك فعال للنمو الاقتصادي من خلال مقدرته على حشد المدخرات المحلية والفوائض المالية الأخرى؛ ومن ثم التأثير الإيجابي في الحجم الكلي للمدخرات وتفعيل التخصيص الكفء لرأس المال وما ينتج عنه من أثار إيجابية في مختلف القطاعات الاقتصادية.

ويؤكد عدد من الاقتصاديين أن عدم وجود سوق مالي متطور بشكل كاف سيؤدي إلى حدوث ضرر كبير في الاقتصاد، إذ أن وجود هذا السوق ضروري لوجود الشركات الإبداعية والمؤسسات المالية ذات التقنية المتطورة، وهذان أساسان للتغيير الهيكلي المستقبلي فضلا عن تأكيد بعض الآراء

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص85-86.

والنظريات على أن البنوك وأسواق المال تسهم معا في النمو الاقتصادي، من خلال تحسين المعلومات ونشرها وتخفيض تكاليف الصفقات.[1]

ويشغل سوق الأوراق المالية إلى جانب البنوك في الإقتصادات الحديثة حيزا كبيرا من النظام المالي، ويشتركان في تزويد الشركات بمصادر التمويل، وتؤثر سوق الأوراق المالية في النشاط الاقتصادي عن طريق خلق السيولة النقدية التي يحتاجها المستثمرين ومن ثم تؤدي إلى تحسين تخصيص رأس المال مما يعزز آفاق النمو الاقتصادي، وتعد أسواق الأوراق المالية وسيطا حيويا يسهل عملية تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر، ومن دون هذا الوسيط لن يكون هناك تدفق للأموال نحو الاستثمارات ومن ثم سينعكس على انخفاض النمو الاقتصادي. (*)

الفرع الخامس– أقسام السوق المالي:

تنقسم السوق المالية إلى سوقين أساسيين، هما:[2]

أولا– الأسواق النقدية:

هي الشق الأول للسوق المالية، يتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل، وذلك من خلال السماسرة والبنوك التجارية وبعض الجهات الحكومية التي تتعامل في تلك الأوراق، وتعتبر الورقة المالية صك مديونية، تعطي لحاملها الحق في استرداد مبلغ من المال سبق أن أقرضه لطرف آخر، ولا تزيد عادة مدة الأوراق عن سنة، غير أنه يمكن في أي وقت، وبحد أدنى من الخسائر، أو دون خسائر نظرا لضمان عملية السداد، ومن بين أنواع هذه الأوراق المالية نجد الأوراق التجارية أو ما يسمى أذونات الخزانة.

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص86.

(*) لقد أشارت كثير من الدراسات إلى هذا الدور الحيوي، ومن أهمها الدراسة التي أجراها (A.Coporate, G.Hawells, P.Soliman) التي دلت على دور سوق الأوراق المالية في الاقتصاد، إذ أن تقدم هذه السوق وتحسين كفاءته يؤدي إلى ارتفاع وثائر النمو الاقتصادي، وقد اختبروا هذه الفرضية عن طريق الترابط النسبي بين هذه المتغيرات في أربع دول نامية، وأظهرت النتائج أن تنمية سوق الأوراق المالية يؤثر في النمو الاقتصادي من خلال تأثيره في إنتاجية الاستثمار على المدى البعيد. للمزيد من التفاصيل أنظر: مثنى عبد الرزاق الدباغ، **تأثير الأسواق المالية في النمو الاقتصادي لبلدان نامية مختارة**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2006، ص50.

[2] رشيد بوكساني، **معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006، ص42.

ثانيا- أسواق رأس المال:

يمثل سوق رأس المال المكان الذي تلتقي فيه قوى العرض والطلب للمتاجرة برؤوس الأموال كالأوراق المالية، القروض بأنواعها، فهو بالتالي فضاء يلتقي فيه الأعوان الاقتصاديون ذوي العجز المالي، والذين هم في حاجة للأموال، ومن ثم يتم التعامل على أساس الثروة التي يتفقون عليها، والتي تخص عائد كل من الطرفين، وتنقسم أسواق رأس المال إلى ما يلي:[1]

1- الأسواق الحاضرة: تتعامل في أوراق مالية طويلة الأجل (أسهم وسندات)، وأحيانا يطلق عليها أسواق الأوراق المالية، وهنا تنتقل ملكية الورقة للمشتري فورا عند إتمام الصفقة، وذلك بعد أن يدفع قيمة الورقة أو جزءا منها، أما عن كيفية التداول فقد تتم من خلال أسواق منظمة أو غير منظمة.

2- أسواق العقود المستقبلية: ويطلق عليها الأسواق الآجلة، وهي أيضا تتعامل في الأسهم والسندات ولكن من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، بمعنى أن يدفع المشتري قيمة الورقة آنيا على أن يتسلمها في تاريخ لاحق، والغرض عن وجود هذه الأسواق هو تخفيض أو تجنب مخاطر تغير السعر.

الفرع السادس- أقسام سوق الأوراق المالية:

تنقسم أسواق الأوراق المالية بدورها إلى ما يلي:[2]

أولا- أسواق مالية:

وهو السوق الذي يتم من خلاله إصدار الأوراق المالية الجديدة، والتي أصدرتها المنشآت والمؤسسات والوحدات الاقتصادية لأول مرة بغرض الحصول على الأموال لتمويل الاحتياجات المالية، ويتم تصريف وبيع هذه الأوراق المالية من خلال ما يسمى "ببنك الاستثمار"، والذي هو عبارة عن وسيط مالي بين مصدري الأوراق المالية من الشركات وغيرها وبين المستثمرين، حيث يقوم مصدر الأوراق المالية ببيعها لبنك الاستثمار، والذي بدوره يعيد بيعها للمستثمرين.

ثانيا- الأسواق الثانوية:

وتدعى كذلك بسوق التداول، فالسوق الثانوية هي التي تمكن المستثمرين من المتاجرة فيما بينهم، في الأوراق المالية التي يتم إصدارها من قبل في السوق الأولية، ويجب الملاحظة بأن عائد

---

[1] رشيد بوكساني، مرجع سابق، ص42.

[2] نفس المرجع، ص ص44-45.

بيع الأوراق المالية يذهب مباشرة لحملة الأوراق المالية، وليس للشركات كما حدث في السوق الأولية، ويمكن تقسيم هذه السوق إلى نوعين:[1]

1- أسواق منظمة: وهي البورصات التي تخضع للقوانين والقواعد التي تضعها الجهات الرقابية، وتتداول فيها عادة الأوراق المالية المسجلة، والتي تتحدد أسعارها من خلال قانون العرض والطلب، ويجري التعامل في مكان مادي محدد، ويتم تسجيل الأوراق المالية في هذا السوق وفق شروط تختلف من دولة إلى أخرى، وعادة ما تتعلق بأرباح الشركة، حجم أصولها، والحصة المتاحة من خلال الاكتتاب العام.

2- الأسواق غير المنظمة: وهي المعاملات التي تتم خارج البورصات المنظمة، وتدعى كذلك بالأسواق الموازية، فلا يوجد مكان مادي لهذه الأسواق، ولكنها عبارة عن شبكة اتصالات تجمع بين السماسرة والتجار والمستثمرين، ولا يتم مقابلة العرض والطلب على الأوراق المالية، كما هو الحال في البورصات المنظمة، بل يتم من خلال التفاوض عن طريق شبكة الاتصالات، ويتواجد داخل السوق غير المنظمة نوعان من الأسواق:[2]

أ- السوق الثالث: وهو جزء من السوق غير المنظمة، حيث يتكون من السماسرة غير الأعضاء في السوق المنظمة، والذين يقدمون خدمات التعامل في الأوراق المالية للمؤسسات الاستثمارية الكبيرة، وتتميز معاملات هذه السوق بصغر تكلفتها، وكذا سرعة تنفيذها، كما نجد أن لهؤلاء السماسرة حق التعامل في الأوراق المالية المسجلة في السوق المنظم.

ب- السوق الرابع: هو سوق التعامل المباشر بين الشركات الكبيرة مصدرة الأوراق المالية وبين أغنياء المستثمرين، دون الحاجة إلى سماسرة أو تجار الأوراق المالية، ويتم التعامل بسرعة وبتكلفة بسيطة من خلال شبكة اتصالات إلكترونية وهاتفية حديثة، وهو ما يشبه السوق الثالث لأن الصفقات تتم خارج البورصة أي خارج السوق المنظمة، وهذا بالتعامل بكل الأوراق المالية المتداولة داخل وخارج السوق المنظم.

الفرع السابع- علاقة البنوك الإسلامية بالسوق المالي:

للبنوك والمؤسسات المالية مكانة مهمة، بحيث تلعب دور أساسي في تفعيل الأسواق المالية عن طريق ترويج الأدوات المالية المختلفة، وتسويقها وفتح قنوات استثمارية جديدة، ويمكن للبنوك

---

[1] رشيد بوكساني، مرجع سابق، ص46.

[2] نفس المرجع، ص47.

الإسلامية أن تنال الدور نفسه بوصفها جزءا مهما من أنواع البنوك، ومن ثم يمكن لها أن تلعب دورا مهما في تنشيط السوق المالي، وهذا عن طريق:[1]

1- العمل على ابتكار وترويج أدوات مالية متطورة تستطيع تلبية احتياجات المتعاملين والمستثمرين في هذه البنوك؛

2- إقامة بيوت وصناديق الاستثمار، وتأسيس شركات الوساطة.

ولضمان كفاءة وفاعلية هذا الدور للبنوك الإسلامية في تطوير أسواق المال، يتوجب على هذه البنوك إيجاد المنافذ الاستثمارية التي من شأنها رفع كفاءة الأجهزة الإدارية عن طريق ما يلي:[2]

1- ترسيخ الثقافة المالية، واحتراف تقاليد التعامل في الأسواق المالية؛

2- إدخال التقنيات المالية والمصرفية الحديثة؛

3- خلق وترويج أدوات استثمارية مصرفية جديدة، ومن ثم تعدد الفرص والخيارات الاستثمارية للمستثمرين والمتعاملين مع المؤسسات المالية الإسلامية.

وتعتبر عملية تنمية أداء البنوك الإسلامية على وجه التحديد، أمرا مهم لتفعيل الأسواق المالية وخلق البدائل الاستثمارية وتحقيق هامش الأرباح، ويتم ذلك من خلال أمور عدة، من أهمها، ما يلي:[3]

1- المساهمة في تمويل عمليات البحث والتطوير، التي تعمل على ابتكار أدوات مالية جديدة على مستوى البنوك أو السوق المالي، تساعد على استقرار الودائع بما يتيح فرصة توجيهها إلى مشروعات طويلة الأجل؛

2- العمل على رفع من الوعي الاستثماري والادخاري لدى الأفراد والمؤسسات لزيادة عمل السوق المالي، وذلك عن طريق تطوير البنية الأساسية اللازمة والقادرة على توفير مستلزمات الاستثمار والمساعدة في عملية استقطابه، مثل الأوعية الاستثمارية؛

3- تشجيع وترقية التعاون والتنسيق بين البنوك الإسلامية فيما بينها، وبين المؤسسات المالية القائمة الأخرى؛

4- إعادة صياغة أنظمة الودائع المعتمدة حاليا بأنظمة تلاءم البنوك الإسلامية؛

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص122.

[2] نفس المرجع، ص122.

[3] نفس المرجع، ص ص123-124.

5- تواجه البنوك الإسلامية جملة من الصعوبات والتحديات أثناء مزاولتها لنشاطها، منها ما هو ناجم عن الظروف المحيطة بالبنوك الإسلامية، ومنها ما هو موجود داخل الإطار التنظيمي والتشغيلي في البنك؛

6- العمل على مراجعة التشريعات التي تحكم النشاط المصرفي في البلاد الإسلامية، والتي صدرت في ظروف وأوقات متباينة لتلاقي أي تعارض بين القوانين وعمل البنوك الإسلامية، وذلك عن طريق فتح باب الحوار والنقاش بين البنوك الإسلامية والسلطات النقدية في البلاد الإسلامية.

المطلب الثاني: طبيعة السوق المالي الإسلامي

تمثل الأسواق المالية قاعدة رئيسية للنمو الاقتصادي المعاصر، وبدون رواجها لا يمكن لأي اقتصاد تحريك المدخرات إلى قنوات الاستثمار بما يؤدي إلى تحقيق وظائف الأسواق المالية وأهدافها، وقيام السوق المالية الإسلامية في عدد من البلدان الإسلامية المعاصرة، ساعد على طرح أوراق مالية خاصة بها لتغطية احتياجات التمويل طويل الأجل من جهة، وتحقيق هدف التكامل المالي بين الدول الإسلامية من جهة أخرى، وكل ذلك من أجل تحقيق الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة في هذه المجتمعات.[1]

والمقصود بقيام سوق مالي إسلامي هو قيام سوق مراعية لأحكام الشريعة الإسلامية فيما يتعلق بنوعية المتعاملين في السوق والأدوات المالية المتداولة فيه وأساليب التعامل، وتتميز السوق المالي الإسلامي عن السوق المالي التقليدي بجوانب عدة، أهمها:[2]

الفرع الأول- من حيث المتعاملين في السوق:

إذ يضم السوق المالي السماسرة والشركات (شركات الاكتتاب والتغطية والمقاصة وغيرها)، والتي تتعامل في الأوراق المالية الجائزة شرعا، وهذا لا يمنع من دخول الشركات والمؤسسات التقليدية في التعامل ضمن هذه السوق، ولكن في نطاق المعاملات التي تجيزها الشريعة الإسلامية.

---

[1] جمال لعمارة، حدة رايس، **تحديات السوق المالي الإسلامي، ملتقى دولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات – دراسة حالة الجزائر والدول النامية –**، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي: 21-22 نوفمبر 2006، ص02.

[2] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص125-129.

الفرع الثاني- من حيث الأوراق المالية المتداولة في السوق:

إذ يتم تداول أنواع عدة من الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية الإسلامية، ومن أبرزها: [1]

أولا- الأسهم:

فكل أسهم الشركات أيا كان نوع نشاطها يمكن قبوله في السوق المالي الإسلامي، ماعدا الأسهم الصادرة عن شركات تتعامل بالمحرّمات أو أساليب محرّمة شرعا، ولا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس مالها أو ضمان قدر من الربح.

ثانيا- صكوك الاستثمار الشرعية:

أو ما تسمى بشهادات الاستثمار الشرعية، وتعد بديلا للسندات المحرّمة، وتعرف صكوك الاستثمار الشرعية بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"؛ وتتكون صكوك الاستثمار الشرعية من أنواع عدّة، هي ما يلي: [2]

1- صكوك الإجارة: وهي صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاء متماثلة مرتبطة بعقود إجارة تقدم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي؛ وتطرح هذه الصكوك لجمع مبلغ لشراء عين كبير وتأجيره تأجيرا تشغيليا أو منتهيا بالتمليك لجهة ما، ويوزع عائد أقساط الإجارة على حملة الصكوك مع رد جزء من قيمة العين إن كان تأجيرا منتهيا بالتمليك، وميزة هذه الصكوك أنها تذر عائدا ثابتا لحاملها والمتمثل بنصيبه في أقساط الإجارة ومن ثم فإنها تغني عن السندات ذات الفوائد الربوية؛ ويمكن لهذه الصكوك أن تتداول في سوق الأوراق المالية بالأسعار التي تحددها قوى العرض والطلب.

2- صكوك المشاركة: وهي عبارة عن صكوك استثمارية تمثل ملكية رأس المال المشاركة، وتطرح لجمع مبلغ من المال، إذ تمثل هذه الصكوك حصة المشارك في رأس مال الشركة، وهذه الصكوك تشبه الأسهم ولكن تختلف عنها في كونها مؤقتة بمشروع معين أو مدة معينة، ولحامل الصك الحق في ملكية جزء من صافي أصول الشركة وحق الربح الذي يتحقق.

---

[1] منذر قحف، **سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل**، من بحوث الندوة الفقهية الخامسة التي نظمها بيت التمويل الكويتي، الكويت، 1998، ص ص09-10.

[2] نفس المرجع، ص ص11-14.

3- صكوك المضاربة: أو ما تسمى بصكوك المقارضة، وتعرف بأنها وثائق موحدة القيمة والصادرة بأسماء من يكتتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح والإيرادات المتحققة من المشروع المستثمر فيه، وبحسب النسب المعلنة على الشيوع المتبقية من المشروع المستثمر فيه من الأرباح الصافية.[1]

وهي تشبه صكوك المشاركة، ولكن الاختلاف فيها أن حملة صكوك المضاربة يحصلون على جزء من الربح والمضارب يحصل على الجزء الأخر، أما الخسارة التي لم تنجم عن تقصير أو تعد من المضارب فيتحملها حملة الصكوك فقط.

4- صكوك المرابحة: وتطرح لجمع مبلغ معين لتمويل عملية شراء سلعة ما، وبيعها لعميل بتكلفة الشراء مضافا إليها ربح معين يتفق عليه الطرفان عند عقد البيع.

5- صكوك السلم: وهي صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل، والسلعة المؤجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية، لأنها موصوفة تثبت بالذمة، لذا تعد هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حال إصدار الصك من لدن أحد الطرفين، فهي من قبيل الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ استحقاقها، وتطرح لجمع مبلغ معين وتسليمه إلى مورد لشراء سلعة منه تسلم بعد مدة، ويكون حق حامل الصك مؤجلا إلى حين استلام السلعة، وبيعها وهذه لا يجوز تداولها لأنه لا يجوز بيع السلم قبل قبضه.

6- صكوك الإستصناع: وهي تشبه صكوك السلم، فهي تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل، وتطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه ثمنا لهذه الصكوك مضافا إليه الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة وثمن البيع وهذه لا يجوز تداولها مثل السلم.

ومن الجدير بالذكر أنه يمكن اشتقاق صكوك أخرى من هذه الصكوك بتعديل بعض الشروط الخاصة بالإصدار، ورغم أن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية أقرت 14 نوعا من الصكوك، فإن هيكل هذه الصكوك يعتمد على شكل واحد من الأشكال المشروعة في التمويل الإسلامي، وهي المرابحة (أوامر الشراء) والمشاركة/المضاربة (ترتيبات اقتسام الأرباح) والإجارة (البيع

---

[1] سامي حسن حمود، **سندات المقارضة**، ندوة المستجدات الفقهية في معاملات البنوك الإسلامية، عمان، الأردن، 1994، ص13.

وإعادة التأجير) أو مزيج مما سبق، وقد أسهم قبول هذه الهياكل الاستثمارية الإسلامية إسهاما كبيرا في تطوير أسواق رأس المال المحلية.[1]

وهكذا يتضح أن السوق المالي الإسلامي يتميز عن السوق المالي التقليدي بوفرة الأوراق المالية وتنوعها، إذا أنها غير مقتصرة على الأسهم والسندات فقط، وإنما على أنواع عدة فضلا عن أن الأوراق المالية فيه تعبر عن أموال مستثمرة في اقتصاد حقيقي.

الفرع الثالث– من حيث أساليب التعامل:

يتم التعامل في السوق المالي الإسلامي وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، ومن ثم يتم الالتزام في إصدار الأوراق المالية بالأحكام المنظمة للعقود الشرعية المؤسسة عليها مثل عقد المرابحة والمشاركة والمضاربة، كذلك يتم الالتزام في تداولها بالأحكام والقيم الإسلامية وبصور البيع المقبولة شرعا ومن ثم لا وجود في هذا السوق بتعامل بالمشتقات ولا بالمستقبليات، فكل صور التعامل التي تجري في السوق التقليدية التي لا تجيزها الشريعة الإسلامية لا يتم التعامل بها مع الأخذ بنظر الاعتبار الالتزام بالقيم الإسلامية مثل الصدق والأمانة وعدم الغش والتدليس.[2]

المطلب الثالث: علاقة البنوك الإسلامية بالسوق المالي الإسلامي

تحتل البنوك والمؤسسات المالية الأخرى منزلة مهمة، ولها الدور البارز في تفعيل وتطوير الأسواق المالية عن طريق ترويج الأدوات المالية المتنوعة وتسويقها وفتح قنوات استثمارية جديدة وغيرها من المهام، ويمكن للبنوك الإسلامية الاضطلاع بالدور نفسه بوصفها جزءا مهما من أنواع البنوك، ومن ثم يمكن لها أن تلعب دورا بارزا في تنشيط السوق المالي عن طريق خلق وترويج أدوات مالية متطورة وحديثة تستطيع تلبية طموحات المتعاملين والمستثمرين في هذه البنوك، وكذا إقامة بيوت وصناديق الاستثمار وتأسيس شركات الوساطة.

ولضمان كفاءة وفعالية هذا الدور للبنوك الإسلامية في تطوير أسواق المال يتوجب على هذه البنوك إيجاد المنافذ الاستثمارية التي من شأنها رفع كفاءة الأجهزة الإدارية؛ وتعد عملية الارتقاء بأداء الجهاز المصرفي بصورة عامة والبنوك الإسلامية بصفة خاصة أمرا ضروريا لتفعيل الأسواق

---

[1] سامي حسن حمود، مرجع سابق، ص14.

[2] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص129.

المالية وخلق الفرص الاستثمارية وتحقيق الأرباح، ويتم ذلك من خلال أمور عدة، أهمها:[1]

1- تشجيع الرسملة وكفاية رأس المال في البنوك والشركات والمؤسسات الإنتاجية والخدمية، فضلا عن تشجيع قيام الشركات والمؤسسات المساهمة، بوصفها بديلا لحالات التملك الفردي والعائلي السائدة في الدول العربية وإدراج أسهمها في البورصات؛

2- تنمية الوعي الاستثماري والادخاري لدى الأفراد والمؤسسات لتوسيع عمل السوق المالي من خلال تطوير البنية الأساسية اللازمة والقادرة على توفير مستلزمات الاستثمار، والمساعدة في عملية استقطابه مثل الأوعية الاستثمارية، وابتكار الجديد دائما وبما يتماشى مع متطلبات المرحلة والمتعاملين من أفراد ومؤسسات محلية وخارجية؛

3- بذل الجهود الخاصة والرسمية لتطوير الجهاز المصرفي العربي بصورة عامة والبنوك الإسلامية على وجه التحديد من أنظمة وأدوات استثمارية، والتجدد الدائم بما يكفل قدرته على مواكبة متطلبات العصرنة ويضمن تفعيل دوره في إنجاح السوق المالي وتطوره من خلال مقدرته على حشد الموارد المالية وتحسين مجالات توظيفها؛

4- تفعيل دور البنوك العاملة وفق الشريعة الإسلامية وسن القوانين والأنظمة التي تكفل تطورها وتفتح لها المجال في ابتكار أدوات أو قنوات استثمارية جديدة، بوصفه متطلب أساسي على طريق قيام سوق مالية إسلامية لخدمة شرائح المستثمرين والمودعين الراغبين في الاستثمار والإيداع في مؤسسات مالية ومصرفية متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

الفرع الأول- دور السوق المالي الإسلامي في حل مشكلة السيولة لدى البنوك الإسلامية:

تحتاج البنوك الإسلامية دوما إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مربحة، ومن بين هذه المنتجات:[2]

أولا- شهادات الاستثمار العام:

يمكن للبنك أن يصدر شهادات توزع حصيلتها على جميع الاستثمارات المتعددة التي يقوم بها البنك، مما يعطي الفرصة لحاملها في الحصول على معدل أرباح يساوي متوسط ما يحصل عليه

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص122-124.

[2] عيسى مرازقة، محمد الشريف شخشاخ، مرجع سابق، ص ص07-08.

البنك من جميع أعماله، وهذا الشكل من الاستثمار هو أقرب الأمور إلى الاحتفاظ بأسهم في البنك نفسه، وبالإضافة للاستفادة بخبرة البنك، وكسر كتلة تصويته في المشروعات فيها، فإن شهادات الاستثمار العام تحقق درجة عالية من تنويع الاستثمار أكبر مما تحققه شهادات الاستثمار المخصص، مما يخفض عامل المخاطرة لدى المدخرين.

ثانيا- شهادات الإيداع الإسلامية:

تعرف شهادات الإيداع بأنها "صك أو شهادة لوديعة في البنك مرتبطة بأجل معين، تحصل على فائدة في نهاية المدة، ويمكن أن تباع في السوق الثانوي، وبالتالي فهي تزود حاملها بالسيولة وقت حاجته إليها"، ويمكن للبنوك الإسلامية إصدار مثل هذه الشهادة على أساس مشاركة حاملها في الأرباح والخسائر التي يحققها البنك في عملياته الاستثمارية والتمويلية الكلية التي يمارسها، دون تحديد أو تخصيص لشكل معين منها، وبهذا تشبه شهادات الاستثمار العام.

ثالثا- شهادات المشاركة في الربح:

يمكن للبنك الإسلامي أن يستفيد من فرصة استثمارات قصيرة الأجل لديه بطريقة المشاركة في الربح، في إصدار شهادات توظف حصيلتها في تلك الاستثمارات، وهذا يمكن البنك من الوفاء بحاجات المدخرين الذين لا يستطيعون حجز مواردهم النقدية إلا في حدود زمنية قصيرة، كثلاثة أشهر أو ستة أشهر مثلا، ويلاحظ بأن إصدار هذه الشهادات بفئات مختلفة وبفترات متفاوتة تتيح درجة كبيرة من التنويع في مجال الاستثمارات قصيرة الأجل، مما يكون فئات متنوعة من الأدوات المالية قصيرة الأجل، وهذا ما يجعلها أكثر اتساعا وأعظم كفاية.

الفرع الثاني- دور السوق المالي الإسلامي في حل مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية:

تسعى البنوك الإسلامية إلى المواءمة بين مواردها القصيرة الأجل وأهدافها الاستثمارية طويلة الأجل عن طريق تنويع أوعيتها وتطوير استثماراتها، من خلال الاعتماد على سوق الإصدار وسوق التداول في أسواق رأس المال، فمن خلال سوق الإصدار يمكن للبنوك الإسلامية القيام بالاستثمار المادي وذلك بطرح العديد من الأدوات المالية للاكتتاب العام، ممثلة فيما يلي:[1]

[1] عيسى مرازقة، محمد الشريف شخشاخ، مرجع سابق، ص ص08-09.

أولا- شهادات الاستثمار القابلة للتداول:

وتمثل شهادات يصدرها البنك الإسلامي وفقا لنظام المضاربة الشرعية مقابل أموال المستثمرين، لتمويل المشروعات الاستثمارية طويلة الأجل، ويصدر البنك الإسلامي نوعين من هذه الشهادات أولهما: شهادات الاستثمار المخصصة، وتخصص حصيلتها للاستثمار في مشروع معين، أو نشاط اقتصادي محدد، أو صيغة استثمارية معينة بذاتها، أما النوع الثاني فهو شهادات الاستثمار العامة، وتخصص حصيلتها للاستثمار في أنشطة البنك المتنوعة، ومشاريعه المتعددة، وصيغه الاستثمارية المختلفة.

ثانيا- وثائق صناديق الاستثمار:

وتصدرها صناديق الاستثمار من غير القيم المنقولة في البنك الإسلامي مقابل أموال المستثمرين، وفقا لنظام المضاربة الشرعية، ويصدر صندوق الاستثمار نوعين من الوثائق: "وثائق إدارة ووثائق مضاربة".

ثالثا- أسهم شركات المساهمة:

وتصدرها شركات المساهمة التي ينشئها البنك الإسلامي مقابل رأسمال الشركة، وتتعدد إصدارات الأسهم وفقا لنشاط الشركة المصدرة، وفي هذا الإطار يمكن إصدار:[1]

1- أسهم التأجير التمويلي: تصدرها شركات التأجير التمويلي في البنك الإسلامي، وتقوم هذه الشركات بشراء الأصول الرأسمالية وتأجيرها بعقد طويل الأجل.

2- أسهم "B.O.T": تصدرها شركات B.O.T [(*)] في البنك الإسلامي، وتتولى هذه الشركات إنشاء المرافق العامة وإدارتها والاستفادة بعوائدها طوال فترة الامتياز، ثم تنتقل ملكية المرفق للدولة في نهاية المدة.

3- أسهم رأس المال المخاطر: وتصدرها شركات رأس المال المخاطر في البنك الإسلامي، حيث تستثمر هذه الشركات أموالها في المشروعات الشابة (المتوسطة والصغيرة) والمشروعات المتعثرة.

الفرع الثالث- صعوبات العلاقة بين البنوك الإسلامية والسوق المالي الإسلامي:

تواجه البنوك الإسلامية في علاقتها مع السوق المالي الإسلامي جملة من الصعوبات أهمها:[2]

---

[1] عيسى مرازقة، محمد الشريف شخشاخ، مرجع سابق، ص09.

[(*)] BUILD OPERATE TRANSFER.

[2] نفس المرجع، ص ص10-11.

أولا- الطاقة الاستيعابية للسوق المالي الإسلامي:

وتعني مجموع الفرص الاستثمارية التي يوفرها السوق المالي الإسلامي للبنوك الإسلامية، والتي يمكن استغلالها بنجاح خلال فترة زمنية معينة، والحال أن السوق المالي الإسلامي يعاني من ضيق السوق ونقص الاستثمارات نتيجة نقص الأدوات المالية الإسلامية المتداولة فيه.

ثانيا- عدم وجود أدوات مالية كافية ومناسبة:

تعاني البنوك الإسلامية من عدم امتلاكها أدوات مالية تتمتع بما تتمتع به الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية من قدرة تحويل استحقاقات موارد الأموال القصيرة الأجل إلى استثمارات وتمويلات طويلة الأجل، مع الاحتفاظ بإمكانية تسييل هذه الاستثمارات وقت الحاجة مع تحقيق قدر معقول من الأرباح والضمان، فالأدوات المالية الرئيسية التي تتعامل بها البنوك الإسلامية هي عبارة عن الودائع بمختلف أنواعها، خصوصا ودائع التوفير، ودائع الاستثمار والودائع الجارية، فضلا عن تعاملها بصيغ استثمارية متعددة كالمشاركة والاستثمار المباشر والإيجار، ومن الواضح أن هناك تعارضا واضحا من حيث مدة الاستحقاق بين معظم هذه الأدوات المستخدمة حاليا في البنوك الإسلامية ومواردها المعروفة، لذلك كان الواجب على هذه البنوك أن تسارع إلى إحداث وابتكار أدوات مالية تمكنها من استثمار أموالها في مشاريع إنتاجية طويلة نسبيا.

ثالثا- عدم تنوع المؤسسات المالية الإسلامية:

هذا ما يوجب على البنوك الإسلامية أن تعمل عليه، إنشاء مؤسسات مالية جديدة وتوسيع وتطوير القائم منها حاليا من خلال:[1]

1- إنشاء شركات التأجير التمويلي، والتي يمكن من خلالها القيام بشراء المعدات والآلات اللازمة للإنتاج، وتأجيرها للشركات التي تحتاجها لآجال طويلة ومتوسطة، ومن ثم القيام بإصدار صكوك أو شهادات تمثل قيمة الأصول المؤجرة، وطرحها في السوق؛

2- إنشاء بنوك إسلامية متخصصة في مجالات عدة، وأن تقوم برعايتها البنوك الإسلامية القائمة.

[1] عيسى مرازقة، محمد الشريف شخشاخ، مرجع سابق، ص11.

المطلب الرابع: صناديق الاستثمار الإسلامية

تعتبر صناديق الاستثمار في جوهرها عن كيانات مالية تعمل على تجميع مدخرات الراغبين بالاستثمار في الأوراق المالية في وعاء واحد، واستثمارها في شراء الأوراق المالية المتنوعة وبيعها، إذ تقوم خبرات متخصصة في مجال إدارة محافظ الاستثمارات وتنظيمها بشراء الأوراق المالية وبيعها لتحقيق أهداف الصندوق؛ وتعد صناديق الاستثمار إحدى أدوات السوق المالية الحديثة التي توفر للأشخاص الذين لا يملكون القدرة على إدارة استثماراتهم بصورة مباشرة، الفرصة للمشاركة في الأسواق المالية المحلية والعالمية كما أنها تقوم بدور مهم محرك ومحفز للأسواق المالية.

ويعد الاستثمار في الأصول المالية من الأمور التي تحتاج إلى دراية وخبرة كافية بأحوال السوق المالي وتقلباته، مما يساعد على تكوين محفظة متوازنة للأوراق المالية يمكن الاستفادة منها والتعامل بها في الوقت المناسب للاستفادة من الفرص المتاحة لتحقيق الأرباح، وكذلك يتطلب ذلك توافر موارد مالية كافية لشراء أوراق مالية متنوعة تشمل مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي، مما يؤدي إلى توزيع مخاطر الاستثمار وتغطية أي خسائر محتملة في أحد القطاعات.[1]

الفرع الأول- مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية:

تعرف صناديق الاستثمار الإسلامية بأنها عقد شركة مضاربة بين إدارة الصندوق التي تقوم بالعمل فقط وبين المكتتبين فيه، إذ يمثل المكتتبين في مجموعهم صاحب رأس المال ويدفعون مبالغ نقدية معينة إلى إدارة الصندوق التي تمثل دور المضارب وتقوم بتجميع حصيلة الاكتتاب وتعطي في المقابل صكوكا للمكتتبين بقيمة معينة تمثل لكل منهم حصة شائعة في رأس المال، وتقوم بالإدارة باستثماره بطريقة مباشرة في مشروعات حقيقية متنوعة، أو بطريقة غير مباشرة مثل بيع وشراء أصل أوراق مالية كأسهم الشركات الإسلامية، وتوزيع الأرباح المحققة حسب نشرة الاكتتاب،

ويمر النشاط الاستثماري، فيها بالمراحل التالية:[2]

1- تقوم المؤسسة المالية الإسلامية الراغبة في إنشاء صناديق للاستثمار بالبحث عن مشروعات اقتصادية معينة أو نشاط معين، وإعداد دراسة جدوى اقتصادية للاستثمار فيها؛

2- قيام هذه المؤسسات المالية الإسلامية بتكوين صندوق استثماري، وإعداد نشرة الاكتتاب في

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص136-138.

[2] نفس المرجع، ص138.

الصندوق، إذ تتضمن هذه النشرة التفاصيل كافة عن نشاط الصندوق وشروطه وحقوقه؛

3- تقسيم رأس مال الصندوق الاستثماري إلى حصص أو أسهم أو صكوك متساوية القيمة الاسمية وطرحها للاكتتاب فيها لدى الجمهور، إذ يكون اقتناؤها عبارة عن المشاركة في ملكية حصة من رأس مال الصندوق، وتصدر هذه الصكوك عادة بصورة اسمية وليست لحاملها؛

4- بعد تلقي الجهة المصدرة للصندوق أموال المكتتبين وتجميعها، تبدأ في استثمارها في المجالات المحددة في نشرة الإصدار، وعند تحقيق الأرباح يتم توزيعها على أصحاب صكوك المضاربة بالنسبة والكيفية المتفق عليها، كما تقوم بتصفية الصندوق في الموعد المحدد لذلك.

وتتم إدارة الصندوق بإحدى الصيغ الشرعية الآتية: المضاربة، المشاركة، الوكالة، وتختلف المشاركة عن المضاربة بوجوب مساهمة المدير في رأس مال المشاركة، وحق الشركاء في الإدارة، ويحصل المدير مقابل إدارته للصندوق على حصة من الأرباح، ويمكن أن يصل إلى تحديد مقابل عمل المدير بنسبة من المبالغ التي يديرها أي بمبلغ مقطوع يستحقه في جميع الأحوال، وهذا ما يتحقق من خلال اعتماد الوكالة بالاستثمار وبأجر معلوم وتستحق في مواعيد دورية.[1]

الفرع الثاني- دور صناديق الاستثمار الإسلامية في السوق المالي:

تساهم صناديق الاستثمار في تنشيط سوق رأس المال عن طريق جذب المستثمرين وبالتحديد صغارهم، للاستثمار في الأوراق المالية، كما تبرز الحاجة الكبيرة لهذه الصناديق خاصة في الدول النامية من خلال ما تقدمه من أدوات استثمارية تناسب ظروف المستثمرين في تلك البلاد، فخاصية التنويع التي تتسم بها وما يترتب عليها من انخفاض المخاطر من شأنها تشجيع المستثمرين قليلي الخبرة والمعرفة بأسواق المال، فضلا عن تشجيع محدودي الموارد لاستثمار مدخراتهم في شراء أسهم شركات الاستثمار التي تقوم بدورها باستخدام حصيلة بيع أسهمها في تكوين تشكيلات من الأوراق المالية المتداولة في أسواق رأس المال، وبالتالي تنشيط سوق الأوراق المالية.

كما تضمن انتظام هذه السوق بعدم تعريضها للتقلبات المفاجئة التي تحدث كثيرا بسبب المضاربات على الأوراق المالية، وذلك لكونها لا تغامر بهذه المضاربات بل تعمل على تكوين محافظها من الأوراق المالية الجيدة، الأمر الذي يسهم في تحقيق التوازن لعمليات سوق الأوراق المالية.[2]

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص134-135.

[2] نفس المرجع، ص138.

خلاصة الفصل

من خلال ما ذكرناه في هذا الفصل الذي كان عبارة عن مدخل إلى الاقتصاد الإسلامي، نستخلص أن الاقتصاد الإسلامي هو علم مثله مثل سائر العلوم الأخرى التي لها أصول ومبادئ ومنهجية تقوم عليها، حيث يقوم الاقتصاد الإسلامي على مجموعة من المبادئ والخصائص التي تميزه عن بقية الأنظمة الوضعية الأخرى، فهو بالدرجة الأولى نظام إلهي يستمد قوانينه من الشريعة الإسلامية.

تعتبر التنمية الاقتصادية في الاقتصاد الإسلامي فريضة وعبادة معا، كما أنه يقوم على الملكية المزدوجة، ومن جهة أخرى يسعى الاقتصاد الإسلامي من خلال الخصائص التي يتميز بها والمبادئ التي يقوم عليها إلى تحقيق العدالة الاجتماعية.

لقد نهت الشريعة الإسلامية عن كل المعاملات التي يمكن أن تضر بالفرد والمجتمع، خاصة الرّبا وما له من أضرار على الفرد والمجتمع ككل، إضافة إلى البيوع التي نهى عنها الرسول (ﷺ) كبيع الغرر، بيع ما لا يملكه البائع، بيع المزابنة وغيرها.

تعتبر صيغ التمويل الموجودة في الاقتصاد الإسلامي كالمشاركة، المضاربة، عقود السلم، الإستصناع والقرض الحسن وغيرها، من بين أهم الوسائل المشجعة على الاستثمار والتي يمكن استخدامها من قبل البنوك من أجل تمويل مختلف القطاعات، كما أن التمويل الإسلامي يعتمد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، وتتميز الصيغ التمويلية الإسلامية بالمرونة التي تمكنها من تلبية مختلف رغبات العملاء المتنوعة، حيث يمكن أن تتسم كل صيغة بإمكانية استخدامها لتمويل نشاط ما لا يمكن لصيغة أخرى تمويله.

الفصل الثاني

الجوانب النظرية للأزمة المالية العالمية لسنة 2008

تمهيد

عرفت الأزمات منذ القدم، بحيث أن لها تأثيرات كبيرة على الجميع سواء كانوا أفرادا أو جماعات أو منظمات أو دولا، وقد تترتب عنها أثار متعددة اقتصادية منها، اجتماعية، بيئية وحتى نفسية، ومع تنوع الأزمات وتباين شدتها، واختلاف إفرازاتها وتأثيراتها، كانت هذه الآخيرة محل اهتمام من طرف الكثير من المفكرين والباحثين، على اختلاف تخصصاتهم وانتماءاتهم.

ولقد انجر عن الأزمات التي شهدها العالم عدة آثار، مما دفع بحكومات الدول التي تتعرض لهذه الأزمات، والمنظمات المالية الدولية والإقليمية، والخبراء المتخصصين في هذا المجال، إلى البحث عن سبل معالجتها، والسعي دائما من أجل تجنب وقوع مثيلاتها في المستقبل، أو التصدي لها للتخفيف من أضرارها وحدتها.

وعليه، فإن هذا الفصل النظري يحتوي على خمسة مباحث رئيسية مقسمة على النحو التالي:

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الأزمة المالية؛

المبحث الثاني: آليات انتقال الأزمة المالية؛

المبحث الثالث: الإطار العام للأزمة المالية العالمية لسنة 2008؛

المبحث الرابع: أسباب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008؛

المبحث الخامس: الإجراءات الدولية المتخذة لمعالجة الأزمة المالية العالمية.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الأزمة المالية

سجلت منذ عقود عدة أحداث في مجال النشاط الاقتصادي، والتي عرفت في الغالب بالأزمات المالية، ولقد سلط العديد من المفكرين، المؤلفين والكتاب اهتمامهم بها، بوصف أسبابها ونتائجها وتداعياتها، لكن قليلون هم من حاولوا تقديم مفهوم محدد لهذه الظاهرة.

المطلب الأول: مفاهيم حول الأزمة المالية

إن مصطلح الأزمة أصبح من المصطلحات المتداولة على جميع الأصعدة وفي مختلف المستويات، ومن بين الأزمات هناك الأزمة المالية التي لها تأثيرات كبرى على الاقتصاد بأكمله.

الفرع الأول– الأزمة لغة واصطلاحا:

اختلفت التعاريف التي قدمت للأزمة باختلاف زوايا النظر إليها، ويمكن إدراج بعضها فيما يلي:

أولا– لغةً:

ورد في المعجم الوسيط تعريف للأزمة كما يلي: "أزم على الشيء أزماً: عض بالفم كله عضاً شديداً، يقال أزم الفرس على اللجام، وأزم فلان على كذا لزمهُ– وواظب عليه، وأزمة السنة: إشتدَّ قحطها، وأزم الحبلُ، أحكم فتله، وأزم الباب– أغلقه، تأزم، أصابته أزمة، الأزمة: الشّدَّة والقحط، جمع أوازم (الأزمة) الضيق والشّدَّة، ويقال أزمة مالية، أزمة سياسة، وأزمة مرضية".[1]

أما الأزم فهي، شدّة العض بالفم كله، وقيل بالأنياب، والأنياب هي الأوزام، وقيل هو أن يعض ثم يكرر عليه ولا يرسله، وقيل هو أن يقبض عليه بفيه، أزمة، وأزم عليه، أزماً وأزوماً، فهو أزم وأزوم، وأزمت يد الرجل أزمها أزما، وهي شدّة العض. (*)

---

[1] مجمع اللغة العربية، **المعجم الوسيط**، مكتبة الشروق الدولية، مصر، ط4، ج1، 2004، ص17.

(*) قال الأصمعي: قال عيسى بن عمر، كانت لنا بطة تأزم، أي تعض، ومنه قيل للسنة أزمة أزوم وأزم، بكسر الميم، وأزم الفرس على فأس اللجام، قبض، ومنه حديث الصديق، نظرت يوم أحد إلى حلقة درع قد نشبت في جبين الرسول (ﷺ) فأنكبت لأنزعها، فأقسم على عبيدة فأزم عليه بثنيتيه، ومنه حديث الكنز والشجاع الأقرع، فإذا أخذه أزم في يده أي عضها، قال ابن سيدة، الأزمة الشدّة والقحط، وجمعها إزم، كبدرة وبدر، أزم كتمرة وتمر. للمزيد من التفاصيل أنظر: أبو الفضل ابن منظور، مرجع سابق، ص66.

ثانيا- اصطلاحا:

تعود أصل كلمة "**أزمة**" إلى المصطلح اللاتيني "**Crisis**" وإلى الكلمة اليونانية "**Krisis**"، والأزمة مصطلح قديم ترجع جذوره التاريخية إلى الطب الإغريقي، والتي تعني نقطة تحول، أي أنها لحظة قرار حاسمة في حياة المريض، وهي تطلق للدلالة على حدوث تغير جوهري ومفاجئ في جسم الإنسان؛ كما استخدم الصينيون منذ قرون الكلمة "**Weiji**" تعبيرا عن لفظ الأزمة، وهي كلمة مركبة تتضمن معنيين هما: "الفرصة والخطر"، بمعنى أن أي أزمة تنطوي على خطر يجب تجنبه، كما أنها تنطوي على فرصة يجب استغلالها. [1]

1- من الناحية الاجتماعية: فيقصد بها توقف الأحداث المنظمة والمتوقعة، واضطراب العادات والعرف، مما يستلزم التغيير السريع لإعادة التوازن، ولتكوين عادات جديدة أكثر ملائمة.

2- من الناحية السياسية: فتعني حالة أو مشكلة تأخذ بأبعاد النظام السياسي، تستدعي اتخاذ قرار لمواجهة التحدي الذي تمثله (إداري، سياسي، اجتماعي، اقتصادي...)، لكن الاستجابة الروتينية المؤسسية لهذه التحديات تكون غير كافية فتحول المشكلة إلى أزمة تتطلب تجديدات حكومية ومؤسسية إلا إذا كانت النخبة لا تريد التضحية بمركزها وإذا كان المجتمع يريد البقاء. [2]

3- من الناحية الاقتصادية: هناك من يعرف الأزمة [(*)] على أنها: "موقف طارئ يحدث ارتباكا في سلسة الأحداث اليومية للمنظمة، ويؤدي إلى سلسلة من التفاعلات ينجم عنها تهديدات ومخاطر مادية ومعنوية للمصالح الأساسية للمنظمة، مما يستلزم اتخاذ قرارات سريعة في وقت محدد، وفي ظروف يسودها التوتر نتيجة لنقص المعلومات، وحالة عدم التيقن".[3]

---

[1] جاد الله محمود، **إدارة الأزمات**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003، ص08.

[2] السيد عليوة، **إدارة الأزمات والكوارث**، مخاطر العولمة والإرهاب الدولي، مركز القرار للاستثمارات، القاهرة، ط3، 2004، ص13.

[(*)] عبر القرآن عن الأزمة بلفظ "الفتنة"، وللفتنة بعض خصائص الأزمة؛ فهي تعصف بالمؤسسة، تهدد القيم، كما قوله تعالى: ﴿ وَاتَّقُوا فِتْنَةً لَّا تُصِيبَنَّ الَّذِينَ ظَلَمُوا مِنكُمْ خَاصَّةً وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴾ (سورة الأنفال، الآية 25)، وهنا يشير القرآن إلى خصائص الأزمة، وأنها لا تقتصر على الذين ظلموا بل تعصف بالجميع، وهذا مقارب لما يعبر عنه علماء الإدارة من أن الأزمة تشكل تهديدا لقيم المؤسسة وممتلكاتها. للمزيد من التفاصيل أنظر: عبد الله إبراهيم الكيلاني، **إدارة الأزمة مقاربة التراث...والآخر**، مركز البحوث والدراسات، قطر، ط1، العدد 131، 2009، ص40.

[3] عجوة علي، كريمان فريد، **إدارة العلاقات العامة بين الإدارة الإستراتيجية وإدارة الأزمات**، عالم الكتب، القاهرة، مصر، ط1، 2005، ص166.

ثالثا- تعريف الأزمة:

تعرف الأزمة بأنها: "تعرض الفرد، الجماعة، المنظمات والمجتمعات إلى مواقف حساسة وحرجة ومؤلمة، وتزداد حدّة الألم بتجاهلنا وإهمالنا لتلك الإنذارات والإرشادات المصاحبة، وقد ينجم عن الإهمال خطر الموت وفقدان الحياة ويحتاج الأمر إلى اتخاذ قرار لمعالجة الموقف (الأزمة)".[1]

كما تعبر الأزمة عن: "لحظة حرجة وحاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بها، مشكلة بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة؛ أي قرار يتخذ في ظل عدم التأكد، وقصور المعرفة، واختلاط الأسباب بالنتائج وتداعي كل منهما بشكل متلاحق، ليزيد من درجة المجهول عن تطورات ما قد يحدث مستقبلا من الأزمة، وفي الأزمة ذاتها".

كما عرفها آخرون بأنها: "نقطة تحول في حياة المنظمة نحو الأسوأ أو الأفضل، فهي حالة من عدم الاستقرار يحدث فيها تغيير حاسم في سير العمل في المنظمة، قد يؤدي إلى نتائج مرغوب فيها، أو نتائج غير مرغوب فيها".[2]

وبذلك، فإن الأزمة تعبر عن موقف أو حالة يواجهها متخذ القرار في أحد الكيانات الإدارية (دولة، مؤسسة، مشروع وأسرة...) تتلاحق فيها الأحداث، وتتشابك معها الأسباب بالنتائج، ويفقد معها متخذ القرار قدرته على السيطرة عليها، أو على اتجاهاتها المستقبلية. (*)

الفرع الثاني- تعريف الأزمة المالية:

تأتي الأزمات المالية ضمن إطار الأزمات الاقتصادية، ويمكن تعريفها بأنها "تتمثل في الانخفاضات المفاجئة في أسعار بعض الأصول، مثل رأس المال المادي، أو الأصول المالية مثل: حقوق الملكية (الأسهم)، وحسابات الادخار، أو الانخفاض في قيم المشتقات المالية كالعقود

---

[1] عبوي زيد منير، **إدارة الأزمات**، دار كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2007، ص07.

[2] الخضري محسن أحمد، **إدارة الأزمات**، منهج اقتصادي إداري لحل الأزمات على مستوى الاقتصاد القومي والوحدة الاقتصادية، مكتبة مدبولي، القاهرة، مصر، ط2، بدون سنة نشر، ص ص53-54.

(*) الأزمة تأخذ بعدين أساسيين هما:

- ✓ **بعد الرعب:** الناجم عن التهديد الخطير للمصالح والأهداف الجوهرية الحالية والمستقبلية بالكيان الإداري؛
- ✓ **بعد الزمن:** الناجم عن الوقت المحدود المتاح أمام مدير الأزمات لاتخاذ قرار سريع وصائب، ولا يتضمن أي خطأ لأنه لن يكون هناك وقت أو مجال للتأخير أو لإصلاح الخطأ، لنشوء أزمات جديدة. للمزيد من التفاصيل أنظر: كمال رزيق، عبد السلام عقون، **سياسات إدارة الأزمة المالية العالمية**، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2011، ص19.

المستقبلية للعملات الأجنبية أو للنفط، حيث أنه إذا انخفضت قيمة هذه الأصول فجأة فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها، ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار "فقاعة مالية أو سعرية"، أو فقاعة المضاربة كما تسمى أحيانا، وتكون جراء التعاملات (سواء البيع أو الشراء) على كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية والمادية، كالأسهم أو المنازل مثلا، بأسعار تفوق أسعارها الحقيقية في الأوضاع الطبيعية".[1]

وهناك من يعرفها على أنها: "تتمثل في الاضطراب الذي حدث في الأوراق المالية، ويتميز هذا الأخير بانخفاض في أسعار الأصول، وإعسار المدينين والوسطاء، وهذا الاضطراب ينتشر عن طريق تشعب النظام المالي، ويعمل على إتلاف طاقة السوق المالي".[2]

وتعرف أيضا بأنها: "تدهور أو انخفاض مفاجئ في طلب المستثمر على الأصول المالية، التي تلعب دورا هاما في الاقتصاد القومي والانخفاض الناتج عن ذلك في سعر الأصل يقلل من النشاط الاقتصادي الكلي مباشرة، من خلال تأثيراته على أسعار باقي الأصول الأخرى، والموازنات المالية للوسطاء الماليون مثل البنوك".[3]

وتعرف الأزمات [*] المالية أيضا بأنها "تلك الاضطرابات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل النظام المالي مثل حجم الإصدار أو أسعار الأسهم والسندات، وكذلك إعتمادات الودائع المصرفية، ومعدل أسعار الصرف، وقد يقف وراء الأزمات المالية، انهيار في سوق الأسهم، أو قيمة العملية،

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **إدارة أزمات العولمة الاقتصادية**، الدار الجامعية، مصر، 2014، ص15.

[2] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص21.

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

[*] تشير الدراسات إلى ضرورة توافر ثلاثة شروط في الظروف التي ترشح لحدوث أزمة، وهي:

1- المفاجأة وعدم التوقع: إذ لا يجد صاحب القرار نفسه في أزمة ما، إلا إذا حدثت ظروف تتسم بعدم التوقع، تهدد المصالح الأساسية المنوط به حمايتها، كلها أو بعضها؛ وفي هذه الحالة، يمكن أن تتسم قراراته بعدم الرشادة، وينقصها التخطيط الكافي المبني على أسس موضوعية، وقواعد علمية.

2- التهديد للمصالح الأساسية للدولة: إن مجرد المفاجأة في حدوث المشكلة لا يكفي لكي تدخل هذه المشكلة في مصاف الأزمات، وإنما يجب أن تتصل المشكلة فضلا عن ذلك، بإحدى أو بعض المصالح الأساسية للدولة.

3- الحاجة إلى التدخل السريع من مصدر القرار: كلما كانت الحاجة ملحة لإصدار قرار في مواجهة الأزمة، كلما كان ذلك دليلا على حدتها، وهذا يعني أن المدى الزمني الذي تستغرقه الأزمة يشكل أحد عناصر حدتها، بحيث تشتد خطورتها كلما كان العنصر الزمني لها قصيرا. للمزيد من التفاصيل أنظر: إبراهيم عبد العزيز النجار، **الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص19.

أو سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد إلى باقي قطاعات الاقتصاد".

وتحدث الأزمات المالية نتيجة توسع مفرط وسريع في الإقراض، دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، وقد يستند هذا التوسع إلى تدفق رؤوس أموال ضخمة لداخل الاقتصاد، وبما يفوق قدرة القطاع المصرفي على منح الائتمان وفق القواعد والأصول المتعارف عليها، ومع بدء ظهور التصحيحات الهيكلية في الاقتصاد أو في الجهاز المصرفي، كتصحيح أسعار الأصول أو حدوث خلل في تدفقات الائتمان أو التمويل الخارجي، فإن ذلك غالبا ما يفضي إلى كشف جوانب الضعف في هيكلية الاقتصاد أو في الجهاز المصرفي، وحدوث أزمة ثقة في النظام المالي، وعندها تنخفض قيمة العملة، وتحدث موجات من التدفقات الرأسمالية.

وفي إطار هذا المعنى، يمكن تعريف الأزمة المالية التي تواجه الدولة بأنها "عبارة عن موقف تتعرض له هذه الدولة، ويستشعر صانع القرار فيها بدرجة عالية من التهديد للمصالح والقيم الجوهرية للدولة، ويتسم هذا التهديد بالمفاجأة، وعدم التوقع، فيشعر بضيق الوقت المتاح للتفكير فيه، وأنه يجب عليه اتخاذ القرار المناسب بصدده، قبل تغيير ذلك الموقف على نحو تصعب السيطرة عليه".[1] ومن مجمل المفاهيم السابقة، يمكن أن نوضح التعريف التالي:[2]

إن الأزمة المالية "تمثل تدهور حاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول والتي من نتائجها فشل النظام المصرفي المحلي، ونظام سوق المال في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس سلبا على تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية على الاقتصاد الحقيقي في الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخول والثروات فيما بين الأسواق المالية المحلية والدولية". (*)

---

[1] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص18.

[2] الحسني عرفات تقي، **التمويل الدولي**، دار محلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999، ص200.

(*) مما سبق يمكن إبراز الخصائص الأساسية للأزمة المالية، وهذا في النقاط التالية:

- ✓ التعقيد والتشابك والتداخل في عناصرها وأسبابها، وقوى المصالح المؤيدة أو المعارضة لها؛
- ✓ إن مصدر الخطر أو الأزمة أو الكارثة يمثل نقطة تحول أساسية في أحداث متشابكة ومتصارعة؛
- ✓ إنها تسبب في بدايتها صدمة ودرجة عالية من التوتر، مما يضعف إمكانيات الفعل المؤثر والسريع لمجابهتها؛
- ✓ إن مواجهتها يستوجب خروجا عن الأنماط التنظيمية المألوفة، واحتكار النظم أو نشاطات تمكن من استيعاب ومواجهة الظروف الجديدة المترتبة عن التغيرات المفاجئة. للمزيد من التفاصيل أنظر: أوكيل نسيمة، **دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية**، مجلة جديد الاقتصاد، العدد 01، جوان 2007، ص02.

الفرع الثالث– العلاقة بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية:

كانت الأزمات لما قبل الرأسمالية ناتجة عن الندرة وانتشار الأمراض الفتاكة، أو مواجهات دينية وعرقية تنتهي في آخر الأمر بتدهور كبير في الأوضاع المادية للسكان، فالأمر لم يكن يتعلق بالأزمات الاقتصادية بالمفهوم الحديث وذلك بسبب غياب وازع الربح؛ غير أن ميلاد الرأسمالية، وبشكل أدق اقتصاد السوق، جاء بنوع جديد من الأزمات تولدت على أساس المنظومة الجديدة والمتمثلة في الملكية الفردية لوسائل الإنتاج واستعمالها للعمل كمصدر للإنتاج والتراكم بهدف الوصول إلى أكبر قدر من الكسب الشيء الذي يقتضي منافسة مستمرة بين الفاعلين الاقتصاديين، وهي منافسة تساعد على تقدم تكنولوجي متسارع.

ولقد ارتبطت الملكية الفردية تاريخيا بميلاد الطبقة البورجوازية في أوروبا، فيما أفرزت ديناميكية الإنتاج اتساع القوى العاملة؛ وهنا اتضحت ثنائية رأس المال "العمل كمحور للحركية الاقتصادية وتولد عنها ثنائية أخرى، الإنتاج، الاستهلاك، أو العرض والطلب".

وأدى البحث عن مصادر جديدة للربح والمنافسة بين القوى الصناعية الكبرى إلى ظاهرة الاستعمار والإمبريالية في سبيل توسيع الأسواق واستغلال المواد الأولية؛ وهذه هي العناصر التي تشكل محاور الأزمات الاقتصادية.[1]

إن تقديم مفهوم محدد للأزمة الاقتصادية وتحديد الأسباب المؤدية إليها يعتبر أمرا صعبا، على حد قول "**ج. أتالي**" في مقال بعنوان "مفهوم الأزمة في النظرية الاقتصادية (النظام بالضوضاء)": "لا يوجد بنظري لا نهاية ولا بداية للأزمة".[2] لكن رغم ذلك يمكن تقديم بعض المفاهيم المتعلقة بالأزمة الاقتصادية.

يمكن تعريف الأزمة الاقتصادية بالنسبة إلى النمو بأنها: "انقطاع بالنسبة إلى مجرى التوسع الذي يعطي وحده إذا وجدنا فيه الإشباع، لأنه يقابل الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج؛ وهو يصبح عمليا منذ أن نبدأ بحساب معدل النمو المحتمل أو عندما نستند إلى معدل النمو في الماضي".

وعليه يمكن تعريف الأزمة الاقتصادية بأنها فترة انقطاع في مسار النمو الاقتصادي السابق،

---

[1] فتح الله ولعلو، **نحن والأزمة الاقتصادية العالمية**، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، المغرب، 2009، ص ص75–76.

[2] دانييل أرنولد، **تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم**، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1992، ص11.

لا بل حتى انخفاض الإنتاج، وهي فترة يكون فيها النمو الفعلي أدنى من النمو المحتمل، وعلى هذا الأساس فإن اليابان سنة 1987م ليست بلد أزمة قياسا على معدل البطالة 2% فقط، وهي بلا شك في أزمة إذا قسناها بالنسبة للنمو الاقتصادي والمالي الذي قدر بـ 9,8% سنويا بين سنتي 1962م و1973م مقابل أقل من 4% بين سنتي 1974م و1987م؛ وكل هذه الصعوبات تشكل عوائق أمام محللي الأزمات.[1]

كما يمكن تعريف الأزمة الاقتصادية على أنها "حالة من المسار السيئ للحالة الاقتصادية لبلاد أو لإقليم أو للعالم بأسره؛ تبدأ عادة جراء انهيار أسواق المال، وترافقها ظاهرة جمود أو تدهور في النشاط الاقتصادي تتميز بالبطالة، الإفلاس والتوترات الاجتماعية وانخفاض القدرة الشرائية".[2]

وهناك من يصنف بعضا منها إلى أزمات اقتصادية دورية؛ يمكن رصد مقوماتها والوقاية منها لمعالجة بواعثها التي تظهر من خلال الدورات الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد الوطني في دول اقتصاديات السوق خاصة، إذا تشغل الأزمة الدورية مركز الصدارة في ترتيب الأزمات الاقتصادية؛ وفي نهاية المطاف فإن الأزمة تعطي دفعة لرفع إنتاجية العمل وتخفيض نفقات الإنتاج.[3]

إن حالات اللاستقرار غدت وصمة يوصم بها النظام الرأسمالي، كما تحولت من سمتها الاستثنائية قصيرة الأجل وباتت ظاهرة "نمطية دورية طويلة المدى" تضرب في العمق وملاصقة بشكل عضوي لسيرورة دورات الاقتصاد الرأسمالي حتى أصبح اقتصاد المراكز الكبرى يدعى "باقتصاد الأزمات".[4] ونخص بالذكر الاقتصاد الرأسمالي نظرا لما يخضع إليه من تقلبات اقتصادية يتعرض لها نظام الإنتاج فيه، وما تفرزه من أزمات نتيجة لحركة قوى الفعل الاقتصادي وعوامل الإنتاج في المجتمع، كما أن هذه الأزمات تظهر في جميع مراحل الدورة الاقتصادية سواء كانت مرحلة انكماش أو ركود أو انتعاش أو رواج.

---

[1] دانييل أرنولد، مرجع سابق، ص11.

[2] بلعباس عبد الرزاق سعيد، **ما معنى الأزمة؟ كتاب الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، 2009، ص19.

[3] أ.إ.بلجوك، **الأزمات الاقتصادية للرأسمالية المعاصرة**، تعريب: محمد تقي عبد الحسني القزويني، دار العلم للنشر، موسكو، روسيا، 1981، ص02.

[4] عقبة عبد اللاوي، نورد الدين جوادي، **الأزمات المالية سجال التدويل وأطروحات التعولم الثلاثي**، المؤتمر العلمي الدولي حول "الأزمة المالية الاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي"، عمان، الأردن، يومي: 01-02 ديسمبر 2010، ص07.

وحسب **كندرلج** فإن الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية تربطهما علاقة قوية، فالدخول في ركود أين يكون هناك تباطؤ في النمو الاقتصادي يتزامن غالبا مع أزمة في النظام المصرفي والمالي،[1] ومن خلال شح في عرض التمويل، وانهيار أسعار الأصول المالية وإفلاس وإعادة بناء القطاع البنكي، وهو ما يزيد من حدة الأزمة الاقتصادية. [2]

المطلب الثاني: تصنيف الأزمات المالية

تمثل مراحل تطور الأزمات، وكذا نوعها أهمية قصوى في متابعتها، فكلما كان متخذ القرار سريع التنبه لذلك، محتاطا لظهور الأزمة، أو بتكوين عواملها، كلما كان سهلا عليه التعامل معها، ولقد اختلفت التصنيفات التي يمكن تقديمها للأزمة المالية باختلاف المعايير التي تستعمل في ذلك.

الفرع الأول- حسب دورة حياتها: (*)

هذا المعيار يقسم الأزمات المالية حسب المرحلة التي تمر بها من النشوء إلى الاختفاء:[3]

أولا- مرحلة الميلاد:

في هذه المرحلة تبدأ الأزمة بالظهور لأول مرة، حيث يكون هناك شيء ما مبهم يلوح في الأفق، وينذر بموقف غير محدد المعالم أو الاتجاه أو الحجم أو المدى الذي سيصل إليه، ويرجع هذا إلى اتساع نطاق المجهول في الأزمة، وغياب الكثير من المعلومات حول أسبابها وقوة الدفع

---

[1] Christian de Boissieu, **Les Systèmes Financiers: Mutation, Crises et Régulation**, 2éme édition, (Paris : Ed Economica, 2006), p88.

[2] Bernard Rosier, **Les Théories des Crises Economiques**, 5ème édition; (Paris: Ed La Découverte, 2003), p05.

(*) **هناك نوعين من الدورات الاقتصادية:** دورات قصيرة الأجل سماها "**شومبيتر**" دورات "**جوغلار**"، تكريما لمؤسس نظرية الدورة، تدوم هذه الدورات من 6 إلى 11 سنة والمدة المتوسطة هي ثماني سنوات، ودورات طويلة لمدة 40 إلى 60 سنة "الحركات الكوندراتيفية"، وهي تسمية وضعها كذلك "شمومبيتر" تكريما للاقتصادي الروسي الذي أبرزها وحاول تفسيرها. تضاف إلى هاتين الحركتين الدوريتين التقليديتين، على الأقل ثلاث نماذج أخرى للدورات: دورات أقصر تكمل الأولى، مثل دورات كيتشن من 40 شهرا، وحدثت في الو.م.أ بين عام 1807م و1937م، دورات أطول تكاملت معها الأخرى، مثل الدورات المناخية لـ "**ويلر**" بطول 100 سنة تقريبا، وأخيرا دورات ليست متعاقبة مثل: الدورة الشهرية الأمريكية للأعمال في الو.م.أ، وهي تعود لفترة ما قبل الحرب العالمية الثانية. للمزيد من التفاصيل أنظر: دانييل أرنولد، مرجع سابق، ص ص103-104.

[3] الهدمي ماجد سلام، جاسم محمد، **مبادئ إدارة الأزمات: "الإستراتيجية والحلول"**، دار للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001، ص46.

المولدة لها، وهنا يصبح من الممكن اكتشاف العوامل التي يمكن أن تؤدي إلى الأزمة، والتحضير والاستعداد بما يكفل الحيلولة دون حدوثها.

ثانيا- مرحلة النمو والاتساع:

فيها يتعاظم الإحساس بالأزمة ويشعر بها الكثيرون، ولا يستطيع متخذ القرار إنكارها نظرا لوجود ضغط مباشر، فضلا عن دخول أطراف جديدة إلى مجال الإحساس بالأزمة، سواء لامتداد خطرها إليهم أو لخوفهم من نتائجها، وهنا على متخذ القرار التدخل لإفقادها روافدها المحفزة لها.[1]

ثالثا- مرحلة الانفجار:

تصل الأزمة إلى هذه المرحلة عندما يخفق متخذ القرار في التعامل مع العوامل التي حركت الأزمة، والمتغيرات التي سببت حدوثها، وفي هذه المرحلة تصل إلى أقصى قوتها، حيث تنفجر مولدة طاقة ضخمة ذات أبعاد مختلفة، يصعب حصرها وقياس حجمها.[2]

رابعا- مرحلة الانحصار والتقلص:

عندما يتم مجابهة الأزمة بعد انفجارها، للتخفيف من أضرارها والتقليص من شدة آثارها، تبدأ في الانحصار والتقلص وتفقد جزءا هاما من قوة الدفع لديها، غير أنه تجدر الإشارة إلى بعض الأزمات تتجدد عندما يفشل الصدام في تحقيق أهدافه.[3]

خامسا- مرحلة الاختفاء:

تصل الأزمة إلى هذه المرحلة عندما تفقد بشكل شبه كامل قوة الدفع المولدة لها، أو لعناصرها التي تنتمي إليها، ومن تم تتلاشى مظاهرها وينتهي الاهتمام بها ويختفي الحديث عنها.[4]

كما يمكن تمثيل المراحل التي تمر عليها الأزمة في الشكل التالي:

---

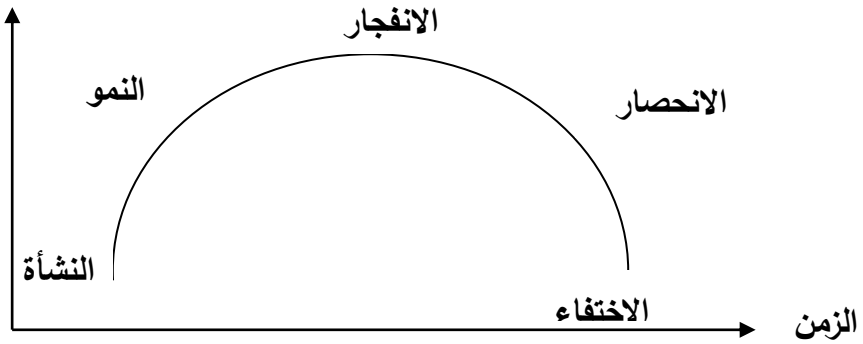
[1] البزاز حسن، **إدارة الأزمة: "بين نقطتي الغليان والتحول"**، المؤسسة الجامعية، بيروت، لبنان، 2001، ص ص93-94.

[2] الحملاوي محمد راشد، **إدارة الأزمات: "تجارب محلية وعالمية"**، مكتبة عين الشمس، القاهرة، مصر، 1999، ص25.

[3] سلام عماد صلاح، **إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة**، أبوظبي، 2002، ص10.

[4] اليحيوي صبرية بنت مسلم، **إدارة الأزمات في المدارس المتوسطة الحكومية للبنات بالمدينة المنورة**، مجلة العلوم التربوية والدراسات الإسلامية، [على الخط]، 2006، عدد 18، متاح على الموقع: www.drsmy.com، تاريخ الإطلاع: 22 ديسمبر 2016، ص10.

الشكل رقم (02-03): دورة حياة الأزمة



المصدر: أحمد ماهر، **إدارة الأزمات**، دار الجامعية الإبراهيمية، مصر، 2006، ص34.

الفرع الثاني- حسب طبيعتها:

يمكن تقسيم الأزمات المالية حسب هذا المعيار إلى تسعة أنواع، هي كالأتي:

أولا- أزمة أسواق المال (حالة الفقاعة):

هي نوع من الأزمات المالية التي تحدث في الأسواق المالية وتعرف بظاهرة الفقاعات، وتنجم عن ارتفاع سعر الأصل بصورة أعلى من قيمته الحقيقية نتيجة المضاربة من خلال زيادة الطلب على هذا الأصل، فيكون الدافع لشرائه ليس الدخل الذي يولده إنما من أجل الأرباح التي يحققها بسبب ارتفاع سعره، وفي هذه الحالة يصبح انهيار سعر الأصل مسألة وقت عندما يكون هنالك اتجاه لبيعه فيبدأ سعره بالهبوط من ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار، ويمتد هذا الأثر إلى أسعار الأصول الأخرى سواء في القطاع ذاته أو القطاعات الأخرى.[1]

ثانيا- الأزمة المصرفية:

يصيب هذا النوع من الأزمات الجهاز المصرفي ويحدث عندما ترتفع سحوبات الودائع من البنوك التجارية بشكل مفاجئ، أي عندما تكون التزامات البنك أو المؤسسة المالية أكبر من الأصول المالية ومن ثم عدم قدرته على تغطية التزاماته، ويتبع ذلك انخفاض متواصل في نوعية الموجودات المصرفية، فعندما تكون الودائع غير مضمونة فإن انخفاض نوعية محفظة القروض وتزايد القروض الرديئة منها مما يؤدي إلى الأزمة المصرفية، وفي هذه الحالة فإن سبب الأزمة المصرفية هو قيام العملاء بسحب ودائعهم قبل حدوثها.[2]

---

[1] عثمان أبو حرب، **الاقتصاد الدولي**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2008، ص40.

[2] السيد متولي عبد القادر، **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار الفكر للنشر، عمان، الأردن، ط1، 2010، ص37.

وقد تنشأ الأزمة المصرفية في حالة عدم قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته العاجلة تجاه دائنيه حتى ولو كانت القيمة الحسابية للموجودات موجبة بمعنى أنه لا يملك الأموال الكافية لمواجهة طلبات المودعين في لحظة ما على الرغم من أنه يمكن القيام بذلك في أوقات أخرى، وتسمى هذه الحالة بأزمة السيولة أو تكون التزامات البنك تفوق القيمة الحالية للموجودات ويكاد يكون البنك في حالة إفلاس وتسمى هذه الحالة بالإعسار.[1]

ثالثا- أزمة العملة وأسعار الصرف:

عندما تحدث هجمات مضاربة في عملة دولية ما تؤدي إلى هبوط في قيمة العملة مما يرغم البنك المركزي على استخدام جزء كبير من احتياطاته الأجنبية للدفاع عن العملة، ويوجد اختلاف كبير بين أزمات العملة ذات الطابع القديم وذات الطابع الحديث، إذ أن الأولى تبلغ ذروتها بعد مدة من الإفراط في الإصدار النقدي بهدف الإنفاق مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار ومن ثم انخفاض القيمة الحقيقية للعملة، أما النوع الثاني فغالبا ما يكون بسبب حصول مضاربات [(*)] على العملة وتذبذب أسعارها في الأسواق المالية والبورصات، وهذا النوع هو الأشد على القطاعات الاقتصادية للدولة.[2]

رابعا- أزمة الديون الخارجية:

وهي التي تنشأ عندما تعجز الدولة عن سداد قروضها والفوائد المترتبة وتعتبر هذه الأزمة من أخطر الأزمات لكونها تجعل الدول أكثر تبعية وأضعف موقفا ماليا أمام العالم الخارجي، وترتبط أزمة الديون عندما يتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته مما يؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل، وقد يحصل تعثر في السداد لمجموعة من الأسباب أهمها الملاءة المالية المشكوك بها للمقترض، وتساهل إدارة البنوك في منح الائتمان دون ضمانات كافية.[3]

---

[1] أكرم حداد وآخرون، **النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل للنشر، الأردن، ط1، 2005، ص21.

[(*)] فالمضاربات تعد أهم الأسباب لحدوث أزمات العملة، وتعني استغلال حركات غير متوقعة في السوق تجذب المضاربين لمتابعة تقلبات حركة الأسعار في السوق لأنها كلما زادت زاد حجم هامش ربح المضارب. للمزيد من التفاصيل أنظر: رشاد العصار وآخرون، **النقود والبنوك**، دار الصفا لنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2010، ص15.

[2] سيف سعيد السويدي، **النقود والبنوك**، جامعة قطر، قطر، ط3، 2002، ص22.

[3] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، **السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية**، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2014، ص183.

خامسا- أزمة النظام المالي العالمي:

وهي الأزمة التي يكون مصدرها القطاع المالي الدولي وتنشأ لأسباب خارجية دولية وليست محلية، ويتباين مدى تأثير هذه الأزمة وفقا لعدة معايير منها درجة الانفتاح الاقتصادي للدولة، وارتفاع درجة التكامل المالي مع المؤسسات المالية الدولية والترابط مع الأسواق المالية الدولية.[1]

سادسا- الأزمة المنظومية:

لا تقتصر على قطاع أو مظهر واحد بل تمتد إلى المنظومة ككل، فهي أزمة عضوية أو أزمة بنيوية، وهناك عدد من السمات التي تميز الأزمة المنظومية، وهي:[2]

1- إن الأزمة المنظومية تتولد في الأسواق المالية أو يتم تضخيمها بواسطة الأسواق المالية، وبصورة أكثر دقة فإن المخاطر المنظومية تتولد في عملية التمويل، بمعنى أن ما يحتاجه المشروع من أموال لأداء مهامه يتم توفيره بواسطة مستثمرين خارج المشروع؛ وهكذا فالمخاطر المنظومية لا تنشأ إذا كان التمويل يتم ذاتيا، أي من الأموال الذاتية للمشروع؛

2- للأزمة المنظومية سمة العدوى، بمعنى أن الأزمة في بلد معين تسبب أو يبدو أنها تسبب أزمة أو عدم ملاءة أو إفلاس في دولة أخرى لا يبدو على اقتصادها أنه يعاني من أية أزمة؛

3- الأزمة المنظومية تنطوي على فقدان ثقة المستثمرين، وهذا يعني أن المستثمرين أو المؤسسات المالية يقومون بتخفيض حجم السيولة الذي يكونون على استعداد لتوفيرها، هذا التقلص في حجم السيولة لا يتم بناء على ظروف واعتبارات موضوعية، ولكنه نتاج تغير في مزاج المستثمرين؛

4- الأزمة المنظومية تتطلب تدخل الحكومة من خلال السياسة الاقتصادية، وذلك أن الأزمة تؤدي إلى تدني الأداء الاقتصادي، وهو ما يستدعي ضرورة التدخل من خلال السياسات العامة؛ ويصبح التدخل الحكومي مطلوبا إذا كانت هناك أثار جانبية.

سابعا- أزمة المخاطر المعنوية:

في مجال الأسواق المالية تثور المخاطر المعنوية إذا اعتقد المستثمرون والمودعون لدى البنوك أن الحكومة سوف تضمن استثماراتهم وودائعهم سواء في حالة فشل هذه الاستثمارات أو في

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص183.

[2] عمرو محي الدين، **أزمة النمور الأسيوية: الجذور والآليات والدروس المستفادة**، دار الشروق، القاهرة، مصر، ط1، 2000، ص ص90-91.

حالة انهيار البنوك؛ ويترتب على هذا الاعتقاد تراخي المستثمرين والمودعين في متابعة نشاط الشركات والبنوك وضمان الاتزان والحذر في قراراتهم، وبصورة خاصة تقوم البنوك بالإفراط في الإقراض عما يمكن أن يكون عليه الحال في غياب الاعتقاد بوجود الضمانات الحكومية.

وطبقا للتفسير السابق فإن المخاطر المعنوية، تتمثل في وجود حالة من الإفراط في المديونية نتيجة لاعتقاد بوجود شبكة للأمان، في حين أن الأزمة المنظومية تحدث نتيجة لصدمة خارجية يترتب عليها وجود موجات كبيرة من الإخلال بالالتزامات التي تصل لحد التوقف عن الدفع.[1]

ثامنا- أزمة السيولة الدولية:

وهي تنتج عن عدم الاتساق أو التوافق بين أجال استحقاق كل من الأصول والخصوم الدولية لهذا النظام، فإذا عجزت أصول البلد المقومة بالعملة الأجنبية قصيرة الأجل عن تغطية خصومه والتزاماته قصيرة الأجل المقومة بالعملة الأجنبية، فإن النظام المالي يفقد سيولته الدولية ويصبح عاجزا عن الاستجابة والتصدي لأي صدمة خارجية؛ ويرى العديد من الاقتصاديين أن أزمة الشيلي 1982م، وأزمة المكسيك 1994م والأزمة المالية الأسيوية 1997م، تتسم جميعها بفقدان النظام المالي لسيولته الدولية، الشيء الذي يخلق أزمة ثقة ويدفع إلى سيادة الذعر المالي.

تاسعا- الأزمة المالية التوأم:

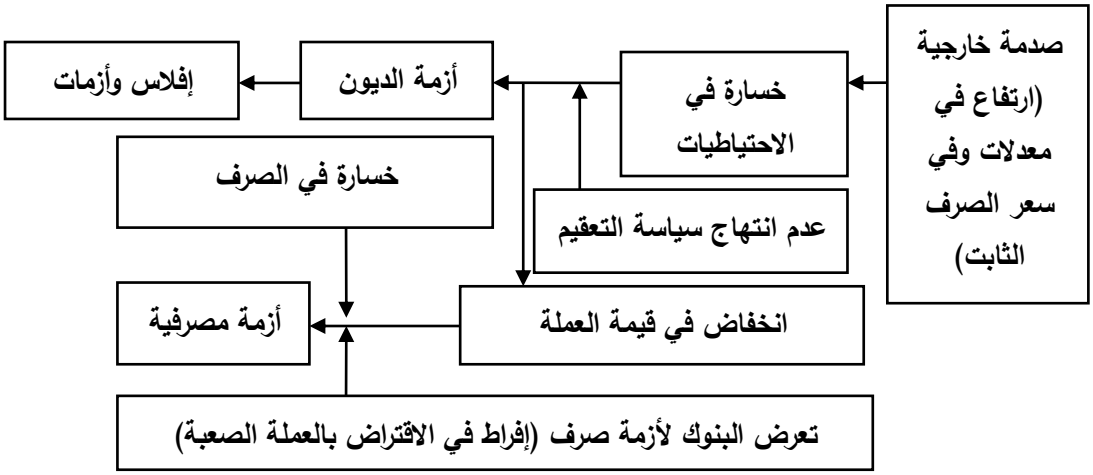
تولد شكل جديد من الأزمات المالية لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية هي الأزمات المالية التوأم، وتظهر هذه الأزمات من خلال تركيبه من مضاربة حادة على العملة الوطنية وموجة من حالات الإفلاس والضعف في البنوك، تجتمع مع شك وحذر بخصوص استقرار أسعار الصرف (وبالتالي نظام الصرف)، وكذلك الشك بخصوص سيولة وملاءة الوسطاء الماليين، والتي لها تأثير متبادل ورجعي الواحدة على الأخرى؛ وفي هذا الإطار يمكن الإشارة إلى ثلاث وجهات نظر في تفسير هذا التزامن بين أزمات الصرف والأزمات المصرفية، حيث يؤكد وجهة النظر الأولى أن الأزمات المصرفية وأزمات الصرف تكون متزامنة ولها نفس الأسباب، أما وجهة النظر الثانية فترى أن الأزمة المصرفية تتبعها أزمة الصرف، أما وفق النظرة الثالثة فإن أزمة الصرف تتبعها أزمة مصرفية في أغلب الأحيان؛ لكن ووفق التحليل الإحصائي للأزمات المالية الذي تم من طرف كل من (Kaminsky & Reinhart, 1999)، (Eicgengreen & Arteta, 2000)، فإن

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص183.

الأزمات المصرفية تسبق في الكثير من الأحيان أزمات العملة.[1]

الشكل رقم (02-04): أزمة العملة كسبب مفجر للأزمة المصرفية

وفقا لنموذج Stoker (1994)



Source: Robert Boyer, Mario Dehove & Dominique Plihon, **Pourquoi Les Pouvoirs Publics Ne peuvent Se Désintéresser Des Crises Financières**, Journées de recherche sur : Les Crises Financières Internationales, Orléans, 06-07 mai 2004, p28.

على ضوء ما سبق، يمكن القول أن الأزمات المالية ذات جذور مشتركة، فالأزمة قد تبدأ في شكل نوع واحد فقط من الأزمات ثم تتطور لتشمل أنواع أخرى، وهي تتسم بدرجة من الترابط بينها في بعض الأحيان، إذ قد تتزامن عناصر أزمات العملة والبنوك والدين في وقت واحد، غير أن الأزمات المصرفية غالبا ما تسبق أزمات العملة وبصفة خاصة في البلدان النامية، كما حدث في تركيا وفنزويلا في منتصف التسعينات من القرن العشرين، كما أن المشاكل المصرفية عادة ما تسبق أزمات المديونية كما حدث في الأرجنتين والشيلي خلال الفترة (1981-1982).[2]

المطلب الثالث: نظرة على أهم الأزمات المالية العالمية

تعرض النظام المالي الرأسمالي إلى عدد كبير من الأزمات منذ بداياته، إلا أن هناك عدد من الأزمات كان لها الأثر البالغ، سواء من ناحية حجمها أو من ناحية طول مدتها على المجتمعات أو من الناحية الاقتصادية، حيث تسببت في خسائر كبيرة في الثروة المادية، ودفعت بالمفكرين إلى إعادة النظر في النظريات، كما حثت المسؤولين على تغيير القوانين التنظيمية.

---

[1] Robert Boyer, Mario Dehove & Dominique Plihon, OP Cit, pp26-27.

[2] نادية العقون، **العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج "دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"**، أطروحة دكتوراه، قسم اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012، ص14.

وفي سياق عرضنا لبعض النماذج من هذه الأزمات، [*] فقد قسمناها إلى أزمات في العصر القديم وأزمات في العصر الحديث، وذلك نظرا للاختلافات بين النظم المالية قديما وحديثا، وأن المبادئ الأساسية لنظام التمويل التقليدي لم تتغير بالرغم من التطور الكبير في شتى المجالات.

الفرع الأول- الأزمات المالية قديما:

وهي فترة البدايات الأولى للنظام الرأسمالي وكذلك نظامه التمويلي، وتتصف هذه الفترة بارتباط النقود بالمعادن النفيسة (الذهب والفضة)، فلا يمكن إصدار النقود دون وجود تغطية كافية من المعادن النفيسة، فما يميز هذه الفترة هي النمو البطيء للكتلة النقدية، كما أن الأسواق المالية تعمل في نطاق ضيق نسبيا وتتصف بقلة الترابط بينها، وبالرغم من ذلك فقد تعرض نظام التمويل في هذه الفترة إلى عدة أزمات، نذكر منها:[1]

أولا- الأزمة المالية 1637 (التوليبومانيا):

1- مسار الأزمة: خلال القرن السادس عشر ومطلع القرن السابع عشر، تكتشف هولندا التوليب (نوع من الزهور)، بندرته وحداثته، حيث ارتفع الطلب عليها مما دفع بالأسعار نحو الارتفاع، وتحولت إلى موضوع للمضاربة خلال الثلاثينات من القرن السابع عشر، حيث تنتقل ملكية الأبصال (البذرة المنتجة للزهور) من يد إلى يد عدة مرات وبأسعار مرتفعة، في حين أنها ما تزال تحت الأرض، أي نوع من شراء وبيع لوعود مستقبلية.

---

[*] إلى جانب التصنيفيين السابقين، هناك تصنيفات أخرى يمكن تقديمها للأزمة، ومن بينها:

1- حسب نطاقها الجغرافي: هناك أزمات ذات طابع محلي تقع ضمن نطاق جغرافي محدود، قد يكون دولة واحدة مثل: الأزمات التي تعرضت لها الأسواق الناشئة في كل من المكسيك والأرجنتين، وهناك أزمات عالمية تظهر أثارها على كل اقتصاديات العالم، مثل أزمة الكساد الكبير لسنة 1929م، والأزمة المالية العالمية لسنة 2008م.

2- حسب تكرار حدوثها: اعتمادا على هذا المعيار هناك نوعان من الأزمات، أزمة وحيدة وهي أزمات مفاجئة وغير متكررة، ويصعب التنبؤ بها ومن أمثلة هذا النوع، انهيار الأسواق المالية الأمريكية بسبب أحداث 11 سبتمبر 2001م، وهناك أزمات تتسم بالدورية والتكرار وهي تحدث في دورات اقتصادية يسهل التنبؤ بها.

3- حسب عمق التأثير: يمكن أن نميز حسب هذا المعيار بين الأزمات السطحية والأزمات العميقة، حيث تكون الأزمات السطحية خفيفة التأثير ولا تستغرق وقتا طويلا، ونطاق جغرافي محدود، ومن أمثلة هذا الصنف الانهيارات التي تعرضت لها الأسواق المالية الأمريكية في بداية القرن الحالي، في حين نجد الأزمات العميقة هي الأزمات التي تكون تأثيراتها شديدة، وتتميز باتساع مجالها من قطاع إلى آخر. للمزيد من التفاصيل أنظر: جاد الله محمود، مرجع سابق، ص ص12-13.

[1] نادية العقون، مرجع سابق، ص14.

اتسعت موجة المضاربات لتشمل كل طبقات المجتمع حتى عام 1637م، وفجأة تغيرت الأمور بدون أسباب واضحة، حيث بدأ البعض في عملية البيع،[1] ثم تتابعت موجات البيع بما يعرف بسلوك القطيع حيث تحول هيجان الشراء إلى ذعر نحو البيع؛ أدى هذا الاندفاع نحو البيع إلى انخفاض كبير في الأسعار أو ما يعرف بانفجار الفقاعة، مما تسبب في إفلاس العديد من المتعاملين في السوق، كما فقد العديد منهم ممتلكاتهم التي وضعوها كضمانات لقروض استخدمت في المضاربة؛ أدى كل هذا في النهاية إلى انتشار الفقر والدخول في ركود اقتصادي خطير فيما أعتبر أولى الأزمات المالية الناتجة عن المضاربة.[2]

2- أسباب الأزمة: لا توجد معلومات مفصلة وكافية عن أسباب هذه الأزمة، إلا أن الأمر البارز هو دور المضاربة والبحث عن الربح السريع في هذه الأزمة، حيث حفز الطلب المتزايد على هذا المنتوج خاصة من فرنسا ارتفاع الأسعار مما شجع الأفراد على المضاربة في هذه السلعة، كما تجدر الإشارة إلى دور البنوك كمسرع مالي والقروض المقدمة من قبلها للمضاربة في سوق التوليب، وهذا ما أدى إلى نشوء الفقاعة السعرية التي انفجرت بعد ذلك.

ثانيا- أزمة شركة بحار الجنوب 1720:

1- مسار الأزمة: أنشأت شركة بحار الجنوب في لندن عام 1711م، حيث احتكرت التجارة البحرية مع المستعمرات الإسبانية في أمريكا الجنوبية، ومقابل هذا الاحتكار تحملت هذه الشركة ديون الدولة، فحاملي سندات الخزينة بإمكانهم استبدالها بأسهم الشركة ذات عائد ثابت.

بالرغم من الصعوبات التي واجهت الشركة في المستعمرات الإسبانية، إلا أنها حققت شعبية كبيرة، حيث اتجهت أسعار أسهمها نحو الارتفاع من 128 جنيه شهر جانفي 1720م إلى 1000 جنيه في شهر أوت من نفس العام.

هذا النجاح شجع على إنشاء شركات من نفس النوع، مما شدد المنافسة على هذه الشركة، ودفع الدولة لإصدار تشريع يحد من إمكانية إنشاء شركات ذات رأس مال شائع؛ وبالرغم من هذا الدعم لشركة بحار الجنوب، إلا أن أسعار أسهمها انخفض بداية شهر سبتمبر حتى وصلت إلى

---

[1] نادية العقون، مرجع سابق، ص14.

[2] Oliver lacoste, **Comprendre les crises financières**, Editions Eyrolles, Paris, 2009, pp27-28.

150 جنيه نهاية الشهر، فتعرض الكثير من المستثمرين إلى خسائر.[1]

ثالثا- أزمة الكساد العظيم (1929):

1- مسار الأزمة: شهد العالم أشد أزمة مالية عام 1929م، والتي تسببت في ارتفاع معدلات البطالة بشكل كبير محدثة بذلك حالة من الكساد في مختلف مفاصل الحياة الاقتصادية ولم يكن الفكر الكلاسيكي الليبرالي حينها قادرا على إيجاد الحلول الملائمة لها، فأخذت المؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية والدول المتقدمة بالانهيار، إذ أن الأزمة بدأت في السوق المالية وتحديدا في بورصة نيويورك، ولكنها سرعان ما انتقلت إلى القطاع الحقيقي مسببة انهيار شبه تام في معظم القطاعات الاقتصادية، فقد ارتفع الرقم القياسي لأسعار الأسهم الأمريكية (داو جونز) بنسبة 600% بين 24 أوت 1921م و30 سبتمبر 1929م، ولكن الانخفاض بدأ من 24 أكتوبر 1929م (يوم الخميس الأسود) وفقد داو جونز 89% من قيمته وعند وصوله إلى أرضية الهبوط في جويلية 1932م، جعل البنك الاحتياطي الفدرالي يرفع سعر الفائدة لحماية الدولار وقاعدة الذهب، فيما رفعت الحكومة الأمريكية التعريفة الجمركية وحافظت على فائض في الموازنة العامة.[2]

2- أسباب الأزمة: تعود أزمة الكساد الكبير لعام 1929م إلى عدة أسباب، من أهمها الأتي:[3]

- التباطؤ في معدلات نمو الاقتصاد الأمريكي بدءا من سنة 1929م، بعد أن وصلت عملية استغلال أراضيها إلى نهاية المطاف؛

- تفاؤل الصناعيين، وسهولة التسليف على أساس هامش الضمان وتزايد المؤسسات الاستثمارية الناشطة في البورصة أدى إلى موجة مضاربة كبيرة اتجهت معها الأسعار نحو الارتفاع، غذى ذلك تسامح السلطات النقدية الأمريكية التي لم تقف في وجه حركة الارتفاع عندما بدا واضحا أنها كانت تتجاوز المألوف، ولم ترفع سعر الخصم إلا في أوت 1929م؛[4]

- مساهمة أوربا بقوة في إجمالي الإنتاج الصناعي والزراعي العالميين، لذلك تقلص الطلب الأوربي

---

[1] نادية العقون، مرجع سابق، ص15.

[2] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص191.

[3] نفس المرجع، ص191.

[4] بلعوج بوالعيد، جاب الخير وردة، "**من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008 مقارنة واستخلاص العبر**"، ملتقى الدولي حول: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، جامعة قسنطينة، الجزائر، يومي: 06-07 أفريل 2009، ص ص09-10.

منذ عام 1925م على المنتجات الأمريكية، مما أدى إلى تكديسها في مخازنها داخل الو.م.أ ومن ثم انخفاض أسعارها بشكل كبير عام 1929م؛

– اختلال نظام المدفوعات الخارجية الذي نشأ في أوربا وتعويضات الحرب ومعظم دول أوربا خرجت دائنة ومدينة؛

– يرجع البعض الكساد إلى نفاذ فرص الاستثمار سنة 1929م، فقد استمر الرواج 7 سنوات بلغ فيها الاستثمار فيها الذروة، وقد تم التغلب في هذه الفترة على أزمة المساكن بالتوسع في البناء وعلى ذلك بدأت صناعة البناء تركد ابتداء من سنة 1928م؛ أما باقي الصناعات فقد بدأت تتأثر بالكساد خلال 1929م عندما بدأ التشاؤم يخيم في الأفق بأن شيئا لابد أن يحدث؛[1]

– نقص الاستهلاك كان سببا هاما في حدوث الكساد، إذ أن نقص الاستهلاك يؤدي إلى كساد الصناعات الاستهلاكية، وبالتالي خفض استثماراتها مما يؤثر على صناعات السلع الرأسمالية؛[2]

– إن تدهور الاقتصاد الأمريكي سهل عملية انتشار عملية المضاربة داخل البورصة وحدوث فجوة كبيرة بين التطور الاقتصادي والمالي، وارتبط ذلك بعرض متزايد للأسهم في بورصة وول ستريت، مما سهل انهيار أسعار الأسهم ووقوع أزمة مالية.[3]

3- طرق معالجة أزمة 1929: لم تقتصر أزمة 1929م على الو.م.أ بل امتدت لتشمل العديد من البلدان، وخاصة الأوروبية منها كانجلترا وفرنسا وألمانيا؛ وقد قادت الأزمة في هذه الدول الليبرالية إلى التدخل باعتماد الأفكار الكينيزية الناشئة للخروج من الأزمة، ولعل أهم الإجراءات التي قامت بها الدول الصناعية الكبرى آنذاك، هي:[4]

أ- خطة التحرك الجديد "New Deal" في الولايات المتحدة: وهي تهدف للخروج السريع من الكساد من خلال:

– **الأولوية الأولى لمحاربة البطالة:** عبر إنشاء مجموعة من الوكالات الفدرالية لتشغيل البطالين في نشاطات المنفعة العامة؛ كما أطلقت الحكومة عدد من المشاريع العمومية الضخمة بما

---

[1] بلعوج بوالعيد، جاب الخير وردة، مرجع سابق، ص04.

[2] هجير عدنان زكي أمين، **الاقتصاد الدولي النظرية والتطبيقات**، دار الصفا للنشر والتوزيع، عمان، ط1، بدون سنة نشر، ص267.

[3] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص ص192-193.

[4] بلعوج بوالعيد، جاب الخير وردة، مرجع سابق، ص ص09-10.

قيمته 3,5 مليار دولار، إضافة إلى إنشاء وكالات محلية لإدارة وتوجيه الأشغال على المستوى الجهوي.

- **الأولوية الثانية لمحاربة فائض الإنتاج وانخفاض الأسعار:** وقد استهدفت الحكومة الرفع السريع للأسعار، كشرط لتجديد قدرة المؤسسات على تحقيق الأرباح. (*)

ب- تخفيض قيمة العملة في إنجلترا: عند بداية الأزمة وانحسار التجارة الخارجية انخفضت الصادرات بـ 46% بين (1929-1931)م، حاولت إنجلترا أولا دعم عملتها بالاقتراض من الو.م.أ وفرنسا، ولكن في سبتمبر 1931م قامت بتعويم الجنيه الإسترليني ولم يستقر انخفاضه إلا في نهاية السنة بعد أن تدنى بـ 31%؛ وقد رافق هذا انخفاض كبير لأسعار الفائدة (بلغت 2%). وقادت هذه السياسة إلى نتائج فورية تمثلت في ارتفاع الإنتاج الصناعي ابتداء من سنة 1932م بنسبة 10%، وانخفاض البطالة بـ 7%.

ت- الاقتصاد الألماني في يد النازية: اعتمد الحزب النازي على سياسة إنعاش طوعية مؤسسة على الطلب الداخلي بدل الاستيراد، فتبنت خطة أولية للإنعاش سنة 1933م بضخ النقود في الاقتصاد في شكل مساعدات مالية لبناء المساكن والأشغال العمومية كالطرق، وتزايدت هذه الإعانات من 2,5 مليار مارك سنة 1933م إلى 10,3 مليار مارك سنة 1938م.

ث- برنامج اليسار الفرنسي: تبنت الحكومة الفرنسية برنامجا لإنعاش الاقتصاد، يعتمد على إنعاش الإنتاج، عبر رفع المداخيل والقيام بالمشاريع الضخمة، تخفيض هام في ساعات العمل (دون تخفيض الأجور)، ورفض خفض قيمة العملة، بحيث كانت نتائج البرنامج مقبولة، فقد ارتفع الإنتاج الصناعي بـ 16% في سنة واحدة، وانخفضت البطالة بـ 18% بين (1935-1938).[1]

(*) تمثل سياسة الأسعار الجوهر الأصلي للخطة، وقد تم سن قانونين أساسيين للحد من انخفاض الأسعار:

- **الأول:** متعلق بمحاولة إنعاش أسعار السلع الزراعية، من خلال تشجيع المزارعين على الإنتاج بتقديم منح؛
- **الثاني:** متعلق بمحاولة رفع أسعار السلع الصناعية، بحيث اقترحت الحكومة على الصناعيين والنقابات العاملة في نفس القطاع إبرام اتفاقات "منافسة قانونية" تحدد الأجر الأدنى، تلتزم بتخفيض ساعات العمل، الحد الأقصى للإنتاج، والحد الأدنى لأسعار السلع؛ وفي المقابل تقدم مساحات إعلانية مجانا للمؤسسات الصناعية لتحفيز المستهلكين. للمزيد من التفاصيل أنظر: بلعوج بوالعيد، جاب الخير وردة، مرجع سابق، ص10.

[1] بلعوج بوالعيد، جاب الخير وردة، مرجع سابق، ص ص09-10.

الفرع الثاني- الأزمات المالية حديثا:

لقد شهدت النظم المالية في الدول الرأسمالية المتقدمة بشكل خاص والنظام العالمي بشكل عام، تطورا كبيرا ومتسارعا في العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين، ساعدها في ذلك التطور التكنولوجي خاصة في مجال الاتصالات ومعالجة المعلومات.

أولا- انفجار أزمة الديون العالمية عام 1982:

اندلعت هذه الأزمة إثر إعلان المكسيك والبرازيل وبعض الدول النامية بعدم قدرتها على سداد أصول ديونها والفوائد المترتبة عليها مما أجبر الدول المتقدمة للتدخل من أجل إنقاذ مصارفها من الانهيار، إذ أن مصدر هذه القروض هي المصارف الكبرى الخاصة في الدول المتقدمة التي تمكنت من تدوير الفوائض التجارية للدول النفطية إلى الدول النامية المستوردة للطاقة وبفوائد مرتفعة فقد تصاعدت قروض الدول الأقل نموا بشكل ملفت في عقد السبعينيات من القرن المنصرم، نتيجة للزيادة الشديدة في أسعار النفط، ولسداد فاتورة استيراداتها من الدول الأخرى، وعندما حان الوقت للدفع لم تتمكن الدول المقترضة من الوفاء بديونها لانخفاض الطلب العالمي على صادراتها، ولكون تلك الديون بالدولار فقد أدى الارتفاع في قيمته إلى زيادة تكلفة الديون.

ولم تعد المديونية علاقة طارئة في مجرى العلاقات الاقتصادية الدولية بل أصبحت تتضمن إعادة توزيع الدخل العالمي، إذ ازدادت العوامل المسببة لها مثل تقلبات العوامل المؤثرة في الدول المدينة وتطور أسعار الفائدة وأسعار الصرف في الأسواق النقدية، وهروب رؤوس الأموال وانخفاض أسعار الصادرات والإستيرادات خاصة بالنسبة للدول النامية.

وقد تدخل صندوق النقد الدولي لاحتواء أزمة الديون العالمية لتوفير الظروف المناسبة ولاحتواء الأزمة وإعادة جدولة الديون، وأحتل ما يعرف بنادي باريس الذي اختص بجدولة الديون العامة مكانا مهما في انشغالات مؤسسات التمويل الدولية، وحينها قدم صندوق النقد الدولي، خلال المدة (1983-1988)م قروضا بلغت قيمتها 12,7 مليار دولار لـ 06 دول مدينة.[1]

ثانيا- انهيار أكتوبر 1987 (أزمة الاثنين الأسود):

1- مسار الأزمة: وهي من الأزمات المهمة التي واجهت الاقتصاد الرأسمالي وحدثت في الو.م.أ، حيث عرفت بورصة وول ستريت في 19 أكتوبر 1987م انخفاضا متتاليا في أسعار تداولاتها

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص ص194-195.

المالية صاحبة اندفاع المستثمرين إلى بيع أسهمهم مما أدى إلى انخفاض مؤشر داوجونز بمقدار 508 نقطة في يوم واحد مما أثر على باقي البورصات العالمية، ففي بورصة نيويورك سجل انخفاض قدره 800 بليون دولار بنسبة 26%، لندن 22% وطوكيو 17%.[1]

وكانت هذه الأزمة أقل حدة من أزمة الكساد العظيم (1929-1933)م إذ لم تستمر فترة طويلة من الزمن (سنة واحدة)، وفيها تلاشى مؤشر البورصة الأسترالية تماما وهبطت أسعار العقارات، وانهار مؤشر نيكاي بمعدل الثلثين.[2]

2- أسباب الأزمة: من أهم الأسباب المؤدية إلى حدوث أزمة الاثنين الأسود نجد:[3]

- نشاط السوق المالية بشكل مذهل حيث بلغ ذروته سنة 1987م، وقوة ارتباط الأسواق المالية فيما بينها؛

- ضخامة النفقات والعمليات المتداولة في الأسواق المالية العالمية وتنوع الأصول المتعامل بها؛

- استخدام أحدث الأساليب في الاتصال، وأكثر التقنيات تطورا في إدارة الأنشطة والعمليات ساعد على سرعة انتقال الأزمات؛

- قوة العلاقات النقدية والمالية كان من أهم قنوات انتقال الأزمة، ومثال ذلك تداول العملات الرئيسية كالدولار تسببت تدهور قيمته في تفاقم الأزمة المالية الدولية في أكتوبر 1987م. (*)

3- أشكال تدخل السلطات النقدية في الدول التي مستها الأزمة: ومن أهم أشكال التدخل نجد:[4]

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص31.

[2] وليد أحمد الصافي، "**الأزمة المالية العالمية 2008: طبيعتها، أسبابها، وتأثيراتها المستقبلية على الاقتصاد العالمي والعربي**"، الملتقى الدولي الثاني حول: "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية"، جامعة خميس مليانة، الجزائر، يومي: 05-06 ماي 2009، ص09.

[3] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص32.

(*) ومن نتائج أزمة الاثنين الأسود، نجد ما يلي:

- انخفاض أسعار الأسهم وانهيار مؤشرات داو جونز، نيكاي وفايننيشيال تايمز؛

- قيام الشركات بإصدار السندات التي ساعدتها بالتمويل، مع حدوث انكماش واضح في استثماراتها وإنتاجها؛

- تعرض البنوك إلى الإفلاس بسبب عدم قدرة العملاء المقترضين تسديد ما بذمتهم من قروض لتلك البنوك؛

- تأثر البلدان والبنوك المركزية بانخفاض قيمة الدولار ومنها خاصة البلدان النفطية. للمزيد من التفاصيل أنظر: وليد أحمد الصافي، مرجع سابق، ص09.

[4] مروان عطون، **الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الجزء الثاني، ط3، 2005، ص206.

– لجوء بعض الدول خاصة ألمانيا واليابان للحد من انخفاض قيمة الدولار عن طريق شراء مبالغ ضخمة من الدولارات بعملاتها؛

– الحد من اشتداد المضاربات بوضع قيود جديدة لتنظيم عمليات البورصات من طرف الحكومات؛

– مطالبة الدول الأوروبية واليابان للولايات المتحدة باتخاذ إجراءات عاجلة وفعالة لمعالجة أوضاعها المالية، وخاصة إيقاف انخفاض قيمة الدولار.

ثالثا– أزمة المكسيك 1994:

1– مسار الأزمة: اتبعت المكسيك خلال فترة (1988–1993)م، عدة إصلاحات اقتصادية، بتحرير المبادلات التجارية وتطوير سوقها المالي، ورفع القيود على الاستثمارات الأجنبية، مما أدى إلى تدفق ضخم لرؤوس الأموال، حيث بلغ التدفق على المكسيك في 1994م حوالي 104 مليار دولار، وهو ما يمثل 20% من رؤوس الأموال التي انتقلت إلى الاقتصاديات المصنعة حديثا، فتضاعفت احتياطات الصرف في المكسيك، من 6,3 مليار دولار في نهاية 1989م، إلى 25,1 مليار دولار في نهاية 1993م.[1]

لقد دفع اختلاف أسعار الفائدة المطبقة في المكسيك، عن تلك المطبقة في الو.م.أ إلى توجه رجال الأعمال الأمريكيين إلى الاستثمار في المكسيك، لكن هذه الأموال التي تدفقت إلى المكسيك وجهت منها 25% للاستثمار الحقيقي، محصورة في الشركات متعددة الجنسيات، أما النسبة المتبقية وجهت إلى المضاربة في الأسواق المالية، مما أسفر عن تضاعف أسعار الأسهم.[2]

لكن مع ارتفاع أسعار الفائدة في الو.م.أ، والذي تزامن مع الانتخابات العامة في المكسيك سنة 1994م، التي نجم عنها اضطرابات حادة، وهذا ما تسبب في اتساع وارتفاع المديونية الخارجية إلى 164 مليار دولار سنة 1994م، وتفاقم العجز التجاري الذي بلغ 22 مليار دولار سنة 1994م، والذي كان مرتبطا بالمغالاة في تقييم البيزو، وانخفاض احتياطات البنك المركزي.[3]

هذا ما يترجم الاختلال الحاصل بين الجانب الحقيقي في الاقتصاد المكسيكي والجانب المالي، مما أدى بالحكومة المكسيكية إلى اتخاذ قرار بتخفيض قيمة البيزو بـ 40% مقابل الدولار

---

[1] Jean-Marie le Page, **crise financiers internationales & risque systématique**, 1ér éd, édition de Boeck, Bruxelles, 2003, p49.

[2] زلوم عبد الحي، **نذر العولمة**، دار الفارس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 1999، ص238.

[3] Michel Aglietta, Sandra Maotti, **Le FMI de l'ordre Monétaire aux désordres financiers**, édition économica, paris, 2000, p113.

وذلك في 12 ديسمبر 1994م في إطار قيام الحكومة المكسيكية بوضع خطة اقتصادية لخفض عجز الحساب الجاري، ومحاولة التقليل في الواردات، مما انجر عنه حدوث اضطراب في البورصات وأسواق المال في أمريكا اللاتينية وكذا هروب رؤوس الأموال الأجنبية من المكسيك، مما أدى إلى تفاقم الأزمة.[1]

2- أسباب الأزمة المكسيكية: هناك العديد من الأسباب أهمها:[2]

- تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك في أعقاب تنفيذها لبرنامج الإصلاح الاقتصادي عام 1989م، أدى إلى إخفاء حقيقة العجز في حساب العمليات الجارية والتدهور في المدخرات الخاصة، وتقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية؛

- بدأت الأزمة المالية في المكسيك بحدوث عجز كبير في ميزان العمليات الجارية بميزان المدفوعات، توقفت معه المكسيك عن سداد الديون الخارجية مع حدوث زيادة سريعة في معدلات التوسع النقدي، الذي ساهم في المضاربة على العملة المكسيكية التي انهارت بشدة، مما استدعى تدخل سريع للإنقاذ من الو.م.أ وصندوق النقد الدولي.

رابعا- أزمة الأرجنتين 1994:

1- مسار الأزمة: كان لأزمة "البيزو" المكسيكي أثار كبيرة على الأسواق المالية الأرجنتينية، وهذا في ظل نظام مالي ضعيف، ومعدلات تبادل غير مرنة، واعتماد كلي على تدفقات رأس المال الأجنبي القصير الأجل، فبدأ القلق يساور المستثمرين الأجانب بشأن استقرار سعر الصرف، وبدؤوا في سحب أموالهم من البنوك، فتعرضت البنوك إلى نقص في السيولة وعدم القدرة على الوفاء بالإلتزاماتها، ففي الفترة الممتدة ما بين 20 ديسمبر 1994م، ونهاية مارس 1995م، فقد من خلالها النظام المصرفي ودائع بقيمة 7,5 تريليون دولار.[3]

2- أسباب الأزمة: تعود الأسباب التي أدت إلى ظهور الأزمة الأرجنتينية، إلى ما يلي:[4]

- نمو حجم الصناعة في الأرجنتين، لكنها لم تعمل على رفع كفاءتها الإنتاجية، فعجزت عن منافسة الصناعات الخارجية مما أدى إلى إفلاس العديد المؤسسات الصناعية؛

---

[1] الشحات أحمد يوسف، **الأزمات المالية في الأسواق الناشئة**، دار النيل، مصر، 2001، ص35.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص277.

[3] Jean-Marie le Page, Op-cit, pp 60-61.

[4] الشرقاوي عبد الحكيم مصطفى، مرجع سابق، ص51.

– ضعف نصيب المنشآت الصناعية من برامج الإصلاح، إلى جانب عدم مرونة أسواق العمل، وهذا ما أدى إلى ارتفاع التكلفة وانخفاض الكفاءة الإنتاجية في الصناعات المختلفة؛

– إتباع سياسة سعر الصرف الثابت لمحاربة التضخم، مما أدى إلى ارتفاع قيمة "البيزو"، وبذلك زيادة تدفق رؤوس الأموال وضعف الجانب الحقيقي للاقتصاد الوطني.

خامسا– الأزمة الأسيوية 1997:

1– مسار الأزمة: بدأت الأزمة من تايلاند، في يوم الاثنين 05 أكتوبر 1997م، حيث أعلنت فشلها في الحفاظ على قيمة عملتها عن تعويمها، وانخفضت قيمة "البات" بنسبة 20%، بسبب تراجع الاحتياطات من العملات الأجنبية، ثم انتشرت إلى باقي دول المنطقة، حينما سجلت أسعار الأسهم معدلات منخفضة بشكل كبير، فانخفض مؤشر "**Hang-Seng**" بحوالي 211 نقطة، في حالة هي الأولى من نوعها منذ أكثر من ثلاثين سنة، وانخفضت مؤشرات باقي بورصات دول المنطقة، بسبب الروابط القوية بين اقتصاديات هذه الدول.[1]

وفي نهاية عام 1997م، انخفض "الوون" الكوري الجنوبي بحوالي 50% مقابل الدولار، وبنفس النسبة انخفض رأس المال السوقي لبورصة كوريا الجنوبية، مما أدى إلى خروج المستثمرين الأجانب من كوريا، وفي ماليزيا انخفض مؤشر البورصة بـ 41,5%، وقد امتد نطاق الأزمة في دول شرق آسيا، ليصل إلى أجهزتها المصرفية، حيث كان الوجه الأخر لانهيار أسعار الصرف وأسعار الأسهم، هو تصاعد حجم الديون، وامتدت تأثيرات الأزمة لتشمل القطاع الحقيقي الذي عرف تراجعا في الإنفاق الاستثماري والإنفاق الاستهلاكي، ومن ثم أرباح الشركات وقيم أسهمها.[2]

2– أسباب الأزمة: تعود الأسباب التي أدت إلى ظهور الأزمة الأسيوية إلى ما يلي: [3]

– فشل السلطات العامة في تقليل الضغوط التضخمية والمتجسدة بمجالات العجز الخارجي؛

– ضعف الإشراف و الرقابة الحكومية، وبالتالي تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات الحكومة

---

[1] المرسي كمال الدين عبد الغاني، **الخروج من فخ العولمة، المكتب الجامعي الحديث**، الإسكندرية، مصر، ط1، 2002، ص44.

[2] أندراوس عاطف وليم، **السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال التحول لاقتصاد السوق**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005، ص ص181–183.

[3] شهناز محمد أحمد بصبوص، **أثر الأزمات المالية على عوائد الأسهم والتقلبات في بورصة عمان (1993–2010)**، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، جامعة آل البيت، الأردن، (2011–2012)، ص ص32–33.

ومدى قدرتها على وضع التدابير المناسبة لمواجهة الأزمة؛

– تدفق رؤوس الأموال نحو هذه البلدان بسبب معدلات النمو الاقتصادي المرتفعة والاستقرار السياسي المدعم لثقة المستثمرين في أسواقها المالية، بالإضافة إلى إلغاء أوجه الرقابة على حركة رؤوس الأموال، مما أدى إلى ارتفاع معدلات الاستثمار بشكل كبير وصل إلى حوالي 40% من الناتج المحلي الإجمالي، ويتضح لنا من خلال الجدول التالي المبين لتطور تدفقات رأس المال الخاصة إلى دول الأزمة وذلك كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي:

جدول رقم (02-03): تطور تدفقات رأس المال الخاص إلى دول الأزمة خلال الفترة (1975-1996)

(الوحدة: النسبة المئوية)

الدول	1982-1975	1991-1983	1996-1992
إندونيسيا	1,1	2,6	4,8
كوريا الجنوبية	5,7	-0,4	3,2
ماليزيا	5,1	4,1	10,5
الفيلبين	5,5	-0,8	4,8
تايلاندا	4	5,7	8,8

المصدر: شهناز محمد أحمد بصبوص، مرجع سابق، ص32.

سادسا- الأزمة الروسية 1998:

إن المكانة التي كانت تتمتع بها روسيا على الساحة الدولية أخذت نهايتها مع نهاية صيف 1998م إثر إعلانها عن عدم قدرتها على الوفاء بديونها في الآجال القصيرة، حيث عرف الاقتصاد الروسي إختلالات كبيرة.

هذه الإختلالات كانت قد تراكمت لسنوات خلت قبل الأزمة، مع بداية عام 1997م اتضح من خلال تنفيذ الميزانية الفدرالية لذلك العام وجود عجز قدر بـ 6,1% من الناتج الداخلي الخام، وأيضا وصول العجز العام للنفقات العمومية إلى 7,3% من الناتج الداخلي الخام لنفس العام، هذا العجز يرجع في الأساس إلى ضعف المداخيل الجبائية، الناتج عن العجز في تحصيل الضرائب من جهة، وعن الانخفاض الذي عرفته أسعار المواد الأولية خاصة البترول من جهة أخرى.

كان هذا العجز العام في روسيا في الفترة ما بين جانفي 1996م ومارس 1998م كان يتراوح ما بين 30 مليار روبل و43 مليار روبل، وهي مبالغ ضخمة تفسر الوضعية الخانقة التي كانت يعرفها الاقتصاد الروسي سنوات قبيل الأزمة.[1]

هذه الصعوبات دفعت بالحكومة الروسية إلى توقيع اتفاق مع صندوق النقد الدولي في فيفري 1998م، على أساس عجز يصل إلى 2,5 مليار دولار مقابل 30 مليار روبل سنة 1997م، ممول من طرف 10 إلى 14 مليار روبل عن طريق شراء أذونات الخزينة من طرف المستثمرين الأجانب.

كذلك الفرضيات غير الواقعية التي اعتمدت لتحضير ميزانية عام 1998م، بالإضافة إلى عدم قدرة الحكومة الروسية على إقناع الدوما باعتماد برنامج إنعاش المالية العامة، كانا سببا في عزوف المستثمرين إلى درجة أنه خلال الأشهر الأولى من عام 1988م المداخيل الجبائية أظهرت تأخرا كبيرا، سواء من حيث توقعات قانون المالية المعتمد في شهر مارس 1998م أو من حيث الهدف المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي، هذا العزوف للمستثمرين ظهر جديا خلال الثلاثي الأول من عام 1998م، وذلك في ركود تدفق الاستثمار المباشر مما أدى بالبنك المركزي الروسي إلى استعمال احتياطات الصرف بهدف تمويل العجز الحاصل.

وفي أواخر ماي 1998م كانت هذه الاحتياطات تقدر بـ 15 مليار دولار، في حين كانت الديون تقدر بـ 20 مليار دولار، وعليه فإمكانية نفاذ هذه الاحتياطات أدت إلى هبوط قيمة الروبل كما نجم عن الصعوبة التي وجدتها الحكومة في تمويل الديون القصيرة الأجل، استمرار خروج رؤوس الأموال، مما ترتب عنه سقوط مفاجئ لقيمة الأسهم المتفاوض عليها في سوق القيم المنقولة، وتوترات كلية في معدلات صرف الروبل، هذا ما ألزم البنك المركزي على رفع معدلات الفائدة المتعلقة بإعادة التمويل إلى 150%، وأيضا على استعمال 1,5 مليار دولار من احتياطات الصرف لمجابهة تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج.[2]

---

[1] Bourgeoise Philippe, **La crise russe : origine, déroulement, impact**, Revue problèmes économiques, N°2593, 02 Décembre, 1998, p01.

[2] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص96.

المبحث الثاني: آليات انتقال الأزمات المالية

تنجر عن أي أزمة مالية تتعرض لها اقتصاديات العالم عدة آثار، تختلف من أزمة إلى أخرى وكذا من دولة إلى أخرى؛ ولكن هذه الآثار هي نتيجة أسباب الأزمة، بحيث هناك عدة أسباب إذا حدث بعضها أو كلها أدى إلى حدوث أزمة؛ وتختلف شدة هذه الأزمة باختلاف هذه الأسباب.

المطلب الأول: أسباب الأزمات المالية وآليات انتقالها

تتعدد أسباب الأزمات المالية كما تتعدد آليات انتقالها، وعليه سنحاول من خلال هذا المطلب التعرض إلى أهم هذه المسببات وكذا الآليات.

الفرع الأول- أسباب الأزمات المالية:

لكل أزمة مقدمات تدل عليها، وشواهد تشير إلى حدوثها، ومظاهر أولية وسطى ونهائية تفرزها، وأيا ما كان فإن هناك أسباب مختلفة لنشوء الأزمات المالية، نوجزها فيما يلي:

أولا- التحرر المالي غير الوقائي:

يعد التحرر المالي غير الوقائي أحد أسباب الأزمة المالية إذ أن تحرير رؤوس الأموال بعد مدّة طويلة من الانغلاق مع تحرير أسعار الفائدة المحلية، يجعل المصارف المحلية غير قادرة على حماية نفسها مما يجعل الأزمة المالية نتيجة لا مفر منها كما حصل للدول النامية التي انتهجت سياسة الانفتاح الاقتصادي كالمكسيك ودول جنوب شرق آسيا، إذ يترافق التحرر المالي مع التوسع في منح الائتمان والذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية خاصة في القروض العقارية أو المخصصة للاستثمار في سوق الأوراق المالية هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن التحرر المالي يؤدي إلى استحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف والقطاع المالي.

وقد لا يستطيع العاملون في المصارف تقييمها والتعامل معها بحذر؛ إذ أن التحرر المالي يعني دخول مصارف أخرى في السوق المالية مما يزيد من الضغوطات التنافسية على البنوك المحلية لاسيما في أنشطة ائتمانية غير مهيأة لها، وقبول مخاطر جديدة قد لا يتحملها البنك.[1]

---

[1] عادل أحمد حشيش وآخرون، **العلاقات الاقتصادية الدولية مدخل للدارسة**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، ط1، 2005، ص251.

ثانيا- تدفقات رؤوس الأموال والديون قصيرة الأجل (رؤوس الأموال الساخنة):

بعد إتباع سياسات التحرر المالي من قبل الدول النامية في جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية ازدادت القروض القصيرة الأجل التي كان مصدرها البنوك التجارية الدولية، فقد أخذت الحكومات المحلية في تلك الدول تعتمد على الديون قصيرة الأجل في تمويل نفقاتها، لسهولة الحصول على مثل كذا ديون ورغبة المستثمرين في تقديمها، ونتيجة لعدم التنسيق مع الدائنين الأخريين الناجم عن نقص المعلومات فإن احتمال حدوث الأزمة وارد في أية لحظة، [1] وقد ارتفعت الديون القصيرة الأجل والمستحقة على الدول النامية من نحو 176 مليار دولار عام 1990م إلى نحو 454 مليار دولار عام 1997م، وكان هذا التراكم السريع من العوامل الرئيسية لحدوث أزمة المكسيك (1994-1995) وأزمة النمور الأسيوية (1997-1998)، بالإضافة إلى أزمة روسيا (1998-1999).[2]

ثالثا- سياسات سعر الصرف:

تلعب سياسات سعر الصرف دورا مؤثرا في حدوث الأزمات المالية، وخاصة في ظل أسعار الصرف الثابتة لعدم قدرة البنك المركزي أن يأخذ دوره بصفته الملاذ الأخير للإقراض بالعملة الأجنبية، وإذا لم يمتلك البنك الاحتياطات اللازمة فسوف تحدث أزمة العملة كما حدث في المكسيك عام 1995م والأرجنتين عام 2004م، وسوف ينعكس هذا في ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقد وارتفاع أسعار الفائدة المحلية وتفاقم حدة الأزمات على القطاع المصرفي، وعندما تتبع سياسة سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة العملة تؤدي إلى تخفيض قيمتها وزيادة الأسعار المحلية، مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أقل اتساقا مع متطلبات الأمان المصرفي. [3]

رابعا- ضعف النظم المحاسبية والرقابية:

إن النظام المحاسبي والرقابي من أهم مقومات النظام المالي والمصرفي لأي دولة، فكلما كان هذا النظام يعمل بصورة جيدة ويتمتع بالشفافية والإفصاح كلما قلت الأزمات المالية، أما إذا كان ضعيفا فإنه سوف ينعكس بشكل سيء على أداء المصارف، ويرى معظم المحللين أن النظم

---

[1] عرفان تقي الحسني، **التمويل الدولي**، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، ط1، 2002، ص230.

[2] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص185.

[3] عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص231.

المحاسبية المتبعة وإجراءات الإفصاح المحاسبي وكذلك الأطر التشريعية تعد من معوقات فاعلية جهاز السوق وممارسة جهاز الإشراف والرقابة، وإن ضعفها يؤدي إلى تدهور معادلات الربحية ولا يستطيع المستثمر الخاص والمشرفون على رقابة البنوك من إدارة البنوك التي ترتكب أخطاء بدون توفر معلومات بالدقة والموضوعية والشمول حول ملاءة العملاء والمقترضين، وتعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من ضعف في النظم والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا فيما يتعلق بالديون المعدومة ونسبتها في محفظة المصارف الائتمانية.[1]

خامسا- عدم استقرار الاقتصاد الكلي:

تتمثل في تقلبات أسعار الفائدة العالمية إذ تؤثر المصادر الخارجية للأزمات المالية في الدول النامية فتؤثر على تكلفة الاقتراض وتؤثر على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك التقلبات في شروط التبادل التجاري، فانخفاض شروط التبادل التجاري يجعل عملاء البنوك الذين يتعاملون بالتصدير والاستيراد غير قادرين على الوفاء بالتزاماتهم خاصة خدمة الدين وقد شكل انخفاض شروط التبادل التجاري سببا رئيسيا في الأزمات المالية في فينيزويلا والإكوادور، اعتمادها على صادرات النفط وصغر حجم إقتصاداتها.

ومن المتغيرات الكلية الأخرى المتعلقة بالأزمات المالية هي التغيرات في معدلات التضخم ومدى تقلب الأسعار بالإضافة إلى أسعار الصرف الحقيقية وغيرها من مصادر الاضطرابات على المستوى الاقتصاد الكلي، إذ أنها كانت سببا مباشرا أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات.[2]

سادسا- الانفصام المتزايد بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الرمزي:

يعد الاقتصادي الأمريكي "**داركر**" أول من طرح فكرة الاختلاف بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الرمزي، إذ يشير الأول إلى إنتاج السلع والخدمات وطبيعة حركاتها الداخلية والخارجية، أما مصطلح الاقتصاد الرمزي أو المالي فيشير إلى حركة رؤوس الأموال بما في ذلك تقلبات سعر الفائدة وتدفقات الائتمان على المستوى الداخلي والخارجي، وقد أخذ الانفصال بين الاقتصاد الحقيقي والرمزي يتسع بشكل أكثر وضوحا بعد فك الارتباط بين الدولار الأمريكي والذهب عام 1971م، فلم يعد هناك غطاء ذهبي للدولار الأمريكي، حينها بدأ الاقتصاد العالمي لا يعتمد على

---

[1] عبد الكريم جابر العيساوي، **التمويل الدولي: مدخل حديث**، دار صفا، الأردن، ط1، 2012، ص180.

[2] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص186.

القطاع الحقيقي فقط وإنما أصبح يعتمد على أسواق المال وما يتم فيها من صفقات مالية تفوق الاقتصاد الحقيقي بأضعاف، إذ بلغت الموجودات المالية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي العالمي نحو 393% في عام 2006.[1]

وتتمثل هذه الموجودات بالأسهم وأدوات الدين والسندات والحوالات الحكومية والخاصة والموجودات المصرفية، وهذا يدل على أن القطاع المالي (الرمزي) أصبح مسيطرا على العالم ويمثل ثقلا كبيرا من أي وقت مضى إذ بلغ هذا المؤشر نسبة من الناتج المحلي الإجمالي 545% في الإتحاد الأوروبي أو ما يعادل 73 تريليون دولار، في حين بلغ الناتج المحلي الإجمالي ما يقارب بـ 14 تريليون دولار، أما في الولايات المتحدة الأمريكية فقد بلغت النسبة 428%.[2]

سابعا– تشوه نظام الحوافز:

يعد من أهم أسباب التي ساهمت في انفجار الأزمات المالية، حيث أن مدراء البنوك والإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي كانوا سببا في حدوثها، فلا يتم مثلا إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصا عند تحمل البنك مخاطر زائدة عن مقدرته، ومن ناحية أخرى فإن الإدارات العليا في البنوك وقلة خبرتها كانت من الأسباب الأساسية للأزمات البنكية، وأن عملية تعديل هيكل البنك وتدوير المناصب الإدارية لم تنجح في تفادي حدوث الأزمات أو الحد من أثارها لأن نفس الفريق الإداري ظل في مواقع اتخاذ القرارات بحيث لم يحدث تغير حقيقي في الإدارة وطريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان، كما أن الإدارات العليا في حالات متعددة نجحت في أن تخفي الديون المعدومة للبنك لسنوات وذلك نتيجة ضعف الرقابة المصرفية والنظم والإجراءات المحاسبية، وهذا الوضع جعل من الصعب التعرف على العلامات السابقة لحدوث الأزمات المالية والاستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من أثارها.[3]

ثامنا– عدم تماثل المعلومات (لا تناظرية المعلومات):

إن أحد أهم العوامل الأساسية التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي والإسهام في حدوث أزمات مالية هي مشكلة عدم تماثل المعلومات، وهي تعبر عن موقف يكون فيه أحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الأخريين مما يترتب على ذلك أن الطرف

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص187.

[2] نفس المرجع، ص187.

[3] أمينة موسلي، مرجع سابق، ص ص31–32.

الأخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم؛ ويترتب على عدم تماثل المعلومات مشكلتين هما:[1]

1- مشكلة الاختيار السيئ أو الانتقاء العكسي: تحدث قبل تنفيذ المعاملات المالية، وتشير إلى أن المقترضين المحتملين الذين يتمتعون بمراكز ائتمانية ضعيفة هم الذين يسعون للحصول على القروض، ومن ثم يصير احتمال حصولهم على قروض أكبر، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع المخاطر الائتمانية المحتملة؛ ونتيجة لذلك قد يتمتع المقرضون في سوق المال عن تقديم القروض أو شراء السندات حتى لو توافرت فرص إقراض جيدة تتمتع بانخفاض مخاطرها الائتمانية.

2- مشكلة المخاطر المعنوية أو الأخلاقية: تحدث بعد تنفيذ المعاملات المالية وهي تشير إلى أن المقترض قد يأتي بتصرفات غير أخلاقية أو ينخرط في أنشطة غير مرغوبة من وجهة نظر المقرض باعتبار أنها قد تقلل من احتمال إعادة سداد الدين، وثمة ضرورة لتدخل الحكومة بوضع اللوائح التي تكفل تدفق المعلومات لكافة الأطراف المتعاملة في السوق بالسرعة اللازمة.

الفرع الثاني- آليات انتقال الأزمات المالية:

هناك أربعة أسباب مهمة لانتقال الأزمات المالية بين القطاعات المختلفة داخل دول معينة، وبين الدولة التي تحدث فيها الأزمة وشركائها من الدول الأخرى، وهي كالأتي:[2]

أولا- آلية أسعار الأصول المالية:

أدت العولمة المالية إلى تحرير حركة رؤوس الأموال وبشكل كبير سواء على شكل استثمار أجنبي مباشر أو غير مباشر في الأسهم والسندات الأجنبية، هذا التوسع في انتقال رؤوس الأموال وخاصة رؤوس الأموال قصيرة الأجل (الساخنة)، ترتب عنه انخفاض أسعار الفائدة في الدول المتلقية، مما يترتب عليه ارتفاع في أسعار الأسهم ومختلف الأصول المالية الأخرى لوجود العلاقة العكسية بينها، فتزداد رغبة المضاربين في الحصول على الأرباح بفعل ارتفاع أسعار الأصول المالية هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فإن انخفاض أسعار الفائدة ينقل الأثر المالي والنقدي إلى الاقتصاد الحقيقي من خلال قناتين هما:[3]

1- قناة الاستثمار: إذ تشجع أسعار الفائدة المتحققة المستثمرين في كافة القطاعات الاقتصادية إلى زيادة استثماراتهم مستفيدين من رخص الائتمان، إذ أنه من المعلوم في الاقتصاد أن هذا

---

[1] أمينة موسلي، مرجع سابق، ص ص32-33.

[2] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص188.

[3] نفس المرجع، ص189.

التوسع الاستثماري يؤدي وفقا لمبدأ المضاعف الاستثماري الكنزي إلى زيادة أكبر في الدخل والإنتاج ومن ثم رفع مستوى التوظيف وتقليص معدلات البطالة، ولكن التوسع المفرط في الاستثمار غير المباشر يؤدي إلى حدوث الأزمة المالية.

2- قناة الاستهلاك: إن انخفاض أسعار الفائدة يشجع المستهلكين على الإقبال على شراء السلع الاستهلاكية وخاصة المعمرة منها كالمنازل والأثاث والسيارات وغيرها، مستفيدين من انخفاض تكلفة تمويل مشترياتهم وهي الفائدة، وبفعل عملية المضاعف الخاص بالاستهلاك فإنه يزداد كل من الدخل والإنتاج والتوظيف، وإن كلا الأثرين سيؤديان إلى دفع عجلة النشاط الاقتصادي في كافة القطاعات الاقتصادية مما ينذر في حدوث الأزمة مستقبلا.

وتعتبر قناة الاستثمار أكثر تأثيرا في انتقال الأزمة المالية، نظرا لأهمية الاستثمار في الحياة الاقتصادية وتعاظم سوق الأوراق المالية في الدول بسبب توجه الكثير من المستثمرين نحوها رغبة في تحقيق الأرباح استنادا إلى عمليات المضاربة التي تحصل في تلك الأسواق.

ثانيا- آلية التوقعات:

وتمثل واحدة من أهم آليات نقل الأزمة المالية العالمية عبر الاقتصاد الذي تنشأ فيه الأزمة وبقية دول العالم، إذ أن المستثمرين المضاربين غالبا ما يستندون على التوقعات المستقبلية عند اتخاذ قراراتهم الخاصة بالاستثمار، وهذه التوقعات تتأثر بالعوامل الاقتصادية لدى هؤلاء والتي تتحقق أو لا تتحقق مستقبلا، من ثم فقد يتوسعون أو يقللون استثماراتهم على هذا الأساس.

ويصنف الاقتصاديون التوقعات إلى متفائلة وأخرى متشائمة فإذا ما تفاءل المستثمرون أو المضاربون حول المستقبل فإنهم يقومون بالتوسع في استثماراتهم ومضاربتهم مما يؤدي إلى إيجاد المزيد من التوسع، وتسارع عجلة الاقتصاد أما في حالة التشاؤم فإنهم سوف يحجمون عن الاستثمار أو إبرام الصفقات مما يؤدي إلى آثار انكماشية مضاعفة.

فإذا لم تتحقق توقعات المستثمرين بشكل صحيح فإن الأزمة المالية أمر واقع لا محالة، وخاصة أن التوقعات المتشائمة سوف تزداد مما يؤدي إلى تراجع الاستثمارات في مختلف القطاعات في دولة الأزمة والدول الأخرى لزيادة الترابط بين هذه القطاعات.[1]

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص189.

ثالثا- آلية التجارة الخارجية:

يمكن للتجارة الخارجية أن تسهم في نقل أثر الأزمة بين الدول المختلفة، فقد ازداد التبادل التجاري بين الدول منذ سيادة ظاهرة العولمة الاقتصادية التي عززت حجم السلع والخدمات المتاجر بها نتيجة تحرير التجارة الخارجية المفروضة عليها، ونتيجة للترابط التجاري فإن أي أزمة مالية تحدث في دولة ما يمكن أن تنتقل إلى بقية الدول من خلال الإستيرادات أو الصادرات، ويمكن أن تنتقل الأزمة المالية من خلال السلع المتاجر بها دوليا من خلال ما يسمى بمبدأ تعادل القوة الشرائية، فالولايات المتحدة الأمريكية يمكنها نقل الأزمة إلى بقية الدول باتجاهين.[1]

1- الاتجاه الأول: فقد تستورد التضخم من خلال الصادرات القادمة إليها من الخارج.

2- الاتجاه الثاني: تصدر التضخم من خلال ما تستورد الدول الأخرى من الو.م.أ.

فعلى سبيل المثال ساهم ارتفاع أسعار النفط الخام قبل الأزمة عام 2008م إلى 148 دولار لبرميل في رفع معدلات التضخم الأمريكية، مما أدى إلى أعباء إضافية للمستهلكين والمقترضين والذي تزامن مع رفع سعر الفائدة من قبل البنك الاحتياطي الفيدرالي لمواجهة الضغوطات ضد الدولار وكذلك ارتفاع التضخم، مما أدى إلى عجز الأفراد عن تسديد ديونهم وانفجار الفقاعة.

رابعا- آلية أسعار الصرف:

منذ عام 1971م أخذت معظم دول العالم بتعويم عملاتها وخاصة الدول الأوروبية المتقدمة واليابان، فيما قامت دول أخرى باستخدام نظام التعويم المدار أي التدخل المحدود في سوق الصرف الأجنبي للحفاظ على سعر الصرف العملة، أما الدول النامية فقد قامت بربط عملاتها بعملة أخرى أو مجموعة من العملات، وكنتيجة لقوة الدولار الأمريكي فإن أغلب الدول النامية ربطت عملاتها به، وبعد أن تحرر الأخير من الغطاء الذهبي أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية تتحكم في عرض النقد وعدم حاجتها للاحتفاظ بالاحتياطات الدولية الأجنبية لأن الدولار هو المهيمن على مكونات السيولة الدولية، ومن ثم أصبحت لديها الحرية في إصدار ما تشاء من الدولارات وبشكل غير منضبط لتمويل الإنفاق الاستهلاكي المتعاظم والإنفاق العسكري، مما تسبب في زيادة المديونية العامة وانخفاض قيمة الدولار أمام العملات الرئيسية.[2]

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص190.

[2] نفس المرجع، ص190.

المطلب الثاني: كيفية الحد من تداعيات الأزمات المالية

من الضروري تأكيد الدور الذي قد تلعبه استقلالية البنوك المركزية في الحد من تداعيات الأزمات المالية، حيث تمكنها هذه الاستقلالية من أداء وظيفتها الأساسية، وهي تنفيذ السياسة النقدية على أساس اقتصادي، والحد من تدخل الحكومة في عمل البنك المركزي، والابتعاد عن توجيه وتخصيص الائتمان لقطاعات بعينها، كأن يتم منح الكيانات الاقتصادية المملوكة للدولة أولوية في الحصول على الائتمان، بما يحد من نصيب القطاع الخاص في الائتمان الممنوح.

الفرع الأول- كيفية حدوث الأزمات المالية:

إن حدوث الأزمة المالية يأتي نتيجة وجود خلل في المؤشرات الاقتصادية للدولة، بالإضافة إلى انخفاض أداء الجهاز المصرفي وضعف دور الرقيب متمثلا في البنك المركزي، فوجود عجز ضخم في الميزان التجاري وانخفاض كبير في الإنتاجية يشجعان على دخول المضاربين بقوة للمضاربة على العملة المحلية، إذا كانت قيمة العملة لا تعبر عن حقيقة الوضع الاقتصادي.

أولا- انخفاض حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي:

قد تجبر الدولة صاحبة العملة المضاربة عليها إلى خفض قيمتها، أو رفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية بالعملة المحلية، وهذه بهدف تشجيع أصحاب الودائع المصرفية بالعملات الأجنبية على تحويل ودائعهم إلى ودائع بالعملة الوطنية، وبذلك يزيد الطلب على هذه العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية ومن ثم تخفيض شدة وحدة المضاربة. ولكن لجوء الدولة إلى هذين الإجرائيين بصور مبالغ فيها يؤدي إلى خسائر وأضرار وخيمة على القطاعات الاقتصادية.[1]

ثانيا- تأثير ارتفاع أسعار الفائدة:

إن المغالاة في رفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يحدث هو الأخر آثار سلبية على الاقتصاد القومي، وذلك من خلال تأثيره على البورصة والبنوك، حيث يقوم المستثمرون بتوجيه استثماراتهم من الأسهم إلى الودائع المصرفية التي تعطي عائدا أكبر وتتصف بمخاطر أقل، هذا السلوك بين المستثمرين يعني عرض عدد كبير من أوامر البيع دون أن يقابلها أوامر الشراء.[2]

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص191.

[2] عبد الحافظ السيد البدوي، **إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة**، دار الفكر العربي للنشر، القاهرة، مصر، 1999، ص41.

ثالثا- تأثير تخفيض قيمة العملة:

إن إجبار الدولة على خفض قيمة عملتها بنسبة كبيرة ينجر عنه أضرارا وخيمة على الاقتصاد القومي، وذلك من خلال تأثيره السيئ على بورصة الأوراق المالية والبنوك، فالانخفاض الكبير في قيمة العملة يدفع المستثمرين داخل البورصة لاسيما المستثمرين الأجانب إلى بيع ما يمتلكونه من أسهم للحصول على العملة المحلية بغرض تحويلها إلى عملة أجنبية، الأمر الذي لا يؤدي فقط إلى التراجع الحاد في أسعار الأسهم بل إلى مزيد من التدهور لقيمة العملة.[1]

رابعا- التراجع الحاد في أسعار الأسهم:

معناه انخفاض حاد في القيمة السوقية لصافي حقوق الملكية للشركات المصدرة لهذه الأسهم الشيء الذي يؤدي إلى انخفاض الجدارة الائتمانية للشركات، وبالتالي انخفاض قدرتها في الحصول على المزيد من القروض لتمويل أنشطتها الإنتاجية، كما لا يقتصر تأثير تخفيض قيمة العملة على البورصة بل يمتد ليشمل البنوك، فهذا الانخفاض يزيد من عبء الدين الخارجي الممنوح للقطاع الخاص، وذلك مقوما بالعملة الوطنية بعد الانخفاض، والذي يؤدي إلى إفلاس البنوك.[2]

وكنتيجة لهذه الزيادة من المعروض من الأوراق المالية في السوق المالي التي لا تقابلها طلبات الشراء يؤدي إلى الانخفاض في أسعار وانهيار البورصة،[3] كما لا يقف التأثير السيئ للمغالاة في رفع أسعار الفائدة على البورصة فقط بل يمتد ليشمل البنوك ذلك أن ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يترتب عليه ارتفاع تكاليف وأعباء إعادة التمويل بالنسبة للبنوك، وبالتالي تعرضها لمخاطر إعادة التمويل، وهي المخاطر التي تتعرض لها البنوك والمنظمات المالية إذا فاقت تكاليف إعادة تمويل التزاماتها من العائد الناتج من الاستثمار في الأوراق المالية أو القروض، الأمر الذي يؤدي إلى إفلاسها إذا كان الارتفاع في أسعار الفائدة على منظمات الأعمال في صورة ارتفاع حاد في معدلات الفائدة على القروض الجديدة الممنوحة لها،[4] وهو ما يعني ارتفاع حاد في تكاليف التمويل لهذه المنظمات، وبالتالي انخفاض كبير في قدرتها على

---

[1] عبد الحافظ السيد البدوي، مرجع سابق، ص41.

[2] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص35.

[3] حماد طارق عبد العال، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية**، الإسكندرية ، مصر، 1999، ص233.

[4] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص36.

الحصول على احتياجاتها التمويلية للاستثمار، وانكماش شديد في النشاط الاقتصادي.

الفرع الثاني- كيفية الحد من تداعيات الأزمات المالية:

هناك مجموعة من العوامل التي تسهم في الحد من تداعيات الأزمات المالية، أهمها نجد:[1]

1- إرساء وتوثيق مبادئ الحوكمة، ضمن الإطار القانوني المنظم لعمل القطاع المصرفي، للحد من سيطرة المديرين التنفيذيين على مقدرات البنوك، واستغلالها لصالحهم بالدرجة الأولى، وخاصة عندما يكون أعضاء مجلس الإدارة من كبار المساهمين؛

2- تهيئة القطاع المالي لعملية التحرر، وذلك من خلال إعادة هيكلة الأطر القانونية والمؤسسية والتنظيمية قبل اتخاذ أية قرارات تتعلق بتحريره، وتعزيز دور الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، والتي تسهم إلى حد كبير في زيادة العمق المالي على أن يتم ذلك بالتزامن مع تطبيق معايير الرقابة المصرفية الدولية كمعيار لجنة بازل لكفاية رأس المال؛

3- إرساء مبادئ ملزمة للتنافسية، ووضع قواعد لمنع الاحتكار قبل الشروع في فتح المجال أمام المصارف والمؤسسات المالية الأجنبية لدخول السوق المالي المحلي؛

4- ترسيخ مبادئ الرقابة الوقائية، واستخدام طرق أفضل في مراقبة وتتبع أعمال المصارف التجارية من منظور السلامة والأمن للأصول المصرفية، وزيادة المقدرة على التنبؤ بالكوارث والأزمات المصرفية قبل حدوثها، وبالتالي الحد من آثارها السلبية على الجهاز المصرفي حتى تستطيع السلطات النقدية الحد من تداعياتها، ومنع انتقالها إلى بنوك أخرى.

المطلب الثالث: مؤشرات خطر التعرض للأزمات المالية

لقد ظهرت مدرستان كبيرتان مختصتان في دراسة الأزمة المالية، هما مدرسة الأسواق المكتملة والتوقعات العقلانية ومدرسة عدم الاستقرار المالي.

الفرع الأول- مدرسة الأسواق المكتملة والتوقعات العقلانية:

قبل التطرق إلى تفسير المدرسة للأزمات المالية، لابد أولا من الإشارة إلى نظرية كفاءة الأسواق المالية التي لها علاقة وارتباط بالعقلانية، ذلك أن الكفاءة تتطلب العقلانية في سلوكيات المتعاملين من جهة، وفي توقعاتهم من جهة أخرى، أيضا نجد أن العقلانية تعد شرطا أساسيا

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص28.

للوصول إلى الكفاءة المطلوبة.

أولا- مفهوم كفاءة السوق المالي:

حتى يكون السوق كفء لابد أن يوجد عدد لا بأس به من المستثمرين الذين يعتقدون في أن السوق غير كفء، وبسبب هذا الاعتقاد يتوقع أن يسعى كل منهم إلى الحصول على المعلومات وتحليلها للاستفادة منها، وهذا ما يؤدي إلى تحليل سريع في القيمة السوقية للسهم لتعادل القيمة الحقيقية، وحينئذ يتحقق للسوق الكفاءة التي ينشدها، ولا يحقق أي منهم الأرباح غير العادية التي يسعى لتحقيقها.[1] هذا المفهوم لكفاءة السوق المالي يطلق عليه "الكفاءة الكاملة" التي لابد من شروط لها، وهي:[2]

1- أن تكون المعلومات المتعلقة بالسوق متاحة لجميع المتعاملين في نفس الوقت وبدون تكاليف، وبهذا الصدد تكون توقعات جميع المستثمرين أو المتعاملين متماثلة؛

2- انعدام جميع القيود على التعامل فلا يوجد تكاليف للمعاملات أو الضرائب، والمستثمر يستطيع بيع أو شراء كمية من الأسهم مهما صغر حجمها بسهولة؛

3- المستثمرين يتصفون بالعقلانية، فهم يسعون دائما إلى تعظيم المنفعة التي يحصلون عليها.

ثانيا- مفهوم العقلانية:

في الاقتصاد مصطلح العقلانية (*) يستعمل في معنيين مختلفين ولكن متقاربين، الأول عند

---

[1] حنفي عبد الغفار، **البورصات: "أسهم السندات، صناديق الاستثمار"**، المكتب العربي الحديث، القاهرة، مصر، 1995، ص205.

(*) للعقلانية ثلاثة أشكال، هي كالأتي:

1- عقلانية أداتية: ترجع لنظرية المنفعة المتوقعة، وقد بين "**Willinger**" سنة 1990م، أن المتعاملين يتميزون من خلال نص عدم التأكد بنوعين من الأحكام، أحكام الأفضليات في تقدير السهم ونتائجه، أحكام الاعتقادات تشمل التوقع بالسهم ونتائجه.

2- عقلانية إدراكية: وضعها "**Walliser**" سنة 1982م حتى يكون انسجام بين المعلومات المتوفرة لدى المتعاملين الاقتصاديين، والملاحظات المستوحاة من المحيط، وينتج عن هذه الملاحظات اعتقادات شخصية تختلف من متعامل لأخر.

3- عقلانية محدودة: وضعها "**Simon**" سنة 1955م، مفادها أن المتعامل يكون محدودا في طاقاته الإدراكية وفي استعداده لجمع ومعالجة المعلومات. للمزيد من المعلومات أنظر: كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص ص39-40.

[2] حنفي عبد الغفار، مرجع سابق، ص206.

الاقتصاديين الكلاسيكيين، والثاني عند الاقتصاديين النيوكلاسيك ومدرسة التوقعات العقلانية.

1- بالنسبة للاقتصاديين الكلاسيك: تعني العقلانية أن العملاء مجبرون على إتباع نظام من الأفضل أن يكون كاملا بمعلومات تامة، وبدون تكلفة، وحسب هذه الفرضية فمنطق العملاء يطابق مبادئ الحساب الاقتصادي، والتي يملكون مجموعة من الميولات المنطقية القائمة على خطر موضوعي ومتعادل، فهم يفضلون الأكثر على الأقل تقدير ويختارون معدل الإيراد الأكثر ارتفاعا ويخفضون التكاليف وأيضا يبحثون عن مصالحهم الخاصة؛ بوجيز العبارة إنهم عقول اقتصادية خالصة لا يشعرون بأي تأثير، ولا يخضعون لأي ضغط.

2- بالنسبة الاقتصاديين النيوكلاسيك: فلهم فرضية تدعى "فرضية العقلانية" التي تفسر السلوك الاقتصادي حسب الأفراد الذين يسعون إلى تعظيم المنفعة، بواسطة التكنولوجيا وتخصيص للموارد.

3- بالنسبة لمدرسة التوقعات العقلانية: ما هي إلا امتداد لفرضية الكلاسيك لتوقع تام لعالم أو مستقبل بالتأكيد هو غير معروف ولكن أين يمكن على الأقل وصف هذا العالم أو المستقبل، أو معرفته عن طريق مجموعة من الاحتمالات الموضوعية المستنتجة من ملاحظة الماضي.

ثالثا- تفسيرات الأزمات المالية:

تجتهد عدة تطورات نظرية حديثة في تفسير الأزمات المالية محافظة على فرضية العقلانية، ولكن بالتركيز على فكرة تناظر المعلومة "كل المتعاملين لا يعلمون بالضرورة نفس الأشياء" وعلى عدم اليقين، أين هناك حالات لا نستطيع معرفة أي شيء. فحالات عدم اليقين هي تلك التي لا نستطيع على الأقل من ملاحظة الماضي استنتاج توزيعات الاحتمالات الموضوعية، وبهذا نخرج من مجال الخطر إلى مجال عدم اليقين البحت، ومهما يكن سواء حالة الخطر، أو عدم اليقين فالمشكل المطروح في الأسواق المالية هو التقدير الصحيح أو الجيد لمنح التأمين التي تسمح بمجابهة حلول الصدمات المحتملة.[1]

1- نظرية العقلانية: إن دراسة نظرية العقلانية للأزمات المالية تجعلنا نظن بأن الحد الفاصل بين العقلانية واللاعقلانية هو حد مسامي أي قابل للنفاذ، إلا أن هذه النظريات تفسر بصفة مقنعة سلوك الأسواق المالية في حالة حدوث صدمة خارجية معروفة، والتي تؤدي إلى زعزعة التوازن المحقق بالنسبة أيضا للبنوك وفي حالة انتشار حالة الذعر فإنها تواجه خطر عدم توفر السيولة،

[1] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص ص38- 39.

بمجرد أن يسحب المودعون ودائعهم وذلك بإتباع مبدأ "الأول الذي يطلب الأول الذي يعطي" فهي بهذا تعطي قاعدة عقلانية للأزمات المصرفية منذ اللحظة التي تحدث فيها صدمة تؤثر على أصول البنوك، وهذا بقدر ما يكون أصحاب الودائع أقل دراية من البنوك حول نوعية هذه الأصول.

2- العوامل النفسية: هناك عنصر هام يعزز هذه الظواهر يتمثل في العوامل النفسية، وذلك بالأخذ بعين الاعتبار ميزاتها الاستثنائية، حيث يتم نسيان المخاطر الكبيرة تدريجيا، فالاحتمال الشخصي لحدوثها يكون ضعيفا فلا نأخذها بالحسبان، لذا فالمقرضون يطالبون بعلاوة الخطر التي تغطي متوسط الأخطار؛ فالخوف من اختيار المخاطر السيئة يمكن أن يؤدي إلى ترشيد الكميات، هذا الإجراء يزداد بازدياد معدلات الفائدة، عدم اليقين، وأيضا إذا كان للمقترضين أموال قليلة.

إن التحاليل السابقة تنطبق على الأسواق المالية لأن سيولة هذه الأخيرة تتعلق بعدد وتنوع المتدخلين وصناع السوق، فإذا كان كل حاملي الأوراق المالية لا يبحثون عن تحصيلها في نفس الوقت، فمجرد حدوث شك يتعلق بسيولة السوق مستقبلا فإنه من المنطق الرغبة في البيع قبل الآخرين.[1]

3- صناع السوق: إن صناع السوق أنفسهم، ملزمين على أن يملكوا مخزون أدوات من الأوراق المالية لتلبية رغبات زبائنهم في مواجهة ضغط كبير من المبيعات، صناع السوق بإمكانهم إما زيادة الرقعة بين سعر الشراء وسع البيع، وإما أن يرفضوا وضع الأسعار، وهذا ما يؤدي في كل الأحوال إلى سحب السيولة من السوق، هذا الإجراء يمكن أن يستمر بقدر ما يبقى عدم اليقين بخصوص وجود سعر توازني، ونفس الأمر يحدث إذا كان صناع السوق يظنون بأن بعض عملاء السوق يمتلكون معلومات أفضل منهم.

4- المضاربة: حسب كل هذه النظريات التي تنطلق من فرضية العقلانية، المضاربة لا يمكن أن تكون غير مستقرة بمضاربة ما، ولأنها تزيح السعر عن مستوى توازنه ستكون حتما خاسرة وستنتهي بالفشل والاختفاء السريع، فالمضاربين كونهم أفضل إعلاما ودراية بالظروف الخاصة بالزمان والمكان مقارنة بمتوسط المتعاملين، فهم لا يقومون سوى بتصحيح الإختلالات الوقتية بين العرض والطلب، وأيضا بمعاقبة السياسات الاقتصادية الخاطئة أو الإستراتيجيات التي تتصف بالتوجه غير السليم إذن فتواجد المضاربين سيجلب السيولة للأسواق المالية.

---

[1] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص ص42- 43.

5- مدرسة التوقعات العقلانية: إن أصحاب مدرسة التوقعات العقلانية يرون بضرورة وجود "فقاعات عقلانية"، فتلك الفقاعات تظهر لما يقتنع أغلبية المتعاملين بأن ميكانيزم ما لتحديد الأسعار هو عمل أدخل حيز التنفيذ إذن نحن أمام ظواهر شرعية أين التوقعات بالقيم المستقبلية للأسعار هي التي تحدد الأسعار الحالية، وفي هذه الحالة يمكننا أن نتصور توازنا يدعى "البقع الشمسية"، حتى وإن كانت الدورات الشمسية ليس لها أي تأثير مادي على الظرف الاقتصادي، وإذا وجد عدد كاف ومهم من المتعاملين يرون عكس ذلك فهذا يؤثر على النتائج.[1]

الفرع الثاني- مدرسة عدم الاستقرار المالي:

شهد العالم في السنوات الماضية مجموعة من الأحداث، أدت إلى قلق العديد من الاقتصاديين، حيث شهدت تسارع في إفلاس المالية، جميع هذه الأحداث تفسر التخوف الكبير الذي ظهر في نفوس الاقتصاديين من خطر حدوث أزمة مالية كبرى وتحولها إلى القطاع الحقيقي مع ركود سريع، يعد توفر السيولة في السوق المالي عنصرا هاما وأساسيا، حيث "الرجوع إلى السيولة" يجب أن تكون لها صلة مباشرة لضخامة عدم الاستقرار المالي وإلا مع ضخامة عدم اليقين وعدم الاستقرار المالي يبين عدم قدرته على فهم القواعد التي تؤدي إلى الاستقرار، كما يفسر بعدم تماسك مؤقت للتنبؤات.

أولا- مبدأ عدم الاستقرار المالي:

إن الأهم في عدم الاستقرار المالي هو عدم استقرار سعر الفائدة وأيضا عدم استقرار الأفاق الاقتصادية، وهذا الأخير له صلة مباشرة بعدم صحة وسلامة الاستثمارات الإنتاجية، أي مع الأخطاء التي تتميز بها هذه الاستثمارات وينتج عنها عدم اليقين وعدم التقدير الصحيح بالعوائد المستقبلية، يبدو مما سبق أنه وفي بعض الأحيان المتعاملون يجدون أنفسهم غير قادرين على تحديد وبطريقة عقلانية وسليمة الطلب الفعلي أي الطلب اللازم لتغطية مستلزماتهم وذلك عندما يتنبئون بدون وضع تقديرات ومؤشرات أساسية.

إن مدرسة عدم الاستقرار المالي تقترح الصعود إلى قمة الصدمة حيث تعتبرها السبب الرئيسي الذي أدى إلى نشوء الأزمة المالية، فهي تميل إلى رؤية هذه الأخيرة تتدخل بسرعة فائقة عند حدوث اضطرابات في ميدان الخطر.

---

[1] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص ص42-43.

1- عدم اليقين واللاعقلانية: يحتل كل من عدم اليقين واللاعقلانية الصدارة في نظرية عدم الاستقرار المالي، هذه المدرسة تستخدم علم النفس في جميع المحتويات الاقتصادية وبصفة عامة الأشخاص يرغبون في الاعتقاد بنفس الأشياء، كما أنها تعترف بقيمة العادات التي تستطيع أن تؤثر على تعظيم الدخل والمنفعة.

تعترف مدرسة عدم الاستقرار المالي أن كل المتعاملين ليسوا متشابهين، وأنه لا يوجد إلا متعاملون أذكياء وهم على دراية بكل شيء، فهي تؤكد أنه ليس كل المتعاملين بإمكانهم الحصول على نفس المعلومة، وهذا كون هذه الأخيرة تتطلب تكاليف باهظة كما تركز على أنه لا يملك جميع المتعاملين نفس الإمكانات والقدرات لمعالجة المعلومات، إضافة إلى أنهم لا يملكون نفس التجربة أو نفس الدرجة من الخبرة ولا نفس رد الفعل للأخطار.

أظهرت مدرسة عدم الاستقرار المالي أن هناك ظواهر أخرى للاعقلانية تتكرر أكثر وتؤدي إلى مغالطات على مستوى السوق، حيث نتيجة اندماج سلوكات الشخصية المتميزة بالعقلانية ينتج عنها سلوكا مشتركا غير عقلانيا، وهذه المجموعة تتوهم بوجود سيولة في السوق، لكن هذا الاعتقاد المشترك بينهم لا يؤدي إلى نتيجة سليمة، ويكون دائما ممكنا إذا كان من الضرورة التخلص من السندات قبل المتعاملين الآخرين.[1]

2- حركة الأسعار وتنبؤات المتعاملين: هناك علاقة وطيدة بين حركة الأسعار وتنبؤات المتعاملين، حيث يصبح ارتفاع الأسعار دافعا إلى شراء الأوراق المالية، في هذه الحالة فإن حركة شراء الأوراق المالية ليست بسبب انخفاض الأسعار بل ارتفاعها، هذا ما يجعل المتعاملين في السوق يتخوفون من عدم ارتفاع الأسعار من جديد إذا كانت الالتزامات المالية محدودة في هذه الحالة إمكانية تعبئة الموارد في المدى الطويل تؤدي إلى عدم الاستقرار المستمر، لأن الأمر يتعلق بعوائد الاستثمارات والمقرضين في حالة انعدام العوائد وعدم القدرة على السداد عند وصول آجال الاستحقاق، عليه فعلى المتعامل العقلاني الأخذ بعين الاعتبار كل ما يتعلق بأفكار وسلوكات المتعاملين الآخرين في السوق، والتي تبدو له جميعها تتميز بالعقلانية.[2]

---

[1] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص ص44-45.

[2] نفس المرجع، ص ص44-45.

ثانيا– ميكانيزم الفقاعة المالية وتزايد المديونية:

1– ميكانيزم الفقاعة المالية: يقترح كل من "**ميل، فيشر ومينسكي، كيند لبرجرز**" نموذج تضخيم الفقاعة المالية، وفي هذا الصدد كل شيء يبدأ بهزة أولية زادت من التقدير المحتمل للأرباح، ويترتب جراء هذا الاضطراب الإختلالات، فتح أسواق جديدة، إدخال تكنولوجيا حديثة، التحديث المالي ومراجعة في الديون المثقلة.

المهم أن الفقاعة تبدأ بالتضخم لأسباب قوية وترجع الصعوبات إلى التطورات المتراكمة والتي تؤدي دائما إلى اضطرابات حقيقية، هذه الأخيرة تخلق فرصا جديدة وملائمة للاستثمارات والأرباح.

2– مبدأ تزايد المديونية: تعتبر الزيادة الكبيرة في الاستدانة من الخصائص التي تميز الحالة المالية للمتعاملين الخواص، والمديونية تلعب دورا كبيرا في انفجار الأزمة المالية، لقد دار حوار ساخن حول تزايد المديونية التي كانت أعقاب السنوات الماضية في الولايات المتحدة الأمريكية وكان ذلك النقاش متمحورا حول تفسير أهمية تزايد المديونية ودورها في فتح المجال لانفجار الأزمة المالية، وذلك من خلال نقطتين جوهريتين:[1]

أ– لوحظ تطور المديونية الأمريكية المحلية ابتداء من المعطيات المتعلقة بالذمة المالية المتراكمة، والتي اعتبرت أنها لم تكن موجودة من قبل؛

ب– انفجار حقيقي لنفقات الفائدة مع إتلاف نمو تغطية هذه النفقات عن طريق دخل المتعاملين، في هذه الحالة يكون هناك أثر كبير في تغيير نوعية المقترضين يؤدي إلى ارتفاع كبير في المخاطر بالنسبة للمقترضين.

إن ارتفاع حجم الديون المتداولة والنسيان التدريجي له يلعب دورا بالغا في تكون الأزمات، لكن هذا النسيان لا يقتصر فقط في حجم الديون بل أيضا في هيكل عملية الديون، كذلك بالنسبة للفقاعة تضخم أموال خاصة تختفي أكثر فأكثر وراء الديون، والزيادة المفرطة في حجم الديون ترافق إفساد نوعية وطريقة التمويل والتي أصبحت متعلقة بمضاربة غير مستقرة.[2]

الفرع الثالث– مؤشرات خطر التعرض لها:

نظرا لازدياد التكامل العالمي للأسواق المالية على مدار العقد الماضي، فإن انعكاس الحركات

---

[1] Meyer Philippe, **Surendettement et crise financière**, Revue d'économie financière, N°20, 1992, P72.

[2] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص45.

الكبيرة لتدفق رؤوس الأموال يمكن أن يحدث بسرعة شديدة مما يجعل الوقت المتاح لصناع السياسة الاقتصادية للاستجابة لهذه التطورات قصيرة للغاية هذا من جهة، ومن جهة أخرى، ونظرا لارتفاع تكلفة التصحيح الذي تجريه البلدان في أعقاب الأزمات المالية، ظهر اهتمام كبير بتحديد مكونات المتغيرات الاقتصادية التي يمكن أن تعمل كإشارات للإنذار المبكر للأزمات المالية، حيث يبدأ الباحثون في إلقاء نظرة جديدة على محددات أزمة العملة والمصارف في محاولة لوضع أنظمة لإعطاء الإشارة إذا ما بدأت المتاعب في التجمع في أسواق العملة، وأنظمة المصارف، وهذه المهمة تزداد صعوبة لانعدام الشفافية في عمل الأنظمة المالية وخاصة في الأسواق المالية الناشئة.

إن من المفيد التحري عن وجود ارتباط نمطي بين المتغيرات الاقتصادية وقابلية التعرض للمخاطر، ويمكن استخدام المؤشرات الخاصة بقابلية التعرض للمخاطر في تحديد المرافق التي يواجه فيها الاقتصاد خطر الوقوع في أزمة مالية نتيجة لتغيرات الأوضاع الاقتصادية العالمية، أو انتشار آثار الأزمات المالية الواقعة في بلدان أخرى أو غير ذلك من العوامل التي من شأنها إحداث تحول مفاجئ في ثقة السوق إذا تركت الإختلالات دون علاج، وضمن هذا السعي للتنبؤ بالأزمات المالية، يتبع الباحثون خطوات متسلسلة، وتتمثل:[1]

1- تحديد خصائص الوضع الذي يمكن أن يوصف بأنه أزمة كاملة للعملة، أو البنوك أو كليهما، وهذه كخطوة أولى؛

2- بعد تحديد خصائص أحداث معينة باعتبارها أزمات، يستخدم الباحثون المنهج التطبيقي المختار في سعيهم للتعرف على مجموعة من المتغيرات، والمؤشرات الأساسية التي يمكن أن يستخدمها صناع السياسة للتنبؤ بالأزمات في أسواق العملة والمصارف.

من بين أهم المناهج الشائعة الاستخدام في وضع "نظام الإنذار المبكر"، هو المنهج الذي يعتمد على تحديد مجموعة من المتغيرات التي يختلف سلوكها خلال الفترات العادية أو التي تسود الهدوء، وعن طريق مراقبة هذه المتغيرات عن كثب قد يكون من الممكن رصد أنماط السلوك المشابهة للأنماط التي سبقت وقوع الأزمات في الماضي لكن تكمن الصعوبة في تحديد المتغيرات ذات الصلة التي تجري مراقبتها، أي المتغيرات التي لا تكتفي بالإنذار بالأزمات وشيكة الحدوث بقدر كبير من النجاح، وإنما تلك التي لا تصدر إشارة كاذبة بشكل متكرر حتى يمكن استخدامها

---

[1] سونيل شارما، **تحدي التنبؤ بالأزمات الاقتصادية**، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 36، العدد 02، جوان 1999، ص40.

بثقة إلى حد ما.[1]

أولا- مؤشر التنبؤ بأزمة العملة:

إذا كانت أزمات العملة ناشئة في الأساس عن مشكلات المالية العامة فإن المتغيرات مثل عجز المالية العامة والاستهلاك الحكومي، والائتمان المقدم للقطاع العام من الجهاز المصرفي تميل إلى الظهور بشكل متميز ضمن مجموعة هذه المؤشرات.

وإذا كان المتصور أن جوانب الضعف في القطاع المالي هو أصل أزمات العملة، فإن المتغيرات المتعلقة بنمو الائتمان للقطاع الخاص، وتدابير التحرير المالي، ومستوى الديون الخارجية القصيرة الأجل في الجهاز المصرفي، وهيكل أسعار الفائدة المحلية، وتغيرات أسعار الأسهم، ونوعية الأصول المصرفية قياسا على حجم القروض عديمة الأداء، وما إلى ذلك يمكن أن تستخدم كمؤشرات لقابلية التأثر بمخاطر الأزمات.

بالمثل إذا كانت مشكلات القطاع الخارجي مسئولة بدرجة كبيرة عن أزمات العملة فإنه يمكن استخدام مؤشرات سعر الصرف الحقيقي، وميزان الحساب الجاري وتغيرات في معدلات التبادل التجاري، والفرق بين أسعار الحساب الجاري وتغيرات في معدلات التبادل التجاري، والفرق بين أسعار الفائدة الأجنبية والمحلية والتغيرات في التدفقات الرأسمالية الأجنبية وهيكل آجال استحقاقها.

كما تم استخدام أيضا متغيرات القطاع الحقيقي مثل: معدل نمو الناتج، معدل البطالة ومتغيرات العوامل المؤسسية والهيكلية البديلة والتطورات السياسية.[2]

ثانيا- مؤشرات التنبؤ بالأزمة المالية المصرفية:

على العكس من أزمات العملة حيث يتسنى معرفة وقت وقوع الأزمة بشكل مباشر نسبيا من خلال التغيرات الحادة في متغيرات عالية التواتر مثل: الاحتياطات الدولية، وأسعار الفائدة، وحتى أسعار الصرف، فإن الافتقار إلى توفر البيانات بانتظام التي يمكن استخدامها بشكل متواصل لتحديد بداية المصاعب المصرفية، يجعل وضع المؤشرات للتحذير المبكر بالأزمات المصرفية مهمة صعبة للغاية.

1- تحديد تاريخ وقوع الأزمات المالية: يتم بشكل تقريبي أكثر مما يحدث في حالة أزمة العملة

---

[1] سونيل شارما، مرجع سابق، ص41.

[2] كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سابق، ص50.

التي تعتمد على وقوع أحداث مثل: إغراق المؤسسات المالية، أو قيام الحكومة بوضع يدها عليها والتدافع على سحب الأرصدة من البنوك، وبالتالي فإن هناك مخاطر أكبر تتمثل في التكهن بحلول الأزمات إما بعد فوات الأوان، لأن الأزمات المالية تبدأ عادة قبل إغلاق البنوك أو التدافع على السحب منها بفترة طويلة أو على نحو سابق لأوانه، حيث أن الأزمات بشكل عام تصل إلى ذروتها بعد ذلك بفترة طويلة، غير أنه حتى في حالة استخدام تواريخ تقريبية لتحديد بداية الأزمات المصرفية فإن تحليل سلوك المتغيرات ذات الصلة في الوقت المقارب لوقوع الأزمات قد يكون مفيدا في وضع نظام للإنذار المبكر.[1]

2- قياس الأزمات المالية: في الدراسات المعنية بالأزمات المصرفية كان اختيار المؤشرات التي ربما تأثر بالطريقة المستخدمة في قياس هذه الأزمات يعتمد إلى حد كبير إلى جوانب الضعف في هذا القطاع التي تنشأ على الأرجح من وجود فترة طويلة من استمرار اتجاه التوقعات الاقتصادية نحو الارتفاع، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على القروض ورفع نسب الاستدانة بدرجة كبيرة ثم يعقب ذلك ظهور "أخبار سيئة" تؤثر بشكل سلبي على صافي أصول البنوك، وقد تكون هذه الأخبار السيئة تطورات تؤدي إما إلى رفع مخاطر الائتمان بشكل حاد بالنسبة لشريحة كبيرة من المقترضين مثل: الانخفاضات الشديدة في أسعار الصادرات والممتلكات أو زيادة تكلفة تمويل القروض من خلال ارتفاع أسعار الفائدة المحلية أو الأجنبية، أو انخفاض سعر الصرف على سبيل المثال فضلا عن ذلك، فإن سلامة الجهاز المصرفي نفسه تعتبر من المحددات الهامة لقابلية تعرض الاقتصاد إلى الأزمات، غير أن العكس صحيح أيضا فالعمل المصرفي في طبيعته يسير على أساس التوقعات الخاصة بحالة الاقتصاد في المستقبل في حالة تعرض الاقتصاد لتباطؤ غير المتوقع، قد ينخفض مستوى الاستثمارات مما يؤدي بدوره إلى التأثير سلبيا على نوعية حافظات القروض المصرفية، بالنسبة للبلدان النامية الأخذة في النمو السريع.[2]

3- نموذج الإنذار المبكر: قد تم استخدام المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تعكس الأفاق الاقتصادية للمقترضين، ومن ثم قدرتهم على خدمة ديونهم مثل نمو الناتج، أسعار الأسهم والتضخم، وأسعار الفائدة الحقيقية، سعر الصرف الحقيقي، ومعدلات التبادل التجاري والتدفقات الرأسمالية، والمتغيرات التي قد تمثل دلالة على سلامة أداء الجهاز المصرفي، مثل نمو الائتمان

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص30.

[2] نفس المرجع، ص30.

المحلي ونسبة القروض إلى الودائع، والتغيرات في مضاعفات النقد، وغيرها من مقاييس درجة التحرير المالي، لتحديد جانب القابلية للتعرض للمخاطر في القطاع المصرفي، وأخيرا ونظرا لأن أسباب الأزمات المصرفية تشبه في أغلب الأحيان الأسباب المؤدية لأزمات العملة، ولا سيما تراخي الأوضاع النقدية، وفورة النشاط الاقتصادي فإن عددا كبيرا من المؤشرات تتشابه أيضا، لكن رغم السعي الجاد المبذول من قبل الخبراء للتنبؤ بالأزمات المالية، وذلك من خلال وضع نماذج من الاقتصاد القياسي والتي من أبرزها وأكثرها استخداما "نموذج الإنذار المبكر"، والذي يعتمد على تحديد مجموعة من التغيرات، إلا أن هذا النموذج لا يخلو من العيوب والنقائص، التي نذكر منها:[1]

أ- محاولة تجميع كل البلدان والأزمات في سلة واحدة مع إغفال كم هائل من المعلومات التي لا يمكن قياسها بسهولة؛

ب- هذا النموذج لا يوفر بسهولة وصفات من السياسات لبلد معرض للخطر، لأنه يركز على التنبؤ بالأزمات.

المطلب الرابع: البعد التاريخي للأزمات المالية

إن معظم المشاكل والأزمات التي تعرض لها النظام النقدي الدولي هي مشكلات تتعلق بندرة السيولة المالية الدولية، وأن الأخيرة تعني نقص الأصول القابلة للتحول بسهولة إلى وسائل دفع ذات قبول عام على المستوى الدولي، فانخفاض هذه الوسائل سوف يقوض العلاقات الاقتصادية الدولية حتما مما يزيد من الإختلالات في موازين المدفوعات للدول المختلفة.

الفرع الأول- قاعدة الذهب:

في ظل قاعدة الذهب الدولية التي سادت خلال القرن التاسع عشر حتى الحرب العالمية الأولى كانت المملكة المتحدة هي التي تدير دفة النظام النقدي الدولي وكان الجنيه الإسترليني هو العملة المهيمنة على مستوى المعاملات الدولية، لأن الجنيه الإسترليني والذهب كانا الموجودين الرئيسين الذين قبلا قبولا عاما على المستوى الدولي كاحتياطيات نقدية دولية، فقد سميت القاعدة النقدية السائدة بقاعدة الذهب الإسترليني، وإذا ما أرادت أي دولة أن تمول تجارتها، فعليها أن تزيد

---

[1] كريستيان ملدر، **تحديد مكامن التعرض للمخاطر المالية مفتاح الوقاية من الأزمات**، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، العدد 04، ديسمبر 2002، ص09.

من مقدرتها الإنتاجية بهدف زيادة حجم صادراتها، ومن تم الحصول على الذهب والإسترليني لتسديد التزاماتها، أما إنجلترا فيمكنها أن تمول تجارتها الخارجية عن طريق إصدار الإسترليني واستخدامه في التمويل الدولي، ودون الحاجة المسبقة لتنشيط قطاعاتها الاقتصادية، وقد تسبب ربط كمية النقود المتداولة بحجم الاحتياطي الذهبي في بعض الأزمات الانكماشية، نتيجة عجز هذا الأسلوب عن تأمين الحاجات المتزايدة للنقود في حالة عدم كفاية الاحتياطي الذهبي، إذ أن فصل الإصدار النقدي عن الغطاء الذهبي قد تسبب بالإفراط في إصدار النقود وظهور التضخم.[1]

ولعل أهم ما ميز الفترة التي ساد فيها نظام الذهب، على المستوى الدولي، هو حرية حركية رؤوس الأموال والسهولة النسبية في تحقيق العائد الأقصى، إذ أن قوة ومصداقية التزام الدول بقابلية تحويل عملتها إلى ذهب سهل انطلاق حركية رأس المال.[2]

وقد ميز هذه الفترة مجموعة من الأزمات، وتعتبر الصدمة المالية في يوم 9 ماي 1873م في سوق الأسهم في بورصة فينا أهم هذه الأزمات، والتي انتقلت تأثيراتها فيما بعد إلى كل من ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية، وقبل ذلك حدثت أزمات مالية أخرى، أزمة البورصة في لندن عام 1825م والأزمة المالية في إنجلترا عام 1836م.

الفرع الثاني- مابين الحربين العالميتين (1914-1939):

خلال الحرب العالمية الأولى تجمد العمل بقاعدة الذهب الدولية لزيادة الإنفاق العسكري لتمويل الحرب، ومن ثم تم استخدام النقود الورقية الإلزامية بدلا من الذهب إذ انخفضت احتياطيات انكلترا من الذهب وتراجعت الثقة بالودائع الإسترلينية نتيجة حدوث عجز في ميزان المدفوعات الإنجليزي، وفي عام 1922م عقد مؤتمر دولي في مدينة (جنوه) الإيطالية لمناقشة سبل العودة إلى قاعدة الذهب، ولكن خلال المؤتمر لاحظ المؤتمرون أن الاحتياطيات غير كافية نتيجة لزيادة الإستيرادات بعد الحرب العالمية الأولى ونمو حجم المبادلات الدولية مما جعل أرصدة الذهب غير قادرة على تغطية هذه المدفوعات، فأقر المؤتمرون إتباع نظام الصرف بالذهب بدلا من محاولة العودة إلى قاعدة الذهب التي لم تعش طويلا بسبب اندلاع أزمة الكساد العظيم عام 1929م، وانهيار نظام الصرف بالذهب في الولايات المتحدة الأمريكية أولا عام 1933م وفي فرنسا عام

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص31.

[2] ضياء مجيد الموسوي، **النظام النقدي الدولي**، المؤسسة الجزائرية للطباعة، الجزائر، 1987، ص15.

1936م،[1] ولذلك وخلال المدة ما بين الحربين العالميتين (1919-1939) شهد التعامل النقدي الدولي ومن ثم السيولة الدولية كثيرا من العراقيل والصعوبات والاضطرابات العنيفة نتيجة لقيام التكتلات النقدية (ككتلة الدولار، كتلة الإسترليني....)، وترافق ذلك مع تخفيضات النقد التنافسية لتشمل جميع العملات الدولية الرئيسية.

وعلى العموم، فإن صعوبة بناء نظام نقدي ثابت مع تعميم الرقابة على الصرف وعلى حركية رؤوس الأموال وتقسيم العالم إلى مناطق نقدية شكل تفكيكا فعليا للأسواق الدولية، خاصة في سنوات الثلاثينات. وبعد انتهاء الكساد وباقتراب الحرب العالمية الثانية شعر معظم المراقبين أن العودة إلى الأوضاع المضطربة التي سادت في الثلاثينات لن يكون مقبولا، وبالتالي لابد من تصميم نظام نقد دولي يضمن قابلية التحول للعملات ويحقق الاستقرار النقدي، ويعزز الثقة في النظام النقدي الدولي. [2]

الفرع الثالث- مشكلة التمويل الدولي في ظل نظام "بريتون وودز":

نشأ هذا النظام بعد نهاية الحرب العالمية الثانية عام 1944م في "بريتون وودز" بولاية "نيوهمشاير" في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد تم الاتفاق على إنشاء صندوق النقد الدولي لإرساء النظام النقدي الدولي؛ كان القصد من الصندوق تحقيق الاستقرار العالمي وتثبيت أسعار الصرف من خلال ربط العملات الأخرى بالذهب، إذ أصبح الصندوق مؤسسة مركزية للتمويل الدولي.

ويعتبر "هاري ديكستروايت" أحد المؤسسين لمؤسسات "بريتون وودز"، وقد حدد ثلاث نقاط أساسية في تشكيل النظام النقدي الدولي بعد الحرب ودور صندوق النقد الدولي:[3]

1- كان من الضروري تجنب الأخطاء التي حدثت بعد الحرب العالمية الأولى، فاقتصاد العالم يجب أن يؤسس على التنافس القائم على التعاون بين الأمم وليس على الهيمنة أو الاكتفاء الذاتي؛

2- ينبغي أن يشجع التدفق الدولي لرأس المال التجارة، ولا يسمح له بأن يصبح قوة مستقلة، وربما قوة مدمرة، وقد اتفق كل من الاقتصادي "وايت" و"كينز" وأغلب الاقتصاديين حول هاتين النقطتين؛

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص32.

[2] مروان عطون، **أزمات الذهب في العلاقات النقدية الدولية**، دار الهدى للطباعة والنشر، دار مليلة، الجزائر، ط1، 2004، ص ص10-11.

[3] مانويل جويتان، **كيف تدار التدفقات العالمية لرؤوس الأموال**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جوان 1998، ص14.

وكان المبدأ الثاني الذي قامت عليه خطة "وايت" لصندوق النقد الدولي متمثلة في ضبط تدفقات رأس المال، وإلا ستصبح قوة مستقلة مدمرة للعلاقات التجارية الطبيعية بين الأمم، وذلك عكس الاقتصاد العالمي في التسعينات من القرن العشرين، حيث كانت تدفقات رؤوس الأموال الدولية في ذلك الوقت تلعب دورا محدودا فقط في دعم التجارة.

والتزمت الولايات المتحدة الأمريكية بتحويل الدولار إلى ذهب عند سعر يعادل 35 دولار للأوقية وهو ما أطلق عليه قابلية الدولار كأصل مالي للتحويل، ليصبح الدولار الأمريكي هو العملة القائدة في العالم التي يمكن تحويلها إلى ذهب.

لقد شهدت المدة ما بين (1946 و1959) طلبا عالميا متزايدا على الدولار، وقد أطلق على هذه المدة بفترة ندرة الدولار، ولقيت مشكلة السيولة الدولية منذ عام 1960م أهمية كبيرة في المنافسة على سير النظام النقدي الدولي، وكانت المشكلة تتمثل في الحاجة إلى ضمان كمية كافية من الاحتياطيات الدولية لتلبية الطلب العالمي وبما يتفق مع النمو غير التضخمي، وقد نشأت المشكلة نتيجة القلق بعدم كفاية السيولة العالمية لأنها تعتمد على الو.م.أ على الحفاظ على سعر ثابت من حيث الدولار.[1]

إذن النظام النقدي الدولي قد اتسم بالاستقرار بعد تطبيق اتفاقية "بريتون وودز" منذ عام 1945م وحتى نهاية الخمسينات لقوة الاقتصاد الأمريكي والثقة الممنوحة له من قبل الدول المتقدمة، إذ كانت الو.م.أ هي المصدر الوحيد من بين دول العالم لكل من السلع ورأس المال وذلك لإعمار ما دمرته الحرب، أما في نهاية الخمسينات وبداية الستينات من القرن المنصرم فقد تراجعت الثقة بالدولار الأمريكي وذلك لزيادة العجز في ميزان التجاري الأمريكي، وفي ضوء الشك الذي بدأ يتعاظم حول مستقبل الدولار ودوره في توفير السيولة الدولية بالكميات الملائمة، وفي ضوء ما كان متوقعا آنذاك من أن الو.م.أ ستحاول أن تقضي على العجز في ميزان مدفوعاتها، اتجه صندوق النقد الدولي إلى ابتكار حقوق السحب الخاصة لمورد إضافي ابتداء من عام 1969م.

الفرع الرابع– مشكلة السيولة الدولية ما بعد انهيار "بريتون وودز":

انهار نظام "بريتون وودز" بعد إعلان الرئيس الأمريكي "ريتشارد نيكسون" عام 1971م، بأن الولايات المتحدة قد ألغت قابلية تحويل الدولار إلى ذهب بدون أي إنذار مسبق للدول الأعضاء في

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص33.

الصندوق، إن هذا القرار أدى إلى إحداث أزمة في السيولة الدولية إذ اتضح أن الو.م.أ كانت قد أصدرت نقدا يفوق حجم احتياطياتها من الذهب، وهذه الأزمة تعد بمثابة الخروج عن مقررات "بريتون ووذز"؛ وحصلت مرة أخرى التخمة في السيولة الدولية خلال عقد السبعينيات من القرن المنصرم وذلك نتيجة إعادة تدوير الفوائض النفطية وتراكم مدخرات كبيرة في البنوك وأسواق النقد من جهة ولا تجد من يطلبها بسبب موجة التضخم الركودي التي عصفت بالعالم الرأسمالي من جهة أخرى، أما خلال الثمانينيات من القرن المنصرم حدثت أزمة الديون العالمية وكانت الأسباب الرئيسية لهذه الأزمة هي نقص السيولة الدولية، أي عدم توفير الاحتياطات الدولية اللازمة لمواجهة الأعباء الخارجية للدول النامية في الأجل القصير.[1]

لقد عرفت فترة ما بعد "بريتون وودز"، كنتيجة لسياسات التحرير، تطورا في الأسواق المالية، ولم يعد أي شيء يربط دول العالم ببعضها البعض ربطا شبيها بالربط الوثيق الذي تقوم به أموال المصارف، وشركات التأمين وصناديق الاستثمار المالي، وما يستخدم من شبكات الربط الإلكترونية في تحقيق ذلك، حيث أصبح رأس المال الذي يمثل أحد عناصر الإنتاج وسيلة للمضاربة من أجل مضاعفة الأرباح في أوقات قياسية.[2]

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص35.

[2] عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، **العولمة المالية وإمكانات التحكم: عدوى الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2003، ص16.

المبحث الثالث: الإطار العام للأزمة المالية العالمية لسنة 2008

بدأت أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية وقد تشكلت بعد انهيار الطفرة التكنولوجية في سنة 2000م، حيث نقلت شركات الاستثمار رؤوس أموالها نحو السندات المدعومة بالرهن العقاري وتبعتها في ذلك كل من البنوك المركزية والبنوك الخاصة والشركات الأجنبية، ولقد ساعد على ازدهار سوق الإسكان مجموعة من الظروف، لكن مع نهاية سنة 2006م وبداية سنة 2007م بدأت تتجسد ملامح انهيار سوق الإسكان في الولايات المتحدة الأمريكية، والتي انتقلت تداعياتها إلى البنوك والأسواق المالية الأمريكية، لتصبح بعد ذلك أزمة مالية بعد أن كانت أزمة عقار لتتجه نحو العالم؛ ولفهم الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، كان لابد من معرفة حقيقة هذه الأزمة من بدايتها مع أزمة الرهن العقاري.

المطلب الأول: نشأة أزمة الرهن العقاري الأمريكي

اعتمدت الولايات المتحدة الأمريكية على سياسة طويلة الأمد لتشجيع تملك المنازل لجميع الفئات الاقتصادية والاجتماعية في جميع أنحاء البلاد، ففتحت باب تملك المنازل أمام الملايين من الأسر، وقدمت مجموعة من التسهيلات للحصول على قروض الإسكان فانتعشت وارتفعت أسعار المنازل، لكن كانت النهاية مع انهيار سوق الرهن العقاري.

الفرع الأول– مفهوم الرهن:

الحديث عن أزمة الرهن العقاري التي كانت بداية انفجارها سنة 2007م بالولايات المتحدة الأمريكية، يتطلب التعرف بداية على الرهن ومعانيه في اللغة، وأيضا في الاصطلاح.

أولا– الرهن لغةً:

للرهن في اللغة معاني عديدة أهمها: ما وضع عندك لينوب مَنَابْ، ما أُخِذ منك، جمعه: رِهَانُ ورهون ورُهُن بضمتين، ورَهِينُ، رَهْنُهُ، وأَرْهَنَهُ: جعله رهناً، وارتهن منه: أخذه، والمراهنة والرِهَانُ: المخاطرة والمسابقة على الخيل؛ الثبوت والدوام: ومنه ماء راهن ونعمة راهنة، "أرهنت لهم

الطعام والشراب أدمته لهم، وهو طعام رَاهنُ".[1]

ثانيا- الرهن اصطلاحا:

هي ترجمة أصلية لكلمة "**Mortgage**" باللغة الإنجليزية، وعي عبارة عن قرض يمنح لشخص أو مؤسسة لتغطية جزء من قيمة البيت أو العقار، وعادة ما يستخدم هذا الأخير كضمان لسداد قيمة القروض الممنوحة، ومن حق المقرض أن يعمد إلى اتخاذ الإجراءات القانونية التي تمكنه من الاستيلاء على الشيء المرهون "العقار أو البيت أو غيره"، في حال عدم قدرة على سداد القرض في الفترة الزمنية المتفق عليها، أو حالة التأخر عن سداد الأقساط المتفق عليه شهريا بعد توجيه إنذارات متكررة من المقرض.[2]

ثالثا- معاني كلمة الرهن في الإسلام:

1- في القرآن الكريم: اتفق الفقهاء على أن الرهن مشروع سواء أكان في سفر أم لم يكن في سفر؛ وجد كاتب أم لم يوجد؛ ودليله في الكتاب، قول الله تعالى ﴿ وَإِن كُنتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ ﴾ (سورة البقرة، الآية 283).

2- في السنة الشريفة: عن عائشة أم المؤمنين: أن رسول الله (ﷺ) اشترى من يهودي طعاما إلى أجل ورهنه درعه.[3]

الفرع الثاني- مفهوم الرهن العقاري وخصائصه:

نتعرض من خلال هذا الفرع إلى تعريف الرهن العقاري، وخصائصه فيما يلي:

أولا- تعرف الرهن العقاري:

يعرف "**جبر محمود الفضيلات**" الرهن العقاري على أنه "قرض يمكن المقترض سواء كان فردا أو مؤسسة من أن يقترض نقودا ليشتري منزلا أو أي عقار أخر وتكون ملكيته لهذا العقار ضمانا للقرض"؛ وعليه وفي حالة عجزه عن سداد القرض فإن من حق المقرض اتخاذ الإجراءات الكفيلة بتملكه لهذا العقار، وبصورة أخرى يبقى العقار مرهونا حتى يتم سداد القرض ولذلك يسمى المقرض

---

[1] أبو إسحاق إبراهيم بن علي بن يوسف الفيروز أبادي الشيرازي، **التنبيه في الفقه الشافعي**، عالم الكتب، بيروت، لبنان، الجزء السادس، ط1، 1983، ص1202.

[2] أحمد مهدي بلوافي، "**أزمة عقار...أم أزمة نظام**"، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 2009، ص259.

[3] رواه البخاري في الصحيح: كتاب الاستقراض: "باب من اشترى بالدين وليس عنده ثمنه"، الحديث (2386).

"المرتهن"، ويسمى المقترض "الراهن". [1]

ويمكن تعريف الرهن العقاري، على أنه "حبس عين العقار لدى طرف أو جهة أخرى مقابل قرض أو دين أو خلفه، لحين استيفاء الدين ومن ثم فك العين المرهونة"؛ ويقوم الرهن على فكرة وجود أموال عينية لضمان الوفاء بالدين لما يجعل نظام الرهن العقاري يوفر أكثر الضمانات فاعلية لعقود التمويل العقاري، بحيث تظل العين مرهونة لدى الممول إلى أن يقوم المستفيد بسداد المبلغ.[2]

ثانيا- نشأة سوق الرهن العقاري الأمريكي:

تم سن قانون الإسكان الأمريكي في سنة 1943م، وترتب على هذا القانون تأسيس الإدارة الفدرالية للإسكان كما تم تأسيس الهيئة الوطنية للرهن العقاري بواشنطن في سنة 1938م، والتي تغير اسمها فيما بعد إلى الهيئة الوطنية الفدرالية للرهن العقاري، كما تم في إطار السياسات الجديدة للرئيس الأمريكي "روزفلت" إنشاء الهيئة الوطنية الائتمانية للرهن العقاري المعروفة باسم "فاني ماي" وكانت مملوكة للحكومة، (*) وتمثلت مهمتها في خلق سوق ثانوي للرهن العقاري. [3]

وقد تم إعادة تنظيم سوق الرهن العقاري التي ترعاها الحكومة مع حكومة "جونسون" في سنة 1968م، ونتجت عن إعادة التنظيم الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري "جيني ماي" للتعامل مع الرهونات العقارية المضمونة من الحكومة من خلال (RHS، FHS، VA)، وفي سنة 1970م قامت "جيني ماي" بتطوير السندات المالية المضمونة برهونات عقارية، كما تم إنشاء "فريدي ماك" في نفس السنة لتقوم بعملية التوريق للرهونات العقارية التقليدية، وتقوم بمنافسة "فاني ماي".

---

[1] جبر محمود الفضيلات، **الرهن العقاري وأثره في أزمة الاقتصاد العالمية المعاصرة**، بحث قدم لمؤتمر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة "أسبابها، تداعياتها، علاجها"، جامعة جرش، الأردن، أيام: 14-2010/12/16، ص12.

[2] عسير القرني، **الرهن العقاري**، [على الخط]، مقال منشور في جريدة الرياض، العدد 15085، الصادرة بتاريخ 12 أكتوبر 2009، متاح على الموقع: [http://www.alriyadh.com/2009/10/12/article465749.html]، تاريخ الإطلاع: 18 جانفي 2017.

(*) يتم إبرام عقد الرهن العقاري من خلال ثلاث أطراف (أي هو عقد ثلاثي الأطراف): صاحب العقار (مالكه) والمشتري، والممول والذي قد يكون بنكا أو شركة تمويل عقاري أو شركة استثمار. للمزيد من التفاصيل أنظر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص76.

[3] أحمد أبو بكر صفية، **أزمة الرهن العقاري والأزمة المالية العالمية**، الأزمة المالية العالمية والأفاق المستقبلية: التحديات التي تواجه منظمات الأعمال، مكتبة المجتمع العربي، عمان، الأردن، ج 3، ط 1، 2011، ص363.

وفي سنة 2004م أعلن الرئيس "بوش الابن" عن قانون جديد عن طريق وزارة الإعمار، يتمثل في تسهيلات تسمح للأفراد من ذوي الدخل المنخفض والطبقة الوسطى من أن يشتروا عقارا دون أن يدفعوا دفعة أولى، ودون أي تدقيق في أهلية هؤلاء الأفراد ومقدرتهم على تحمل مسؤولية امتلاك العقار وتسديد المستحقات المترتبة على القروض المعطاة.[1]

ثالثا- خصائص أسواق الرهن العقاري:

يمكن عرض أهم خصائص أسواق الرهن العقاري، فيما يلي:[2]

1- إمكانية تكرار الاقتراض بضمان: وذلك بضمان قيمة المسكن والسداد المبكر للقرض بدون رسوم، بحيث يمكن للمستهلكين الحصول على المزيد من القروض خاصة إذا ارتفعت الأسعار.

2- نسبة القرض العقاري إلى قيمة المساكن ومدة القرض: بحيث ارتفاع قيمة المساكن يفسح المجال أمام المقترضين لاقتراض المزيد، بينما تسمح فترات السداد الطويلة بالمحافظة على نسبة خدمات الدين، يعني القسط مضافا إليه الفائدة المستحقة بالنسبة إلى الدخل في حدود يمكن استيعابها.

3- إنشاء أسواق ثانوية للقروض الرهن العقارية: والتي تعرف بإسم "القروض العقارية دون الممتازة"، فكلما تطورت هذه الأسواق وجد المقترضون سهولة في الحصول على التمويل عبر أسواق رأس المال؛ بحيث في هذا السوق يتم فيه بيع وشراء الرهن العقاري المتداول أصلا (ليس منتج لأول مرّة)، يصدر بهذا السوق الأصول التابعة للرهن العقاري الأصلي.

الفرع الثالث- تقسيمات سوق التمويل العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية:

نتناول سوق التمويل العقاري الخاص بالمساكن، ونوع القرض من خلال ما يلي:

أولا- قروض الرهن العقاري الحكومية: فالحكومة تشارك بطريقة مباشرة في منح القروض العقارية الخاصة بالإسكان من خلال مؤسستها؛ وتضع شروطا حتى يتم منح القروض العقارية للزبائن الراغبين في الحصول على قروض الإسكان، أما الراغبين في الحصول على الأوراق المالية، فمنحها يكون من قبل جمعية الحكومة الوطنية للرهن العقاري والتي تسمى "جيني ماي"، كما تعتبر هذه القروض الممنوحة من طرف المؤسسات الحكومية مضمونة من الدولة على عكس قروض

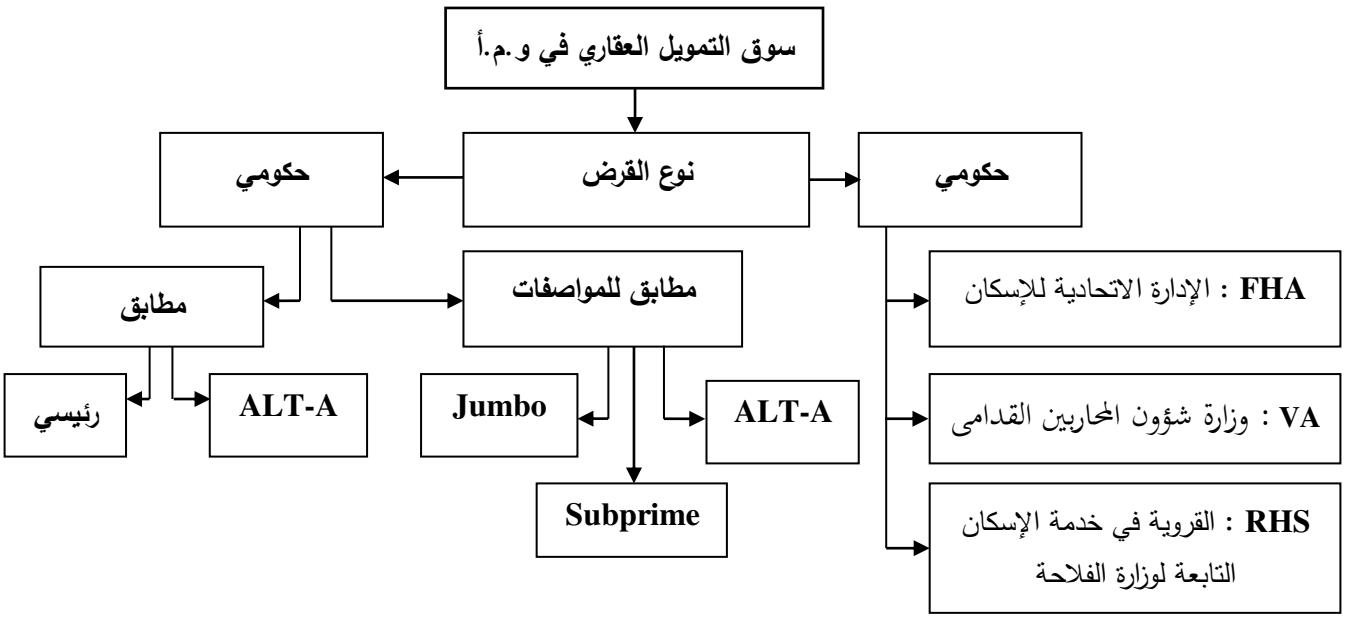
---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص80.

[2] نفس المرجع، ص ص76-77.

الرهن العقاري الممنوحة من قبل الشركات. [1]

الشكل رقم (02-05): هيكل سوق التمويل العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص77.

من خلال الشكل أعلاه نجد نوعين رئيسيين للقروض الممنوحة، وهي:

ثانيا- قروض الرهن العقاري التقليدية:

فهي تنقسم إلى قسمين، المطابق والمطابق للمواصفات: [2]

1- المطابق: يأتي في المرتبة الثانية بعد المؤسسات الحكومية، والمقصود بالمطابق (المورق) وتمثل هذا النوع من القروض التقليدية كل من: الرابطة الاتحادية الوطنية للرهن العقاري "فاني ماي" (Fannie Mae) والمؤسسة الاتحادية لقروض المنازل "فريدي ماك" (Freddie Mac).

وتنقسم الرهون العقارية المطابقة إلى نوعين (Prime) رئيسي، (ALT-A) "البديل أ"، والفرق بينهما هو أن: الرهن "البديل أ" تكون فيه المخاطرة أكبر من الرهن الرئيسي، ويوجه للمستثمرين ذوي الملاءة المالية المنخفضة أو الذين لا يملكون ضمانات تؤهلهم للحصول على الرهن الرئيسي.

2- القروض المطابقة للمواصفات: تنقسم إلى ثلاث أقسام، والفرق بينهم في درجة المخاطرة والعائد، فبالنسبة لقروض "جامبو" هي قروض ضخمة تزيد عن الحد الأقصى لمبالغ القروض

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص78.

[2] نفس المرجع، ص ص78-79.

المحددة للشراء من قبل "فاني ماي" و"فريدي ماك"، أما قروض "البديل أ" فهي تمنح للمستثمرين ذوي الملاءة المالية المنخفضة، وهي قروض ذات جدارة ائتمانية ضعيفة وقد تكون غير مصنفة.

ويتميز هذا النوع من القروض بارتفاع درجة المخاطرة، وارتفاع معدل الفائدة، في حين الرهن العقاري الثانوي **(Subprime)** هي من القروض ذات التصنيف المنخفض، والتي تمنح لذوي الملاءة المالية المنخفضة.[1]

المطلب الثاني: آلية سوق الرهن العقاري الأمريكي

تطورت سوق الرهن العقاري خاصة مع ظهور سوق الرهن الثانوي، وتوسعت نشاطاتها بفعل زيادة المتعاملين فيها من مقترضين وممولين ومستثمرين ووسطاء، وزاد حجمها بفعل الأدوات والابتكارات المالية الحديثة.

الفرع الأول– سوق الرهن العقاري الإسكاني الأولي (المرحلة الأولى):

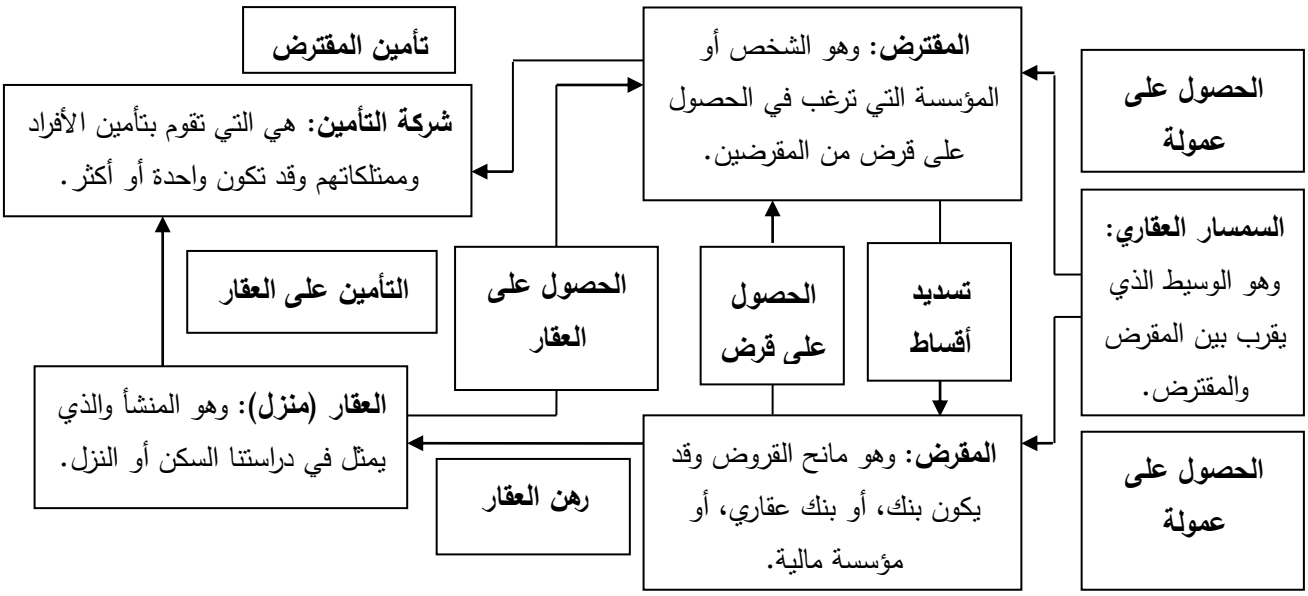
تعد هذه المرحلة أساسية لكونها القاعدة التي يتم من خلالها الانتقال للمرحلة الثانية، أو كونها السوق الأولي الذي يوفر المادة الأولية للسوق الثانوي.

أولا– شرح سير سوق الرهن العقاري الأولي:

تعتبر سوق الرهن العقاري الأولي هي بداية لعملية معقدة ومتداخلة فيما بينها، من خلال تأثير وتأثر جميع الأطراف المشاركة في هذه العملية التي لها تأثير في نهايتها على خلق قنوات جديدة لمنح الائتمان من خلال مجموعة من الأدوات الجديدة؛ ولتوضيح هذه المرحلة نعتمد في شرحنا لها على الشكل الموالي:

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص79.

الشكل رقم (02-06): آلية عمل سوق الرهن العقاري الأولي



المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص82.

من خلال الشكل نلاحظ أن السوق الأولي للرهن العقاري تحتوي على ثلاث عناصر أساسية هي: المقرض والمقترض والعقار، بالإضافة إلى عنصران ثانويان تأثيرهما كبير في السوق وهما شركات التأمين والسمسار العقاري؛ وتتم عملية الإقراض كما يلي:[1]

1- لعب السماسرة دورا هاما في إقناع الأسر على إمكانية الحصول على قروض لشراء بيوت، حتى ولو لم تكن وضعيتهم المالية تسمح بذلك، لأنهم يهدفون فقط للحصول على عمولة من المقترضين والمقرضين، وفي بعض الحالات يلجأ السماسرة للتحايل على المقرضين من خلال التزوير في الكشوف المتعلقة بالملاءة المالية للزبائن لكي لا يتم رفض إقراضهم؛

2- بعد أن يقنع السماسرة العائلات والأفراد بإمكانية الحصول على قروض لشراء بيوت ويشرحون لهم المزايا والخصائص الجيدة دون السيئة لعملية الاقتراض، يتجه معظمهم إلى المقرضين لإبرام عقود للحصول على قروض، مقابل التزامهم بدفع الأقساط والفوائد؛

3- يقوم المقرضين برهن العقارات التي تم إقراضها إلى حين تسديد المقترضين لجميع أقساط القروض وفوائدها، وذلك لكي يتم حجز العقارات في حالة عدم التسديد أي في حالة تعثر المقترضين في الوفاء بالتزاماتهم؛

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص83.

4- في بعض الحالات قد يقوم المقترضون بإعادة رهن البيوت لدى مؤسسات أخرى خاصة في حالة ارتفاع أسعار منازلهم، ويستخدمون ذلك القرض في تلبية الحاجات الاستهلاكية.

ثانيا- ضمانات المرحلة الأولى: ويقصد بالضمانات، هي إجراءات الحماية التي يتخذها المقرض لحماية القرض:[1]

1- تقييم العقار محل التمويل بواسطة خبير عقاري مستقل ومرخص له بمزاولة المهنة؛

2- رهن العقار لصالح المقترض (الممول)؛

3- قسط التمويل أو الإقراض لا يزيد عن 40% من دخل المقترض؛

4- التأمين على حياة المقترض ضد العجز الكلي أو الجزئي وضد الحريق؛

5- صندوق الضمان والدعم يحل محل المقترض في سداد ما لا يزيد عن ثلاثة أقساط؛

6- إجراءات للتنفيذ السريع على الضمانات عند استمرار التوقف عن التسديد.

الفرع الثاني- سوق الرهن العقاري الإسكاني الثانوي (المرحلة الثانية):

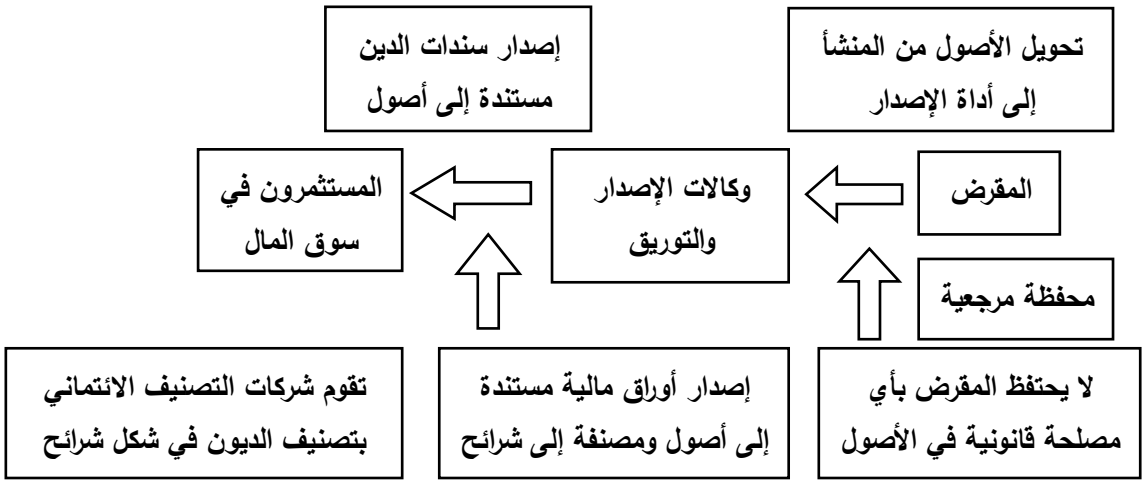
خلال هذه المرحلة يتم توريق الديون لدى مؤسسات التوريق ليتم بيعها للمستثمرين، بعد أن يتم تصنيفها.

أولا- شرح سير سوق الرهن العقاري الثانوي (المرحلة الثانية):

خلال هذه المرحلة يتم دخول متعاملين جدد في السوق لتتوسع الأطراف المشاركة فيها، والشكل الموالي يوضح ذلك:

[1] أحمد أبو بكر صفية، مرجع سابق، ص ص384-385.

الشكل رقم (02-07): آلية عمل سوق الرهن العقاري الثانوي



المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص84.

من خلال الشكل نلاحظ أن المقرض عندما تتجمع في محفظته مجموعة من الديون ويرغب في التخلص منها يقوم ببيعها لشركات التوريق، التي تقوم بتوريق هذه الديون في شكل سندات وأسهم، ولكن بدرجات متفاوتة بعد أن تكون قد صنفتها شركات التصنيف الائتماني حسب الجدارة الائتمانية للمقترضين، فمثلا هناك الأساسي والمتوسط والمنخفض وكل واحدة مصنفة بدورها إلى تصنيفات من الشكل أ أ أ، أ أ، وأ، وب ب ب، ب ب،.. ثم يتم بيعها للمستثمرين للاكتتاب فيها.[1]

ثانيا- ضمانات المرحلة الثانية:

وتتمثل في إجراءات الحماية للمرحلة الثانية أي مرحلة التوريق أو التسنيد: [2]

1- تكون محفظة التوريق نهائية غير معلقة على شروط وناقلة لجميع حقوق والتزامات الممول، بما في ذلك كافة الضمانات؛

2- يتم توريق السندات بقيمة أقل من 100% من قيمة الديون المنقولة من قبل الممول إلى شركة التوريق؛

3- يؤخذ في عملية التوريق بعين الاعتبار التصنيف الائتماني؛

4- وجود الضمانات الإضافية للسندات المتاحة، وصناديق لضمان التسويات لحماية المستثمرين من المخاطر غير التجارية؛

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص85.

[2] أحمد أبو بكر صفية، مرجع سابق، ص ص385-386.

5- إيداع كافة المستندات الخاصة بالديون والضمانات الملحقة لها لدى أمين حفظ (بنك مثلا)، لصالح حملة السندات (المستثمرين)، وعزلها عن الذمة المالية لشركة التوريق أو المقرض.

ثالثا- نموذج تقسيم الديون إلى شرائح وتسنيدها:

شهدت أسواق الرهن العقاري العديد من المنتجات الخاصة بتمويل الرهونات السكنية، بهدف تمكين الأفراد من الحصول على قروض رهن أكثر تفضيلا وتتناسب مع قدراتهم المالية، ومنها:[1]

1- الرهونات ذات الدفعات التدريجية (Graduated-Payment Mortgage): تسمح هذه الرهونات للمقترض بتحمل دفعات أولية منخفضة على الرهن في السنوات الأولى من الاستحقاق، ومن ثم تزداد بشكل تدريجي لأكثر من 5 إلى 10 سنوات، وعندها تتوقف عند مستوى محدد.

2- الرهونات ذات القيمة المتزايدة (Growing-Equity Mortgage): تتمتع هذه الرهونات بصفة الدفعات المنخفضة في سنوات الاستحقاق الأولى، ولكنها تزداد باستمرار لحين الاستحقاق وبمعدل 4% سنويا؛ ومثل هذا التعجيل في جدولة دفعات الرهن يمكن أن يساعد المقترض على تسديد الرهن في فترة لا تتجاوز 15 سنة أو أقل.

3- الرهونات الثانوية (Second Mortgage): تستخدم هذه الرهونات لربطها بالرهونات الأولية، إذ يقوم منشئ الرهن بتحديد مبلغ الرهن الأولي استناد إلى دخل المقترض، بينما مؤسسات مالية أخرى تعرض الرهن الثانوي باستحقاقات أقل من الرهن الأولي، ولكن بمعدل فائدة أعلى كون أن أسبقية التعويض في حالة العجز تكون للرهن الأولي، كما أن مخاطر الرهن الثانوي تكون أعلى.

4- رهونات ذات الشراكة بالقيمة السوقية (Shared-Appreciation Mortgage): هذا النوع يسمح لمشتري السكن بالحصول على الرهن بمعدل فائدة أدنى من السوق، ولكن بالمقابل سوف يشاركه المقرض في الارتفاع بسعر العقار مستقبلا، وبنسبة يتم التفاوض عليها مع المقترض.

5- رهونات ذات الجودة الأقل (Subprime Mortgage): تمنح هذه الرهونات لذوي الدخل المنخفض قروض سكنية بمعدل رهن منخفض، وبدفعات منخفضة جدا لرأس المال؛ لذلك شهدت أسواقها نموا يفوق التوقعات، إذ بلغت نسبتها بعد سنة 2006م بـ 13% من إجمالي القروض القائمة، و20% من إجمالي القروض السكنية مقارنة بالمتوسط التاريخي البالغ 8%؛ وقد بلغ

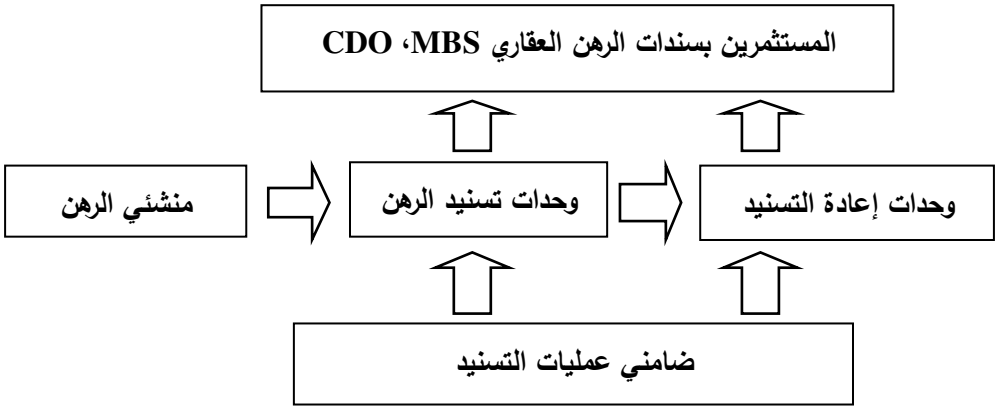
---

[1] ارشد فؤاد مجيد التميمي، **أزمة الرهن العقاري وأثارها في أداء بورصة عمان للأوراق المالية**، المؤتمر العلمي الأول: تحديات عولمة الأنظمة المالية، المنعقد يوم: 25 جوان 2009، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، ص ص76-77.

إجمالي القروض سنة 2001م بـ 57 بليون دولار أمريكي وفي سنة 2006م، بلغ إجمالي القروض 573,5 بليون دولار أمريكي.

إن هذا التوسع الذي لا يتناسب مع الملاءة الائتمانية لمقترضين، قد ولد ضغطا كبيرا على سيولة منشئ هذه الرهونات ووحدات تسنيدها، فأدت نتائجها إلى نقص شديد بالسيولة أضعف من قدراتهم على مواجهة طلبات تسديد تعويضات مشتقات هذه الرهونات، بشكل أدى إلى إفلاس العديد من المتعاملين في سوق الرهن العقاري من مستثمرين ومنشئ للرهن، فكانت الأزمة الحالية واقع أمام الأسواق المالية؛ والشكل الموالي يوضح كيفية تشكيل الرهونات ذات الجودة الأقل.[1]

الشكل رقم (02-08): آلية إنشاء القروض أقل جودة



المصدر: ارشد فؤاد مجيد التميمي، مرجع سابق، ص81.

من الشكل نلاحظ أن منشئ الرهن (البنوك) تقوم ببيع الديون إلى وحدات تسنيد الرهن (شركات التوريق)، التي تقوم بتسنيدها في شكل أوراق مالية مدعمة بالرهن الأولي "MBS" (قروض الرهن دون الممتاز) وبدرجات مختلفة، يعني في شكل شرائح رقيقة تختلف درجة مخاطرها، ثم تقوم بدورين الأول بيع جزء من هذه الأوراق للمستثمرين مباشرة، والدور الثاني تقوم ببيعها لوحدات إعادة التسنيد لغرض إصدار أدوات مالية ذات التزامات الديون مضمونة "CDO" والتي تقوم ببيعها للمستثمرين، والضامن لعملية التسنيد قد يكون العقار المرهون، أو شركات.

الفرع الثالث- آلية عمل سوق الرهن العقاري (الأولي والثانوي):

نتناول من خلال هذا الفرع آلية السوق الأولي والثانوي والأطراف المتعاملة فيه، بالإضافة إلى تقسيم قروض الرهن وطبيعتها حكومية أو تقليدية.

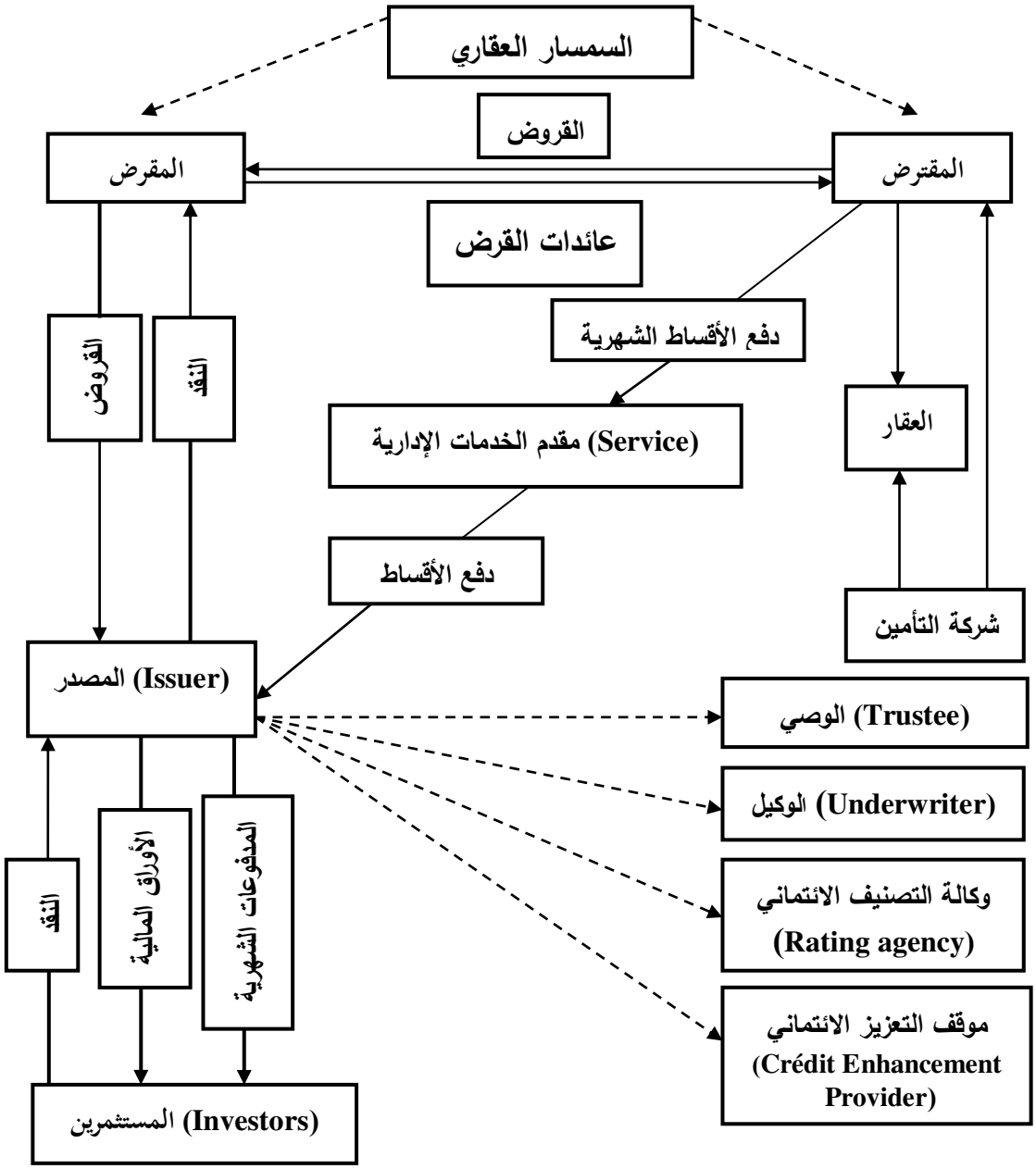
---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص88.

أولا- سوق الرهن العقاري الأولي والثانوي:

الشكل الموالي يشرح هذه السوق.

الشكل رقم (02-09): آلية عمل سوق الرهن العقاري الأمريكي الأولي والثانوي



المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص91.

من خلال الشكل نلاحظ كيف تنتقل الدفعات الشهرية التي يدفعها المقترضون إلى مقدمي الخدمات الإدارية التي تنقلها بدورها إلى المصدر، الذي يقوم بتحويلها بدوره إلى المستثمرين حسب تصنيف الأوراق المالية التي يحملونها بالترتيب، كما تجدر الإشارة إلى أن المصدر قد يبيع الأوراق

المالية التي يصدرها مباشرة للمستثمرين كما هو مبين في الشكل، أو يوم ببيعها إلى وكالات التصنيف الائتماني التي تقوم بإعادة تقسيمها في شكل شرائح صغيرة وتعرضها بدورها للبيع.

ثانيا- المتعاملين في سوق الرهن العقاري (الأولية والثانوية):

نتعرض في هذه النقطة إلى المتعاملين الذين ينشطون في سوق الرهن العقاري حسب الشكل السابق، فبالنسبة للمقترض والمقرض والسمسار وشركات التأمين سبق لنا التعرض لهم.[1]

1- المصدر: يتسهل عملية التوريق وإصدار الأوراق المالية للمستثمرين.

2- مقدم الخدمات الإدارية: هي الجهة المسؤولة عن تحصيل المدفوعات الشهرية من المقترضين حيث يقوم بتحويلها للمصدر الذي يقوم بإعادة توزيعها على المستثمرين، وعادة ما يتقاضى أتعابه من خلال الرسوم التي يفرضها حسب حجم القروض، كما يلتزم إلى أقصى حد بجلب المدفوعات من المقترضين إلى المصدر، كما يكون مسؤولا عن التعامل مع المتأخرين عن تسديد قروضهم، ويمكن أن يقوم بهذا الدور المقرض.

3- المستثمرون: هم الذين يقومون بشراء الأوراق المالية سواء من السوق الأولية أو الثانوية وقد يكونون أفراد أو (مؤسسات استثمار، شركات التأمين، صناديق استثمار، صناديق تحوط، صناديق المعاشات والتقاعد)، أو أشكال أخرى وتختلف وضعية هؤلاء المستثمرين بحسب الأوراق المالية التي يحملونها.

4- وكالات التصنيف الائتماني: دورها تصنيف الأوراق المالية الصادرة من طرف المصدر حسب درجة خطورتها.

5- الوكيل: وهو الذي يدير إصدار الأوراق المالية للمستثمرين.

6- الوصي: يضمن عملية التوريق أن تتم على النحو المبين في الوثائق، والتي تتضمن خدمات مقدم الخدمات الإدارية.

7- موفر التعزيز الائتماني: هدفه خفض المخاطر الائتمانية، وهو طرف مستقل يؤدي مهمته في شكل ضمانات.

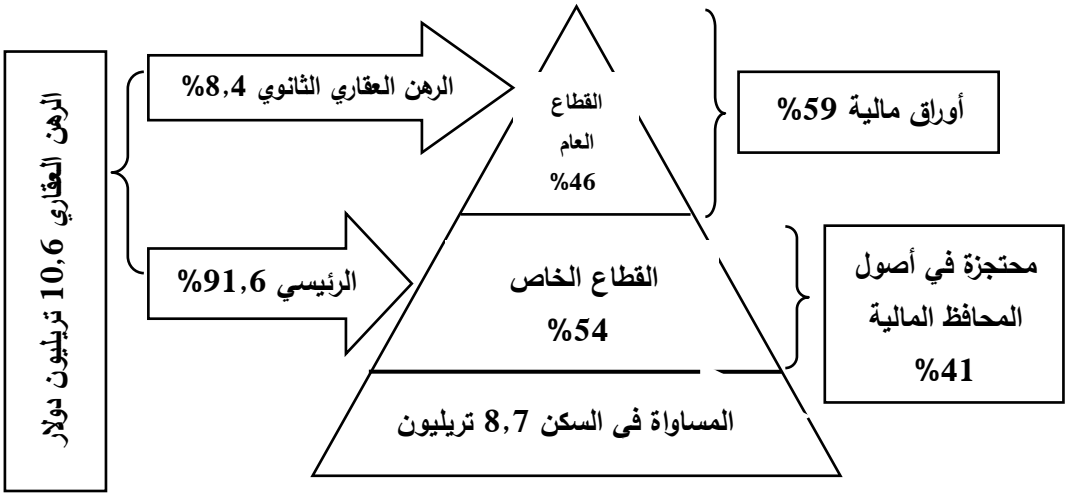
---

[1] يوسفات علي، **أزمة الرهن العقاري**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، العدد 02، 2009، ص ص94-95.

ثالثا- هرم ديون الرهن العقاري:

بلغت قيمة المساكن في الربع الثاني من سنة 2008م في الولايات المتحدة الأمريكية 19,3 تريليون دولار، في حين بلغ عدد الوحدات السكنية 130,4 مليون وحدة، مقابل 304 مليون نسمة، بينما بلغ حجم الديون العقارية 10,6 تريليون دولار بين الرئيسي والثانوي،[1] وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (02-10): حجم ديون الرهن العقاري الأمريكي
في الربع الثاني من سنة 2008



المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص91.

من خلال الشكل نلاحظ أن إجمالي الرهن العقاري في النصف الثاني من سنة 2008م، هو 10,6 تريليون دولار، حيث 91,6% من إجمالي الرهون العقارية الأمريكية هي رهون رئيسية، في حين 8,4% هي رهون ثانوية، كما نلاحظ أن 59% من الديون العقارية هي في شكل أوراق مالية، والباقي 41% محتفظ بها في حافظة الأوراق المالية، ونلاحظ كذلك أن القطاع العمومي يسيطر على 46% من الديون في حين القطاع الخاص يسيطر على الباقي 54%.

المطلب الثالث: تعثر الديون وانفجار سوق الرهن العقاري الأمريكي

مرت سوق الرهن العقاري الأمريكي خلال الفترة (2001-2008)، بمرحلتين مرحلة الرواج وازدهار سوق الرهن العقاري الثانوي، ومرحلة التراجع التي أدت إلى انهيار سوق الرهن العقاري

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص93.

الأمريكي برمته، والتي نتج عنها أزمة الرهن العقاري.

الفرع الأول- ازدهار سوق الرهن العقاري الثانوي:

عرف سوق الرهن العقاري ازدهارا كبيرا خلال الفترة (2001-2006)م، وهذا راجع إلى مجموعة من العوامل والظروف، أهمها:

أولا- تطور قروض الرهن العقاري الحكومية والتقليدية:

الجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (02-04): التطور النسبي للقروض العقارية التقليدية والحكومية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2001-2008)

(الوحدة: النسبة المئوية)

السنوات	VA and FHA	مطابق رئيسي	جامبو	Subprime	ALT-A	قروض الأسهم
2001	7,9	57,1	20,1	7,2	2,5	5,2
2002	6,1	59,1	19,8	6,9	2,3	5,7
2003	5,6	62,4	16,5	7,9	2,2	5,6
2004	4,6 -	41,4 -	17,6	8,5 +	6,5 +	11,3 +
2005	2,9	34,9	18,3	20,0	12,2	11,7
2006	2,7	33,2	16,1	20,1	13,4	14,4
2007	4,9	47,3	14,3	7,9	13,3	14,4
الربع 1 من 2008	9,6	66,5	8	2,0	4,3	9,6
الربع 2 من 2008	16 +	66,3	6,5	0,9 -	2,2 -	8,1 -
الربع 3 من 2008	30,1	55,7	6,3	0,7	1,0	6,3

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص95.

يوضح الشكل تطور قروض العقارية التقليدية والحكومية خلال الفترة من سنة 2001م إلى الثلاثيات الأولى من سنة 2008م، حيث نلاحظ أن "Subprime" قد ارتفعت تقريبا ثلاث مرات من 7,2% سنة 2001م إلى 20,1% من سنة 2006م وكذلك "البديل أ" الذي ارتفع من 2,5% سنة 2001م إلى 13,4% سنة 2006م، في حين أن "جامبو" القروض ظل يزداد وينخفض بقيم ضئيلة خلال نفس الفترة السابقة، هذا بالنسبة للقروض المطابقة للمواصفات، أما بالنسبة للقروض المطابقة فنلاحظ أن المطابق الرئيسي تراجع خلال نفس الفترة من 57,1% خلال سنة 2001م إلى 33,2% خلال سنة 2006م، أما بالنسبة لقروض الأسهم أو كما تعرف "بالبديل أ" الخاص بالمطابق فقد ارتفع من 5,2% سنة 2001م إلى 14,4% سنة 2006م، من هنا نستنتج أن هناك

ارتفاع في الطلب على قروض الرهن العقاري الرديئة المرتفعة العائد والمخاطر، الموجهة للمقترضين ذوي التصنيف الائتماني المنخفض، وتولد عن ذلك طلب ضعيف على سندات والتزامات الرهن العقاري عالية المخاطر، وهذا راجع لسياسة التسويق ورغبة الشركات ومؤسسات التوريق في التخلص من القروض المتعثرة وتحميلها للمستثمرين، من خلال رفع معدلات الفائدة عليها أو من خلال الاشتقاق من هذه القروض في شكل شرائح صغيرة الأمر الذي أدى إلى زيادة حجمها فوق المعقول، بحيث فاقت حجم العقارات دون أن ننسى دور الابتكارات والمشتقات المالية، هذا بالنسبة للقروض المطابقة للمواصفات المتعلقة بالسوق التقليدية.

ثانيا- العوامل المساعدة على ازدهار سوق الرهن العقاري الأمريكي:

لقد عرفت سوق الرهن العقاري الأمريكي فترة رواج خلال الفترة الممتدة بين سنتي (2001 و2006)، وهذا راجع إلى ما يلي:[1]

1- وفرة وتدفق رؤوس الأموال: عرفت الفترة بعد أحداث 11 سبتمبر عام 2011م ركود اقتصادي نسبي في أمريكا، الأمر الذي ساهم في توجيه رؤوس الأموال إلى الاستثمار في قطاع العقارات وبالأخص الإسكاني.

الجدول رقم (02-05): تدفق رؤوس الأموال إلى الولايات المتحدة الأمريكية كنسبة من PIB خلال الفترة (1992-2007)

السنوات	1992	1994	1996	1998	2000	2002	2004	2006	2007
النسبة %	0,2	1,2	1	1,9	3,7	3,8	4,6	5,3	4,5

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص97.

من خلال الجدول نلاحظ أن تطور تدفقات رؤوس الأموال إلى الولايات المتحدة الأمريكية قد أخذ في الارتفاع بداية من سنة 1992م، ليتراجع بـ 0,2% سنة 1996م ثم واصل الارتفاع بوتيرة متسارعة خلال الفترة (1996-2006) أي على مدى عشرية كاملة، إلا أنه تراجع بعد ذلك خلال سنة 2007م، وهذا بسبب انفجار أزمة الرهن العقاري الأمريكي ومن ثم تراجع الاستثمار في قطاع العقارات بعد انهيار أسعار المنازل، وعليه انخفاض في تدفقات رؤوس الأموال.

2- انخفاض أسعار الفائدة على القروض العقارية: في إطار سياسة تشجيع تملك المنازل من

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص97-98.

قبل الحكومة الأمريكية تم تخفيض أسعار الفائدة على القروض العقارية خلال الفترة (2001-2004)، وهي خطوات تدخل في إطار السياسة النقدية لمواجهة الركود الاقتصادي الذي عرفته الولايات المتحدة الأمريكية بعد أحداث 11 سبتمبر 2001م، والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (02-06): تطور أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2001-2004)

السنوات	2001	2002	2003	2004
أسعار الفائدة (%)	6,5	1,75	1,25	1

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص98.

من خلال الجدول نلاحظ انخفاض كبير في أسعار الفائدة خلال الفترة الممتدة من (2001 إلى 2004)، حيث بلغ الفارق 4,75% بين سنتي (2001 و2002)، وهذا لتشجيع عمليات الاقتراض لتملك البيوت.

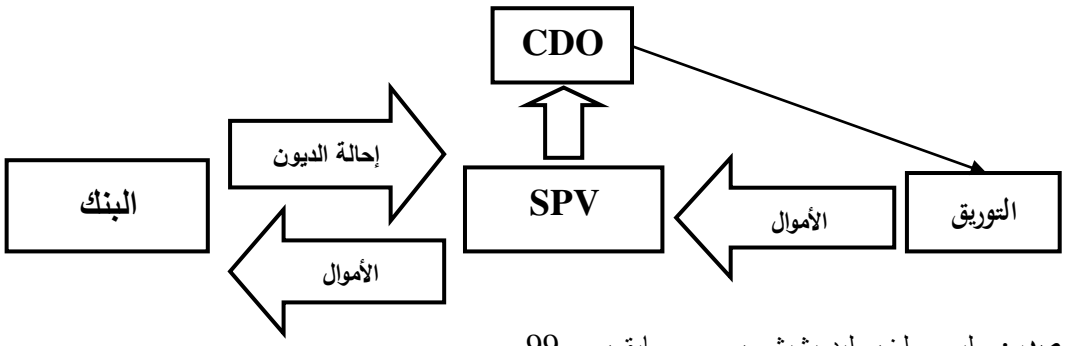
3- الأدوات المالية الحديثة (المشتقات المالية): نظرا للرواج الكبير الذي عرفه تداول الأوراق المالية التي تم تسنيدها بالنسبة لديون الرهن العقاري والتي لم تكفي المستثمرين، الأمر الذي أدى إلى استخدام أدوات مالية جديدة تعرف باسم المشتقات المالية، والتي نذكر من بينها:[1]

✓ **CDO (التزامات الديون المضمونة):** وهو مجمع فرضي يقوم على فكرة تجميع مجموعة واحدة من الرهون ذات الاستحقاق 30 سنة وتقسيمها إلى شرائح مستقلة بمجوعة من تواريخ الاستحقاق، وبدرجات تصنيف متفاوتة وعادة تكون في شكل ثلاث شرائح رئيسية وهي الشريحة الممتازة أ أ أ والشرائح البينية ب ب ب والأسهم الخاصة التي تكون غير مقيمة، وتقسم هذه الشرائح الرئيسية بدورها إلى أقسام فرعية، وهي منتجات تهدف إلى نقل وتوزيع المخاطر على نطاق واسع.[2] والشكل الموالي يبين كيفية تسنيد وبيع CDO.

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص 98.

[2] يوسفات علي، مرجع سابق، ص94.

الشكل رقم (02-11): آلية توريق CDO وبيعها للمستثمرين.

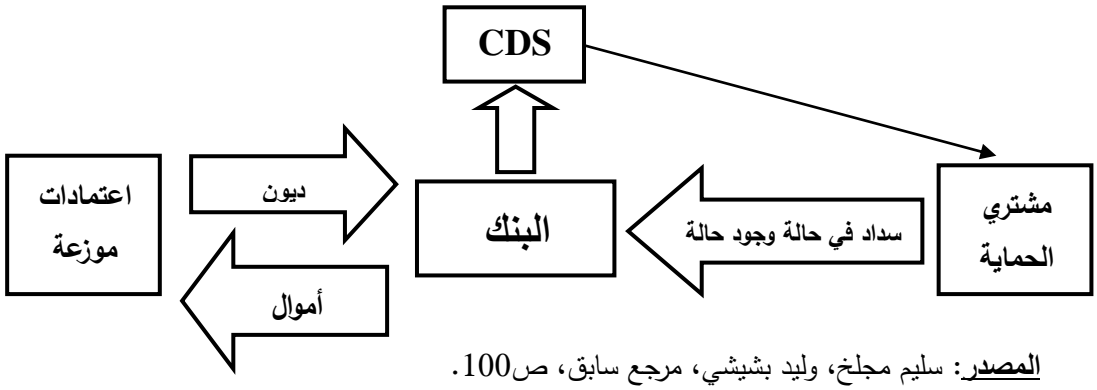


المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص99.

نلاحظ أن البنك يقوم بنقل الديون العقارية إلى شركات التوريق من خلال بيعها لها فيتحصل على الأموال، أما شركة التوريق SPV فتقوم بتسنيد هذه الديون في شكل أوراق مالية CDO ثم تطرحها للبيع للمستثمرين مقابل الأموال.

✓ **CDS (مقايضة عجز السداد الائتماني):** هو عقد خاص بين طرفين يقوم فيه مشتري الحماية بالموافقة على دفع الأقساط إلى بائع الحماية على مدى فترة معينة من الزمن، والفترة الأكثر شيوعا هي خمس سنوات وفي المقابل يتوجب على بائع الحماية الموافقة على دفع جزء للبائع من مبلغ الخسارة التي يسببها "حدث ائتماني" يتعلق بالأصل الائتماني قرض أو سند (الأحداث الأكثر شيوعا هي الإفلاس وإعادة الهيكلة أو العجز عن السداد)، والشكل الموالي يبين ذلك:

الشكل رقم (02-12): كيفية مقايضة عجز السداد الائتماني CDS



المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص100.

من خلال الشكل نلاحظ أن البنك الذي يأخذ صفة بائع الحماية يشتري الديون مقابل الأموال، ثم يجعلها في شكل CDS، ثم يبرم العقد مع مشتري حماية البائع والذي قد يكون شركة تأمين ويلتزم البنك بدفع الأقساط، مع التزام مشتري الحماية بالسداد في حالة وجود حالة ائتمان.

ثالثا- ارتفاع القيمة الإجمالية لأسعار البيوت: عرفت أسعار البيوت ارتفاعا مذهلا خلال الفترة (2000-2008)، قبل أن تتراجع بعد ذلك مع انفجار أزمة الرهن العقاري، والجدول الموالي يبين ذلك:

الجدول رقم (02-07): تطور إجمالي أسعار البيوت في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2000-2008)

(الوحدة: تريليون دولار)

السنوات	2000	2002	2004	2006	الربع 1 من 2008	الربع 2 من 2008
إجمالي الأسعار	9	12	15	18	19,7	19,3

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص101.

نلاحظ أن إجمالي أسعار البيوت أخذ في الارتفاع خلال الفترة 2000م إلى الربع الأول من 2008م (من 9 إلى 19,7 تريليون دولار)، وهذا راجع إلى ازدهار منح القروض الإسكانية خاصة مع وفرة رؤوس الأموال لتمويل هذه العملية، إلا أن القيمة تراجعت مع الربع الثاني من سنة 2008م حيث بلغت 19,3 تريليون دولار، وهذا راجع إلى بداية انهيار الأسعار نتيجة انهيار سوق البيوت وتعثر ديون الرهن العقاري.

الفرع الثاني- انفجار سوق الرهن العقاري:

مع زيادة حالات تخلف المقترضين عن سداد ديونهم أدركت أسعار المنازل نهايتها في الارتفاع لتبدأ مرحلة جديدة هي مرحلة التراجع؛ وصاحب تراجع أسعار المنازل انتعاش في عملية بناء المنازل الجديدة، الأمر الذي أدى إلى حدوث فائض في العرض أمام انخفاض الطلب فانهارت أسعار المنازل وأدى ذلك إلى زيادة حالات التخلف عن السداد لدى المقترضين.

أولا- تعثر الديون وبروز الأزمة: [1]

1- السياسة التي انتهجتها الولايات المتحدة الأمريكية: قامت المؤسسات المالية بتقديم قروض ضخمة من أجل تمويل شراء البيوت وهذا في إطار السياسة التي اتبعتها الولايات المتحدة الأمريكية وبعد ذلك باعت محفظة الديون إلى شركات ومؤسسات التوريق وبقيمة تقل عن قيمة القروض الأصلية ومن تم قامت بإعادة إقراض ما تحصلت عليه من أموال من شركات التوريق لمقترضين

[1] أبو شرار على عبد الفتاح، **الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة: أحداثها-أسبابها-تداعياتها-إجراءاتها**، الناشر المؤلف، عمان، الأردن، ط 01، 2012، ص121.

جدد، وقد تكررت العملية لعدة مرات متتالية.

2- تسنيد الديون: قامت شركات التوريق بتسنيد الديون التي اشترتها من المؤسسات المالية بقيمة تعادل قيمة القروض التي منحتها المؤسسات المالية، ثم قامت بطرحها للتداول، من شخص لأخر لمرات متتالية، ويتحصل حملة هذه السندات على الفوائد المستحقة على مشتري العقار، كما تتحصل شركات التوريق على الفرق بين قيمة شرائها للديون.

3- ارتفاع أسعار المنازل: عندما ترتفع أسعار المنازل نظرا للطلب الكبير عليها، يقوم ملاك هذه المنازل بإعادة رهنها برهن من الدرجة الثانية إلى مؤسسات مالية أخرى، ويتم الرهن من خلال الفرق بين قيمة المنزل الحقيقية (قيمة القرض) وقيمة المنزل الحالية المرتفعة؛ وتقوم المؤسسات المالية التي قامت بالرهن من الدرجة الثانية ببيع هذه الديون إلى شركات التوريق التي تقوم كذلك بتسنيد هذه الديون وطرحها للتداول في الأسواق المالية والبورصات.

4- ارتفاع أسعار السندات: يتم إصدار أدوات مالية (مشتقات) للمضاربة على فروق أسعار بين هذه السندات ويتم طرحها في الأسواق ويتم تداولها منفصلة عن السندات؛ كما قامت بعض مؤسسات التصنيف الائتماني بشراء السندات التي تصدرها شركات التوريق وإعادة تصنيفها وتسنيدها من جديد لدى شركات التوريق طالما أن هناك طلبا كبيرا في السوق على سندات الرهن العقاري ومشتقاتها التي راجت وازدهرت كثيرا.

5- تخمة السوق: حملت المنازل بعدد كبير من القروض يفوق حجمها الحقيقي، حيث أضحت السوق في حالة تخمة وتشبع فقل الطلب على شراء المنازل والعقارات فانخفضت أسعارها، مما أدى بأصحاب المنازل على عدم القدرة على بيعها أو رهنها لانخفاض أسعارها، من أجل الحصول على قروض جديدة، وهذا ما أجبرهم عن التوقف عن سداد أقساط القروض وفوائدها، مما انعكس بالسلب على أسعار السندات التي انخفضت بدورها، الأمر الذي دفع حملتها إلى بيعها بالخسارة، فتوقفت المؤسسات المالية عن الإقراض نظرا لتوقف المقترضين السابقين عن سداد قروضهم وفوائدها، فساهم ذلك في انخفاض أسعار العقارات مرة أخرى.

6- توقف المقترضين عن السداد: تعتبر المؤسسات المالية التي قدمت القروض لشراء المنازل في بعض الحالات مسؤولة إلى جانب شركات التوريق على تحصيل الأقساط إن لم تكن هناك مؤسسات متخصصة بذلك تقوم بجمع الأقساط والفوائد من المقترضين، وتدفعها لشركات التوريق التي تقوم بتوزيعها على حملة السندات؛ وقد أدى انخفاض أسعار المنازل وتوقف جل المقترضين

عن السداد إلى تطبيق المؤسسات المالية (بنوك، مؤسسات التمويل العقاري...) المقرضة عملية الحجز حيث تم إخلاء المنازل بعد أن انخفضت أسعارها إلى أقل من قيمة القروض الممنوحة عليها، ولم تتمكن هذه المؤسسات من بيعها جراء انخفاض أسعارها وانخفاض الطلب عليها.

7- بروز الأزمة: نتيجة لكل ما سبق يمكن اعتبار هذه القروض رديئة لصعوبة تحصيلها إن لم نقل لاستحالة تحصيلها وهي ممولة من ودائع العملاء في المؤسسات المالية، ونتيجة لذلك أصاب العملاء هلع فقاموا بسحب جماعي لودائعهم من المؤسسات المالية، وفي مقابل ذلك وجدت هذه المؤسسات نفسها عاجزة على تلبية هذه الطلبات، فأعلنت إفلاسها فانخفضت أسهمها، وهذا ما أدى إلى انفجار الأسواق وبروز الأزمة المالية.[1]

ثانيا- دور الحكومة الأمريكية في أزمة الرهن العقاري:

بسبب الهاجس الأمني والحروب الأمريكية في كل من العراق وأفغانستان، والتي تعدت حسب الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد "Joseph Stgelez" ثلاث تريليون دولار أمريكي ونفقاتها الباهظة التي رفعت الدين لمستويات قياسية وسببت عجز في الميزانية الأمريكية، وكذلك الانخفاض المستمر لسعر الدولار الذي أثر في ارتفاع أسعار السلع كالبترول، المواد الغذائية والمعادن الثمينة المقومة بالدولار سنة 2006م، هذا كله جعل الحكومة تغفل عن الشؤون الداخلية، وعلى رأسها انهيار أسعار العقارات الأمريكية سنة 2006م، الأمر الذي تمخض عنه بروز الأزمة.[2]

الفرع الثالث- آلية تكون الأزمة وتحولها:

نتعرض من خلال هذا الفرع، إلى آلية تكون الأزمة ومراحل تحولها.

أولا- آلية تكون أزمة العقار:

يمكن عرض أهم الخطوات التي أدت إلى انفجار أزمة الرهن العقاري، حسب النقاط التالية:[3]

1- توقفت صناديق التحوط، ومؤسسات الاستثمار والمتعاملين عن التعامل في سوق "OTC" (سوق المعاملات خارج البورصة)؛

2- لم يتمكن مصدرو CDO من بيع ما لديهم فتوقفوا عن الإصدارات الجديدة، وعن شراء MBS لأنها تورق إلى CDO؛

---

[1] أبو شرار على عبد الفتاح، مرجع سابق، ص ص121-122.

[2] يوسفات علي، مرجع سابق، ص96.

[3] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص104-105.

3- مصدرو MBS توقفوا عن شراء الرهون العقارية غير متوافقة أو الرديئة من السوق الثانوي؛

4- وفي ظل غياب المستثمرين عن السوق الثانوية، لم يتمكن منشؤ الرهون العقارية الثانوية من بيع القروض التي أبرموها، وبسبب كون عدد كبير من هذه المؤسسات المالية رؤوس أموالها هزيلة فقد عجزوا عن تحمل رصيد الرهون العقارية التي أصدروها فتوقفوا عن منح قروض جديدة؛

5- انخفاض أسعار المنازل وركود السوق، أدى إلى عدم تمكن البنوك من بيع المنازل التي تم رهنها نتيجة لتوقف أصحابها عن سداد الأقساط والفوائد؛

6- لم يتمكن مشترو المنازل المرتقبين الحصول على تمويل أو إعادة تمويل بسبب الأزمة ونقص السيولة؛ أما ملاك المنازل ذوي الجدارة الائتمانية الضعيفة وهم الأغلبية فقد توقفوا عن سداد الأقساط بسبب ارتفاع معدلات الفائدة خلال الفترة (2006-2007)، الأمر الذي انعكس سلبا على أسعار الأوراق (CDS، CDO وMBS)؛

7- أصاب المتعاملين وخاصة المودعين حالة ذعر فتهافتوا على طلب أموالهم فعجزت البنوك عن تلبية مطالبهم فأدى ذلك إلى إعلان إفلاسها، نظرا لنقص السيولة، (من أزمة عقار إلى أزمة سيولة وأزمة مصرفية)؛

8- إفلاس شركات التأمين التي وجدت عجزا في تحمل المخاطر التي نجمت عن انهيار سوق الرهن العقاري الثانوي كشركة "AIG" الأمريكية للتأمين.

ثانيا- من أزمة عقار إلى أزمة مالية:

تعد أزمة الرهن العقاري الأمريكي (أزمة الرهون الثانوية، أزمة الرهون دون الممتازة، أزمة العقار) التي تتعدد تسمياتها هي صلب أو جوهر أو الشرارة الأولى لبداية الأزمة المالية لسنة 2008م، وميكانيزمات التحول من أزمة عقار إلى أزمة مالية كانت كما يلي:[1]

1- طلب المودعين لأموالهم نتيجة لفقدانهم الثقة في البنوك والمؤسسات المالية (أزمة ثقة) أدى إلى عجز البنوك عن توفير السيولة اللازمة، وكذا عجز المقترضين عن تسديد ديونهم وفوائدها، بالإضافة إلى عجز شركات التأمين عن تسديد حجم الديون المتعثرة أدى إلى أزمة سيولة وأزمة مصارف؛

2- بعد أن عصفت الأزمة بالقطاع المالي والمصرفي انتقلت إلى الاقتصاد الحقيقي الإنتاجي الذي

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص106.

أصيب بحالة من الركود؛

3- ضف إلى ذلك نقص الطلب الناتج عن قيام العديد من الأسر بالاقتصاد لتسديد الديون المتراكمة عن البيوت، الأمر الذي انعكس سلبا على المؤسسات والشركات الإنتاجية بالتقليل من إنتاجها ومن ثم انخفاض في أرباحها؛

4- والنتيجة الحتمية التقليل في عدد عمالها ومن ثم نلاحظ أن الأمور تتسع والمرض والعدوى تنتشران وتتطوران بسرعة، فبعد أن كانت الأزمة في قطاع العقارات أصبحت أزمة ثقة وسيولة وائتمان ومنها إلى أزمة مالية ثم اقتصادية ثم أزمة بطالة واكتسبت فوق كل هذا صفة العالمية.

المطلب الرابع: مظاهر الأزمة المالية العالمية وبداياتها

إن أزمة الرهن العقاري التي بدأت معالمها بالظهور سنة 2007م وانتشارها في سنة 2008م في اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية، وامتدت أثارها إلى جميع أنحاء العالم المتقدم والنامي سريعا لأنها ضربت قلب الاقتصاد الرأسمالي (الاقتصاد الأمريكي)، الذي يوصف بأنه محرك الاقتصاد العالمي بشقيه المالي والحقيقي.

الفرع الأول- تناقضات الاقتصاد الدولي:

إن مشاكل النظام النقدي الدولي لم تكن وليدة اللحظة بل ترجع جذورها إلى قاعدة الذهب الدولية التي ألغي العمل بها منذ اندلاع الحرب العالمية الأولى عام 1914م، مرورا بقاعدة الصرف بالذهب ونظام بريتون ووذز (الدولار، الذهب). [1]

وعلى الرغم من قدرة النظام الرأسمالي المعاصر على التكيف مع الأوضاع الجديدة التي نشأت بعد الحرب العالمية الثانية إلا أن السمة البارزة التي ميزت التطور منذ السبعينات، [2] هي انتشار واستمرار عدم التوازن الاقتصادي، وبالتالي أصبحت الرأسمالية المعاصرة أمام تناقض حديث وهو نمو قدراتها الإنتاجية الجديدة الذي يضع عقبات صعبة في طريق الاستخدام الكامل للمواد المتاحة لديها سواء كانت مادية أو بشرية، وترجع بدايات وجذور الأزمة الحالية في القطاع

---

[1] محمد طاقة، حسين عجلن حسن، **المأزق الفكري للنظام الرأسمالي والأزمة الاقتصادية العالمية**، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الثالث المشترك بين الإسراء الخاصة بالأردن وكلية بغداد للعلوم الاقتصادية، يومي: 28-29 أفريل 2009، ص10.

[2] نفس المرجع، ص11.

المالي العالمي إلى ما قبل ثلاثة عقود خلت، إذ شهدت تناميا متسارعا لانتقال وتداول رؤوس الأموال والأوراق والسندات المالية، الأمر الذي ساعد على تطور قطاع الخدمات المالية (المتمثلة في البنوك، بورصات، شركات تأمين واستثمار ومؤسسات مالية وغيرها) على حساب قطاعات الاقتصاد التقليدية (كقطاعات التجارة والسلع والخدمات، الصناعة والزراعة)، مما ترتب على ذلك ازدياد الفجوة بين وتيرة نمو حركة رؤوس الأموال والاقتصاد المالي من جهة، وحركة الاقتصاد الحقيقي من جهة ثانية (نمو إنتاج السلع والخدمات وتبادلها). [1]

أولا- بداية الأزمة المالية:

بدأت الأزمة المالية العالمية تلقي بظلالها وآثارها وتداعياتها على مستوى الاقتصاد الأمريكي والاقتصاديات الأوروبية، بل وكثير من دول العالم النامي سواء من خلال أو في شكل تأثيرات مباشرة أو غير مباشرة ولازلت التأثيرات مستمرة.

ولا يختلف أحد أن المفجر الأساسي لتلك الأزمة بحجمها الضخم الكبير، هي أزمة الرهن العقاري الأمريكية فيما أطلق عليها الفقاعة العقارية والتي وصلت ذروتها عندما أفلس رابع أكبر بنك استثماري في الولايات المتحدة الأمريكية "ليمان براذرز" والعديد من البنوك الأخرى، في إعلان واضح عن العلاقة الوطيدة بين الأزمتين وهي علاقة ارتباط تعبر عن السبب والنتيجة فأزمة الرهن العقاري الأمريكي هي السبب في حدوث الأزمة المالية العالمية بكل آثارها وتداعياتها.[2]

الفرع الثاني- مظاهر الأزمة المالية ومميزاتها:

نتعرض من خلال هذا الفرع إلى مظاهر ومميزات الأزمة المالية، وهذا من خلال ما يلي:

أولا- مظاهر الأزمة المالية العالمية:

تتركز مظاهر الأزمة في النقاط التالية: [3]

---

[1] علي عبد الكريم حسين الجابري، **الأسباب الكامنة وراء تفاقم الأزمة المالية العالمية وآثارها على الاقتصاد العالمي**، كلية العلوم السياسية، العراق، 2014، ص02.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية "أزمة الرهن العقاري الأمريكية"**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص181.

[3] زايري بلقاسم، **الأزمة المالية الدولية رؤية على ضوء النظام المالي الإسلامي والنظام الوضعي**، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع...ورهانات المستقبل، يومي: 23-24 فيفري 2011، المركز الجامعي، غرداية، الجزائر، ص07.

1- اتخاذ البنوك والمؤسسات المانحة للقروض إجراءات تجميد منح القروض والتشديد على منحها، خوفا من تعثرها وصعوبة استردادها بعد أن ظهرت الشرارة الأولى للأزمة المالية؛

2- نقص أو انعدام الرقابة الكافية على المؤسسات المالية الوسيطة، فقد جرت العادة أن تفرض معظم الدول رقابة شديدة على البنوك التجارية من خلال البنوك المركزية، إلا أن هذه الرقابة قد تضعف لتصل إلى درجة الانعدام بالنسبة لمؤسسات مالية أخرى مثل: بنوك الاستثمار وسماسرة الرهون العقارية أو الرقابة على الهيئات التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية، وبالتالي تشجع المستثمرين على الإقبال على الأوراق المالية؛[1]

3- تراجع أسعار النفط بدول منظمة الدول المصدرة للنفط "**OPEC**" إلى ما دون 55 دولار للبرميل؛

4- تهافت وهرولة المودعين على سحب الإيداعات من البنوك، لأن رأس المال جبان؛ [2]

5- انخفاض في المبيعات ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها بسبب نقص السيولة، من جهة أخرى ارتفعت معدلات البطالة حيث أصبح الموظف مهدد بالفصل.[3]

ثانيا- مميزات الأزمة المالية العالمية:

هناك مجموعة من النقاط التي تميز الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وهي ما يلي:[4]

1- اعتماد تقنية التوريق بشكل واسع، وهذا يعني توسيع حلقة رأس المال المالي؛

2- تشتيت الخطر على المستثمرين بدل تنويعه، وهذا راجع إلى التوزيع غير الكفء للمخاطر؛

3- إسناد دور كبير في السوق المالي لصناديق التغطية ذات طابع الاستثمار المجازف، مما يضعف كفاءة السوق من حيث الشفافية والإفصاح.

---

[1] حازم الببلاوي، **الأزمة المالية العالمية الحالية "محاولة للفهم"**، [على الخط]، متاح على الرابط التالي: www.iid-alraid.de/arabisch/abwab/Artikel/Dr0000117.doc، تاريخ الإطلاع: 2018/09/25، ص06.

[2] داليا أبو الغيط عبد المعبود، **الأزمة المالية العالمية وأثرها على العالم العربي**، [على الخط]، مركز أبحاث فقه المعاملات المالية الإسلامية، متاح على: www.kantakji.com/fiqh/Files/Economics/5526.doc، تاريخ الإطلاع: 22 أكتوبر 2016، ص02.

[3] مفتاح صالح، معارفي فريدة، **الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية مع الإشارة إلى الاقتصاد الجزائري**، ورقة بحث مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وآثارها على العالم العربي، كلية إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، أردن، يومي: 10-11 ماي 2011، ص09.

[4] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص118.

المبحث الرابع: أسباب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

إن بروز الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م مع بداية الألفية الثالثة، لم يكن وليد الصدفة وإنما جاء نتاجا لمجموعة من الأسباب المتراكمة، المترابطة والمتشابكة مع بعضها البعض والتي أفضت عن ميلاد الأزمة، تطورها وانتشارها عبر جميع أنحاء العالم؛ وللتوضيح أكثر نتناول هذا المبحث من خلال ثلاث مطالب نتعرض من خلالها لأهم آثارها العالمية، ثم ننتقل إلى أسباب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م.

المطلب الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاد العالم

نبحث من خلال هذا المطلب عن آثار الأزمة المالية لسنة 2008م على القطاعات والأسواق، وذلك من خلال ما يلي:

الفرع الأول– آراء حول الأزمة المالية العالمية:

أهمها نجد:[1]

– الرئيس الروسي **بوتين:** "هذا لم يعد انعداما للإحساس بالمسؤولية من جانب بعض الأفراد، بل عدم إحساس بالمسؤولية لدى النظام كله الذي يتباهى بالزعامة العالمية".

– رئيس الوزراء البريطاني **غوردون براون:** "الاستهتار داخل الولايات المتحدة الأمريكية بالنظام المالي، هو الذي أدى إلى أزمة الائتمان المالي التي يعاني منها العالم".

– المستشارة الألمانية **أنجيلا ميركل:** "على المسؤولين عن المشكلة العمل على حلها".

– وزير المالية الألماني **بير شتاينبروك:** "الولايات المتحدة الأمريكية تتحمل مسؤولية الأزمة المالية العالمية الراهنة بسبب الحملة الأنغلوساكسونية التي تهدف لتحقيق أرباح كبيرة، ومكافآت هائلة للمصرفيين وكبار مديري الشركات، والأزمة ستخلف آثار عميقة وستحدث تحولات في النظام المالية العالمي".

– الرئيس السابق للاحتياط الفدرالي الأمريكي **آلان غرينسبان:** "الأزمة هي الأخطر منذ قرن، ولم تنته بعد وستستغرق مزيدا من الوقت، وأتوقع انهيار العديد من المؤسسات المالية الكبرى بسبب القسوة الاستثنائية لهذه الأزمة".

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص138–139.

– رئيس البنك الدولي **روبرت زوليك:** "الأزمة ستؤثر سلبا على الدول النامية، التي تواجه بالفعل ضغوطا على ميزانيات المدفوعات، لأن الأسعار المرتفعة تؤدي إلى تضخم فواتير الواردات".

ثانيا– المسؤولون عن الأزمة:

نشرت صحيفة الغارديان قائمة بأسماء 25 شخصية بارزة مسؤولة عن الأزمة الحالية، وقسمت القائمة حسب التخصصات، ففي الجانب الاقتصادي الحكومي يتصدر القائمة "**آلان غرينسبان**"، الرئيس السابق لمجلس الاحتياطي الفدرالي الأمريكي الذي سمح بتنامي حجم التسليف بمعدلات فائدة منخفضة وبدون رقابة كافية، وتلاه محافظ المصرف الإنجليزي "**مارفين كينج**"؛ كما تمت الإشارة كذلك إلى مجموعة من السياسيين وفي مقدمتهم الرئيس الأمريكي "**بيل كلينتون**" الذي صدر في عهدته العديد من القوانين التي تتيح لشرائح المجتمع الفقيرة الحصول على قروض من البنوك لشراء منازل، والرئيس الأمريكي "**جورج بوش**" الذي واصل على نفس خطى "**بيل كلينتون**"، وكذلك عضو الكونغرس الأمريكي "**فيل غرام**"، وكذا رئيس وزراء بريطانيا "**غوردون براون**" الذي وضع مصالح رجال المال فوق مصالح قطاع أخر في الاقتصاد.

كما تضم القائمة شخصيات بارزة سابقة وحالية في مؤسسات مالية بارزة في الولايات المتحدة وبريطانيا، حيث احتلت "**أبي كوهين**"، رئيسة إدارة الإستراتيجيات الأمريكية في مصرف "**غولدمان ساش**" رأس القائمة، وتلتها "**كاثلين كوربت**"، الرئيسة التنفيذية السابقة لمصرف "**ستاندرد أند بورز**"، ثم "**هانك غرينبيرغ**" من مجموعة AIG للتأمين، وكذلك مسؤول المنتجات المالية في المصرف "**جوزيف كاسانو**". كذلك ضمت القائمة "**أندي هورنباي**"، الرئيس السابق لمصرف HBOS، و"**فريد غودوين**"، الرئيس السابق لمصرف "أر بي أس" RBS، والرئيس السابق لمصرف "براندفورد أند بينغلي" B&B، "**ستيف كراوشو**"، والرئيس السابق لمؤسسة "نورذرن روك"، "**أدام أبيلغارث**".

كما ضمت كل من "**رالف سيوفي وماثيو تانين**"، من كبار رجال المال والأعمال، وكذلك عراب التمويل العقاري، "**لويس رانيري**"، والرئيس السابق لمجموعة "سيتي"، "**تشاك برينس**"، ورجل الأعمال الأمريكي "**أنجيلو موزيلو**"، والرئيس السابق لمؤسسة "ميريل لينش"، "**ستان أونيل**"، والرئيس السابق لمؤسسة "بير شتيرن"، "**جيمي كاين**".[1]

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص140–141.

الفرع الثاني- تأثير الأزمة على الاقتصاد العالمي:

تعرض الاقتصاد العالمي إلى أزمة وصفت من قبل العديد من خبراء الاقتصاد على أنها الأسوأ منذ 80 عاما، إذ بدأت كأزمة رهن عقاري أمريكية وامتدت لتكون السبب في انهيار كبرى المؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية وخارجها، وشملت قطاعات الاقتصاد الحقيقي، مما دعا العديد من الدول المتقدمة إلى تخفيض استثماراتها وتسريح ملايين العمال في إطار ما يسمى بالسياسات الانكماشية؛[1] وتمثلت أهم تأثيرات هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي في ما يلي:

أولا- الأثر على البنوك:

تعرضت العديد من البنوك عبر العالم، إلى خسائر فادحة ساهمت في إفلاس وشطب وتصفية العديد منها:

1- الأثر على أسعار الصرف: ونبين ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (02-08): تغير سعر الصرف الدولار الأمريكي اتجاه العملات الأخرى خلال الفترة (2008-2009)

(الوحدة: النسبة المئوية)

العملات	2008	2009	خلال السنة
اليورو	0,6344	0,7075	11,52
الين الياباني	106,400	95,9500	9,82
الجنيه الأسترليني	0,5021	0,6039	20,27
وحدات حقوق السحب الخاصة	0,6121	0,6442	5,24

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص205.

من الجدول نلاحظ تراجع قيمة الدولار أمام الين بـ 9,82%، بينما ارتفعت قيمة الدولار أمام العملات الأخرى، كما نجد أن أكبر نسبة ارتفاع كانت أمام الجنيه الإسترليني بـ 20,27%، أما أصغر نسبة ارتفاع كانت أمام وحدات حقوق السحب الخاصة بـ 5,24%.

2- الأثر على أسعار الفائدة والخصم: تأثرت أسعار الفائدة عبر دول العالم بالأزمة المالية العالمية من خلال تراجعها عبر الدول من أجل تنشيط الاقتصاديات والخروج من حالة الجمود التي

---

[1] قاشي فايزة، **الأزمة الاقتصادية وتداعياتها على التجارة الخارجية الجزائرية**، حوليات جامعة بشار، الجزائر، العدد الثامن، 2010، ص55.

يعاني منها العالم، فاتبعت جل دول العالم سياسات إنفاقية توسعية اعتمدت على تخفيض معدلات الفائدة والخصم، والجدول التالي يبين تطور أسعار الفائدة لبعض الدول خلال سنة 2008م.

الجدول رقم (02-09): الرقم القياسي لتخفيض أسعار الفائدة ببعض دول العالم في الثلاثي الرابع من سنة 2008

(الوحدة: النسبة المئوية)

الدولة	سعر الفائدة 09/1	سعر الفائدة 12/04	الرقم القياسي لنسبة التخفيض
و.م.أ	2,5	1	60,00
منطقة اليورو	4,5	2,5	44,44
اليابان	5	0,3	40,00
انجلترا	5	2	60,00
الصين	7,47	5,58	25,30
كوريا الجنوبية	5,25	4	23,80
سويسرا	2,75	1	63,63
السويد	4,5	2	55,56

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص204.

تم الاعتماد على الفترة الممتدة من سبتمبر 2008م إلى ديسمبر 2008م، لأن هذه الفترة حساسة وعرفت تغيرات كبيرة على المستوى المحلي الأمريكي انهيار بنك "ليمان براذرز" بتاريخ 15 سبتمبر 2008م، وعلى المستوى العالمي انتشار الأزمة، بعد أن كانت أزمة عقار؛ كما نلاحظ أن الرقم القياسي الأكبر كان في سويسرا بـ 63,63% تليها كل من الولايات المتحدة وإنجلترا 60%.

3- الأثر على عرض النقود العالمي: ونبين ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (02-10): نسبة عرض النقود على المستوى العالمي بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي العالمي خلال الفترة (2004-2011)

التاريخ	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
عرض النقود % من PIB	98,77	98,29	98,78	1390,92	4,6	113,49	111,70	114,05

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص205.

من خلال الجدول نلاحظ:[1]

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص206.

– ارتفاع مذهل لعرض النقود كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال سنة 2007م بـ 1292,14%، ويمكن إرجاع هذا الارتفاع إلى ازدهار الاستثمار في العقار، تخفيض البنوك المركزية لأسعار الفائدة بدافع الاستثمار وتشجيعا له، توفر فوائض مالية لدى العديد من الدول المصدرة للمواد الأولية والبترول بسبب ارتفاع الأسعار (الطفرة النفطية الثالثة) انتشار الاستثمار الواسع في مشتقات الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال الأجنبية المباشرة عبر حدود الدول؛

– انخفاض كبير في عرض النقود كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بـ 1386,32% خلال سنة 2008م، ويمكن إرجاع ذلك لآثار الأزمة المالية على حجم السيولة العالمية والمعروض النقدي العالمي من خلال (تقلص حجم الائتمان من طرف البنوك نتيجة لحالة الذعر، شطب العشرات من التريليونات، انتشار أزمة السيولة، تراجع أسعار الذهب والمواد الأولية تراجع حجم التدفقات في رؤوس الأموال المستثمرة والاستثمار الأجنبي المباشر)؛

– ارتفاع في عرض النقود كنسبة من إجمالي الناتج المحلي بـ 108,89% خلال سنة 2009م وهذا راجع إلى سياسة التنشيط التي اعتمدتها الدول، الحكومات، المنظمات والمؤسسات عبر مختلف دول العالم من أجل تنشيط الاقتصاد العالمي من خلال ضخ مبالغ كبيرة من الأموال عبر البنوك والمؤسسات المالية، إضافة إلى تأميم العديد من البنوك التي تواجه شبح الإفلاس.

4– إفلاس عدد كبير من البنوك: لقد أدت الأزمة إلى شطب عدد من البنوك الكبرى في العالم لأكثر من 300 مليار دولار من قيمة أصولها، نتيجة لانخفاض قيمة الأوراق المالية المضمونة بقروض عقارية منذ 2008م، الأمر الذي أدى إلى تراجع السيولة النقدية المتاحة لدى البنوك لإقراضها للمستهلكين،[1] فعم شح السيولة في معظم المصارف وتشددت بشكل كبير في منح تسهيلات ائتمانية جديدة، وقد نجم عن هذا الشح تقلص حجم التدفقات النقدية على الصعيد العالمي، ومنها الاستثمار الأجنبي المباشر.[2]

---

[1] محمد أحمد عبد النعيم، هبة السيد جلال، **الدور الرقابي للدولة في ظل الأزمة المالية العالمية**، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، بكلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي: 01–02 أبريل 2009، ص12.

[2] نبيل جورج دحدح، **تداعيات الأزمة المالية العالمية على أوضاع المالية العامة في الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي**، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 2010، ص02.

الجدول رقم (02-11): بعض البنوك والمؤسسات المالية

المتأثرة بالأزمة المالية العالمية خلال سنة 2008

(الوحدة: مليار دولار أمريكي)

البنوك الأولى المتأثرة بالأزمة	الخسائر إلى غاية أوت 2008	مصير المدراء التنفيذيين	انخفاض في سعر السهم %
Citigroup	54,6	استبدل	(%58)
Merrill Lynch	51,8	استبدل	(%62)
UBS	38,2	استبدل	(%63)
HSBC	27,4	بقي	(%6)
Wachovia	22	استبدل	(%61)
Bank of America	21,2	بقي	(%31)
IKB	15,9	استبدل	(%83)
Royal Bank of Scotland	15,2	بقي	(%53)
Washington Mutual	14,8	بقي	(%86)
Morgan Stanley	14,4	بقي	(%30)

المصدر: يوسفات علي، **آليات الأزمة العالمية وأثارها على الجزائر**، ندوة علمية، جامعة العقيد أحمد دراية، أدرار، الجزائر، يوم: 02 نوفمبر 2008، ص05.

ثانيا- الأثر على البورصات العالمية:

من أهم آثار الأزمة المالية العالمية، حدوث سلسلة انهيارات متتالية في أسواق المال العالمية، بدأت من الولايات المتحدة الأمريكية وانتهت في آسيا، وقد قدرت وكالة "**بلومبيرغ**" المالية التي تابعت أداء 89 سوقا مالية حول العالم خسارة أسواق المال في سنة 2008م بقرابة 30 تريليون دولار، بينما تشير تقديرات بنك التنمية الأسيوي إلى أن خسارة العالم قاربت 50 تريليون دولار من الأصول المالية في سنة 2008م.[1]

1- مؤشرات البورصات وانهياراتها: عرفت البورصات تراجعات في مؤشراتها خلال الفترة فيفري (2008-2009)م، حسب النقاط الآتية:[2] تراجع مؤشر بورصة لندن الرئيسي من 5700 نقطة إلى 4200 نقطة، مؤشر البورصة الألمانية من 6500 نقطة إلى 4500 نقطة، مؤشر البورصة

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص206.

[2] أبو شرار على عبد الفتاح، مرجع سابق، ص106.

الفرنسية من 4700 إلى 3000 نقطة، تراجعت البورصات اليابانية من 13000 إلى 7800 نقطة، البورصة الصينية من 23000 إلى 19600 نقطة، كما قدرت خسائر البورصات مجتمعة 19 تريليون دولار في الشهور الأولى من سنة 2008م، أما أهم تراجعات البورصات بالنسب خلال سنة 2008م فكانت: بورصة شانغهاي خسرت 3 ترليون دولار من قيمتها، مؤشر هانغ سانغ في هونغ كونغ تراجع بـ 48%، مؤشر داكس الألماني خسر 40%. والجدول أسفله يوضح تراجع البورصات العالمية خلال سنة 2009م.

الجدول رقم (02-12): تطور البورصات العالمية خلال سنة 2009

البورصة	التراجع % في 2009
لندن	33,9
زيوريخ	36,24
مدريد	40,69
فرانكفورت	42,15
باريس	44,49
مؤشر داو جونز ستوكس	44,64
مؤشر داو جونز 600	45,25
مؤشر داو جونز يورو	45,77
أمستردام	53,14
بروكسل	55,36
أثينا	66,37
موسكو	71,40

المصدر: أبو شرار على عبد الفتاح، نفس المرجع، ص103.

نلاحظ من خلال الجدول أن البورصات مرتبة ترتيبا تصاعديا حسب النسب؛ كما نلاحظ أن أقل تراجع في البورصات خلال سنة 2009م كان في بورصة لندن بـ 33,9%، ثم تلته بورصة زيوريخ ثم مدريد بـ 36,24% و40,69% على التوالي، أما أكبر نسبة للتراجع كانت في بورصات بروكسل بـ 55,36%، أثينا بـ 66,37%، موسكو بـ 71,40%؛ وبلغ الفرق بين أكبر نسبة ببورصة موسكو وأقل نسبة ببورصة لندن بـ 37,5%.

2- الأثر على الأوراق المالية: تأثرت الأوراق المالية سواء كانت أسهما أو سندات بإفرازات الأزمة المالية العالمية، والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (02-13): نسبة الانخفاض في قيمة الأوراق المالية لسنة 2008 في بورصات دول مجموعة العشرين أثناء انعقاد قمتها

الدول	قيمة الانخفاض	أكبر القطاعات المتضررة من الأزمة المالية
الو.م.أ	%36	قطاع البنوك، والعقارات والسيارات.
اليابان	%46	قطاع السيارات والصادرات.
ألمانيا	%41	قطاع البنوك والسيارات، ثاني دولة في العالم واجهت ركودا اقتصاديا بسبب الأزمة.
بريطانيا	%34	قطاع البنوك والعقارات، أول دولة في العالم تواجه ركودا اقتصاديا بسبب الأزمة.
كندا	%34	العقارات، وتعتبر الدولة الوحيدة التي حققت نموا أثناء الأزمة.
فرنسا	%42	قطاع البنوك والسيارات.
الصين	%50	النشاط الصناعي، واضطرت الدولة إلى الإعلان عنه بعد تكتم لانخفاض الصادرات.
الهند	%50	النشاط الصناعي، رغم أنها استمرت في تحقيق معدلات نمو ولكن دون 7%.
إيطاليا	%49	قطاع الطيران، وإعلان إفلاس شركة "الياتيا" للطيران.
المكسيك	%33	قطاع البترول.
روسيا	%66	قطاع البترول، وتدخل الدولة لإغلاق البورصات أكثر من مرة.
إندونيسيا	%50	قطاع الأخشاب وتراجع معدلات النمو من 10% إلى 6%.
كوريا "ج"	%42	قطاع التصدير.
تركيا	%53	وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها.
السعودية	%40	قطاع البترول.
ج إفريقيا	%36	وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها.
أستراليا	%42	قطاع الزراعة، وأكبر انخفاض في البورصة خلال 20 عاما.
البرازيل	%44	قطاعات المعادن والأخشاب والسيارات.
الأرجنتين	%65	بسبب عدم تعافي اقتصادها بصفة كاملة من أزمة 2001.

المصدر: النجار إبراهيم عبد العزيز، **الأزمة المالية العالمية الراهنة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2009، ص75.

من خلال الجدول نلاحظ أن أكبر نسبة في قيمة انخفاض الأوراق المالية المتأثرة بإفرازات الأزمة كانت في روسيا بـ 66% تليها الأرجنتين بـ 65%، أما أقل نسبة كانت في المكسيك بـ 33% ثم كلا من بريطانيا وكندا بـ 34%؛ أما أكثر القطاعات المتضررة من الأزمة المالية العالمية هي قطاعات: (البنوك العقارات، صناعة السيارات والطيران).

3- الأثر على الأسهم المتداولة: يشار على أنه مع بداية جويلية 2008م فقدت الأسهم العالمية 11 تريليون دولار من قيمتها السوقية، أما البنوك الأوروبية مجتمعة احتاجت 140 مليار دولار

لتعويض شطب 134 مليار دولار ديون معدومة مرتبطة بأزمة الرهن العقاري، أما خسائر مالكي الأسهم في العالم فقد بلغت 3,6 تريليون دولار في ظرف 3 أيام بعد انهيار بنك ليمان.[1]

الجدول رقم (02-14): معدل دوران الأسهم المتداولة ونسبتها من الناتج المحلي الإجمالي عالميا خلال الفترة (2004-2011)

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل الدوران %	112,44	116,33	139,58	167,60	217,31	197,73	127,65	133,43
الأسهم المتداولة % من PIB	4,919	5,631	0,7139	1,9318	1,8318	3,8114	6,001	8,009

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، نفس المرجع، ص208.

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية

لا يمكن لاقتصاديات الوطن العربي أن تنأى عن تأثيرات الأزمة المالية العالمية لشمولية الأزمة للاقتصاد العالمي بكافة مناطقه ودوله، إلا أن تأثيرها يختلف من دولة لأخرى حسب ارتباط اقتصاد هذا البلد مع بقية دول العالم. (*)

الفرع الأول- تأثير الأزمة على النمو الإقليمي والأسواق المالية:

لقد شهدت البورصات العربية في الأشهر الأخيرة من سنة 2008م تراجع حاد أفقدت المستثمرين خسائر جسيمة لحقت بمدخراتهم فيما لم تفلت الأسواق العالمية من الانهيارات، حيث تراجعت القيمة السوقية للبورصات العالمية بمقدار 29 تريليون دولار خلال سنة 2008م، وقد

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، نفس المرجع، ص208.

(*) نقسم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات حسب انفتاحها على الاقتصاد العالمي، وهي:

1- المجموعة الأولى: تتكون من: (الإمارات العربية المتحدة، المملكة العربية السعودية، مملكة البحرين، قطر والكويت)، والتي تتسم بأنظمة مالية وتجارية منفتحة على الأسواق المالية العالمية، وارتباطها الوثيق بكل من النظام المالي العالمي، وفي مقدمتها النفط والغاز؛

2- المجموعة الثانية: تتكون من: (الجزائر، السودان، ليبيا واليمن)، وتعتبر أسواق المال المحلية غير مرتبطة ارتباطا مباشرا بالأسواق العالمية، إلا أن اقتصادياتها تعتمد على الإيرادات النفطية؛

3- المجموعة الثالثة: تتكون من: (الأردن، تونس، سورية، لبنان، مصر، المغرب وموريتانيا)، ويعتمد القطاع المصرفي والمالي فيها على موارد الإقراض غير أن الصدمات الخارجية تنتقل إلى اقتصادها من خلال ارتباطها التجاري الوثيق بأسواق الدول المتقدمة وشركائها التجاريين الرئيسيين في الاتحاد الأوروبي والو.م.أ. للمزيد من التفاصيل أنظر: جمال الدين زروق، **الأزمة المالية العالمية وقنوات تأثيراتها على اقتصاديات الدول العربية**، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 2011، ص06.

شهدت كافة الأسواق العربية تراجعا ملحوظا خلال سنة 2008م، تأثرا بالأزمة المالية العالمية ما عدا تونس التي حققت ارتفاعا قدره 2% فقط، وقد تصدرت دبي قائمة الانخفاضات حيث سجلت تراجعا قدره 72% تلتها بورصة السعودية بتراجع قدره 75% ثم البورصة المصرية بتراجع قدره 56%، وفي المرتبة الرابعة جاءت بورصة أبو ظبي بانخفاض قدره 47%، أما بورصة الدار البيضاء بالمغرب فقد سجلت أقل تراجع بنسبة 14% خلال عام 2008م. [1]

أولا- تأثير الأزمة على أسعار النفط:

لقد خسرت السوق العربية 200 مليار دولار منذ بداية الأزمة، إذ تقدر الأموال العربية في الولايات المتحدة الأمريكية أكثر من تريليون دولار، وكانت دول الخليج الأكثر تأثرا لارتباطها بالاقتصاد الرأسمالي الأمريكي، كما انخفض سعر برميل البترول إلى ما يعادل 55 دولار بعدما كان سعره 150 دولار أي تدهور بنسبة 63,34%، مما كان له التأثير الكبير على الميزانية العامة القادمة وعلى معدلات النمو في النصف الثاني من العام 2008م والعام 2009م والذي انخفض مقارنة بمعدلات عام 2007م والنصف الأول من العام 2008م،[2] ونظرا لأن الدول العربية الخليجية هي أكثر الدول العربية إنتاجا وتصديرا للبترول، فيمكن القول أن هذا القطاع في هذه الدول قد تأثر بشكل كبير. [3]

---

[1] كريستينا بينت وآخرون، **أثر الأزمة المالية والاقتصادية على البلدان العربية:** أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام والحماية الاجتماعية، [على الخط]، منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية، أبريل 2009، متاح على: www.ilo.org/public/arabic/region/arpro/.../publ2_eng_ar.pdf ، تاريخ الإطلاع: 22 أكتوبر 2016، ص08.

[2] محمد الفاتح عبد الوهاب العتيبي، **أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد السوداني**، [على الخط]، متاح على: http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=155520، تاريخ الإطلاع 03 جانفي 2016. للمزيد من المعلومات أنظر: محمد زيدان، بودي عبد الصمد، عمري ريمة، **أسواق رأس المال: مصادر لتمويل التنمية الاقتصادية أم قناة لعدوى الأزمات المالية- حالة الأسواق العربية-**، حوليات جامعة بشار، الجزائر، العدد 08، 2010، ص237.

[3] قرومي حميد، عبد القادر عوينان، **أثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية من خلال الأسواق المالية**، حوليات جامعة بشار، الجزائر، العدد 08، 2010، ص97.

الجدول رقم (02-15): حجم الطلب والعرض للنفط خلال (2008-2009)

(الوحدة: مليون برميل/اليوم)

	ماي 2009	أبريل 2009	التغير الشهري	ماي 2008	التغير عن ماي 2008
الطلب من OECD	4,44	46,8	0,4-	46,9	2,5-
الطلب من باقي دول العالم	38,5	38	0,8	38,9	0,4-
الطلب العالمي	82,5	82,8	0,1	86	3,1-
المعروض OPEC	33	33	0	37,2	4,2-
النفط الخام	27,8	27,8	0	32,2	4,4-
الغاز الطبيعي المسيل والمركز	5,2	5,2	0	5	0,2
المعروض من خارج OPEC	49,8	49,6	0,2	48,8	1
سلسلة التصنيع	2,3	2,3	0	2,1	0,2
المعروض العالمي	85,1	84,9	0,2	88	2,9-
الميزان	2,2	2,1	-	2	-

المصدر: منظمة أوبك، **تقرير تطورات النفط في الأسواق العالمية وفي الدول العربية الأعضاء**، جويلية 2009.

يشير الجدول أعلاه إلى التغيرات التي عرفها سوق النفط منذ ماي 2008م، إذ تراجع طلب دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بنحو 2,5% على أساس سنوي، وقابله تخفيض في حجم المعروض لمنظمة أوبك بنحو 4,2% على أساس سنوي بهدف تأمين الاستقرار في الأسعار.

الجدول رقم (02-16): الإيرادات العامة العربية من القطاع النفطي خلال السنوات (2007-2008-2009)

المجموعة	القيمة (مليار دولار)			نسبة التغير السنوي (%)			النسبة إلى الإيرادات العامة والمنح (%)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
دول مجلس التعاون الخليجي	304,9	489	261,8	9,1	60,4	46,5-	81,5	85,6	78,4
الدول النفطية الأخرى	133,4	202,6	120,5	13,4	51,9	40,5-	64,4	68,6	57,5
الإجمالي من الدول العربية المصدرة، منها:	483,3	691,6	382,3	10,4	57,8	44,7-	75,4	79,8	70,3
الدول المصدرة الرئيسية للنفط	408,8	648,8	351,2	10,8	58,7	45,9-	82,4	85,9	78,2

المصدر: نبيل جورج دحدح، مرجع سابق، ص13.

وقد أثرت الأزمة على مساهمة الإيرادات النفطية في إجمالي الإيرادات العامة والمنح، حيث تراجعت هذه المساهمة في الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي إلى 70,3%، وفي الدول العربية المصدرة الأخرى إلى 57,5% في عام 2009م؛ وقد تراوحت نسب الانخفاض في الإيرادات النفطية في السعودية والجزائر وليبيا والكويت والإمارات ما بين 55,8% و40%.

الفرع الثاني- تأثير الأزمة على التجارة العربية الخارجية والبينية:

تعتمد الدول العربية بشكل كبير على التجارة في توفير التمويل للتنمية الاقتصادية، رغم أن صادراتها هي المواد المحروقات بشكل رئيسي بالإضافة إلى بعض الصناعات الخفيفة؛ وتشير مصادر إقليمية إلى أن نسبة حجم التجارة إلى إجمالي الناتج المحلي للمنطقة العربية بلغت نحو 105,2% سنة 2008م. ويشير البنك الدولي إلى تراجع بنحو 35% في قيمة وحجم الصادرات في الدول العربية ذات الاقتصاد المتنوع وذلك منذ سبتمبر 2008م، وذلك بسبب استمرار الانكماش الاقتصادي في أهم شريكين تجاريين للدول العربية وهي الاتحاد الأوربي والولايات المتحدة الأمريكية، والتي تعتبر أهم مستورد للسلع العربية، فعلى سبيل المثال تراجع حجم صادرات المغرب بنحو 45% وصادرات تونس بنسبة 31% وصادرات الأردن بنحو 18,4% خلال الفترة سبتمبر 2008م إلى فبراير 2009م.[1]

الجدول رقم (02-17): هيكل الصادرات والواردات الخارجية عام 2007

	الصادرات	الواردات
الأغذية والمشروبات	%2,2	%12,7
المواد الخام	%2,1	%4,9
الوقود المعدني	%75,1	%5,9
المنتجات الكيماوية	%4	%7,9
الآلات ومعدات النقل	%4,1	%38
المصنوعات	%11,6	%27,8
سلع أخرى	%0,7	%2,8

المصدر: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد**، سبتمبر 2008.

[1] علا الصيداني، **أثر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على سياسات التجارة الخارجية في الدول العربية**، [على الخط]، الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلد العربية، الأمانة العامة، متاح على: http://css.escwa.org.lb/EDGD/1154/BP2.pdf، تاريخ الإطلاع: 19 نوفمبر 2016، ص 16.

المطلب الثالث: خلفيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

إن الأزمة المالية التي كان سببها الرهون العقارية من الدرجة الثانية، عرفت مجموعة من المراحل لتنفجر في الأخير بشكل أزمة مالية تنعكس على العديد من دول العالم.

الفرع الأول- جذور الأزمة المالية العالمية:

إن ظهور الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية ثم انتشارها في بقية دول العالم، لم يكن وليد صدفة وإنما ظهرت لمجموعة من الخلفيات والجذور التي تراكمت، وأهم جذور هذه الأزمة نجد ما يلي:[1]

أولا- تطبيق مبادئ اللبرالية الجديدة منذ منتصف الثمانينات:

لقد أزاحت مبادئ اللبرالية الجديدة الأفكار والتطبيقات الكنزية، وعليه كان من الطبيعي أن يجهر المسرح العالمي بداية مرحلة جديدة تقوم على سياسات التحرير المالي والاقتصادي والتجاري، ولقد لعبت المؤسسات الدولية دورها في ذلك وكل حسب مجاله، فبالنسبة لصندوق النقد الدولي "FMI" يقوم بتقديم وإجبار الدول على تبني سياسات مالية ونقدية تحررية وتطبيق سياسات إصلاحية، أما البنك الدولي "BM" فقد عمل على دفع الدول للتخلص من القطاع العام وتطبيق سياسات الخوصصة، أما المنظمة العالمية للتجارة فقد عملت على استقطاب وإخضاع أكبر المتعاملين في الاقتصاد العالمي سواء دول متقدمة أو نامية إلى سياسات التحرر المالي، وقد ساد خلال العقدين الماضيين أن اليد الخفية "السوق" قادرة على تصحيح نفسها بنفسها دون تدخل اليد الظاهرة "الدولة".

ثانيا- دور معيار الدولار في جر الاقتصاد العالمي نحو الأزمة:

إن عمق الأزمة وسرعة تداعياتها كشفت عن حقائق مهمة في مقدمتها نظام معيار الدولار، حيث اضطر العالم للارتباط به من خلال اتفاقيات نظام "بروتن وودز" سنة 1944م، وقد زادت حدة المشكلة بعدما ألغت الولايات المتحدة الأمريكية من طرفها فقط نظام تحويل الدولار إلى ذهب سنة 1971م، وفي وراء سعي الحكومة الأمريكية إلى نجاح خطط بقاء الدولار كعملة العالم الأولى وقعت اتفاقا مع دول الأوبك خلال السبعينات يضمن تسعير أكبر سلعة يتم تداولها العالم بالدولار،

---

[1] عبد السلام رضا، **أزمة مالية أم أزمة رأسمالية الجذور والتبعات وتصور لما ينبغي أن يكون عليه نظام ما بعد الأزمة**، المكتبة المصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، ط 01، 2010، ص ص06-07.

وبذلك ارتبط العالم بالدولار والاقتصاد الأمريكي، والظاهر أن الاقتصاد الأمريكي قد استفاد من معيار الدولار إلا أن سلبياته في تأثيره كانت أكبر بما في ذلك على الاقتصاد العالمي، وهذا راجع إلى زيادة إنفاق الحكومة والمواطن الأمريكي أكثر من زيادة حجم الإنتاج والادخار، فترتب عن ذلك مجموعة من الإختلالات حيث تفاقم حجم العجز الأمريكي في العالم، بحيث قارب تريليون دولار سنة 2008م، بالإضافة إلى ظهور اليورو الذي استحوذ في أول ظهور له على حوالي 18% من الاحتياطات الدولية في سنة 1999م لتبلغ حصته 26% بنهاية سنة 2007م ويتوقع استحواذه على أكثر من 60% بحلول سنة 2020م، هذا التحول لمصلحة اليورو والعملات الأخرى كان على حساب حصة الدولار، ومن هنا بدأ معيار الدولار في التداعي تاركا الاقتصاد الأمريكي واهنا.

ثالثا- تصاعد حدة المشكلات الهيكلية للاقتصاد الأمريكي:

نتيجة لفشل سياسة معيار الدولار وجد تدفق رؤوس الأموال من دول شرق أسيا والدول النفطية اقتصادا غير متوازنا، هيكليا وقطاعيا فقد تراجعت وتيرة الإنتاج الحقيقي في العديد من القطاعات بسبب إمكانية الحصول على السلع المنتجة بتكلفة أقل مقابل الدولار من الخارج، وتجدر الإشارة إلى تراجع العمالة في قطاع الصناعة بالولايات المتحدة من 20% في السبعينات إلى حوالي 9,5% في نهاية سنة 2008م، وقد عرف الاقتصاد الأمريكي خللا هيكليا لصالح قطاعات خدمية وطفيلية على حساب القطاعات الإنتاجية الصناعية.

رابعا- عدم التوازن في المبادلات الدولية:

أدى ظهور دول اقتصادية جديدة مثل: (دول جنوب شرق أسيا وخاصة الصين) والتي تبنت سياسة اقتصادية جديدة تقوم على الإنتاج من أجل التصدير، وحتى تضمن هذه الدول هذه الإستراتيجية ربطت عملاتها بسعر متدني أمام الدولار فترتب على ذلك تفاوت كبير في المبادلات التجارية خاصة مع انضمام الصين إلى المنظمة العالمية للتجارة في سنة 2001م، حيث صعد عجز الميزان التجاري الأمريكي مع الصين من أقل من 40 مليار دولار سنة 2000م إلى ما يقارب 400 مليار دولار نهاية سنة 2008م، وفي المقابل تضاعفت فوائض الميزان التجاري الصيني من حوالي 150 مليار دولار سنة 2001م مع جميع دول العالم إلى حوالي 2 تريليون دولار نهاية سنة 2008م.

الفرع الثاني- تطور الأزمة:

لقد مرت الأزمة بمجموعة من التطورات والتحولات السريعة، وعبر أربع موجات تمثلت في: [1]

1- الموجة الأولى أزمة عقار: ظهرت الأزمة الحالية في بدايتها في شكل أزمة عقار فترعرعت وانتشرت في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث سمح القانون الأمريكي بتملك البيوت بالنسبة للفئات المحدودة الدخل عن طريق الاقتراض، الأمر الذي دفع أسعار البيوت إلى الارتفاع ونفس الشيء بالنسبة للسندات والأوراق المالية المرتبطة بها التي أخذت هي الأخرى منحى تصاعدي، وقد تم تضخيم حجم الديون بالنسبة إلى حجم العقارات فتوسع الاقتصاد الافتراضي على حساب الاقتصاد الحقيقي والإنتاجي، فبعد أن بدأت الأزمة في قطاع العقار انتقلت شرارتها لتشمل القطاع المالي.

2- الموجة الثانية أزمة مالية: بعد أن بدأت الأزمة في سوق العقار انتقلت إلى المؤسسات المالية (بنوك وبورصات)، فمع انفجار سوق العقارات أدى ذلك إلى حالة ذعر فتهافت المودعين على سحب أموالهم، ضف إلى ذلك قيام البنوك بتسديد ديون المودعين، كما تشددت في منح قروض جديدة، فتسبب ذلك في أزمة ائتمان وأزمة سيولة فنتج عن ذلك حدوث وظهور أزمة مالية أصابت القطاع المالي العالمي برمته، وأدت لانهيار العديد من البنوك والمؤسسات المالية العالمية.

3- الموجة الثالثة أزمة اقتصادية: انتقلت الأزمة من مالية إلى اقتصادية، فضربت الاقتصاد الإنتاجي الحقيقي من خلال الركود الاقتصادي الناتج عن تراجع معدلات الاستهلاك والنمو.

4- الموجة الرابعة أزمة بطالة: بعد انحسار الأزمتين المالية والاقتصادية بدأت موجة سوق العمل أو أزمة البطالة التي بدأت تعصف بملايين العمال وأدت إلى تقليص عدد العاملين وفرص العمل بسبب تراجع معدلات الإنتاج في الشركات، الأمر الذي دفعها إلى تخفيض معدلات الإنتاج وتقليص عدد العمال، حيث يبلغ عدد العاطلين عن العمل في العالم 210 مليون نسمة بزيادة أكثر من 30 مليون شخص منذ سنة 2007م، وأغلب هذه الزيادة في الدول المتقدمة.

الفرع الثالث- أهم أسباب الأزمة المالية العالمية:

يعود سبب الأزمة المالية العالمية إلى الإقراض المفرط وغير الحذر، كما أن نموذج التوريق في الإقراض لعب دورا أساسيا في هذا الصدد، فحتى سندات الدين المضمون بالمزج بين ديون الدرجتين الأولى والثانية، مكن مولدي القروض العقارية من نقل مخاطر التعثر حتى في ديون

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص142-143.

الدرجة الثانية إلى المشترين النهائيين الذين يكرهون عادة تحمل مثل هذه المخاطر؛[1] إضافة إلى ذلك ترجع الأزمة المالية العالمية إلى مجموعة من الأسباب التي يمكن تصنيفها إلى ما يلي:

أولا- الأسباب المتعلقة بالقطاع المالي:

1- التضخم الشديد والمتواصل في القطاع المالي: شهد القطاع المصرفي اتساعا متزايد بعد انهيار نظام "بريتون ووذز" في التسعينيات، إذ كانت تلك المدة البداية الحقيقية لتضخم القطاع المالي وانفتاحه في السنوات الأخيرة، إذ تم التحول من نظام سعر الصرف الثابت مع وجود قيود على حركة رؤوس الأموال دوليا إلى أسعار نظام الصرف العائمة مع إطلاق حركة رؤوس الأموال بكل أصنافها، وأخذ التضخم المالي بالاتساع مع مجيء الرئيس الأمريكي "رونالد ريغان" ورئيسة الوزراء البريطانية "مارغريت تاتشر" منذ مطلع الثمانينيات، واللذان اتبعا نموذجا ليبراليا قائما على أساس التخفيض الضريبي وتخفيض القيود على حركة رؤوس الأموال وغيرها من الإجراءات الأمر الذي أدى إلى فوضى مالية شديدة في ظل الفلسفة الليبرالية الجديدة.

2- السياسة الضريبية للولايات المتحدة الأمريكية: كان لها دور في الأزمة المالية إذ أن القانون الضريبي كان أكثر انحياز للطبقات العليا للمجتمع، إذ تم رفع الحد الأدنى من الدخل الخاضع للضريبة بالنسبة للشريحة العليا من 297 ألف دولار إلى 328,8 ألف دولار عام 2006م، بينما تم تخفيض الحد الأقصى للضريبة للشريحة العليا على الأفراد الأثرياء من 40% على الدخول التي تزيد على 297 ألف دولار عام 2000م إلى 35% من الدخول التي تزيد على 328,5 ألف دولار عام 2006م، وهذا بدوره يزيد من نجاح القطاع المالي لاسيما أن هذه الطبقة ترتفع لديها الرغبة في الاستثمار في الأصول المدرة للربح السريع في الأسواق المالية.[2]

ويتبين من الجدول أسفله أن حجم الضرائب في الولايات المتحدة الأمريكية سجل أعلى مستوى له عام 2006م إذ بلغ نحو 73,9 مليار دولار، فيما حقق أدنى مستوى له عام 2009م وبمقدار 62,4 مليار دولار.

---

[1] محمد عمر شابرا، ترجمة رفيق يونس المصري، بحث بعنوان: **الأزمة المالية العالمية، هل يمكن للتمويل الإسلامي في حلها**، (إعداد مجموعة من الباحثين)، **الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور الإسلامي**، مركز النشر العلمي، جدّة، المملكة العربية السعودية، 2009، ص ص30-33.

[2] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص204.

الجدول رقم (02-18): إجمالي الضرائب في الولايات المتحدة الأمريكية للمدّة (2001-2009)

(الوحدة: مليار دولار)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
البيان	66,2	66,9	67,5	69,8	73,1	73,9	65,1	67,3	62,4

المصدر: عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص205.

3- المتاجرة في المخاطر وتركيزها: أدت سياسات التحرر المالي وتعويم العملات إلى زيادة المخاطر المتعلقة بالصفقات المالية الأمر الذي ترتب عليه أن يكون هنالك تحوط لدى المتعاملين فيها لتفادي المساوئ الناجمة عن تقلبات سعر الصرف، فظهر ابتكار مالي جديد سمي بالعقود المستقبلية في العملات، وتعتبر المشتقات المالية إحدى أنواع هذه العقود على اختلاف صورها من عقود بالهامش وخيارات ومبادلات وتوريق أو تسنيد أو غيرها، وهذا الاتجار في المخاطر هدفه واحد تنويع المخاطر والتحوط والتأمين ضد الخسائر التي يتوقع أن تحدث مستقبلا.[1]

ونتجت عن هذه المشتقات إعادة بيع الرهون العقارية وغيرها من الرهون المشكوك فيها بشكل أوراق مالية، ومن ثم تداول هذه الأوراق وإلصاقها في الأسواق المالية أي طمس جميع القروض المختلفة بخلطها وإلصاقها وإنشاء سندات باسم الشركة التي تولت شراء القروض من المقرضين،[2] وطرح السندات في الأسواق وبيعها إلى مستفيدين آخرين بأسعار أكثر من قيمتها الحقيقية بسبب الفوائد الحقيقية التي تم اقتطاعها على أصل القروض، هذه الفوائد تبدأ تدريجيا بالارتفاع على المقترض بحيث يدفع الفوائد لمدة عامين أو ثلاثة أعوام قبل أن يصل إلى المبلغ المقترض. [3]

---

[1] إبراهيم العيسوي، **أثر الأزمة المالية العالمية على الدول الغربية**، قناة طبيعة الأزمة، المؤتمر الدولي حول القطاع الخاص ودوره في التنمية الاقتصادية، تقييم وإشراف، بيروت، لبنان، يومي: 23-25 أفريل 2009، ص ص04-15.

[2] خديجة جمعي الزويني وآخرون، **الأزمة المالية العالمية وخصخصة الشركات**، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، التحديات والفرص والأفاق، جامعة الإسراء الخاصة، الأردن، يومي: 10-11 نوفمبر 2009، ص30.

[3] موسى اللوزي وآخرون، **التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة الأزمة المالية العالمية والأفاق المستقبلية**، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الجزء الثاني، ط1، 2011، ص54.

4- غياب الرقابة على المؤسسات المالية: لقد اتضح أن أحد أسباب الأزمة المالية هو غياب الرقابة الكافية على أعمال بنوك الاستثمار، ووكالات التأمين الخاصة، إضافة إلى الإهمال الجسيم الذي نسب إلى شركات التقييم المالي التي اتخذت مصالحها مع المقرضين، مما ولد انطباعا بالتواطؤ، ذلك أنه كلما زادت عمليات الإقراض زاد دخل شركات التقييم، مما ولد انحيازا اتجاه الإقراض بلا ضوابط، ويرجع غياب الرقابة الحكومية الكافية على القطاع المصرفي وشركات الرهن العقاري، إلى إلغاء القيود المفروضة على بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية وفي أوروبا الغربية منذ نهاية الثمانينات، وقد تأكد هذا الفكر في ظل قيادة **"Alain Greenspan"** الذي ترأس البنك المركزي الأمريكي معظم سنوات التسعينات حتى سنة 2006م.[1]

5- ازدياد وتعمق التشابكات بين مكونات القطاع المالي: إن إفرازات العولمة الاقتصادية لم تتوقف عند انفتاح الاقتصاد الورقي وابتكار الأدوات المالية الجديدة المالية مثلا وابتكار عمليات مالية جديدة كالتوريق، فقد تعدى ذلك إلى زيادة الترابط واتساع وتعمق التشابك بين مختلف مكونات هذا القطاع والتي ازدادت بشكل أكبر مع زيادة رؤوس الأموال عبر العالم مثل صناديق الاستثمار ومؤسسات التقييم الائتماني، وصناديق المعاشات والبنوك التجارية وبنوك الأعمال أو الاستثمار وبنوك التأمين وغيرها.[2]

6- ازدهار الائتمان: ازدهر الائتمان بشكل كبير في الولايات المتحدة الأمريكية وغيرها من الدول المتقدمة في السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية، إلا أنها تركزت في سوق الرهن العقاري، إذ أن حلقات النمو المطرد والسريع في الائتمان والذي تزامن مع التقلبات الكبيرة في النشاط الاقتصادي مع ارتفاع الناتج الحقيقي والاستهلاك والاستثمار، غيرت طفرات الائتمان مع تطور هذه المتغيرات، فبعد أن حقق الائتمان أدنى حد له عام 2001م، عاد ليزدهر بعدها بالتزامن مع النمو الاقتصادي والاستهلاك المحلي وتدهور ميزان الحساب الجاري مع ارتفاع تدفقات رؤوس الأموال الداخلة وارتفاع أسعار العقارات وسعر صرف الدولار، ومع الزيادة في معدلات النمو في

---

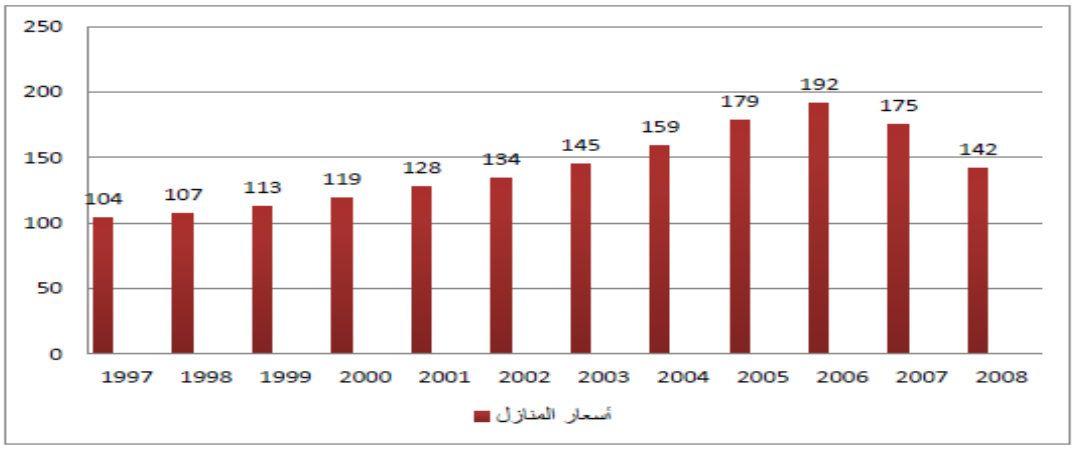
[1] خليل سليمان أبوسليم، **الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وأثرها على الاقتصاد الأردني**، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وأثارها على العالم العربي، الجامعة الأردنية، الأردن، يومي: 10-11 ماي 2011، ص ص14-16.

[2] بديعة الشهب، **الأزمة المالية العالمية محاولة للفهم والتجاوز**، مجلة بحوث الاقتصادية عربية، العدد 52، 2010، ص75.

الائتمان المحلي الأمريكي ارتفعت ديون قطاع العائلات بسرعة بعد عام 2001م، فازدادت الرهون العقارية غير المسددة على الرغم من انخفاض أسعار الفائدة المحلية، (*) إذ أن التوسع الكبير في الائتمان لعب دورا محوريا في تفجر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م.[1]

الشكل رقم (02-13): أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية بين عامي (1997-2008)

(الوحدة: ألف دولار أمريكي)



المصدر: نور الدين جوادي، **مقارنة نظرية حول أزمة قروض الرهن العقاري الأمريكية**، ورقة بحثية مقدمة في اليوم الدراسي حول: الأزمة المالية العالمية الراهنة....مفهومها، أسبابها وانعكاساتها، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، يوم: 03 فيفري 2009، ص02.

7- ارتفاع حجم المديونية (الرافعة المالية): هنالك نوعين من الأصول المالية، فالأولى ملكية الموارد الحقيقية من أراض وشركات ومصانع وتوجد حدود معينة لإصدار هذه الأصول لارتباطها بالأصول العينية، أما الثانية فإنها ترتبط بالأصول العينية وإنما تكاد لا توجد حدود للتوسع في إصدارها، وقد بالغت المؤسسات المالية في إصدار هذه الديون، ولم تراعي التجارب السابقة والتي أثبتت ضرورة وضع حدود معينة للإقراض، وقد حددت اتفاقية "بازل" والتي تقوم بمهمة الرقابة على

(*) يضيف الخبير الاقتصادي بالبنك الدولي – إبراهيم البدوي– والذي يؤكد أن آراءه تعبر عن رأيه الشخصي ولا صلة لها بالبنك الدولي الذي يعمل به الذي يشتغل فيه: إن المؤسسات المالية تشتري سندات مالية بضمان الديون العقارية، وهذه السندات المالية يتم إعادة إنتاجها لإعادة بيعها في السوق الموازية عدة مرات طالما أن هناك من يشتريها. للمزيد من التفاصيل أنظر: مصطفى حسني مصطفى، **الأزمة المالية العالمية أسبابها وآثارها الاقتصادية وكيفية مواجهتها**، بحث مقدم للملتقى الدولي حول: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، يومي: 01-02 أفريل 2009، ص08.

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص207.

البنوك حدود معينة للتوسع في مجال الإقراض، بأن لا يتجاوز حجم القروض التي يقوم بها البنك رأس المال الذي يملكه، وهو ما يسمى "بالرافع المالي" لكن بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية لم تخضع حتى لرقابة البنك المركزي الأمريكي ما جعل قروض هذه البنوك ترتفع بنسبة 60% عن رؤوس الأموال التي تمتلكها مما زاد من المخاطر.[1]

8- انفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي: منذ أن طبق نموذج العولمة والليبرالية الجديدة احتدم الانفصال بين الاقتصاد الحقيقي المتمثل بإنتاج السلع والخدمات والاقتصاد الورقي الذي تمثله الأدوات المالية المختلفة في الأسواق المالية العالمية؛ فقد نما الأخير بمعدلات عالية جدا على عكس القطاع الحقيقي والذي كان ينمو ببطء فازدادت الهوة بين هذين القطاعين، فقد أظهرت بيانات بنك التسويات الدولية أن قيمة المشتقات المالية نهاية عام 2007م بلغت نحو 600 تريليون دولار أي ما يعادل 11 مرة من الناتج الحقيقي العالمي،[2] وفي عام 2008م بلغ حجم التبادل التجاري الخارجي في عقود المشتقات المالية غير المسددة نحو 592 تريليون دولار أمريكي أي ما يعادل 10 أضعاف الناتج المحلي الإجمالي والذي بلغ نحو 60 تريليون دولار للعام نفسه.[3]

وبذلك فإن الأزمة المالية العالمية تمتد جذوها إلى بداية دخول النظام الرأسمالي حيز التطبيق والممارسة، فبعد انفجارها أعطت صورة معبرة عن حجم الفقاعة التي نمت في ظل الانفصال المتزايد بين الاقتصاد الورقي والحقيقي، فمثلا كانت قيمة أصول بنك "ليمان براذرز" قبل انهياره تقدر بـ 700 مليار دولار في حين تم شراءه بمبلغ 60 مليار دولار.[4]

ثانيا- الإختلالات المتعلقة بالعولمة:

إن من أهم سمات الرأسمالية الجديدة متمثلة بالعولمة أن تحمل في طياتها اختلالات واسعة من الانحياز لصالح رأس المال على حساب العمل وتركيز الثروة بيد فئة قليلة من المجتمع وتوالد الصدمات الخارجية والتي ازدادت وتيرتها بشكل مفرط منذ العقدين الأخيرين، بالإضافة إلى عدم

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص211.

[2] أحمد بريهي العلي، **الأزمة المالية الدولية الراهنة على مسار دورات الائتمان وأسعار الأصول**، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية، العراق، 2009، ص53.

[3] منظمة المؤتمر الإسلامي، **تقارير حول الأزمة المالية العالمية (2008-2009)**، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، أنقرة، تركيا، 2009، ص06.

[4] عبد الكريم جابر العيساوي، **نحو مساهمة فاعلة للدول النامية لبناء نظام اقتصادي دولي جديد**، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العراق، المجلد 7، العدد 27، 2011، ص81.

وجود سلطة على المستوى الدولي مهمتها مراقبة الانحرافات التي ترافق تطبيق العولمة.

ومن جذور الأزمة المالية العالمية الأخيرة محاولة الولايات المتحدة الأمريكية تحرير الأسواق المالية بشتى الطرق، وإدماج الدول المتماثلة في هامش النظام المالي الدولي من أجل دعم آلية توليد السيولة الدولية من خلال تحرير التجارة والمالية للدول النامية للحفاظ على هيمنة العجز في الميزان التجاري الأمريكي.[1] ومن العديد من الإختلالات نسوق ما يأتي:

1- الاختلال في توزيع الدخل داخل دول العالم وفيما بينها: من سمات العولمة التفاوت في توزيع الدخول بين دول العالم وداخل المجتمع الواحد، والأمر الذي ساعد على هذه التفاوتات هو الانتشار الواسع لسياسات الليبرالية الاقتصادية الجديدة وما جلبته من انفتاح متزايد للاقتصاديات على بعضها البعض، واحتدام المنافسة على الأسواق وعلى اجتذاب الاستثمارات الأجنبية.[2]

ويشير الجدول أسفله إلى أن الدول النامية أكثر ميلا للادخار من نظيراتها المتقدمة، كما أن الدول المتقدمة تستثمر أكثر مما تدخر على عكس الدول النامية.

الجدول رقم (02-19): الادخار والاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للمجموعات الدولية للمدة (2004-2009)

(الوحدة: نسبة مئوية)

البيان	الدول المتقدمة		الدول النامية		العالم	
الأعوام	الادخار	الاستثمار	الادخار	الاستثمار	الادخار	الاستثمار
2004	20	20,7	29,6	27,3	22,1	22,1
2005	20,2	21,2	31,1	26,9	22,8	22,5
2006	20,9	21,6	33	27,9	24,1	23,1
2007	20,8	21,6	33,3	29,2	24,3	27,7
2008	19,6	20,9	33,8	30,3	24,1	23,8
2009	17,1	17,8	32,1	30,1	21,8	21,6

المصدر: عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، نفس المرجع السابق، ص208.

2- الاختلال بين الادخار والاستثمار على الصعيد الدولي: تشير الإحصائيات المتاحة إلى أنه سنة 2008م تدفق إلى الولايات المتحدة الأمريكية ما يعادل 5,7 تريليون دولار، أي ما يعادل 40% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي في عام 2007م.

إن الاختلال الكبير بين الادخار والاستثمار على الصعيد الدولي بشكل عام وفي الدول

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص213.

[2] نفس المرجع، ص213.

المتقدمة بشكل خاص خاصة الو.م.أ، كان له الدور الكبير في صنع الأزمة الراهنة من خلال تزايد مستويات الإنفاق بشكل أكبر من قدرة الاقتصاد الأمريكي، حيث أصبح صاحب أكبر عجز في الميزان التجاري والميزانية العامة وأكبر مقترض في العالم التي وصلت 8,4 تريليون دولار سنة 2007م (مديونية خارجية)، وهو ما يعادل 61% من الناتج المحلي الإجمالي في 2007م، أما الميزان التجاري فبلغ عجزه 731 مليار دولار أي ما نسبته 5% من الناتج المحلي الإجمالي.[1]

3- عجز كل من الميزان التجاري الأمريكي والميزانية العامة: فعجز الميزان الأول كان بسبب تزايد الواردات من الصين والهند ودول أسيوية أخرى والذي قدر بـ 758 مليار دولار عام 2006م، مع عجز متصاعد في الميزانية العامة بلغ حوالي 410 مليار دولار عام 2008م، وهو ما يشكل حوالي 3% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي.[2]

ثالثا- الأسباب المتعلقة بالقطاع الحقيقي:

1- عوامل دافعة لزيادة الطلب على الائتمان وتوفير السيولة: هناك مجموعة من الأسباب التي أدت إلى انخفاض دخل الفرد الأمريكي، أهمها: [3]

- الضغط على الأجور بدعوى الارتقاء بتنافسية المنتجات الأمريكية وتحت تأثير وتنامي الاتجاه لنقل الصناعات إلى دول آسيا وأمريكا اللاتينية، أو حتى مجرد التهديد بنقل الصناعات؛ فالأجر الحقيقي للعامل في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2008م كان أقل من المستوى الذي بلغه خلال عام 1973م، وفي المقابل عرفت الإنتاجية تزايد يتراوح ما بين 2% و4% سنويا، أي وجود وفرة في الإنتاج مع انكماش في الأجور اللازمة لاستيعاب هذه الوفرة؛

- ازدياد التفاوت في توزيع الدخول، حيث انخفض نصيب الأجور من الناتج المحلي الإجمالي من 53% سنة 1970م إلى 49% سنة 2000م، ثم يواصل الانخفاض ليصل إلى 45% عام 2007م؛ خلال فترة الممتدة من (2000-2006)م عرف الدخل القومي الأمريكي ارتفاعا بنسبة

---

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص213.

[2] علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، **الأزمة المالية العالمية حقيقتها، أسبابها، تداعياتها، وسبل العلاج**، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الأردنية جامعة الزرقاء الخاصة، يومي: 10-11 نوفمبر 2009، ص12.

[3] بلحسين فاطمة الزهراء، **أسباب الأزمة الاقتصادية من منظور الاقتصاد الإسلامي**، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت، الكويت، يومي: 15-16 ديسمبر 2010، ص17.

18% بينما زادت دخول أغنى 10% من الأمريكيين بنسبة 32%، كما زادت دخول 1% بنسبة 203%، أما متوسط الدخل الحقيقي لأسر الطبقة العاملة فانخفض بنسبة 1,1% خلال نفس الفترة.

2- فيروس أزمات الرأسمالية: تعتبر الأزمات أحد سمات النظام الرأسمالي، فالنمط الحالي للإدارة الرأسمالية يتحمل جانبا من المسؤولية عن الأزمة، بما يتصف من إسراف في تحرير الأسواق ومن إفراط في الثقة في قدرتها على استعادة التوازن بقواها الذاتية إذا ما أصيبت بأي خلل، مع أن هذا النظام همش دور الحكومات في ضبط الاقتصاد وتوفير الحماية الاجتماعية للمواطن.[1]

رابعا- الأسباب الأخلاقية والعسكرية:

1- الأسباب الأخلاقية: يمكن حصرها في النقاط الآتية:[2]

- انتشار الفساد الأخلاقي مثل: الاستغلال، الكذب والشائعات المالية التي تهدف إلى رفع أسعار الأوراق المالي، الغش والتدليس؛

- ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات وعدم توفرها في الوقت المناسب وعدم دقتها من مصدر إلى آخر، مع التحيز في توفيرها؛

- ارتفاع حزم التعويضات التي تدفع لرؤساء وأعضاء مجالس إدارات الشركات الكبرى، ودفع المكافآت كنسبة من الدخل بغض النظر عن المخاطر، وذلك حسب نجاح الصفقات ودون النظر إلى العواقب السلبية التي قد تنتج عن الصفقة؛

- فساد المديرين ومكاتب المحاسبة والمراجعة في بعض المؤسسات والشركات العملاقة مما يؤدي إلى إفلاس الشركات أو اقترابها من حافة الإفلاس، وكذلك فساد وكالات التقييم؛

- الفساد الاقتصادي من خلال عمليات النصب، الاحتيال، الاختلاس، الاحتكار وإقامة التكتلات والتزوير الخاص بالبيانات وبالمراكز المالية للمؤسسات؛ وأيضا التكهنات التضليلية والدعاية المخصصة.

2- العمل في اقتصاد مضاربي (وهمي): وهو اقتصاد قائم على ثقافة الربح السريع والانتقال إلى الرأسمالية المالية والتخلي عن الإنتاجية الخدمية، والاعتماد على الدين العام بدل الضرائب مما أدى

---

[1] بلحسين فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص20.

[2] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص154.

إلى الاعتقاد بأنه السبيل للاغتناء السريع وتزايد تراكم طبقات من الصفقات المالية البحتة التي تبعد أكثر فأكثر عن القطاع الإنتاجي الحقيقي في الاقتصاد واتساع أحجامها، بحيث أدت إلى جعل الاقتصاد الوهمي، أكبر من الاقتصاد الحقيقي.[1]

3- الأسباب العسكرية: لعل من أهم الأسباب هي النفقات العسكرية على ما يسمى بالحرب [(*)] على الإرهاب في العراق وأفغانستان، فالولايات المتحدة الأمريكية تنفق كل ثلاثة دقائق مليون دولار لحربها على العراق، مما يعني نزيف في السيولة العالمية وتمويله يكون باقتراض الحكومة الأمريكية من دول العالم ومن سوقها الداخلي، وذلك بإصدارها سندات خزينة ولهذه السندات سمعة عالمية كبيرة مصدرها اسم الولايات المتحدة الأمريكية واقتصادها القوي، هو اقتصاد يعتمد على الإنتاج والعلم واستخدام التكنولوجيا، لذلك يستثمر بها معظم دول العالم.[2]

<u>الجدول رقم (02-20)</u>: حجم الإنفاق العسكري الأمريكي

خلال الفترة (2003-2008)

(الوحدة: ألف دولار/دقيقة)

السنة	الحرب [(*)] على العراق ألف دولار/دقيقة	الحرب على الإرهاب ألف دولار/دقيقة	ميزانية الدفاع الأمريكية
2003	93	54	438
2004	111	74	448
2005	164	100	507
2006	188	116	536
2007	245	166	611
2008	371	195	-

<u>المصدر:</u> سامر مظهر قنطقجي، **ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية**، دار النهضة، دمشق، سوريا، ط1، 2008، ص62.

---

[1] شريط عابد، سيدي علي، معدل **الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"**، مداخلة مقدمة للمؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي، الدوحة، أيام: 18-2011/12/20، ص14.

[(*)] يقول سامح سعيد عبود: الحرب هي بمثابة الإكسير الذي يعيد الشباب للرأسمالية بعد كهولتها، فالحرب تعني ببساطة تشغيل مصانع السلاح، ومعدات القتل، وإمداد الجيوش وإهلاكها، وتجنيد وتشغيل العاطلين عن العمل سواء في الصناعات الحربية أو الدفاع المدني أو إهلاكهم في الحرب، وبذلك يتم التخلص من الفائض السكاني والسلع الراكدة على السواء، مما يعني إعطاء فرصة للرأسمالية من أجل الانتعاش مجددا. للمزيد من المعلومات أنظر: سامح سعيد عبود، **في جذور الأزمة الاقتصادية الرأسمالية "العمل ورأس المال والدولة"**، مركز المحروسة للنشر والخدمات الصحفية والمعلومات، القاهرة، مصر، ط1، 2011، ص ص143-144.

[2] سي محمد كمال، صباغ رفيقة، **المالية الدولية والأزمات الدولية**، دار الحامد للنشر والتزيع، عمان، الأردن، ط1، 2017، ص ص319-320.

المبحث الخامس: الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمة المالية العالمية

مع بروز الأزمة المالية العالمية 2008م وسرعة تحولها من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية عالمية، طرحت العديد من أساليب المواجهة والمعاجلة لاحتواء الأضرار، ومحاولة إعادة الأنظمة المنهارة أو المهددة بالانهيار إلى أوضاعها السابقة، وتعتبر هذه الإجراءات من أهم المراحل لإدارة الأزمات، وقد اختلفت إجراءات مواجهة الأزمة بين إجراءات دولية، إقليمية وفردية، كما اختلفت الإجراءات من حيث الخطط الموضوعة والمنتهجة، وكذلك من حيث المبالغ المرصدة لها.

المطلب الأول: تعامل الدول الغربية مع الأزمة المالية

اتخذت العديد من الدول والمجموعات الإقليمية في العالم، إجراءات وأعلنت خططا لإنقاذ الأسواق المالية ومواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية؛ حيث سنستعرض من خلال هذا المطلب أبرز خطط الإنقاذ المالي والإجراءات التي تم تبنيها في كل من أمريكا وبعض دول الإتحاد الأوروبي، بريطانيا، آسيا وبعض الدول العربية.

الفرع الأول- أساليب مواجهة الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية:

صدر عن بنك الاحتياطي الفيدرالي وإدارتي "**بوش** و**أوباما**" والكنغرس الأمريكي عدة ردود أفعال على مستوى السياسة النقدية والسياسة المالية العامة، وبوجه عام فإن حكومة الولايات المتحدة الأمريكية هبت لإحراز هدفين أساسيان، هما: تحقيق استقرار النظام المالي وتخفيف حدّة الركود الأخذ في الانتشار واستئناف النمو الاقتصادي.

أولا- خطة الإنقاذ المالي "لهنري بولسون":

1- تعريف بخطة الإنقاذ المالي: خطة الإنقاذ الأمريكية التي صاغها وزير الخزانة الأمريكية "**هنري بولسون**"، وذلك لإنقاذ النظام المالي الأمريكي، بحيث تهدف الخطة إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأملاك العقارية والتي تعود إلى دافعي الضرائب، كما تهدف أيضا إلى حماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمار، كما وضعت الخطة التي جاءت لمساعدة المقترضين الذين يواجهون صعوبات في تسديد أقساطهم عن طريق رفع سقف القروض

العقارية التي بإمكانهم تقاضيها مقابل ضمانات.[1]

إلا أن الخطة لقيت معارضة في بداية الأمر من طرف الرئيس الأمريكي "**جورج بوش**" حيث اعتبرها خطة للإنقاذ المقترضين والمقرضين الذين لا يشعرون بالمسؤولية،[2] إلا أنه بعد ذلك امتنع عن استخدام الفيتو (حق النقض) ضد الخطة، بعد توضيح وزير الخزانة الأمريكي أن دعم الشركتين "فاني ماي" و"فردي ماك" ضروري لتهدئة الأسواق المحلية والخارجية، واعتمد مجلس الشيوخ نص خطة الإنقاذ بأغلبية 72 صوتا مقابل معارضة 13 صوتا عقب موافقة مجلس النواب.

وقد تولى "**جورج بوش**" [(*)] بنفسه الإعلان عن هذه الخطة في خطاب له في سبتمبر 2007م، إذ أنه وصفها بأنها: "تبعث بإشارات قوية إلى الأسواق حول العالم بأن الولايات المتحدة الأمريكية جادة بخصوص استعادة الثقة والاستقرار في نظامها المالي".[3]

ويتم تطبيق الخطة على مراحل بإعطاء الخزينة الأمريكية إمكانية شراء أصول هالكة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من رئيس الولايات المتحدة الأمريكية، ويملك أعضاء الكونغرس الأمريكي حق النقض (الفيتو) على عمليات الشراء والتي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه بـ 700 مليار دولار.

2- المبدأ الأساسي للخطة الأمريكية: هو شراء الديون المتعثرة والمساهمة في رؤوس أموال شركات وبنوك تعاني من نقص في السيولة، حيث ركزت على خفض أسعار الفائدة الأساسية إلى حوالي 8 مرات منذ بداية الأزمة، آخرها خفض بنسبة 0,25% لمواجهة الاضطرابات المتزايدة في أسواق المال العالمية ليصل سعر الفائدة إلى 1,5% بجانب إجراء تخفيضات ضريبية تصل إلى

---

[1] أمينة موسلي، مرجع سابق، ص237.

[2] علي فلح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، **الأزمة المالية العالمية "حقيقتها، أسبابها، تداعياتها، وسبل العلاج"**، بحث مقدم إلى مؤتمر جامعة الزرقاء الخاصة، كلية العلوم الاقتصادية، الأردن، 2009، ص30.

[(*)] تنفس الرئيس الأمريكي "**جورج بوش**"، ووزير ماليته "**هنري بولسن**" الصعداء بعد أن صادق مجلس النواب الأمريكي على خطة "**بولسن**" من أجل إنقاذ النظام المالي بتاريخ 24 أكتوبر 2008م، والتي تبلغ قيمتها 700 مليار دولار، وجاءت هذه الموافقة بعد تأكيد الرئيس الأمريكي جورج بوش أثناء خطابه بالبيت الأبيض بتاريخ 21 سبتمبر 2008م، بأن الوقت قد حان لمواجهة الأزمة المالية العالمية مشيرا إلى غياب الثقة وإلى المخاطر المحدقة بالاستهلاك والنشاط الاقتصادي مطالبا بالتحرك الفوري للحفاظ على صحة الاقتصاد الأمريكي من مخاطر كبيرة. للمزيد من التفاصيل أنظر: ضياء مجيد الموسوي، **الأزمة المالية العالمية الراهنة منذ 2008**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص59.

[3] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص103.

145 مليار دولار سنة 2008م، وإلى 515,4 مليار دولار عام 2009م.[1]

3- أهداف الخطة: أعلنت المؤسسات المالية الأمريكية أنها ابتغت من وراء خطة الإنقاذ الأمريكية تحقيق عدة أهداف من أهمها، ما يلي:[2]

- إنقاذ البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من خلال شراء وزارة الخزانة لأوراقها المالية التي تستند إلى قروض عقارية ذات أصول عالية المخاطر؛

- إمداد بنك الاحتياط الفدرالي بالسيولة النقدية اللازمة لأداء مهامه، بعد أن قام بإقراض مؤسسات مالية تريليون دولار تقريبا، في مقابل عشرات الآلاف من الأوراق المالية بهدف إنقاذ البنوك تجنبا لانكماش مدمر في النشاط الائتماني؛

- طمأنة المودعين على ودائعهم لدى البنوك التجارية من أجل منعهم من سحب مدخراتهم بسبب حالة الذعر المالي المصاحب للأزمة، والحفاظ على السيولة المناسبة لدى البنوك لأداء وظائفها.

4- مراحل تطبيق خطة الإنقاذ: في سبيل تحقيق الأهداف السابقة، تم الاتفاق على استخدام خطة الإنقاذ المالي على مراحل، كما يلي:[3]

- **المرحلة الأولى:** تخصيص مبلغ 250 مليار دولار فور إقرار مشروع قانون الاستقرار المالي، لتتصرف فيها وزارة الخزانة؛ على أن تخصصها لشراء أصول عالية المخاطر كمرحلة أولى، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار مع تحديد سقف لا يتجاوز 700 مليار دولار.

- **المرحلة الثانية:** مساهمة الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح لها بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق المالية.

- **المرحلة الثالثة:** تكليف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات المالية والبنوك المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة.

- **المرحلة الرابعة:** رفع سقف الضمانات التي تمنحها الدولة للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.

- **المرحلة الخامسة:** تقرير إعفاءات ضريبية بقيمة 100 مليار دولار للشركات وللطبقة المتوسطة من أبناء الشعب الأمريكي.

---

[1] علي فلح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، مرجع سابق، ص27.

[2] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص109.

[3] نفس المرجع، ص11.

- **المرحلة السادسة:** والتي تتمثل في حماية دافعي الضرائب من خلال سن التشريعات اللازمة (بناء من اقتراح الرئيس الأمريكي) من أجل تعويضهم عن الخسائر الناجمة عن أوضاع الأسواق المالية، إذا ترتب على تنفيذ خطة الإنقاذ تحقيق خسائر لهم، وذلك بعد مرور خمس سنوات على تنفيذها، والسماح لهم بالحصول على حصص في ملكية الشركات التي يتم إنقاذها من الإفلاس.

- **المرحلة السابعة:** فرض قيود (*) على تعويضات المدراء التنفيذيين في الشركات التي تبيع أصول الرهون العقارية إلى وزارة الخزانة.

- **المرحلة الثامنة:** توفير قدر مناسب من الرقابة والشفافية عند تنفيذ خطة الإنقاذ من خلال:[1]

✓ تشكيل مجلسين للرقابة على تنفيذ الخطة ومراقبة الإنفاق من الاعتمادات المرصودة فيها؛ (**)

✓ تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة؛

✓ خضوع القرارات التي يتخذها وزير الخزانة لرقابة القضاء.

- **المرحلة التاسعة:** وضع إجراءات حمائية في ميدان الرهن العقاري، وتشمل ما يلي:[2]

✓ إجراءات حمائية للمالكين المهددين بمصادرة منازلهم بسبب عجزهم عن سداد القروض العقارية، والذين قدر عددهم خلال تنفيذ الخطة إلى مليوني شخص يعولون مليوني أسرة، أهم هذه الإجراءات هو السماح للدولة بمراجعة شروط منح القروض العقارية لهم بسبب الصعوبات التي يواجهونها في السداد.

✓ مساعدة البنوك المحلية الصغيرة التي تضررت من الأزمة، وإنشاء برنامج للتأمين على المخاطر بمعرفة وزارة الخزانة من أجل ضمان أصول الشركات المضطربة بما فيها السندات المدعومة بالرهن العقاري التي تم شراؤها قبل 14 مارس 2008م.

(*) من بين هذه القيود:

- منع الشركات من دفع مكافآت تتجاوز 500 ألف دولار في السنة من حساباتها الداخلية لهؤلاء المديرين؛

- منع هذه الشركات من توقيع عقود تتيح منح المديرين التنفيذيين أية مكافآت مالية مغرية "مظلات ذهبية" في حالة توقيعهم لهذه العقود. للمزيد من المعلومات أنظر: إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص110.

(**) المجلس الأول يتكون من مسؤولين بالحكومة الفيدرالية ويضم رئيس بنك الاحتياطي الفدرالي، ووزير الخزانة، ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة، والمجلس الثاني هو مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس. للمزيد من المعلومات أنظر: إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص111.

[1] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص111.

[2] نفس المرجع، ص111.

ثانيا- خطة "باراك أوباما":

بعد مرور ثلاثة أشهر على وضع برنامج "**بولسون**" الإنقاذي، والذي زكاه "**أوباما**" قبل انتخابه وصاحب تنفيذ شطريه بعد ترسيمه كرئيس جديد؛ اتضح أن ضخ 700 مليار دولار لم تكن كافية لإخراج البنوك من المنغلق الذي وصلت إليه؛ لذلك تم اعتماد خطة "**باراك أوباما**"، وقدرت إعتماداتها بنحو 825 مليار دولار، والهدف منها إنقاذ الولايات المتحدة الذي تضرر جراء الأزمة، وذلك من خلال إقرار تخفيضات ضريبية وزيادة الإنفاق على البنى التحتية، كما تم فرض برنامج تكميلي لإنقاذ المنظومة البنكية.[1]

الفرع الثاني- التحركات الأوروبية الأحادية والمنسقة لمواجهة الأزمة:

بدأت مواجهة الأزمة المالية بتحركات أحادية من دول العالم، تفتقر إلى التنسيق المشترك فيما بينها، وإن توافقت فيما بينها في الإستراتجية التي تحكمها، ثم تطور الأمر بعد ذلك إلى إدراك أهمية التنسيق المشترك لاتخاذ مواقف متناسقة بين الدول في مواجهة الأزمة المالية.

أولا- التحركات الأوربية الأحادية لمواجهة الأزمة المالية:

فبمجرد اندلاع الأزمة المالية العالمية، وتعدي أثارها الفورية إلى جميع دول أوربا، أعلنت كل من الدول الأوروبية عن تحركات أحادية من جانبها، تتضمن خطط إنقاذ مالية هائلة، على نسق خطة الإنقاذ الأمريكية، لمواجهة الأزمة المالية.

1- بريطانيا: تم تخصيص 37 مليار جنيه إسترليني (ما يعادل 64 مليار دولار) لشراء أسهم في عدد من كبرى البنوك البريطانية، وأصبحت الدولة بذلك أكبر مساهم في العديد من البنوك، من أشهرها بنكي "رويال بنك أوف اسكتلندا" (ROS)، و"إتش بي أو أس" (HBOS).[2]

كما قامت الحكومة في مقابل ذلك بإجبار البنوك على الحد من المكافآت التي كانت تمنح لمديريها، وعلى اعتبار أن هذه المكافآت المغالي فيها كانت على رأس العوامل التي شجعت مفاهيم المخاطرة، وتسببت تبعا لذلك في الأزمة المالية العالمية؛ مع تأكيد وزير الخزانة البريطاني "**أليستر دارلينج**" على أن تدخل الحكومة آنذاك كان لمجرد "التأمين" وليس للإدارة المباشرة من قبل الدولة،

---

[1] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص244.

[2] عدلي قندح، **الأزمة المالية أبرز خطط الإنقاذ المالي**، [على الخط]، متاح على:
www.abj.org.jo/AOB_Images/633818570087517500.pdf، تاريخ الإطلاع: 18 ديسمبر 2017، ص04.

وإن الدولة ما تزال مع نظام السوق الحر، الذي يقضي بإدارة البنوك على أساس تجاري تحكمه قوى السوق، ولكن تحت رقابة الحكومة "من بعيد".[1]

2- ألمانيا: أعلنت المستشارة الألمانية "**أنجيلا ميركل**" عن خطة إنقاذ مالية قدرها 500 مليار أورو، تم بموجبها تأسيس "صندوق لاستقرار الأسواق المالية" لدعم القاعدة الرأسمالية للمؤسسات المالية حتى نهاية عام 2009م، مع تخصيص 400 مليار أورو كضمانات مصرفية، بالإضافة إلى توفير 100 مليار أورو من بينها 80 مليار أورو لإعادة رسملة المؤسسات المصرفية.[2]

3- فرنسا: أعلن الرئيس الفرنسي آنذاك "**نيكولا ساركوزي**" أن بلاده أعدت خطتين لمساعدة البنوك على التغلب على الأزمة المالية العالمية:[3]

- الأولى بقيمة 300 مليار أورو، كضمانات للقروض المشتركة بين البنوك؛
- الثانية بقيمة 40 مليار أورو، للحصول على حصص في الشركات والمؤسسات المالية المتعثرة؛

فضلا عن إنشاء صندوق سيادي "لمصلحة الشركات الإستراتجية" التي تواجه صعوبات مالية، تأسيا بالسياسات المتبعة في قطاع إنتاج البترول، للتدخل بشكل قوي كلما احتاجت شركة من هذه الشركات الإستراتيجية إلى الأموال.[4] كما تقدم باقتراح لإنشاء صندوق أوروبي قدره 300 مليار أورو لمساعدة البنوك الأوروبية.[5]

4- إيطاليا: حاولت السلطات الإيطالية، ومديرو البنوك تهدئة الأسواق من خلال إطلاق تصريحات مفادها أن: "المخاطر التي تتعرض لها إيطاليا من اضطرابات الأسواق المالية محدودة بفضل ممارسات الإقراض المتحفظة"؛ وأعلنت الحكومة الإيطالية عن إطلاق خطة تستهدف استقرار السوق كإجراء "احترازي" لإنقاذ البنوك والودائع البنكية حتى لا يتعرض أي بنك لإفلاس، بتوفير تمويل إنقاذ بقيمة 20 مليار أورو لقطاع البنوك.

5- اسبانيا: أقرت الحكومة الاسبانية قانونا يضمن ديون البنوك حتى نهاية 2009م بقيمة 100 مليار أورو كحد أقصى، وأعلنت عن إمكانية شراء كميات من الأسهم في المؤسسات المالية، وفي

---

[1] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص114.

[2] نفس المرجع، ص ص117-118.

[3] نفس المرجع، ص117.

[4] عدلي قندح، مرجع سابق، ص04.

[5] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص118.

إطار الإجراءات التي أقرتها حكومات الاتحاد الأوربي لدعم قطاع البنوك.[1]

6- هولندا: قررت الحكومة الهولندية توفير ما قيمته 20 مليار أورو للمؤسسات المالية الهولندية بما في ذلك البنوك وشركات التأمين، لتفادي المزيد من عدم الاستقرار في القطاع المالي.[2]

7- سويسرا: وفقا للخطة يحصل بنك "UBS AG" على 6 مليار فرنك سويسري من الدولة مقابل تملك الدولة 9,3% من أسهمه، علاوة على ذلك كشف مصرف "Crédit Suisse Group" بأنه سيجمع عشرة مليارات من المستثمرين الخارجين ومن ضمنهم دولة قطر، وسيقوم بنك "UBS" أيضا بالتخلص من عبء الأصول السيئة بتحويلها إلى صندوق جديد يكون مدعوما من البنك المركزي السويسري.[3]

ثانيا- التحرك الأوروبي المنسق لمواجهة الأزمة المالية:

وجه البرلمان الأوربي طلبا رسميا للجهاز التنفيذي الأوروبي، لإعداد تشريعات جديدة، تعمل على ضبط عمل القطاع المصرفي في أوروبا، على خلفية الأزمة المالية بأغلبية كبيرة (بموافقة 565 صوتا ومعارضة 74 وامتناع 18 من النواب عن التصويت)، وشدد البرلمان الأوروبي على ضرورة وضع قواعد صارمة، لمراقبة حركة الأسواق المالية، وضمان استمرار فاعليتها، ودعم الدور الذي تلعبه البنوك المركزية الأوروبية في حركة السوق، واعتماد مبدأ الشفافية والمحاسبة، وسرعة تطبيق الضمانات على الودائع المصرفية بشكل متناسق بين الدول الأعضاء، وضرورة تنشيط وضبط عمل وكالات التصنيف الائتماني.[4]

المطلب الثاني: التحركات الأسيوية الأحادية والمنسقة لمواجهة الأزمة

انتقلت عدوى الأزمة المالية العالمية إلى الدول الأسيوية بسبب العولمة المالية والترابط بين الأسواق المالية، مما دفع بها إلى وضع برامج إنقاذ بضخ الأموال في الأسواق المالية من أجل استرجاع الثقة فيها والحد من انتشار تداعياتها.

---

[1] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص118.

[2] نفس المرجع، ص118.

[3] عدلي قندح، مرجع سابق، ص06.

[4] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص119.

الفرع الأول- التحركات الأسيوية الأحادية لمواجهة الأزمة المالية:

كما أعلنت كل من الدول الأسيوية عن تحركات أحادية من جانبها، تتضمن خطط إنقاذ مالية هائلة لمواجهة الأزمة المالية.

1- اليابان: أقرت الحكومة اليابانية خطة إنقاذ بقيمة 27 تريليون ين في أكتوبر 2008م استهدفت تقديم القروض للشركات الصغيرة وتقديم مساعدات مالية للأسر لتحفيز الإنفاق، إلى جانب إقرارها خطة تحفيز اقتصادية قوامها 23 تريليون ين (255 مليار دولار) تتضمن حزمة من الإجراءات من أجل زيادة فرص العمل وتشجيع الإقراض مع ضخ الأموال في النظام المصرفي بهدف تحقيق استقرار النظام الاقتصادي الياباني، وتتضمن هذه الخطة ما يلي:[1]

- عشرة تريليون ين (111 مليار دولار) على شكل إعفاءات ضريبية وتمويلات حكومية؛
- 13 تريليون ين (144 مليار دولار) لمعالجة مشكلة الائتمان بما في ذلك ضخ الأموال في البنوك وغيرها من المؤسسات المالية.

مع تواصل تداعيات الأزمة على الاقتصاد الياباني، أقرت الحكومة في أبريل 2009م حزمة تحفيزات جديدة بـ 15,4 تريليون ين، ليصل مجموع الإنفاق إلى حوالي 56,8 تريليون ين من أجل زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 2% وتوفير من 0,4 إلى 0,5 مليون وظيفة، ويمكن تلخيص بنود هذه الخطة كالأتي:[2]

- **المبدأ الأساسي الأول:** الإجراءات التعاونية على الصعيد الوطني، حيث تجاوزت هذه الأزمة سابقاتها في التأثير، مما يستدعي التعاون الجماعي من أجل تجاوز التحديات التي تنطوي عليها.
- **المبدأ الأساسي الثاني:** الإجراءات الاقتصادية، وتكون على ثلاث مراحل:

✓ إتباع كل الإجراءات الضرورية للإخراج الاقتصاد من حالة الركود التي يعاني منها؛

✓ ضمان عودة الاقتصاد إلى حالة النمو بداية من النصف الثاني من سنة 2010م إلى النصف الأول من سنة 2010م بزيادة الاستثمار في البنى التحتية؛

✓ العودة إلى مستويات النمو المرتفعة بداية من النصف الثاني من 2010م اعتمادا على تنشيط الطلب المحلي وزيادة الصادرات، والاستفادة من قدرة اليابان على مواجهة التحديات.

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص412.

[2] نفس المرجع، ص ص412-413

- **المبدأ الأساسي الثالث:** اتخاذ نهج إصلاحي شامل يمتد على ثلاث سنوات من أجل الوصول إلى الأهداف السابقة عن طريق تشجيع القطاع الخاص، الاستثمار في الموارد البشرية والبحث العلمي من خلال مجموعة من التدابير.

2- الصين: مع مطلع شهر نوفمبر 2008م أقر مجلس الوزراء الصيني خطة لاستثمار أربع تريليون يوان أي ما يعادل 586 مليار دولار حتى عام 2010م للمساعدة في تنشيط الطلب على الاستهلاك المحلي، إلى جانب 100 مليار يوان إضافية في البنية التحتية على مستوى البلد خلال عام 2008م، و20 مليار يوان أخرى سنة 2009م لإعادة الإعمار تشمل: الإسكان الاقتصادي، والبنية التحتية الريفية، وشبكات النقل، وحماية البيئة والابتكار التقني وإجراء تحسينات على خطوط القطارات، وشبكة الكهرباء وتدعيم شبكة الرعاية الصحية وتخفيض الرسوم الدراسية.[1]

كما خفض البنك المركزي الصيني أسعار الفائدة ثلاث مرات منذ منتصف شهر سبتمبر حتى منتصف شهر نوفمبر من سنة 2008م أي خلال شهرين فقط، في محاولة لتنشيط الطلب على الاستهلاك المحلي، وأيضا من أجل الحد من معدلات الادخار المرتفعة لدى الصينيين لدعم الاقتصاد الصيني، على ضوء إدراك المؤسسات المالية في الصين لأهمية الطلب المحلي على المنتجات الصينية كوسيلة مناسبة للتغلب على ضعف الطلب الخارجي عليها بسبب الأزمة وعدم إمكانية الاعتماد على الصادرات كقاطرة لتقدم الاقتصاد الصيني.[2]

3- روسيا: أقرت الحكومة الروسية جملة من الإجراءات لتنشيط اقتصادها وتجاوز الأزمة التي تأثرت بها أسواق المال الروسية بشدة، وتشمل الخطة على ضخ 10 تريليون روبل (340 مليار دولار أمريكي) ما يعادل الميزانية السنوية للبلاد لدعم الأسواق المالية الروسية، وتشمل الخطة تقديم 92 مليار روبل كمساعدة للمؤسسات الأساسية و200 مليار روبل كضمانات حكومية، ويتحصل على هذه المساعدات 295 شركة تنشط في قطاعات: الطاقة، الغاز والاتصالات، إضافة إلى استخدام عشر الاحتياطات من الذهب والنقد الأجنبي للمحافظة على قيمة العملة، مع الموافقة على إصدار البنك المركزي الروسي قروضا بلا ضمانات لصالح البنوك الكبيرة المتضررة في روسيا.[3]

---

[1] إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص124.

[2] نفس المرجع، ص124.

[3] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص412.

الفرع الثاني- التحرك الأسيوي المنسق لمواجهة الأزمة المالية:

من جهة أخرى عقد قادة اليابان والصين وكوريا الجنوبية في 13 ديسمبر 2008م قمة طارئة خصص حيز كبير منها لسبل التصدي للأزمة الاقتصادية العالمية، وأعلنت كوريا الجنوبية والصين أنهما ستوسعان اتفاقاتهما للتبادل التجاري لتبلغ ثلاثين مليار دولار من أجل تحسين تدفق السيولة في الأمد القصير وتشجيع التجارة الثنائية.[1]

كما اجتمعت القمة الأوروبية والأسيوية في 25 أكتوبر 2008م تحت مبدأ التعاون والثقة بين القارتين العملاقتين، حيث عول عليها أهمية كبيرة لإخراج العالم من أزمته الاقتصادية العالمية التي أدخلت فيها الولايات المتحدة الأمريكية، بشكل معتمد من منظور تصدير الأزمة ليتحملها العالم ويتحمل تكلفتها، لأن إدارة بوش آنذاك كانت تتفنن في تصدير الأزمات للعالم.[2]

وقد اتفقت القمة على المسؤولية التضامنية لكل الأطراف في مواجهة الأزمة العالمية، حيث أن الكل سيتضرر أكثر إن لم يكن هناك تعاون وتآزر وثقة، وأن إعادة هيكلة المؤسسات المالية والنقدية الدولية وإعادة توزيع الأدوار أصبحت أكثر من ضرورية.[3]

المطلب الثالث: الإجراءات المتخذة من طرف الدول النامية لمواجهة الأزمة المالية

نتعرض من خلال هذا الجزء إلى بعض الإجراءات المتخذة في كل من مصر، السعودية قطر، الكويت، الإمارات والجزائر.

الفرع الأول- تعامل الدول النامية مع الأزمة المالية العالمية:

تختلف وضعيات وإمكانيات الدول النامية من دولة إلى أخرى، فبعضها لديها احتياطات ضخمة من العملة الصعبة، والبعض الأخر لديها أسواق محلية كبيرة، وقد اختلفت تأثرها بالأزمة كما اختلفت إجراءات مواجهة الدول النامية للأزمة من دولة إلى أخرى، لذلك يجب أن تعيه هذه الدول حسن استغلال مواردها، وأن تقوم بتعبئة ما لديها من طاقات، ومن أجل ذلك يجب عليها أن

---

[1] عدلي قندح، مرجع سابق، ص05.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية "أزمة الرهن العقاري الأمريكية"**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص348.

[3] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص401.

تسعى إلى ما يلي:[1]

1- تعمل على تنويع أسواق الصادرات وأن تقوم بتكثيف التجارة فيما بينها، وكذلك محاولة تأسيس أسواق إقليمية مشتركة (كما هو الحال في منطقة جنوب شرق أسيا)، وانتهاج سياسات وطنية وإقليمية تخفف من الارتباط والتبعية للأسواق المالية العالمية ولصندوق النقد الدولي؛

2- تقديم مساعدات نقدية للشركات والقطاعات المتضررة من الأزمة والتي لا تملك اللجوء إلى تمويل مشاريعها عن طريق الاقتراض من البنوك ومؤسسات التمويل في ظل شح المعروض النقدي ونقص السيولة، وكذلك تقديم تسهيلات ضريبية للمنتجين لمساعدتهم على تجاوز الأزمة؛

3- توفر المناخ التشريعي والضريبي الملائم لجذب الاستثمارات وزيادة الإنتاج وتطويره باستمرار ؛

4- العمل على تحديث وإصلاح النظم المصرفية بشكل يؤهلها لأن تلعب دورها الحيوي في دفع عجلة الاقتصاد ومواجهة التحديات التي خلقتها الأزمة.

الفرع الثاني- أساليب مواجهة الأزمة عربيا:

إن تأثر الدول العربية بالأزمة المالية العالمية كان بشكل مباشر أو غير مباشر، كما أن هذه التأثيرات كانت متفاوتة مابين الدول العربية، حيث كان تأثر دول الخليج بالأزمة لدرجة أن بعض التقديرات تشير إلى أن الخسارة المحققة لهؤلاء وصلت إلى 400 مليار دولار، كما عرفت قيمة الأسهم المتداولة انخفاضا كبيرا من 30% إلى 40%، إضافة إلى الآثار غير المباشرة المتمثلة في انخفاض القيمة الاستثمارية العربية في الخارج خاصة التي كانت في شكل أسهم وأوراق مالية مستثمرة في البورصات والبنوك الأمريكية والأوربية، من جهتها انخفضت الصادرات السلعية والتدفقات من الخدمات الملاحية مثل قناة السويس، والتدفقات من السياحة والتحويلات للعاملين بالخارج وغيرها.[2]

ومن أجل تطويق الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية على اقتصادياتها، قامت الدول العربية بتبني سياسات متنوعة تضمنت سياسات مالية ونقدية أو حزم تحفيزية من أجل احتواء الآثار

---

[1] مصطفى حسني مصطفى، **الأزمة المالية العالمية أسبابها وأثارها الاقتصادية وكيفية مواجهتها**، بحث مقدم للملتقى الدولي حول: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، يومي: 01-02 أفريل 2009، ص28.

[2] منية خليفة، **الأساليب المنتهجة لمواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة دوليا وعربيا**، بحث مقدم للملتقى الدول بعنوان: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي، الجزائر، يومي: 26-27 فبراير 2010، ص15.

السلبية للأزمة على القطاع المالي والمصرفي، وأيضا لدعم القطاعات الإنتاجية والخدمية ورفع معدلات النمو الاقتصادي والتشغيل، وخصوصا بعد انتقال الأزمة من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي.[1]

وفيما يتعلق بدول مجلس التعاون الخليجي، فقد ساهم تدخل الحكومة السريع من خلال ضخ السيولة النقدية وتيسير إدارة السياسة النقدية وزيادة الإنفاق العام لتحفيز الاقتصاد الوطني، مما عمل على رفع قدرة القطاع البنكي والمالي في هذه الدول على التحكم في المخاطر النظامية الناجمة عن الأزمة.[2] في حين أن كل من الجزائر، ليبيا، السودان واليمن، فقد تجنبت الآثار السلبية للأزمة بفضل الفوائض النفطية التي تراكمت لديها نتيجة ارتفاع أسعار النفط، إذ انتهجت سياسة مالية توسعية في جانب الإنفاق العام، مما عمل على تنشيط الدور الاقتصادية.[3]

أولا- التحركات العربية الأحادية لمواجهة الأزمة المالية:

عملت الدول العربية كغيرها من دول العالم على التقليل من تبعات الأزمة المالية العالمية وذلك بالتدخل عن طريق جملة من الإجراءات، والتي نحاول إبرازها فيما يلي:

1- السعودية: قامت الحكومة السعودية بضخ 3 مليار دولار في يوم 21 أكتوبر 2008م وخفض أسعار الفائدة إلى مستويات قياسية، إلى جانب قرارات أخرى تهدف إلى دعم الاقتصاد الوطني السعودي في ظل الأزمة، ومن بين هذه القرارات نذكر ما يلي:[4]

- تحويل البنك الزراعي السعودي إلى صندوق للتنمية الزراعية برأس مال قدره 20 مليار ريال، يهدف إلى تمويل المشاريع الزراعية من أجل تحقيق الأمن الغذائي وتساهم في دعم الشركات الزراعية التي يتم تداول العديد منها في السوق المالية لتعويضها عن الخسائر التي ستلحق بها؛

- تغيير سياسات صندوق الاستثمارات العامة بهدف دعم تنفيذ المشاريع التي تتعثر بسبب الأزمة المالية، وتتمثل التغيرات في رفع نسبة التمويل لأي مشروع إلى 40% بدلا من 30% وتمديد فترة

---

[1] مصطفى قاره وآخرون، **الأزمة المالية العالمية وتحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل في الدول العربية**، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 2013، ص ص08-09.

[2] وسيلة دموش، زكريا مسعودي، **انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية سوق العمل كمؤشر**، بحث مقدم للملتقى الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي، الجزائر، يومي: 26-27 فبراير 2012، ص17.

[3] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص412.

[4] نفس المرجع، ص412.

السداد إلى 20 سنة بدلا من 15 سنة مع فترات سماح بـ 5 سنوات، كما تم رفع الحد الأقصى لتمويل أي مشروع بحسب حجمه إلى ما يقارب 6 مليارات ريال بدلا من 1,5 مليار ريال سابقا؛

– كما اتخذت مؤسسة النقد السعودي مجموعة من الإجراءات المتعلقة بتخفيض الاحتياطي الإجباري لدى البنوك التجارية من 13% إلى 10%، مما ساعد على توفير 10 مليار ريال سيولة للبنوك ليتم تخفيضه في مرحلة لاحقة إلى 7%.

2- الكويت: قامت الحكومة الكويتية بضخ مليار دينار كسيولة في الأسواق، كم أظهر البنك المركزي الكويتي قدرته على توفير السيولة للبنوك بعد تراجع البورصة قصد تخفيض أسعار الفائدة ما بين البنوك، مع تأكيد الحكومة على قدرتها على ضخ المزيد من السيولة إذا تطلب الأمر رغم المخاوف من ارتفاع التضخم.[1]

3- الإمارات العربية المتحدة: فقد قرر مصرف الإمارات أن يتيح للبنوك قروضا قصيرة الأجل من خلال تسهيلات بقيمة 50 مليار درهم (13,6 مليار دولار)، كما خصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية استثنائية تهدف إلى تخفيف التوترات في القطاع المصرفي.[2]

وفي خطوة إجرائية أخرى أعلن بنك الإمارات دبي الوطني التقليل من القروض الكبيرة وخطط السداد طويلة الأجل تشجيعا منه للإقراض الذي يتسم بالإحساس بالمسؤولية، وقال البنك إن القروض ذات المبالغ الضخمة وفترات السداد الطويلة التي يمكن أن تؤدي إلى فرض ضغوط على المقترض سيتم تقليلها إلى أدنى حد ممكن، كما تعهدت الحكومة بتوفير سيولة كافية للإقراض المشترك ما بين البنوك، وتعهدت أيضا بضمان ودائع البنوك.[3]

4- البحرين: حسب محافظ بنكها المركزي الذي صرح أن بنوكها تستثمر في منطقة الخليج المنتعشة اقتصاديا وليس في الأدوات المالية المشتقة، الأمر الذي قلل من خطورة تعرضها للأزمة، كما أشارت الحكومة البحرينية إلى عدم تعرضها لأزمة وأنها قادرة على اتخاذ القرارات المناسبة لمعالجة أي آثار محتملة للأزمة.

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص415.

[2] نفس المرجع، ص416.

[3] محمد أحمد زيدان، **فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية**، ورقة بحث مقدمة للملتقى الدولي حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان طرابلس، لبنان، يومي: 13-14 مارس 2009، ص20.

5- قطر: اتخذت هيئة الاستثمار قرار شراء ما بين (10 و20)% من رأسمال البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية لتعزيز الثقة في السوق، ويهدف هذا الإجراء إلى زيادة قدرة البنوك على تمويل مشروعات التنمية بشكل أوسع.

6- الإجراءات المتخذة في الجزائر لمواجهة الأزمة المالية العالمية: إن الأزمة المالية العالمية التي عرفها العالم بداية من سنة 2008م أعاقت مسار التطور الكبير الذي عرفه الاقتصاد الوطني، مما تطلب اتخاذ إجراءات ملموسة لحماية الاقتصاد الوطني الجزائري، حيث أكدت السلطات الوطنية أن الصحة الاقتصادية والمالية للجزائر لا تدعو للقلق على المدى القصير، في حين بدأت تداعياتها تظهر على العديد من الاقتصاديات، حيث قررت السلطات المالية في الجزائر تشكيل لجنة خبراء لمتابعة ومراقبة تداعيات الأزمة العالمية مع مراقبة الأوضاع ومن ثم وضع الاقتراحات، وقد ساهمت بعض التدابير والإجراءات المتخذة في السابق التقليل من آثار الأزمة والمشار إليها من قبل رئيس الحكومة آنذاك، والتي نذكر منها:[1]

- قرار وقف خوصصة البنوك العمومية في سنة 2007م، على خلفية ظهور أزمة القروض الرهنية في الولايات المتحدة الأمريكية؛

- الزيادة الجوهرية في متطلبات رأس المال الأدنى للمصارف والمؤسسات المالية، حيث قرر بنك الجزائر رفع رأسمال البنوك الناشطة في الجزائر إلى 10 مليار دج، بعدما كانت 2,5 مليار دج والمؤسسات المصرفية من 0,5 مليار دج إلى 3,5 مليار دج، وحددت الآجال الممنوحة من أجل التكيف مع القرار الجديد بسنة كاملة، ويأتي هذا القرار من أجل تعزيز الصحة المالية للبنوك والمؤسسات المصرفية في مواجهتها للأزمة المالية العالمية؛ (*)

- التخلي عن إدخال العملة الوطنية في وضعية الصرف الكلي للعملة الصعبة؛

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص417-418.

(*) برزت الإجراءات المالية المتخذة في الجزائر من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 2009م وقانون المالية لسنة 2010م، حيث تم مراجعة بعض المؤشرات على النحو التالي:

- انتقال سعر الصرف من 65 دينار للدولار إلى 73 دينار للدولار الأمريكي في قانون المالية التكميلي؛

- قدر متوسط سعر السوق لصادرات المحروقات بـ 45 دولار أمريكي للبرميل، وقدر هذا السعر بـ 100 دولار في قانون المالية لسنة 2009م؛

- ارتفاع ورادات السلع بنسبة 4% مقارنة مع السداسي الأول لسنة 2008م أي من 3,2 مليار دولار شهريا إلى 3,3 مليار دولار. للمزيد من التفاصيل أنظر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص419.

– عدم الدخول في مغامرة الصناديق السيادية المستثمرة في الخارج؛

– التخلص من الأعباء الثقيلة للمديونية، بفضل قرار التسديد المسبق والتي تم تسديد منها 16 مليار دولار في ظرف واحد، ومن ثم توفير 2 مليار دولار كانت ستذهب في شكل أعباء ديون.

ثانيا– التحرك العربي المنسق لمواجهة الأزمة المالية:

انعقدت الكثير من الآمال على القمة العربية التي انعقدت بالكويت بتاريخ 20 جانفي 2009م لتحديد أهم الإجراءات التي تساعد على امتصاص تأثيرات الأزمة على الاقتصاد العربي، ولعل أبرز المقترحات ما يلي:[1]

1– تقوية المستهلك العربي لإكسابه القدرة على الإنفاق وزيادة الطلب على السلع العربية؛

2– زيادة تدفق الاستثمارات العربية (داخل المنطقة العربية)؛

3– إنشاء هيئة عربية للتمويل بين الدول العربية بمشاركات مالية من الدول العربية والبنوك المركزية والغرف التجارية والقطاع الخاص عموما، لتيسير التمويل لمستثمر القطاع الخاص لإقامة مشروعات زراعية وصناعية وخدماتية من أجل زيادة حجم الطلب على السلع العربية، ومضاعفة حجم التجارة البينية؛

4– إقترح إنشاء صندوق للطوارئ من أجل تقديم مساعدات مالية لتثبيت النظام المالي للبلد في حالة انهيار أحد البنوك الكبرى في دولة عربية ما، والصندوق المقترح برأس مال 70 مليار دولار؛

5– زيادة مشاريع البنى التحتية والتنسيق فيما بين الدول العربية في هذا المجال، وكذا دعم وتقوية المشاريع الصغيرة والمتوسطة على مستوى كل دولة.[2]

وبالنظر إلى جهود الدول العربية في تطويق الآثار السلبية للأزمة، نجد أن كثيرا منها لجأ إلى تطبيق سياسة مالية توسعية تركز في الأساس على زيادة الإنفاق الحكومي من أجل دعم الطلب الكلي لتعزيز الإنتاج والنمو الاقتصادي في ظل تقلص السيولة والتمويل، وتعكس السياسة المالية المتبعة خلال الأزمة المالية الحيز المالي المتاح لدى هذه الدول للتوسع في الإنفاق الحكومي حيث زاد الإنفاق العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2009م مقارنة بسنة 2008م بشكل كبير في الدول التي تتمتع بأرصدة واحتياطيات كبيرة مثل: الكويت، ليبيا، السعودية، قطر، البحرين

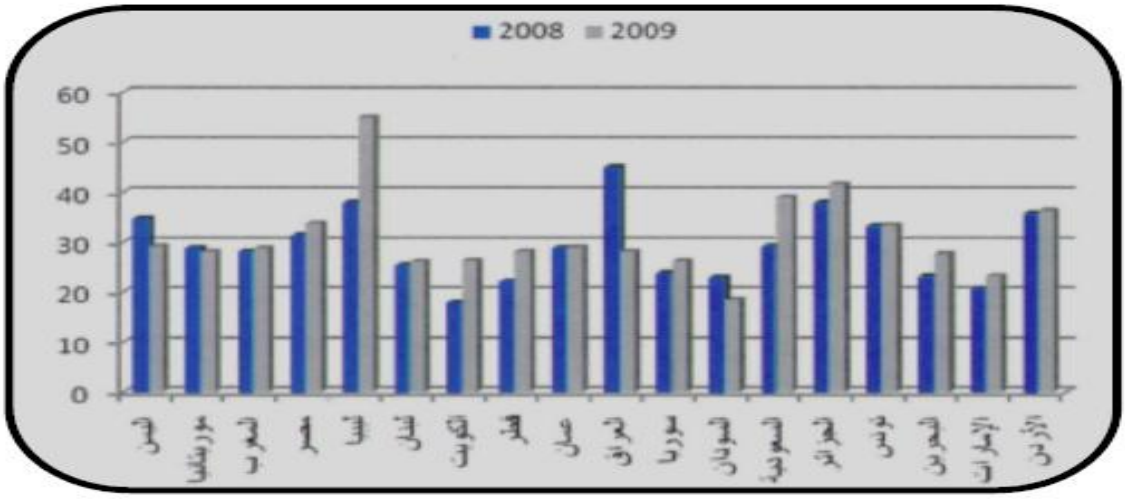
---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص18.

[2] منية خليفة، مرجع سابق، ص15.

والإمارات، والتي سجلت نسب زيادة في الإنفاق العام بينما ارتفع بنسب أقل في مصر والأردن، لبنان، سورية، المغرب وتونس، ومن جانب آخر أثر عدد من الدول العربية أن يتبع سياسة مالية متحفظة تضمنت انكماشا في الإنفاق العام سنة 2009م، ففي العراق والسودان واليمن وموريتانيا تراجع الإنفاق العام،[1] والشكل الموالي يوضح هذا التراجع كالتالي:

الشكل رقم (02-14): الإنفاق العام الفعلي في الدول العربية
كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: أحمد أبو بكر على بدوي، مرجع سابق، ص12.

المطلب الرابع: دور المؤسسات المالية الدولية والنقدية في مواجهة الأزمة المالية

لعبت المؤسسات المالية الدولية دورا هاما في معالجة الأزمة من خلال توفير سبل التمويل، المشورة، والمساعدات، ومن خلال هذا المطلب نبحث على دور المؤسسات المالية والنقدية الدولية المتمثلة في "FMI" و"BM".

الفرع الأول- دور التعاون الإقليمي في التصدي للأزمات المالية:

إن الإستراتيجيات الشاملة لمواجهة الأزمات تمر عبر أربع مراحل: إجراءات محلية وطنية، إجراءات إقليمية لتجنب انتقال الأزمة إلى المناطق المجاورة، إجراءات دولية للتعاون الفعال في مجال منع الأزمات وإدارتها وكذلك تقوية الرقابة والقواعد الاحترازية، وأهم ما يبرر الاعتماد على الإجراءات الإقليمية هو التقارب في وجهات النظر بين الحكومات على المستوى الإقليمي فهي لها

[1] أحمد أبوبكر علي بدوي، **الحوافز المالية والنقدية في الدول العربية إبان الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على جهود الإصلاح المالي**، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 2010، ص11.

القدرة على إنشاء آليات لمواجهة عدم الاستقرار العالمي وانتشار عدوى الاضطرابات المالية، ويمكن أن يشمل التعاون الإقليمي في المجال النقدي والمالي: ترتيبات أسعار الصرف، تنسيق سياسات الاقتصاد الكلي، الرقابة الإقليمية، القواعد والتنظيمات المتعلقة بالتدفقات المالية والآليات الإقليمية لتقديم السيولة العالمية، يمكن أن يكون بديلا أكثر سيولة للتحقق.

كما عرف العالم بروز ظاهرة التكتل الإقليمي والتي زادت قوتها وانتشارها بسرعة عبر جميع القارات مما ساهم في زيادة التشابك والترابط بين مختلف الأقاليم وفي داخل كل إقليم، مما ساهم في تقوية الآثار الناجمة عن الأزمات المالية، الأمر الذي حتم زيادة الاهتمام بالمؤسسات الإقليمية والفرعية لتكملة دور الترتيبات الوطنية والدولية وصناديق الاحتياطي الإقليمية يمكن أن تدفع جزئيا هجمات المضاربين وتحول بينهم وبين الهجوم على العملات المختلفة داخل الإقليم، وبالتالي تمنع الآثار الأخرى العكسية على التجارة الإقليمية والعلاقات المالية، كما يمكن أن تكون عنصرا مكملا للمساهمات المالية التي تأتي من المؤسسات الدولية وبالأخص صندوق النقد الدولي، وبالتالي تقلل من حجم دعمها.

ويمكن لمؤسسات إقليمية وشبه إقليمية أن تلعب دورا مهما من حيث زيادة استقرار النظام المالي العالمي، وتحقيق توازنا أفضل للقوى على المستوى الدولي خاصة في مجالي إدارة الأزمات وتمويل التنمية.[1]

الفرع الثاني- إجراءات صندوق النقد الدولي:

يعتبر صندوق النقد الدولي **"FMI"** عنصرا مهما في ظل الأزمة المالية العالمية، باعتباره ضلعا من أضلاع العولمة المختص في الجانب النقدي.

أولا- رأي صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية:

أصدر الصندوق مع بداية عام 2009م تقريرين حول الأزمة المالية العالمية:[2]

1- الأول بعنوان "الركود الاقتصادي العالمي يفرض تحديات على السياسات"، وأشار من خلاله إلى تراجع معدل النمو العالمي نتيجة الركود الاقتصادي العالمي، هذا على الرغم من اتخاذ إجراءات واسعة النطاق، إلا أن الضغوط المالية لا تزال على حدتها مما يساهم في استمرار هبوط

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص423-424.

[2] مرجع سابق، ص ص433-434.

الاقتصاد العالمي، كما حذر التقرير عن الوضع في إفريقيا نتيجة ارتفاع معدلات الفقر فيها خاصة تراجع أسعار المواد الأولية نتيجة آثار الأزمة؛

2- أما التقرير الثاني الصادر تحت عنوان "الاستقرار المالي العالمي ومستجدات الأسواق المالية"، فقد أشار إلى أنه بالرغم من ضخ السيولة من قبل البنوك المركزية وتخفيض أسعار الفائدة فإن الإقراض بين البنوك تتجه إلى الهبوط نتيجة انعدام الثقة، كما أظهر التقرير استمرار انخفاض قسم الأصول، كما حذر الصندوق من إمكانية وقوع أزمة إنسانية في المناطق الأكثر فقرا.

ثانيا- أشكال المساعدات التي يروج لها الصندوق:

يساعد الصندوق الدول الأعضاء عن طريق استعراض التطورات المالية والاقتصادية الوطنية والعالمية، ومتابعتها مع تقديم المشورة للأعضاء بشأن سياساتهم الاقتصادية، إقراض الأعضاء بالعملات الصعبة لدعم سياساتهم المعنية بالتعديل والاصطلاح، تقديم مجموعة كبيرة ومتنوعة من أشكال المساعدة الفنية مع توفير التدريب للعاملين في الحكومات والبنوك المركزية في مجال اختصاص الصندوق وخبرائه. كما يروج الصندوق في ظل الأزمة المالية العالمية لمجموعة من الإصلاحات والإجراءات المتمثلة في ما يلي:[1]

1- مزيد من الشفافية في منتجات الدين وأهمها المشتقات؛

2- مزيد من التنظيم والرقابة، مكافحة فساد مؤسسات التقييم؛

3- العودة إلى قواعد التسليف المصرفي التقليدي أي لا يتم الإقراض أكثر مما يمكن تسديده؛

4- ضرورة فرض ضوابط على استعمال أموال الضرائب التي استعملت لإنقاذ البنوك.

ثالثا- المساعدات المالية المقدمة للدول الأعضاء:

لقد مارس الصندوق دوره التقليدي في شأن تقديم المساعدات المالية للدول الأعضاء خلال الأزمة المالية المعاصرة، حيث قام بتقديم تمويلات عاجلة لبعض الدول ولا يمكن تصور أن يقدم الصندوق تمويلات بأكثر من ذلك لكل من يحتاج، فذلك يتطلب تمكين الصندوق أولا من مصادر تمويلية مناسبة لم تكن في متناوله فعليا عند تفجر الأزمة، وتتمثل أهم المساعدات في ما يلي:[2]

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص435.

[2] مها رياض عمر عبد الله، **تقويم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية العالمية**، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، الأردن، أيام: 01-02 ديسمبر 2010، ص08.

1- في 24 أكتوبر 2008م: أعلن الصندوق أنه تم التوقيع على مذكرة تفاهم مع أيسلندا لدعم برنامج اقتصادي تعتزم أيسلندا البدء بتنفيذه، لإعادة الثقة في قطاعها المصرفي وإعادة الاستقرار لعملتها المحلية من خلال إجراءات اقتصادية مشددة، وتبلغ قيمة الدعم المالي حوالي 2,1 بليون دولار أمريكي.

2- في 15 نوفمبر 2008م: أعلن الصندوق على اتفاق مبدئي مع حكومة باكستان على العناصر الأساسية لبرنامج اقتصادي لدعم الحكومة، سيتم من خلاله تقديم دعم مالي لباكستان يبلغ حوالي 7,6 بليون دولار أمريكي بموجب إجراءات آلية التمويل السريع الطارئ، ويسعى برنامج الدعم هذا إلى إعادة الثقة والاستقرار للاقتصاد من خلال إتباع سياسة اقتصادية كلية متشددة، وتأمين الاستقرار الاجتماعي وتقديم الدعم المناسب للفقراء والجماعات الضعيفة في باكستان.[1]

3- 25 مارس 2009م: أعلن الصندوق أنه تم التوصل إلى اتفاق مع حكومة رومانيا على تقديم تسهيل مالي لها لدعم برنامجها الاقتصادي الرامي إلى تقوية السياسة المالية في البلد والتقليل من الاحتياجات المالية للدولة وتعزيز قدراتها الذاتية على المدى الطويل، ويبلغ هذا التسهيل نحو 17,51 بليون دولار أمريكي؛ وأقر الصندوق في 04 ماي 2009م منح هذا التسهيل الائتماني موضحا بأنه سيكون مقترنا بدعم مالي دولي متعدد الأطراف، ليبلغ مجمل الدعم المقدم إلى رومانيا نحو 26,4 بليون دولار أمريكي.

4- **في 17 أبريل 2009م:** أعلن الصندوق موافقته على تقديم تسهيل ائتماني يبلغ حوالي 47 بليون دولار أمريكي للمكسيك بموجب خط الائتمان المرن، لتكون المكسيك بذلك أولى الدول الأعضاء المستفيدة من هذا النوع من التسهيلات، والذي أقره الصندوق في 24 مارس 2009م واعتبره تعديل جوهري في الإطار الاقراضي للصندوق وتغيرا هاما في آلية الإقراض لديه تجعلها أكثر مرونة وتساعده في الاستجابة بكفاءة أكبر لاحتياجات الدول الأعضاء لتحصل على الدعم المالي الذي تحتاجه بالخصوص في هذا الوقت من الأزمة المالية العالمية، لمساعدتهم على تجاوز الأزمة والعودة إلى مسار النمو المستمر.

رابعا- تقييم أداء الصندوق في ظل الأزمة:

إن تراجع النظام الرأسمالي في مرحلة الأزمة ساهم في انهيار الدور القديم لصندوق النقد

---

[1] مها رياض عمر عبد الله، مرجع سابق، ص09.

الدولي، فأصبح هذا الأخير مضطرا إلى التكييف مع الواقع الجديد، من خلال التوسع في نطاق مهامه واختصاصاته، فأصبح يحل محل الحكومات في صياغة الأهداف الاقتصادية والاجتماعية لأنظمة الحكم والتأثير في مستويات الأسعار والتكاليف والدخل القومي على رغم من دخول هذه الأمور ضمن السيادة الوطنية؛ ورغم الجهود التي يبدلها الصندوق في حل الأزمات المالية إلى أنه لم يسلم من الانتقادات الموجهة له، والتي نذكر منها: [1]

- عدم كفاءة بعض برامج صندوق النقد الدولي؛
- يتهم الصندوق وضعه لبرامج متطرفة وصعبة التطبيق في البلدان الموجهة إليها؛
- اعتبار من أن الأسواق المالية قادرة وحدها على تصحيح الإختلالات الناجمة عن التمويل الدولي والصندوق حيادي في ذلك، إلا أن الأزمة الأخيرة بينت الدور الذي يمكن أن يلعبه الصندوق للقيام بدور المقرض الأخير؛
- المخاطر المعنوية الناجمة عن تطبيق برامج الصندوق كالتقشف وتجميد الأجور.

خامسا- الإجراءات المتخذة على مستوى سياسات الصندوق:

إن أهم الإجراءات التي قام بها صندوق النقد الدولي على مستوى سياساته منذ بداية الأزمة، تتمثل فيما يلي:[2]

1- إصلاح نظام الإقراض الحالي: بعد الأزمة المالية العالمية عمل الصندوق على زيادة طاقته الإقراضية في إطار إجراءاته المتخذة لحماية البلدان الأعضاء، حيث أقر عملية إصلاح شامل لكيفية الإقراض من موارده والتي تقوم على زيادة حجم القروض وتطويع شروطها حسب قوة كل بلد؛ وفي إطار هذا الإصلاح يتمكن الصندوق من مساعدة الدول المتضررة من الأزمة بسهولة وفي أقل وقت ممكن.

2- تدعيم المصادر التمويلية للصندوق: في جانفي 2009م، قام المدير العام لصندوق النقد الدولي بتقديم اقتراح يهدف إلى مضاعفة الموارد المتاحة للإقراض عما كانت عليه قبل الأزمة، وقد تلقى هذا المقترح تأييدا كبيرا من قمة مجموعة العشرين ومن اللجنة الدولية للشؤون المالية، حيث وافقا على زيادة فورية في موارد الصندوق بقيمة 250 مليار دولار على أن تليها زيادة أخرى

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص439-440.

[2] نفس المرجع، ص441.

بمقدار ثلاثة أضعاف عن طريق الاتفاقيات الجديدة للاقتراض في صيغتها الموسعة.

3- إعادة النظر في سياسة إدارة المخاطر العالمية: قرر صندوق النقد الدولي وأمام تنامي المخاطر النظامية العالمية، إصلاح هذا الوضع عبر القيام بتحديد مواطن الخلل أولا ثم القيام باقتراح وتبني الحلول المناسبة.

4- حقوق التصويت: إذ أن الحصص هي التي تحدد قوة التصويت لبلد ما في المجلس التنفيذي، ويحصل كل عضو من أعضاء الصندوق على 250 صوتا أساسيا، إضافة إلى صوت واحد لكل حصة بملغ 100 ألف وحدة سحب خاصة، والصوت الأساسي مصمم لحماية مصالح الدول الأصغر ولكن الزيادات العامة المتتابعة في الحصص أنقصت نصيب الأصوات الأساسية إلى 2% بعدما كانت 11,3% سنة 1945م وعليه تم تصحيح يعيد الأصوات الأساسية لمستواها السابق، ويعيد قوة التصويت من خلال مجموعة من المتوسطات المرجحة للناتج المحلي الإجمالي مقيما بتفاعل القوة الشرائية 88,7% والأصوات الأساسية 11,3%، وهذه الطريقة تعكس النتائج بشكل ملائم للثقل الاقتصادي للبلدان النامية؛ وقد تم الموافقة في سنة 2008م على إصلاح نظام الحصص والأصوات وهو ما يساهم في زيادة الأسهم المانحة لحقوق التصويت، ومنح قوة تصويت أكبر للبلدان منخفضة الدخل.[1]

الفرع الثالث- دور البنك الدولي في احتواء الأزمة المالية العالمية:

البنك الدولي **"BM"** هو مؤسسة عالمية وضلع من أضلاع العولمة متخصص في الجانب المالي من خلال إقراضه لحكومات الدول على المدى المتوسط والطويل، وهو يعمل على الترويج لنفسه وللاقتصاديين العاملين به والحكومات المساهمة فيه بأنه منظمة حسنة النوايا وإنسانية، تهدف إلى مساعدة الدول الفقيرة على محاربة الفقر والنهوض باقتصادياتها من خلال جعلها أكثر فاعلية وتطورا.

أولا- رأي البنك الدولي في الأزمة:

صرح رئيس البنك الدولي "**روبرت زوليك**" في غمرة الحديث عن الأزمة التي تعصف بدول العالم وخاصة الاقتصاديات النامية أن الدول مقبلة على فترة عصيبة، حيث حثها على الاستعداد من خلال الاعتماد على النفس، والعمل على تطوير ذاتها دون انتظار مساعدات كبيرة من الخارج،

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص443.

وأضاف أن الدول الأكثر فقرا هي التي ستعاني على المدى البعيد من إفرازات الأزمة ومن ثم لا يمكننا أن نطلب من هذه الدول أن تدفع ثمنا أكبر.[1]

ثانيا- زيادة القدرة التمويلية:

يعمل البنك الدولي في ظل الأزمة على زيادة القدرة التمويلية للبلدان المتضررة خاصة النامية منها من خلال:[2]

1- رفع البنك الدول مساعداته إلى الدول النامية في ظل اشتداد الأزمة إلى 100 مليار دولار خلال ثلاث سنوات القادمة، حيث زاد من حجم قروضه ثلاث أضعاف لتصل إلى 35 مليار دولار سنة 2008م مقارنة مع 13,5 مليار دولار سنة 2007م؛

2- تخصيص 58,8 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 2009م من أجل مساعدة البلدان المتأثرة بالأزمة المالية، ومسجلة زيادة تقدر بـ 54% عن السنة المالية الماضية، فخلال الفترة الممتدة من 01 جويلية 2008م إلى غاية 30 جوان 2009م قامت مجموعة البنك باستثمارات في 767 مشروع من أجل تعزيز النمو الاقتصادي ومكافحة الفقر ومساعدة مؤسسات الأعمال الخاصة، بما في ذلك 20,7 مليار دولار أمريكي من التمويل لصالح مشروعات البنية التحتية؛

3- اقترح إنشاء صندوق للطوارئ، وهي دعوة للعمل لكل دولة متقدمة لتتعهد بتقديم ما يعادل 0,7% من برنامجها للتحفيز الاقتصادي كمعونة إضافية سواء من خلال مؤسساتها الثنائية للمعونة أو وكالات الأمم المتحدة، وتلقت مجموعة البنك الدولي استجابة إذ بلغت مساعدة المانحين لمبادرات مجموعة البنك لمواجهة الأزمة إجمالا 6,8 مليار دولار أمريكي.

وخلال الفترة الممتدة من جويلية 2008م إلى جانفي 2010م قام البنك الدولي بتقديم موارد قياسية بلغت 89 مليار دولار أمريكي دعما للبلدان النامية والمتوسطة الدخل، وقد شمل ذلك:[3]

1- 53,1 مليار من البنك الدولي لإنشاء والتعمير الذي قدم موارد تمويلية ومساعدات فنية إلى البلدان متوسطة الدخل حيث يعيش 70% من فقراء العالم؛

---

[1] سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص445.

[2] نفس المرجع، ص446.

[3] منذ اندلاع الأزمة المالية 189 مليار دولار ارتباطات الإقراض في البنك الدولي، [على الخط]، متاح على: http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=929، تاريخ الإطلاع: 28 جانفي 2016.

2- 18,3 مليار دولار في شكل ارتباطات من المؤسسة الدولية للتنمية التي تقدم قروضا بدون فوائد ومنحا لحكومات أشد بلدان العالم فقرا البالغ عددها 21 بلدا؛

3- القطاع الخاص التي أطلقت أيضا طائفة من مبادرات التصدي لهذه الأزمة منها صندوق بمبلغ 3 مليارات دولار من أجل تدعيم البنوك وبرنامج توفير السيولة للتجارة العالمية بمبلغ 2 مليارات دولار، وبرنامج تسهيلات التصدي لأزمة البنية التحتية بمبلغ 2,4 مليار دولار؛

وخلال الفترة الممتدة من جويلية 2010م إلى جوان 2011م قدمت مجموعة البنك الدولي 712 من القروض والمنح والاستثمارات في أسهم رأس المال والضمانات من أجل تعزيز النمو الاقتصادي، ومكافحة الفقر ومساعدة مؤسسات القطاع الخاص؛ وتشير التقديرات إلى أن ارتباطات الإقراض من البنك الدولي (البنك الدولي لإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية) لبرامج الحماية الاجتماعية بلغت 4,1 مليار دولار في السنة المالية 2011م.

وفي السنة المالية 2011م بلغت ارتباطات الإقراض من البنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD) 26,7 مليار دولار، أي ما يقارب ضعف الارتباطات البالغة 13,5 مليار دولار في السنة المالية 2008م، ويأتي ذلك في أعقاب تحقيق رقم قياسي قدره 44,2 مليار دولار في السنة المالية 2010م و32,9 مليار دولار في السنة المالية 2009م عند وصول الأزمة إلى ذروتها، وتصل الارتباطات المتجمعة من قبل البنك الدولي للإنشاء والتعمير منذ اندلاع الأزمة المالية إلى 103,8 مليار دولار، وشكلت قروض سياسات التنمية سريعة الصرف، التي يركز الكثير منها على الإصلاحات المعينة بتحسين نظم الحكم الرشيد وزيادة الشفافية، حوالي 37% من المجموع الكلي للسنة المالية 2011م، مقابل 47% في السنة المالية 2010م.[1]

[1] منذ اندلاع الأزمة المالية 189 مليار دولار ارتباطات الإقراض في البنك الدولي، نفس المرجع السابق، [على الخط]، متاح على:
http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=929.
تاريخ الإطلاع: 28 جانفي 2016.

خلاصة الفصل

تعتبر أزمة 2008م من أضخم الأزمات المالية والاقتصادية التي عرفها العالم على مر الزمان سواء من حيث كثرة تشابك وتعقد أسبابها ومسبباتها التي منها ما هو متعلق بالجوانب الاقتصادية، الاجتماعية السياسية، الدينية، المحاسبية والأخلاقية، ومنها ما هو مرتبط بالمستوى الداخلي (داخل الولايات المتحدة الأمريكية) والمستوى الخارجي (بقية دول العالم)، ومنها ما ارتبط بالمستويين الجزئي والكلي، كما ارتبطت أسبابها بالنظام الرأسمالي ومبادئه الظالمة والنظام النقدي، كما تنوعت وكثرة أسبابها، جاءت آثارها ونتائجها متنوعة ومؤثرة مست جميع المجالات الحياتية وفي جميع الدول والمجتمعات خاصة النامية منها التي تحملت العبء الأكبر من هذه الأزمة نتيجة ارتباطاه بالاقتصاد العالمي الذي تأثر برمته نتيجة إصابته بالركود والشلل هذا من جهة، وبسبب هشاشتها وتبعيتها للدول الغنية إضافة إلى سرعة تأثرها من جهة أخرى.

كما تأثرت الجزائر بالآثار السلبية للأزمة المالية العالمية بصفة غير مباشرة من خلال تراجع مواردها نتيجة تراجع أسعار النفط بسبب الركود الاقتصادي العالمي الذي أدى إلى تراجع الطلب على النفط، وكذلك ارتفاع معدلات التضخم إلى مستويات قياسية فساهمت في تخفيض سعر صرف العملة الوطنية.

الفصل الثالث

فعالية التمويل الإسلامي في معالجة الأزمة المالية العالمية

تمهيد

يؤكد الاقتصاد الإسلامي على ضرورة معالجة جذور الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م ومسبباتها الرئيسية بالبعد عن الفائدة (أي الرّبا)، وباستبدال نظام "المشاركة في الربح والخسارة" بنظام "المداينة بالفائدة"، والتوجه نحو الاستثمار الحقيقي في الاقتصاد العيني، بدلا من الاستثمار المالي (المضاربات والمقامرات)، ووقف البيوع الضارة، كبيع الدين بالدين، وبيع الإنسان لما لا يملك، ومنع الاحتكار ومحاربة كل صور الفساد والإفساد في النشاط الاقتصادي؛ وكأحد الحلول المطروحة للخروج من هذه الأزمة، نجد التمويل الإسلامي الذي يعتبر أحد الأساليب الذي يقوم على مجموعة من الأسس والقواعد المبنية وفق الشريعة الإسلامية، والتي تمنع كل المسببات التي أدت إلى هذه الأزمة المالية العالمية، وهذا ما سيتم معرفته من خلال هذا الفصل، وذلك بالتطرق إلى المباحث الخمسة التالية:

المبحث الأول: موقف الاقتصاد الإسلامي من الأزمة المالية العالمية؛

المبحث الثاني: علاج الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي؛

المبحث الثالث: دور التمويل الإسلامي في معالجة الأزمة المالية العالمية؛

المبحث الرابع: دور البنوك الإسلامية في تجنب الأزمات المالية العالمية؛

المبحث الخامس: مخاطر التمويل الإسلامي.

المبحث الأول: موقف الاقتصاد الإسلامي من الأزمة المالية العالمية

بتطبيق النظام الإسلامي الاقتصادي بشكل كامل يتم علاج الأزمة المالية العالمية، وما دونه من مسميات لحلول مطروحة لن يخرج العالم من هذه الأزمة التي لا تزال تأكل الأخضر واليابس، ثم إن هذا النظام لا يمكن أن يطبق في العالم منفصلا عن الإسلام الشامل لجميع أنظمة الحياة، حيث لا يمكن سلخه وإلصاقه بالأنظمة القائمة لعلاج الأزمة المالية، كما اقترح بعض خبراء الاقتصاد الغربيين خلال الأزمة الحالية، وهذا هو أحد الأسباب الرئيسية التي لم يمكن التمويل الإسلامي من خلال البنوك الإسلامية من لعب دور جذري في حل الأزمة، لذلك فإن علاج الأزمة الحالية يكون فقط بتطبيق نظام الإسلام كاملاً وشاملاً بما فيه النظام الاقتصادي.

المطلب الأول: أسباب فشل التمويل التقليدي

إن تطبيق الفكر الاقتصادي الرأسمالي في أرض الواقع، نتج عنه حدوث الأزمات تلو الأخرى، كما تعتبر أزمة الرهن العقاري التي بدأت معالمها في الولايات المتحدة الأمريكية وامتدت تداعياتها إلى بقية دول العالم، إلا دليل على فشل هذا الفكر بما يحمله من سلبيات أكثر منه إيجابيات، وهذا نتيجة لقيامه على العديد من التوجهات، نذكر أهمها:[1]

الفرع الأول- الأسباب المباشرة:

1- يقوم النظام المصرفي التقليدي على نظام الفائدة (أخذا وعطاء)، ويعمل في إطار منظومة تجارة الديون شراء وبيعا ووساطة، وكلما ارتفع معدل الفائدة على الودائع كلما ارتفع معدل الفائدة على القروض الممنوحة للأفراد والشركات، والمستفيد هو البنوك والوسطاء الماليين، والعبء والظلم يقع على المقترضين الذين يحصلون على القروض سواء لأغراض الاستهلاك أو لأغراض الإنتاج؛

2- يقوم النظام المالي والمصرفي التقليدي على نظام جدولة الديون بسعر فائدة أعلى، أو استبدال قرض واجب السداد بقرض جديد بسعر فائدة مرتفع، وهذا يلقي أعباء إضافية على المقترض

---

[1] فاطمة الزهراء عراب، فتيحة علالي، **التمويل الإسلامي كبديل لتمويل التنمية في ظل الأزمة المالية العالمية**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010، ص ص03-04.

المدين الذي يعجز عن دفع القرض الأول بسبب سعر الفائدة الأعلى؛

3- يقوم النظام المالي العالمي ونظام الأسواق المالية على نظام المشتقات المالية التي تعتمد اعتماد أساسيا على معاملات وهمية ورقية شكلية تقوم على الاحتمالات، ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات، فهي عينها المقامرات والمراهنات التي تقوم على الحظ والقدر.

الفرع الثاني- الأسباب غير المباشرة:

1- انتشار الفساد الأخلاقي الاقتصادي مثل: "الاستغلال، الكذب، الشائعات، الغش، التدليس والاحتكار" والتي تؤدي إلى الظلم، أي ظلم من أصحاب الأموال والدائنين للمدينين وهذا سوف يقود إلى تذمر المظلومين عندما لا يستطيعون تحمل الظلم، وسوف يقود ذلك أيضا إلى تذمر المدينين وحدوث الثورات الاجتماعية عند عدم سداد ديونهم وقروضهم؛

2- سوء سلوكيات مؤسسات الوساطة المالية والتي تقوم على إغراء محتاجي التمويل، والتدليس عليهم وإغرائهم والغرر والجهالة بالحصول على القروض من المؤسسات المالية، ويطلبون عملات عالية في حالة وجود مخاطر، والذي يتحمل تبعة ذلك كله هو المقترض المدين، وهذا ما حدث فعلا، وهذا ما يقود في النهاية إلى الأزمة؛

3- شبه غياب الرقابة من قبل السلطات النقدية على العمل المصرفي، خاصة أن أكثر من أربعة أخماس هذا العمل كان يتم خارج بنود الميزانية، وبالتالي لا يخضع رسميا للرقابة، رغم علم هذه السلطات بهذه الحقيقة؛

4- يعتبر التوسع والإفراط في تطبيق نظام بطاقات الائتمان بدون رصيد، السحب على المكشوف، والتي تحمل صاحبها تكاليف عالية، من أسباب الأزمة، وعندما يعجز صاحب البطاقة عن سداد ما عليه من مديونية، بسبب رفع في سعر الفائدة يتم الحجز عليه أو رهن سيارته أو منزله، وهذا ما حدث فعلا للعديد من حاملي هذه البطاقات، والتي كانت سببا في حدوث أزمة في بعض البنوك.

المطلب الثاني: تحليل أسباب الأزمة المالية العالمية في ضوء التشريع الإسلامي

إن أسس الهندسة المالية التقليدية المنبثقة من فلسفة المذهب الاقتصادي الرأسمالي الحرّ لها الأثر الأكبر فيما حصل، وقد لا يبدو أثر تطبيقات هذه الهندسة المالية التقليدية إلا كفقاعة تظهر هنا وأخرى تظهر هناك، لكن تدحرج كرّة الثلج يزيد من حجمها ويصبح أثرها واضحا، وقد يذهب

هذا الأثر بالأساس الفكري للمذهب الاقتصادي. ومن الأسس الهدامة والمدمرة نجد ما يلي:

الفرع الأول– أسباب متعلقة بالنظام الرأسمالي:

ويمكن حصر الأسباب المتعلقة بالنظام الرأسمالي في ما يلي: [1]

أولا– أسعار الفائدة (الرِّبا):

لقد ارتبطت بوادر الأزمة المالية بصورة أساسية بالارتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ عام 2004م، وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد أقساطها، وتفاقمت الأزمة بحلول النصف الثاني من عام 2007م، حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم؛ وهذه نتيجة طبيعية، لأن الرِّبا عنصر خفي محفز على التضخم، وقد نبه إليه اقتصاديون غربيون كبار لهذا الأثر المسيء، لكن جشع المؤسسات والأفراد أعمى بصيرتهم بتفضيل المصلحة الفردية بصورة مطلقة على المصلحة الجماعية (العالمية).

فمنذ عقدين من الزمن تطرق الاقتصادي الفرنسي الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد "**موريس آلي**" إلى الأزمة الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد العالمي بقيادة "الليبرالية المتوحشة" معتبراً أن الوضع على حافة بركان، ومهدد بالانهيار تحت وطأة الأزمة المضاعفة (المديونية والبطالة)، واقترح للخروج من الأزمة وإعادة التوازن شرطين، هما: [2]

– تعديل معدل الفائدة إلى حدود الصفر؛

– مراجعة معدل الضريبة إلى ما يقارب نسبة 2%.

وهذا ما يتطابق تماما مع إلغاء الرِّبا ونسبة الزكاة في النظام الإسلامي.

ثانيا– تداول الرهن العقاري:

إن التصرف بالرهن بيعا وشراء أدى إلى مزيد من التوسع في الدين، ويلاحظ من وصفنا للأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، كيف قام الأفراد والمؤسسات بالاقتراض والشراء دينا ثم يرهنون ما اشتروه للحصول على مزيد من السيولة، بينما يقوم مسترهن الأصل ببيعه كسندات دين، مما ينشأ عنه سلسلة مديونية غير منتهية، وهذا ما حصل على مستوى السوق العالمي.

---

[1] سامر مظهر قنطقجي، مرجع سابق، ص ص32–33.

[2] نفس المرجع، ص34.

ويعد الرهن العقاري هو السبب الرئيسي للأزمة المالية العالمية بسبب أن البنوك تهاونت في التحقق من الجدارة الائتمانية للمقترضين، وأغرتهم بفائدة بسيطة في البداية ثم تزايدها،[1] وتوسعت البنوك في منح القروض مما خلق طلبا متزايدا على العقارات، إلى أن تشبُع السوق أدى إلى انخفاض أسعار العقارات وعجز المقترضون عن السداد، وكانت البنوك قد باعت هذه القروض إلى شركات التوريق التي أصدرت بها سندات وطرحتها للاكتتاب العام، وبالتالي ترتب على الرهن العقاري كم هائل من الديون مرتبط بعضها ببعض في توازن هش أدى إلى توقف المقترضين، وبالتالي إلى انهيار هذا الهرم وحدوث الأزمة المالية العالمية.[2]

كما أن الكثير من المشترون قاموا بإعادة بيع العقار المرهون أو رهنه مقابل قرض جديد بفائدة، وبالتالي يحتمل العقار الواحد بحقوق رهن متعددة، وما حدث في الأزمة أنه عند توقف المقترض عن السداد لم تكفي قيمة العقار المرهون عن سداد المقترضين.[3]

ثالثا- إشهار الإفلاس:

إن قانون إشهار الإفلاس الذي أصدرته الولايات المتحدة الأمريكية هو الطريقة الأسهل للقضاء على أية مطالب قانونية، وهو بمثابة ممحاة تمحو كافة العقود للمؤسسات لكنه يجعل من الصعب شطب ديون الشخص الذي أشهر إفلاسه الشخصي؛ وعليه، أصبحت قوانين إشهار الإفلاس أكثر صعوبة فإن البنوك ستجد نفسها فجأة تمتلك قصورا وبيوتا وأشياء أخرى كثيرة لا تريدها حقا وستواجه مشاكل عديدة للتخلص منها.[4]

لقد أشهر أكثر من مليوني أمريكي إفلاسه عام 2005م، والغريب أن القانون قد استبعد بشكل محدد الفيضانات كسبب لإشهار الإفلاس، وفي هذا تضييق شديد على الناس، فالأصح أن يشدد القانون على التوسع في الدين لأنه السبب، أما المفلس في الاقتصاد الإسلامي فهو الذي لم يبق معه شيء يفي به ديونه، وقد ضمن له الشرع حصانة تستر كرامته الإنسانية؛ حيث أن أكثر

---

[1] سامر مظهر قنطقجي، مرجع سابق، ص52.

[2] أحمد شعبان محمد علي، **البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ط1، 2011، ص15.

[3] موسى رحماني، بن براهيم الغالي، **البنوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات الواقعية في مواجهة الأزمة المالية الحديثة**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010، ص218.

[4] سامر مظهر قنطقجي، مرجع سابق، ص52.

الفقهاء وخاصة الشافعية ذكروا أن القاضي يبقي للمفلس ما يكفيه سكنا وطعاما بما يليق بحاله.[1]

رابعا- تضخم الاقتصاد المالي وانفصاله عن الاقتصاد الحقيقي:

لقد أدى انفصال السوق المالية (سوق الأوراق المالية والسوق النقدية) عن السوق الحقيقية (الاقتصاد الحقيقي) إلى زيادة التعامل بالأصول المالية، وفي النقود والتمويل ذاته بيعا وشراء من خلال المداينات، وترتب على ذلك أن أصبح حجم التمويل المتاح من خلال الائتمان أضعاف قيمة الاقتصاد الحقيقي، مما أدى إلى خلل في التوازن بينهما.

ولما أصبح الاقتصاد المالي لا يستند إلى قاعدة من الأصول، وإنما إلى ناطحات من الديون التي ركبت بعضها فوق بعض في توازن هش، ومن أجل المزيد من كسب العوائد في صورة فوائد وفروق أسعار، لذا فإنه عند وجود خلل في إحدى حلقات الديون المركبة كما حدثت في توقف المقترضين في سوق التمويل العقاري عن سداد القروض، انهار النظام المالي بكامله وحدثت الأزمة المالية العالمية. [2]

خامسا- خلق النقود:

البنوك التجارية تزاحم الدولة في إصدار النقود، فالدولة تصدر النقود الأساسية: (الورقية والمعدنية)، والبنوك تخلق النقود المصرفية الائتمانية (الكتابية) أو نقود الودائع، لو كانت البنوك تحتفظ بالودائع ولا تقرضها لما كان هناك أي خلق للنقود المصرفية، ولكان معنى هذا أن البنوك تحتفظ بالاحتياطي 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 وكذا 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 خطرا يتمثل في التوسع في خلق النقود والائتمان، وكما لوحظ في السنوات الأخيرة، أن البنوك تتجه إلى تشجيع الاستهلاك وبطاقات الائتمان ومنح القروض الشخصية لشراء المنازل والعقارات والمضاربة في البورصات، ولا

---

[1] سامر مظهر قنطقجي، مرجع سابق، ص ص56-57.

[2] موسى رحماني، بن براهيم الغالي، مرجع سابق، ص219.

شك أن التوسع في الائتمان، مع تراخي الرقابة، كان من أهم أسباب وقوع الأزمة المالية العالمية.[1]

الفرع الثاني- التوريق والأدوات المالية والتعاملات الجديدة:

يعتبر التوريق والأدوات المالية الجديدة بما فيها المشتقات، أهم الأسباب الرئيسية والأساسية في ظهور أزمة الرهن العقاري، والتي ساهمت كذلك في تطويرها إلى أزمة مالية عالمية.

أولا- بيع الديون (التوريق):

توريق الديون "**Securitization**" وتسييلها بالبيع أمر مألوف في الاقتصاد التقليدي ومن ذلك حسم السندات والكمبيالات؛ لكن الأمر توسع على الصعيد الدولي وصيرته البنوك في الولايات المتحدة ظاهرة في نهاية الثمانيات سمي آنذاك "بجنون الثمانينات" بسبب تكالب البنوك على توريق ديونها؛ وهذا ما يفسر انعكاس الفشل المالي في السوق الأمريكية على الأوروبية بشكل مباشر.

كما يهدف التوريق إلى تحويل قروض الدول والمشروعات إلى أوراق مالية قابلة للتداول في البورصات العالمية كأداة مصرفية تؤمن السيولة وتوسع الائتمان؛ فعند زيادة رأس مال بنك لغرض أو لآخر أو حين يحتاج لسيولة نقدية فأمامه ثلاثة حلول:[2]

1- طرح أسهم لزيادة رأس مال الاكتتاب العام: وعيب هذه الطريقة أنها تؤدي إدخال مساهمين جدد يقاسمون المساهمين القدامى بالأرباح؛

2- الاقتراض من بنوك أخرى: عيب هذه الطريقة، هو تحمل فوائد مصرفية مرتفعة أو التعرض لآجال سداد قصيرة؛

3- طرح سندات مديونية للاكتتاب العام: يسمى قرضا جماعيا مقابل فائدة ثابتة ولآجال طويلة؛ وعيب هذه الطريقة أنها تمنح الدائنين حق الامتياز أو الرهن على بعض ممتلكات البنك المورق.

يعول الدائنون على رهون البنك مقابل الوفاء بديونهم، فإذا تعرض البنك لاضطراب يخل بمركزه المالي أو يضطره للإفلاس، فإن الوفاء بقيمة السندات يصبح معرضا لخطر العجز عن الوفاء أو عن التأخر به؛ المهم هنا أن موجة المبالغة في التوريق لا ريب أنها ساعدت على فصل

---

[1] عبد العزيز قاسم محارب، **الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2011، ص ص45-46.

[2] سامر مظهر قنطقجي، مرجع سابق، ص ص42-43.

الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي، وبلوغه قيما عالية جدا.[1]

ثانيا- المشتقات المالية:

المشتقات "**Dérivatives**" هي المستقبليات (العقود المستقبلية) "**Futures**" والخيارات "**Options**" والمبادلات "**Swaps**"، أي عقود البورصة، وسميت مشتقات لأن قيمتها مشتقة من غيرها؛ ويستخدم معظمها في المضاربة على الأسعار؛ يقول عنها بعض الغربيين بأنها أدوات للقمار والرهان، وهي تفصل الخطر عن الأصل ذي العلاقة، ومن ثم تصير المخاطرة سلعة يتم المتاجرة بها، الأمر الذي يؤدي إلى تقلبات حادة في الأسواق المالية وإحداث انهيارات وأزمات.[2]

والمشتقات المالية تمثل أحد المعاملات الوهمية التي يجري التعامل بها في سوق العقود الآجلة والمستقبلية مثل البيع على المكشوف والشراء بالهامش والخيارات وبيع وشراء المؤشر وما شابهها، فكلها من قبيل القمار مهما ابتكروا لها من مسميات وهو أمر لا يحتاج إلى مجهود في الإثبات.[3]

المهم هنا أن المخاطرة إذا كانت تابعة لمال أو عمل فإنها جائزة في الإسلام وتزيد في العائد، ولكنها إذا استقلت عن المال أو العمل لم يجز أن يكون لها عائد؛ فالمخاطرة مثل الزيادة في الثمن لأجل الزمن تصح تابعة ولا تصح مستقلة، فالشيء في الإسلام قد يجوز تابعا ولا يجوز استقلالا، فالزمن والمخاطرة من عوامل الإنتاج التابعة غير المستقلة، ولهذا امتنع الرّبا في القرض، والقمار في البورصة، لأن الرّبا تجارة بالزمن المستقل، والقمار تجارة بالخطر المستقل.[4]

ثالثا- أساليب المضاربات قصيرة الأجل:

تعتبر المضاربات في الأسواق المالية التي تقوم على توقعات المضاربين بتغير الأسعار في الفترات القصيرة لكسب فروق الأسعار، وزيادة حجم التعامل بإتاحة التعامل لمن لا يملك مالا أو

---

[1] رفيق يونس المصري، **الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي**، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، ط1، 2009، ص ص387-388.

[2] عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص387.

[3] موسى رحماني، بن براهيم الغالي، مرجع سابق، ص216.

[4] عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص 387.

أوراقا مالية من أهم أسباب الأزمة المالية العالمية؛ وتتم المضاربات قصيرة الأجل من خلال عدّة آليات نذكر منها ما يلي:[1]

1- البيع على المكشوف: يتم من خلال قيام شخص ببيع أشياء لا يملكها عن طريق اقتراضها من آخرين، سواء أكانوا من السماسرة أم من البنوك، [2] حيث يتوقع انخفاض سعر ورقة مالية (سهم أو سند) في المستقبل القريب فيضارب (يقامر) على الهبوط، ويقترض من السمسار أو يقترض السمسار له من شخص آخر عدد من هذه الأسهم أو السندات لبيعها حالا بالسعر المرتفع، وبعد مدّة قصيرة (إذا ارتفع السعر) يأمر السمسار بشراء بدل منها ويسلمها للمقترض ويكسب الفرق بعد دفع عمولة السمسار، وإن انخفضت الأسعار يكون ملزما بدفع مبلغ لتكملة ثمن شرائها لردها إلى صاحبها الأصلي.

2- الشراء بالهامش: وهو أن يرغب شخص في شراء عدد من الأسهم أو السندات بمبلغ لديه، فيتيح له السمسار أن يشتري بمبلغ أكبر يعادل 80% أو أكثر مما معه عن طريق إقراضه الباقي بضمان الأوراق المالية المشتراة مقابل فائدة؛ ويقصد المضارب من وراء ذلك توقع ارتفاع أسعار الأسهم أو السندات فيبيعها ويسدد من الثمن المقترض ويكسب الباقي، وإذا لم يصدق توقعه وانخفضت الأسعار يخسر الفرق ويدفعه من المقدم (الهامش) الذي دفعه. (*)

الفرع الثالث- الأسباب غير الأخلاقية للأزمة المالية العالمية:

من أهم أسباب الأزمة نجد تلك السلوكيات غير السوية من جانب المتعاملين في المجال المالي مثل: (الطمع والفزع)، ومن جانب أخر هناك الممارسات غير الأخلاقية التي انتشرت في المؤسسات والأسواق المالية مثل: (القمار، الفساد والمعلومات المضللة).

---

[1] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص ص19-22.

[2] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، **الأزمة المالية العالمية بين المنظور الوضعي والإسلامي**، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، بحوث ودراسات، جامعة الدول العربية، القاهرة، مصر، 2010، ص85.

(*) صلة هذه الممارسات بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، يظهر في أن المسؤولين في أمريكا وأوروبا أصدروا قرارات بوقف المضاربات قصيرة الأجل لمدّة 12 يوما في أمريكا، ولمدّة أربعة أشهر في إنجلترا وعلى الأخص أسلوب البيع على المكشوف، مما يؤكد أن لهذه الأساليب دور في حدوث الأزمة المالية العالمية. للمزيد من التفاصيل أنظر: أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص ص19-21.

أولا- القمار والغرر:

القمار محرّم في الأديان، ولكن النظام الرأسمالي استباحه في مجال اليانصيب وفي مجال البورصات، وصار يطلق على البورصة أنها مجرد نادٍ (كازينو) للقمار، بل صار يطلق على الرأسمالية أنها رأسمالية الكازينو والقمار، فعمليات البورصة جلها تقوم على أساس المضاربة على الأسعار، وهذه المضاربة من شأنها أن تؤدي إلى تقويم الأسهم في البورصة بأكثر من قيمتها الحقيقية أو أقل بكثير.

كما أن عقود البورصة ليس من شأنها أن يسلم البائع ما باع، ولا المشتري ما أشترى، بل هي مجرد مراهنات على الربح من خلال عقود آجلة ومستقبلية، لا تسليم فيها ولا استلام، إنما يتم التحاسب فيها على فروق الأسعار؛ وبهذا ينشأ اقتصاد وهمي مضاربي بعيد عن الاقتصاد الحقيقي. والمستثمر الصغير يقوم ربحه على أساس الحظ واليانصيب، وليس على أساس التحليل المالي ودراسة الميزانيات، وحتى لو استعان ببعض المحللين، قد يغشونه ويدلسون عليه دون أي مسؤولية عليهم. والكبار في البورصة يخدعون الصغار، ويستنزفون مدخراتهم، ويوقعونهم في الإفلاس. وبهذا فإن في البورصة ممارسات غير مشروعة وغير أخلاقية، لابد من تخليصها منها، حتى تكون سوقا مشروعة لتسييل الأسهم وتمويل المشروعات، دون الدخول في المضاربة والرهان والقمار والغرر والخداع؛ وهي كلها عمليات غير منتجة، بل ضارة ومؤدية.[1]

ثانيا- الفساد الإداري:

قد يتمثل هذا الفساد بالرشوة للحصول على القروض، أو للتلاعب في تقويم الضمانات، وتحديد مبالغ القروض وآجال تسديد أقساطها، ومعدلات الفائدة عليها؛ وقد يقع هذا الفساد بصورة أخرى، مثل اختلاس أموال البنك، أو منح بعض المنتقدين قروضا يتهربون بعد ذلك من سدادها. وبهذا تزداد الديون المشكوك فيها والديون المعدومة، وتتجمد أموال البنوك، وقد تصبح عاجزة عن رّد الودائع، وتعلن إفلاسها؛ فلا بد إذن من رقابة داخلية ورقابة خارجية، لمنع وقوع الرشوة والفساد والاختلاس والسرقات وما شابه ذلك، لا سيما وأن وقوع أحد البنوك في الإفلاس قد يجر معه بنوكا أخرى، فتفلس البنوك واحدا بعد آخر.[2]

---

[1] عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص386.

[2] نفس المرجع، ص391.

ثالثا- المغالاة في المصالح الخاصة:

يركز النظام الرأسمالي على سعي الفرد وراء مصلحته الخاصة، وبهذا تطغى المصالح الخاصة على المصالح العامة والمصالح الخيرية، بما يؤدي إلى المغالاة والغلو والتطرف ووقوع مخالفات غير مشروعة وغير أخلاقية؛ والإسلام لا يمنع المصلحة الخاصة، بل يرى أن هذا من الرشد الاقتصادي والمالي للمسلم، ومن لا يدرك مصالحه الخاصة فهو قاصر أو سفيه أو مغفل، ولكن إذا تعارضت المصلحة الخاصة مع المصلحة العامة وجب تقديم المصلحة العامة؛ وهذا يعني أن على الأفراد والشركات أن يراعوا المصالح العامة، التي يمكن وضعها في شكل قوانين ولوائح، وهم يمارسون مصالحهم الخاصة.[1]

رابعا- دور رجال العلم والإعلام:

لاشك أن لرجال العلم والإعلام دورا في الرقابة على السلوك الاقتصادي والإداري، إما إذا تقاضى رجال الإعلام من صحفيين وغيرهم رشاوى في صور ظاهرة أو خفية، فإنهم يميلون بذلك إلى التستر على الأخطاء والانحرافات؛ فالسكوت والتعمية والتضليل قد يكون في مقابل رشوة، وقد يكون كذلك لأجل الجهل، أو التقصير، أو الخوف.

فليس كل العلماء والإعلاميين بقادرين على كشف الأخطاء وبيانها والصدع بها من أجل محاسبة المسؤولين عنها؛ فبعضهم يؤثر السكوت، وآخرون غير مبالين، وبعضهم يتلعثم، أو يقول شيئا عن وقت الحاجة (حسب تعبير رجال الشريعة)، حتى تقع الكارثة.

وقد يكون من العجيب أن يخاف الناس من الصدع بالحقائق حتى في البلدان الليبرالية، فلا ينتقد أحدهم انتقاد إلا إذا كان مستندا إلى حزب كبير من أحزاب المعارضة، وقد يكون نقده لا بغرض كشف الحقائق، بل لأغراض سياسية.[2]

خامسا- الرقابة على المصارف:

تقوم البنوك المركزية بالرقابة على المصارف، بواسطة السياسات النقدية والمصرفية، وتحديد نسب الاحتياطي النقدي، ونسب السيولة، ومعدلات الفائدة، والضمانات، وغير ذلك؛ فإذا استرخت

---

[1] عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سابق، ص391.

[2] نفس المرجع، ص392.

البنوك المركزية في الرقابة والمحاسبة أمكن للبنوك أن تتوسع في منح الائتمان، وأن تخالف قواعد الرقابة ولوائحها، ولعل هذا الأمر هو أيضا من أهم أسباب وقوع في الأزمة المالية.[1]

المطلب الثالث: موقف الشريعة الإسلامية من أسباب ظهور الأزمة المالية العالمية

تعمل الشريعة الإسلامية على ضبط المعاملات بين الأفراد بما يعود بالنفع عليهم، وتحرّم كل التصرفات التي تمس العدالة الاجتماعية وحقوق الأفراد، وكذلك تسعى إلى حماية المجتمع من كل صور الفساد في شتى المجالات. ومن خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى موقف الشريعة الإسلامية من الأسباب التي أدت إلى ظهور الأزمة المالية العالمية.

الفرع الأول- موقف الاقتصاد الإسلامي من التعامل بالفائدة (الرّبا):

مما لا شك فيه أن هناك إجماعا على أن الفائدة نوع من أنواع الرّبا، وبالتالي يحرّم التعامل بالفائدة **(أخذا وعطاء)** في جميع المعاملات؛ وتعد هذه الخاصية المَعْلَم الرئيسي للاقتصاد الإسلامي، ولا مجال هنا لمناقشة أسباب التحريم، ولكن تكفي الإشارة إلى أمرين:[2]

1- إن التكييف الشرعي للأموال التي يقدمها العميل للبنك (الوديعة) هو عقد قرض يقوم العميل بموجبه بإقراض البنك بحيث إن أصل المبلغ (القرض) مضمونا، كما أن الفائدة عليه مضمونة ومحددة مسبقا وفق جدول زمني، وهو ما تقوم به البنوك التقليدية (وهو ما يسمى برّبا الديون)، وهذا يشبه أيضا ما يقوم به البنك عندما يقرض عملاءه، وفي الحالتين فذلك غير جائز شرعا؛

2- إن غالبية المجامع الفقهية اعتبرت فوائد البنوك من الرّبا المحرّم، مثل: مجمع الفقه الدولي الإسلامي الذي عقد في قطر، ومجمع الفقه الإسلامي بجدّة، ومجمع البحوث الإسلامية بالأزهر (القاهرة)؛ وبناء على ذلك، فإن موقف الإسلام من الفائدة والرّبا هو التحريم، ولقد ورد في التحذير من الرّبا نصوص كثيرة من نصوص الكتاب والسنّة تم التطرق إليها سابقا.

الفرع الثاني- موقف الاقتصاد الإسلامي من المتاجرة بالديون (التوريق):

إن الاعتماد المفرط على الدين يعمق عدم الاستقرار الاقتصادي، ويؤدي إلى زيادة القلق وعدم الأمان عند البشر، ويولد آثار اقتصادية خارجية هي آثار ضارة تعم الاقتصاد، ونرى أمثلتها الأليمة

---

[1] نفس المرجع، ص390.

[2] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، 2010، ص73.

في الأزمة المالية العالمية، أما بيع الديون فهو مشكلة أخرى، فباعتراف المتخصصين، تكون أسواق الديون أو السندات أكبر مصادر للهزات الاقتصادية وما يسمى بالعدوى. فسوق الديون بطبيعتها يسهل الدخول فيها بشراء السندات الذي يمكن أن يتم في لحظات، كما يسهل الخروج منها عن طريق بيع السندات، ومن العجيب أن حجم التجارة في الديون (أو السندات) أصبح يفوق حجم الإنتاج البشري من السلع والخدمات بمراحل، حيث يبلغ حجم التعامل في الديون في الأسواق المالية العالمية ما يزيد على ألف مليار دولار يوميا.[1] كما يعتبر توريق الديون غير جائز شرعا، وهذا للأسباب التالية:[2]

1- عملية التوريق تتم ببيع الدين لشركة التوريق بأقل من قيمته، وهذا يعني أن تدفع الشركة أقل وتأخذ أكثر وهو عين الرِّبا؛

2- السندات تدر دخلا عبارة عن فوائد، وهذه الفوائد مرفوضة شرعا؛

3- عادة ما يتم تداول هذه السندات في البورصة بالأجل أو على أقساط، وهو بيع الدين بالدين المنهي عنه شرعا.

وقد جاء تحريم بيع الدين في قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي، المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورته السادسة المنعقدة في جانفي 2003م، والذي جاء فيها ما يلي: "لا يجوز التعامل بالسندات الربوية إصدار أو تداولا أو بيعا لاشتمالها على الفوائد الربوية، ولا يجوز توريق الديون بحيث تكون قابلة للتداول في سوق ثانوية لأنه في معنى حسم الأوراق التجارية الذي يشمل على بيع الدين لغير الدين على وجه يشمل على الرِّبا".

وفي المقابل نجد أن من مرتكزات الاقتصاد الإسلامي ضبط عملية التوريق لتكون لأصول عينية وليس لديون، وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة الشرعية، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المرابحة والسلم والاستصناع.[3]

---

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص ص82-83.

[2] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص ص18-19.

[3] نفس المرجع، ص20.

الفرع الثالث- موقف الاقتصاد الإسلامي من الرهن العقاري:

جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 06/01/52 في دورته المنعقدة في مارس 1999م، ما يلي: "أن السكن من الحاجيات الأساسية للإنسان، وينبغي أن يوفر بالطرق المشروعة بمال حلال، وأن الطريقة التي تسلكها البنوك العقارية والإسكانية ونحوها من الإقراض بنظام الفائدة (قلت أو كثرت) هي طريقة محرّمة شرعا، وهناك طرق مشروعة يستغنى بها عن الطرق المحرّمة شرعا لتوفير السكن بالتملك".

ومن الطرق المشروعة لتوفير المسكن بالتملك هي شرائه من طرف مؤسسة التمويل العقار وبيعه مرابحة، وكذا إبرام عقد استصناع (مقاولة) مع العميل لبناء العقار، وتوجد صورة أخرى تطبق في المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في أمريكا وهي صورة "المشاركة التأجيرية"، حيث تختلف هذه الطرق عن طريق القرض العقاري بخلوها من نظام الفوائد من جهة والربط بين التمويل والعقار دون توليد ديون متعددة من جهة أخرى.[1]

أولا- الموقف من إعادة بيع أو رهن العقار:

من المنظور الإسلامي هذه المسألة هي باطلة شرعا باعتبارها تنطوي على قرض جديد بفائدة ربوية والرّبا محرّم شرعاً، ومن جهة أخرى إن رهن الشخص الشئ المرهون بدين آخر غير الأول وبدون إذن المرتهن لا يصح شرعا، أما لو كان بإذن المرتهن ففي هذه الحالة يصح الرهن شرعا، وكذلك بيع الراهن الشيء المرهون يصير الثمن رهنا لا يجوز التصرف فيه إلا بإذن المرتهن للراهن بالبيع والتصرف في الثمن، وبالتالي يكون القرض خاليا من الرهن. [2]

الفرع الرابع- موقف الاقتصاد الإسلامي من المضاربة في الأسواق المالية:

إن المضاربة عبارة عن عمليات بيع وشراء متعاكسة صورية، لا يقصد بها التقابض، بل يقصد بها الانتفاع من فروق الأسعار الطبيعية أو المصطنعة، والأرباح الرأسمالية، إذا صدق التنبؤ بتغييرات الأسعار في الأجل القصير سواء اعتمد هذا التنبؤ على المعلومات والخبرة والدراسة، أو على الإشاعات والحظ والمصادفة؛[3] وهذا المعنى يجعل المضاربة في صورتها الإسلامية المشروعة تختلف

---

[1] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص ص15-16.

[2] نفس المرجع، ص16.

[3] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص83.

عن معنى المضاربة بالمعنى التقليدي، والتي تتم من خلال عقود المشتقات: (العقود الآجلة، عقود الخيارات وعقود المستقبليات)، وبذلك يمكن توضيح موقف الاقتصاد الإسلامي من المضاربات على النحو التالي:

أولا- الموقف من المشتقات المالية:

ازدادت الأسواق المالية هشاشة بالتوسع في تجارة المشتقات التي لا تتعلق بالاتجار في أسعار ودخول أصول مالية حاضرة، لكنها تشتق من أصول مالية وهمية لا يمتلكها أيا من الطرفين وقت العقد وتنطوي على وعود بالشراء أو البيع في المستقبل، وقد بدأ التعامل في الأسواق الحقيقية تم انتقل إلى الأسواق المالية الأولية والثانوية، وقد زاد التعامل فيها إلى 600 تريليون دولار أي ما يعادل عشر أضعاف الناتج الإجمالي العالمي، فتسببت في زيادة عنف تقلبات الأسواق، والتي تتمثل في مجموعة من عقود المستقبل والخيار والمبادلة.[1]

حرّمت الشريعة الإسلامية نظام المشتقات المالية الذي يقوم على معاملات وهمية يسودها الغرر والجهالة، إذ تعد من أشكال المقامرات المنهي عنها شرعا، وقد أكد مجمع الفقه الإسلامي بقراره رقم 07/01/65 في دورته السابعة شهر ماي من سنة 1992م، عدم انطباق وصف العقد الشرعي على المشتقات المالية لانعدام شرطي التسليم والتسلم الحقيقي، وهو ما لا يوجد العقد أصلا.[2]

ثانيا- الموقف من العقود الآجلة والمستقبلية:

العقود الآجلة هي عبارة عن بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل، ومثال على ذلك أن يقوم شخص بشراء مليون ين في 01 فيفري 2008م على أن يتسلمه في يوم 01 ماي 2008م فإذا كان الغرض التحوط من ارتفاع سعر الين، فإنه ينتظر إلى يوم التصفية ويتسلم المليونين بالسعر المتفق عليه بعد دفع قيمتها، أما إذا كان الغرض المضاربة فإنه ينتظر ارتفاع الأسعار، فإذا ارتفعت فإنه يطلب من السمسار أن يبيع العملة ويقبض من السمسار الفرق بين السعرين، وباعتبار أن العقود المستقبلية مشابهة للعقود الآجلة، غير أن عقود المستقبليات هي عقود نمطية ومنظمة يتم تداولها في سوق

---

[1] رمضان محمد أحمد الروبي، "**الأزمة المالية العالمية: حقائقها وسبل الخروج منها**"، مع رؤية الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم إلى المؤتمر الثالث عشر حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، 2009، ص36.

[2] فاطمة مرنيز، نجاة عباوي، **الأزمة المالية العالمية على ضوء الفكر الإسلامي**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010، ص07.

منظمة، وفي ظل وضع مؤسسي خاص، ويمكن تسييلها، وبهذا تكتسب جميع خصائص الأصول المالية السائلة،[1] وبذلك يكون لهما نفس الحكم الشرعي، وهي غير جائزة شرعا لأنها تنطوي على بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل مع الإشارة إلى أن آلية عمل العقود الآجلة بالنسبة للعملات تشبه آلية عملها بالنسبة للسلع، وقد أشار مجلس مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة إلى الجوانب الإيجابية والسلبية للسوق المالي، وقرر بناء عليه تحريم التعامل بالآجال.

وقد أكد المجمع الفقهي على أن البيع بالآجال أو المستقبلي لا تنطبق عليه أحكام السلم بسبب تأجيل دفع الثمن، كما أن السلعة تباع قبل حيازتها عدّة مرات، وهذا يدخلها في باب المقامرة.[2]

ثالثا- الموقف من عقد الخيار:

هناك فرق جوهري بين الخيار المعروف في الفقه الإسلامي وعقود الخيارات المتداولة، وهو أن الخيار الشرعي ليس له وجود مستقل دون عقد البيع، في الأسواق المالية (**Option**) فهو جزء من عقد البيع، وأحكامه الشرعية مرتبطة بعقد البيع.

أما الخيار المالي فهو عقد مستقل ناجز فيه عاقدان وصيغة ومحل العقد، وهو حق معنوي والتزام وليس محله أسهم أو سندات أو أعيان، وقد كان رأي مجمع الفقه الإسلامي واضحا في تحريم عقود الخيارات في دورته السابعة حيث جاء في قراره: "أن المقصود بعقود الاختيارات أن تكون عوضا عن الالتزام ببيع شيء محدد موصوف أو شرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة أو في وقت معين، إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين، وحكمه الشرعي أن عقود الاختيارات (كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية) هي عقود مستحدثة لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالا ولا منفعة ولا حقا ماليا يجوز أن يكون هناك عوض عنه، فإنه غير جائز شرعا، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها، ولأن الحق لا يجوز أن يكون محل التعاقد فإنه لا فرق بين الحكم بين خيارات العملات أو السلع أو الأوراق المالية.[3]

رابعا- الموقف من البيع على المكشوف: يعتبر البيع على المكشوف محرّم شرعا، وذلك لأن العملية ليست بنية البيع وإنما لهدف المقامرة

---

[1] عبد الرحيم الساعاتي، **مستقبليات مقترحة متوافقة مع الشريعة الإسلامية**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدّة، المملكة العربية السعودية، 2009، ص153.

[2] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص ص83-84.

[3] نفس المرجع، ص85.

(الاستفادة من فروق الأسعار دون نية قبض الثمن أو المبيع)، كما أنها تنطوي على بيع لشيء لا يملكه البائع، ولا يتحقق فيها التقابض، ولا فرق في ذلك أن يكون محل البيع عملة أو ورقة مالية أو سلعة، وهو ما أكد عليه مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي في دورته السابعة والتي قرر فيها: "إن العقود الآجلة بأنواعها التي تجري على المكشوف، أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع بالكيفية التي تجري في السوق المالية (البورصة) غير جائزة شرعا، لأنها تشمل بيع الشخص ما لا يملك اعتماد على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد، وهذا منهي عنه شرعا لما صح عن رسول الله (ﷺ) أنه قال: "لا تبع ما ليس عندك"، وكذلك ما رواه الإمام أحمد وأبو داوود بإسناد صحيح عن زيد بن ثابت – رضي الله عنه – أن النبي (ﷺ) "نهى أن تباع السلع حيث تبتاع حتى يحوزها التجار إلى رحالهم".[1]

خامسا– الموقف من الشراء بالهامش:

الشراء بالهامش غير جائز شرعا، وفي ذلك جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته السابعة: "لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم لما في ذلك من المراباة وتوثيقها بالرهن، وهما من الأعمال المحرّمة بالنص على لعن آكل الرِّبا وموكله وكاتبه وشاهديه".

كما أن المضاربات على صعود أو هبوط الأسعار تتم بواسطة المضاربين الذين لا تتوفر لديهم القدرة على دراسة أحوال السوق، وهذا نوع من الغرر الذي نهى عنه رسول الله (ﷺ) والغرر هو الجهالة والمخاطرة، بمعنى دخول الإنسان في معاملة بناء على توقع مكسب في المستقبل وهو لا يدري أيحصل مقصوده أم لا.[2]

سادسا– الموقف من البيع بالهامش:

إن آلية البيع بالهامش تتم بموجبها عملية الشراء من شركة الوساطة بموجب اتفاق يدفع المشتري جزءا نقدا والباقي بمثابة قرض يدفع عنه فوائد، يمكن أن تستغل في البيع الآني والآجل في السوق المالي، كما أن البيع بالهامش يتضمن الشروط التالية: [3]

---

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص86.

[2] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص20.

[3] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص ص86–87.

1- أن يتم البيع والشراء عبر السمسار أو البنك؛

2- يأخذ البنك أو السمسار نسبة أو عمولة متفق عليها من قيمة كل صفقة يجريها المضارب؛

3- لا يتحمل السمسار أو البنك أية نسبة من خسائر المضارب؛

4- هناك تأمين يدفعه المضارب للسمسار أو البنك ليخصم منه خسائره؛

5- إن السمسار يقوم بإقراض المضارب مبلغ من قيمة التأمين، قد يكون في صورة قرض ربوي.

الحكم الشرعي للشراء بالهامش هو عدم الجواز، وذلك للأسباب التالية:[1]

- يحرم القرض الذي يحصل عليه المشتري من السمسار أو من غيره، وذلك لتضمنه شرط رد القرض بأكثر منه؛

- إذا كان السمسار هو المقرض وكان القرض بدون فائدة، يكون هناك سبب آخر في التحريم، وهو الجمع بين عقد تبرع وعقد معاوضة وذلك محرّم شرعا؛

- اشتمال الشراء بالهامش على عقد محرّم، وهو القرض بزِّيا، وعقد معاوضة.

سابعا- الموقف من البورصة:

إن غاية السوق المالية (البورصة) هي إيجاد سوق مستمرة ودائمة يتلاقى فيها العرض والطلب، والمتعاملون بيعا وشراء، وهذا أمر جيد ومفيد، ولكن هذه المصلحة الواضحة تواكبها في الأسواق المذكورة (البورصة) أنوع من الصفقات المحظورة شرعا والمقامرة والاستغلال وأكل أموال الناس بالباطل، ليست العقود الآجلة في السوق المالية (البورصة) من قبيل بيع السَّلَم الجائز في الشريعة الإسلامية، وذلك للفرق بينهما من وجهين:[2]

1- في السوق المالية (البورصة) لا يدفع الثمن في العقود الآجلة في مجلس العقد، وإنما يؤجل دفع الثمن إلى موعد التصفية، بينما الثمن في بيع السلم يجب أن يدفع في مجلس العقد؛

2- في السوق المالية (البورصة) تباع السلعة عليها وهي في ذمة البائع الأول وقبل أن يحوزها المشتري الأول عدّة بيوع، وليس الغرض من ذلك إلا قبض أو دفع فروق الأسعار بين البائعين والمشترين غير الفعليين، مخاطرة منهم على الكسب والربح كالمقامرة سواء بسواء، بينما لا يجوز بيع المبيع في عقد السلم قبل قبضه.

---

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص ص86-87.

[2] نفس المرجع، ص 222.

المبحث الثاني: علاج الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي

يتمحور العلاج الإسلامي حول جملة من الضوابط لابد من مراعاتها عند اللجوء للحل الإسلامي، وعموما فإن الاقتصاد الإسلامي لا يزعم أنه قادر على استئصال التقلبات الاقتصادية، لكن مبادئه قادرة إذا طبقت على نحو صحيح، تمنع هذه التقلبات من أن تتحول إلى كوارث تدمر حياة البشرية وثرواتها.

المطلب الأول: دور الدولة في ضبط الاقتصاد

إن مجال تدخل الدولة في تنظيم الحياة الاجتماعية بين مختلف الأنظمة الاقتصادية يستند إلى الوظائف التقليدية للدولة والتي تدور حول إقرار الأمن وتوفير العدل وحماية المواطنين، حيث تميل النظم الرأسمالية إلى إبقاء نفوذ الدولة خارج النشاط الاقتصادي كلما أمكن ذلك من منطلق الحفاظ على الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج، وعلى عكس ذلك تدعوا النظم الاشتراكية إلى تغلغل الدولة في مجرى الأمور الاقتصادية والى السيطرة على أوجه النشاط الاقتصادي من منطلق الحفاظ على الملكية العامة لوسائل الإنتاج.

أما الاقتصاد الإسلامي فيقيم قاعدته على أساس المشاركة، ويحدد أبعاد تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي في ضوء مسؤوليات الدولة الإسلامية وطبيعة الوظيفة الاجتماعية للملكية والنشاط واستنادا إلى فكرة الوسطية والاعتدال كمبدأ سلوكي عام، فالاقتصاد الإسلامي يعترف بدور كل من القطاع الخاص والقطاع العام في إدارة التنمية الاقتصادية، إلا أنه يحدد مسؤوليات كل قطاع والتزاماته دون إفراط أو تفريط بما يتفق والمصلحة العامة للمجتمع الإسلامي؛ ولذلك يوصف دور الدولة بأنه دور إيجابي باعتباره التزام أخلاقي بالمساعدة على تحقيق رفاهية الجميع. (*)

(*) الإسلام يحرص على الملكية الخاصة وعلى حرية الأفراد في مزاولة النشاط الاقتصادي واتخاذ القرارات الاقتصادية المتعلقة بمجالات التملك والتصرف والاستثمار والانتفاع والتوزيع وغيرها، إلا أنه يخضع كل ذلك إلى الضوابط الشرعية التي تتفق والطبيعة الأخلاقية للبشر والوظيفة الاجتماعية للمال، بحيث تأتي المصلحة الخاصة منسجمة مع المصلحة العامة للمجتمع. للمزيد من التفاصيل أنظر: نادية حصروري، **سياسات علاج الأزمات وتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الإسلامي**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010، ص ص07-08.

ومن ذلك يعترف الإسلام بالمسؤولية الاقتصادية للدولة باعتبارها الهيئة المنوط بها رعاية مصالح الأمة، من خلال التدخل لضمان استمرارية بعض الأنشطة، ونجد منها:[1]

1- إقرار العدل في المعاملات لتحقيق التنمية الاقتصادية وتوفير حد الكفاية في المجتمع؛

2- فرض الواجبات المالية على الأغنياء لتوفير الضمان الاجتماعي، وإشباع الحاجات الضرورية لجميع أفراد المجتمع؛

3- الارتقاء بالوعي الأخلاقي للناس ودفع عجلة الإصلاح الاجتماعي، الاقتصادي والسياسي وتوفير الحوافز والتسهيلات، كل ذلك من أجل إيجاد الإطار الصحيح للتفاعل المناسب بين البشر والقيم والمؤسسات لتحقيق أهدافها.

الفرع الأول- المبادئ الأساسية في الفكر الإسلامي لتدخل الدولة في الاقتصاد:

تتمثل أهم المبادئ الأساسية في تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من منظور الفكر الإسلامي، فيما يلي:[2]

1- قيام دولة وحكم لحماية الإسلام وأهدافه وتطبيق ما ورد فيه من أحكام تشريعية لتنظيم المجتمع لها صفة دور الإلزام، ومن أهم وظائف الدولة إقامة العدل وتحقيق التوازن ورفع الظلم وأداء الأمانات إلى أهلها والأمر بالمعروف والنهي عن المنكر؛

2- لا يعد النشاط الاقتصادي غاية الحياة في الإسلام ولا هدفها الأساسي ولكنه وسيلة لخدمة الإنسان، ويعتبر النشاط الاقتصادي المقيد بأحكام الإسلام عملا صالحا يتعبد به الفرد والدولة؛

3- العقيدة هي التي تحكم الاقتصاد وليس الاقتصاد هو الحاكم على العقيدة؛

4- الأخلاق الإسلامية تقيد الاقتصاد وتحدد مسلكه، وليس الاقتصاد وأهدافه هو الذي يحكم على الأخلاق أو يحدد قيمها ومقاييسها؛

5- الحكم في الإسلام مسؤولية وشورى ونتيجة لاختيار بشري ولا يجوز أن يمثل طبقة معينة؛

6- حرية الإنسان وحقوقه منحة وهبة إلهية مشتقة من تكريم الله للإنسان، ومن التشريع الإلهي نفسه الذي فصله الإسلام وأظهره، وما ليس حق لا يصبح حق بوسائل أخرى.

---

[1] نادية حصروري، مرجع سابق، ص ص07-08.

[2] نفس المرجع، ص08.

الفرع الثاني- دور الدولة في النشاط الاقتصادي:

من بين الوظائف التي تحدد دور الدولة في مراقبة الأنشطة الاقتصادية، نذكر منها ما يلي:[1]

1- توجيه سلوكيات وقرارات الفرد، بحيث لا تطغى المصلحة الفردية على المصلحة العامة، مع التأكيد على دور الرقابة الذاتية لكل قرار يتخذه الفرد بحيث ينبع من البعد الأخلاقي له؛

2- منع الأعمال الممنوعة أصلا، مثلا: (الرّبا وصناعة الخمور...)، ومراقبة الأعمال المباحة اليدوية والمهنية منعا للغش والإضرار بالناس، ومنع الاحتكار في البيع أو الشراء؛

3- تحفيز الدولة للقطاع الخاص ليتمكن من القيام بدوره بكفاءة وفعالية ضمن إطار المصلحة العامة، كما أن الدولة تتحمل المسؤولية في خلق الإطار التشريعي الشامل للتعاون بين القطاعين العام والخاص، وتنمية التكامل والتفاعل بينهما؛

4- التأكد من توفر الشروط الملائمة للتفاعل الحر بين قوى العرض والطلب في السوق على السلعة أو الخدمة أو المورد الاقتصادي؛

5- وضع أسس لتنظيم الأسواق وفق مفاهيم صحيحة؛

6- تخطيط وتنظيم الإنتاج الزراعي والصناعي لمعالجة توجيه الإنتاج في مؤسسات القطاع الخاص؛

7- قيام الدولة بدور قيادي في مجالات الاستثمار والإنتاج بموجب خطة تنموية اقتصادية شاملة لتحقيق العدالة في توزيع الدخل القومي، والإسراع في تنفيذ مراحل التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدولة؛

8- إيجاد مؤسسات التمويل ووضع الأسس لتنظيم العلاقات بين رجال الأعمال من ناحية، وجمعيات العاملين من المهن والتخصصات المختلفة من ناحية أخرى؛

9- يعتبر الهدف الأساسي للدولة هو تحقيق الرفاه الاجتماعي للمواطنين من خلال إعادة توزيع الدخل القومي الحقيقي لتضييق التفاوت والفجوة الكبيرة بين الدخول، وتأمين الحاجات الأساسية لكل فرد في المجتمع.

---

[1] فايزة بلعابد، نجاة بن حمو، **اقتصاد المشاركة كمقاربة تنموية بديلة**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010، ص ص06-07.

الفرع الثالث– دور الدولة في ظل العولمة من منظور الفكر الإسلامي:

أفرزت العولمة وضعا جديدا لدور الدولة، فأدى ذلك إلى ظهور وظائف جديدة منها:[1]

أولا– دور الدولة في محاربة الفقر:

ويتم ذلك عن طريق حل مشكلة البطالة وإشباع الحاجات الأساسية للفقراء بما يساعد على التخفيف من شدة الفقر من خلال الإستراتيجية التالية:[2]

1– تحصيل وتوزيع الزكاة وإيجاد مؤسسة مشكلة لها؛

2– إدارة واستثمار ممتلكات الأوقاف والعمل على توسيع مجالاتها؛

3– دعوة الأغنياء للإنفاق في سبيل الله لتوفير الحاجات الأساسية للفقراء؛

4– الإنفاق العام من الإيرادات العادية للموازنة العامة للدولة؛

5– فرض وظائف مالية جديدة أو زيادة معدلات الضرائب القائمة؛

6– ضمان توفير حد الكفاية لكل أفراد المجتمع.

ثانيا– دور الدولة في محاربة الفساد الاقتصادي:

في ظل الفكر الإسلامي، فإن الدولة والمجتمع والأفراد مسؤولون جميعا عن إشاعة القيم والأخلاق وعن غرسها في الأمة وتربية أبنائها عليها، ثم أنهم مسؤولون عن تنمية الإنتاج وترشيد الاستهلاك وسلامة التداول وعدالة التوزيع.

كما يعتبر الفكر الإسلامي أن من واجبات الدولة القضاء على الأسباب غير المشروعة لكسب المال، باعتبارها نوع من الفساد الاقتصادي ومنها الرشوة والسرقة والاحتكار والرّبا والغش والتزوير والقمار والميسر والاتجار بالمحرّمات وغيرها. وتتولى الدولة في الإسلام محاربة ظاهرة الفساد الاقتصادي من خلال ما يلي:[3]

1– تنظيم وحماية الاقتصاد من خلال وضع النظم والتشريعات والقوانين المناسبة التي تحاصر وتعاقب على مظاهر الفساد الاقتصادي في المجتمع؛

2– إيجاد المؤسسات الإدارية والرقابية؛

---

[1] نادية حصروري، مرجع سابق، ص ص09–11.

[2] نفس المرجع، ص11.

[3] نفس المرجع، ص13.

3- نشر التربية الروحية والأخلاق الحسنة والسلوك السوي لتحصين أفراد المجتمع؛

4- القضاء على الأسباب غير المشروعة لكسب المال؛

5- التزام جميع أفراد المجتمع بالسلوك الاقتصادي الإسلامي القائم على القيم الروحية والأخلاقية؛

6- إحكام الرقابة في كافة القطاعات الاقتصادية ومعاقبة السلوكيات الاقتصادية الفاسدة.

ثالثا- دور الدولة في حماية البيئة وتحقيق التنمية المستدامة:

نتيجة تطور دور الدولة التي أصبحت تتكفل بالمحافظة على البيئة والنمو الاقتصادي معا كأحد الملامح الرئيسية للتنمية المستدامة، ومن أجل تحقيق ذلك تتولى الدولة في الإسلام القيام بجملة من المهام والوظائف منها:[1]

1- ترقية التربية البيئية من خلال توظيف عدد من المفاهيم والقيم الكلية المستمدة من الفكر الإسلامي، لتشكيل السلوك الاجتماعي السليم إزاء الأنظمة البيئية وإزاء المشكلات الناجمة عن اختلال توازنها؛

2- التزام المتعاملين الاقتصاديين بالقيم والأخلاق التي تنظم العلاقة الوظيفية بين التنمية البيئية الإنسانية بما يحقق التنمية المستدامة؛

3- استخدام التكنولوجيا النظيفة ووضع التنظيمات التشريعية الفعالة، وتخصيص الاعتمادات المالية الكافية لحماية البيئة والمحافظة على توازنها.

رابعا- دور الدولة في تحقيق العدالة الاجتماعية:

يعتبر تدخل الدولة في الإسلام تطبيقا لمبدأ من المبادئ الأساسية التي تقوم عليها، وهو التوجيه الإداري للاقتصاد من خلال تحقيق التوازن الاجتماعي قصد إدراك العدالة الحقة، والتوازن الاجتماعي، هو توازن بين أفراد المجتمع في مستوى المعيشة لا في مستوى الدخل، ومعنى ذلك أن يكون المال موجودا لدى أفراد المجتمع ومتداولا بينهم إلى درجة تتيح لكل فرد العيش في المستوى العام مع الاحتفاظ بدرجات تتفاوت بموجبها المعيشة، وبناء على ما سبق يمكن تحديد أهم وظائف الدولة في تحقيق العدالة الاجتماعية فيما يلي:[2]

1- رسم سياسة أجور وتشريعات عمالية عادلة؛

2- تحقيق التوزيع العادل للثروة والدخل؛

---

[1] نادية حصروري، مرجع سابق، ص13.

[2] نفس المرجع، ص09.

3- تحقيق الضمان الاجتماعي لجميع أفراد المجتمع؛

4- تأمين فرص العمل وحد الكفاية لجميع أفراد المجتمع.

المطلب الثاني: دور الزكاة في معالجة المشكلات الاقتصادية

الزّكاة، [*] بصفة عامة، هي حق الفقراء في أموال الأغنياء، وهي واجب إلزامي فرضه الخالق سبحانه وتعالى، إذ يجب دفعه من أصل الثروة التي حبا الله بها عباده من فضله وكرمه، لينفقوا مما جعلهم مستخلفين فيه على من لم ينالوا هذا الفضل.

الفرع الأول- الزكاة ودورها في الاقتصاد الإسلامي:

تعتبر الزكاة مؤسسة مستقلة تستقطب جزء هاما من الموارد المالية بشكل دائم ومتجدد يتراوح في بعض التقديرات من 3,5% إلى 7% من الدخل في الدول التي لا تملك موارد كبيرة، وتتراوح تلك النسبة من 10% إلى 14% في الدول الإسلامية التي تحتوي على ثروات معدنية وطاقوية كبيرة، الأمر الذي أبرز أهميتها الكبرى في المجتمعات الإسلامية كمؤسسة تلعب دوراً محوريا في التنمية الاقتصادية، الاجتماعية والثقافية المستدامة.[1]

أولا- أهمية الزّكاة كأداة مالية تساهم في تحقيق الاستقرار النقدي:

إن للزّكاة وظائف اقتصادية، واجتماعية وثقافية وسياسية متكاملة، وفضلا عن ذلك فهي أداة مالية ونقدية مساعدة ومكملة لأدوات السياسة النقدية والمالية في مجال تحقيق الاستقرار النقدي، فمن خلال التأثير في نسبة 10% إلى 14% من الدخل القومي في مرحلة الجمع والتحصيل، أو في مرحلة الإنفاق والتوزيع فهي تساهم في التخفيف من حدة الاضطرابات النقدية.

---

[*] تعني الزّكاة الطّهارة والنماء والبركة، وهي الركن الثالث (بعد الشهادتين والصلاة) من أركان الإسلام الخمسة، وتعكس التصميم على تطهير المجتمع الإسلامي من آفة الفقر. للمزيد من التفاصيل أنظر: محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص47.

[1] صالح صالحي، **تطور الدور التمويلي والاستثماري والاقتصادي لمؤسسة الزكاة في الاقتصاديات الحديثة مشروع مقترح لتطوير ومأسسة صندوق الزكاة الجزائري**، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، العدد 12، 2012، ص ص02-03.

ويتوقف ذلك الدور على طرق أعمال هذه الأداة المالية أثناء تحصيل الإيرادات من الأوعية الزكوية المتنوعة، سواء كانت أصولا رأسمالية أو دخولا متنوعة متولدة عن استغلال هذه الأموال، وبالتالي تنمو حصيلة الزّكاة وتتجدد بنمو وتطور النشاط الاقتصادي.

فالتحكم في طريقة جمع وتحصيل وإنفاق هذه الحصيلة له تأثيرات إيجابية في مجال تحقيق الاستقرار النقدي الذي يتناسب مع طبيعة الأوضاع الاقتصادية السائدة، كما أن عدم أخذ طبيعة التكامل بين الأدوات النقدية والمالية سيؤثر سلبا على الاستقرار المطلوب.[1]

ثانيا- أهمية الزكاة كأداة لتوفير السيولة اللازمة لتمويل التنمية:

تتبع أهمية الزكاة باعتبارها أداة لتوفير السيولة اللازمة لتمويل التنمية من جانبين على الأقل، الأول يتمثل في وفرة الحصيلة والتي قد تصل إلى 14% من الناتج القومي، الأمر الذي يجعلها مصدرا مهما للتمويل، أما الثاني فيتمثل في الدور الاستثماري للزكاة بحيث أن لها وظيفة إنتاجية تتمثل في استثمار جزء من حصيلتها في مشاريع إنتاجية، لتشكل مصدر دخل دائم ومتجدد لمستحقيها.

فبقدر تزايد الكفاءة التحصيلية للإيرادات الزكوية بقدر تزايد طاقتها التمويلية لمصارفها المحددة والمتنوعة في آن واحد، الأمر الذي يضمن انسياب قدر دائم من السيولة اللازمة لتمويل المجالات الأساسية للتنمية المستدامة، وهذا يخفف ويحد من اللجوء إلى الأدوات المالية التضخمية التي تزيد من حدّة الاضطرابات الاقتصادية والمالية.[2]

ثالثا- الآثار الاقتصادية للزكاة:

تؤثر الزكاة على كل من الاستهلاك، الاستثمار، البطالة والفقر وغيرها، ومن أهم هذه الآثار الاقتصادية، نجد ما يلي:[3]

1- إقامة هذه الفريضة تحصيلا وتوزيعا تنجم عنه زيادة في الطلب الاستهلاكي بسبب نقل الدخول إلى الشرائح ذات الميول الحدية العالية للاستهلاك وزيادة الطلب الاستثماري، إذ أن زيادة الطلب

---

[1] صالح صالحي، مرجع سابق، ص03.

[2] نفس المرجع، ص03.

[3] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص ص152-153.

على السلع الاستهلاكية سوف تزيد من طلب منتجيها على مدخلات الإنتاج بهدف التوسع في إنتاجها، وهذا يعني أن الزيادة سوف تدفع على معالجة البطالة؛

2- الزكاة تفرض على المال القابل للنماء دون اشتراط نمائه الفعلي تحتم على مالكه تنميته لكي يدفع الزكاة من نمائه لا من أصله، فإن تقاعس عن ذلك فإن المال سوف يتناقص بشكل دوري؛

3- تعمل الزكاة على تحقيق الكفاءة الاقتصادية وتخصيص موارد المجتمع بحسب الحاجات الحقيقية لأبنائه، إذ أن تركز الثروة يؤدي إلى تكريس موارد المجتمع لإنتاج ترف الأغنياء.

الفرع الثاني- دور مؤسسة الزكاة في تحقيق الاستقرار النقدي والمالي:

في ظل الأوضاع الاقتصادية المضطربة مثل حالات التضخم، حالات الانكماش والركود، يمكن الاستفادة من الأدوات النقدية والمالية الزكوية في تحقيق نوعية الاستقرار المطلوب في إطار التكامل مع البنك المركزي.[1]

أولا- دور مؤسسة الزكاة في حالات التضخم:

تستخدم الأدوات النقدية الزكوية للتخفيف من ظاهرة التضخم من خلال التأثير في طرق الجمع والتحصيل، وكذا توجيه أساليب إنفاقها:[2]

1- الجمع النقدي لحصيلة الزكاة: من أجل التقليل من حجم الكتلة النقدية في التداول وصولا لتحقيق المصلحة الحقيقية المرتبة عن تخفيض حدة التضخم والتقليل من انعكاساته السلبية بمقدار الأثر الذي يمكن أن تحدثه الزكاة في هذا الميدان، وبذلك تستطيع الدولة أن تجمع الزكاة نقدا عن جميع الأموال الزكوية، وقد تلجأ الدولة لنسبة نقدية من الزكاة بحسب طبيعة الوضع التضخمي السائد فترفعها أو تخفضها.

2- التعجيل والجمع المسبق لحصيلة الزكاة: من أجل التأثير التخفيضي للكتلة النقدية المتداولة للحد من الآثار السلبية للتضخم، يكون هذا الجمع المسبق لحصيلة الزكاة تحسبا للظروف السائدة، إذ قد تلجأ الدولة إلى جمع 50% جمعا مسبقا أو أقل من ذلك أو أكثر، ويتم كل ذلك عن طريق

---

[1] صالح صالحي، عبد الحليم غربي، **كفاءة صيغ التمويل الإسلامي في احتواء الأزمات والتقلبات الدورية**، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي: 20-21 أكتوبر 2009، ص ص18-19.

[2] نفس المرجع، ص19.

التراضي بين الهيئة المشرفة على عمليات الجمع والتحصيل وأصحاب الأموال منعا للإكراه، إذا كان هؤلاء الممولون يمتلكون نصابا تجب فيه الزكاة.

3- التغيير النوعي لنسب توزيع الزكـاة: إن توزيع حصيلة الزكاة بين السلع الاستهلاكية والسلع الرأسمالية والإنتاجية لصالح السلع الإنتاجية سيؤدي إلى زيادة العرض الكلي من خلال الإنفاق الزكوي الإنتاجي والاستثماري، وذلك سيساهم في تقليص حدة الضغوط التضخمية.

ثانيا- دور مؤسسة الزكاة في حالات الانكماش والركود:

تلجأ الدولة إلى استعمال الأدوات الإرادية المتعلقة بالزكاة من أجل التأثير في حركية النشاط الاقتصادي، ومن بين طرق التأثير نجد ما يلي:[1]

1- الجمع العيني للزكاة: قد تضطر الدولة أحيانا بغية التأثير في الوضع الاقتصادي إلى الجمع العيني للزكاة، كي لا تؤثر كثيرا في الكتلة النقدية بالانخفاض بمقدار حصيلة الزكاة، وبحسب الوضع السائد ودرجته الانكماشية تكون نسبة الجمع العيني إلى إجمالي الحصيلة.

2- تأخير جمع الزكاة: قد تلجأ الدولة إلى تأجيل جباية حصيلة الزكاة للتأثير في الأوضاع الاقتصادية السائدة، فقد ثبت أن رسول الله (ﷺ) قد أخرها على بعض الصحابة على أن تبقى دينا عليهم، كما ثبت أن عمر بن الخطاب رضي الله عنه كان قد أخرها في عام الرمادة نظرا لتدهور الأوضاع الاقتصادية، وهو تأجيل مؤقت يزول بزوال الظرف الطارئ.

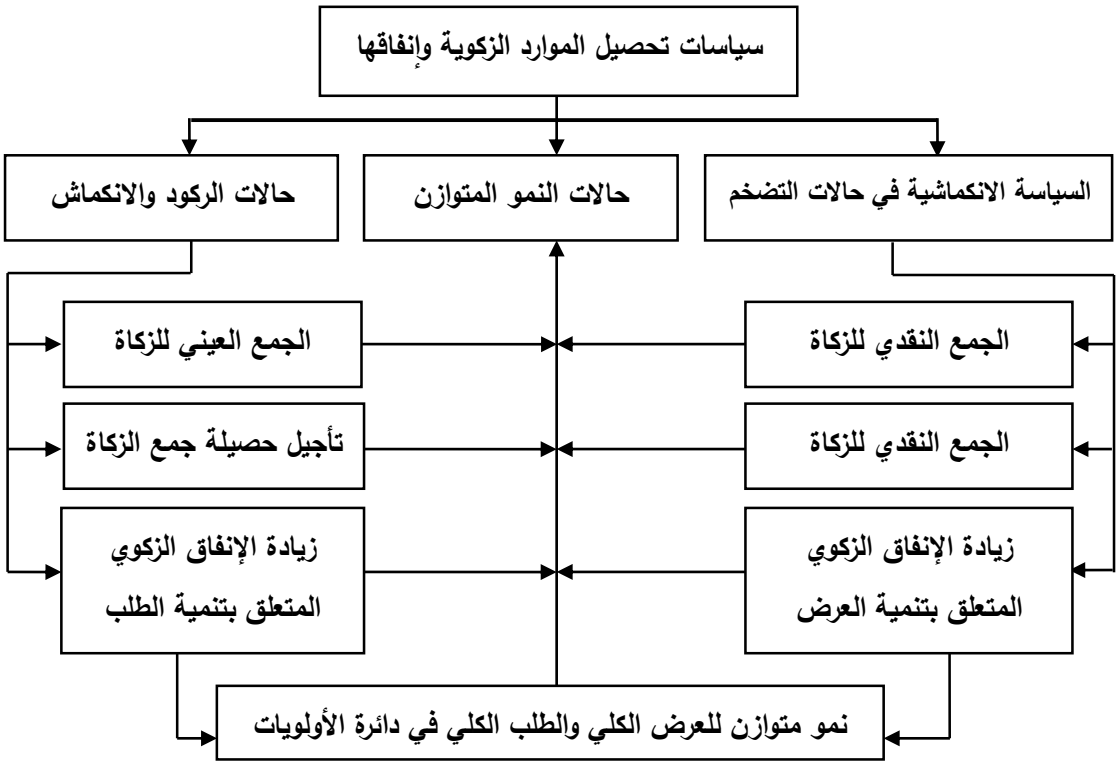
3- زيادة الإنفاق الاستهلاكي الزكوي: من خلال رفع نسب التوزيع النوعي ضمن الأصناف الثمانية بصورة تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي، وإحداث حركية في الاستهلاك الكلي في الاقتصاد الوطني بشكل يساهم في تغيير مستويات الركود والانكماش والعودة إلى أوضاع النمو الاعتيادية في الاقتصاد الوطني.

وهكذا تبين الدور النقدي والمالي للزكاة كأداة من أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي للتحكم فيه، والتأثير في الأوضاع الاقتصادية.

---

[1] صالح صالحي، عبد الحليم غربي، مرجع سابق، ص19.

الشكل رقم (03-15): الأدوات النقدية الزكوية للتأثير في الأوضاع الاقتصادية



المصدر: صالح صالحي، مرجع سابق، ص06.

المطلب الثالث: ضابط المشاركة في التمويل الاستثماري

يتسم التمويل الإسلامي بكونه يستند بالدرجة الأساس على مبدأ المشاركة، ولعل أبرز الصيغ المتفق عليها تتمثل في التمويل بكل من المشاركة والتمويل بالمضاربة، التي يتشارك فيها رب المال في العائد كما يشارك في الخسارة، وفقا لمبدأ "**الغنم بالغرم**"، ولذلك فإن الصناعة المالية الإسلامية أمامها فرصة ذهبية لتقديم التمويل الإسلامي بديلا عن التمويل التقليدي النابع من النظام الرأسمالي وعن النظام الاشتراكي معا؛ ولكن لكي يتم استغلال هذه الفرصة يجب أن تحرص هذه الصناعة على اعتماد منتجات وأدوات مالية تجسد فسلفة الاقتصاد الإسلامي ومبادئه.[1]

الفرع الأول- الاعتماد على أسلوب المشاركة في التمويل الاستثماري:

إن هدف المشاركة في التمويل بحاجة إلى تطبيقه بفعالية من قبل البنوك الإسلامية ذاتها، قبل دعوة الأنظمة المصرفية الغربية إلى اعتماده، حيث لا تزال الأهمية النسبية لكل من التمويل بالمشاركة

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص106.

والتمويل بالمضاربة في مستويات منخفضة جدا قياسا بالتمويل بالمرابحة، ولعل هذه السمّة تمثل عاملا مشتركا لدى جميع البنوك الإسلامية على امتداد نطاقها الجغرافي، حيث تعمل البنوك الإسلامية على توجيه العميل إلى التمويل بالمرابحة كلما كان ذلك ممكنا.

أولا- لا كسب دون مخاطرة:

إن هذه الظاهرة تشكل انتقادا واضحا وبينا لانحراف البنوك الإسلامية عن رسالتها الأساسية، وهي تمويل العمل الاستثماري الذي يبنى على الوسائل المشروعة والمتفق عليها، ومن ذلك فإن هذه الأداة شأنها العمل على توزيع المخاطر على طرفي العملية التمويلية، لا سيما الإنتاجية منها، بحيث لا يتأثر مانح التمويل بالعائد في كل الأحوال، في حين يتحمل الطرف الذي حصل على التمويل الغرم منفردا، ويشارك البنك الدائن في الغنم، ولذلك فإن من مبادئ التمويل الإسلامي الأساسية أنه لا كسب بلا مخاطرة، وهذا ما يساعد على إدخال مزيد من الانضباط في النظام المالي، بتحفيز المؤسسات المالية على بذل مزيد من العناية والاهتمام في تقييم المخاطر والرقابة على استخدام الأموال من قبل المقترضين، حيث أن هذا التقييم المزدوج للمخاطر من جانب الممول ومن جانب المنظم لابد وأن يساعد على حقن مزيد من الانضباط في النظام، والتخفيف إلى حد كبير من الإفراط في الإقراض.[1]

ثانيا- التمويل الشخصي:

ومن جانب آخر فإن التمويل الذي يكون موجها للغايات الاستهلاكية أو التمويل الشخصي، يمكن أن يستفيد من قنوات التمويل التي تعتمد على صيغ البيوع الآجلة، والتي تتمثل أساسا بصيغة التمويل بالمرابحة، والتي تستوجب توفر سلعة حقيقية يتم تمويلها، بدلا من الاكتفاء بتوفير السيولة فحسب، بحيث يعمل الحاصل على التمويل على التصرف بها كيفما يشاء، وهنا نستطيع تقليل حالات تسرب التمويل التي تكون غايتها توفير الاحتياجات الترفيهية غير الأساسية، والتي قد لا تنسجم مع أولويات برامج التمويل المعتمدة من قبل البنوك الإسلامية، أو المجتمع الإسلامي.

ومن ناحية أخرى لا بد من وضع سلم أولويات يحدد ما هي احتياجات المجتمع خلال الفترة القادمة، وذلك بما ينسجم مع أهداف التنمية الاقتصادية، وبناء عليه، وفي ظل صيغ وأساليب التمويل بالمشاركة تركز على الإنتاج منذ البداية، فهي ترتبط بالمشروعات والإنتاج، وما يرتبط بها من أصول

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص ص106-108.

حقيقية، تساهم فعلا في زيادة استخدام الموارد وتوظيفها، وعلى النحو الذي يؤدي إلى توفير فرص العمل وزيادة الإنتاج وزيادة مستوى الدخل، وبالتالي النهوض بمستوى رفاهية المجتمع.[1]

الفرع الثاني- المشتقات المالية الإسلامية:

يمكن الاستفادة من المشتقات المالية في النظام المالي الإسلامي على أنها تقدم أدوات فعالة لإدارة المخاطر العامة، كما يمكن الاستفادة من التوفير الكبير في تكاليف المعاملات وفي التكامل مع المنظومة المالية الدولية، والاستفادة من فرص استثمار الأموال الإسلامية، ومن فرص التمويل المتاحة في سوق رأس المال العالمي، والذي تحتاج إليه الشركات والمؤسسات وكذلك حكومات الدول الإسلامية في تنمية اقتصادياتها.

أولا- المستقبليات وبدائلها المشروعة (السلم وبيع الأجل والاستصناع):

فالمستقبليات فيها تأجيل البدلين وهو ممنوع شرعا، لأنه لا يفيد التملك الفوري لأحد البدلين والحق في التصرف فيه، وهي الغاية من العقود، فالحيلولة دون تملك المشتري للسلعة، وكذلك الحيلولة دون تملك البائع للثمن يخالف مقتضى العقود، ووجوب الوفاء بها والانتفاع بمحلها، والبديل المشروع للمستقبليات أحد الأمرين:[2]

1- إما تعجيل المبيع، وتأجيل الثمن، وهو البيع بالأجل، وهو جائز شرعا ويحقق غرض المشتري بالحصول على السلعة والتزامه بثمنها في ذمته، مستفيدا من ذلك التأجيل، مع حق البائع في زيادة الثمن عن البيع الحالي، نظير ما فاته من التقليب المؤدي لزيادة أرباحه، بقبض الثمن الحالي ووضعه في سلع أخرى؛

2- وإما تأجيل المبيع وتعجيل الثمن، وهو السلم، وهو مشروع أيضا، ويحقق تملك البائع للثمن وانتفاعه به وحصول المشتري لاحقا على السلعة بثمن أرخص من السوق؛ على أنه إذا كان المبيع مواد تدخلها الصناعة فإنه يجوز تأجيل جميع أو بعض الثمن أيضا، لأنه بوجود عنصر العمل للتصنيع تأخذ شبها من الإجارة، وهي منفعة مؤجلة مرتبطة بزمن المستقبل ويجوز تأجيل أجرتها،

---

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص ص106-108.

[2] زوليخة بختي، **الاقتصاد الإسلامي نظام بديل للنظام الرأسمالي**، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، (غير منشورة)، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، الجزائر، (2009-2010)، ص239.

وهذا التأجيل للمبيع يقتضيه عنصر التصنيع وهو غرض مقصود للمشتري، فليس تأجيل تسلمه للمبيع (وهو معين) بل بسبب أنه موصوف في الذمة.

هذا عن الصفقة الأولى التي تتم على أساس السلم أو الاستصناع، أما تتابع الصفقات (التداول) ببيع المشتري سلما قبل تسلم الصفقة وكذلك المستصنع قبل تسلم المصنوع فهو عند جمهور الفقهاء ممنوع لأنه تداول للديون، وهي هنا ديون سلعية يمتنع تداولها كتداول الدين النقدي، وهناك طرح قديم وحديث في شأن بيع المسلم فيه أو المصنوع قبل قبضهما، ويحتاج ذلك الطرح لبحث مؤصل جماعي ينهض لمواجهة ما حصل عليه الاتفاق في المدونات الفقهية.[1]

ثانيا- الاختيارات وبدائلها الشرعية (خيار الشرط – العربون):

لا تندرج الاختيارات في العقود المالية المباشرة لتمليك وتملك السلع (المعاوضات) ومع ذلك تجعل من الإرادة والمشيئة محلا للتعاقد، فهي تقوم على إعطاء حق الشراء أو حق البيع وهي حقوق غير مالية، ولا تجيز الشريعة أن تكون محلا للمبادلة الرضائية الحقيقية ولو اتجهت إليها إرادة بائع حق الاختيار ومشتريه، فهذا الرضا لا قيمة له لأنه يفقد معنى المتاجرة، وتتمثل البدائل الشرعية لعقود الخيارات فيما يلي:[2]

1- خيار الشرط: أو ما يسمى في القوانين (الشرط الفاسخ) وذلك بأن يدخل الشخص في العقد اللازم (البيع أو الإجارة أو الاستصناع) ويشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته المنفردة خلال مدّة معلومة، وهذا يحقق مطلب التروي والتحوط في الحصول على سلعة يؤمل الربح منها، وقد نص الفقهاء على أن لمن له خيار الشرط أن يعرض السلعة التي هي محل الخيار على طرف آخر، وأن مجرد العرض لا يسقط خياره إلا إذا اقترن بالبيع للسلعة فحينئذ لتصحيح البيع يسقط الخيار.

2- البيع مع العربون: وهو لا يخلو عن خيار للمشتري يعطيه حق الفسخ، ولكنه يخسر المبلغ المعجل غالبا باسم العربون للتعويض عن البائع الذي حبس سلعته من السعي لبيعها لآخرين غير المشتري مع حق العربون، والعربون يختلف عن هامش الجدية فهذا الأخير يقع قبل العقد، وهو أمانة لدى الحاصل عليه، ولا يستحق منه إلا مقدار الضرر أما العربون فلا يكون إلا ضمن عقد، وهو جزء من ثمن السلعة وليس مقابل حق الفسخ، فإذا تنازل المشتري عن الحق اعتبر جزء فعليا من

---

[1] زوليخة بختي، مرجع سابق، ص239.

[2] نفس المرجع، ص240.

الثمن المطلوب تكملته، وإذا استخدم حقه في الفسخ خسر ذلك العربون واعتاض به البائع الذي عادت إليه السلعة، للبحث عن مشتر آخر، ومن شرط العربون تحديد المدّة، واحتفاظ البائع بمحل العقد الذي فيه عربون، فليس له التصرف فيه، كما أن حق العربون ليس قابلا للتداول.

الفرع الثالث– المؤشر داو جونز لأسواق المال الإسلامية:

يعطي داو جونز لأسواق المال مثالا رائعا لهندسة مالية تقليدية، لكن التعامل بالمؤشر بشكله الحالي صورة من صور القمار، لكن الهندسة المالية الإسلامية أعطت بديلا مناسبا، حيث أنشئت مؤشرات داو جونز للسوق الإسلامي للأشخاص الراغبين في الاستثمار وفقا لموجهات الاقتصاد الإسلامي وأن هذه المؤشرات تسير على خطى الأسهم الخاضعة للشريعة الإسلامية في كل أنحاء العالم، وبالتالي فهي تتيح للمستثمرين الإسلاميين أدوات شاملة مبنية على منظور استثماري عالمي حقيقي، وتبدو أهمية هذا المؤشر الإسلامي وغيره من المؤشرات المالية الإسلامية في ما يلي:[1]

1– يخدم القطاعات الأخرى في أسواق المال الإسلامية، فعلى سبيل المثال كانت هناك مشكلة عند تقييم الصناديق الإسلامية، تتمثل في لجوء من يديرونها إلى استعمال معايير قياس مشتقة من مؤشرات (**S&P**) وداوجونز (**MSCX**) وولد أندكس (**World Index**) لقياس الأداء الداخلي الخاص بهم، وبالتالي يتسبب هذا في عدم وجود نمط موحد وأساس سليم وموضوعي، لذلك فاستخدام هذا المؤشر المالي الإسلامي يخدم الأغراض المالية للصناديق الاستثمارية، ويتماشى مع مبادئ الشريعة؛

2– أصبح عدد صناديق الاستثمار بمؤشر "**داو جونز**" الإسلامي يصل إلى 100 صندوق، يبلغ إجمالي قيمتها المالية نحو 40 مليار دولار، والجدير بالذكر أن المؤشر الآن تستخدمه حوالي 28 ألف شركة على مستوى العالم لتعرف به أداء الأسواق المالية الإسلامية والعالمية، ويستخدم في 48 دولة على مستوى العالم، كما يؤدي وجود المؤشر إلى اجتذاب جزء من الأموال العربية المستثمرة في الخارج، ليتم استثمارها داخل المنطقة العربية بشكل صناديق استثمارية، أو من خلال المشاركة في الشركات التي تدرج ضمن المؤشر؛

3– يمكن المؤشر المستثمر الإسلامي من تكوين محفظة تتمتع بالسيولة ومقاومة الركود، وتتمتع بالحماية ضد التضخم، بينما تؤمن توفير عائدات مجزية في السوق مقابل رسوم إدارة مخفضة.

---

[1] زوليخة بختي، مرجع سابق، ص239.

المطلب الرابع: ضوابط أخرى للأزمة المالية العالمية من المنظور الإسلامي

إن الحل الشامل لأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي لا يمكن أن يقتصر على الضوابط السابقة فقط، إذ لابد من الإشارة إلى مجموعة أخرى من الضوابط لا يمكن الاستغناء عنها، وخصوصا أن المتغيرات الاقتصادية مترابطة بشكل واضح، ومن هذه الضوابط نجد ما يلي:

الفرع الأول- ضبط الإنفاق الاستهلاكي:

يعرف الاستهلاك عموما بأنه الإنفاق على السلع والخدمات بهدف إشباع الحاجات الإنسانية على اختلاف مستوياتها، لكن الحاجات الإنسانية وكذلك السلع والخدمات التي يتم بواسطتها إشباع هذه الحاجات، تختلف وفقا لمنظومة القيم السائدة في المجتمع؛ ففي النظام الرأسمالي يحكم سلوك المستهلك مبدأ العقلانية، فالمستهلك يسعى في سلوكه إلى تعظيم المنفعة التي يمكن الحصول عليها من الإنفاق على السلع والخدمات ضمن الدخل المتاح. وهذا يتفق تماما مع دعوة النظام الرأسمالي إلى حرية الأفراد في ممارسة تصرفاتهم الاقتصادية.

وفي الاقتصاد الإسلامي فإن الموجه لسلوك المسلم هو شريعة الإسلام وليس شريعة البشر، فهناك مجموعة من الضوابط الكمية والنوعية المختلفة التي توجه الاستهلاك والتي من شأنها أن تحقق مصلحة البشرية؛ فالحاجة أولا في التصور الإسلامي هي الافتقار إلى شيء من مقومات الحياة الأساسية أو التكميلية المعتبرة شرعا.[1]

والمهم في الأمر أن أهمية الالتزام بضوابط الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي تنبع من خلال اعتبار تشويه وزيادة حجم الاستهلاك على المستوى العالمي سببا أساسيا في الأزمة المالية العالمية، فالمستهلك المسلم يجب أن يراعي في سلوكه جملة الضوابط والاعتبارات التالية بالنسبة للاستهلاك:

أولا- تجنب الاستهلاك الذي يقصد به التعالي على الناس:

إن موقف الإسلام بهذا الخصوص واضح، فلا يجوز أن يتحول الاستهلاك من وسيلة لحفظ النفس إلى غاية يتم من خلالها إظهار الفروق بين المسلمين في النمط الاستهلاكي أو المستوى المعيشي؛ ولسيدنا محمد (ﷺ) كلام صريح في هذا المجال، فقد جاء في الموطأ: عن عبد الله بن عمر أن رسول الله (ﷺ) قال: "الذي يجر ثوبه خيلاء لا ينظر الله إليه يوم القيامة"، وجاء

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص95.

أيضا: "عن أبي هريرة أن رسول الله (ﷺ) قال: "لا ينظر الله تبارك وتعالى يوم القيامة إلى من يجر إزاره بطرا".

وفي صحيح الإمام مسلم عن أبي هريرة عن النبي (ﷺ) قال: "بينما رجل يمشي قد أعجبته جمَّته وبرداه إذ خسف به الأرض فهو يتجلجل في الأرض حتى تقوم الساعة".

وكل هذه الأحاديث تنهي عن الاستهلاك الذي ينطوي على التعالي أو التفاخر أو التكبر على بقية المسلمين، بحيث أن نمط الإنفاق المثالي والمتفق مع الآداب الإسلامية هو الذي يحكي البساطة والتواضع، ولا يعني ذلك عزوف المسلمين عن الاستفادة من دخلهم أو من الموارد التي امتن الله بها عليهم لسد حاجاتهم كلها، أو عن تزويد أنفسهم بأسباب الراحة الضرورية، لكن الإسلام يتطلب إعطاء الاستهلاك جدوى وجودة أعظم، كما يأمر بتجنب أسلوب الحياة القائم على الغرور والخداع لإشباع الميل الشديد لتقليد الآخرين. [1]

ثانيا- مراعاة سلم الأولويات في الإنفاق:

ومراعاة سلم الأولويات مطلوبة في جميع نواحي الإنفاق، سواء الاستهلاكي أو الخاص أو الحكومي، ذلك أن المقاصد تقسم إلى ثلاثة أقسام رئيسية:[2]

1- المقاصد الضرورية: هي التي لا بد منها في قيام مصالح الدارين، وهي الكليات الخمس: "حفظ الدين والنفس والعقل والنسل والمال".

2- الحاجيات: هي التي يحتاج إليها للتوسعة ورفع الضيق والحرج والمشقة ومثالها: الترخص وتناول الطيبات والتوسع في المعاملات المشروعة.

3- التحسينات: وهي التي تليق بمحاسن العادات ومكارم الأخلاق، والتي لا يؤدي تركها غالبا إلى الضيق والمشقة.

والقاعدة تقول: "لا يراعي تحسيني إذا كان في مراعاته إخلال بحاجي، ولا يراعي حاجي إذا كان في مراعاته إخلال بضروري".

وهذا المطلب في ترتيب الأولويات من شأنه أن يقود إلى ما يسمى بوحدة سلم الاستهلاك الاجتماعي، أي أن تخصيص الموارد يجب أن يتم حسب سلم الأولويات الحقيقية للمجتمع.

---

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص ص101-102.

[2] نفس المرجع، ص103.

ثالثا- اعتبار حد الكفاية:

هو الحد الأدنى من متطلبات المعيشة الذي لابد من توافره للفرد المسلم إذا عجز لأسباب حقيقية عن توفيره، وحد الكفاية يختلف عن حد الكفاف، ذلك أن حد الكفاية يعني توافر مستوى لائق لمعيشة كل فرد، وهو يختلف باختلاف البلاد بحسب ظروف كل المجتمع، كما أنه يختلف باختلاف الزمان، فهو في ارتفاع مستمر بحسب تطور الزمن وتحول الكثير من الحاجيات بل والكماليات إلى ضروريات لا غنى عنها، ويعتبر حد الكفاية الحد الأدنى الذي تكلفه الدولة للمواطن إذا عجز بسبب خارج عن إرادته عن تحقيقه لنفسه.[1]

الفرع الثاني- التكافل الاجتماعي:

التكافل الاجتماعي في الإسلام نظام متكامل يربط بين الحاجات المادية والرغبات النفسية، وهو أساس لبناء المجتمع على تربية روح الفرد، والاهتمام بشخصيته وعلاقاته الاجتماعية، فينظم هذه العلاقات تنظيما دقيقا دون أن يتعارض بعضها مع البعض؛ والتكافل يشمل أنواعا مختلفة تمتد بين التكافل الأدبي، العلمي، الدفاعي والجنائي، إلى التكافل المعاشي والمادي الذي يطلق عليه (مجاز) التكافل الاجتماعي.[2]

وقد تجسد التكافل الاجتماعي في الإسلام منذ اليوم الأول لإعلان دولة الإسلام في المدينة المنورة ممثلا بالمؤاخاة بين المهاجرين والأنصار، الذين تقاسموا كل شيء، ومثال ذلك أيضا وثيقة الحلف بين المهاجرين والأنصار التي كتبت بعد غزوة بدر، وهي وثيقة حضت على التكافل، فالعشيرة ملزمة بفداء أسيرها، والمؤمنون ملزمون بإعانة المحتاج، سواء أكان مدينا أم معيلا، ومن الصور الأخرى للتكافل في الإسلام من يمنع الماعون الذي يقصد به المال أو المتاع أو أي شيء أخر تقوم عليه الحياة، كما ألزم الإسلام الأغنياء بالإنفاق على الفقراء إذا لم تكف أموال الزكاة لذلك، وكذلك بإنفاق كل ما زاد على الحاجة.[3]

---

[1] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص104.

[2] محمد فاروق النبهان، **الاتجاه الجماعي في التشريع الاقتصاد الإسلامي**، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، ط1، 1970، ص ص324-328.

[3] سعيد سامي الحلاق، عامر يوسف العتوم، مرجع سابق، ص124.

المبحث الثالث: دور التمويل الإسلامي في معالجة الأزمة المالية العالمية

لقد طالب الكثير من الخبراء بتطبيق نظام التمويل الإسلامي للخروج من الأزمة المالية العالمية، لكون المبادئ التي يقوم عليها التمويل الإسلامي تمنع كل مسببات الأزمة، كما تعتبر المنتجات المالية الإسلامية أكثر أمانا من نظيرتها التقليدية، لكونها مبنية على الاقتصاد الحقيقي وليس على التنظير، الخيال والممارسات الخاطئة.

المطلب الأول: دور التمويل الإسلامي في الحد من تداعيات الأزمة

يلاقي الاستثمار بنظام التمويل الإسلامي استحسانا كبيرا في كثير من الدول الإسلامية وغير الإسلامية مثل: "ماليزيا، أندونيسيا، اليابان، الصين، إنجلترا والولايات المتحدة الأمريكية"، ويشير بعض الخبراء الاقتصاديين إلى أن النظام المالي الإسلامي يقدم البديل العملي للنظام المصرفي التقليدي وأنه أقل عرضة للأزمات المتكررة، ويلاحظ أن معدل نمو النظام المصرفي الإسلامي في دول منظمة المؤتمر الإسلامي يبلغ من (15%-20%).[1]

الفرع الأول- التمويل الإسلامي والأزمة المالية العالمية:

ساهمت الأزمة المالية العالمية في تسليط الأضواء على الصيرفة الإسلامية التي كانت أقل المتأثرين بالأزمة، في الوقت الذي ظهر فيه جليا مدى هشاشة البنوك التقليدية، حيث وجد الجميع في النظام المصرفي الإسلامي، رغم كل التحديات التي تواجهه كان الأفضل انضباطا في إدارة الأصول المالية وتمويل العمليات الحقيقية وليس العمليات الورقية التي تقوم على الروافع المالية.

وبالتالي فقد أصبح النظام المصرفي الإسلامي الذي يستند في أصوله إلى الشريعة الإسلامية ظاهرة عالمية شدت انتباه الجميع بعيدا عن الدوافع العقائدية، كما كشفت الأزمة نقاط الضعف في النظام المصرفي التقليدي مما دفع الكثير بالمطالبة بوضع حلول بديلة للاستثمار والتمويل، ويمكن أن يكون هذا البديل هو التمويل الإسلامي الذي يجعل البنك شريك للمدين وملم بعمله.[2]

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **اقتصاديات الاستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2014، ص31.

[2] نفس المرجع، ص ص26-27.

إن مظاهر نجاح التمويل الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية، تتلخص في النقاط التالية:[1]

أولا- لعب التمويل الإسلامي دورا مهما في حل الأزمة المالية:

حيث قدمت حلول جذرية ناجعة للأزمة في ظل النظام الاقتصادي السائد، كونها تعمل في الجهاز المصرفي العالمي القائم على غير أساس الإسلام، وبالرغم من عدم تأثر البنوك الإسلامية المباشر بالأزمة الاقتصادية، كونها لم تتعامل بالرّبا والرهن العقاري والمشتقات المالية وغيرها من الأدوات الاستثمارية الرأسمالية الحديثة، إلا أن الالتزام بأحكام الإسلام الاقتصادية السمحة هو ما رفع من قيمتها وأسهمها عالمياً خلال الأزمة، مما جعل بعض خبراء الاقتصاد الغربيين يتوجهون بالتفكير إليها وإلى أساليبها البنكية، لعلّها تخرجهم من الأزمة الخانقة ومن تداعياتها الاجتماعية والسياسية والاقتصادية وغيرها.

ثانيا- توجه المؤسسات المالية التقليدية لتبني المعاملات الإسلامية:

في ظل المنافسة التي عرفتها المؤسسات المالية الإسلامية خاصة البنوك وإن كان حجمها وخبرتها ضئيلتان مقارنة بالبنوك التقليدية، سارعت الكثير من البنوك خاصة في الدول النامية أو المتقدمة إلى إنشاء فروع لها خاصة بالمعاملات الإسلامية أو نوافذ للتعامل الإسلامي، كما قامت بعض البنوك بإنشاء بنوك إسلامية مستقلة عنها "**كسيتي بنك**" و"**جي بي مورغان تشيس**" في البحرين و"**باركليز**" ومجموعة "**لويدز**" البنكية، إضافة إلى بنوك إسلامية في الولايات المتحدة الأمريكية والنمسا وفرنسا والدانمارك، كما نجد أن المملكة المتحدة تملك أكبر عدد ممكن من البنوك الإسلامية، حيث تصل قيمة أصول البنوك الإسلامية في بريطانيا إلى 18 مليار دولار، دون أن ننسى أنه كان لها السبق بإنشائها بنك بريطانيا الإسلامي وهو أول بنك يقدم خدمات مالية إسلامية في أوروبا عام 2004م، ولديه 35 ألف عميل وثمانية فروع في بريطانيا.

ثالثا- نمو حجم النشاط:

حجم أصول المؤسسات المالية الإسلامية تجاوز 822 مليار دولار، حيث اقتربت نسبة الأصول إلى 30% في سنة 2008م أين بلغ سقف قيمة الأصول نحو 750 مليار دولار، أما حجم الصكوك

---

[1] أسيا سعدان، صليحة عماري، **تنامي التمويل الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة: "دراسة حالة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"**، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان، الأردن، يومي: 01-02 ديسمبر 2010، ص ص16-17.

الإسلامية المصدرة نحو 100 مليار دولار في سنة 2009م، وتشكل البنوك والمؤسسات المالية نحو 15% من أصول أكبر 30 بنكا في الشرق الأوسط، وإن نحو 430 بنكا ومؤسسة مالية تعمل في أكثر من 75 دولة، وبحجم أعمال يصل على 840 مليار دولار في نهاية سنة 2008م ومحتمل وصوله على 3,5 تريليون دولار في عام 2012م بمعدل نمو 24% سنويا.[1] وان إجمالي الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الربع الثالث من 2009م تقدر بنحو 27 مليار دولار موزعة على 478 صندوقا استثماريا إسلاميا في العالم.

ويصل عدد المؤسسات التي تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية إلى 339 مؤسسة منها 300 بنك والبقية تعمل في مجالات أخرى كالتمويل العقاري والتكافل وغيرها، ويشار إلى أن البنوك التقليدية تفقد ما مقداره 30% سنويا من حصتها السوقية لمصلحة البنوك الإسلامية. كما يوضحان الجدولين أسفله حجم الصيرفة الإسلامية في بعض الدول العربية ونسبتها إلى الناتج المحلي، وتمثل التعاملات الإسلامية نحو 5% من حجم التعاملات المصرفية العالمية عام 2008م.

الجدول رقم (03-21): حجم الصيرفة الإسلامية من إجمالي النظام المصرفي في بعض الدول العربية لعام 2007

البلد	النسبة %
الأردن	6
الكويت	30
السعودية	15
قطر	14
الإمارات	13
مصر	3
البحرين	7

المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص28.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص27.

الجدول رقم (03-22): تطور حجم الصيرفة الإسلامية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي لبعض الدول العربية

(**الوحدة:** نسبة مئوية)

البلد	2003	2004	2005	2006	2007
البحرين	46,4	57,4	78,4	112,1	142
مصر	4,4	4,9	5,2	5,8	6,4
الأردن	15,5	16,4	18,1	18,8	19,4
الكويت	21,7	22,3	29	37,1	54,6
قطر	13,6	15,3	17,6	26,6	34,5
السعودية	10,7	10,2	9,7	9,4	9,1
الإمارات	12,2	14,9	21	30,4	37

المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص28.

كما أن المؤسسات المالية الإسلامية في أوروبا والنمو في حجمها يعني الحاجة إلى مزيد من الكوادر البشرية الشرعية ذات الخبرة في مجال الصيرفة الإسلامية، كما أنها بحاجة إلى إنشاء المعاهد المتخصصة التي توفر الكوادر المؤهلة علميا. ومن هنا يمكننا القول أن النظام الاقتصادي الإسلامي يعتبر البديل لحل هذه الأزمة.[1]

رابعا- إثراء المنظمات الدولية المختصة للتمويل الإسلامي:

أشاد كل من الصندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير بتجربة الصيرفة الإسلامية بشكل خاص أثناء الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، إلى جانب اهتمام الجامعات الأمريكية التي حققت أشواطا كبيرة في تدريس قضايا الاقتصاد الإسلامي وأنشطة التمويل المرتبطة بالمصرفية الإسلامية لتلتحق بها أوروبا، حيث نجد انجلترا رائدة في هذا المجال بوجود ثلاث جامعات متبنية فكرة الاقتصاد والاستثمار الإسلامي، وهناك جامعات كثيرة تعطي درجة الدكتوراه والماجستير في قسم المحاسبة والمراجعة الإسلامية.

[1] أسيا سعدان، صليحة عماري، مرجع سابق، ص17.

وعليه فقد تم التعرف من خلال هذا إلى نظرة الشريعة الإسلامية لمختلف مسببات الأزمة المالية العالمية والمتمثلة في كل من الرّبا وفلسفة التوسع في الدين والمشتقات المالية وكذا الرهن العقاري وإعادة بيع أو رهن العقار إضافة إلى التعامل بالميسر وأساليب المضاربات قصيرة الأجل، حيث اتضح بأن التمويل الإسلامي الذي يتميز بتوزيع المخاطر، وتجنب بيع الديون والمجازفات، وإلغاء التعاملات الربوية وتشجيع العقود المرتبطة بالاقتصاد الحقيقي، يوفر الأمن والاستقرار في كافة المجالات، ويمنع جميع المسببات التي تؤدي إلى الأزمات، والذي ظهر من خلال عدم تأثر مؤسسات التمويل الإسلامي بالشكل المباشر وبالقدر الذي تأثرت به مؤسسات التمويل التقليدي، كما أنه يعتبر من أهم البدائل المطروحة للخروج من الأزمة المالية العالمية.

الفرع الثاني- الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي بعد الأزمة المالية العالمية:

من مظاهر الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي، انتشاره في دول متعددة نذكر منها:[1]

1- تنامي سوق السندات الإسلامية "الصكوك" في العالم وأصبحت متاحة في الولايات المتحدة الأمريكية، كما تشهد مؤسسات التمويل الإسلامي إقبالا متزايدا من جانب المسلمين الأمريكيين؛

2- كما شهدت العاصمة البريطانية خلال السنوات الماضية تجارب متنوعة في المعاملات المالية الإسلامية تبلورت في أربعة بنوك إسلامية هي: "المصرف الأوروبي للاستثمار الإسلامي، وبنك لندن والشرق الأوسط للتمويل الإسلامي، بيت التمويل الأوروبي، والمصرف الإسلامي البريطاني"، إلى جانب ذلك خصص 21 بنكا في أمريكا ودول الإتحاد الأوروبي فروعا للمعاملات الإسلامية مثل بنك "سيتي جروب" والبنك البريطاني (HSBS) والألماني (دويتش بنك). ووفقا لدراسة حديثة لمؤسسة الخدمات المالية الدولية (IFSL) فإنه توجد سوق ثانوي في الصكوك الإسلامية في لندن تصل تعاملاتها الشهرية، نحو ملياري دولار، فضلا عن سوق أخر لخدمات الرهن العقاري بالتجزئة حسب الأصول الإسلامية، وتحقق لندن المركز الخامس عالميا في التعامل بالنظام المصرفي الإسلامي بعد دبي (المركز الأول) ثم كوالالامبور، يليها المنامة بالبحرين ثم الدوحة في قطر.

وتطمح لندن أن تصبح المركز الأول لسوق التمويل الإسلامي في أوروبا، بل وأن البنك المركزي البريطاني قد أصدر تعديلات قانونية لإصدار تراخيص عمل البنوك الإسلامية هناك، وتسعى فرنسا لذلك أيضا.

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص31-32.

3- لا يقتصر الأمر على الدول الأوروبية فإن الحكومة اليابانية تعمل على إدخال تعديلات في قوانينها المالية والمصرفية لاستيعاب أدوات التمويل الإسلامي، وأن تنضم إلى مجموعة الدول الغربية التي تعمل وتستخدم التمويل الإسلامي، ومن أجل ذلك فقد انضم البنك المركزي الياباني في سبتمبر 2008م إلى مجلس الخدمات التمويلية الإسلامية (الهيئة التي تضع المعايير للتمويل الإسلامي)، وذلك لدراسة أسس التمويل الإسلامي بل وتأهبت مؤسسات كبيرة في اليابان للدخول في سوق التمويل الإسلامي منها شركة "تويوتا" ومجموعة "متسوبيشي"؛

4- كما ينمو التمويل الإسلامي بسرعة في جنوب شرق أسيا، وتصدر اندونيسيا سندات إسلامية بقيمة 1,6 مليار دولار لعلاج عجز الموازنة؛

5- تعد ماليزيا أكبر سوق للسندات الإسلامية في العالم والتي تخضع لنظام المرابحة وليس سعر الفائدة حيث تسدد الشركات دفعات مالية للمستثمرين من خلال عوائد مشروعاتها، فقد أصدرت عام 2010م فقط سندات إسلامية بقيمة 47 مليار دولار (يعادل ثلثي إجمالي السندات الإسلامية على مستوى العالم).

ويعد التمويل الإسلامي بعد الأزمة المالية العالمية واحدا من أسرع القطاعات نموا في صناعة التمويل العالمي، ولكن أمام هذا الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية أن يسعى القائمين والمتخصصين فيه إلى توفير الخبرات المناسبة للعمل، والعمل على إعادة هيكلة البنوك الإسلامية وتنويع أدوات التمويل المتداولة حيث يغلب عليها عمليات المرابحة دون المشاركة والمضاربة، إلى جانب تعزيز قدراتها المؤسسية من خلال إنشاء مراكز تدريبية متخصصة وإجراء دراسات لتحديد الفجوات التدريبية واستقطاب أفضل الكفاءات التي تجمع بين الخبرة المصرفية والعلوم الشرعية، كما يجب على هذه البنوك إنشاء وحدات متخصصة في ابتكار الأدوات المصرفية التي تستجيب لحاجات السوق وتتفق مع أحكام الشريعة، وتأكيد التعاون المستقبلي بين جميع المؤسسات المالية الإسلامية وإنشاء هيئة تحكيم إسلامية خاصة، ويعزز ذلك أن 78% من استطلاعات الرأي العام لعينة مكونة من 21000 للتصويت على أفضل الأنظمة المصرفية قد صوتت لصالح النظام الاقتصادي الإسلامي و6% فقط للنظام الرأسمالي و5% فقط للنظام الاشتراكي.[1]

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص32-33.

المطلب الثاني: دور الهندسة المالية الإسلامية في علاج الأزمة المالية العالمية

سجل القرن العشرين ميلاد مفهوم جديد في الممارسة المالية، وهو مفهوم الهندسة المالية، حيث بدأت بوادرها الأولى من خلال إنشاء صندوق الحج في ماليزيا ثم تجربة بيوت الادخار في مصر الإسلامية، وقد استطاعت الهندسة المالية الإسلامية خلال مسيرتها منذ ذلك الوقت إلى يومنا هذا، إثبات وجودها في العالم الاقتصادي وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية، وفقدان الثقة في النظام المالي التقليدي وتأكد العديد من الأطراف أن الحل في البديل المالي الإسلامي.

إن الحديث عن الهندسة المالية الإسلامية وتوسع نشاطها وتفاعلها داخل الاقتصاد المحلي والعالمي، يدفعنا إلى الحديث عن حلقة من العناصر المترابطة، أولها هو توفر منتجات مالية إسلامية تستجيب للمتطلبات الاقتصادية والشرع في نفس الوقت، يليها وجود مؤسسات مالية إسلامية تصدرها وترخص إصدارها لتصل أخيرا إلى سوق مالي إسلامي يعمق الاعتماد عليها ويرسخ وجودها.

الفرع الأول– الهندسة المالية الإسلامية:

تعتبر الهندسة المالية الإسلامية صناعة ناشئة مقارنة بنظيرتها التقليدية، ولكي تكون منافسة لها فهي بحاجة اليوم إلى محفظة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية المرنة، والكافية للاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية.

أولا– تعريف الهندسة المالية الإسلامية:

قبل أن نقوم بتعريف الهندسة المالية الإسلامية لابد أن نجيز تعريف للهندسة المالية، بحيث تعرف "**الهندسة المالية**" على أنها: "التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل وبذلك فالهندسة المالية تتضمن ثلاث أنواع من الأنشطة هي التصميم، التطوير والابتكار، والابتكار ليس المقصود به مجرد الاختلاف عن السائد، بل لابد وأن يكون متميزا لدرجة تحقيقه لمستوى أفضل من الكفاءة والمثالية".[1]

---

[1] محمد الأمين خنيوة، حنان علي موسى، "**منتجات الهندسة المالية الإسلامية الواقع والتحديات ومناهج التطوير**"، مقال مقدم إلى مجلة الواحات للبحوث والدراسات، [على الخط]، متاح على الموقع التالي:
http://elwahat.univ-ghardaia.dz، العدد 12، 2011، ص641.

كما تعرف بأنها: "تصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات المالية".[1]

من خلال التعريفين السابقين يتبين أن الهندسة المالية تشمل كل جديد من منتجات كالرهن العقاري وخدمات كالصيرفة الإلكترونية وآليات إنتاجية جديدة كتنقيط الديون وحتى أشكال تنظيمية، من شأنها تخفيض التكاليف والمخاطر، وكذا توفير وتحسين مختلف المنتجات التي تلبي احتياجات مختلف المتعاملين.[2]

أما الهندسة المالية الإسلامية فيمكن تعريفها كما يلي:

"هي مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل، وكل ذلك في إطار توجيهات الشرع الإسلامي".[3] ويلاحظ من هذا التعريف أنه مطابق لتعريف الهندسة المالية، كما يوضح هذا التعريف أنه يشمل ما يلي: [4]

1- ابتكار أدوات مالية جديدة؛

2- ابتكار حلولا جديدة للإدارة التمويلية مثل: إدارة السيولة، الديون أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع؛

3- المصداقية الشرعية عن الكفاءة الاقتصادية في الهندسة المالية الإسلامية، بمعنى أن يتماشى التطوير والابتكار مع توجيهات الشرع الإسلامي، في حين يشترط على القائم بالهندسة المالية الإسلامية أن يكون ملماً بمقاصد الشريعة وفقه المعاملات الإسلامية إضافة إلى خبرته وفهمه للعمليات المالية؛

4- أساس الهندسة المالية الإسلامية هو مبدأ المشاركة في المخاطر، أي تقاسم الأعباء بين مختلف الأطراف وليس مبدأ درء المخاطر وتحويلها لأطراف أخرى، وهو ما يعتبر أساس الهندسة المالية.

---

[1] Finnerty, J.D. **"Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview, Financial Management"**, vol 17، N°:4 ،1988، pp56-59.

[2] W. Scott Frame & Lawrence J. White, **Technological Change, Financial Innovation, and Diffusion in Banking**, Federal Reserve Bank of Atlanta, Atlanta, March 2009, p3.

[3] محمد الأمين خنيوة، حنان علي موسى، مرجع سابق، ص641.

[4] نفس المرجع، ص641.

الفرع الثاني- أدوات الهندسة المالية الإسلامية:

استطاع الفقهاء الماليون بالمؤسسات المالية الإسلامية تطوير مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية تراعي اعتبارات إدارة السيولة والأصول في المؤسسات المالية الإسلامية، دون أن تتضمن علاقة الدائنية والمديونية، ومن أبرز هذه الأدوات ما يلي:[1]

أولا- الصكوك (الأوراق) المالية الشرعية:

"**الصكوك**" هي وثائق متساوية القيمة عند إصدارها قابلة للتداول لا تقبل التجزئة وتمثل حصص شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين، وبذلك فهي لا تتعامل بالفائدة المحرّمة، وبالتالي تعتبر بديلا شرعيا عن التعامل بالسندات.

1- صكوك الإجارة: وهي تطرح لجمع مبلغ لشراء عين وتأجيرها تأجيرا تشغيليا أو منتهيا بالتمليك لجهة ما، ويتوزع عائد أقساط الإجارة على حملة الصكوك، مع رد جزء من قيمة العين إن كان تأجيرا منتهيا بالتمليك ويتم تداول هذه الصكوك في الأسواق المالية الإسلامية لأن حامل الصك يملك الجزء الضائع الذي يمثله صك العين المؤجر؛ وميزة هذه الصكوك أنها تذر لحاملها عائدا ثابتا هو نصيبه في أقساط الإجارة، وبالتالي هي تختلف عن السندات ذات الفوائد الربوية التي تتميز بوجود عائد ثابت محدد مقدما، ومن أنواعها:[2]

أ- صكوك ملكية المنافع: وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة بغرض إجارة منافعها، واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب، وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.

ب- صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة أو (الموصوفة في الذمة): تمثل وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة موجودة (مستأجر) بغرض إعادة إجارتها، واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.

ت- صكوك ملكية الخدمات من طرف معين أو (من طرف موصوف في الذمة): تعتبر وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم الخدمة من طرف معين، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب

---

[1] محمد الأمين خنيوة، حنان علي موسى، مرجع سابق، ص641.

[2] أمال لعمش، **دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية: "دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية"**، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، (غير منشورة)، تخصص: دراسات مالية ومحاسبية معمقة، كلية الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2012، ص ص110-112.

فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

2- صكوك المشاركة: "سواء كانت ثابتة أو متناقصة" تطرح لجمع مبلغ من المال يمثل حصته في رأس المال الشركة مثل: "الأسهم"، ولكن تختلف منها في كونها مؤقتة بمشروع معين أو مدّة معينة، ولحامل الصّك حق في الرّبح الذي يتحقق، ويمكن تداولها بقيمة سوقية معبرة عن التغيرات التي تحدث في قيمة أصول المشاركة ومعدل الرّبح الموزع.

3- صكوك المضاربة: هي مثل صكوك المشاركة والاختلاف فيها أن حملة صكوك المضاربة يحصلون على جزء من الربح والمضارب "مدير العملية" يحصل على جزء، أما الخسارة العادية التي لم يتسبب فيها مدير المضاربة فيتحملها حملة الصكوك.

4- صكوك المرابحة: وتطرح لجمع مبلغ لتمويل عملية شراء سلعة وبيعها لعميل بتكلفة الشراء، زائد ربما يتفق عليه عند عقد البيع ويكون لحملة الصكوك الحق في المبالغ المحصلة من العميل كاسترداد أو إطفاء لصكوكهم إضافة إلى الربح المحدد في العقد، وهذه الصكوك لا يمكن تداولها لأنها دين الصك الذي عليه بالقيمة الاسمية.

5- صكوك السلم: تطرح لجمع مبلغ لتسليمه إلى مورد لشراء سلعة منه تسلم بعد مدّة ويكون حق حامل الصّك مؤجلا إلى حين استلام السلع وبيعها، فتصفى الصكوك بالحصول على المبلغ الأصلي زائد الربح من بيعه لسلعة، وهذه الصكوك لا يجوز تداولها لأنه لا يجوز بيع السّلم قبل قبضه من ناحية، ولأنها تمثل دينا وتداول الديون له ضوابط يمنع معه تداول هذه الصكوك.

6- صكوك الإستصناع: وتطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدة مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ اللازم لصناعتها وحقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه ثمنا لهذه الصكوك.

7- صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول، بالإضافة إلى صكوك المزارعة هناك صكوك أخرى تقوم على أساس المساقاة، وتسمى"**صكوك المساقاة**" حيث تستخدم الأموال المكتتبة فيها في مشروع للسقي على أن يأخذ مالكها حصة من الثمر، إضافة إلى صكوك المغارسة التي تعطي مالكها حصة من الغرس، وتقوم على أساس عقد المغارسة.

ومن خلال ما سبق سنعرض الصكوك المصدرة لبعض البنوك الإسلامية، وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (03-23): الصكوك المصدرة خلال الفترة (2007-2009)

(**الوحدة**: مليون دولار)

الدولة	2007	2008	2009
ماليزيا	13412.9	5470.4	13700
الإمارات	10807.5	5300.2	3100
السعودية	5716.3	1873.2	3000
البحرين	1065	700.4	1700
أندونسيا	92.8	663.3	1800
باكستان	524.3	467.2	400
قطر	300	300.9	**لم تصدر صكوك**
الكويت	835	190	**لم تصدر صكوك**
بروناي	279.3	95.1	400

المصدر: هناء محمد هلال الحنيطي، أنعام محسن زويلق، "**تقييم تجربة المصارف الإسلامية في الأزمة المالية العالمية**"، بحث مقدم للملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، عمان، الأردن، يومي: 23-24 فيفري 2011، ص12.

ثانيا- التوريق الإسلامي:

وضع علماء الأمة المسلمة صيغة للتوريق التقليدي لتجعله معاملة تتوافق مع الشريعة المحمدية، إلا أن المسألة تبقى إختلافية بين علماء الشريعة لكن الكثيرين أجازوا هذه الصيغة، وهي الصيغة التي يدخل فيها البنك طرفا وسيطيا إضافيا فيها، حيث يقوم البنك أولا بشراء السلعة أصالة عن نفسه من البائع الأصلي بناء عن وعد العميل بشراء منه أو شراء كميات منها دون وجود وعد مسبق للشراء، ثم يقوم البنك ببيع السلعة المشتراة أو الكميات منها للعميل وبثمن محدد ثم يقوم البنك ببيع تلك السلعة التي هي ملك للعميل إلى من يرغب في شرائها نقدا بتوكيل العميل له على بيعها، وقد يكون المشتري النهائي للسلعة البائع الأصلي الذي اشتريت منه السلعة أو مشتري آخر.[1]

[1] عبدالكريم قندوز، أحمد مداني، "**الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير منتجات المالية الإسلامية**"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني بعنوان "الأزمة المالية الراهنة -البدائل المالية المصرفية- النظام المصرفي الإسلامي نموذجا: الجزائر"، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 2009، ص12.

وعليه، سنحاول من خلال الجدول أسفله، إبراز أهم الفروقات الجوهرية بين التصكيك الإسلامي والتوريق التقليدي المعروف، ولكي يفهم القارئ مصداقية أي منهما أحق في التعاملات البنكية، وهذا وفق ما يلي:

الجدول رقم (03-24): أهم الفروقات الجوهرية بين التصكيك الإسلامي والتوريق التقليدي

وجه المقارنة	التصكيك الإسلامي	التوريق التقليدي
محل العملية	– تصكيك الأصول العينية الحقيقية المدرة للدخل. – تصكيك الأصول الحلال كالمنافع الناتجة من تأجير العقارات، والخدمات، وحقوق الامتياز، والحقوق التابعة لعقود B.O.T (عقد البناء والتشغيل والإعادة) Build, Operate & Transfer	– توريق القروض (الديون) المدرة للفوائد. – توريق مختلف الديون كديون الدول، وقروض الإسكان وقروض البطاقات الائتمانية، وقروض السيارات....
ضابط لإصدار	صكوك تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية، حيث تخضع في هيكلة إصدارها لهيئة رقابة شرعية.	أوراق مالية توافق المعايير والقوانين الوضعية.
	تحكمه الضوابط الأخلاقية.	يحكمه ضابط الربح والمخاطرة.
التدفق النقدي	يكون التدفق النقدي على أساس الربح المحقق.	تكون التدفق النقدي على أساس الفائدة.
تحمل المخاطر	يتشارك فيها الأطراف على أساس"الغنم بالغرم".	يتحملها المستثمرون.
الضمانات	تعطى الضمانات لكل المستثمرين على حد سواء.	تعطى الضمانات لبعض المستثمرين على حساب الآخرين.
نوع النشاط الممول	يستخدم في تمويل النشاطات الإنتاجية وعمليات شراء وبيع الأصول الحقيقية، وخلق فرص تمويل مفيدة اجتماعيًا.	يستخدم في تمويل نشاطات شراء الديون.
ميزاته	– مخاطر غير محسوبة. – معاملات مضمونة نسبيًا. – بعيد عن التدليس والغش.	– مخاطر عالية. – معاملات تشبه القمار. – درجات عالية من الشك. – الغرر والغش.
أهداف المستثمر	أهداف طويلة الأجل وواسعة الرؤية.	أهداف قصيرة الأجل وضيقة الرؤية.
نمو الاقتصاد	يساهم في نمو الاقتصاد الحقيقي.	يساهم في نمو الاقتصاد المالي.

المصدر: يوسفات علي، بوزيان رحماني هاجر، "**التوريق والأزمة المالية العالمية**"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية: النظام المصرفي الإسلامي نموذجًا، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يوم: 06 ماي 2009، ص16.

ثالثا- تطوير المشتقات المالية:

تعرف المشتقات المالية على أنها: "عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد، ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثمارً لأصل المال في هذه الأصول وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد، فإن أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمراً غير ضروري".[1]

قام مجموعة من الباحثين الإسلاميين في المجال الاقتصادي بتطوير المشتقات المالية التقليدية إلى المشتقات المالية التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية، وبالتالي يمكن تداولها من غير حرج من خلال التكييف الفقهي لها، وهي كالأتي:[2]

1- التكييف الفقهي لعقود الخيارات: يمكن اعتبار عقد خيارات الشراء بيع العربون وهو عقد جائز عند الحنابلة على خلاف الجمهور، وصيغته أن يشتري المشتري السلعة ويدفع جزءا من ثمنها، ويقول له إذا لم أشتر منك السلعة فالجزء من الدنانير لك؛ ومن هنا يمكن جعل عقود خيارات الشراء في أسواق البورصة على هذه الصيغة لتتوافق مع الشريعة الإسلامية.

ويمكن تكييف عقود البيع فقهيا وجعلها التزام أو ضمان أو كفالة وهو مشروع شرعيا رغم الاختلافات الفقهية، فمالك الأوراق المالية الذي يدفع العمولة مقابل أن يكون له حق البيع في الفترة المتفق عليها، يقوم بحماية ممتلكاته (من الأوراق المالية) بشراء الالتزام من الطرف الأخر بضمان هذه الأوراق بشرائها إذا رغب الطرف الأول.

2- التكييف الفقهي للعقود الآجلة: إن العقود الآجلة والعقود المستقبلية هي أشبه ما يكون عليه عقد السلم الجائز شرعا؛ وبالتالي لابد من العمل لجعل صيغة العقود الآجلة مثل صيغة السلم، بحيث تكون السلعة والعقود لشركات مشروعة؛ حيث يوجد عقد بيع يتفق فيه الطرفان على التعاقد على بيع بثمن معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفة مضبوطة إلى أجل معلوم ومع ذلك فإنها تختلف مع عقد السلم في عدة أمور:[3]

- تباع السلعة قبل قبضها؛

---

[1] سمير عبد الحميد رضوان، "**المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**"، دار النشر للجامعات، مصر، ط1، 2005، ص59.

[2] عبدالكريم قندوز، أحمد مداني، مرجع سابق، ص ص08-10.

[3] نفس مرجع، ص10.

– يدفع نسبة من رأس المال في العقود الآجلة والمستقبلية وليس كل المال؛

– الغرض من هذه العقود هو تحقيق الربح.

الفرع الثالث– دور الهندسة المالية الإسلامية في التحوط من المخاطر:

تواجه البنوك والمؤسسات المالية مخاطر عديدة مثل مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة، مخاطر السعر المرجعي، مخاطر القانونية والمخاطر المتعلقة بالاقتصاد ككل، هذه المخاطر تمثل عراقيل حقيقية أمام المستثمرين والمقرضين، ونظرا لكون الهندسة المالية التقليدية تتميز بالاندفاع نحو المخاطر من أجل تحقيق الأرباح واستغلال الآخرين وما نتج عنها من انتشار لقيم وعادات رذيلة وفساد أخلاقي، بات في ظلها المستثمرين والمقرضين في حالة مخاطرة شديدة والكل خائف عن ممتلكاته وأصوله المالية.

كما تتميز الهندسة المالية الإسلامية بصفة القدرة على التحوط من المخاطر، باعتبار أنها تعتمد على أدوات تتوافق مع الشريعة الإسلامية وكيف لا يؤمن من يطبق شرع الله، أكيد أنه سيكون بعيدا عن جميع المخاطر المحتملة، فيصبح المقرضين والمستثمرين غير قلقين بشأن ممتلكاتهم، ولقد قسم الاقتصاديين الإسلاميين طرق التحوط من المخاطر إلى قسمين، كالتالي:[1]

أولا– التحوط من المخاطر باستعمال عقود مسماة في الفقه الإسلامي:

يقصد بالعقود المسماة العقود التقليدية الموافقة للشريعة الإسلامية، وتشمل على ما يلي:

1– البيع بالحلال: يقوم المشتري أو المستثمر بشراء احتياجاته المستقبلية حالا، ويدفع قيمتها نقدا ويستلمها ويخزنها في الحال وبذلك يكون المستثمر قد تحوط من المخاطر، حيث ضمن الاحتياجات المستقبلية، وبالتالي تجنب خطر النفاذ وتجنب أيضا خطر تقلبات الأسعار في المستقبل، ومن سلبيات هذه الطريقة أن المشتري قد لا يجد جميع الاحتياجات المستقبلية متوفرة في السوق، أو قد لا تكون لديه السيولة الكافية لتسديد قيمة الاحتياجات، وكمثال على ذلك بيع السلم وفقا لهذا الأسلوب في التمويل، يقوم المشتري بشراء احتياجاته المستقبلية ويدفع قيمتها بثمن الحال، وبذلك يكون قد تحوط من المخاطر بتثبيت السعر المستقبلي.

---

[1] عبدالكريم قندوز، بلعزوز بن علي، "**استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية**"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع حول إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة الأردنية، الأردن، 2007، ص17.

ثانيا- التحوط من المخاطر باستعمال الهندسة المالية الإسلامية:

تمكن الهندسة المالية الإسلامية من التحوط من المخاطر، كونها أدوات أساسها الشريعة الإسلامية، تدعو إلى عدم المخاطر والقمار في المعاملات المالية بين البشر، ومن هذه الطرق التي تمكن من التحوط ما يلي: [1]

1- بيع دين السلم (التوريق الإسلامي): بيع دين السلم من المسائل التي اختلف فيها الفقهاء بين مجيز ومانع، فقد أجازها الإمام مالك بينما حرمها بقية الجمهور، ولذلك فلا بد من إيجاد صيغة تحقق توافق جميع الأئمة وتضمن بذلك تجنب خطر الاختلاف الفقهي والأخطار الأخرى التي قد تقف أمام المستثمرين، والطريقة المثلى لذلك هي أن يقوم الدائن حامل سند دين السلم ببيع سلما مواز للأول، أي له نفس المواصفات والشروط ويعتبر الدين رهنا للسلم الموازي إن له نفس الخصائص والمواصفات والشروط، ويصبح بذلك السلم الأول رهنا للسلم الثاني أي يصبحان متقاربان في درجة المخاطرة ولهما نفس الخصائص الأخرى، ويكون بذلك قد وافق الشريعة الإسلامية وتحوط من المخاطر المرتقبة.

2- التوريق: من الطرق المستحدثة للحصول عل السيولة هي التوريق، وصيغة هذا الأخير أن يشتري شخص ما السلعة إلى أجل ويبيعها ويأخذ قيمتها احتياجه إلى السيولة، وتمثل هذه الطريقة الهندسة المالية الإسلامية غير كفؤة لاحتوائها على خسارة البيع الفوري للسلعة وهناك صورة أكثر كفاءة وأكثر شرعية وهي عقد السلم حيث يقبض المحتاج للسيولة نقدا مسبقا مقابل في ذمة مؤجلا، ونظرا لكون المشتري ممولا فإن ذلك من مصلحته إذ يقوم بشراء السلعة سلما وبعد قبضها يبيعها أجلا، فيتوفر لديه فرصة أكبر لتنويع محفظته الاستثمارية بعضها نقدا وبعضها سلعا، وما هو معلوم أنه كلما كان التنويع أكبر كلما كان التحوط من المخاطر أكبر فأكبر.

3- تحوط البنوك لكل مخاطر عدم السداد أو المماطلة في الدفع في عقود المرابحة للأمر بالشراء:

قد تتعرض البنوك لمخاطر عدم السداد أو المماطلة في الدفع في حالة عقود المرابحة للأمر بالشراء للتحوط من المخاطر وضمان الموافقة للشريعة الإسلامية:

- عند عجز المشتري عن التسديد يمكن للبنك أن يدخل في عقد مشاركة مع المشتري بقيمة الدين؛
- إعادة الاتفاق على نسبة الربح، بحيث تزيد لصالح البنك تبعا للزمن الذي يتأجل إليه الدفع.

---

[1] عبدالكريم قندوز، بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص22.

الفرع الرابع- دور الهندسة المالية الإسلامية في تفادي الأزمات المالية العالمية:

إن لأدوات الهندسة المالية الإسلامية القدرة على احتواء التقلبات الاقتصادية حيث تحدث الكارثة المالية نتيجة اختلال علاقة المديونية بالثروة، فإذا كان نمو المديونية لا يقابله حصول نمو مواز له في الثروة فذلك يمثل ناقوس الخطر لأنه سيؤدي إلى تفاقم الديون على حساب الثروة ومن ثم الانهيار أو في الاصطلاح الفقهي يمثل الدين الذي ليس له مقابل من الثروة الرّبا، ومن هنا تبرز خطورة الرّبا على النظام الاقتصادي ويبرز دور الهندسة المالية إذ أنها تقوم على مبدأ تحريم الرّبا ومن ثم إمكانية احتواء التقلبات الاقتصادية، دلالتنا أيضا الشريعة الإسلامية على مبدأ إسلامي آخر تقوم عليه الهندسة المالية الإسلامية والتمويل الإسلامي، بل هو مبدأ يعبر عن التكافل الاجتماعي بين البشر وهو مبدأ إنظار المعسر، وبإجماع العلماء فهو فريضة واجبة وليست مستحبة، ويسهم هذا المبدأ في احتواء التقلبات الاقتصادية من خلال ما يلي:[1]

1- تدعو الشريعة الإسلامية إلى ضرورة ضمان السكن للمدين حتى وإن عجز عن السداد؛

2- لا يباع مسكن المدين الذي ثبت عجزه عن السداد، بل يجب إنظاره، لينتفع المدين بالإمهال وينتفع الدائن من خلال احتفاظه بقيمة أصوله متماسكة، مما يقلل احتمالات الإفلاس والانهيار؛

3- يكون الدائن أكثر حذرا في منح الائتمان إذا علم مسبقا أنه لن يستطيع الإسترباح من المعسر؛

وأخيرا يمكن القول أنه في مرحلة الرواج فإن إلغاء الفائدة الربوية يعمل على ضبط التوسع في الائتمان، فلا تتحول السوق إلى فقاعة تهدد الاقتصاد، وفي مرحلة الرواج فإن إنظار المعسر سوف يقلل من معدل تراجع أسعار الأصول، وبالتالي تجنيب السوق من الانزلاق في حالة الانهيار والجمع بين هذين المبدأين الإسلاميين سوف يعمل على احتواء التقلبات الاقتصادية.

---

[1] بوعكاز نوال، "**حدود الهندسة المالية الإسلامية في تفعيل استراتيجيات التغطية المالية في ظل الأزمة المالية**"، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم التجارية، منشورة، تخصص: دراسات مالية ومحاسبية معمقة، كلية الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2011، ص ص190-191.

المبحث الرابع: دور البنوك الإسلامية في تجنب الأزمات المالية العالمية

في خضم تداعيات الأزمة المالية العالمية التي مست الاقتصاد العالمي، ظهرت أصوات تنادي بتبني نموذج البنوك الإسلامية لتجاوز الأزمة، لأن النظام الإسلامي مرتبط بالاقتصاد الحقيقي، وبالتالي فإن البنوك الإسلامية لا تتأثر إلا بتأثر الاقتصاد الحقيقي.

وباعتبار البنوك الإسلامية جزء من المنظومة المالية العالمية فهي تؤثر وتتأثر بكافة الأحداث الاقتصادية والمالية على المستوى العالمي، لكن تأثرها كان أقل حدّة مقارنة بالبنوك التقليدية.

المطلب الأول: تأثر البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008

ارتبط مفهوم الكفاءة في الفكر الاقتصادي الرأسمالي بالمشكلة الاقتصادية، والمتمثلة في كيفية تخصيص الموارد المحدودة المتاحة للمجتمع، من أجل تلبية حاجيات الأفراد المتجددة والمتكررة.

الفرع الأول– مفهوم الكفاءة وأنواعها:

لا يختلف مفهوم الكفاءة البنكية عنه في المؤسسة الاقتصادية خاصة من حيث المبدأ أو المعنى الاقتصادي لكلمة "**كفاءة**"، حيث تعني الاستغلال الأمثل للموارد أو تحقيق مخرجات معينة بأدنى مدخلات ممكنة سواء بالنسبة للمؤسسة البنكية أو المؤسسة الاقتصادية.

أولا – مفهوم الكفاءة:

يعود مفهوم الكفاءة إلى الاقتصادي الإيطالي "**فلفريدو باريتو**" (*) الذي طور هذا المفهوم وأصبح يعرف "**بأمثلية باريتو**"، وحسب هذا الأخير فإن أي تخصيص ممكن للموارد فهو إما تخصيص كفء أو تخصيص غير كفء، وأي تخصيص غير كفء للموارد فهو يعبر عن اللاكفاءة.[1]

---

[1] هال فاريان، **الاقتصاد الجزئي التحليلي**، مدخل حديث، ترجمة أحمد عبد الخير وأحمد أبوزيد، جامعة الملك سعود، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2000، ص ص19–20.

(*) "**فلفريدو باريتو**" (1848–1923)م أحد علماء الاقتصاد والاجتماع في القرن التاسع عشر، وكان من الأوائل الذين فحصوا مضامين فكرة الكفاءة. للمزيد من المعلومات أنظر: مدحت كاظم القريشي، "**المصارف الإسلامية في مواجهة الأزمة المالية العالمية**"، [على الخط]، متاح على الموقع التالي: www.iraqieconomists.net، تاريخ الاطلاع: 2018/10/24، ص10.

وأوضح "**فاريان**" أيضا أن الكفاءة الاقتصادية للمنشأة تتكون من الكفاءة الفنية والتوظيفية، وتعني مقدرة المنشأة على الحصول على أكبر قدر من الإنتاج باستخدام المقادير المتاحة من المدخلات، في حين تشير الكفاءة التوظيفية مقدرة المنشأة على استخدام المزيج الأمثل للمدخلات آخذة في الاعتبار أسعار المدخلات والتقنيات الإنتاجية المتاحة.

وتبعا "**لفاريل**" هنالك طريقتين لحساب مؤشرات الكفاءة الفنية، الأولى من جانب المدخلات وتسمى ذات التوجيه الإستخدامي، والثانية من جانب المخرجات وتسمى المؤشرات ذات التوجيه الإخراجي، والتي تركز على زيادة المخرجات والمحافظة على كمية المدخلات.

ثانيا- أنواع الكفاءة:

1- الكفاءة التشغيلية: تتمثل الكفاءة التشغيلية أو الكفاءة الإنتاجية في العلاقة الاقتصادية بين الموارد المتاحة والنتائج المحققة من خلال تعظيم المخرجات على أساس كمية معينة من المدخلات، أو تخفيض الكمية المستخدمة من المدخلات للوصول إلى حجم معين من المخرجات، وتقاس بالنسبة التالية:[1]

[المخرجات الفعلية / المخرجات القصوى من الموارد المتاحة]100 X.

حيث تتضمن العملية الإنتاجية أو التشغيلية جانبين:[2]

أ- الجانب الأول: تقني يتمثل في كمية المخرجات الناتجة عن استخدام كمية من المدخلات.

ب- الجانب الثاني: يتمثل في تكاليف أسعار المدخلات، وعليه فالكفاءة الإنتاجية هي محصلة الكفاءة التقنية والكفاءة السعرية، حيث يعرف كل منهما على التوالي: [3]

تعرف "**الكفاءة التقنية**" بأنها "إنتاج أقصى كمية ممكنة من المخرجات نتيجة استخدام كمية معينة من المدخلات، أو تحقيق أقصى إنتاج ممكن من عوامل الإنتاج المتاحة".

كما تعرف "**الكفاءة السعرية**" بأنها "إنتاج كمية معينة من المخرجات بأقل تكلفة ممكنة لمدخلات الإنتاج".

---

[1] Alan Griffiths & Stuart Wall, **Intermediate Microeconomics Theory and Applications**, 2nd edition, Pearson Education, UK, 2000, p293.

[2] عصام بوزيد، **محاولة اختبار كفاءة نظام التمويل الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2016، ص36.

[3] نفس المرجع، ص36.

2- الكفاءة الهيكلية: يعبر مفهوم الكفاءة الهيكلية عن الكفاءة التقنية للصناعة، وقد قدمه الأمريكي "**فارل**" سنة 1957م، ويهدف هذا النوع من الكفاءة إلى قياس مدى استمرار تطور الصناعة وتحسنها بالاعتماد على أفضل مؤسساتها.

وتقاس الكفاءة الهيكلية للصناعة بحساب المعدل المرجح أو المعدل الموزون للكفاءة التقنية للمؤسسات التي تشكل الصناعة، ويكون الترجيح بمعامل الكمية لكل مؤسسة داخل الصناعة، والذي يمثل الكمية المنتجة للمؤسسة إلى الكمية المنتجة للصناعة.

وعليه تكون الكفاءة الهيكلية للصناعة هي محصلة الكفاءة التقنية للمؤسسات مضروبة في معاملاتها الكمية على عدد المؤسسات. [1]

3- كفاءة تخصيص الموارد الاقتصادية: يهدف هذا النوع من الكفاءة إلى قياس خسارة الرفاهية الاجتماعية للمجتمع الناتجة عن عدم استخدام أو تخصيص الموارد بشكل أمثل، كما يرى معظم الاقتصاديين أن اللاكفاءة في تخصيص الموارد ينتج عنها خسارة في رفاهية المجتمع، ويعتمد في تحليل كفاءة تخصيص الموارد على عملية تقدير الخسارة الاجتماعية عن طريق مقارنة حالة الاحتكار التام بحالة المنافسة التامة، وذلك من أجل قياس فائض المستهلك وفائض المنتج الناتج عن التحول من حالة الاحتكار إلى حالة المنافسة التامة. [2]

4- الكفاءة النسبية: هي مقياس للكفاءة (الكفاءة التقنية والكفاءة السعرية أو الكفاءة الاقتصادية) لمؤسستين أو أكثر، أي مقارنة درجة الكفاءة بين المؤسسات داخل الصناعة الواحدة، وتتم هذه العملية في ظل فرضية توحيد العملية الإنتاجية للمؤسسات محل الدراسة بمقارنة نفس النسبة في استخدام مراحل الإنتاج. [3]

5- كفاءة -X-: طور مفهوم الكفاءة (X) من طرف الباحث "**لايبنستاين**" (Leibenstein) عام 1966م، من خلال الملاحظة المتمثلة في أن المؤسسات لا تستغل الموارد المتاحة بشكل أمثل، حيث لاحظ في بعض الأحيان أن هناك مؤسسات تظهر متماثلة من حيث الموارد والتكنولوجيا

---

[1] محمد جموعي قريشي، **قياس الكفاءة الاقتصادية في المؤسسات المصرفية: دراسة نظرية وميدانية للبنوك الجزائرية خلال الفترة (1994-2003)**، أطروحة دكتوراه علوم، (منشورة)، العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006، ص14.

[2] شوقي بورقبة، **الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية: دراسة تطبيقية مقارنة**، أطروحة دكتوراه علوم، (منشورة)، العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2006، ص48.

[3] عصام بوزيد، مرجع سابق، ص38.

وعناصر الإنتاج، لكن تختلف النتائج من مؤسسة إلى أخرى من حيث الإنتاجية ورقم الأعمال، وبالتالي فسرها بوجود مدخلات (X) تختلف عن العناصر التقليدية (رأس المال والعمل)، والتي تعكس كفاءة المؤسسة في استغلال الموارد المتاحة بشكل أفضل،[1] وعليه فإن مسألة الكفاءة في هذا المجال تعود إلى نظام الحوافز والنظام الإداري في المؤسسة.

حيث تتمثل درجة الكفاءة (X) بالنسبة لتركيبة المدخلات، في النسبة بين مستوى الإنتاج المحقق وأكبر مستوى إنتاج يمكن تحقيقه، وتتمثل درجة الكفاءة بالنسبة لمستوى المخرجات في النسبة بين أدنى تكلفة ممكن تحملها والتكلفة المتحملة.[2]

الفرع الثاني- مدى تأثر البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008:

من المنطقي أن تكون البنوك الإسلامية في منأى عن الأزمة المالية العالمية، وذلك بسبب ابتعادها عن الاستثمار في ديون الرهن العقاري المورقة والمشتقات المالية، وذلك امتثالا لأحكام الشريعة الإسلامية التي تحرّم هذه المعاملات، لذلك يجمع الخبراء والاقتصاديين على أنه لم يكن هنالك تأثير مباشر للأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية، إلا أنهم لا ينكرون تأثر البنوك الإسلامية بشكل متفاوت جراء تداعيات الأزمة على الاقتصاد الحقيقي والأسواق المالية بفعل العدوى شأنها في ذلك شأن المؤسسات التقليدية، وباقي القطاعات الاقتصادية الأخرى. والجدول التالي يبين بوضوح تأثر نمو حجم أصول البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية وفق ما يلي:

الجدول رقم (03-25): نمو حجم أصول البنوك الإسلامية في العالم
خلال الفترة (2006-2009)

(**الوحدة**: مليار دولار)

السنوات	2006	2007	2008	2009
بنوك إسلامية	463	622	799	864
نسبة النمو %	/	%34,34	%28,46	%8,14

Source: The City UK, **Islamic Finance**, Financial Markets Series, London, UK, May 2011, p2.

كما أن هناك دراسة قام بها **"Jemma Dridi"** و **Maher Hasan"** تطور مؤشرات المقارنة لأثر الأزمة المالية على البنوك الإسلامية والتقليدية خلال الفترة ما بين (2008-2010).

[1] شوقي بورقبة، مرجع سابق، ص48.

[2] Leibenstein, H, **Allocative efficiency versus X-efficiency**, American Economic Review, N°56, USA, 1966, p29.

الجدول رقم (03-26): تأثير الأزمة على الربحية، نمو الائتمان، تطور الأصول البنكية وتقييم البنوك الإسلامية والتقليدية خلال الفترة (2007-2009)

القسم 01 : التغير في الربحية (%)

	Saudi Arabia		Kuwait		UAE		Qatar		Bahrain		Bahrain off-shore		Jordan		Turkey		Malaysia		All Banks	
	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB
2008-2007	2.0 *	-31.1	-48.5	-82.3	1.1	5.7	23.5	31.4	-18.0	-17.7	-19.2 ***	-292.8	27.1 *	6.4	-4.5 ***	-31.9	-2.8	10.1	-8.3 **	-34.1
2009-2007	-0.1	-19.2	-78.3	-60.1	-42.2 *	-7.6	5.6 **	38.4	-111.8 *	-27.7	-197.5 *	-129.7	22.7 **	-20.4	1.9	-0.6	39.2	17.4	-47.9 **	-13.4
Avg (2008-2009) -2007	0.9 *	-25.2	-82.4	-71.2	-20.8 *	-1.0	14.6 **	34.9	-63.9	-22.7	-108.3 **	-237.8	24.9 **	-7.0	-1.3 ***	-16.3	18.3	14.1	-28.1	-23.4
Number of banks (Max)	2.0	9.0	2.0	8.0	5.0	14.0	2.0	8.0	5.0	8.0	9.0	10.0	2.0	11.0	4.0	12.0	8.0	8.0	37.0	83.0
Number of banks (Min)	2.0	9.0	2.0	8.0	4.0	14.0	2.0	8.0	5.0	8.0	9.0	9.0	2.0	11.0	4.0	12.0	8.0	7.0	37.0	81.0

القسم 02 : تطور حجم القروض (%)

	Saudi Arabia		Kuwait		UAE		Qatar		Bahrain		Bahrain off-shore		Jordan		Turkey		Malaysia		All Banks	
	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB
2008-2007	26.9	28.9	18.0	18.3	39.5	38.1	89.0	49.2	37.1	15.7	10.6	0.0	42.6 ***	13.5	3.5	0.9	9.0	2.6	25.4 **	17.0
2008-2008	9.6 **	-1.8	19.8	1.5	4.3	4.6	13.5 ***	0.5	2.3	5.9	14.7 **	-10.4	51.5 ***	-0.9	36.1 **	0.1	20.6 **	7.1	14.4 **	1.6
2009-2007	38.7	27.0	30.9	18.3	44.4	44.9	91.7 *	48.1	47.9	22.3	26.7	-15.4	117.9 ***	12.5	40.1 **	0.9	32.5 *	9.5	40.7 ***	19.0
Change (2009-08 and 2008-07)	-17.3 **	-30.7	1.8	-14.8	-35.1	-33.5	-55.5	-44.6	-34.8 *	-9.8	4.1	-12.2	8.9 **	-14.5	31.8 **	-0.8	11.5	4.8	-11.0	-15.8
Number of banks (Max)	2.0	9.0	2.0	8.0	5.0	14.0	2.0	8.0	5.0	8.0	7.0	9.0	2.0	11.0	4.0	12.0	5.0	8.0	34.0	81.0
Number of banks (Min)	2.0	9.0	2.0	8.0	5.0	14.0	2.0	5.0	5.0	8.0	7.0	8.0	2.0	11.0	4.0	12.0	5.0	6.0	34.0	77.0

القسم 03 : تطور الأصول البنكية (%)

	Saudi Arabia		Kuwait		UAE		Qatar		Bahrain		Bahrain off-shore		Jordan		Turkey		Malaysia		All Banks	
	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB	IB	CB
2008-2007	27.9	20.8	18.0 **	3.9	17.7	20.4	48.3	37.8	35.1 **	5.4	18.8 ***	-11.8	25.8	7.5	1.8 *	-3.8	19.4	-2.2	20.8 ***	7.2
2008-2008	4.1	3.6	3.6 **	-3.6	5.6	7.6	20.8 *	11.7	5.8	0.5	4.8 **	-17.6	17.0 ***	5.5	33.4 ***	9.1	18.1 ***	7.2	9.6 **	4.8
2009-2007	32.9	24.7	22.2 ***	0.6	23.9	30.2	78.4 *	54.3	43.6 **	5.6	19.6 ***	-28.9	48.8 *	13.5	36.5 ***	5.0	42.3 *	4.9	31.8 ***	12.6
Change (2009-08 and 2008-07)	-23.8	-17.2	-14.4	-7.5	-12.1	-12.8	-27.4	-28.1	-29.2 **	-4.9	-13.7	-5.8	-8.8	-2.0	31.5 **	12.9	-1.4	9.5	-11.1 *	-2.4
Number of banks (Max)	2.0	9.0	2.0	8.0	5.0	14.0	2.0	8.0	5.0	8.0	9.0	10.0	2.0	11.0	4.0	12.0	8.0	8.0	82.0	37.0
Number of banks (Min)	2.0	9.0	2.0	8.0	4.0	14.0	2.0	5.0	5.0	8.0	8.0	10.0	2.0	11.0	4.0	12.0	8.0	8.0	82.0	37.0

Source: Jemma Dridi and Maher Hasan, www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2017/wp10201.pdf56T.

ويعنى: **اللون الأخضر**: أبرز البنوك الإسلامية (IB) أفضل بكثير من البنوك التقليدية (CB).

اللون الأصفر: أبرز البنوك التقليدية (CB) أفضل بكثير من البنوك الإسلامية (IB).

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن تأثير الأزمة على الربحية خلال الفترة (2007-2009) كان له أثر كبير لبعض البنوك الإسلامية في البحرين وقطر، أما المتغيرات الأخرى تطور حجم القروض وتطور الأصول البنكية، كانت البنوك الإسلامية أفضل من البنوك التقليدية للدول المذكورة أعلاه.[1]

[1] شوقي بورقبة، مرجع سابق، ص50.

المطلب الثاني: آثار الأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية

لقد تمكنت البنوك الإسلامية من أن تتجنب الكثير من الأضرار التي تسببت بها أزمة الرهن العقاري بفضل تقيدها بمبادئ الشريعة الإسلامية، بل أن هذه الأزمة أكسبت البنوك الإسلامية العديد من العوامل.

الفرع الأول- الآثار الإيجابية للأزمة المالية على البنوك الإسلامية:

إن من العوامل الإيجابية التي تزيد من قوة البنوك الإسلامية، نجدها فيما يلي:[1]

1- بروز ظاهرة البنوك الإسلامية واعتراف المجتمع الدولي بها، وإفساح المجال لعملها بل والإشادة الدولية بها، وهذه الحقيقة دفعت أصوات غربية كثيرة للمطالبة بتطبيق نظم التمويل الإسلامي للخروج من الأزمة، وكان أهمها دعوة الفاتيكان لتبني التمويل الإسلامي ولو جزئيا كمخرج من الأزمة الاقتصادية العالمية ودعوة مجلس الشيوخ الفرنسي إلى ضم النظام المصرفي الإسلامي للنظام المصرفي في فرنسا، حيث وعدت وزيرة المالية الفرنسية "**كريستين لاجارديه**"، بإجراء تعديلات على النظام التشريعي والقانوني لتمكين فرنسا من أن تصبح سوقا رئيسية للتمويل الإسلامي، إذ يدعي تقرير أعده أستاذ الاقتصاد "**أوليفير باستري**" أن باستطاعة فرنسا استقطاب مبلغ يصل إلى 100 مليار يورو (136,9 مليار دولار) من المؤسسات المالية الإسلامية؛

2- اكتساب المنتجات الإسلامية مزيدا من المصداقية باعتبارها ملاذا للاستقرار خاصة مع استمرار البحث عن نظام مالي جديد لمرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية، حيث شهد قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية نمواً بمعدل سنوي مقداره 15% في عام 2008م ووصل حجمه حول العالم إلى تريليون دولار، أي ما يعادل خمسة أضعاف ما كان عليه عام 2003م، كما أظهرت الدراسة التي أجرتها مجلة "**ذي بانكر ماغزين**" أن الأصول التي تملكها البنوك التي تطبق أحكام الشريعة الإسلامية في كافة عملياتها أو الوحدات المصرفية الإسلامية التي تعمل ضمن بنوك تقليدية ارتفعت بنسبة 28% لتصل إلى 822 مليار دولار في عام 2009م، مقابل 639 مليار دولار في عام 2008م، حيث بلغ إجمالي النمو السنوي للأعوام (2006-2009)م نسبة 27,86%، وتشير التوقعات إلى أن الأصول ستصل إلى 1,033 مليار دولار في عام 2010م،

---

[1] موسى رحماني، بن براهيم الغالي، **البنوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات الواقعية في مواجهة الأزمة المالية الحديثة**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010، ص222.

ويتناقض ذلك بشكل كبير مع الركود في قطاع البنوك التقليدية؛

3- أما على صعيد الأرباح المتحققة، فقد حققت الكثير من البنوك الإسلامية نموا في الأرباح زاد عن الأعوام السابقة، في الوقت الذي تعرضت فيه الكثير من البنوك التقليدية لخسائر فادحة، وعلى سبيل المثال، فإن مجموعة البركة المصرفية حققت إيرادات تشغيلية بقيمة 586 مليون دولار عن عام 2008م، وزادت صافي أرباح المجموعة بنسبة 37% ليصل إلى 201 مليون دولار أمريكي؛

4- حافظت البنوك الإسلامية في نهاية 2008م على تفوقها من حيث مؤشر الأمان على البنوك التقليدية، فبلغت نسبة الدين من رأس المال 5,8% مقارنة بـ 10,3% للبنوك التقليدية و8,5% للبنوك التقليدية ذات النوافذ الإسلامية؛

5- أما على مستوى توظيف البشري، نجد أن البنوك الإسلامية تزيد من الطلب على الموظفين، في الوقت الذي تقوم فيه البنوك التقليدية في الدول الغربية بتخفيض عدد الموظفين لديها؛

6- زيادة إقبال البنوك الربوية على تبني بعض الخدمات المالية الإسلامية في شكل نوافذ وفروع خاصة بالتعاملات المالية الإسلامية، مما جعل نشاط البنوك الإسلامية يمتد إلى أكثر من 50 دولة حول العالم؛

7- تزايد الاهتمام العالمي بتدريس الاقتصاد الإسلامي على غرار جامعة "**دوفين**" في باريس، التي كانت قد بدأت بتقديم دروس خاصة موجهة للطلاب والكوادر الراغبين بالعمل في مجال الصيرفة الإسلامية في فرنسا، وتزايد نشاط المؤتمرات والندوات ومراكز البحوث التي تتناول الاقتصاد الإسلامي بشكل عام والعمل المصرفي الإسلامي بشكل خاص؛

8- تحول الكثير من العملاء من الإيداع لدى البنوك التقليدية إلى البنوك الإسلامية، هروبا من مسألة الرّبا التي اتضحت إبعادها عقب الأزمة وخوفا من إفلاس البنوك التقليدية.

الفرع الثاني- الآثار السلبية للأزمة المالية على البنوك الإسلامية:

على الرغم من عدم تأثر البنوك الإسلامية بالأزمة بالشكل العنيف الذي تعرضت له البنوك التقليدية، فإنه لا يمكن إهمال أهم التأثيرات غير المباشرة التي تعرضت لها البنوك الإسلامية عقب الأزمة المالية العالمية، نظراً لكونها تعيش في عالم يطغى فيه التمويل بالفوائد على غيره، والمتمثلة فيما يلي:[1]

[1] موسى رحماني، بن براهيم الغالي، مرجع سابق، ص ص223-230.

1- كشفت الدارسة التي أعدها الدكتور "**حاتم غومة**" والدكتور "**نبيل غلاب**" المحللان الماليان في البنك الإسلامي للتنمية في الفترة (2006-2008)م أن العائد على حقوق المساهمين تهاوى، بنحو 33,5% مقارنة بـ 90,34% بالنسبة للبنوك التقليدية، و32,34% في البنوك التقليدية ذات النوافذ الإسلامية في نفس الفترة (2006-2008)م، وأن حدة الانخفاض تكون باختلاف نوع البنك؛

2- انخفاض مؤشرات البورصات العالمية مما يؤثر على استثمارات البنوك الإسلامية في هذه البورصات، سواء استثمارا مباشرا أو عن طريق صناديقها الاستثمارية؛

3- هناك بنوك إسلامية تعمل في الدول التي تعرضت للأزمة، لذلك ستكون هي الأخرى عرضة للتأثر بالأزمة من خلال مستوى أداء خدماتها ومداخيلها التي ستتأثر بالضرورة بالانهيارات التي مست جميع القطاعات في تلك الدول؛

4- تزايد مستوى المخاطر التي تتعرض لها البنوك الإسلامية من جراء الأزمة، مع وجود غموض وعدم وضوح فيما يتعلق بطبيعة إيداعاتها لدى البنوك العالمية من حيث نوع العملة ودرجة تركز البنوك في دول معينة، وحجم الإيداعات المتبادلة بين البنوك الإسلامية والأجنبية، حيث تحكم هذه الإيداعات القواعد الفقهية وفتاوى وهيئات الرقابة الشرعية، لاسيما في مجالات الخدمات المصرفية والقيام بدور الوكالة نيابة عن البنوك الإسلامية، كما أن من متطلبات التعاون هو الاحتفاظ بالأرصدة بين الطرفين، لذا فإن بعض البنوك الإسلامية قد تأثرت بالأزمة بسبب ارتباطها بالبنوك الأمريكية التي تركزت قروضها على منح الائتمان العقاري؛

5- تأثير ارتباط البنوك الإسلامية في احتياجاتها المالية بالعملات القيادية الدولية كالدولار واليورو.

وبالرغم من الأضرار التي تكبدتها البنوك الإسلامية جراء الأزمة المالية العالمية، إلا أنها تبقى طفيفة إذا ما قورنت بتلك الخسائر التي لحقت بالبنوك التقليدية، مما يؤكد صمودها أمام الأزمة المالية العالمية، وهذا راجع إلى السياسات الائتمانية التي تتبعها والتي تتسم بالمحافظة وتجنب الدخول في أدوات الدين أو أدوات الاستثمار التقليدية التي كانت سببا وراء الأزمة، وعلى هذا الأساس تتمثل المناعة الوقائية للبنوك الإسلامية في الضوابط والأسس التي تقوم عليها.[1]

[1] موسى رحماني، بن براهيم الغالي، مرجع سابق، ص ص230-233.

المطلب الثالث: التحديات التي تواجه البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية

إن اختلاف البنوك الإسلامية عن نظيرتها التقليدية لا يجنبها تقريبا نفس المشاكل والتحديات التي تواجه سابقتها في بيئة الأعمال، من هنا كان لزاما علينا الخوض في هذا المجال وتقديم جملة من التحديات التي غالباً ما تعيق تقدمها، ومن أهمها نجد ما يلي:

الفرع الأول- التحديات الداخلية:

تتمثل التحديات الداخلية فيما يلي:[1]

1- قلة الأدوات والأساليب البنكية: رغم ابتكار البنوك الإسلامية للعديد من الصيغ والآليات البنكية الإسلامية في هذه المرحلة إلا أنه لا تزال بحاجة إلى المزيد من هذه الأدوات، والتحدي الذي يواجه البنوك الإسلامية هو حاجتها لآليات تستطيع التوفيق بين رسالتها في التنمية وإعمار الأرض، والتي تتطلب توظيف المدخرات في مشروعات طويلة الأجل وذات مخاطر مرتفعة وبين رغبات المودعين في سهولة تسييل الودائع مع قلة المخاطر، وأن نقص الأدوات الملائمة ترتب عليه مشكلتين كبيرتين:[2]

أ- الأولى: الاحتفاظ بجزء كبير من الودائع في حالة سيولة نقدية لمواجهة رغبات السحب المفاجئة، مضحية في ذلك بالعائدات نظير كسب ثقة عملائها.

ب- الثانية: الاتجاه إلى الأدوات قليلة المخاطر وقصيرة الأجل مثل صيغ المرابحة مما أبعدها ذلك عن رسالتها ونهجها التنموي، وللتغلب على هذه المشكلة ينبغي للبنوك الإسلامية ابتكار أدوات استثمارية طويلة الأجل وسهلة التسييل مثل: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، [*] كما يتحتم عليها تطوير آليات لضخ وامتصاص السيولة مثل: الأسواق المالية الإسلامية.

---

[1] نغم حسين نعمة، رغد محمد نجم، "**المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي: الواقع والتحديات**"، مقال مقدم إلى مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 12، العدد 02، 2010، ص ص144-146.

[2] نفس المرجع، ص ص144.

[*] **صناديق الاستثمار:** هي عبارة عن وعاء مالي لجذب مدخرات الأفراد وتجميعها لاستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية. للمزيد من التفاصيل أنظر: ياسر محمد قاسم باسردة، "**الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على البنوك الإسلامية**"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي: 04-05 جوان 2009، ص15.

2- القصور في تطوير المنتجات البنكية الإسلامية: بالرغم من أن البنوك الإسلامية شهدت قفزة نوعية فيما يتعلق بتطوير المنتجات البنكية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية مقارنة بالبدايات الأولى للصيرفة الإسلامية، إلا أن المنتجات البنكية الإسلامية كما ونوعا لا تزال في بداية الطريق.

3- الفجوة التكنولوجية: إن ضعف التطوير في هذه الصناعة مقارنة بالصناعة المالية التقليدية، وأيضا المنافسة غير المتكافئة بينها وبين البنوك التجارية التقليدية العالمية، والتي لجأت مؤخرا إلى تقديم المنتجات والخدمات البنكية الإسلامية فضلا عن افتقار هذه المؤسسات إلى وجود سوق مالية إسلامية دولية منظمة بما يساعدها على الاستخدام الأمثل للموارد من خلال الأسواق، وعن طريق الإصدارات العامة للصكوك الإسلامية أو غيرها من الأدوات المالية المجازة شرعا بدلا عن اللجؤ إلى المستثمرين بصورة مباشرة بالإضافة إلى زيادة التعثر وتضخم أرقام المتأخرات، إذ أن حالة الركود الاقتصادي على مستوى العالم بسبب الأزمة المالية العالمية سوف تحد من قدرة الكثير من عملاء البنوك الإسلامية على الوفاء بالتزاماتهم في مواعيدها.

4- نقص التوظيف ونمو فوائض السيولة لدى معظم هذه البنوك، فالعديد منها لا توجد أمامها أي مشكلة في تعبئة الموارد، وتقدر السيولة الفائضة التي تعاني منها تلك البنوك بحوالي 40% من أصولها مقابل 20% لدى البنوك التقليدية مما يعبر عن تراجع استثمار تلك الأموال محليا ودوليا.

5- عدم وجود الأعداد الكافية من أصحاب الاختصاص المؤهلين لإصدار الفتوى المتعلقة بالأعمال البنكية.

6- قلة الكوادر البشرية المؤهلة في العمل المصرفي الإسلامي.

7- وجود تناقض في بعض الأحيان في الفتاوى الصادرة عن هيئات الرقابة الشرعية لدى البنوك الإسلامية فيما بينها، إضافة إلى وجود تناقض بين الفتاوى الصادرة عن هيئات الرقابة الشرعية من جهة والفتاوى الصادرة عن علماء المسلمين من خارج هذه الهيئات من جهةٍ أخرى.

8- صعوبة وجود الفقيه الاقتصادي المتخصص: حيث يصعب وجود الفقيه المتخصص في المعاملات البنكية، والمسائل الاقتصادية معاً تنتج عنده عدم استطاعة الفقيه إبداء الرأي الشرعي في عدد من المسائل الاقتصادية أو البنكية حتى يعرف شرحها وتفاصيلها من الاقتصادي والمصرفي المتخصص، ليعلم الدافع الذي سيطبق حكم الله تعالى عليه وأيضاً الاقتصادي أو المصرفي ينتظر رأي الفقيه ليعلم حكم الشرع، ويتبعه لعدم علمه بأحكام الشريعة في مجال

تخصصه، وما يزيد الأمر صعوبة أن الأعمال البنكية بصورتها الحالية على الدرجة العالية من التعقيد والتنويع والإبداع والتجديد.

9- عدم مراعاة بعض البنوك المركزية لخصوصية عمل البنوك الإسلامية التي تعمل في نطاقها، إذ أن معظم القوانين والأنظمة المُتعلقة بالعمل المصرفي، جاءت لتناسب أعمال البنوك التقليدية بالدرجة الأولى.

وما لم تصل الصيرفة الإسلامية إلى مرحلة الإبداع والتحديث عن طريق منتجات تحمل طابع الابتكار والاستقلالية عن المنتجات التقليدية القائمة، فإنها ستظل قاصرة وغير قادرة على المنافسة، هذا الأمر يتطلب اتخاذ خطوات إيجابية أهمها:[1]

- إيجاد بعض الآليات التي تحقق نوعا من التظافر والمساندة بين البنوك الإسلامية للارتقاء نوعيا بمستوى الصيرفة الإسلامية، وبما يحقق حفظ حقوق كل الأطراف في إطار أحكام الشريعة الإسلامية.

- وجود مراكز بحث متخصصة، وتوفير الدعم المادي والبشري لها لإجراء بعض الدراسات والبحوث التطبيقية، وتطوير منتجات بنكية إسلامية منافسة للمنتجات التقليدية القائمة في السوق.

- عدم اقتصار دور الهيئات الشرعية في البنوك الإسلامية على الرقابة فقط، وإنما يرى الكثيرون فيها أملا في أن تقود عمليات الإبداع والتطوير في المنتجات والآليات البنكية لدى البنوك الإسلامية.

الفرع الثاني- التحديات الخارجية:

من أهم التحديات الخارجية، نجد ما يلي:[2]

1- التكيف مع الأزمة المالية: لابد أن تنهض البنوك الإسلامية بعبء التمهيد التدريجي للتكيف مع الأزمة، وأن تتعاون فيما بينها لتفادي الآثار السلبية للأزمة الاقتصادية، وأعتقد أن نجاح عمليات الاندماج وإطلاق السوق المالية الإسلامية الدولية وتطبيق معايير الرقابة والمحاسبة الإسلامية سيساهم بفعالية في التكييف السليم بأقل قدر من الخسائر.

---

[1] عبد المنعم محمد الطيب، "**واقع المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية**"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى العربي الأول "المصارف الإسلامية: الواقع والتحديات"، الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2008، ص104.

[2] نفس المرجع، ص ص102-103.

2- المنافسة الكبيرة من البنوك التقليدية: يتطلب دفع هذا التحدي أن تعمل البنوك الإسلامية على تحسين مستوى إداراتها وعملياتها الفنية فلا تكتفي بأن تكون مجرد أوعية لتلقي الأموال، بل أدوات استثمارية الأمر الذي يستدعي أن تعمل البنوك الإسلامية من جهة أخرى على إنتاج منتجات جديدة تكافئ منتجات البنوك التقليدية وتتفوق عليها، وبالتالي تعظيم مهاراتها في الهندسة المالية الإسلامية.

3- القدرة على تحمل المخاطر من خلال الكفاءة المالية والجدارة الائتمانية لفائدة عملائه ولمواجهة التحدي المماثل في هذا المجال، يتعين على البنوك الإسلامية أن تستخدم أفضل الوسائل لإدارة المخاطر والائتمان وتقلبات الأسعار في الأسواق، وهناك من يرى ضرورة قيام وكالة إسلامية عالمية متخصصة في تقييم المخاطر وإداراتها في ما بين البنوك الإسلامية. [1]

الفرع الثالث- التحديات العالمية الجديدة:

شهد القطاع المالي في السنوات الأخيرة عدد من التحديات التي فرضتها العولمة والتدويل وتحرير التجارة في الخدمات المالية، التي انعكست آثارها في الأنشطة الاقتصادية العالمية كافة، في ظل الاتجاه المتزايد نحو التكتل والاندماج وتكوين كيانات عملاقة تمكن من تحقيق وفورات الحجم الكبير، مما يعزز القدرة التنافسية.

وفي ظل هذه البيئة الاقتصادية المنطوية على المخاطر المرتفعة والمنافسة الشرسة، استطاعت مفاهيم وأدوات العمل التمويلي الإسلامي الوصول إلى بناء قاعدتها، وباتت الصناعة المصرفية الإسلامية تحظى باهتمام الجهات المصرفية الفاعلة على المستويين الإقليمي والدولي.

أولا- البنوك الإسلامية وتحديات العولمة والتحرر المالي:

في السنوات المنصرمة برزت المؤسسات المصرفية الإسلامية وباتت تضم قرابة 270 مصرفا تربو أصولها الإجمالية على 260 مليار دولار.

إن هذه الإحصائيات تشير وبصورة واضحة إلى قوة القطاع المصرفي الإسلامي وتنامي قدراته في تحقيق درجة نمو وبمعدلات عالية جدا تناهز بين (13%- 16%) سنويا.[2]

---

[1] عبد المنعم محمد الطيب، "**الإصلاحات المصرفية في البلدان العربية: المسار والتقويم**"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الثاني الوطن العربي وتحديات العولمة، المملكة الأردنية الهاشمية، يومي: 25-26 أفريل 2007، ص ص21-24.

[2] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص111.

وعلى الرغم من هذا التطور الكبير الذي لحق بالبنوك الإسلامية إلا أنها تتعرض إلى تحديات كبيرة في ظل الانفتاح الاقتصادي وعمليات التحرر المالي، فقد كانت أهم المشكلات التي تتعرض لها البنوك الإسلامية في سبعينات القرن الماضي تدور حول الآراء الفقهية المتعلقة بضبط معاملات المؤسسات المالية الإسلامية لتتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

أما في بداية القرن الحادي والعشرين فقد أصبح السؤال المحوري، هو كيفية توافق الأدوات المالية الغربية مع مبادئ الشريعة الإسلامية، بحيث تطبق المؤسسات المالية الإسلامية أدوات تمويل حديثة ولكنها لا تتعارض مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي.

وهناك اتجاهات لتكييف واقتباس بعض الأدوات المالية الغربية الحديثة مثل الخيارات والمستقبليات طالما أنها لا تتعارض ومبادئ الاقتصاد الإسلامي، ومن غير المنطقي الإصرار على رفض العمل بها في البنوك الإسلامية لمجرد أنها شكل من أشكال المعاملات المالية الحديثة المتداولة في المؤسسات الإسلامية.

وبالإمكان إجمال أهم الصعوبات والتحديات التي تواجهها البنوك الإسلامية في ظل التحرر المالي، وهي ما يلي:[1]

1- تحديات الوعي المالي الإسلامي: تعد من الصعوبات الكبيرة التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية وهي قلة الوعي المالي الإسلامي، ويرجع ذلك إلى غياب مؤسسات البحث والتطوير داخل البنوك الإسلامية، إذ يعد التطور التكنولوجي والتعليم والتدريب والبحث والتطوير أهم أركان نمو العمل المصرفي الإسلامي الذي مازال في مراحله الأولى مقارنة بالعمل المصرفي التقليدي، ثم إن عمليات البحث والتطوير في القطاع المالي والمصرفي للدول المتقدمة لا تلاقي الاهتمام نفسه لدى البنوك الإسلامية، إذ يوجد قدر ضئيل من البحوث والدراسات الساعية نحو تطوير الأدوات المالية الإسلامية.

2- تحديات مؤسسية وتنظيمية: يعد بناء كيان أو إطار مؤسسي سليم أخطر تحدي تواجهه البنوك الإسلامية وعمليات التمويل الإسلامية، فلكل نظام متطلباته المؤسسية والبنوك الإسلامية لا تستطيع بمفردها رعاية جميع متطلباتها المؤسسية التي يفترض أن توفر سبلا بديلة لتلبية احتياجات التمويل الاستثماري والاستهلاكي.

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص112-113.

ولمواجهة هذا التحدي لا بد من تبني منهج عملي وعلمي تجاه بناء هذا المحيط، وذلك بوضع الإطار القانوني المناسب والسياسات الداعمة للعمل البنكي الإسلامي.[1]

3- تحديات تشغيلية: وتتمثل هذه التحديات في حاجة البنوك الإسلامية إلى محفظة متنوعة من الأدوات المالية التي تتيح لها المرونة الكافية لاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها التغيرات الاقتصادية، وهنا ظهرت الحاجة إلى ما أطلق عليه "الهندسة المالية" على وفق المنهج الإسلامي بابتكار أدوات مالية تجمع بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.[2]

4- المنافسة غير المتكافئة مع البنوك التقليدية العالمية: وتعد من التحديات المهمة التي تواجه عمل البنوك الإسلامية في ظل الانفتاح الاقتصادي والعولمة المالية، إذ تتمثل بالمنافسة غير المتكافئة من لدن البنوك التقليدية في أنحاء العالم والتي تمارس العمل المصرفي الربوي، فضلا عن ممارسة أساليب النظام المصرفي الإسلامي وتحديدا عمالقة البنوك العالمية مثل: "تشيس مانهاتن وسيتي بنك" وغيرها.

والمنافسة ضرورية لنمو أي صناعة فهي تجبر الشركات التي تفتقد الكفاءة على تطوير مستواها أو الخروج من سوق العمل، إلا أن دخول البنوك الإسلامية في حيز البنوك العالمية يضع هذه البنوك أمام حالة منافسة غير متكافئة نظرا للإمكانات التكنولوجية الهائلة لهذه البنوك العملاقة في تقديم خدمات متنوعة والإنفاق على عمليات البحث والتطوير، ولذا يجب على البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية تطوير الأدوات المالية الحالية وابتكار الجديدة منها لتواكب التحولات الحالية والمستقبلية في أسواق المال الدولية.[3]

ثانيا- البنوك الإسلامية ومتطلبات (بازل 2):

ترتكز اتفاقية **(بازل 1)** على معيار نسبة كفاية رأس المال وقياسه (رأس المال مقسوما على مجمل أصول المصرف موزونة بأوزان مخاطر معينة متفق عليها) والتي لا يجب أن تقل عن 8%، لتغطي مخاطر الائتمان وأضيفت لها مخاطر الأسواق في عام 1996م.

---

[1] عثمان بابكر، **نمو الصناعة المصرفية الإسلامية والتحديات التي تواجهها**، إتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2002، ص40.

[2] سامي سويلم، **صناعة الهندسة المالية (نظرات في المنهج الإسلامي)**، ندوة الصناعة الإسلامية، الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا والنقل البحري، الإسكندرية، مصر، 2000، ص14.

[3] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص114.

فضلا عن أنه في ظل هذه الاتفاقية فإن البنوك تتلقى المخاطر وتحاول أن تحصن نفسها بتوفير موارد مالية ذاتية كافية لتغطية هذه المخاطر، ولم تتضمن هذه الاتفاقية وجوب أن يكون لدى البنوك نظام لإدارة المخاطر.[1]

وبدأ العمل على وضع اتفاقية جديدة لرأس المال منذ عام 1999م في أعقاب الأزمات المالية التي عصفت باقتصاديات جنوب شرق أسيا وروسيا والأرجنتين، والتي لفتت انتباه المؤسسات المالية الدولية والإقليمية على العلاقة الوثيقة بين سلامة القطاع المالي، وتحديدا المصرفي منه وقوة وديناميكية النشاط الاقتصادي.[2]

فأصدرت لجنة بازل للرقابة على البنوك إطار جديدا لاتفاقية بازل الخاصة برأس المال (بازل 2) تحت عنوان (الالتقاء الدولي– المقياس ومعايير رأس المال).

وحلت هذه الاتفاقية الجديدة محل الاتفاقية القديمة **(بازل 1)** في بداية عام 2007م، إذ تهدف هذه الاتفاقية إلى تحسين ودعم إدارة المخاطر لتعزيز الاستقرار المالي العالمي.

ويعد من أبرز المتطلبات الجديدة لمقررات **(بازل 2)** قيام البنوك بإنشاء دوائر مستقلة ومتخصصة لإدارة المخاطر البنكية مع التركيز بشكل خاص على إدارة المخاطر التشغيلية، إذ أن على البنوك أن تقوم بإدارة أربع مخاطر رئيسية هي: مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، مخاطر التشغيل ومخاطر السيولة.[3]

إن مفهوم المخاطرة هو مفهوم يستخدمه المدققون والمدراء للتعبير عن مخاوفهم إزاء التأثيرات المحتملة لمجموعة من الأحداث الممكنة التي قد تحدث في بيئة غير مؤكدة، إذ أن كل حدث من هذه الأحداث قد يؤدي إلى إحداث نتائج كبيرة على المصرف أو المؤسسة، وإجمالا نستطيع القول بأن المخاطرة هي الانكشاف لحالة عدم التأكد من النتائج؛ وتتمحور اتفاقية **(بازل 2)** على ثلاثة أركان رئيسية هي:[4]

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص115.

[2] سامر سنقراط، **المقررات الجديدة للجنة بازل لرأس المال**، مجلة البنوك في الأردن، الأردن، المجلد 22، العدد 09، 2003، ص41.

[3] سامي سويلم، مرجع سابق، ص115.

[4] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص116-118.

1- كفاية رأس المال: إذ تحدد هذه الاتفاقية الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال لتغطية مخاطر الائتمان ومخاطر الأسواق ومخاطر التشغيل ومخاطر السيولة؛ وتتضمن الاتفاقية مجموعة من الطرائق لحساب رأس المال المطلوب لتغطية كل نوع من هذه المخاطر.

2- السلطات الرقابية: إذ تقوم السلطات الرقابية بعملية المراجعة والغرض منها ليس التأكد من رأس المال وكفايته لتغطية جميع المخاطر فحسب بل لتشجيع البنوك على استخدام أساليب إدارة المخاطر وتطويرها؛ وهنا تقع المسؤولية على إدارة البنك لتطوير عملية تقييم رأس المال ووضع أهداف لرأس المال تتناسب مع تشكيلة مخاطر البنك وبيئة نشاطه.

وتنص اتفاقية **(بازل 2)** على قيام المراقبين بتقييم قدرة البنوك على تقدير احتياجاتها لرأس المال لتغطية مخاطرها والتدخل عند الحاجة.

3- الإفصاح المالي أو الشفافية المالية: ويعد هذا الركن من الأركان المهمة في اتفاقية **(بازل 2)** وذلك لأهمية الإفصاح المالي بالنسبة لانضباط السوق، وهناك مجموعة من متطلبات الإفصاح المالي التي تشجع على انضباط السوق إذ تتيح للمتعاملين في الأسواق تقييم المعلومات الأساسية من رأس المال والتعرض للمخاطر وكفاية رأس المال.

ولكن لجنة بازل للرقابة المصرفية عندما أصدرت اتفاق **(بازل 2)** لم تأخذ في حساباتها الأنشطة المصرفية الإسلامية، ولذا فقد أثير الجدل بين الباحثين فيما يتعلق بتطبيق البنوك الإسلامية لمتطلبات **(بازل 2)**، وهل أن البنوك الإسلامية مطالبة بتطبيق صيغة هذه الاتفاقية مع أن هناك بعض التعارض بين ما ورد في هذه الاتفاقية الجديدة وطبيعة الأنشطة المصرفية الإسلامية.

ومن ثم فإن هذه الاتفاقية الجديدة أحدثت ثورة في إدارة المصارف تمثلت في تحول البنوك من حالة تلقي المخاطر إلى حالة إدارة المخاطر، مما يتطلب تخطيط مبكرا لهذه العملية.

فضلا عن أن هذه المقررات التي تضمنتها الاتفاقية تعد من أهم التحديات التي تواجه البنوك الإسلامية في الوقت الحاضر، إذ تتمثل مظهر التحدي في أمور عدة، من أهمها:[1]

---

[1] عبد العزيز شاكر حمدان الكبيسي، **المصارف الإسلامية وأهم التحديات المعاصرة**، من بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية (معالم الواقع وأفاق المستقبل)، غرفة تجارة وصناعة دبي، الإمارات العربية المتحدة، المجلد 05، 2005، ص1937.

– أن الغالبية العظمى من البنوك الإسلامية توجد في الدول النامية التي تصنف ضمن الدول ذات المخاطر المرتفعة، الأمر الذي يشكل تحديا حقيقيا يتمثل في ارتفاع تكلفة الحصول على الموارد المالية من الأسواق الدولية بما يحد من حركة انسياب رؤوس الأموال وتشجيعها للاستثمار عبر تلك البنوك؛ كما تؤثر بشكل مباشر في نوع التسهيلات وحجمها التي يمكن أن تمنحها المؤسسات الدولية للبنوك الإسلامية؛

– إن البنوك الإسلامية ستكون مضطرة إلى تخفيض أصول المحفظة الاستثمارية الخاصة بها فضلا عن تحجيم التوظيف، وذلك لإحداث التوازن بين متطلبات نسبة الملاءة في البنوك واستخدامات الأموال فيها؛

– هناك انعكاسات سلبية على البنوك الإسلامية جراء تطبيق بنود اتفاقية **(بازل 2)**، قدر تعلق الأمر بالأرباح والإيرادات المتوقعة، وذلك لاضطرار هذه البنوك إلى حجب نسب عالية من الأرباح لغرض زيادة رؤوس أموالها مما ينعكس على تحسين نسبة كفاية رأس المال، وستولد هذه العملية عدم توزيع بعض نسب الأرباح على المساهمين مما يؤدي إلى عدم شراء أصول جديدة.

وخلاصة القول أن هناك تحديات كثيرة تشكلها معايير اتفاقية **(بازل 2)** على البنوك الإسلامية تكمن بشكل رئيسي في عدم جاهزية تلك البنوك على الوفاء بمتطلبات تلك المعايير والعمل على استقطاب مصادر تمويل دولية، بسبب التصنيفات الائتمانية المتدنية للبنوك العاملة في البلدان النامية.

المبحث الخامس: مخاطر التمويل الإسلامي

إن القرار الذي اتخذ هو حصيلة مجموعة فروض متعلقة بأحداث المستقبل والمعروف بالأحداث غالبا ما تكون ناقصة، وينتج عن هذا النقص مجموعة من التنبؤات يبنى عليها قرار التمويل أو الاستثمار في مشروع ما؛ غالبا ما تكون هذه التنبؤات والتي تعتمد على خبرات ودراسات القائمين على المشروع ومساعديهم 100%، أي أنها غير مؤكدة الحدوث وتكون بها نسبة ما من عدم التأكد، وهذه النسبة ما يطلق عليها اصطلاح "**المخاطرة**".

ولما كان التمويل بالمشاركة مبنيا على مبدأ "**الغنم بالغرم**" حيث تتم المشاركة في الأرباح والخسائر التي تتحقق طبقا للحصة المتفق عليها، فإنه يصبح من الضروري التعرف على مختلف مصادر الخطورة في هذه العملية من أجل الترتيبات اللازمة لصنع المخاطر الممكن التغلب عليها من جانب الإدارة، ومن جانب الشركة طالبة التمويل.

المطلب الأول: المخاطر التي تواجه البنوك الإسلامية

من المعروف أن هناك فروقا جوهرية بين الإقراض والتمويل بالمشاركة من حيث طبيعة كل منهما، حيث أنه في حالة التمويل بالمشاركة لا يكون هناك التزام على العميل بسداد فوائد محددة فضلا عن أنه غير ضامن لأصل مبلغ التمويل في حالة الخسارة، ما لم يكن هناك تعد أو تقصير من جانبه، وذلك بعكس الحال في الإقراض.

كما أن البنوك التي تمارس الإقراض تعتمد على الودائع لأجل وتلتزم بردّها والفوائد المستحقة لها في تواريخ محددة، بعكس البنوك التي تمارس التمويل بالمشاركة حيث تعتمد على حسابات الاستثمار، والتي لا تكون ملزمة بدفع فوائد عليها فضلا على أنها غير ضامنة لها في حالة الخسارة ما لم يكن هناك تعد أو تقصير، وهذا لأمر قد يعطي انطباعاً بأن البنك الإسلامي يستطيع نقل مخاطر التمويل بالمشاركة إلى أصحاب حسابات الاستثمار، ولكن هذا الانطباع ليس عمليا للأتي:[1]

[1] محمد محمود المكاوي، **التمويل المصرفي "التقليدي– الإسلامي" المنهج العلمي لاتخاذ القرار**، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، ط1، 2010، ص205.

– أن البنك الإسلامي ملزم بإتباع أرشد السبل لاستثمار الأموال، انطلاقا من المفهوم الإسلامي للمحافظة على الأموال سواء الذاتية أو أموال الأخريين حيث لا ضرر وضرار؛

– إذ قوي سوق المنافسة بين البنوك، سوف يضطر البنك إلى ذلك وإلا سيحجم الناس عن التعامل مع البنك الإسلامي.

الفرع الأول– مفهوم المخاطرة وإدارتها:

أولا– مفهوم المخاطرة:

هناك تعاريف كثيرة لمخاطر الإقراض، ونجد منها ما يلي:

يرى "**Coope**" أن مخاطر الائتمان تتمثل في: "عدم استطاعة العميل سداد القرض والفائدة حين استحقاقها، ويضيف أنه نظرا لأن المخاطرة الائتمانية تزيد مع تركز القروض سواء من حيث الصناعة أو المنطقة الجغرافية هناك مخاطر التركز (عدم التنويع)".[1]

ويرى "**Hale**" أن المخاطرة الائتمانية هي: "مخاطر الأعمال للشركة طالبة التمويل، والتي من شأنها أن تؤثر على التدفقات النقدية وبالتبعية على السداد سلبيا".

ويرى "**الوزير فرج الوزير**" أن المخاطرة الائتمانية "تتعلق بعدم استرداد الأموال وفقا لشروط العقد".[2]

ويرى "**Sinky**" أيضا أن "مخاطر الائتمان، (*) تشير إلى الخسائر التي يمكن أن تحدث نتيجة لعدم قدرة العميل على رد القرض والفوائد، وبذلك يرى أنها ترجع إلى عوامل داخلية تتمثل في ضعف تحليل وإدارة الائتمان من قبل البنك وأخرى خارجية، تتمثل في الظروف السياسية، الاجتماعية، الاقتصادية والتكنولوجية وغيرها".[3]

---

[1] John Cooper, **The management and regulation of Banks**, Macmill on publisher LTD, London, 1984, P165.

[2] الوزير فرج الوزير، **مخاطر الائتمان الذي تتولاه البنوك التجارية**، معهد الدراسات المصرفية، البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، 1963، ص10.

[3] محمد محمود المكاوي، مرجع سابق، ص208.

(*) يرى "**Jessup**" أن البنك يتعرض لنوعين من المخاطر فيما يتعلق بالإقراض:

- ✓ **النوع الأول:** وهو مخاطر عدم السداد، وتتمثل في فشل العميل في رد القرض أو رده متأخرا؛
- ✓ **النوع الثاني:** وهو مخاطر سعر الفائدة، وتتمثل في التقلبات غير المتوقعة لمعدلات الفائدة والتي تظهر بعد منح القرض. للمزيد من المعلومات أنظر: محمد محمود المكاوي، مرجع سابق، ص208.

المخاطرة أيضا هي التي "تمثل احتمالات قابلة للقياس لتحقيق خسائر أو عدم الحصول على القيمة، مشيرا إلى أن المخاطرة تختلف عن عدم التأكد حيث أن الأخيرة غير قابلة للقياس".[1]

تعرف أيضا المخاطرة على أنها "تمثل الآثار غير المواتية على الربحية الناتجة عن العديد من عوامل عدم التأكد، وأن قياس المخاطرة يتطلب الوقوف على تأثير الأمور غير المواتية التي تتم في ظل ظروف عدم التأكد على الربحية".[2]

كما يعرف "**طلعت عبد الحميد**" المخاطرة "على أنها احتمال الخسائر في الموارد المالية أو البشرية نتيجة عوامل غير منظورة في الأجل الطويل أو القصير".[3]

يعرف "**هندي**" المخاطرة بأنها "تمثل التقلب في العائد المستقبلي ويتفق معه في ذلك (سينكي) حيث يشير إلى أن ذلك يمثل التعريف الشائع في التمويل".[4]

من العرض السابق يتضح أن جميع الكتاب، متفقون على أن مخاطر الإقراض تتمثل في عدم تحصيل القرض وفوائده كليا أو جزئيا أو على الأقل التأخر في التحصيل.

كما أنه يمكن تعريف المخاطرة بصفة عامة من خلال العائد، وعليه يمكن تعريف المخاطرة الائتمانية بأنها: "الدرجة المتوقعة لاختلاف العائد الفعلي للعملية الإقراضية عما كان متوقعا، ويمكن قياسها باستخدام أحد مقاييس التشتت مثل الانحراف المعياري".

ثانيا- مفهوم المخاطر:

هي حالة عدم التأكد في استرجاع رؤوس الأموال المقرضة أو تحصيل أرباح مستقبلية متوقعة.[5]

كما أصبحت الصناعة المصرفية تعرف بأنها فن التعامل مع المخاطر وليس تجنبها، وذلك بغرض تعظيم العائد على حق الملكية.

---

[1] محمد محمود المكاوي، مرجع سابق، ص208.

[2] Goohman John Downes et Jordan Elliott, "**Dictionary of Finance and Investment Terms**", édition dunod, U.S.A, 1995, p491.

[3] طلعت أسعد عبد الحميد، **الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة**، مكتبة الشقري، القاهرة، مصر، 1998، ص227.

[4] منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات المالية**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، الجزء الأول، 2003، ص05.

[5] Anne Marie percie du sert, **Risque et contrôle de risque**, économico, paris, 1999, p25.

وفى ضوء ما تقدم يمكن تعريف المخاطرة على أنها: "الآثار غير المواتية الناشئة عن أحداث مستقبلية متوقعة أو غير متوقعة تؤثر على ربحية البنك ورأسماله". [1]

ومن التعاريف السابقة نجد أن المخاطر موجودة ولا يمكننا أن ننكرها أو نتجاهلها وذلك كونها مرتبطة بمعظم أنشطة وممارسات المؤسسات، لهذا وجب الاهتمام والتركيز عليها وهذا ما أدى إلى ظهور إدارة المخاطر.

ثالثا- مفهوم إدارة المخاطر:

عرفت إدارة المخاطر بأنها كافة الإجراءات التي تقوم بها الإدارة لتحد من الآثار السلبية الناتجة عن المخاطر وإبقائها في حدودها الدنيا.[2]

تعرف إدارة المخاطر أيضا حسب "**الهيئة المالية الأمريكية**" على أنها: "تلك العملية التي يتم من خلالها رصد المخاطر، تحديدها، قياسها، مراقبتها والرقابة عليها، وذلك بهدف ضمان فهم كامل لها والاطمئنان بأنها ضمن الحدود المقبولة".[3]

كما تعتبر إدارة المخاطر تلك الأساليب التي تهتم بما يلي:[4]

1- تحديد العلاج النوعي لكل نوع من أنواع المخاطر وعلى جميع مستوياتها؛

2- تحديد التصرفات والإجراءات التي يتعين القيام بها فيما يتعلق بمخاطر معينة، للرقابة على الأحداث والسيطرة على الخسائر؛

3- إعداد الدراسات قبل الخسائر أو بعد حدوثها وذلك بغرض منع حدوثها، أو تكرار مثل هذه المخاطر؛

4- تطوير أساليب اتخاذ القرار والتخطيط وتحديد الأولويات عن طريق الإدراك الشامل والمنظم لأنشطة المؤسسة، والتغيرات والفرص السلبية والايجابية المتاحة للمؤسسة؛

---

[1] محمد محمود المكاوي، مرجع سابق، ص209.

[2] موسى عمر مبارك، **مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار (بازل 2)**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص المصارف الإسلامية، (منشورة)، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008، ص19.

[3] A.M The financial services roundtable**, Guiding Principle in Risk Management for US Commercial Banks**, 1999 ،p05.

[4] بلعزوز علي، **إستراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية**، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 07، 2009، ص 335.

5- المساهمة في الاستخدام والتخصيص الفعال لرأس المال والموارد المتاحة للمنظمة مع تخفيض التقلبات في مجالات النشاطات غير الأساسية.[1]

الفرع الثاني- تعريف مخاطر التمويل بالمشاركة:

التمويل بالمشاركة بطبيعته يحتوي على مخاطرة حيث أنه يقوم على قاعدة "**الغنم بالغرم**" بمعنى تحميل كل طرف من الأعباء (المخاطرة) بقدر ما يحصل عليه من ميزات (العائد)، فهناك دائما احتمال بأن تفشل العملية الممولة بالمشاركة فيتحمل البنك جانبا من الخسارة بقدر مساهمته في التمويل.

كما أن هناك احتمالا بأن تتأخر تصفية المشاركة عما كان مقدراً لها أو تتم المشاركة بدرجة كفاءة دون المستوى الذي كان مخططا فتقع المخاطرة.[2]

هناك اتفاق بين كتاب البنوك الإسلامية على وجود مخاطر التمويل بالمشاركة، ولكنهم اختلفوا في تناولهم لتلك المخاطرة.

يرى الدكتور "**أحمد النجار**" أن "وجود المخاطرة في التمويل بالمشاركة مجرد افتراض نظري، ولكنه علق ذلك على شرط قيام البنك بإتباع الأساليب المناسبة للسيطرة على تلك المخاطرة".[3]

وهناك ما يعرف مخاطر المشاركة، [(*)] بأنها "درجة حساسية والمشروع أو الصفقة الممولة بالمشاركة من حيث الوقت والتكلفة والكم، وأن المخاطرة تتمثل في حدوث خسارة أو يقل العائد الفعلي عما كان مقدرا".[4]

---

[1] موسى عمر مبارك، مرجع سابق، ص20.

[2] محمد محمود المكاوي، مرجع سابق، ص208.

[3] أحمد النجار، **المداخل إلى النظرية الاقتصادية، المنهج الإسلامي**، الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، مصر، 1982، ص ص178-189.

[(*)] يرى "**شابرا**" أن المشاركة معرضة لنوعين من المخاطر:

- ✓ **الأولى:** مخاطر أخلاقية تنشأ من إدعاء المشارك خسارة، أو ربحا أقل من الحقيقة لعدم أمانته؛
- ✓ **الثانية:** مخاطر تجارية تنشأ من تفاعل قوى السوق بطريقة تختلف عما كان متوقعا. للمزيد من المعلومات أنظر: محمد محمود المكاوي، مرجع سابق، ص209

[4] محمد محمود المكاوي، مرجع سابق، ص209.

المطلب الثاني: أنواع المخاطر في البنوك الإسلامية

هناك العديد من المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها البنوك الإسلامية باعتبار وسائط مالية، نذكر منها ما يلي:[1]

الفرع الأول- مخاطر تختص بطبيعة عمل البنوك الإسلامية:

باعتبار البنوك الإسلامية وسائط مالية تواجه مخاطر تشترك فيها مع البنوك التقليدية كمخاطر الائتمان، مخاطر السوق، مخاطر السيولة ومخاطر التشغيل، إلا أن طبيعة هذه المخاطر تتغير في البنوك الإسلامية نظرا للتقيد بالمبادئ الشرعية الإسلامية، وأهم تلك المخاطر ما يلي:[2]

أولا- مخاطر مصادر الأموال:

حيث تتكون مصادر الأموال من حقوق الملكية وودائع المتعاملين والمخصصات، ومخاطرها هي ما يلي:[3]

1- حقوق الملكية: إن انخفاض ملاءة رأس المال لدى البنك نتيجة تدني نسبة رأس المال والاحتياطات إلى إجمالي الموجودات أو إلى الموجودات الخطرة المرجحة، ويسبب هذا الانخفاض ارتفاع مستوى المخاطر التي تنجم عن عدم مقدرة البنك على الوفاء بالتزاماته.

2- ودائع المتعاملين: شدة سيولة الودائع والمتمثلة في زيادة الأهمية النسبية للحسابات الجارية التي تعتبر قروضا في ذمة البنك يجب ردها عند طلبها، وما يسببه ذلك من قيام هؤلاء لممارسات تضرب بالنشاط وتعيقه، مثل اعتقاد هؤلاء أنه يمكن أن يقوموا بسحب ودائعهم متى شاءوا أو غير ذلك مما يعرض البنك لمخاطر السيولة.

3- المخصصات: يتمثل وجه المخاطرة فيها بعدم كفاية المخصصات نتيجة تدني نسبة المخصصات إلى إجمالي الديون، أو نسبتها إلى الاستخدامات الخطرة، إذ يؤدي عدم الكفاية أن يلحق بالبنك جانبا من الخسارة ما لم تغطيه هذه المخصصات.

---

[1] قطاف عبد القادر، **تقنيات تغطية المخاطر الائتمانية في المؤسسة المالية المصرفية**، دراسة حالة البنك الوطني الجزائري خلال الفترة (1999-2009)، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، الجزائر، (2010-2011)، ص42.

[2] نفس المرجع، ص43.

[3] نفس المرجع، ص43.

ثانيا- مخاطر العملاء:

نعني بها الأخطار التي تنشأ بسبب المتعامل نفسه ومقوماته سواء نشأت بسبب عمدي أو غير عمدي، وترتبط هذه المخاطر بما يسمى بالجدارة التمويلية للمتعامل، لدى فمخاطر العملاء تتمثل في ما يلي: [1]

1- المخاطر الأخلاقية: إن جل أساليب التمويل التي تعتمد على المشاركة والمضاربة تعتمد على قرارات وأمانة العميل المتعامل مع البنك، بحيث إذا كان المستوى الأخلاقي للعميل دون المستوى المطلوب يصبح الوصول إلى الأهداف المرجوة من الاستثمار غير ممكن.

أما النظام الاقتصادي الإسلامي فلا يقبل أن تنشأ في إطاره إلا الأخلاق الفاضلة، ولدى تكون جل التصرفات فيه نابعة من ضمير يتجنب السلوك الجشع، وما يؤدي إليه من أنماط الممارسات غير أخلاقية وتبرز فيه الحوافز التي تدفع عجلة المجتمع بخطى حثيثة على مسار الرقي.

2- مخاطر السوق: ترتبط هذه المخاطر بالوضع السوقي والتنافسي لمنتجات العميل، ويركز البنك على مختلف المصادر المالية المتاحة وتحليل أدائه خلال ثلاث سنوات سابقة وبناء افتراضات مستقبلية حول أدائه.

كما تعرف أيضا بأنها: "عبارة عن الخسائر المتعلقة بالإيرادات نتيجة للتقلبات في أسعار الصرف، والتقلبات في أسعار الأوراق المالية والتقلبات في أسعار السلع، وهي كالتالي: مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر أسعار الصرف، مخاطر التسعير والمخاطر التشغيلية".[2]

الفرع الثاني- مخاطر مصدرها البنك نفسه:

وهي تلك المخاطر التي يكون مصدرها منهج العمل في نشاط الاستثمار، والتمويل لما تشتمل عليه من سياسات، وإستراتيجيات وضوابط ومعايير وإجراءات وعقود وغير ذلك أو هي الأخطار الناشئة عن مدى كفاءة البنك في إدارة عملياته الاستثمارية والتمويلية من لحظة تقديم الطلب حتى تصفية العمليات.

1- مخاطر إستئمانية: وهي التي تنشأ عن مخالفة إدارة البنك قيود عقود الاستثمار أو حصول تعدي أو إهمال في إدارة أموال المستثمرين، حيث يكون البنك مسؤولا من ناحية قانونية عن هذه الحالة.

---

[1] قطاف عبد القادر، نفس المرجع، ص43.

[2] نفس المرجع، ص43.

2- مخاطر الائتمان: هي المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء أحد الأطراف بالتزامات المتعهد بها مما يؤدي بالبنك إلى الوقوع في الخطر، ومن المتوقع أن تكون مخاطر الائتمان مرتفعة في صيغتي المضاربة والمشاركة بسبب مشكلة عدم تماثل المعلومات، ويشار إلى هذا النوع من مخاطر الائتمان بأنه "خطر ضياع رأس المال"، وقد يؤدي خطر الائتمان إلى خطر الامتثال للشريعة.[1]

3- مخاطر السيولة: وتحدث نتيجة صعوبات الحصول على نقدية بتكلفة معقولة إما بالاقتراض أو بيع الأصول في وقت الحاجة لها.

4- مخاطر السحب ومخاطر الثقة: يقود نظام العائد المتغير على ودائع الادخار والاستثمار إلى حالة عدم التأكد من القيمة الحقيقية للودائع، فالمحافظة على قيمة الأصول بمعنى تخفيض مخاطر الخسارة جراء معدل العائد المنخفض ربما يكون العامل المهم في قرارات العملاء بسحبهم أرصدة ودائعهم، ومن وجهة نظر البنك فإن ذلك يؤدي إلى مخاطر السحب التي يكون وراءها معدل العائد المنخفض مقارنة بالمؤسسات المالية الأخرى، كما قد يؤدي معدل عائد منخفض للبنك الإسلامي مقارنا بمتوسط العائد في السوق المصرفية، قد يؤدي إلى مخاطر الثقة.[2]

الفرع الثالث- المخاطر القانونية:

تضاف المخاطر القانونية للمخاطر التعاقدية لأن استغلال هذه الأداة أمر وارد، كون أن النزاع القانوني محتمل في كل حين والتي يمكن أن تخفض من حقوق البنك لعدم كفاية المستندات القانونية، وتنتج هذه المخاطر بالدخول في معاملات لم تنظم بعد من الناحية التشريعية أو عدم توفر المعلومات والقواعد القانونية أو عدم دقتها أو عدم الالتزام بها أو كفاية المستندات القانونية.[3]

ومن أهم مصادر المخاطر القانونية:[4]

---

[1] طهراي أسماء وبن لحبيب عبد الرزاق، "**إدارة المخاطر في الصيرفة الإسلامية في ظل معايير بازل**"، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، المجلد 19، العدد 01، 2014، ص62.

[2] بن علي بلعزوز، "**إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية مدخل الهندسة المالية**"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية النسخة الرابعة، بعنوان التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، السودان، 2012، ص07.

[3] Jean Luc Quemard, **Dérives de crédit**, Revue banque, Paris, 2003, p72.

[4] كركار مليكة، **تحديث الجهاز المصرفي الجزائري على ضوء معايير بازل**، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، الجزائر، 2004، ص41.

1- عقود وعمليات بدون صلاحية شرعية؛

2- توجه الشركات والمسؤولين نحو التخلي عن التزاماتها؛

3- طرق الإجراءات القانونية والتنظيمية وكذا المعايير المهنية وأخلاقيات المهنة، التي تؤدي إلى إلغاء العقود والمتابعات القانونية.

الفرع الرابع- خطر البلد:

هي المخاطر التي تخرج عن نطاق المقترض وتتمثل في الوضعية السياسية والاقتصادية التي تمس النشاط، بالإضافة إلى الظروف الطبيعية وكلا الأزمتين السياسية والاقتصادية التي تتقاطع في مخاطر القرض، وتتحقق أضرار للبنك والمتعاملين معه مثل قرار التأميم وقوانين الاستثمار أو الضرائب الجديدة أو عدم الاستقرار السياسي والحروب، وكل ما من شأنه أن يؤثر على عملية منح الائتمان.[1]

المطلب الثالث: المخاطر المرتبطة بالتمويل الإسلامي

اهتمام بالمطالبة بوضع إستراتيجية تحوط للمصارف الإسلامية أخذ بالتزايد من قبل الباحثين والمهتمين بالصناعة المصرفية الإسلامية، حتى من أصحاب القرار في هذه الصناعة بعدما شهدنا في السنوات الأخيرة العديد من المؤسسات المالية والمصرفية التقليدية قد أبدت الاهتمام بالتمويل الإسلامي وتقديم الخدمات المالية الإسلامية لعملائها من خلال فتح نوافذ للتعامل معهم، إلا أن بعض الأدوات المالية التي هي بمثابة صمام الأمان للمصرفية الإسلامية وصناعتها المالية ما تزال بحاجة إلى المزيد من الجهد والاهتمام للمحافظة على منجزاتها أمام حدة التنافس التي تواجهها، بما يتلاءم والتغيرات التي حدثت في الأسواق المالية العالمية، خاصة بعد أن نالت الأزمة المالية العالمية من أكبر المصارف الأميركية والأوروبية على حد سواء وأدت في النهاية إلى انهيارها، وقد أثبتت؛ أي المصارف الإسلامية، قدرتها على الثبات وأخذ مكانتها في كل من السوق المصرفية المحلية والعالمية.

وهذا يدفعنا اليوم إلى تأكيد الاهتمام بأدوات التحوط وإدارة الخطر مع إدراكنا بأن أي نشاط استثماري أو اقتصادي لا يخلو من الخطر؛ علما بأنه لتحقيق عائد لا بد من توفر عنصر المخاطرة وأن غيابه يمثل تحديا لنمو وتطور الصناعة المصرفية الإسلامية.

---

[1] Sylvie de causserguse, **Gestion de la banque**, Dunod, 4éme édition, Paris, 2005, p152.

الفرع الأول- المخاطر المرتبطة بصيغ التمويل الإسلامية:

ويمكن توضيح ذلك وفق ما يلي:

أولا- مخاطر صيغة المرابحة:

المخاطر التي يمكن أن تواجه تطبيق هذه الصيغة في البنوك الإسلامية، هي أن طبيعة عقد المرابحة تقتضي من البنك تملك السلعة وحيازتها ثم بيعها لمن أمر بشرائها بربح المذكور، وهو ما يوقع على عاتق البنك مسؤولية ومخاطر الهلاك قبل التسليم وتبعة الرد فيها يتوجب الرد بالعيب، كما يتعرض البنك لعدة مخاطر عند استخدامه لصيغة المرابحة، منها ما يلي:[1]

1- المخاطر الأخلاقية المتمثلة في عدم سداد العميل لقيمة الأقساط بالإضافة إلى تماطل العميل عن شراء السلعة، خاصة عندما لا يجعل الوعد ملزما للآمر بالشراء؛

2- المخاطر الائتمانية والتي تتمثل في عدم وفاء العميل بقيمة السلعة حسب الأقساط المقررة؛

3- مخاطر السيولة وهي تنتج من أن المرابحة تنشئ دينا والفقهاء لا يجيزون بيع الدين، وبالتالي لا يتمكن البنك من معالجة نقص السيولة الحادث بفعل عدم وفاء العميل بالأقساط المقررة؛

4- مخاطر السوق المتمثلة في امتلاك البنك للسلعة وهي معرضة للتلف كما أن العميل قد لا يلتزم بشرائها خاصة عندما لا يجعل الوعد ملزما، كما يتعرض البنك إلى مخاطر النقل والترحيل والتخزين وتشمل معدل العائد في حالة عدم التزام العميل بالشراء؛

5- المخاطر القانونية الناتجة عن طول إجراءات التقاضي في حالة عدم السداد ومماطلة المدين.

ثانيا- مخاطر السلم:

تتمثل ف ما يلي:[2]

1- طبيعة العائد الاحتمالي والمتمثل في العائد الذي يحققه الممول المشتري في الفرق بين سعر السلعة سلما وسعر السلعة عند حلول أجل السداد، فإذا كان هذا الأخير أكبر من سعر السلعة سلما يكون قد حقق ربحا من خلال التمويل والعكس صحيح، أما إذا تساوى السعران فإن الممول لا

---

[1] أحمد مجذوب أحمد علي، **التمويل المصرفي الإسلامي بين صيغ المشاركات والمداينات**، بحوث ندوة البركة الرابعة والثلاثين للاقتصاد الإسلامي، إدارة التطوير والبحوث مجموعة البركة المصرفية، المنامة، البحرين، ط1، 2013، ص195.

[2] مصطفى كمال السيد طايل، **البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي**، دار أسامة، عمان، الأردن، بدون سنة النشر، ص381.

يحقق عائدا بل يكون قد حقق خسارة الفرصة البديلة؛

2- عدم التزام العميل بتسليم السلعة في الوقت أو الكمية بالمواصفات المتفق عليها في العقد بالإضافة إلى عدم تغطية العائد من السلم للتكلفة؛

3- انخفاض سعر السلعة عند تسلمها قبل الوقت المتفق عليه والبنك ملزم بالاستلام، وهنا يتحمل البنك المخاطر المترتبة على ذلك (تكلفة التخزين والتأمين والتلف)؛

4- مخاطر ناتجة عن الكوارث الطبيعية التي تؤدي إلى عدم قدرة العميل على تسليم السلعة، وانخفاض جودة السلعة المسلمة عما اتفق عليه، بالإضافة إلى عدم رد الثمن عند الفسخ أو المماطلة؛

إن إتمام العقد ليس النتيجة النهائية لكل العقود فقد يفسخ العقد بإرادة الطرفين أو بطلب من أحدهما، والنتيجة الطبيعية للفسخ هي إرجاع الحال إلى ما كان عليه قبل التعاقد.

وإذا كان عقد التقسيط يتميز بتعجيل الثمن من جانب العميل، وهي خاصية لمصلحة البنك الإسلامي فإن عقد السلم يتميز بتعجيله من جانب البنك.[1]

ثالثا- مخاطر صيغة المزارعة والمساقاة:

تتمثل فيما يلي: [2]

1- احتمال عدم إثمار النخل أو فساد الثمر لاجتياح آفة أو غير آفة، قد يؤدي إلى خسارة البنك من ماله إذا كان هو الممول والعامل لجهده؛

2- مخاطر تنشأ نتيجة ظروف تقع خارج سيطرة كل من البنك والمزارع، لذا تتجنب البنوك تقديم التمويل إلى النشاط الزراعي، على الرغم من أن التمويل الإسلامي أساسه تحمل المخاطر التي تنجم من ممارسة نشاط إنتاجي وليس بالضرورة أن تكون مخاطر اقتصادية ولكن قد تكون مخاطر طبيعية.[3]

---

[1] سعد اللحيباني، **عائد التمويل في السلم بين الاحتمال واليقين**، كلية الاقتصاد والإدارة، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك بن عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، ندوة حوار الأربعاء 1429/08/18هـ الموافق لـ 23 أكتوبر 2002.

[2] أمير عبد اللطيف مشهور، **الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي**، مكتبة مدبولي، مصر، 1991، ص278.

[3] عادل بن عبد الرحمان بوقري، **مخاطر صيغ التمويل التجارية الإسلامية في البنوك السعودية**، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي، (غير منشورة)، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، 2005، ص146.

رابعا- مخاطر الإجارة:

هي مخاطر يتعرض لها أحد أطراف عقد الإجارة، وهما إما البنك أو العميل عند بيع لمنافع خدمة أو سلعة معينة تكون هي الناتج النهائي لمشروع استثماري بسبب عوامل طبيعية للسوق أو التقدم التكنولوجي أو بسبب إخلال تنفيذ العقد الذي بينهما، فمخاطر هذه الصيغة تكون عند المؤجر أكثر من المستأجر، حيث يحصل المستأجر على شيء مضمون في حين يبقى المؤجر معرضا للمخاطر.

خامسا- مخاطر الطرف المتعامل معه (المستأجر):

وتقسم إلى ما يلي:[1]

1- مخاطر الائتمان: يتعرض البنك الإسلامي لهذه المخاطر فيما يتعلق بالقيمة المقدرة لأقساط الإجارة، التي تغطي الفترة المتبقية من مدّة الإجارة في حال امتناع المستأجر عن سداد ما يترتب عليه من أقساط.

2- مخاطر التعدي والتقصير: وهي التي تنتج عن سوء استخدام المستأجر للأصل المؤجر الأمر الذي قد يؤدي إلى الهلاك الكلي أو الجزئي للأصل المؤجر (مخاطر تعدي) أو تعرض الأصل للسرقة نتيجة لإهمال وتقصير منه، في مثل هذه الحالة يجب على المستأجر أن يعوض الأصل أو أن يتحمل القيمة التي يقدر بها عند الهلاك.

3- المخاطر التشغيلية: وهي تلك المخاطر المصاحبة للأصل المؤجر حيث يتم تعويض المستأجر في حالة الضرر الجزئي أو الدائم للموجود دون تعد أو تقصير من جانب المستأجر وذلك بتعديل الأجرة في حال الهلاك الجزئي للأصل إذا تخلى المستأجر عن حقه في فسخ، أما في حال الهلاك الكلي فتفسخ الإجارة ويكون البنك ملزما في الإجارة المنتهية بالتمليك بأن يعيد للمستأجر المدفوعات الرأسمالية، وذلك دفعا للضرر عن المستأجر الذي رضي بزيادة الأجرة عن أجرة المثل، في مقابلة الوعد له بالتمليك في نهاية مدّة الإجارة بينما يتوجب على البنك تزويد المستأجر بأصل بديل بنفس المواصفات إذا كانت الإجارة موصوفة في الذمة.

---

[1] زايدي مريم، **نحو إدارة فعالة للمخاطر في المصارف الإسلامية لتجنب الأزمات المالية**، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني الثاني حول أساليب الحديثة لقياس وإدارة المخاطر المصرفية –الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية– كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، يومي: 08-09 نوفمبر 2015، ص352.

4- مخاطر السوق: ففي الإجارة التشغيلية يتعرض البنك (المؤجر) لمخاطر السوق المتعلقة بالقيمة المتبقية للموجود المؤجر، وذلك في نهاية عقد الإجارة أو وقت استرداد حيازته لدى إخلال المستأجر بالعقد (امتناعه عن سداد الأقساط) أي مخاطر الخسارة النقدية التي تتحقق من جراء إعادة بيع الموجودات المؤجرة.

5- مخاطر ركود السوق: بقاء الأصل غير مؤجر لفترة وبالنسبة للإجارة المنتهية بالتمليك فإن البنك يتعرض لمخاطر السوق على القيمة الدفترية للموجود المؤجر في حالة إخلال المستأجر بالتزاماته، وعدم ممارسة خيار التملك ومن ثم يتعرض البنك لمخاطر السوق فيما يتعلق بالخسارة المحتملة من التصرف في الموجود ببيعه بمبلغ أقل من صافي القيمة الدفترية وبوجه عام، ومهما يكن الأمر فلن تكون مخاطر المؤجر في حالة كهذه جسيمة حيث يمكن للمستأجر ممارسة خيار الشراء بدفع مبلغ رمزي، ولن يكون لدى المستأجر أي سبب يدعوه لعدم ممارسته.

سادسا- مخاطر التمويل بعقد الإستصناع المصرفي:

تتمثل في ما يلي:[1]

1- مخاطر الائتمان: وتتعلق هذه المخاطر بمخاطر التسوية أو عدم القدرة على التسليم من قبل المقاول في عقد الإستصناع الموازي أو بمخاطر عدم السداد من قبل العميل في عقد الإستصناع الأولي، ولتجنب هذه المخاطر يجب تغطيتها باختيار ملائم للمقاول وبالضمانات الكافية مقابل دين الإستصناع.

2- مخاطر السيولة: وتتعلق بعدم جواز بيع الدين في ذمة عميل الإستصناع إلا بحوالة بقيمته الاسمية، وهي من نوع مخاطر تسييل الدين في دين المرابحة.

سابعا- مخاطر التمويل بالمشاركة:

وتتمثل في ما يلي:[2]

1- صعوبة اختيار الشركاء نظرا لعدم توافر المعلومات عن الأشخاص ومجالات معاملاتهم

---

[1] عبد الباري مشعل، **المخاطر في البنوك الإسلامية وصف وتحليل**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بالتعاون مع مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، العدد 03، 2012، ص38.

[2] صلاح سعيد عبد الله المرزوقي، **الشركة المنتهية بالتمليك وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية**، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، في الاقتصاد الإسلامي، جامعة اليرموك، الأردن، 2000، ص ص111-112.

السابقة خاصة وأن المعلومات التي تطلب من البنوك الأخرى عن المتعاملين معها تأتي مختصرة للغاية ومتأخرة في أغلب الأحيان بسبب عدم تفرع هذه البنوك، ومما زاد أيضا المشكلة هو عدم توافر إدارة للاستعلام وجمع المعلومات عن المتعاملين في كثير من البنوك الإسلامية بالحجم والتنظيم والكفاءة المطلوبة.

2- تزداد المخاطرة بعدم وجود مطلب الضمان، مع وجود احتمال الانتقاء الخاطئ للشريك بالإضافة إلى ضعف هذه البنوك في مجال تقييم المشروعات وتقنياتها، ثم إن الترتيبات للمؤسسة ونظم المحاسبة والمراجعة والأطر الرقابية جميعها لا تشجع التوسع في استخدام هذه الصيغة من قبل البنوك الإسلامية.[1]

3- مشكلة المخاطرة الأخلاقية: في الواقع يظهر بأن كثيرا من الشركاء لا يمسكون حسابات منتظمة وسليمة أو أنهم يحتفظون بمجموعات مختلفة من الدفاتر لأغراض مختلفة، كتقليص الأرباح وتضخيم الخسائر والتهرب من الضرائب وعدم توفر الحسابات الدقيقة تمثل عقبة أمامه تحد من مقدرته على ضبط عمليات المشاركة.

كما أن هناك مخاطرة تتعلق بالشريك من حيث إخلاله بالعقد وعدم التزامه بشروط المشاركة أو سوء إدارته للمشروع أو تعديه أو تقصيره في القيام بمتطلبات المشروع بصورة سليمة، فالشريك لا يضمن إذا تعدى أو قصر في إدارته للمشروع ويجوز أخذ ضمان أو رهن على هذا الشريك ولكن لا يجوز أخذ الضمان مقابل الربح أو الخسارة التجارية.

ثامنا- مخاطر التمويل بالمضاربة:

تمارس هذه العملية في نشاطات متعددة وفي مختلف المجالات الصناعية والزراعية واستغلال العقارات وإنشائها، ولكن هذا التمويل تكتنفه مخاطر عدّة، والتي يمكن تلخيصها كما يلي:[2]

1- نسبة توزيع الأرباح: سواء في المضاربة العادية أو المشتركة حيث أن عملية المضاربة عبارة عن جهد ورأسمال يتم توزيع الأرباح على هذه العناصر بشكل غير متساوي في غالب الأحيان، وذلك من خلال تقدير الجهد الذي سيبذل في كل عملية من عمليات المضاربة، فيتم تحديد نسبة

---

[1] رحيم حسين، ميلود زنكري، **إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية من وجهة نظر رقابية**، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي الثالث حول إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات -الأفاق والتحديات-، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي: 25-26 نوفمبر 2008، ص03.

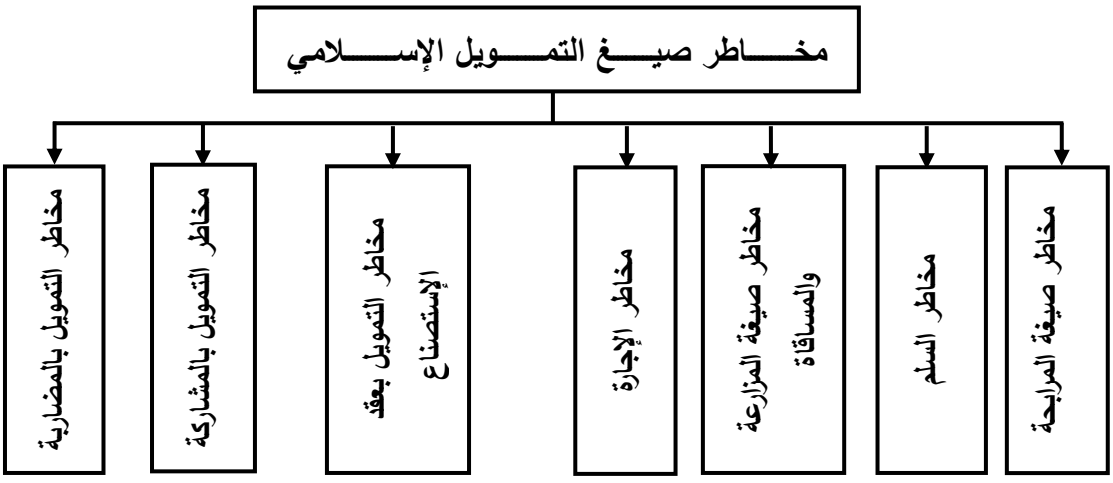
[2] زايدي مريم، مرجع سابق، ص ص354-355.

الأرباح للمضارب حسب الجهد الذي يبذله وهذا متروك لحسابات متعددة فأي خطأ في تقدير هذا الجهد يكون على حساب رأس المال، وبالتالي يعرض رأس المال إلى مخاطر، الأمر الذي يستدعي إجراء دراسة جدوى اقتصادية دقيقة وفنية في نفس الوقت لتحديد نسب توزيع الأرباح حتى لا يظلم أحد أطراف العملية وتعريض مصلحة البنك للمخاطر.

2- تعرض البضاعة للتلف في ظروف استثنائية: فحسب إجماع الفقهاء عادة ما تكون الخسارة على رأس المال ما لم يكن هناك إهمال أو تقصير من المضارب، فإذا ما تعرضت بضاعة عملية المضاربة للتلف نتيجة لظروف استثنائية وغير متوقعة، فإن الخسارة ستلحق بالبنك لوحده والمضارب يكون حسب جهده، وبالتالي تعرض مصالح البنك لمخاطر عديدة.

3- مماطلة المضارب في تصفية العملية: من المتعارف عليه أن آجال عمليات المضاربة قصيرة الأمد وعليه يجب تصفية العمليات في آجالها لأن عدم تصفية هذه العمليات يعرض رأسمال البنك لمخاطر عديدة منها مخاطر تعطيل رأس المال عن العمل، فالأصل في عملية المضاربة وضع مال تحت تصرف المضارب ليتجر فيه، وله مطلق الحرية للتصرف في هذا المال ضمن هذه العملية دون قيد من البنك في حالة المضاربة المطلقة، ما قام المضارب بالمماطلة في تصفية عمليات المضاربة، فإنه بذلك يعطل رأسمال البنك من العمل ويعود بمخاطر عدّة على البنك بشكل عام كما تزيد المخاطر المتوقعة في أساليب المضاربة بسبب عدم وجود مطلب الضمان مع وجود احتمالات الخطر الأخلاقي والانتقاء الخاطئ للزبائن، وبسبب ضعف كفاءة هذه البنوك في مجال تقييم المشروعات وتقنياتها. من خلال ما سبق يمكن تلخيصها في الشكل الموالي:

الشكل رقم (03-16): مخاطر صيغ التمويل الإسلامية



المصدر: من إعداد الباحث بناء على قراءات سابقة عن الموضوع.

الفرع الثاني- إمكانية السيطرة على مخاطر التمويل الإسلامي:

يرى البعض أن مفهوم "**المثالية**" في قضية التمويل بتشابكاتها سواء "الإنسانية والمصرفية والخبرة"، تعد عدم قابليتها للتنميط.

ويرى البعض الأخر أنها مسألة نسبية ويصعب التعرض لها بالإجابة، ودون إهمال بذل الجهد الإنساني المدعم بالخبرة والمعرفة وأساليب البحث العلمي والرياضي والإحصائي لخدمة القرار التمويلي واستكشاف مكامن المخاطر المصاحبة له، ومحاولة السيطرة عليها كلية أو لأقصى درجة ممكنة، اعتبارات إذا ما توافرت في قرار منح التمويل، تجعله أقرب ما يكون إلى المثالية، وهي:[1]

1- أن يصدر لصالح رجل أعمال تتوافر له الجدارة التمويلية، وفق معايير هذه الجدارة المتعارف عليها؛

2- أن يكون التمويل موجها لغرض واضح ومشروع يتفق وطبيعة نشاط رجل الأعمال؛

3- أن يتناسب قيمة التمويل الممنوح مع الغرض الصادر من أجله، والمركز المالي والهيكل التمويلي لرجل الأعمال طالب التمويل؛

4- أن يكون مصدر السداد:[2]

- واضحا ومحددا أو مرتبطا مباشرة بغرض استخدام التمويل؛

- تحيط به درجة عالية من الثقة والتأكد ليس فقط أثناء فترة منح التمويل، ولكن لحين وقوع تاريخ السداد المتفق عليه.

5- أن يتصدى لصناعة قرار منح التمويل كوادر وسلطة تمويلية تتوافر لها:

- المقومات الشخصية والموضوعية، أي الاستعداد الطبيعي للإنسان وقدرته على تحييد مشاعره وانطباعه الخاص؛

- أن يشكل رؤيته وقناعته بمنح التمويل في ضوء الحقائق وحدها.

سلامة شخصية رجل الأعمال من حيث الأمانة والنزاهة والسمعة الطيبة والالتزام بكافة تعهدات وحرصه على الوفاء بالتزاماته وتمتعه بحسن الخلق.

---

[1] محمد محمود المكاوي، مرجع سابق، ص ص214-215.

[2] نفس المرجع، ص215.

خلاصة الفصل

الأزمة المالية هي اختلال ينشأ في نظام معين، نتيجة حدوث اختلال داخلي، يفرض تغير هذا النظام إلى نظام يختلف نسبيا عن النظام السابق، وهي ذلك المستوى الذي تبلغ فيه التعاملات المالية، وقوى الإنتاج أو علاقات الإنتاج مستوى معين، يصبح معه التغير إلى أسلوب أخر من التعاملات أمرا ضروريا.

إن النظام الإسلامي قادر على الحد من شدة وتيرة الأزمات المالية، بتجنب عناصر الضعف الأساسية في النظام التقليدي، فهو يدخل مزيدا من الانضباط في النظام المالي، بإلزام الممول بالمشاركة في المخاطر، ويربط التوسع الائتماني بنمو الاقتصاد الحقيقي، ويقلل من الغرر والقمار بإتاحة الائتمان بصورة أساسية لشراء سلع وخدمات حقيقية يمتلكها البائع، ويرغب المشتري في تسلمها.

أما الاستقرار في الاقتصاد الإسلامي فإن له خصوصية، ذلك أن التشريع الاقتصادي في الإسلام يشكل بناء متكاملا تتلاحم فيه المواقف المذهبية بالوضع المؤسسي الذي يؤمن توجيه الحياة الاقتصادية الوجهة المنشودة وفق برنامج عملي مستنير وينبغي أن لا ننسى، في هذا الصدد أيضا أن تصور الإسلام للقطاع النقدي وضبطه لمؤسساته، يتناغم مع تطوره للقطاع الحقيقي وأحكامه الضابطة للمؤسسات العاملة فيه، فذلك شرط لنجاح النظام الاقتصادي وكفاءته.

الفصل الرابع

تجربة بعض البنوك الإسلامية العربية في ظل الأزمة المالية العالمية

تمهيد:

لقد استطاعت أزمة الرهن العقاري أن تؤثر على العديد من الدول وفي مختلف القطاعات الاقتصادية، وبشكل أخص القطاع البنكي الذي عرف تأثرا كبيرا، وقد امتد تأثير الأزمة ليشمل اقتصاديات الدول العربية كجزء من المنظومة العالمية؛ حيث كانت الآثار متفاوتة حسب حالة التشابك والاندماج في الاقتصاد العالمي، وقد عرفت اقتصاديات الدول العربية لكل من الأردن، السعودية والجزائر في العقود الأخيرة انفتاحا محسوسا على الاقتصاد العالمي، مما جعل قطاعها البنكي يتأثر بتداعيات الأزمة المالية العالمية، ولأن هذه دول تعرف نموا متزايدا في مجال التمويل الإسلامي.

ومن خلال هذا الفصل التطبيقي سنحاول التعرف على مقدرة هذه البنوك الإسلامية، الحفاظ على استقرارها المالي مقارنة بنظيرتها التقليدية، بحيث أن هذه الدراسة تضمنت عينة مكونة من أربع بنوك إسلامية، وأربع بنوك تقليدية، متواجدة بثلاثة دول عربية: (الأردن، السعودية والجزائر).

كما قمنا بدراسة مدى تأثر البنوك العربية محل الدراسة سواء البنوك الإسلامية أو التقليدية من خلال دراسة الوضع المالي للبنك عن طريق مؤشرات الأداء المالي لكل نوع من البنوك، وباستخدام نماذج الارتباط الذاتي للأخطاء، والاستقرار المالي، وقد تم تقسيم الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تقنية السلامة والاستقرار المالي (Z-SCORE)؛
المبحث الثاني: دراسة تجربة النشاط المصرفي الإسلامي الأردني خلال (2005-2015)؛
المبحث الثالث: دراسة تجربة البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني خلال (2005-2015)؛
المبحث الرابع: دراسة تجربة النشاط المصرفي الإسلامي في السعودية خلال (2005-2015)؛
المبحث الخامس: دراسة تجربة بنك البركة الجزائري خلال (2005-2015).

المبحث الأول: تقنية السلامة والاستقرار المالي (Z-SCORE)

تمارس البنوك الإسلامية خصوصية العمل ضمن الشريعة الإسلامية في التحكم بالعمل البنكي، على خلاف البنوك التقليدية سواء من خلال طرق الحصول على الأموال أو طرق التعامل بها من خلال الصيغ المختلفة، ويعتبر هذا الموضوع من أهم المواضيع الحديثة والمتطورة في عموم المالية والمصرفية، فالبنوك الإسلامية لا تتعامل بالفائدة لأنها رّبا وقد اثبت حرمتها في القرآن والسنّة النبوية، ولابد من الرجوع للشريعة لأنها تعتبر المرجع الأول لعمل وفلسفة البنوك الإسلامية.

وكذلك للبنوك دور مهم في حياة المجتمع وفي الحياة الاقتصادية لأنها تعمل كوسيط بين الأفراد والمؤسسات وبين المستثمرين، حيث تقوم بتجميع الأموال الزائدة عن حاجة الأفراد وتوجيهها نحو المستثمرين للقيام بمشاريع مهمة، وبالتالي تحقيق زيادة في الإنتاج وتحقيق التنمية الشاملة.

ولقد واجهت البنوك الإسلامية الكثير من التحديات والمخاطر التي أثرت على استقرارها المالي، إذا أن هذه الأخيرة وبحد ذاتها ترتبط بجملة من العوامل مثل العوامل الداخلية التي يتأثر بها النظام المالي، منها المخاطر التي تواجه المؤسسات والمخاطر التي تواجه الأسواق، أما العوامل الخارجية فتتمثل أساس بالأزمات الخارجية الناتجة عن الاضطرابات المالية والاقتصادية.

المطلب الأول: الاستقرار المالي

يعتبر الاستقرار المالي الشغل الشاغل لمختلف السلطات "المالية، النقدية، الوطنية والدولية"، ويعني بالاستقرار المالي كهدف تسعى لتحقيقه الدول والمنظمات الدولية المعنية للحد من الأزمات المالية العالمية، وسنحاول فيما يلي توضيح مفهوم الاستقرار المالي، وكيف يمكن الوصول إلى هذا الاستقرار والعناصر الأساسية اللازمة لذلك.

الفرع الأول– مفهوم الاستقرار المالي:

ليس هناك تعريف يقبل الإجماع بين الباحثين في هذا المجال، بحيث يميل أغلبهم إلى تعريف عدم الاستقرار المالي، ويعود ذلك إلى عدم توفر صورة واضحة للاستقرار المالي على أرض الواقع، في حين عدم الاستقرار المالي يكون ملحوظ وواضح خاصة في حالة الأزمات المالية.

وأبسط تعريف للاستقرار المالي هو "تجنب الأزمات المالية"، فيكون بذلك النظام المالي المستقر هو النظام الذي لا يعاني من الأزمات المالية، وهذا التعريف صحيح لكنه لا يساعد على توضيح ملامح الاستقرار المالي لتحديد الوجهة الصحيحة في سبيل الوصول إلى هذا الاستقرار.

ويكون على حسب هذا التعريف النظام المالي في حالة من الاستقرار حينما يكون قادرا على الأداء الاقتصادي، وتشتت الإختلالات المالية التي تظهر داخليا أو نتيجة لأحداث هامة سلبية وغير متوقعة.[1]

ويعرف الاستقرار المالي أيضا، بأنه "الوضع الذي يكون فيه القطاع المالي قادرا على التصدي للاضطرابات المختلفة في الاقتصاد، بحيث يكون هذا القطاع قادرا على القيام بعمليات الوساطة وتسوية المدفوعات، وإعادة توزيع المخاطر بأسلوب سليم، والاستقرار المالي يكون نتيجة لسلامة النظام المالي".[2]

وبالرغم من صعوبة وضع تعريف شامل للاستقرار المالي، إلا أن الأهمية الكبيرة التي يكتسبها موضوع الاستقرار المالي، دفعت إلى محاولات متعددة لتعريفه، وسنورد فيما يلي بعض تلك المحاولات:[3]

"بالمعنى الواسع يمكن النظر إلى الاستقرار المالي من حيث الحفاظ على الثقة في النظام المالي، ويمكن أن تأتي التهديدات لهذا الاستقرار من أي نوع من الصدمات التي من الممكن أن تنتشر بفعل العدوى، حيث تصبح السيولة ودفع الالتزامات في موضع شك، ومصطلح **(الاستقرار المالي)** يصف بشكل عام حالة مستقرة يؤدي فيها النظام المالي وظائفه الاقتصادية الرئيسية بكفاءة، كتخصيص الموارد وتوزيع المخاطر، فضلا عن تسوية المدفوعات، ويكون قادرا على أدائها حتى في حالة الصدمات وأوضاع الإجهاد أو فترات التغير الهيكلي".

كما أن أعراض عدم الاستقرار المالي تتمثل في "تقلبات غير متوقعة في الأسعار، ومنع ذلك من الحدوث يمثل التحدي الحقيقي".[4]

---

[1] غازي شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، قضايا اقتصادية 36، صندوق النقد الدولي، 2005، ص02.

[2] بن الشيخ عبد الرحمن، **اتجاهات تقييم استقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد "دراسة حالة الجزائر"**، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، جامعة الجزائر، الجزائر، (2008-2009)، ص66.

[3] غازي شيناسي، مرجع سابق، ص02.

[4] نفس المرجع، ص04.

إن جل التعريفات التي أمكن الإطلاع عليها هي مشابهة لهذين التعريفين، فبعضها يركز على توصيف مظاهر عدم الاستقرار، ويرى أن الاستقرار المالي يتمثل في قدرة النظام المالي على تجنبها (التعريف الأول)، والبعض الآخر يركز على وصف الوظائف الرئيسية للنظام المالي، ويرى أن استقرار النظام المالي يتمثل في تأدية هذه الوظائف بكفاءة في كل الأحوال (التعريف الثاني).

ولعل المحاولة الأهم بهذا الصدد، هي ورقة العمل الصادرة عن صندوق النقد الدولي، والتي عمل من خلالها "**غاري شينازي**" "**Garry J. Schinasi**"، على وضع تعريف شامل، وقد توصل إلى الأتي:

"يمكن القول أن النظام المالي هو نسق مستقر، إذا كان قادرا على تسهيل (عوض عن إعاقة) الأداء الاقتصادي، وكذلك قادرا على تشتيت الإختلالات المالية الناجمة عن التطور الطبيعي، أو الناجمة عن أحداث سلبية معتبرة غير متوقعة".[1]

ينطلق هذا التعريف من الدور الأساسي المنوط بالنظام المالي، وهو تسهيل الأداء الاقتصادي عوض عن إعاقته، ويشير مصطلح "**نسق**" إلى أن الاستقرار يتطلب الاستمرارية في أداء هذا الدور بكفاءة، ثم بعد ذلك يشير التعريف إلى المخاطر التي تهدد هذا الاستقرار، حيث قسمها إلى قسمين، مخاطر ذاتية ومخاطر خارجية، فمصدر المخاطر الذاتية يتمثل في الإختلالات المالية الناجمة عن التطور الطبيعي للنظام المالي، والتي قد تكون تراكما للإختلالات بسبب سوء تسعير الأصول، أو عيوب أخرى في الأسواق المالية، أو تركز مخاطر الائتمان أو ضعف سيولة الأصول المالية، أو إختلالات أخرى مرتبطة بتطور النظام البنكي،[2] أما المخاطر الخارجية فمصدرها الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي، أو أحداث أخرى مثل الكوارث الطبيعية أو الأحداث السياسية، التي تؤثر في أداء النظام المالي المستقر؛ وحسب هذا التعريف يجب أن يكون قادرا على مواجهة هذه المخاطر، بتشتيت الإختلالات الناجمة عنها لتخفيف أثارها.

كما يعرف في الأخير عدم الاستقرار المالي، والمتعلق سواء بالادخار أو الاستثمار، على أنه الانحرافات التي تحدث من خطة الادخار بسبب عدم الكفاءة في أداة الإدارة المالية لتوظيف النظام المالي أو بسبب حالات عدم استقرار النظام في مواجهة الصدمات المحتملة.[3]

---

[1] Garry J. Schinasi, **Defining financial stability**, IMF Working Paper (WP/04/187), International Monetary Fund, October 2004, p 08.

[2] Ibid, p 09.

[3] غازي شيناسي، مرجع سابق، ص05.

كما يعرف حالة عدم الاستقرار المالي من خلال طرح مفهوم الهشاشة المالية، حيث وصفت بأنها الوضع الذي يمتلك فيه المقترضين المحتملين ثروة قليلة نسبيا إلى حجم مشاريعهم، وإن هذا الموقف يؤدي إلى كلفة تنظيمية عالية ومعوقات أداء في قطاع الاستثمار وعلى مستوى الاقتصاد ككل.

ومن جهة أخرى يمكن اعتبار الهشاشة المالية أنها أحد السمات المتأصلة في الرأسمالية، حيث أن المتعاملون الخواص وفي بيئة تنافسية يتبعون سلوك القطيع في ظل مجموعة من التوقعات، مما يجعلهم ينسوا الأزمات السابقة مستخفين بمخاطر الابتكارات السريعة.[1]

الفرع الثاني- أهمية الاستقرار المالي:

إن النظام المالي يلعب دور حاسم في الاقتصاديات من خلال تمكين عملية الوساطة المالية التي تسهل تدفق الأموال بين المقترضين والمدخرين، وهذا بدوره يضمن كفاءة تخصيص الموارد المالية من أجل تعزيز النمو الاقتصادي والاستقرار المالي.

وإن تعزيز والحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي هو واحد من أهم اهتمامات البنوك المركزية، نظرا لطبيعة المساهمة من أجل اقتصاد سليم ونمو اقتصادي مستدام؛ والبنوك المركزية تهدف للحفاظ على سلامة وصحة المؤسسات المالية ومتانة البنية التحتية والمالية لمواجهة الاضطرابات والاختلالات التي تواجه الاقتصاد، وتكمن أهمية الاستقرار المالي في ما يلي:[2]

1- غياب الاستقرار المالي يؤثر على النمو الاقتصادي؛ ففي ضل تداعيات أزمة الرهن العقاري التي انطلقت شرارتها من الو.م.أ وامتدادها إلى بلدان العالم، فمن خلال هذه الأزمة تأثر النمو الاقتصادي وقد أشار صندوق النقد الدولي أنه كلما زادت الأزمات تقلبا وطالت فتراتها كلما أثرت على النمو الاقتصادي حيث يتراجع معدل النمو كلما حدثت الأزمات؛ حيث يظهر أن من بوادر أزمة الرهن العقاري بدأت معدلات النمو بالانخفاض، ففي عام 2007م انخفض معدل النمو الاقتصادي إلى 3,7% بدلا مما كان عليه النمو الاقتصادي بـ 4,9%؛ أما في عام 2009م بدء معدل النمو الاقتصادي بالزيادة بمقدار 8,3%؛

---

[1] Olivier De Brandt, Françoise Dumetz, Christian Pfister, **Stabilité Financière**, Edition de Boeck, 1ére édition, Belgique, 2013, p 20.

[2] صندوق النقد الدولي، دراسة صادرة بتاريخ: 13 أفريل سنة 2008، متاحة على المرقع الإلكتروني: http://www.imf.org/external/arabic، تاريخ الإطلاع في: 11 جانفي 2019.

2- عدم الاستقرار يؤثر بشكل سلبي على النمو الاقتصادي؛ وهذا ما يؤدي إلى حدوث مشاكل اقتصادية وإلى حالة الانكماش، ما يتسبب بعد ذلك في ارتفاع معدلات البطالة، حيث تشير الإحصائيات أن معدلات البطالة في الو.م.أ بلغت 6,1% عام 2008م ويعتبر أعلى معدل بالمقارنة بالسنوات السابقة، حيث قامت بعض الشركات بتخلي عن ما يقارب بـ 605000 عامل؛

3- الكثير من البنوك الأسيوية والأوربية تعرضت لخسائر عديدة جراء الأزمة، حيث أدت إلى انتشار المخاوف مابين البنوك من الإقراض، وتراجعت بذلك معدلات الاستثمار بسبب تدهور معدلات تقديم الائتمان، ولكي يتم معالجة هذه الظاهرة قامت البنوك المركزية بضخ المزيد من الأموال في أسواق المال لتقليل من حدتها؛

4- تراجع السيولة بسبب الأزمة الأمر الذي أدى إلى إفلاس عدد من البنوك في العالم حوالي (25) بنك بأكثر من 300 مليار دولار من قيمة أصولها، وذلك نتيجة انخفاض قيمة الأوراق المالية التي كانت مضمونة بقروض عقارية منذ 2007م.

5- قامت الشركات الأوربية بإطلاق العديد من التحذيرات خوفا من التأثر بالأزمة المالية الأمريكية، حيث توسعت تأثيرات الأزمة إلى قطاعات كثيرة منها: السيارات، الأدوية والبناء...؛

6- تأثر الأسواق الصينية بالأزمة المالية في الو.م.أ بشكل واضح، وذلك كون إجمالي صادرات الصين نحو هذه الأخيرة يقدر بـ 21%؛

7- تأثر الاقتصاد الهندي والأسواق الهندية بالأزمة المالية بحيث انخفضت معدلات النمو الاقتصادي، الأمر الذي أدى إلى تراجع في الطلب على صادراتها؛

8- شهد الاقتصاد الياباني تراجعا في النمو الاقتصادي، الأمر الذي أدى إلى عدم الاستقرار في أسواق الأسهم، وهذا ما دفع بالبنك المركزي إلى تخفيض أسعار الفائدة إلى الصفر.

الفرع الثالث- رهانات الاستقرار المالي:

تتمثل رهانات الاستقرار المالي في ما يلي:[1]

1- الاستقرار المالي سلعة عامة: إن أساس منع الأزمات المالية وإدارتها مرتبط بطريقة مباشرة بحقيقة تتمثل في أن استقرار النظام ككل المصرفي والمالي هو عبارة على سلعة، بمعنى آخر أنه يعود بالفائدة على الأعوان الاقتصاديين، وحسب المفاهيم التي طرحت سابقا فإن الأعباء المالية

[1] Robert Boyer et autres, **Pourquoi Les Pouvoirs Publics ne peuvent se Désintéresser Des Crises Financières?**, Journées de recherche sur Les Crises Financières Internationales, Orléans, 06-07 mai 2004, p 02.

التي يتحملها المجتمع والناجمة عن عدم الاستقرار المالي، لا تدخل ضمن الأعباء التي يتحملها الأفراد والمؤسسات مما يبرر تدخل الدولة؛

2- الاستقرار لا يعني الجمود: ويعني ذلك أن على المؤسسات المالية واجب التطور في ظل المنافسة، وكذلك التغيرات المفاجئة التي تحدث في محيط الاقتصاد الكلي؛

3- الاستقرار المالي سلعة دولية: للأزمات المالية العالمية أثار عديدة على البلدان من حيث النمو الاقتصادي والمالية العامة، ففي هذا الإطار يعتبر الحفاظ على الاستقرار المالي الدولي بمثابة سلعة عامة دولية تتطلب تدخل عام للسياسات العامة في إطار التنسيق بين الدول أو المنظمات الدولية من أجل وضع آليات للحفاظ عليه مثل: أدوات مراقبة رؤوس الأموال؛

4- الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي: يعتبر الاستقرار المالي شرط ضروري للنمو الاقتصادي، وذلك ضمن علاقات تبادلية مع الاستقرار النقدي، كما أن السياسة النقدية تتطلب وجود نظام مالي قوي ومستقر لضمان انتقال أثارها على الاقتصاد الحقيقي، كما أن سياسات الاقتصاد الكلي تساعد على ضمان استقرار النظام المالي.

غير أن مسألة تحديد المستوى المناسب والكفء للاستقرار المالي لا تزال قائمة، وقد كان الجواب ايجابيا للذين آمنوا بإمكانية المفاضلة بين الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي لاسيما في الأسواق الناشئة، على هذا المستوى ينبغي للبلدان الاختيار بين تعزيز الاستقرار المالي وبين كفاءة النظام المالي.

المطلب الثاني: قياس الاستقرار المالي في البنوك

يعتبر الاستقرار المالي قاعدة أساسية في عملية النمو الاقتصادي، كما تعتبر البنوك الشريان الذي يغذي الاقتصاد بالأموال التي هي المحرّك لأي نشاط، وعليه فإن الاستقرار في القطاع البنكي، يعني استقرارا في الاقتصاد ككل، وأي هزة في بنك واحد يمكن أن تكون له هزات ارتدادية قد تقود إلى وقوع أزمات مالية واقتصادية، لذلك تم وضع العديد من المؤشرات التي تقيس درجة الاستقرار المالي في البنوك،

كما أن الاستقرار المالي هو بمثابة جهاز إنذار مبكر ينذر القائمين على البنوك والسلطات الرقابية بضرورة اتخاذ خطوات تصحيحية، في حال أظهرت هذه المؤشرات أن البنوك لا تسير في الاتجاه الصحيح، أو تعطي رسائل مطمئنة على السلامة والاستقرار المالي للبنك.

الفرع الأول- مؤشر التنبؤ بالإفلاس (Z-Score):

يعتبر هذا المؤشر شائع الاستخدام في تحديد السلامة والصحة المالية للبنوك، حيث يعكس هذا المؤشر عدد وحدات الانحراف المعياري التي بموجبها ستنخفض الربحية، وذلك قبل أن يتم استنفاد رأس المال البنكي.

ويزداد المؤشر مع زيادة مستويات الربحية ورأس المال، في حين أنه ينخفض حين يكون هناك عدم استقرار في العوائد، والذي يظهر من خلال ارتفاع قيمة الانحراف المعياري للعائد على الأصول، وكلما كانت قيمة هذا المؤشر أعلى فهذا يعني أن البنك محل الدراسة هو أبعد عن احتمالات الفشل المالي والعكس صحيح، وتكتب العلاقة المعمول بها في البنوك بالشكل التالي:[1]

$$\text{Z-SCORE} = {ROA\mu + CAR}/{\sigma ROA}$$

حيث يتم حساب هذا المؤشر عن طريق إضافة متوسط العائد على أصول البنك (ROA) إلى نسبة حقوق الملكية لإجمالي الأصول (E/A) أو(CAR)، [(*)] وقسمة الناتج على قيمة الانحراف المعياري للعائد على الأصول σ(ROA) والذي يجب أن يحسب لخمس سنوات على الأقل؛ ويتم حساب هذا المؤشر بالعلاقة التالية:[2]

$$\text{Z-SCORE} = {ROA\mu + E/A}/{\sigma ROA}$$

بحيث:

(ROA)[(**)] : تمثل العائد على أصول البنك.

(E/A): تمثل نسبة حقوق الملكية لإجمالي الأصول.

σ(ROA): تمثل قيمة الانحراف المعياري للعائد على أصول البنك، وتحسب بالعلاقة التالية:[3]

$$\sigma(ROA) = \sqrt{\frac{\sum(ROAi - \overline{ROA})^2}{n-1}}$$

$\overline{ROA}$: الوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول.

n: عدد السنوات.

---

[1] Guy Quaden, **Les banques centrales et la stabilité financière**, Séance d'ouverture de la Conférence de "L'International Coopérative and Mutual Insurance Fédération", Bruxelles, 26 septembre 2007, p 02.

[(*)] Capital Asset Ratio.

[(**)] Return on Assets.

[2] Guy Quaden, Op-cit, p 03.

[3] Ibid, p 04.

وعليه تصبح العلاقة كما يلي:

Z-SCORE = [(حقوق المساهمين + الاحتياطيات) / الأصول] + (متوسط العائد / الأصول)/ (الانحراف المعياري للعوائد / الأصول)

يعتبر هذا النموذج أفضل مقياس لمعرفة استقرار البنك، وما إذا كان البنك سيواجه حالة إعسار مالي، ولقد جرى تعريف مفهوم (**Z-SCORE**) وتحديد عدد النقاط في العام 1968م، من قبل أستاذ العلوم المالية في جامعة نيويورك "**إدوارد ألتمان**" "**Edward Altman**"، باستخدام أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات لإيجاد أفضل النسب المالية القادرة على التنبؤ بفشل الشركات الأمريكية. بحيث قام الباحث باستخدام عينة صغيرة مؤلفة من (66) شركة صناعية مدرجة في السوق المالية، (33) شركة فاشلة وأخرى غير فاشلة مماثلة لها من حيث نوع الصناعة وحجم الأصول (تم استثناء الشركات التي يقل مجموع أصولها عن مليون دولار أمريكي)، وللتأكد من دقة تصنيف الشركات تم استخدام (Classification Analysis) من أجل تحليل التصنيف بدقة، بحيث بلغت في العام الأول 94% و97% للشركات الفاشلة وغير الفاشلة على التوالي، ولكن درجة الدقة تراجعت في السنة الثانية التي سبقت الإفلاس، حيث انخفضت إلى 72% و94% للشركات الفاشلة وغير الفاشلة على التوالي.[1]

وقد أخذ النموذج بعين الاعتبار (22) نسبة مالية محتملة من واقع التقارير المالية لهذه الشركات خلال الفترة من (1964-1965)م، والتي تم تصنيفها إلى خمس فئات، وهي: السيولة، الربحية، الرافع المالي، القدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل والنشاط، ووقع الاختيار على أفضل خمسة نسب للتنبؤ بالفشل المالي، حيث تم التوصل إلى النموذج الذي يمكن من التنبؤ باحتمالية فشل الشركات وفق الصيغة الرياضية التالية: [2]

$$Z\text{-SCORE} = 1{,}2X_1 + 1{,}4X_2 + 3{,}3X_3 + 0{,}6X_4 + 1{,}0X_5$$

يعتمد هذا النموذج في حسابه على القيم السوقية لأسهم المؤسسات، مما يؤدي إلى عدم إمكانية تطبيقه على المؤسسات التي لا يتم تداول أسهمها في السوق، والتي لا يتوفر لأسهمها أسعار سوقية.

---

[1] Altman Edward I, "**Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy**", The Journal of Finance, V° 23, n° 4, The American finance association, Sep, 1968, p 594.

[2] Ibid, p 594.

ولتفادي ذلك قام **"Edward Altman"** في دراسة أخرى له بتطوير النموذج، حيث استبدل المتغير الرابع X_4، والذي يمثل نسبة القيمة السوقية لأسهم رأس المال إلى إجمالي الخصوم بمتغير جديد يقيس نسبة حقوق الملاك إلى إجمالي الخصوم، والنموذج الجديد يمكن حسابه كالتالي:[1]

$$\textbf{Z-SCORE} = 0{,}71X_1 + 0{,}84X_2 + 3{,}10X_3 + 0{,}42\,X_4 + 0{,}99X_5$$

X_1: تمثل صافي رأس المال العامل على إجمالي الأصول.

X_2: تمثل الأرباح المحتجزة على إجمالي الأصول.

X_3: تمثل ربح التشغيل قبل الفوائد والضريبة على إجمالي الأصول.

X_4: تمثل حقوق الملكية على مجموع الخصوم.

X_5: تمثل صافي المبيعات على إجمالي الأصول.

وقد تم وضع ثلاث مجموعات من المؤسسات، وهي:[2]

1- إذا كانت قيمة **(Z-SCORE)** لديها أكبر من 2,90 نقطة، فهذا يعني أن المؤسسة ناجحة لأنها تتمتع بأداء مالي جيد، وبالتالي تكون بعيدة عن احتمالات الفشل؛

2- إذا كانت قيمة **(Z-SCORE)** لديها محصورة ما بين [1,21- 2,90] نقطة، فهذا يعني أن المؤسسة يصعب التنبؤ بفشلها؛

3- إذا كان قيمة **(Z-SCORE)** لديها منخفضة عن 1,21 نقطة، فهذا يعني أن المؤسسة تعتبر فاشلة لأنها تتسم بأداء ضعيف.

كما أن نموذج **(Z-SCORE)** من النماذج التي اهتمت بدراسة الكفاءة القياسية وعلى القدرة على توقع إفلاس البنوك خلال سنتين بنسبة تتراوح مابين [72%-80%]، والتي علق عليها أحد الباحثين في دراسته بأنها نسبة جيدة جدا في مثل هذه النماذج.[3]

---

[1] Edward I. Altman, "**Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and Zeta Models**", working paper, New York University, 2000, p 20.

[2] وليد محمد عبد الله الشباني، **دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات السعودية**، مجلة جامعة الملك سعود، العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، المجلد 20، 2008، ص325.

[3] عصام بوزيد، **محاولة اختبار كفاءة نظام التمويل الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2016، ص100.

والشكل البياني التالي، يوضح مختلف المناطق التي يمكن أن تكون عليها المؤسسة عند عملية تحديد وضعيتها المالية ومدى تعرضها لخطر الإفلاس.

الشكل رقم (04-17): مختلف مناطق تعرض المؤسسة لخطر الإفلاس.



Source : B. Barthélemy, P. Courrèges, "**Gestion des risques : méthodes d'optimisation globale**", Editions d'Organisation, Paris, 2004, P 01.

الفرع الثاني- اختبار الإجهاد المالي:

لتقييم سلامة البنك تقييما سليما، يتم إخضاعها لاختبارات القدرة على تحمل الضغوط عن طريق عمليات افتراضية لقياس أدائها في ظل سيناريوهات اقتصادية كلية ومالية بالغة الشدة، مثل: حدوث ركود حاد أو جفاف أسواق التمويل.

أولا- مفهوم اختبار الإجهاد المالي:

اختبار "**الإجهاد المالي**" هو مجموعة من الاختبارات على شكل سيناريوهات بهدف الوصول إلى مدى مرونة القطاع البنكي في تحمل الصدمات والهزات الاقتصادية، بجانب مدى قدرته على تحمل ومواجهة المخاطر المتعلقة بالائتمان والديون السيادية في ظل ظروف معينة وخلال فترة زمنية معينة.

وتعتبر اختبارات الإجهاد المالي أداة مهمة في عملية إدارة المخاطر لدى البنوك التجارية، وقد ازدادت أهميتها في ظل الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والتي بدأت أول بوادرها في الو.م.أ سنة 2007م، ولعل أحد أبرز أهداف هذا النوع من الاختبارات هو تنبيه السلطات الرقابية وإدارات البنوك لما يمكن أن تسببه الأحداث السلبية غير المتوقعة المرتبطة بالعديد من المخاطر، وتزويد

الإدارات بمؤشرات عن حجم رأس المال المطلوب لمواجهة الخسائر المحتملة التي قد تكون ناتجة عن الصدمات المالية الكبيرة، إضافة إلى أن هذه الاختبارات تعتبر مكملة للطرق والأدوات الأخرى المستخدمة في إدارة المخاطر في البنوك التجارية.[1]

ثانيا- أنواع اختبارات الإجهاد المالي:

نجد ما يلي:[2]

1- السيناريوهات ذات المتغير الواحد: باستخدام هذا المنهج يتم دراسة تأثير كل متغير على حدة على الوضع المالي للبنك مع افتراض ثبات المتغيرات الأخرى، وذلك بهدف تقييم مدى حساسية الوضع المالي للبنك لمتغير معين والمقارنة مع الحساسية للمتغيرات أخرى.

2- السيناريوهات ذات المتغيرات المتعددة: يهدف هذا النوع من اختبار الأوضاع الضاغطة إلى تقييم تأثير عدة متغيرات مجتمعة تتعلق بالمخاطر المختلفة التي تواجه البنك على وضعه المالي.

3- التقنيات الأساسية لاختبارات الإجهاد المالي: توجد طريقتان لإجراء اختبار الإجهاد المالي للبنك، بهدف تقييم أثر وقوع حدث جوهري في متغيرات الاقتصاد الكلي على كل من ربحية البنك ورؤوس أموالها، وتتمثل في ما يلي:[3]

- **تحليل الحساسية:** يمثل هذا النوع الشكل المبسط من اختبارات الإجهاد، حيث يتم بموجب هذه الاختبارات تقييم أثر تطبيق تغير ما لمتغير واحد على الوضع المالي للبنك مع بقاء كافة المتغيرات الأخرى ثابتة، تساعد هذه الاختبارات على إمداد البنك بتقييم مبدئي وسريع لمدى حساسية محفظة البنك لمعامل مخاطر ما وتحديد أوجه تركز المخاطر بها.

- **تحليل السيناريوهات:** تعد هذه الاختبارات أكثر تعقيدا من اختبارات الحساسية، حيث يتم من خلالها تطبيق عدة تغيرات غير مواتية على متغيرات في ذات الوقت، بناء على مجموعة من الافتراضات، والتي تشمل عادة على ما يلي:[4]

---

[1] أسعد حميد العلي، **إدارة المصارف التجارية "مدخل إدارة المخاطر**، الذاكرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص288.

[2] محمد عمايره، **اختبارات الأوضاع الضاغطة "Stress Testing"**، الملتقى الاقتصادي العربي الأول لإدارة المخاطر في المؤسسات المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 8 أغسطس 2015، ص09.

[3] البنك المركزي المصري، **مخاطر أسعار العائد بالمحفظة لغير أغراض المتاجرة وفقا للدعامة الثانية من مقررات بازل 2**، ورقة للمناقشة، قطاع الرقابة والإشراف وحدة تطبيق مقررات بازل 2، مصر، 2014، ص18.

[4] نفس المرجع، ص19.

✓ تغيرات جوهرية في المعدل العام لأسعار العائد؛

✓ تغيرات في العلاقة بين معدلات أسعار العائد في الأسواق الرئيسية المختلفة (مخاطر الأساس)؛

✓ تغيرات في انحدار وشكل منحنى العائد.

– **انتقادات اختبار الإجهاد المالي:** من أبرز الانتقادات الموجهة لاختبار الإجهاد المالي، نجد:[1]

✓ أنها غير معمقة خصوصا تلك التي طبقت على البنوك الأوروبية، حيث يرى بعض المحللين عدم شمول هذا الاختبار لإمكانية عجز الدولة عن تسديد ديونها، وأبرز مثال عن ذلك هو تعرض الاقتصاد اليوناني إلى حالة من عدم القدرة على سداد سنداتها، أو قد يتمثل ذلك بوصول عجز الموازنة للدولة إلى مستويات غير مقبولة، وهو الأمر الذي قد يؤدي إلى خفض التصنيف الائتماني لتلك الدول ومسببا بذلك حالة من انعدام الثقة؛

✓ عدم وجود معايير محددة لاختيار البنوك التي يجرى عليها اختبار الإجهاد، على سبيل المثال اشتمل الاختبار الذي أجري بمشاركة كلا من لجنة الإشراف المصرفي الأوروبي بالتعاون مع البنك المركزي الأوروبي، إلى جانب سلطات الإشراف المحلي بكل دولة من الاتحاد الأوروبي على 50 مصرفا، وذلك باختبار كل بنك على حدة في 20 دولة من الأعضاء في الاتحاد الأوروبي البالغ عددهم 27 دولة، وكان معيار اختبار هذه البنوك يعتمد على قيمة أصولها، بحيث تمثل بمجموعها 50% من القيمة الإجمالية لأصول القطاع البنكي في تلك الدول، ولذلك تم وصف اختبار الإجهاد المالي من قبل رئيس مركز دراسات السياسة الأوروبية "**دانيال غروس**" بأنها ذات فائدة متدنية، وذلك بسبب محدوديتها في تقديم أية أفكار جديدة لمعالجة المشاكل التي تواجهها القطاعات المصرفية.

الفرع الثالث– نظام التقييم (Crafte):

يعتبر هذا النظام أحد النظم الحديثة في تقييم أداء البنوك، حروفها تشير إلى الكلمة "**Crafte**"، كل حرف يشير إلى عنصر مختلف وهو يحدد التقييم ودرجة المخاطر والجودة الكلية للبنوك من خلال عناصرها الستة، والتي تشير إلى ما يلي:[2]

---

[1] أسعد حميد العلي، مرجع سابق، ص296.

[2] صلاح الدين محمد أمين الإمام، صادق راشد الشمري، **تفعيل أنظمة الرقابة المصرفية وتطويرها وفق المعايير الدولية –نظام Crafte نموذجا–**، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 90، 2011، ص ص364–368.

C- Corporate governance	حوكمة الشركات
R-Risk management	ادارة المخاطر
A- Asset quality	جودة الموجودات
F- Financial Leverage – capital and Liquidity	الرافعة المالية –رأس المال _ السيولة
T-Transparency	الشفافية
E- Earning	الربحية

1- حوكمة البنوك: فالحوكمة هي أساسية لتحقيق والمحافظة على ثقة الجمهور في النظام المصرفي، والتي هي مهمة لحسن سير القطاع المصرفي والاقتصاد ككل، لذلك فالحوكمة الرشيدة في الشركات تشكل عنصرا مهما لسير العمل بشكل سليم وآمن للبنك وبعيدة عن المخاطر.

2- إدارة المخاطر: تتمثل في مجموع الإجراءات التي تقوم بها إدارات البنوك من أجل وضع حدود للآثار السلبية الناجمة عن تلك المخاطر بأشكالها المختلفة، وتحليل المخاطر وتقييمها ومراقبتها بهدف التقليل من آثارها السلبية.

3- جودة الموجودات: تستند جودة موجودات البنك على فاعلية إدارة الموجودات، وبالأخص إدارة تسهيلات الائتمان، ويمكن إدراك جودة الموجودات من خلال تطبيق المقاييس الآتية:[1]

- تبني إستراتيجيات وسياسات ملائمة لنشر المخاطر وتوزيعها؛
- تقييم المكونات والاتجاهات لمحافظ الموجودات؛
- قياس تركز الموجودات وبالأخص تركزات الائتمان؛
- تقييم تصنيف الموجودات وتخصيص مخصصات كافية لها.

4- الرافعة المالية وإدارة رأس المال والسيولة: المقصود بالرافعة المالية استخدام القروض المالية للشركة ويترتب على استخدام القروض، التزام ثابت يتمثل بالفوائد على القروض وهي تكاليف واجبة الدفع.

بحيث يقصد بالرفع المالي على أنه توليفة من أموال الملاك والدائنين، أما البنوك فإن رافعتها المالية دائماً مرتفعة لأنها تعمل بالودائع من خلال حصول البنك على قرض لزيادة الربح، يشار بأن الرافعة المالية للبنك تقاس بنسبة القروض على حقوق الملكية، وتعتبر الرافعة المالية مؤشر

[1] صلاح الدين محمد أمين الإمام، صادق راشد الشمري، مرجع سابق، ص368.

للمخاطر التي تواجه البنوك عند أي طلب على الودائع بصفة فجائية، كذلك على البنوك أن تأخذ بالاعتبار المؤشرات والمعايير الضرورية للمحافظة على سيولة كافية، هذه المعايير هي:

- تحديد حدود الرافعة؛
- تبني المقاييس للمسؤولية المالية في التعامل مع السيولة الكافية؛
- ضمان المقدرة لزيادة رأس المال عند الضرورة، والمحافظة على نسبة سيولة كافية عن طريق سياسة احتجاز الأرباح، والتي تعتبر سياسة ملائمة لغرض التوسع في زيادة نسبة رأس المال بدلا من الاقتراض.

5- الشفافية: تعد الشفافية المهمة الأساسية للبنك، وهي تعتبر المسؤولية الأساسية في جزء من إدارتها.

6- الربحية: تحقيق الربح يعكس الأداء السليم لإدارة البنك، وبخاصة في بناء تشكيلة متنوعة من قنوات وموجودات الاستثمار التي تحدد التعرض للمخاطر وتزيد الربحية، ويمكن تحقيق هذا من خلال "إدارة موجودات سليمة، إيرادات عالية ومستقرة ومتنوعة".

الفرع الرابع- نموذج (Springate):

استخدم الباحث الكندي **"Gordon Springate"** أسلوب التحليل التميزي المتعدد، لاختيار أفضل أربعة نسب مالية لقياس الربحية والسيولة والنشاط مع إعطاء كل منها وزنا معينا، فقد حصل هذا الأسلوب على نسبة 93,5% لقدرتها على التمييز بين عدد (20) شركة ناجحة وعدد (20) شركة أعلنت إفلاسها أو تمت تصفيتها. ويتم حساب النموذج كالتالي:[1]

$$Z = 1,03A+3,0B+0,66C+0,40D$$

كما أن المعيار الأساسي للحكم على احتمالات تعثر المنشأة أو فشلها يكون كالتالي:

1- إذا كانت قيمة **(Z)** أكبر من 0,863، هذا يعني احتمالات نجاح المنشأة؛

2- إذا كانت قيمة **(Z)** أقل من 0,863، هذا يعني أن المنشأة متعثرة أو في طريقها إلى الفشل.

---

[1] عبد الشكور عبد الرحمان موسى الفرا، **أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية السعودية لصناعة الإسمنت-دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الإسمنت باستخدام النماذج Z-Score, Altman وSpringate-**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 07، جوان 2017، تاريخ التسليم 05 جانفي 2017، تاريخ التقييم: 25 فيفري 2017، تاريخ القبول: 17 مارس 2017، ص754.

المطلب الثالث: تطبيق مقياس الاستقرار المالي (Z-Score) على البنوك الإسلامية

كما ذكر الباحثين فإن مؤشر **(Z-SCORE)** يعتبر من المؤشرات الشائعة الاستخدام من أجل تحديد السلامة والصحة المالية للبنوك، بحيث يعكس عدد وحدات الانحراف المعياري التي بموجبها ستنخفض الربحية، وذلك قبل أن يتم استنفاد رأس المال المصرفي.

كما أن هذا المؤشر يزداد مع زيادة مستويات الربحية ورأس المال، في حين أنه ينخفض حين يكون هناك عدم استقرار في العوائد، والذي يظهر من خلال ارتفاع قيمة الانحراف المعياري للعائد على الأصول، وكلما كانت قيمة هذا المؤشر أعلى فإن ذلك الأمر يبين أن البنك محل الدراسة هو أبعد عن احتمالات الفشل المالي.

وإذا كان هذا الكلام صحيحا بالنسبة للبنوك التقليدية إلا أنه يحتاج إلى إعادة النظر في البنوك الإسلامية، وذلك انطلاقا من ضرورة مراعاة خصوصية العمل البنكي الإسلامي، ففي حين أن رأس المال المصرفي يعتبر خط الدفاع الأول عن أموال المودعين في البنوك التقليدية في مواجهة المخاطر المختلفة، إلا أن المودعين في البنوك الإسلامية من أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة والمقيدة يشاركون في تحمل نتائج النشاط الاستثماري من ربح وخسارة، مما يقلل من أثر مخاطر الخسائر المترتبة على استثمار الإيداعات على تآكل رأس المال المصرفي ما لم يكن البنك الإسلامي مقصرا على عملية إدارة الأموال، أو مسيئا للتصرف بها وعندها يتحول لضمان لها.

كما أن الإيرادات التي يحققها البنك الإسلامي من الأنشطة التي يقوم بها، منها ما يكون خاصا بالمودعين من أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح وحسابات الاستثمار المقيدة، وهي التي تتمثل في الأرباح المحققة من استخدام الودائع في عمليات التمويل والاستثمار، ومنها ما يرتبط فقط بأصحاب رأس مال كالإيرادات الناجمة عن تقديم الخدمات البنكية للزبائن عموما.

وبناء على ما سبق، فإننا نرى أن مقياس الاستقرار المالي لا يصلح بصيغته المطبقة في البنوك التقليدية للتطبيق على البنوك الإسلامية إنما يحتاج إلى بعض التعديلات.[1]

---

[1] محمد عبد الحميد عبد الحي، "**استخدام تقنيات الهندسة في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية**"، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، (منشورة)، كلية الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، سوريا، 2014، ص123.

الفرع الأول- التعديلات الواجبة على مؤشر (Z-Score) لجعله مناسبا للتطبيق على البنوك الإسلامية:

استناد إلى طبيعة العمل المصرفي الإسلامي، وانطلاقا من العلاقات السابقة والخاصة بمؤشر الاستقرار والسلامة المالية والمطبقة في البنوك التقليدية، فإن بالإمكان تعديل هذا المؤشر وتحويله إلى مؤشرين اثنين، يقيس أحدهما درجة الاستقرار المالي في البنوك الإسلامية من وجهة نظر أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح والذي سنشير إليه بالرمز **($ISLB(Z)_{PSIA}$)** والأخر يقيس درجة الاستقرار والسلامة المالية من وجهة نظر المستثمرين من أصحاب رأس المال في البنوك الإسلامية أو الراغبين في الاستثمار في أسهم البنوك الإسلامية والذي سنشير إليه بالرمز **($ISLB(Z)_{SharH, Invest}$)**.

أولا- مؤشر الاستقرار المالي للبنك من وجهة نظر أصحاب الاستثمار المشاركة في الأرباح (PSIA): (*)

إن مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح **($ISLB(Z)_{PSIA}$)** يهدف إلى قياس درجة الاستقرار في العوائد المتحققة لأصحاب هذه الحسابات، ويتم حسابه من خلال إعادة حساب نسبة العائد على الأصول بحيث تأخذ بعين الاعتبار صافي الأرباح المحققة من الأنشطة التمويلية والاستثمارية الممولة من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، ويتم حسابها باستخدام العلاقة التالية:[1]

$$ISLB(Z)_{PSIA} = (R_{PSIA}/A_{PSIA})x100 + E/A_{PSIA}/\sigma[(R_{PSIA}/A_{PSIA})x100]$$

حيث أن:

$ISLB(Z)_{PSIA}$: يمثل مؤشر الاستقرار والسلامة المالية للبنوك الإسلامية والخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.

R_{PSIA}: تمثل صافي العوائد المتحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.

A_{PSIA}: تمثل حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.

E/A_{PSIA}: نسبة حقوق ملكية أصحاب البنك إلى إجمالي حجم الأصول الممولة من حسابات

(*) Profit Sharing Investment Accounts.

[1] محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سابق، ص ص125-126.

الاستثمار المشاركة في الأرباح.

حيث كلما زادت هذه النسبة كلما أشار ذلك إلى أن رأسمال البنك الإسلامي أكثر قدرة على تحمل أخطاء إدارة البنك التي يترتب عليها تقصير في إدارة أموال حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، وبالتالي تحول البنك الإسلامي لضمان لهذه الأموال وعليه تعويض أصحابها عن مقدار الخسارة المتحققة لها.

$\sigma (R_{PSIA}/A_{PSIA})x100$: الانحراف المعياري لمعدل العائد على الأصول الخاصة بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح؛ ويجب أن يحسب هذا المؤشر لمدّة لا تقل عن خمس سنوات وذلك من أجل أن تكون دلالته أكثر وضوحا، حيث أن طول الفترة الزمنية يعكس بشكل أكبر درجة الاستقرار أو التشتت في معدل العائد على الأصول الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.

ثانيا- مؤشر الاستقرار والسلامة المالية (Z-Score) للبنوك الإسلامية الخاص بأصحاب أسهم رأس المال أو الراغبين بالاستثمار في هذه الأسهم Shareholders & Investors:

إن مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب رأس المال (حقوق الملكية) في البنك الإسلامي أو المستثمرين الذين يقيمون إمكانية الاستثمار في أسهمه $ISLB(Z)_{SharH,Invest}$ يهدف إلى قياس درجة الاستقرار في العوائد المتحققة لحملة أسهم المصرف الإسلامي والمستثمرين فيها، ويتم حسابه من خلال إعادة حساب نسبة العائد على الأصول، بحيث تأخذ بعين الاعتبار صافي الأرباح المحققة من الأنشطة التمويلية والاستثمارية الممولة من حقوق الملكية، ويضاف إليها متوسط معدل النمو السنوي في صافي الأرباح الخاصة بأصحاب حقوق الملكية بالإضافة إلى نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول الممولة من أصحاب حقوق الملكية ويتم حسابها باستخدام العلاقة التالية:[1]

$$ISLB(Z)_{SharH,Invest} = (R_{SharH,Invest}/A_{SharH,Invest})x100+E/A_{SharH,Invest}+\mu_{Annual}/R_{SharH,Invest}\ \sigma[(R_{SharH,Invest}/A_{SharH,Invest})x100]$$

حيث أن:

[1] محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سابق، ص126.

$ISLB(Z)_{SharH,Invest}$: مؤشر الاستقرار والسلامة للبنوك الإسلامية والخاص بأصحاب رأس المال (حقوق الملكية) في البنك الإسلامي الذين يقيمون إمكانية الاستثمار في أسهمه.

($R_{SharH,Invest}$): تمثل صافي العوائد المتحققة لأصحاب حقوق الملكية.

($A_{SharH,Invest}$): تمثل حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية.

$E/A_{SharH,Invest}$: نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول الممولة من أصحاب حقوق الملكية، حيث كلما زادت هذه النسبة كلما أشار ذلك إلى أن إدارة البنك أكثر قدرة وكفاءة في عملية توظيف أموال البنك الإسلامي، وبالتالي أكثر قدرة على تحقيق أرباح.

$\mu_{Annual}/R_{SharH,Invest}$: متوسط معدل النمو السنوي في صافي الأرباح الخاص بأصحاب حقوق الملكية، حيث كلما زادت هذه النسبة كلما أشار ذلك إلى أن البنك الإسلامي أكثر نشاطا وربحية وأكثر نمو، وبالتالي تزداد متانته المالية ويصبح أكثر قدرة على تحمل الصدمات التي قد يترتب عليها تعد وتقصير في إدارة أموال حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، وبالتالي تحول البنك الإسلامي لضامن لهذه الأموال، وعليه تعويض أصحابها عن مقدار الخسارة المتحققة فيها.

$\sigma[(R_{SharH,Invest} / A_{SharH,Invest})\times 100]$: الانحراف المعياري لمعدل العائد على الأصول الخاص بأصحاب حقوق الملكية؛ ويجب أن يحسب هذا المؤشر لمدّة لا تقل عن خمس سنوات، وذلك من أجل أن تكون دلالته أكثر وضوحا حيث أن طول الفترة الزمنية يعكس بشكل أكبر درجة الاستقرار أو التشتت في معدل العائد على الأصول الخاص بأصحاب حقوق الملكية.

الفرع الثاني– دلالة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية للبنوك الإسلامية:

إن مؤشر الاستقرار والسلامة المالية في البنوك التقليدية تتم مقارنته مع البنوك بعضها البعض، والبنك الذي يحصل على أعلى قيمة للمؤشر – كما بينا سابقاً – يعتبر البنك الأكثر استقرار وسلامة.

وإذا كان هذا الأمر ممكن التطبيق في البنوك الإسلامية، إلا أننا نرى أنه بالإمكان أن نأخذ بعين الاعتبار معيار ثاني للقياس، وهو من وجهة نظرنا أفضل خاصة عند حساب المؤشر على مستوى كل بنك إسلامي على حدة، يتمثل المدخل المقترح للتقييم في حساب مؤشر الاستقرار المالي للصناعة المصرفية الإسلامية ككل مع مراعاة ما يلي عند حساب متوسط الصناعة:[1]

[1] محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سابق، ص126.

1- الحد الأدنى المعتبر لنسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول 12% وهي مكافئة لنسبة كفاية رأس المال الجديدة حسب متطلبات مجلس الخدمات المالية الإسلامية وفق المعيار الجديد لكفاية رأس المال، إلا إذا نصت تشريعات الدول، على أن تكون نسبة كفاية رأس المال أكثر من ذلك؛

2- معدل العائد على الأصول يساوي قيمة معدل الصناعة المصرفية الإسلامية لهذا المؤشر؛

3- الانحراف المعياري لمعدل العائد على الأصول يكافئ الانحراف المعياري للصناعة المصرفية الإسلامية لهذا المؤشر لمدّة لا تقل عن خمس سنوات.

بعد حساب قيمة مؤشر السلامة والاستقرار المالي نقارن بين قيمة المؤشر الخاصة بالبنك محل الدراسة ومؤشر الاستقرار والسلامة المالية للصناعة المصرفية الإسلامية ككل، المحسوب وفق الإرشادات المبينة أعلاه، ويتم تصنيف درجة السلامة والاستقرار المالي لكل بنك لثلاث مستويات، كما يلي:[1]

- **جيدة:** إذا كانت قيمة المؤشر للبنك أكبر من قيمة مؤشر الصناعة المصرفية ككل.
- **مقبولة:** إذا كانت قيمة المؤشر للبنك تساوي قيمة مؤشر الصناعة المصرفية ككل.
- **دون المستوى:** إذا كانت قيمة المؤشر للبنك أصغر من قيمة مؤشر الصناعة المصرفية ككل.

وفي حال كانت قيمة المؤشر دون المستوى، يجب على البنك البحث عن الأسباب الخاصة بذلك، واتخاذ إجراءات تصحيحية لتحسين مستوى الاستقرار والسلامة المالية للبنك.

الفرع الثالث- آلية استخدام مؤشر الاستقرار والسلامة المالية المعدل $ISLB(Z)_{SharH,Invest}$ للمصارف الإسلامية الخاص بأصحاب حقوق الملكية Profit Sharing InvestmentAccounts (PSIA):

إن مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حقوق الملكية $ISLB(Z)_{SharH,Invest}$ يهدف كما أوضحنا سابقا إلى قياس درجة الاستقرار في العوائد المتحققة لحملة أسهم البنك الإسلامي والمستثمرين فيها، وهو يأخذ بالاعتبار صافي الأرباح المحققة من الأنشطة التمويلية والاستثمارية الممولة من حقوق الملكية عند حساب نسبة العائد على الأصول، بالإضافة لمتوسط معدل النمو السنوي للأرباح الصافية الخاصة بأصحاب حقوق الملكية وكذلك نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول الممولة من أصحاب حقوق الملكية، حيث كلما زادت هذه النسبة كلما أشار

[1] محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سابق، ص126.

ذلك إلى أن إدارة البنك هي أكثر قدرة وكفاءة في عملية توظيف أموال البنك الإسلامي، وبالتالي أكثر قدرة على تحقيق أرباح.

وكما أشرنا سابقا فيما يتعلق بمؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، فإنه ومن حيث المبدأ أيضا عند حساب قيمة هذا المؤشر فإن هذه القيمة تقارن مع مثيلاتها المحسوبة للبنوك الأخرى والبنك ذو القيمة الأعلى للمؤشر هو الذي يعتبر أكثر استقرارا؛ ولكن الأفضل من وجهة نظرنا أن يتم مقارنة هذه القيمة مع متوسط الصناعة الخاصة بالقطاع المصرفي، لأن عملية المقارنة مع هذا المتوسط تعطي دلالة أوضح وأعمق، ودلالة القيمة التي حصلنا عليها للمؤشر يعبر عنها في حالة المقارنة مع متوسط الصناعة. (*)

(*) في حقيقة الأمر لا يوجد مؤشر الصناعة البنكية الإسلامية، ولكن يمكن تقديره بناء على تقرير وإحصائيات مركز دبي للصيرفة والتمويل الإسلامي بعنوان الصيرفة الإسلامية النمو والكفاءة والاستقرار، "التقارير السنوية لفترة الدراسة" على أن تؤخذ المتوسط المرجح لها Z على اعتبار الذي أعدته جامعة حمدان الذكية، شهادة قوية على الإمكانات الواعدة للتمويل الإسلامي. للمزيد من المعلومات أنظر: محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سابق، ص127.

المبحث الثاني: دراسة تجربة النشاط المصرفي الإسلامي الأردني خلال (2005-2015)

في هذا المبحث سنتطرق إلى دراسة نشأة البنك الإسلامي الأردني وأهم أهدافه، ثم نعرج إلى تطور الوضع المالي الخاص به من خلال دراسة الفترة ما بين (2005-2015) اعتمادا على الميزانية العامة الموجودة ضمن التقارير السنوية للبنك، ومقارنة هذه النسب مع البنك التجاري الأردني، وذلك قصد معرفة مدى نجاعة البنوك الإسلامية على مواجهة تأثيرات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م.

المطلب الأول: نشأة النشاط المصرفي الإسلامي في الأردن وتطوره

سيتم في هذا المطلب، دراسة نشأة النشاط البنكي في الأردن بصفة عامة ثم التعريف بالبنك الإسلامي الأردني، مع التطرق لأهم العمليات والأهداف التي يسعى لتحقيقها.

الفرع الأول- نشأة النشاط المصرفي الإسلامي الأردني:

ترجع بداية نشوء النشاط المصرفي في الأردن إلى عام 1925م، إذ تم العمل على فتح فرع للبنك العثماني (*) في عمان، واحتل هذا البنك منزلة كبيرة في الدولة، إذ كان يقوم بمهام البنك المركزي في الأردن، واستمر عمل هذا البنك منفردا في الأردن حتى أواسط عام 1934م، إذ افتتح أول فرع للبنك العربي الفلسطيني في عمان، وبعد عام 1948م قام هذا البنك بنقل مركزه الرئيس إلى الأردن ليصبح بذلك البنك الرئيس المعتمد في الأردن.

وفي عام 1955م تأسس ثاني بنك وطني في الأردن هو البنك الأهلي الأردني، ثم توالى تأسيس البنوك في الأردن، ففي عام 1960م تأسس مصرفان هما بنك الأردن وبنك القاهرة وعمان، ثم جاءت الخطوة الأهم والأبرز في مجال النشاط المصرفي الأردني ألا وهي إنشاء البنك المركزي الأردني في عام 1964م، ليحل محل مجلس النقد الأردني الذي تأسس في عام 1950م.[1]

(*) **البنك العثماني:** هو بنك بريطاني يعمل في تركيا، ومركز إدارته في بريطانيا. للمزيد من التفاصيل أنظر المرجع: حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص141.

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص141

وتعد الخطوة المهمة الثانية والبارزة في تطور النشاط المصرفي الأردني هي صدور قانون البنوك رقم (24) لعام 1971م، إذ جاء هذا القانون ليحدد ويرسم مهام ووظائف البنوك العاملة في الأردن، وتم تعديله بموجب القانون رقم (05) لعام 1975م.[1]

ونتيجة للطلب المتنامي على منتجات وخدمات مصرفية تتطابق مع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها الحنيفة، شهدت الصيرفة الإسلامية في الأردن تطورات كبيرة من خلال الربع الأخير من القرن العشرين، تزامنت مع التغيرات والتطورات الاقتصادية والاجتماعية التي شهدها المجتمع الأردني بشكل عام، ولعل أبرزها ولادة البنك الإسلامي الأردني للاستثمار والتمويل عام 1979م، ومن ثم تأسيس البنك العربي الإسلامي الدولي عام 1998م.

إلا أن هذه الولادة لم تخل من مجموعة من التحديات التي تؤثر في أداء هذه المصارف، وأبرز هذه التحديات هي ازدياد حدة المنافسة بين البنوك العاملة بالأردن بشكل عام، الأمر الذي يدفعها باستمرار إلى تحسين خدماتها لضمان المحافظة على حصتها السوقية المالية والسعي لكسب حصة سوقية جديدة بما يعظم ربحيتها، فضلا عن أن الاتجاه نحو استخدام التكنولوجيا الحديثة في تقديم الخدمات يدفع هذه البنوك إلى تسريع الخدمات المقدمة للعملاء وتحسينها.

وإن أهم ما يجب ذكره فيما يتعلق بالتغيرات التي أصبح لزاما على البنوك التوجه نحوها، هو الانتقال من مفهوم الفرع الشامل الذي يتعامل مع شرائح العملاء كافة بلا استثناء، ويعمل على تلبية احتياجاتهم داخل الفرع إلى مفهوم فروع التجزئة المتخصصة، ونقل عمليات تسهيلات الشركات والخزينة إلى وحدات مركزية في الإدارة العامة.[2]

إن سعي البنوك الإسلامية الأردنية إلى تقديم خدمات تنسجم وقواعد الشريعة الإسلامية، كانت مركز جذب لعدد كبير من عملاء المصارف الأخرى (غير الإسلامية) الذين يواجهون عوائق شرعية في التعامل مع البنوك التجارية التي تتعامل بالفائدة.

وقد شهدت هذه الخدمات تطورا ملحوظا في العقدين الماضيين، ترتب على أثره نمو عدد فروع البنوك الإسلامية في الأردن ليصل في نهاية عام 2015م نحو 73 فرعا و20 مكتبا، كما بلغ عدد

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص141.

[2] مهدي الكيلاني، **إستراتيجيات التغير في العمل المصرفي**، من بحوث المؤتمر العلمي الرابع (إستراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة)، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة فيلادلفيا، الأردن، يومي: 15-16 مارس 2005، ص06.

موظفي البنك 2148 موظفاً.[1]

أولا- تعريف البنك الإسلامي الأردني:

أسس البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار بموجب أحكام القانون رقم (13) لسنة 1978م، وتم تسجيله بصفة شركة مساهمة عامة محدودة في سجل الشركات بتاريخ 28 نوفمبر1978م، تحت رقم 124 وذلك بحسب متطلبات قانون الشركات الساري المفعول آنذاك، وطبقا لأحكام قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم (13) لسنة 1978م، الذي حل محله القانون رقم (62) لسنة 1985م، الذي تم إلغاؤه بموجب قانون البنوك رقم (28) لسنة 2000م الساري المفعول اعتبارا من 02 أوت 2000 الذي اشتمل على فصل خاص بالبنوك الإسلامية.[2]

ثانيا- أهداف البنك الإسلامي الأردني:

إن من أهداف البنك توسيع نطاق التعامل مع القطاع المصرفي عن طريق تقديم الخدمات البنكية غير الربوية، مع الاهتمام بإدخال الخدمات الهادفة إلى إحياء صورة التكافل الاجتماعي المنظم على أساس المنفعة، وكذا تطوير وسائل اجتذاب الأموال والمدخرات وتوجيهها نحو المشاركة في الاستثمار بالأسلوب المصرفي الغير الربوي، مع توفير التمويل اللازم لسد احتياجات القطاعات المختلفة ولا سيما تلك القطاعات البعيدة عن إمكان الإفادة من التسهيلات المصرفية المرتبطة بالفائدة، وبالتالي يسعى البنك الإسلامي الأردني إلى تحقيق عدة أهداف، أهمها نجد:[3]

1- الالتزام بترسيخ قيم المنهج الإسلامي بالتعامل مع الجميع، وفق أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية خدمة لمصلحة المجتمع العامة؛

2- السعي على كل جديد في مجال الصناعة المصرفية والتكنولوجية، والتطلع لبلوغ ثقة الجميع في خدمتنا المميزة التي تتماشى مع المتغيرات ضمن إطار الالتزام بمنهج الشريعة الإسلامية.

الفرع الثاني- الخدمات التي يقدمها البنك:

يقدم البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار خدمـــات الصـراف الآلي والتي يبلغ عددها في الفروع والمرافق العامة في جميع أنحاء الأردن (84) جهاز، ويمكننا إجمال أهم الأعمال التي يقدمها البنك فيما يلي:

---

[1] البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، **التقرير السنوي السابع والثلاثون**، (2015)، ص22.

[2] البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، **التقرير السنوي التاسع والعشرين**، (2007)، ص05.

[3] البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، **التقرير السنوي السابع والثلاثون**، (2015)، ص07.

1- قبول الودائع النقدية في حسابات مختلفة سواء في حسابات ائتمان أو حسابات استثمار مشترك أو حسابات استثمار مخصصة؛

2- إصدار سندات مقارضة مشتركة أو سندات مقارضة مخصصة أو إنشاء محافظ استثمارية أو صناديق استثمارية؛

3- أعمال التمويل والاستثمار القائمة على غير أساس الفائدة؛

4- ممارسة الأعمال البنكية الأخرى، والقيام بدور الوصي المختار؛

5- القيام بدور الوكيل الأمين في مجال الخدمات الاجتماعية. [1]

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على تطور الوضع المالي للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

من خلال معطيات التقارير السنوية المحصل عليها لكلا البنكين، سنحاول دراسة تطور أعمال البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني، [*] من خلال حساب معدلات النمو الحاصلة خلال مدة الدراسة (2005-2015)، والمقسمة كالتالي:

- ✓ **من سنة 2005/01/01←2007/12/31:** تمثل فترة تطور الوضع المالي قبل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م؛
- ✓ **من سنة 2008/01/01←2011/12/31:** تمثل فترة تطور الوضع المالي في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م؛
- ✓ **من سنة 2012/01/01←2015/12/31:** تمثل فترة تطور الوضع المالي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م.

---

[1] موسى شحادة، "**تجربة البنك الإسلامي الأردني**"، ورقة مقدمة لملتقى الاستثمار والتمويل الإسلامي في الشرق الأوسط المنعقد في مركز الملك حسين بن طلال للمؤتمرات "البحر الميت"، عمان، الأردن، يومي: 02-03 مارس 2010، ص05.

[*] تأسس البنك التجاري الأردني عام 1977م تحت اسم بنك الأردن والخليج، وخلال عام 2004م تمت إعادة هيكلة البنك إدارياً ومالياً وتغير اسمه إلى البنك التجاري الأردني وبحّلة جديدة وتطوير جذري لأعماله، بما في ذلك تأسيس شبكة فروع كبيرة تبلغ حاليا 29 فرعاً في المملكة الأردنية الهاشمية، إضافة إلى أربعة فروع في فلسطين وحاليا يبلغ رأس المال المدفوع 105 مليون دينار وحقوق الملكية 138 مليون دينار. لمزيد من التفاصيل أنظر الموقع التالي: http://www.jcbank.com.jo

الفرع الأول- تأثير الأزمة المالية العالمية على صافي الأرباح (بعد الضريبة):

ويتمثل صاف الأرباح بإجمالي دخل البنك مطروحا منه إجمالي المصروفات وضريبة الدخل، والجدول التالي يبين صافي الأرباح ضمن مدّة الدراسة ومعدلات النمو (*) الحاصلة فيها.

الجدول رقم (04-27): تطور معدلات النمو في صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	صافي الأرباح (بعد الضريبة) (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	13,637	13,020	/	/	%29,84	(%2,33)
	2006	15,473	10,860	1,1346	0,8341		
	2007	22,990	12,420	1,4858	1,1436		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	35,140	9,340	1,5284	0,7520	(%6,93)	(%152,21)
	2009	27,888	5,560	0,7936	0,5952		
	2010	29,093	4,376	1,0432	0,7870		
	2011	28,324	-1,330	0,9735	-0,3039		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	36,445	2,060	1,2867	-1,5488	%10,33	%45,86
	2013	45,102	3,200	1,2375	1,5533		
	2014	45,129	11,700	1,0005	3,6562		
	2015	48,720	15,856	1,0795	1,3504		
إجمالي معدل النمو %						%13,32	(%2,98)

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه، يظهر أن صافي الأرباح (بعد الضريبة) شهد تذبذب في البنك الإسلامي الأردني بمعدلات نمو مختلفة موجبة إلى سالبة، بحيث بلغ معدل النمو لهذه الفترة نسبة 29,84% وهذا نتيجة ارتفاع صافي الربح في سنة 2005م من (13,637 مليون دينار أردني) إلى (22,99 مليون دينار أردني) سنة 2007م، من جهة أخرى البنك التجاري الأردني حقق عجز في معدل النمو بـ (2,33%)، وهذا نتيجة انخفاض صافي الربح في سنة 2005م من (13,020 مليون دينار أردني) إلى (12,420 مليون دينار أردني) سنة 2007م.

(*) تم حساب معدل النمو بالاستناد إلى العلاقة التالية: $r = \left[y_t / y_0 \right]^{\left(\frac{1}{n-1}\right)} - 1 \times 100$

إذ أن **r:** يمثل معدل النمو. **n:** يمثل عدد السنوات.

y_t **:** يمثل قيمة المؤشر في السنة الأخيرة. y_0 **:** يمثل قيمة المؤشر في السنة الأولى.

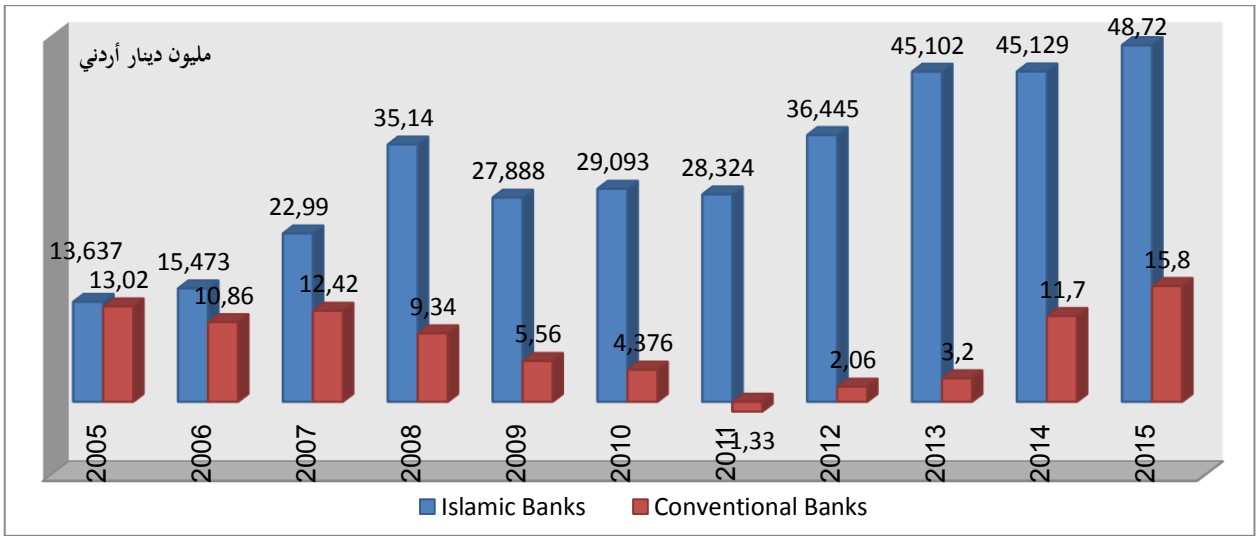
للمزيد من المعلومات أنظر: حسين ديكان درويش، **أثر سعر الخصم في تحديد ربحية العائد على تكلفة الاستثمار**، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العراق، المجلد (01)، العدد (04)، 2002، ص209.

في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك الإسلامي الأردني أعلى نمو له في هذه الفترة بـ (35,14 مليون دينار أردني) سنة 2008م، وانخفاض له في سنتي 2009م و2011م بـ (27,890 مليون دينار أردني و28,324 مليون دينار أردني) على التوالي وبمعدل نمو سالب (6,93%)، أما البنك التجاري الأردني حقق تراجع كبير في صافي الأرباح إذ قدر معدل النمو بـ (152,21%)، نتيجة انخفاض في قيمة صافي الربح إذ بلغ انخفاض في سنة 2008م بـ (9,34 مليون دينار أردني) وسجل عجز في سنة 2011م قدر بـ (-1,33 مليون دينار أردني)، ويعود ذلك إلى التدهور الذي عرفه النشاط الاقتصادي في كل من البلدان المتطورة والتشاؤم الذي أصاب اقتصاديات الأسواق النامية.

بعد الأزمة المالية 2008: عرفت هذه الفترة ارتفاع ملحوظا في معدل النمو للبنك الإسلامي الأردني بـ 10,15%، وهذا راجع إلى الاستمرارية في تطوير الخدمات البنكية والإقبال الكبير على المنتجات البنكية الإسلامية وزيادة قاعدته الرأسمالية وجذب الودائع وتنميتها، نتيجة الثقة التي اكتسبها من قبل المودعين، كما أن استثمارها من جانب البنك انعكس إيجاباً على أدائِه المالي، في حين شهد البنك التجاري الأردني ارتفاع صافي الأرباح من (2,06 مليون دينار أردني) سنة 2012م إلى (15,80 مليون دينار أردني) سنة 2015م ليحقق بذلك معدل نمو قدره 97,21%.

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) طيلة مدّة الدراسة للبنك الإسلامي الأردني 13,57% وهو معدل نمو أفضل بالنسبة للبنك التجاري الأردني والذي حقق فيه 1,95%.

الشكل رقم (04-18): تطور معدلات النمو في صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج Excel 2010.

الفرع الثاني- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الموجودات (الأصول):

يبين الجدول أسفله إجمالي الموجودات المالية، (*) للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني للسنوات المختارة.

الجدول رقم (04-28): تطور معدلات النمو في إجمالي الموجودات (الأصول) للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي الموجودات (الأصول) (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	1568,400	363,150	/	/	%9,43	%22,98
	2006	1726,000	513,180	1,1004	1,4131		
	2007	1598,130	549,260	0,9259	1,0703		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	1848,373	628,160	1,2059	1,1436	%16,17	%8,47
	2009	2183,062	630,090	1,1327	1,0030		
	2010	2603,683	762,800	1,1926	1,2106		
	2011	2898,300	801,780	1,1131	1,0511		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	3020,492	844,340	1,0421	1,0530	%7,94	%20,77
	2013	3281,638	1054,980	1,0864	1,2494		
	2014	3554,739	1156,000	1,0832	1,0957		
	2015	3798,991	1487,563	1,0687	1,2868		
إجمالي معدل النمو %						%9,24	%15,44

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه يظهر أن إجمالي الموجودات للبنك الإسلامي الأردني عرفت ارتفاعا، وهذا ما أظهره معدل النمو 9,43%، وهذا نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات في سنة 2005م من (1568,4 مليون دينار أردني) إلى (1598,13 مليون دينار أردني) سنة 2007م، بينما حقق البنك التجاري الأردني معدل نمو أعلى قدره 22,98%.

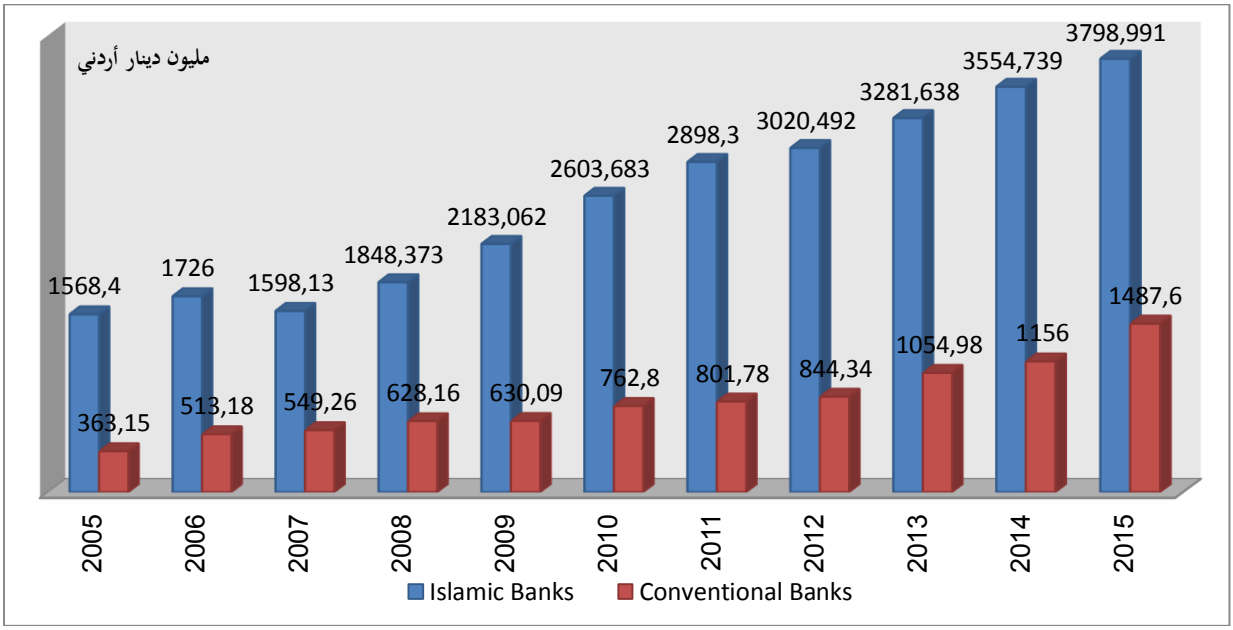
في ظل الأزمة المالية 2008: حقق البنك الإسلامي الأردني ارتفاعا في معدلات النمو بـ 16,17% وهذا نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات في سنة 2008م من (1848,373 مليون دينار أردني) إلى (2898,30 مليون دينار أردني) سنة 2011م، بينما حقق البنك التجاري الأردني انخفاض في معدل النمو بـ 8,47%.

(*) تحسب وفق العلاقة التالية: إجمالي الموجودات = مجموع البنود داخل الميزانية + مجموع البنود خارج الميزانية (الاستثمارات المقيدة، سندات المقارضة، الاستثمار بالوكالة). للمزيد من المعلومات أنظر: حسين ديكان درويش، مرجع سابق، ص15.

ما بعد الأزمة المالية 2008: شهد البنك الإسلامي الأردني انخفاضا بـ 7,94%، كما لوحظ على مستوى معدلات التقارب على أنه في كل سنة يزداد بمعدل واحد على العموم، حيث بلغ أقصى نمو له في سنة 2015م نحو (3798,991 مليون دينار أردني) وأدنى مستوى له سنة 2012م نحو (3020,492 مليون دينار أردني)، كما شهدت نقص في معدلات التقارب مقارنة بالمرحلتين السابقتين وهذا راجع إلى الأحداث التي تحيط بالأردن. (*)

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو إجمالي الموجودات طيلة مدّة الدراسة للبنك الإسلامي الأردني 9,24%، ومعدل نمو أفضل للبنك التجاري الأردني 15,14%.

الشكل رقم (04-19): تطور معدلات النمو في إجمالي الموجودات للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج Excel 2010.

الفرع الثالث- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي حقوق الملكية:

تمثل بيانات الجدول أسفله إجمالي حقوق الملكية للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني ضمن مدّة الدراسة الممتدة من (2005-2015)، فضلا أيضا عن معدلات نموها.

(*) بالرغم من الأحداث التي تحيط بالأردن ومالها من تبعات متمثلة في قضية لجوء حوالي 1,3 مليون مواطن سوري إلى المملكة، مما يتطلب توفير مرافق إضافية في مجالات البنية التحتية والخدمات، وكذلك ارتفاع فاتورة الطاقة المستوردة والتي تشكل جزءا كبيرا من موازنة الدولة. للمزيد من التفاصيل أنظر: البنك الإسلامي الأردني، **التقرير السنوي الثاني والثلاثون**، (2009)، ص15.

الجدول رقم (04-29): تطور معدلات النمو في حقوق الملكية للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	حقوق الملكية (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	69,400	66,850	/	/	%38,69	%10,23
	2006	115,300	75,510	1,6613	1,1295		
	2007	133,500	81,230	1,1578	1,0757		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	160,989	87,630	1,2059	1,0787	%8,71	%1,70
	2009	176,830	980, 90	1,0983	1,0382		
	2010	193,593	94,240	1,0947	1,0358		
	2011	206,876	92,180	1,0686	0,9781		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	228,511	103,500	1,1045	1,1228	%10,83	%10,06
	2013	255,459	114,100	1,1179	1,1024		
	2014	282,212	120,400	1,1047	1,0552		
	2015	311,154	138,981	1,1025	1,1461		
إجمالي معدل النمو %						%16,18	%7,51

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية لكل من البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني.

قبل الأزمة المالية: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن حقوق الملكية للبنك الإسلامي الأردني عرفت نمواً، فقد بلغت عام 2005م (69,4 مليون دينار أردني) إلى (133,500 مليون دينار أردني) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,66 إلى 1,15 على التوالي لسنتي 2006م و2007م، وبمعدل نمو 38,69% بالمقارنة مع البنك التجاري الأردني 10,23%، كما شهدت حقوق الملكية للبنك التجاري الأردني تزايدا ابتدءا من سنة 2005م والذي حقق قيمة قدرها (66,85 مليون دينار أردني) وعام 2007م مبلغ قدره (81,23 مليون دينار أردني).

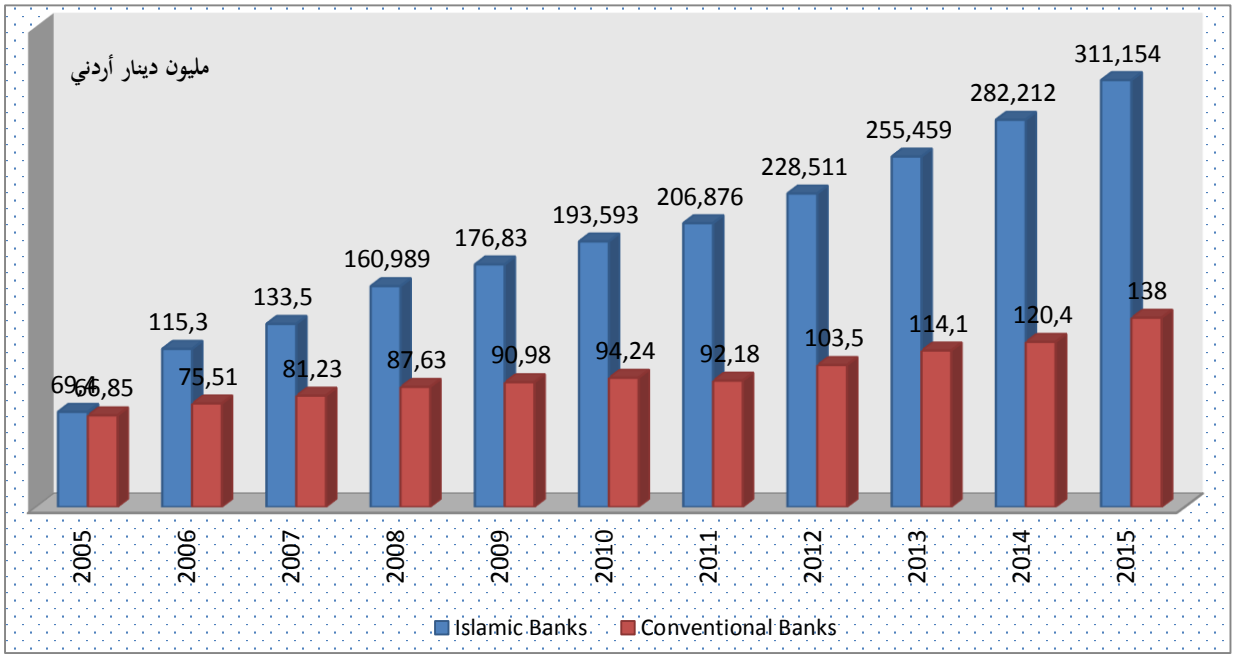
في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك الإسلامي الأردني نمو متزايدا وبمعدلات تقارب متقاربة 1,20، 1,09، 1,09 و1,06 خلال السنوات 2008م إلى2011م، وبمعدل نمو 8,71% أي تراجع في معدل النمو قدره (29,98%) بالمقارنة مع الفترة السابقة، كذلك البنك التجاري الأردني عرف تراجعا في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بقيمة (8,53%). (*)

(*) يرجع الكثيرون أصل الأزمة إلى الإختلالات المتراكمة في اقتصاديات الو.م.أ، فيما عرف حينذاك بأزمة التمويل العقاري، وذلك قبل أن تتحول إلى أزمة اقتصادية عالمية كبرى تعصف باقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، وتؤدي إلى الإطاحة بمجموعة من البنوك والمؤسسات المالية، وإحداث فوضى في الأسواق المالية مما ترتب عليه انهيار في أسعار البورصات العالمية؛ وتذبذب كبير في أسعار العملات الرئيسية تجاه بعضها البعض، وتخفيض كبير في أسعار الفائدة، فسعر الفائدة على الدولار مثلا قد تم تخفيضه إلى ما بين (0 - 0,25%). للمزيد من التفاصيل أنظر: البنك الإسلامي الأردني، **التقرير السنوي الثاني والثلاثون**، (2009)، ص15.

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: حقق البنك الإسلامي الأردني نموا بمعدل أعلى قدر بـ 10,83%، إذ بلغت حقوق الملكية للبنك أعلى مستوى لها سنة 2015م نحو (311,145 مليون دينار أردني)؛ بينما حقق البنك التجاري الأردني نمو معادلا تقريبا قدر بـ 10,06%، وهذا راجع إلى ارتفاع في الحقوق الملكية، إذ بلغت سنة 2012م نحو (103,50 مليون دينار أردني) أما في سنة 2015م بلغت (138 مليون دينار أردني) أي بفارق 35 مليون دينار أردني.

ومنه بلغ إجمالي معدل حقوق الملكية طيلة هذه الدراسة للبنك الإسلامي الأردني بـ 16,18% وهو معدل نمو أفضل بالمقارنة مع البنك التجاري الأردني 7,51%.

الشكل رقم (03-20): تطور معدلات النمو في حقوق الملكية للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر : من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج Excel 2010.

الفرع الرابع- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الودائع:

الجدول رقم أدناه يبين إجمالي الودائع لدى البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني لسنوات المحددة.

الجدول رقم (04-30): تطور معدلات النمو ودائع العملاء للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	ودائع العملاء (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	1155,680	240,680	/	/	%20,46	%19,19
	2006	1236,672	341,580	1,0700	1,4192		
	2007	1677,000	341,950	1,3694	1,0010		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	1883,000	421,530	1,1113	1,2327	%14,92	%13,09
	2009	2188,000	443,340	1,1625	1,0517		
	2010	2593,000	551,570	1,1851	1,2441		
	2011	2858,000	609,840	1,1021	1,1056		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	2952,000	618,490	1,0328	1,0141	%8,26	%18,97
	2013	3190,000	743,000	1,0806	1,2013		
	2014	3471,000	810,300	1,0880	1,0905		
	2015	3746,000	1041,471	1,0792	1,2853		
إجمالي معدل النمو %						%12,47	%15,77

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على معطيات التقارير السنوية لكل من البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني.

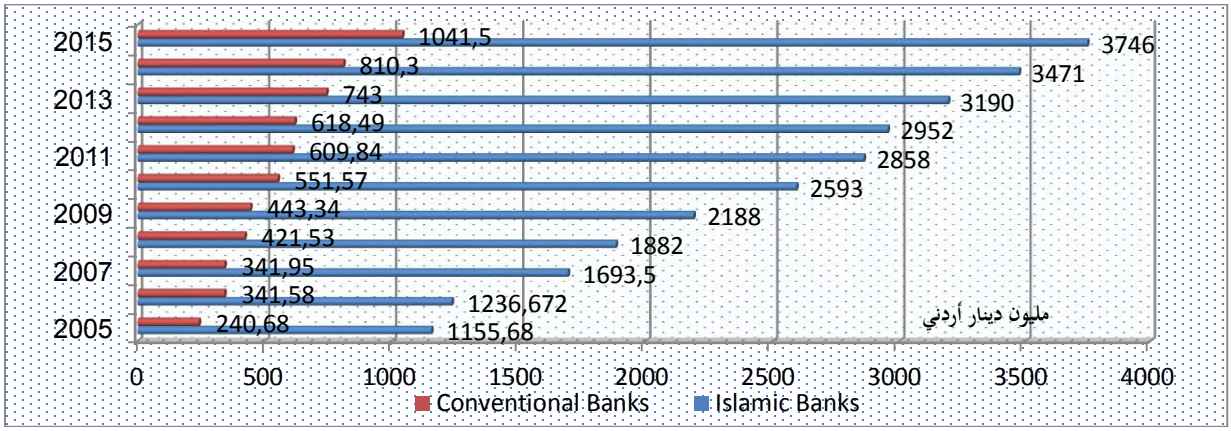
قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول نلاحظ أن إجمالي ودائع العملاء للبنك الإسلامي الأردني عرف نمو موجب، فقد بلغ عام 2005م (1155,68 مليون دينار أردني) إلى (1677 مليون دينار أردني) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,07 إلى 1,36 على التوالي لسنتي 2006م و2007م، وبمعدل نمو 20,46% بالمقارنة مع البنك التجاري الأردني 19,19%، كما شهدت ودائع العملاء للبنك التجاري الأردني ارتفاعا ابتداء من 2005م والذي حقق قيمة قدرها (240,68 مليون دينار أردني)، وعام 2007م (341,95 مليون دينار أردني).

في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك الإسلامي الأردني نمو متزايد وبمعدلات تقارب متقاربة 1,11، 1,16، 1,18 و1,10 خلال السنوات (2008-2011) على التوالي، وبمعدل نمو 14,92% أي تراجع في معدل النمو بنحو (5,54%)، كذلك البنك التجاري الأردني عرف تراجع هو الأخر في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بقيمة (6,1%)، وهذا بسبب التخوف الذي أصاب بعض العملاء في وضع وديعتهم لدى البنك نتيجة التأثيرات السلبية للأزمة المالية.

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: حقق البنك الإسلامي الأردني انخفاضا في معدل النمو بـ 8,26%، إذ بلغت ودائع العملاء أعلى مستوى لها سنة 2015م بنحو (3746 مليون دينار أردني)؛ بينما حقق البنك التجاري الأردني نمو بـ 18,97%، وهذا راجع إلى تزايد في ودائع

العملاء أكثر من الفترة السابقة، إذ بلغت ودائع العملاء للبنك التجاري سنة 2012م نحو (618,49 مليون دينار أردني)، وفي سنة 2015م (1041,5 مليون دينار أردني) أي بفارق 423,01 مليون دينار أردني؛ وعليه بلغ إجمالي معدل نمو ودائع العملاء طيلة الدراسة 12,47% للبنك الإسلامي الأردني، في حين بلغ معدل النمو البنك التجاري الأردني أعلى معدل 15,77%.

الشكل رقم (04-21): معدلات النمو في ودائع العملاء للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج Excel 2010.

الفرع الخامس- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي التمويل والاستثمارات:

يبن الجدول أدناه إجمالي الاستثمارات ومعدلات النمو الحاصلة فيها، والخاصة بالبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني في السنوات المختارة من (2005-2015).

الجدول رقم (04-31): تطور معدلات النمو إجمالي التمويل والاستثمارات للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي التمويل والاستثمارات (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	814,728	43,320	/	/	%23,76	%28,89
	2006	1044,600	52,520	1,2821	1,2123		
	2007	1248,000	71,970	1,1947	1,3703		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	1434,000	102,49	1,1490	1,4240	%7,45	%25,38
	2009	1557,000	144,530	1,0857	1,4101		
	2010	1701,000	185,280	1,0924	1,2819		
	2011	1779,000	202,050	1,0458	1,0905		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	2461,000	174,700	1,3833	0,8646	%8,61	%32,44
	2013	2495,000	272,400	1,0138	1,5592		
	2014	2630,000	365,400	1,0541	1,3414		
	2015	3153,000	405,900	1,1988	1,1108		
إجمالي معدل النمو %						%49,14	%25,07

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية لكل من البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن إجمالي التمويل والاستثمار للبنك الإسلامي الأردني عرف نموا، إذ بلغ عام 2005م (814,728 مليون دينار أردني) إلى (1248 مليون دينار أردني) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,28 إلى 1,19 على التوالي لسنتي 2006م و2007م، وبمعدل نمو 23,76% بالمقارنة مع البنك التجاري الأردني 28,89%، كما شهدت إجمالي التمويل والاستثمارات للبنك التجاري الأردني ارتفاعا ابتداء من سنة 2005م، والذي حقق مبلغ قدره (43,320 مليون دينار أردني) في حين حقق (71,970 مليون دينار أردني) عام 2007م.

في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك الإسلامي الأردني نمو متزايدا وبمعدلات تقارب موجبة 1,14، 1,08، 1,09 و1,04 خلال السنوات 2008م إلى 2011م، وبمعدل نمو 7,45% أي تراجع في معدل النمو قدره (16,31%)، كذلك البنك التجاري الأردني عرف انخفاضا في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بقيمة (3,51%).

بعد الأزمة المالية 2008: عرف البنك الإسلامي الأردني نموا طفيف في إجمالي التمويل والاستثمار إذ بلغ أعلى معدل له في سنة 2015م بـ (3153 مليون دينار أردني) وأدنى معدل لها في سنة 2012م بـ (2461 مليون دينار أردني) وبحصيلة نمو إجمالية طيلة هذه الفترة 8,61%، وتراجع في معدل النمو للبنك التجاري الأردني خلال نفس الفترة ليبلغ 32,44%؛ وعليه بلغ معدل النمو الإجمالي لإجمالي التمويل والاستثمارات طيلة مدّة الدراسة، معدل 14,49% للبنك الإسلامي الأردني بينما حقق البنك التجاري الأردني معدل نمو أفضل بـ 25,07%.

الفرع السادس- تأثير الأزمة المالية العالمية على النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى:

والجدول الأتي يبين النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى، (*) ومعدلات النمو الحاصلة فيها.

(*) يتم حساب هذا البند وفق العلاقة التالية: نقد وأرصدة لدى بنوك مركزية + أرصدة لدى مؤسسات مصرفية + حسابات الاستثمار لدى البنوك ومؤسسات مصرفية. للمزيد من المعلومات أنظر: حسين ديكان درويش، مرجع سابق، ص17.

الجدول رقم (04-32): تطور معدلات النمو في بند النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	667,435	84,947	/	/	(%1,81)	%33,91
	2006	665,580	153,950	0,9972	1,8123		
	2007	643,402	152,330	0,9666	0,9894		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	689,489	129,400	1,0716	0,8494	%24,60	%2,69
	2009	877,482	131.540	1,2726	1,0165		
	2010	1124,374	157,600	1,2813	1,1981		
	2011	1333,840	140,140	1,1862	0,8892		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	729,995	172,024	0,5472	1,2275	%9,02	%28,17
	2013	937,210	185,086	1,2838	1,0759		
	2014	1104,751	180,518	1,1787	0,9753		
	2015	945,723	362,189	0,8560	2,0063		
إجمالي معدل النمو %						%3,54	%15,60

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني.

قبل الأزمة المالية: يتضح من الجدول أن تطور النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى يبدو منخفضا للبنك الإسلامي الأردني، بحيث عرف انخفاضا في مبالغه ليحقق معدل نمو سالب (1,81%)، حيث بلغ النقد سنة 2005م نحو (667,435 مليون دينار أردني) لينخفض في سنة 2007م إلى (643,402 مليون دينار أردني) وبمعدلات تقارب سالبة في 2006م و2007م على التوالي بـ (0,99) و(0,96) وهذا يعود إلى تحول الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية، مما أدى إلى تباطؤ في النشاط الاقتصادي، بينما حقق البنك التجاري معدلات نمو أفضل بـ 33,91%.

في ظل الأزمة المالية 2008: بلغ معدل النمو للبنك الإسلامي الأردني في هذه الفترة 24,60%، حيث عرف تطورا طفيفا في تطور النقد، إذ بلغ أقصى مستوى له سنة 2011م نحو (1334,840 مليون دينار أردني)، وأكبر مستوى تقارب في سنة 2010م مقـــارنة بسنة 2009م بزيادة 1,28، وهذا راجع لمواكبة البنك كل جديد في مجال التقنيات المصرفية.(*) كما عرف البنك

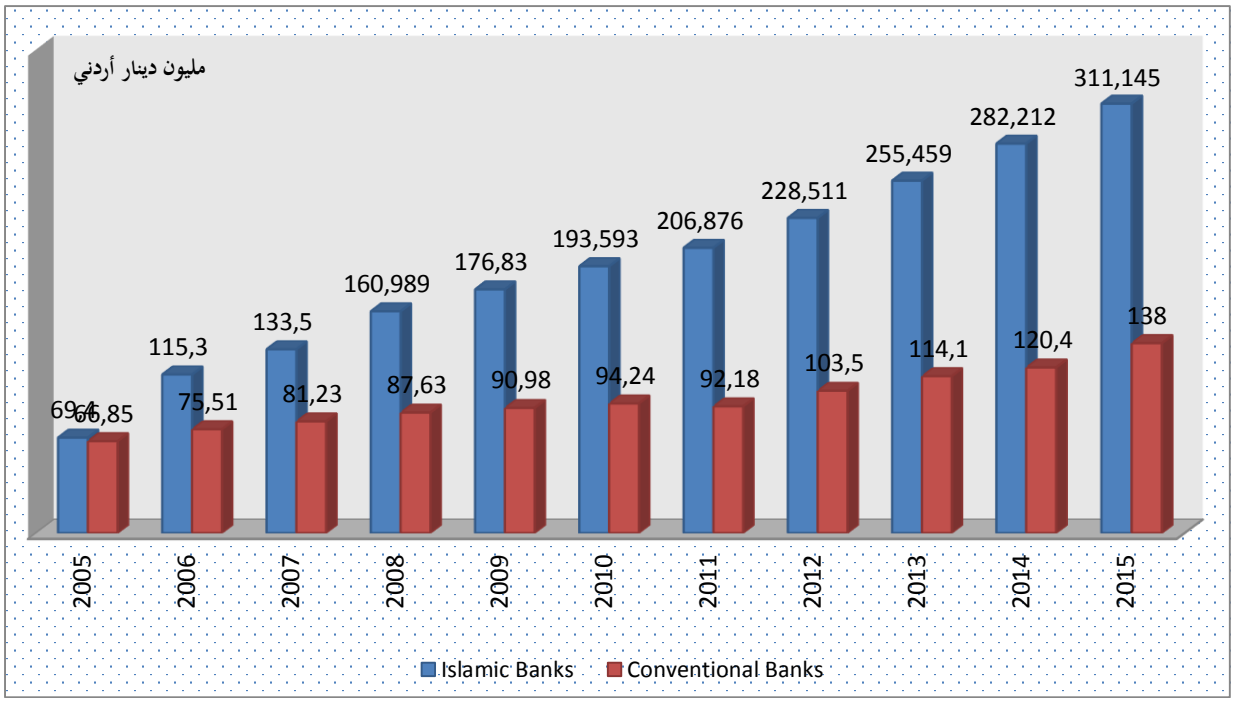
(*) قد تم إدخال معظم تقنيات الحاسوب والإنترنت إلى الخدمة في أعمال وعمليات البنك، وتم الربط الإلكتروني بين الفروع وأجهزة الصرف الآلي وتم إدخال أيضا خدمة الحوالات السريعة وخدمة المقاصة الإلكترونية لتكون بديلا عن خدمة المقاصة الآلية، كما جرى التوسع في خدمة البطاقات المصرفية (فيزا، ماستر.....). للمزيد من المعلومات أنظر: البنك الإسلامي الأردني، **التقرير السنوي الثاني والثلاثون**، (2009)، ص15.

التجاري انخفاض في معدل نمو بـ 2,69% إذ تراجع في سنة 2008م عن 2007م نحو (22,93 مليون دينار أردني)، وفي سنة 2011م بفارق عن السنة المالية 2010م نحو (17,46 مليون دينار أردني).

بعد الأزمة المالية 2008: شهد معدل النمو للبنك الإسلامي الأردني انخفاض بـ 9,02%، بحيث بلغ سنة 2014م نحو (1104,751 مليون دينار أردني) وأدنى مستوى له سنة 2012م نحو (729,995 مليون دينار أردني)؛ كما حقق البنك التجاري الأردني نسبة نمو أفضل من البنك الإسلامي الأردني بلغت 28,17% بمعدل 2,00 سنة 2015م مقارنة بسنة 2014م.

ومنه بلغ إجمالي معدل نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى طيلة مدّة الدراسة 3,54% للبنك الإسلامي الأردني، ومعدل نمو أفضل لبنك التجاري الأردني 15,60%.

الشكل رقم (05-22): تطور معدلات النمو في حقوق الملكية للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج Excel 2010.

الفرع السابع- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الإيرادات:

الجدول الأتي يبين إجمالي الإيرادات ومعدلات النمو الحاصلة فيها، والخاصة بالبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني.

الجدول رقم (04-33): تطور معدلات نمو إجمالي إيرادات الاستثمار المشترك للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي الإيرادات الاستثمار المشترك (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	53,395	27,780	/	/	%18,90	%0,81
	2006	61,184	21,740	1,1458	0,7825		
	2007	75,488	27,330	1,2337	1,2571		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	102,293	27,830	1,3550	1,0182	%2,83	%6,29
	2009	100,163	26,740	0,9791	0,9608		
	2010	102,058	27,770	1,0189	1,0385		
	2011	111,229	33,420	1,0898	1,2034		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	146,516	31,551	1,3172	0,9440	%7,08	%26,59
	2013	168,322	35,566	1,1488	1,1272		
	2014	169,505	44,886	1,0070	1,2620		
	2015	179,900	64,011	1,0613	1,4260		
إجمالي معدل النمو %						%12,91	%8,70

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية لكل من البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول نلاحظ أن إجمالي الإيرادات للبنك الإسلامي الأردني عرف نمو موجب، إذ بلغ عام 2005م (53,395 مليون دينار أردني) إلى (75,488 مليون دينار أردني) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,1458 إلى 1,2337 على التوالي لسنتي 2006م و2007م، وبمعدل نمو 18,90% بالمقارنة مع البنك التجاري الأردني 0,81%.

في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك الإسلامي الأردني نموا متزايدا وبمعدلات تقارب 1,3550، 0,9791، 1,0189 و1,0898 خلال السنوات 2008م إلى2011م على التوالي، وبمعدل نمو 2,83% أي تراجع في معدل النمو بنحو (16,070%). (*) كذلك البنك التجاري الأردني عرف ارتفاعا في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بقيمة 5,48%.

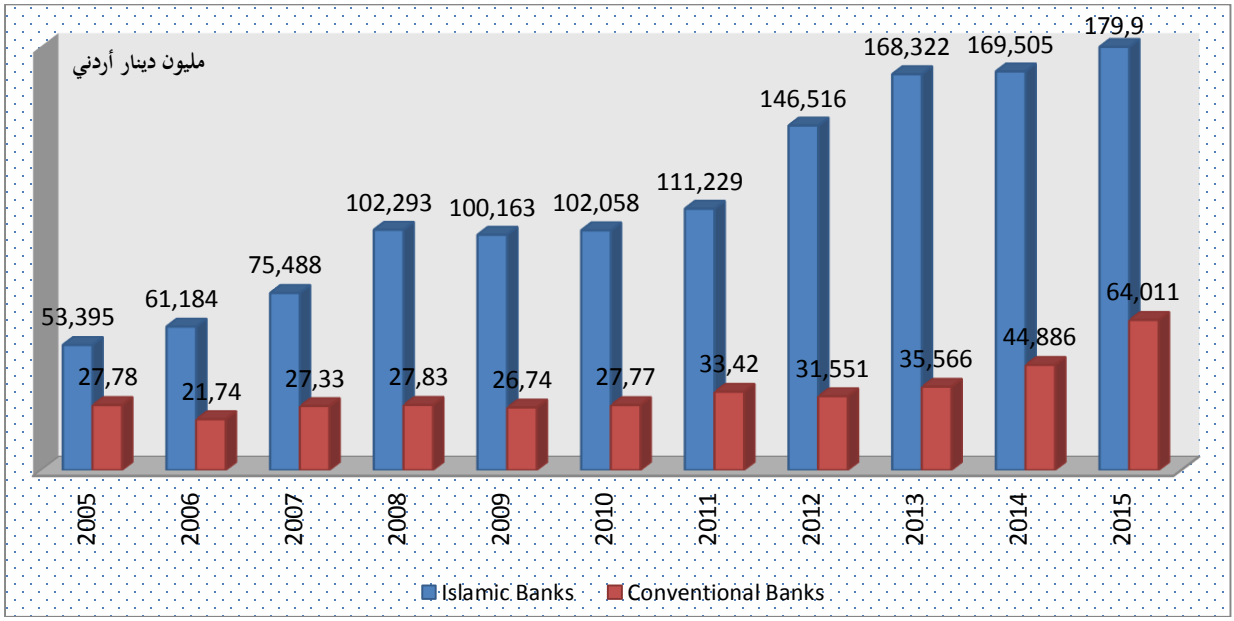
بعد الأزمة المالية 2008: عرفت إجمالي الإيرادات للبنك الإسلامي الأردني أعلى معدل له في سنة 2015م بنحو (179,9 مليون دينار أردني) وأدنى معدل له في سنة 2012م بـ

(*) رافق هذه الأزمة في الأسواق المالية تراجع أسعار النفط في بداية عام 2009م إلى حوالي 30 دولار قبل أن تشهد تحسنا في أسعاره وتذبذب سعره خلال عام مضى ما بين حوالي (70-117) دولار، وذلك بعد أن كان سعر البرميل قد بلغ حوالي 147 دولار خلال شهر جويلية من عام 2008م؛ كما رافق الأزمة تذبذب كبير في أسعار العملات تجاه بعضها البعض فيما عرف بحرب العملات، وارتفاع سعر أونصة الذهب على مستويات قياسية. للمزيد من المعلومات أنظر: البنك الإسلامي الأردني، **التقرير السنوي الثاني والثلاثون**، (2009)، ص15.

(146,516 مليون دينار أردني) وبحصيلة نمو إجمالية طيلة هذه الفترة تقدر بـ 7,08%، وارتفاع في معدل النمو للبنك التجاري الأردني خلال نفس الفترة ليبلغ 26,59%.

ليصل معدل النمو الإجمالي لإجمالي الإيرادات في البنك الإسلامي الأردني إلى 12,91% في حين بلغ معدل النمو لإجمالي للبنك التجاري الأردني 8,70%.

الشكل رقم (04-23): تطور معدلات النمو في إجمالي الإيرادات للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج Excel 2010.

كما يمكن تلخيص ما سبق ذكره في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-34): متوسط النمو لكل فترة لجميع البنود المدروسة للبنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

فترات الأزمة	قبل الأزمة المالية 2008	في ظل الأزمة المالية 2008	بعد الأزمة المالية 2008	المتوسط الإجمالي
متوسط IB	%19,89	%9,67	%8,84	**%12,80**
متوسط CB	%16	(%11,36)	%33,45	**%12,69**
CB-IB	**%3,89**	**(%1,69)**	**(%24,61)**	**%0,11**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النتائج المتوصل إليها في البيانات السابقة.

من خلال الجدول يظهر أن متوسط المؤشرات المالية الموجودة طيلة الدراسة حققت نموا متساويا تقريبا، فالبنك الإسلامي الأردني حقق متوسط إجمالي قدر بـ 12,80%، أما متوسط البنك التجاري الأردني بلغ 12,69%، كما شهد البنك الإسلامي الأردني نجاحا خلال فترة الأزمة المالية والتي بلغ متوسطها 9,67%، بينما حقق البنك التجاري الأردني تراجعا بنحو (11,36%).

المطلب الثالث: قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني على مؤشرات سوق عمان المالي في الأردن للفترة (2005-2015)

في بداية الأمر نقوم بدراسة البيانات الخاصة بأهم مؤشرات الأداء المالي وفق الفترة الزمنية المختارة، مع بالتركيز على فترة الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، من أجل عرض واقع البنك الإسلامي الأردني.

الفرع الأول- توصيف النموذج القياسي:

تعد عملية توصيف النموذج مهمة لبناء أي نموذج قياسي سواء كان هذا النموذج معادلة منفردة أو مجموعة من المعادلات، ويعتمد ذلك على طبيعة الظاهرة الاقتصادية المراد دراستها.

وفيما يتعلق بالدراسة تم اعتماد المتغيرات وفق منطق النظرية الاقتصادية، وجاءت على النحو التالي:

أولا- المتغيرات المستقلة:

هي التي تؤثر في متغير آخر أو أنها المتغيرات التي يؤدي التغير في قيمها إلى إحداث تغير في قيم متغير آخر، ويمكن اختيار المتغيرات المستقلة الآتية لتمثل مؤشرات الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني، وهذا وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-35): مؤشرات تقييم الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	مؤشرات العائد على الحقوق الملكية (ROE)		العائد على الأصول (ROA)		معدل هامش الربح (PM)		معدل منفعة الأصول (AU)		معامل الرفع المالي (EM)
		X_1	%	X_2	%	X_3	%	X_4	%	X_5 (مرة)
قبل الأزمة المالية	2005	0,1965	19,65	0,0087	0,87	0,2554	25,54	0,034	3,40	22,5994
	2006	0,1342	13,42	0,0090	0,90	0,2529	25,29	0,0354	3,54	14,9696
	2007	0,1722	17,22	0,0144	1,44	0,3046	30,46	0,0472	4,72	11,9710
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	0,2183	21,83	0,0190	1,90	0,3435	34,35	0,0553	5,53	11,4813
	2009	0,1577	15,77	0,0128	1,28	0,2784	27,84	0,0459	4,59	12,3455
	2010	0,1503	15,03	0,0112	1,12	0,2851	28,51	0,0392	3,92	13,4492
	2011	0,1369	13.69	0,0098	0,98	0,2546	25,46	0,0384	3,84	14,0098
بعد الأزمة المالية 2008	2012	0,1595	15,95	0,0121	1,21	0,2487	24,87	0,0485	4,85	13,2181
	2013	0,1766	17,66	0,0137	1,37	0,2680	26,80	0,0513	5,13	12,8460
	2014	0,1599	15,99	0,0127	1,27	0,2662	26,62	0,0477	4,77	12,5959
	2015	0,1566	15,66	0,0128	1,28	0,2708	27,08	0,0474	4,74	12,2097
المتوسط الإجمالي		%16,53		%1,23		%27,53		%4,46		13,7905

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد معطيات التقارير السنوية (2005-2015).

تم اختيار المتغيرات المستقلة الآتية، لتمثل مؤشرات الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني، والتي هي:[1]

1- مؤشر العائد على حقوق الملكية (X_1): يمثل قياس نسبة العائد لكل وحدة نقدية من حقوق الملكية، وكلما ارتفع هذا العائد كلما كان الأمر أفضل، لأن هذا يعني أن البنك يمكنه توزيع المزيد من الأرباح على المساهمين، ويتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة صافي الأرباح (بعد الضريبة) على حقوق الملكية.

2- مؤشر العائد على الأصول (X_2): يمثل هذا المعدل مقياس جيد للربحية وللكفاءة الإدارية ويدل هذا العائد على مدى استغلال البنك لأصوله في توليد الربح، ويتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة صافي الأرباح (بعد الضريبة) على إجمالي الأصول.

3- مؤشر معدل هامش الربح (X_3): يقيس قدرة البنك على الرقابة والسيطرة على النفقات وتخفيض الضرائب، ويتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة صافي الأرباح (بعد الضريبة) على إجمالي الإيرادات.

4- مؤشر منفعة الأصول (X_4): تمثل نسبة الإيراد الكلي المحقق لكل وحدة نقدية من الأصول، ويتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة إجمالي الإيرادات على إجمالي الأصول.

5- مؤشر الرفع المالي (مضاعف حقوق الملكية) (X_5): يعمل لصالح البنك حينما تكون الأرباح ايجابية، وفي نفس الوقت مقياس للمخاطر لأنه يعكس حجم الأصول التي يمكن خسارتها قبل أن يصل البنك إلى مرحلة العجز عن الوفاء بالتزاماته، ويتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة إجمالي الأصول على حقوق الملكية (مرة).

ثانيا- المتغيرات التابعة (المعتمدة):

هي التي تؤثر فيه متغير آخر، أي أن قيمه تتأثر بالتغير الذي يطرأ على قيم المتغير المستقل، تمثل هذه المتغيرات بمؤشرات أداء سوق عمان المالي في بلدي العينة (الأردن)، ويمكن عرض هذه المتغيرات على النحو التالي:

---

[1] عبد اللطيف طيبي، **التطبيقات المتمايزة لتقنيات التمويل والاستثمار في العمل المصرفي الإسلامي من منظور العائد والمخاطرة دراسة حالة بنك البركة الجزائري**، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2009، ص281.

1- مؤشر القيمة السوقية (Y_1): يسمى برسملة السوق، (*) ويعد هذا المؤشر المرأة العاكسة لمستوى نشاط السوق، كما يمثل هذا المؤشر إجمالي القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق عمان المالي، إذ كلما ارتفع هذا المؤشر دل ذلك على زيادة حجم السوق؛ وقد شهد هذا المؤشر انخفاضا مستمرا طوال المدّة المختارة ضمن مدّة الدراسة، وهذا كما في الجدول الأتي:

الجدول رقم (04-36): مؤشرات سوق عمان المالي للفترة (2005-2015)

	قبل الأزمة المالية			في ظل الأزمة المالية 2008				بعد الأزمة المالية 2008				معدل النمو الإجمالي (%)
المؤشر / السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Y_1 القيمة السوقية (الوحدة: مليون دينار أردني)	26685,916	21078,57	22347,269	33064,075	23561,35	21289,9	19552,975	18978,9	18442,25	18481,525	17694,5	(4,03)

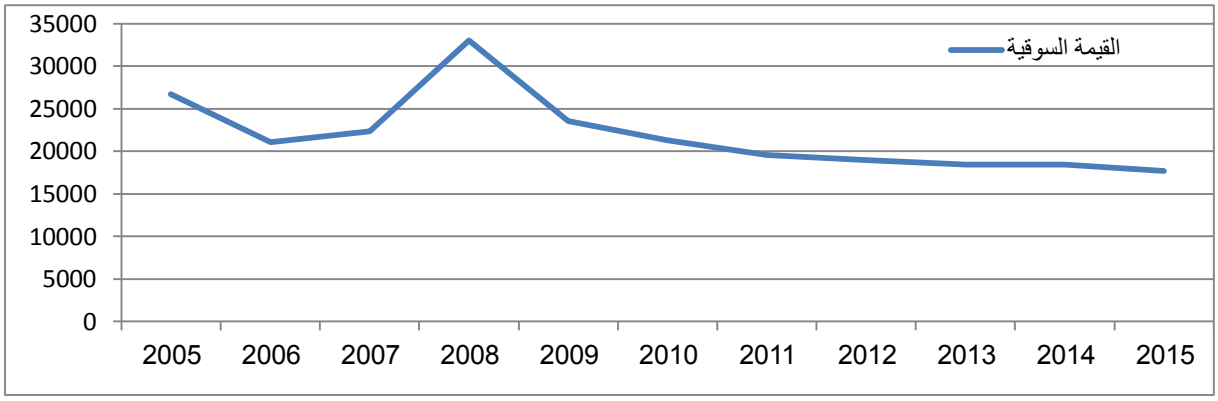
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الصندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال المتاحة على الموقع التالي: http://www.amf.org.ae/ar/amdbqrt

يتضح من الجدول السابق تطور مؤشر رسملة سوق عمان المالي، (**) إذ بلغ عام 2015م نحو (17694 مليون دينار أردني) مقارنة بقيمته في عام 2005م والبالغة (26685 مليون دينار أردني) وبمعدل نمو إجمالي سالب بلغ (4,03%)، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى الأحداث التي عرفتها المنطقة من حروب وتأثيرات غير مباشرة للأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الأسواق العالمية. وبالإمكان عرض التطور الذي لحق بمؤشر القيمة السوقية في الشكل الأتي:

(*) يقصد برسملة السوق مجموع قيم الأسهم المدرجة في السوق مضروبا بمتوسط أسعارها في نهاية المدّة، ويشير أيضا إلى إجمالي قيمة الأوراق المدرجة في السوق، وغالبا ما يقاس رسملة السوق من خلال قسمة القيمة السوقية للأسهم المسجلة في البورصة على الناتج المحلي الإجمالي. للمزيد من المعلومات أنظر: حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص100.

(**) يسمى سوق الأوراق المالية الأردني بـ **(سوق عمان المالي)**، وقد تأسس في عام 1976م بوصفه مؤسسة عامة لها شخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري وذلك استناد إلى القانون رقم (31) لسنة 1976م. وفي آذار من عام 1977م صدر قرار من مجلس الوزراء الأردني بتشكيل هيأة إدارة السوق المالي المتكونة من خمسة أعضاء، هم: ممثل عن البنك المركزي الأردني وممثل عن وزارتي الصناعة والتجارة وممثلان اثنان من القطاع الخاص الأردني، إلى جانب مندوب من الإدارة المالية، وعلى إثر ذلك تم تكوين لجنة الإصدارات الأولية التي باشرت نشاطها في مطلع عام 1978م، وبدأت عمليات التداول في سوق عمان المالي. للمزيد من المعلومات أنظر: حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص205.

الشكل رقم (04-24): تطور مؤشر القيمة السوقية في سوق عمان المالي للمدة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (36).

2- مؤشر حجم التداول (Y_2): يشير هذا المؤشر [*] إلى قيمة إجمالي الأسهم التي تم تداولها في سوق عمان المالي، ويعكس هذا المؤشر سيولة السوق المالي في بلد العينة؛ كما أظهر هذا المؤشر ارتفاعا ملحوظا طوال مدّة الدراسة، إذ بلغ في عام 2015م نحو (3421 مليون دينار أردني) مقارنة بحجم التداول في بداية مدّة الدراسة والبالغة (16878 مليون دينار أردني) وبمعدل نمو إجمالي بلغ 29,75%.

الجدول رقم (04-37): مؤشرات سوق عمان المالي للفترة (2005-2015)

متغير / السنوات	قبل الأزمة المالية			في ظل الأزمة المالية 2008				بعد الأزمة المالية 2008				معدل النمو الإجمالي (%)
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Y_2 حجم التداول (الوحدة: مليون دينار أردني)	16878,681	15325,921	12348,2	20318,1	9665,4	6690	2850,2	1978,9	2995	2263,4	3421	(29,75)

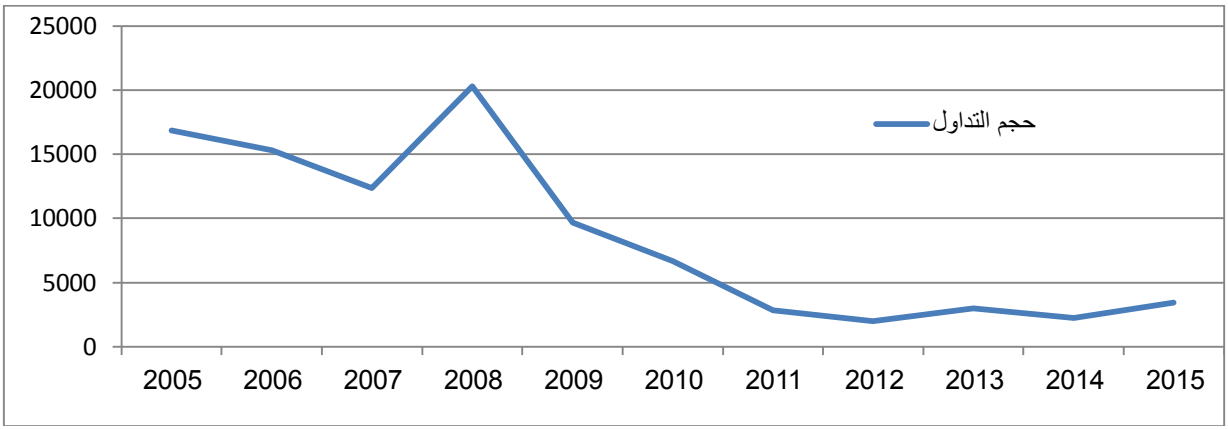
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الصندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال المتاحة على الموقع التالي: http://www.amf.org.ae/ar/amdbqrt

---

[*] وهو قيمة ما يتم تداوله من أسهم وسندات وبمختلف الأسعار خلال مدّة زمنية معينة، ويقاس هذا المؤشر من خلال قسمة مجموع الأسهم المتداولة في البورصة على الناتج المحلي الإجمالي، ويقاس مؤشر التداول المنظم لأسهم الشركات بوصفه نسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ومن ثم فهو يعكس السيولة في الاقتصاد بصفة عامة. للمزيد من المعلومات أنظر: حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص102.

يمكن عرض التطور الذي لحق بمؤشر عدد الشركات في سوق عمان المالي، كما يلي:

الشكل رقم (04-25): تطور مؤشر حجم التداول في سوق عمان المالي للمدة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (37).

الفرع الثاني- صياغة النماذج القياسية وتهيئة البيانات:

بالاعتماد على توصيف النماذج القياسية وتحديد المتغيرات المستقلة المتمثلة بمؤشرات سوق عمان المالي للمدة (2005-2015)، تم صياغة عدد من النماذج القياسية على النحو الأتي:

أولا- قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني في مؤشر القيمة السوقية (Y_1) للمدة (2005-2015):

يشير هذا النموذج إلى أن مؤشر القيمة السوقية دالة في مؤشرات الأداء المالي للنشاط المصرفي الإسلامي، وهذا على النحو الأتي:

جدول رقم (04-38): نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة القيمة السوقية للبنك الإسلامي الأردني للمدة (2005-2015)

Dependent Variable: LY1
Method: Least Squares
Date: 01/28/17 Time: 23:10
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.81519	0.478893	24.67185	0.0000
LX2	32.78266	9.799971	3.345179	0.0155
LX3	-30.75823	9.826571	-3.130108	0.0203
LX4	-32.29221	9.651665	-3.345766	0.0155
LX5	0.877038	0.173890	5.043628	0.0023

R-squared	0.942791	Mean dependent var	9.986180
Adjusted R-squared	0.904652	S.D. dependent var	0.190822
S.E. of regression	0.058923	Akaike info criterion	-2.522217
Sum squared resid	0.020831	Schwarz criterion	-2.341355
Log likelihood	18.87219	Hannan-Quinn criter.	-2.636224
F-statistic	24.71967	Durbin-Watson stat	3.001772
Prob(F-statistic)	0.000717		

Date: 01/29/17 Time: 18:55
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.501	-0.501	3.5926	0.058
		2	0.115	-0.181	3.8044	0.149
		3	0.009	-0.019	3.8057	0.283
		4	0.029	0.064	3.8224	0.431
		5	-0.128	-0.110	4.2119	0.519
		6	-0.075	-0.281	4.3731	0.626
		7	0.095	-0.126	4.6979	0.697
		8	-0.042	-0.023	4.7833	0.780
		9	-0.002	0.000	4.7835	0.853
		10	0.000	-0.057	4.7835	0.905

المصدر: مخرجات برنامج **EViews 9**.

$$Y_1 = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5)$$

إذ أن:

Y_1 = مؤشر القيمة السوقية.

X_1 = مؤشر العائد على حقوق الملكية.

X_2 = مؤشر العائد على الأصول.

X_3 = مؤشر معدل هامش الربح.

X_4 = مؤشر منفعة الأصول.

X_5 = مؤشر الرفع المالي (مضاعف حقوق الملكية).

اعتمد الباحث في استخلاص البيانات المستخدمة على:

$$Y_1 = B_0 + B_1X_1 + B_2 X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + u_i$$

إذ أن:

u_i = المتغير العشوائي.

$(B_0, B_1, B_2, B_3, B_4, B_5)$ = معلمات النموذج.

يكتب هذا النموذج من خلال حذف بعض المتغيرات التي ليس لهم معنوية مع النموذج، وعليه توصلنا إلى الشكل النهائي للدالة:

$$Ly_1 = 11{,}8151 + 32{,}7826Lx_2 - 30{,}7582Lx_3 - 32{,}2922Lx_4 + 0\ ,877Lx_5$$

$$i=1,2..11$$

$$R^2=94\% \qquad DW=3$$

تبين نتائج التقدير أعلاه ما يلي:

من خلال هذه البيانات نتحصل على النتائج التالية:

1- النموذج المقدر استطاع اختبار "دوربن واتسن" (*) (Durbin-Watson)، إذ أن (D.W) المحسوبة بلغت 3 مقارنة بقيمتها الجدولية البالغة du>d>dl-4 هذا يعني أن: du>3,00>dl-4 أي: 1,97<3,00<3,36 والتي تنتمي إلى المجال المحصور ما بين [1,97-3,36] ومنه تعتبر الأخطاء مستقلة ذاتيا، وسليمة من مشكلة الارتباط الذاتي.

(*) يعتبر اختبار "**دوربن واتسن**" (**Durbin-Watson**)، أهم الاختبارات المستخدمة للتأكد من سلامة المعادلة من مشكلة الارتباط الذاتي، بحيث أنه كلما كانت قيمة اختبار (**Durbin-Watson**) المحسوبة قريبة من القيمة الجدولية للاختبار ولأصغر عينة بعدد معين من المتغيرات التفسيرية، وبمستويات معنوية 1% (أي عدم وجود ارتباط ذاتي). للمزيد من المعلومات أنظر: حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص106.

2- الاحتمالات محصورة بين prob=0,905>0,05 ومنه فالبواقي(ε_T) تمثل صدمات عشوائية.

3- أظهرت قيمة (^2R) البالغة 94% القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر، إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب (94%) من المتغيرة التابعة $_1Ly$ من قبل المتغير المستقل Lx_2 , Lx_3 ,Lx_4 ,Lx_5، والمتبقي (6%) يرجع إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج ولم يتم حصرها، وهذا ما عززته قيمة (^{2-}R) البالغة (94,28%).

ثانيا- قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني في مؤشر حجم التداول (Y_2) للمدة (2005-2015):

يشير هذا النموذج إلى أن حجم التداول دالة في مؤشرات الأداء المالي للنشاط المصرفي للبنك الإسلامي الأردني، وهذا على النحو الأتي:

الجدول رقم (04-39): نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة حجم التداول للبنك الإسلامي الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

Dependent Variable: LY2
Method: Least Squares
Date: 01/28/17 Time: 23:13
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX1	8.422010	2.428999	3.467276	0.0085
LX4	-13.59019	3.560715	-3.816704	0.0051
LX5	-7.084262	2.800079	-2.530022	0.0353

R-squared	0.608608	Mean dependent var	8.737161
Adjusted R-squared	0.510760	S.D. dependent var	0.878339
S.E. of regression	0.614360	Akaike info criterion	2.090530
Sum squared resid	3.019508	Schwarz criterion	2.199047
Log likelihood	-8.497916	Hannan-Quinn criter.	2.022126
Durbin-Watson stat	1.520447		

Date: 01/29/17 Time: 18:56
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.206	0.206	0.6092	0.435
		2	-0.462	-0.527	4.0037	0.135
		3	-0.292	-0.054	5.5242	0.137
		4	-0.099	-0.348	5.7229	0.221
		5	0.062	-0.031	5.8155	0.325
		6	0.135	-0.152	6.3366	0.387
		7	-0.018	-0.166	6.3488	0.500
		8	-0.069	-0.098	6.5779	0.583
		9	0.040	-0.057	6.6941	0.669
		10	-0.004	-0.160	6.6962	0.754

المصدر : مخرجات برنامج **EViews 9**.

$$Y_2= f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5)$$

إذ أن:

Y_2= مؤشر حجم التداول.

والصيغة الخطية لهذه الدالة يمكن التعبير عنها بالأتي:

$$Y_2= B0 + B_1X_1 + B_2 X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + u_i$$

يكتب هذا النموذج من خلال حذف بعض المتغيرات التي ليس لهم معنوية مع النموذج، وعليه توصلنا إلى الشكل النهائي للدالة:

$$\mathbf{Ly_2 = 8,422\ Lx_1 - 13,59Lx_4 - 7,0842Lx_5 \quad i=1,2\ldots\ldots\ldots 11}$$

$$\mathbf{R^2=61\% \qquad DW=1,52}$$

تبين نتائج التقدير أعلاه أن:

1- النموذج المقدر استطاع اختبار "**دوربن واتسن**" (Durbin-Watson)، إذ أن (D.W) المحسوبة بلغت 1,52 والتي تنتمي إلى المجال المحصور ما بين [0,36-2,28] ومنه تعتبر الأخطاء مستقلة ذاتيا.

2- الاحتمالات محصورة بين prob=0,754>0,05 ومنه فالبواقي(ε_T) تمثل صدمات عشوائية.

3- أظهرت قيمة (R^2) البالغة 61% القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر، إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب (61%) من المتغيرة التابعة ly_2 من قبل المتغير المستقل Lx_1 , Lx_4 , Lx_5, والمتبقي (39%) يرجع إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج ولم يتم حصرها، وهذا ما عززته قيمة (R^{-2}) البالغة (60,86%).

المبحث الثالث: دراسة تجربة البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني خلال (2005-2015)

سنتطرق من خلال هذا المبحث إلى دراسة نشأة البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني وأهم أهدافه، ثم نعرج إلى تطور الوضع المالي الخاص به من خلال الفترة المحددة من (2005-2015)، اعتماد على الميزانية العامة الموجودة ضمن التقارير السنوية، ومقارنة هذه النسب مع البنك الأردني، (*) وذلك قصد معرفة مدى نجاعة البنوك الإسلامية في مواجهة انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م.

المطلب الأول: نشأة نشاط البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني

يعد البنك العربي الإسلامي الدولي، المصرف الثاني من نوعه في الأردن وأبرز المؤسسات المصرفية الإسلامية في المنطقة، والذي يمارس أعماله المصرفية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية.

الفرع الأول- التعريف بالبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني:

بدأ البنك بممارسة أعماله المصرفية في الثاني عشر من شوال 1418هـ الموافق للتاسع من شباط 1998م، تلبية للطلب المتنامي على خدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية محليا وعربيا، وقد تأسس البنك العربي الإسلامي الدولي بوصفه شركة مساهمة عامة وسجل في سجل الشركات المساهمة العامة تحت رقم (327) بتاريخ 30 مارس 1997م، وباشر أعماله في عام 1998م.[1]

(*) يعتبر بنك الأردن من أوائل البنوك التي تأسست في الأردن عام 1960م، ومنذ ذلك التاريخ تبنى بنك الأردن نهج التطوير والتحسين المستمر لكافة أنشطته ومجالات عمله المالية والمصرفية، وواكب البنك التطورات المتسارعة التي شهدتها الصناعة المصرفية على مدى أكثر من خمسة عقود مضت على الصعيدين المحلي والدولي، وساهم منذ تأسيسه في دعم حركة الاستثمار والتطور الاقتصادي الأردني، من خلال تقديم منتجات وخدمات مصرفية شاملة تلبي متطلبات واحتياجات العملاء والمتعاملين من مختلف فئات وشرائح الأفراد، ولقد حقق البنك سجلاً راسخاً من التطورات والإنجازات على مختلف المستويات وحظي بثقة المؤسسات المصرفية والمالية والاستثمارية المحلية والعربية والعالمية، وأصبحت مجموعة بنك الأردن تضم كل من بنك الأردن "الأردن"، إضافةً إلى فروع البنك العاملة في "فلسطين"، وفرع "**wholesale**" في البحرين، وبنك الأردن "سورية"؛ واليوم أصبح بنك الأردن واحداً من أكبر البنوك العاملة في السوق الأردني برأسمال مقداره 200 مليون دينار. للمزيد من المعلومات أنظر الموقع الإلكتروني: http://www.bankofjordan.com

[1] البنك العربي الإسلامي الدولي، **التقرير السنوي لعام (2015)**، ص11.

وقد بدأ المصرف أعماله من خلال أربعة فروع، ليصل عام 2015م إلى 41 فرع و57 صرافا آليا و12 مركز أعمال، تغطي كافة أنحاء المملكة بعدد من الموظفين بلغ 852 موظفا في نهاية عام 2015م، إذ يشكل حملة الشهادات الجامعية (73%) منهم.[1]

الفرع الثاني- نشاطات البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني:

حرصت إدارة البنك ومنذ بدايات التأسيس على تقديم مجموعة شاملة ومتكاملة من المنتجات والخدمات البنكية الإسلامية الموجهة للأفراد من خلال فروعه المنتشرة في كافة أنحاء المملكة، وهذا ما يبرره سعي البنك المستمر لتلبية احتياجات جميع عملائه سواء الأفراد منهم أو المؤسسات والشركات، كما يسعى البنك إلى تقديم أعلى مستويات الخدمة لعملائه من خلال الاستمرار في متابعة وقياس مستويات رغباتهم لتطوير خدمات ومنتجات مصرفية جديدة أو تعديل القائم منها، بغية مواكبة الحاجات المطردة لجمهور العملاء بما ينسجم مع الضوابط الشرعية للتمويل الإسلامي.

من هنا جاء الحرص على تطوير وتحسين بيئة عمل البنك الفنية والتقنية، بهدف مواكبة التطور التقني الحديث من خلال تطبيق أفضل الحلول المتوفرة لتعزيز البنية التحتية بأنظمة حماية وأمان مصرفية بحيث تعزز الضوابط الرقابية وحماية خصوصية بيانات البنك المختلفة.

بالإضافة إلى الاستمرار في تطوير النظام البنكي بما يتواكب مع متطلبات الأعمال وتطورها وبما يساهم في دعم جهود كوادر البنك بدوائره وفروعه، ولتقديم أفضل الخدمات ضمن أعلى المستويات، ومن جملة هذه الخدمات يذكر منها:[2]

1- قبول الودائع والحسابات بالدينار الأردني وبالعملات الأجنبية من خلال "حسابات الودائع بأنواعها، وحسابات التوفير والاستثمار المشترك والاستثمار المخصص"؛

2- التمويل المباشر للعملاء في مجالات: بيوع المرابحة والمساومة والاستصناع والصرف، والإجارة بنوعيها التشغيلية والمنتهية بالتمليك، والمشاركة والمضاربة، ووكالات الاستثمار؛

3- بيع وشراء العملات الأجنبية والحوالات المالية الصادرة والواردة وصناديق الأمانات.

---

[1] البنك العربي الإسلامي الدولي، **التقرير السنوي لعام 2015**، ص30.

[2] البنك العربي الإسلامي الدولي، **التقرير السنوي لعام 2012**، ص10.

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية العالمية على تطور الوضع المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

من خلال معطيات التقارير السنوية المحصل عليها، سنحاول دراسة تطور أعمال البنك الإسلامي الأردني ونظيره البنك الأردني، من خلال حساب معدلات النمو الحاصلة خلال مدة الدراسة المختارة.

الفرع الأول- تأثير الأزمة المالية العالمية على صافي الأرباح:

يمكن إظهار ذلك وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-40): تطور معدلات نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	صافي الأرباح (بعد الضريبة) (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	3,801	23,207	/	/	%69,10	%2,50
	2006	7,980	25,583	2,0994	1,1024		
	2007	10,870	24,384	1,3621	0,9531		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	7,823	32,858	0,7196	1,3475	%10,79	%3,63
	2009	2,596	25,369	0,3318	0,7721		
	2010	7,009	32,115	2,6999	1,2659		
	2011	10,641	36,570	1,5181	1,1387		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	11,493	33,190	1,0800	0,9076	%12,49	%6,47
	2013	15,749	36,393	1,3703	1,0965		
	2014	13,364	44,825	0,8485	1,2317		
	2015	16,637	40,062	1,2449	0,8937		
إجمالي معدل النمو %						%15,90	%5,61

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني.

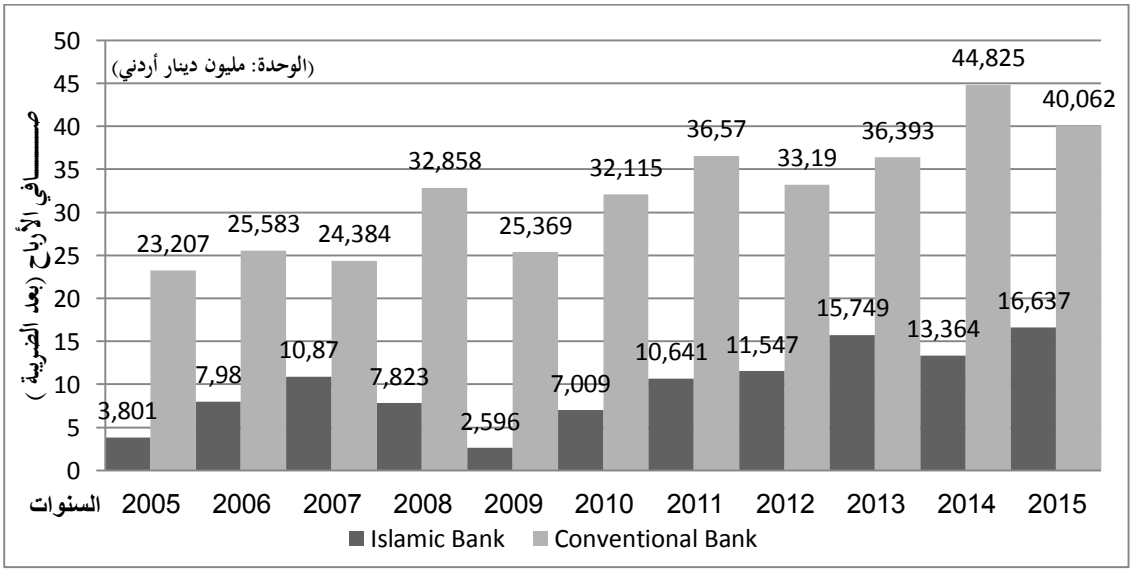
قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه يظهر أن صافي الأرباح (بعد الضريبة) شهد ارتفاعا في البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني وبمعدلات نمو موجبة، إذ بلغ أعلى معدل النمو في هذه الفترة بـ 69,10% بحيث بلغ أعلى قيمة له في سنة 2007م بنحو (10,87 مليون دينار أردني) وأدنى معدل له في سنة 2005م ليصل إلى (3,801 مليون دينار أردني)، بالمقابل حقق البنك الأردني معدل نمو موجب بـ (2,50%) وذلك نتيجة رصد مخصصات إضافية لتدني الديون وتغطية كافة الالتزامات الضريبية حتى نهاية 2007م.

في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك العربي الإسلامي الدولي في هذه الفترة معدل نمو بـ 10,79%، بحيث سجل تراجع في سنتي 2008م و2009م نحو (7,823 مليون دينار أردني) و(2,596 مليون دينار أردني) على التوالي بمعدلات تقارب تتراوح بين (0,71-0,33) على التوالي، بينما حقق البنك الأردني ارتفاع قدر بـ 3,63% نتيجة ارتفاع في قيمة صافي الربح في سنة 2011 نحو (36,570 مليون دينار أردني).

بعد الأزمة المالية 2008: عرفت هذه الفترة ارتفاع في معدل النمو لتصل إلى 12,94%، وانخفاض في صافي الربح في سنة 2014م بمقدار (2,385 مليون دينار)، يعود ذلك إلى الأسباب التي ذكرت سابقا، في حين شهد البنك الأردني تحسن جيد في ارتفاع صافي الأرباح، إذ شهد انتقال قيمتها من (33,190 مليون دينار أردني) سنة 2012م إلى (40,062 مليون دينار أردني) سنة 2015م بمعدلات تقارب متزايدة 1,2071، ليحقق معدل نمو خلال هذه الفترة بـ 6,47%، وهذا راجع إلى الاستمرار وتطوير الخدمات البنكية والإقبال الكبير على المنتجات البنكية.

وعليه بلغ معدل النمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) طيلة مدة الدراسة 15,90% للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني، في حين حقق البنك الأردني معدل نمو منخفض قدر بـ 5,61%.

الشكل رقم (04-26): تطور معدلات نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج **Excel 2010**.

الفرع الثاني- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الموجودات (الأصول):

يمكن إبراز ذلك وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-41): تطور معدلات نمو إجمالي الموجودات (الأصول) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي الموجودات (الأصول) (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	404,863	1185,713	/	/	%21,12	%10,42
	2006	574,325	1376,230	1,4185	1,1607		
	2007	593,987	1445,719	1,0342	1,0505		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	907,628	1686,018	1,5280	1,1662	%7,50	%6,78
	2009	1040,778	1907,992	1,1467	1,1317		
	2010	1096,162	1969,065	1,0532	1,0320		
	2011	1127,482	2052,858	1,0285	1,0426		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	1174,175	2016,628	1,0414	0,9824	%15,48	%3,04
	2013	1348,244	2076,937	1,1482	1,0299		
	2014	1568,855	2190,187	1,1636	1,0545		
	2015	1808,583	2206,222	1,1528	1,0073		
إجمالي معدل النمو %						%16,44	%6,41

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني.

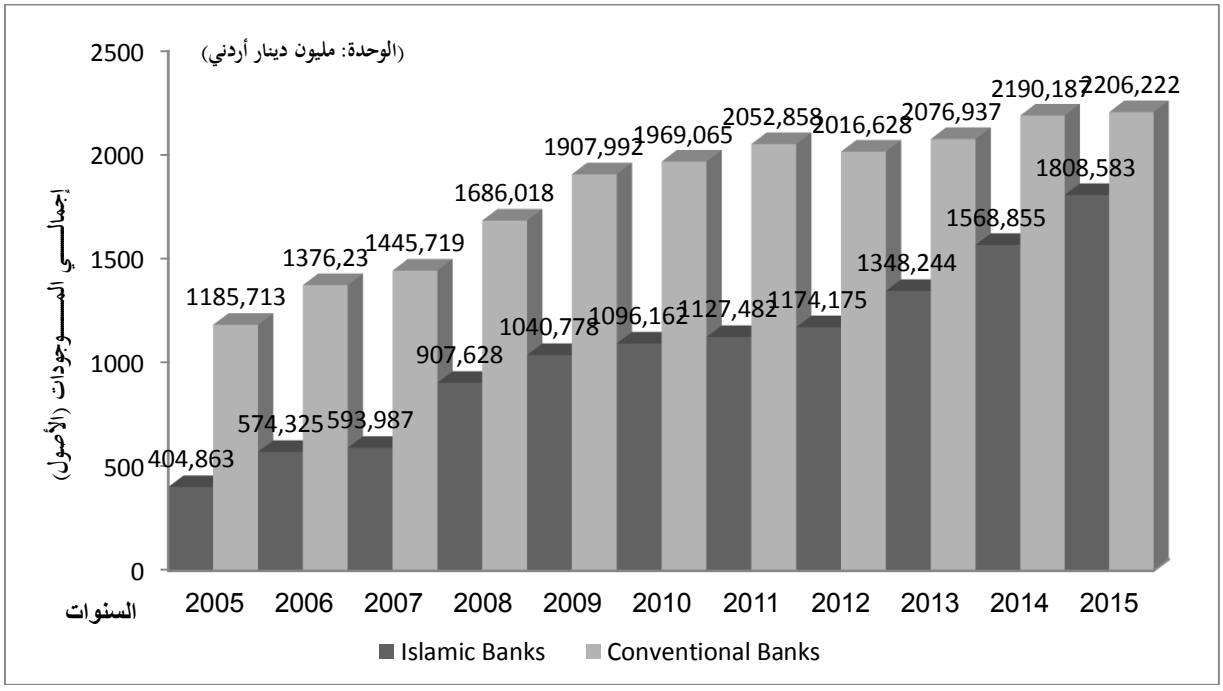
قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه يظهر أن إجمالي الموجودات للبنك الإسلامي العربي الدولي الأردني، عرفت ارتفاعا وهذا ما أظهره معدل النمو 21,12%، وكان هذا نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات في سنة 2007م من (404,863 مليون دينار أردني) إلى (593,987 مليون دينار أردني) بينما حقق البنك الأردني معدل نمو قدره 10,42%.

في ظل الأزمة المالية 2008: حقق البنك الإسلامي العربي الدولي ارتفاعا في معدلات النمو قدر بـ 7,50%، وهذا نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات في سنة 2008م من (907,628 مليون دينار أردني) إلى (1127,482 مليون دينار أردني) سنة 2011م، بحيث واصل الاقتصاد الأردني خلال سنة 2008م تحقيق معدلات نمو إيجابية مستفيدا من الإنجازات المتراكمة والمكاسب المتحققة خلال السنوات السابقة، متجاوزا بذلك الآثار السلبية التي نجمت عن تداعيات الأزمة المالية العالمية واستمرار تأرجح أسعار النفط عالميا؛ بينما حقق البنك الأردني معدل نمو منخفض بـ 6,78%.

ما بعد الأزمة المالية 2008: عرف البنك الإسلامي العربي الدولي ارتفاعا في معدل النمو بـ 15,48%، حيث بلغ أقصى نمو له في سنة 2015م نحو (1808,583 مليون دينار أردني) وأدنى مستوى له سنة 2012م نحو (1174,175 مليون دينار أردني)، كما شهدت ارتفاع في معدلات التقارب مقارنة بالمرحلتين السابقتين، وهذا راجع إلى الأحداث التي تحيط بالأردن، بحيث أنها كانت متناوبة ومحصورة ما بين [1,04-1,15].

ومنه بلغ إجمالي معدل نمو إجمالي الموجودات طيلة مدّة الدراسة للبنك الإسلامي العربي الدولي الأردني بـ 16,44% ومعدل النمو لبنك الأردني بلغ 6,41%، كما يمكن إظهار ذلك في الشكل التالي:

الشكل رقم (04-27): تطور معدلات نمو إجمالي الموجودات (الأصول) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج **Excel 2010**.

الفرع الثالث- تأثير الأزمة المالية العالمية على حقوق الملكية:

يمكن إبراز ذلك وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-42): تطور معدلات نمو حقوق الملكية للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني

والبنك الأردني خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	حقوق الملكية (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة $M(n)/M(n-1)$ (س-1)		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	54,829	121,557	/	/	%16,23	%15,16
	2006	62,778	140,379	1,1449	1,1548		
	2007	74,083	161,205	1,1800	1,1484		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	93,524	191,166	1,2624	1,1859	(%1,22)	%13,20
	2009	117,600	214,123	1,2574	1,1201		
	2010	87,409	235,759	0,7432	1,1010		
	2011	90,134	277,308	1,0311	1,1762		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	100,905	290,777	1,1195	1,0486	%11,49	%8,06
	2013	116,905	321,492	1,1585	1,1056		
	2014	130,486	339,862	1,1161	1,0571		
	2015	139,867	366,945	1,0718	1,0797		
إجمالي معدل النمو %						%9,81	%11,68

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على التقارير السنوية للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن حقوق الملكية للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني، عرفت معدلات نمو متناوبة طيلة الفترات الثلاث للأزمة، إذ بلغت في الفترة الأولى 16,23%، بحيث قدر سنة 2007م نحو (74,083 مليون دينار أردني) مقابل (54,829 مليون دينار أردني) سنة 2005م بمعدلات متقاربة على التوالي: 1,15، 1,18 بالمقارنة مع البنك الأردني، نجد أن البنك حقق معدل نمو اقل من البنك العربي الإسلامي الدولي والمقدر بـ 15,16%.

في ظل الأزمة المالية 2008: شهدت حقوق الملكية تزايدا ابتداء من سنة 2008م فقد حقق قيمة قدرها (93,524 مليون دينار أردني) إلى غاية 2009م والذي بلغت فيه نحو (117,6 مليون دينار أردني)، ليتراجع معدل نمو البنك العربي الإسلامي ليسجل (1,22%) بقيمة سالبة، (*)

(*) يرجع ذلك التراجع إلى الأسباب المتعارف عليها، وهي كالتالي:

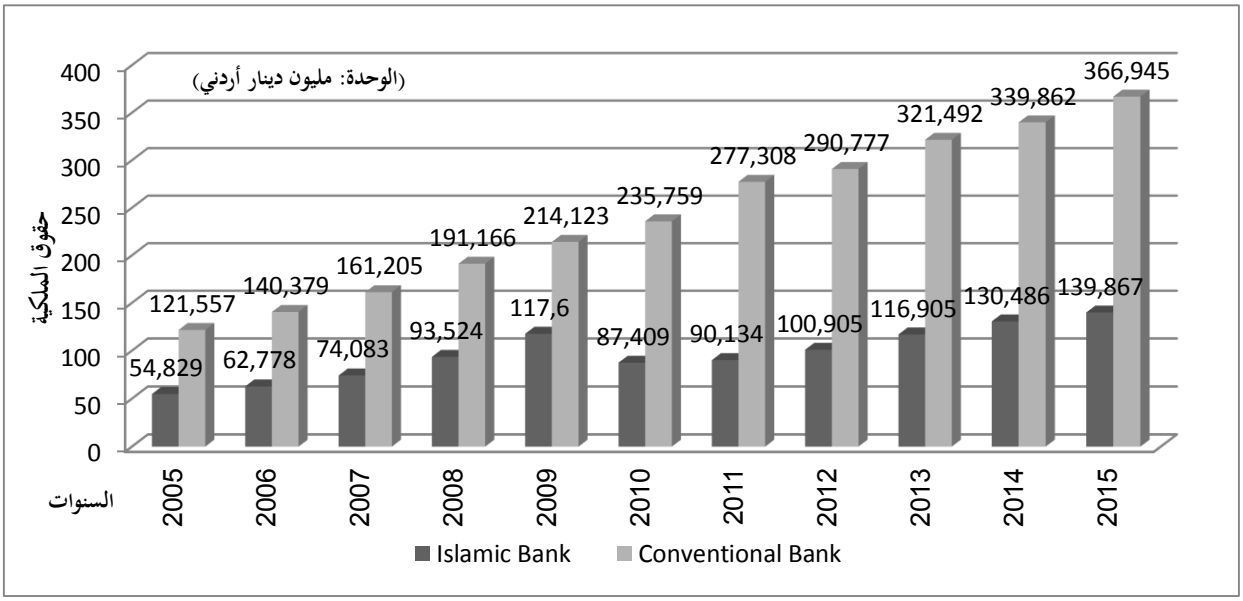
- ✓ تذبذب في أسعار العملات تجاه بعضها البعض، وارتفاع سعر أونصة الذهب إلى مستويات قياسية؛
- ✓ تراجع أسعار النفط في بداية عام 2009م إلى ما يقارب الأربعون دولار قبل أن يشهد تحسناً في أسعاره؛
- ✓ التأثيرات السلبية للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الوطني من خلال عدم الاستقرار الإقليمي. للمزيد من المعلومات أنظر: البنك العربي الإسلامي الدولي، **التقرير السنوي لعام (2015)**، ص44.

بحيث عرف نمو جد بطيء في سنوات الأزمة ليعرف انخفاض في سنة 2011م بنحو (90,134 مليون دينار أردني)، كذلك البنك التجاري الأردني عرف تراجع في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بقيمة (1,96%).

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: شهدت هذه المرحلة نمو بـ 11,49% للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني، إذ بلغت قيم الحقوق الملكية أرقاما موجبة أقصاها كان في سنة 2015م والذي قدر بـ (139,867 مليون دينار أردني) وأدناها في سنة 2012م بنحو (100,905 مليون دينار أردني) بمعدلات تقارب تتراوح ما بين [1,07-1,15]، بينما حقق البنك الأردني نمو معادلا تقريبا قدر بـ 8,06% وهذا راجع إلى تزايد في الحقوق الملكية بنسب أكبر، إذ بلغت حقوق الملكية للبنك التجاري سنة 2012م نحو (290,777 مليون دينار أردني)، وفي سنة 2015م (366,945 مليون دينار أردني).

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو حقوق الملكية طيلة الدراسة للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني 9,81% ومعدل النمو لبنك الأردني بلغ 11,68%؛ كما يمكن إظهار ذلك في الشكل التالي:

الشكل رقم (04-28): تطور معدلات نمو حقوق الملكية للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج **Excel 2010**.

الفرع الرابع- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الودائع:

الجدول أدناه يبين إجمالي الودائع لدى البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني، وكذا البنك الأردني للسنوات المختارة.

الجدول رقم (04-43): تطور معدلات نمو ودائع العملاء للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك التجاري الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي ودائع العملاء (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	364,676	921,646	/	/	%27,80	%11,54
	2006	541,877	1090,436	1,4859	1,1831		
	2007	595,670	1146,572	1,0992	1,0515		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	666,067	1276,796	1,1181	1,1136	%18,33	%5,47
	2009	855,293	1418,072	1,2840	1,1106		
	2010	961,535	1482,736	1,1242	1,0456		
	2011	1103,785	1498,000	1,1479	1,0103		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	1188,365	1552,600	1,0766	1,0364	%13,08	%0,26
	2013	1319,555	1544,206	1,1103	0,9946		
	2014	1503,564	1628,473	1,1394	1,0546		
	2015	1718,729	1564,887	1,1431	0,9610		
إجمالي معدل النمو %						%16,76	%5,44

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه، يظهر أن ودائع العملاء للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني عرفت نموا، إذ بلغ عام 2005م (364,676 مليون دينار أردني) إلى (595,670 مليون دينار أردني) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,49 إلى 1,1 على التوالي، وبمعدل نمو مرتفع 27,80% بالمقارنة مع البنك الأردني 11,54%. (*)

في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك العربي الإسلامي الدولي نموا متزايدا وبمعدلات متقاربة 1,11، 1,28، 1,12 و1,14 خلال السنوات 2008 إلى 2011، وبمعدل نمو 18,33% أي تراجع في معدل النمو بـ (9,47%) مقارنة بالفترة السابقة، كذلك البنك الأردني

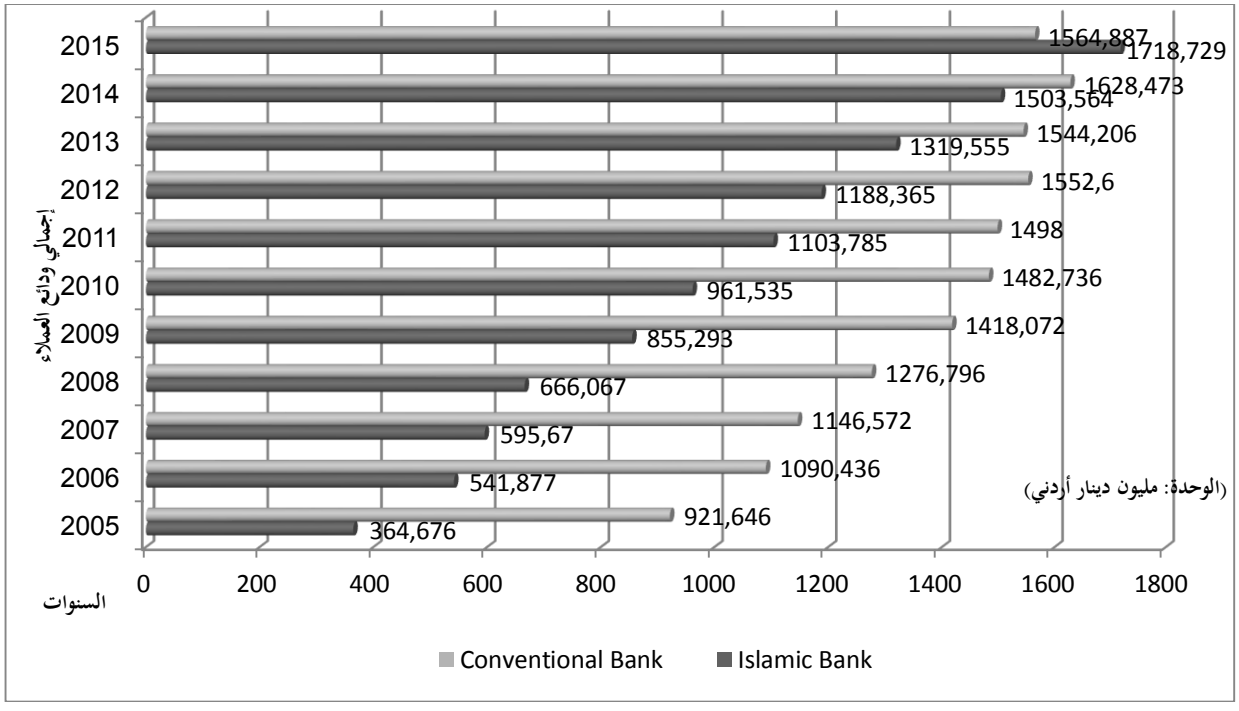
(*) يرجع هذا الارتفاع إلى زيادة الإقبال على الخدمات الإسلامية، والتي تنسجم مع رؤية البنك الهادفة إلى تمكين أكبر شريحة من المواطنين للاستفادة من هذه الخدمات. للمزيد من المعلومات أنظر: البنك العربي الإسلامي الدولي، **التقرير السنوي لعام (2015)**، ص48.

عرف تراجع في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بما يقدر بـ (6,07%). (*)

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: حقق البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني انخفاضا في معدل النمو بـ 13,08%، إذ بلغت ودائع العملاء في البنك أعلى مستوى لها سنة 2015 بمبلغ قدره (1718,729 مليون دينار أردني)؛ بينما حقق البنك الأردني نمو بـ 0,26% أي تراجع في معدل النمو بـ (5,21%) مقارنة بالفترة السابقة، وهذا راجع إلى تزايد في ودائع العملاء بنسب أكبر من الفترة السابقة، إذ بلغت ودائع عملاء البنك الأردني سنة 2012م نحو (1552,600 مليون دينار أردني)، وفي سنة 2015م نحو (1564,887 مليون دينار أردني) أي بفارق 12,2870 مليون دينار أردني.

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو ودائع العملاء طيلة فترة الدراسة نمو قدره 16,76% للبنك الإسلامي العربي الدولي الأردني، بينما حقق البنك الأردني معدل قدره 5,44%.

الشكل رقم (04-29): معدلات نمو إجمالي ودائع العملاء للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج **Excel 2010**.

(*) يرجع ذلك إلى تخوف بعض العملاء في وضع وديعتهم لدى البنك نتيجة التأثيرات السلبية للأزمة المالية على اقتصاديات الدولية والمحلية؛ وأيضا بوادر أزمة منطقة اليورو، والتي رافقها ارتفاع معدل البطالة العالمية وتباطؤ في معدلات التضخم. للمزيد من المعلومات أنظر: البنك العربي الإسلامي الدولي، **التقرير السنوي لعام (2015)**، ص47.

الفرع الخامس- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي التمويل والاستثمارات:

يمكن إبراز ذلك وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-44): تطور معدلات نمو إجمالي التمويل والاستثمارات للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي التمويل والاستثمارات (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	212,666	129,5	/	/	%27,45	%23,21
	2006	326,514	131,9	1,5353	1,0185		
	2007	354,498	196,6	1,0857	1,4905		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	581,696	366,5	1,6409	1,8641	%22,01	%4,50
	2009	931,181	431,7	1,6008	1,1778		
	2010	1038,302	312,9	1,1150	0,7248		
	2011	1056,576	418,2	1,0176	1,3365		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	1082,028	465,0	1,0240	1,1119	%1,20	(%14,33)
	2013	1266,461	510,5	1,1704	1,0978		
	2014	981,313	505.0	0,7748	0,9892		
	2015	1121,521	292,3	1,1428	1,4749		
إجمالي معدل النمو %						%18,08	%8,48

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن إجمالي الاستثمارات للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني عرف نموا، إذ بلغ عام 2005م بـ (212,666 مليون دينار أردني) إلى (354,498 مليون دينار أردني) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,53 إلى 1,08 على التوالي لسنتي 2006 و2007، وبمعدل نمو 27,45% بالمقارنة مع البنك الأردني 23,21%، كما شهدت ودائع العملاء للبنك الأردني ارتفاعا ابتداء من سنة 2005م والذي حقق قيمة قدرها (129,5 مليون دينار أردني) وعام 2007م مبلغ قدره (196,6 مليون دينار أردني).

في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك العربي الإسلامي نمو متزايدا وبمعدلات تقارب متقاربة 1,64، 1,6، 1,11 و1,01 خلال السنوات (2008-2011) على التوالي، وبمعدل نمو 22,01% أي تراجع في معدل النمو بـ (5,44%)، كذلك البنك الأردني عرف انخفاضا في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بقيمة (18,71%).

بعد الأزمة المالية 2008: عرفت نمو طفيف في إجمالي التمويل والاستثمار للبنك العربي الإسلامي الدولي، إذ بلغ أعلى معدل له في سنة 2015م بـ (1266,461 مليون دينار أردني) وأدنى معدل له في سنة 2014م بـ (313,981 مليون دينار أردني) وبحصيلة نمو إجمالية طيلة هذه الفترة 1,20% أي تراجع في معدل النمو بـ (20,81%)، وانخفاض في معدل النمو للبنك الأردني خلال نفس الفترة ليبلغ (14,33%).

وعليه بلغ معدل النمو الإجمالي لإجمالي التمويل والاستثمارات طيلة الدراسة 18,08%، للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني بينما حقق البنك التجاري الأردني معدل نمو بـ 8,48%.

الفرع الســادس- تأثير الأزمة المالية العالمية على النقد في الصـندوق وفي البنوك الأخرى:

الجدول التالي يبين النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى ومعدلات النمو الحاصلة فيها، والخاصة بالبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني في السنوات المختارة (2005-2015).

الجدول رقم (04-45): تطور معدلات نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	169,569	437,2	/	/	%21,73	%0,76
	2006	244,970	499,8	1,4446	1,1431		
	2007	251,285	443,9	1,0257	0,8881		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	332,190	411,7	1,3219	0,9274	(%38,52)	%5,40
	2009	113,409	515,6	0,3413	1,2523		
	2010	104,362	590,6	0,9202	1,1454		
	2011	77,159	482,1	0,7393	0,8162		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	110,335	504,2	1,4299	1,0458	%87,30	%9,98
	2013	98,435	405	0,8921	0,8032		
	2014	616,863	463,6	6,2667	1,1446		
	2015	725,042	670,8	1,1753	1,4469		
إجمالي معدل النمو %						%15,64	%4,37

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني.

قبل الأزمة المالية: يتضح من الجدول أن تطور النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى يبدو متأرجحا للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني، بحيث عرف انخفاضا في مبالغه ليحقق معدل نمو بـ 21,73%، حيث بلغ النقد سنة 2005م نحو (169,569 مليون دينار أردني) ليرتفع في سنة 2007م إلى (251,285 مليون دينار أردني)، وبمعدلات تقارب موجبة في سنتي 2006م و2007م على التوالي بـ 1,44 و1,02، بينما حقق البنك الأردني معدلات نمو منخفضة بـ 0,76%.

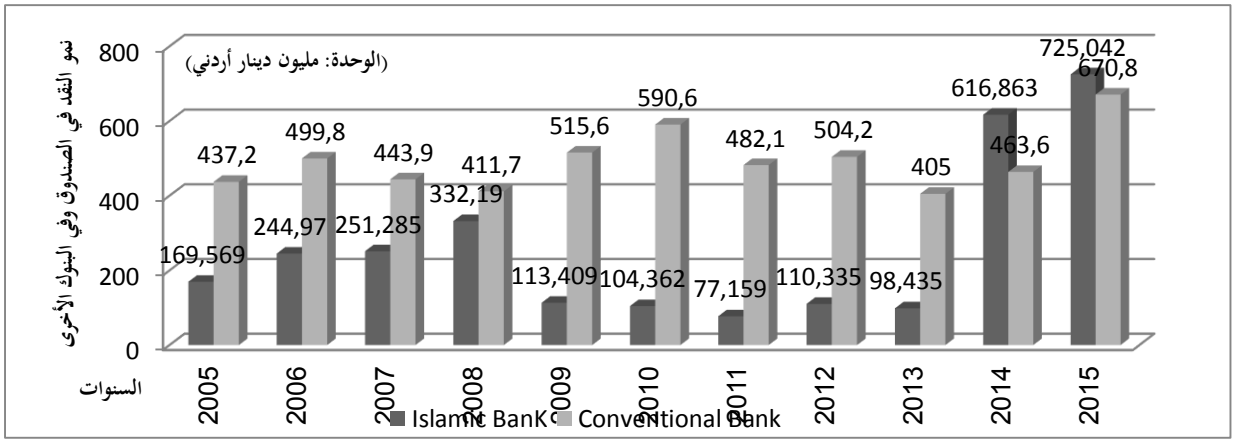
في ظل الأزمة المالية 2008: حقق البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني معدل نمو سالب بـ (38,52%)، إذ بلغ أقصى مستوى له سنة 2008م نحو (332,190 مليون دينار أردني) لينخفض إلى (77,159 مليون دينار أردني)، كما عرف البنك الأردني ارتفاع في معدل نمو بـ 5,40% أي بفارق 4,64% عن الفترة السابقة، إذ ارتفع سنة 2011م عن 2008م نحو (70,4 مليون دينار أردني).

بعد الأزمة المالية 2008: شهد معدل النمو للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني خلال هذه الفترة ارتفاع قدره 87,30%، بحيث بلغ أقصى مستوى له سنة 2015م نحو (725,042 مليون دينار أردني) وأدنى مستوى له سنة 2013م نحو (98,435 مليون دينار أردني).

كما حقق البنك الأردني نسبة نمو أقل من البنك الإسلامي الأردني بلغ 9,98% بمعدل تقارب 1,44 عام 2015م بالمقارنة بالسنة المالية 2014م، والذي حقق قيمة أكبر في السنة المالية 2015م نحو (670,8 مليون دينار أردني) مقارنة بالسنة المالية 2014م، والتي بلغت نحو (463,6 مليون دينار أردني).

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى طيلة مدّة الدراسة 15,64%، للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني ومعدل النمو لبنك الأردني بلغ 4,37%.

الشكل رقم (04-30): تطور معدلات نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج **Excel 2010**.

الفرع السابع- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الإيرادات:

يمكن إبراز ذلك وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-46): تطور معدلات نمو إجمالي الإيرادات للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي الإيرادات (الوحدة: مليون دينار أردني)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	11,234	67,162	/	/	%28	%11,19
	2006	12,938	71,212	1,1516	1,0603		
	2007	18,408	83,036	1,4227	1,1660		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	18,876	90,583	1,0254	1,0908	%12,36	%7,51
	2009	16,411	84,506	0,8694	0,9329		
	2010	20,460	100,305	1,2467	1,1869		
	2011	26,779	112,555	1,3088	1,1221		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	44,347	117,270	1,6560	1,0418	%17,71	%2,21
	2013	57,875	114,497	1,3050	0,9763		
	2014	62,044	124,648	1,0720	1,0886		
	2015	72,340	125,221	1,1659	1,0045		
إجمالي معدل النمو %						%20,47	%6,43

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني.

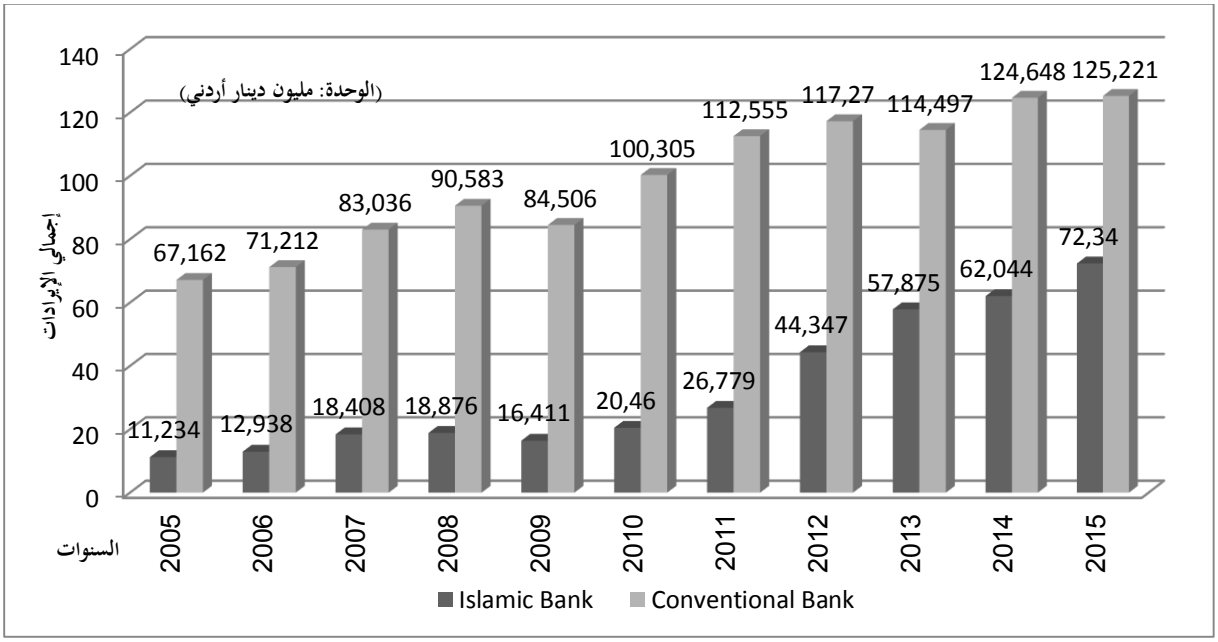
قبل الأزمة المالية: عرفت هذه الفترة معدل نمو قدر بـ 28% بمعدلات تقارب للسنوات من 2006م إلى غاية 2007م على التوالي: 1,15 و1,42 إذ بلغ أقصى إجمالي الإيرادات في سنة 2007م نحو (18,408 مليون دينار أردني)، بينما حقق البنك الأردني معدل نمو بـ 11,19%.

في ظل الأزمة المالية 2008: فقد عرف البنك العربي الإسلامي الدولي ارتفاع إذ تراوحت مبالغ إجمالي الإيرادات من (16,411 مليون دينار أردني) عام 2009م إلى (26,779 مليون دينار أردني) عام 2011م، (*) كما شهد البنك الأردني انخفاض طفيف في معدل النمو 7,51% أي انخفاض بـ (3,68%) مقارنة بالفترة السابقة.

بعد الأزمة المالية 2008: عرف معدل النمو البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني ارتفاع إذ بلغ 17,71%، إذ بلغ سنة 2012م نحو (44,347 مليون دينار أردني) ليصل في عام 2015م نحو (72,34 مليون دينار أردني)، بالمقابل حقق البنك الأردني انخفاض معتبر في معدل النمو والتي بلغت 2,21%.

ومنه بلغ إجمالي معدل نمو إجمالي الإيرادات طيلة مدة الدراسة للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني 20,47%، أما البنك الأردني حقق معدل نمو أقل قدر بـ 6,43%.

الشكل رقم (04-31): تطور معدلات نمو إجمالي الإيرادات للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على مخرجات برنامج **Excel 2010**.

(*) يرجع هذا الارتفاع إلى تنويع الخدمات وأدوات الاستثمار الإسلامية، منها التمويل المباشر للعملاء في مجالات بيوع المرابحة والاستصناع والصرف، والإجارة بنوعيه التشغيلية والمنتهية بالتمليك، والمشاركة والمضاربة، ووكالات الاستثمار، وكذا التنويع في المحافظ الاستثمارية والتمويلات التي يقدمها البنك الذي يساعد على تحقيق عائد مجز. للمزيد من المعلومات أنظر: البنك العربي الإسلامي الدولي، **التقرير السنوي لعام (2015)**، ص45.

كما يمكن تلخيص ما سبق ذكره في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-47): متـوسط النمــو لكل فترة لجميـع البنود المدروسة للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني والبنك الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

فترات الأزمة	قبل الأزمة المالية 2008	في ظل الأزمة المالية 2008	بعد الأزمة المالية 2008	المتوسط الإجمالي
متوسط IB	%30,20	%4,46	%22,74	**%19,13**
متوسط CB	%10,68	%6,64	%2,24	**%6,52**
CB-IB	**%19,52**	**(%2,18)**	**%20,5**	**%12,61**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النتائج المتوصل إليها في البيانات السابقة.

من خلال الجدول أعلاه يظهر أن متوسط البنود المالية المدروسة حققت نسبة أفضل لصالح البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني مقارنة بالبنك الأردني، الذي حقق نسبة أقل بـ 6,52%، كما عرف البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني انخفاضا في ظل الأزمة المالية بـ 4,46%، في حين حقق البنك الأردني متوسط النمو بـ 6,64%، وهذا ما يؤكد على نجاح كلا البنكين الإسلامي والتقليدي لنفس الدولة خلال نفس الفترة ولنفس البنود المالية.

المطلب الثالث: قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني على مؤشرات سوق عمان المالي في الأردن للفترة (2005-2015)

في بداية الأمر نقوم بعرض أهم المؤشرات للأداء المالي وفق المدة المذكورة، وذلك بالتركيز على فترة الأزمة المالية العالمية 2008م، قصد تحليل تطور واقع الصيرفة الإسلامية للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني وذلك باختيار بعض المؤشرات.

الفرع الأول- توصيف النموذج القياسي:

فيما يخص الدراسة تم اعتماد المتغيرات وفق منطق النظرية الاقتصادية، وهذا على النحو التالي:

أولا- المتغيرات المستقلة:

يمكن اختيار المتغيرات المستقلة الآتية، لتمثل مؤشرات الأداء المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني، وهذا وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-48): مؤشرات تقييم الأداء المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	مؤشرات العائد على الحقوق الملكية (ROE)		*العائد على الأصول* (ROA)		معدل هامش الربح (PM)		معدل منفعة الأصول (AU)		معامل الرفع المالي (مرة) (EM)
		X_1	%	X_2	%	X_3	%	X_4	%	X_5
قبل الأزمة المالية 2008	2005	0,0693	6,93	0,0094	0,94	0,3383	33,83	0,0277	2,77	7,3841
	2006	0,1271	12,71	0,0139	1,39	0,6168	61,68	0,0225	2,25	9,1485
	2007	0,1467	14,67	0,0183	1,83	0,5905	59,05	0,0310	3,10	8,0179
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	0,0836	8,36	0,0086	0,86	0,4144	41,44	0,0208	2,08	9,7048
	2009	0,0221	2,21	0,0025	0,25	0,1582	15,82	0,0158	1,58	8,8502
	2010	0,0802	8,02	0,0064	0,64	0,3426	34,26	0,0187	1,87	12,541
	2011	0,1181	11,81	0,0094	0,94	0,3974	39,74	0,0238	2,38	12,509
بعد الأزمة المالية 2008	2012	0,1139	11,39	0,0098	0,98	0,2592	25,92	0,0378	3,78	11,636
	2013	0,1347	13,47	0,0117	1,17	0,2721	27,21	0,0429	4,29	11,533
	2014	0,1024	10,24	0,0085	0,85	0,2154	21,54	0,0395	3,95	12,023
	2015	0,1189	11,89	0,0092	0,92	0,2300	23	0,0400	4	12,931
المتوسط		**%10,15**		**%0,98**		**%34,86**		**%2,91**		**10,57**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد معطيات التقارير السنوية (2005-2015).

تم اختيار المتغيرات المستقلة الآتية، لتمثل مؤشرات الأداء المالي للبنك الإسلامي الأردني وهي:

1- مؤشر العائد على حقوق الملكية (X_1): يتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة صافي الأرباح (بعد الضريبة) على حقوق الملكية.

2- مؤشر العائد على الأصول (X_2): يتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة صافي الأرباح (بعد الضريبة) على إجمالي الأصول.

3- مؤشر معدل هامش الربح (X_3): يتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة صافي الأرباح (بعد الضريبة) على إجمالي الإيرادات.

4- مؤشر منفعة الأصول (X_4): يتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة إجمالي الإيرادات على إجمالي الأصول.

5- مؤشر الرفع المالي (مضاعف حقوق الملكية) (X_5): يتم احتسابه في كل عينة من خلال قسمة إجمالي الأصول على حقوق الملكية (مرّة).

ثانيا- المتغيرات التابعة (المعتمدة):

هي التي تؤثر فيه متغير آخر، أي أن قيمه تتأثر بالتغير الذي يطرأ على قيم المتغير المستقل، تمثل هذه المتغيرات بمؤشرات أداء سوق عمان المالي في بلدي العينة (الأردن)، ويمكن عرض هذه المتغيرات على النحو التالي:

1- مؤشر القيمة السوقية (Y_1): يمثل هذا المؤشر إجمالي القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق عمان المالي، ويعد هذا المؤشر انعكاسا لحجم السوق في كل بلد من بلدي العينة.

الجدول رقم (04-49): مؤشرات سوق عمان المالي

للفترة (2005-2015)

	قبل الأزمة المالية			في ظل الأزمة المالية 2008				بعد الأزمة المالية 2008				
المؤشر / السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	معدل النمو الإجمالي (%)
Y_1 القيمة السوقية (الوحدة: مليون دينار أردني)	26685,916	21078,57	22347,269	33064,075	23561,35	21289,9	19552,975	18978,9	18442,25	18481,525	17694,5	(4,03)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الصندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال المتاحة على الموقع التالي: http://www.amf.org.ae/ar/amdbqrt

2- مؤشر حجم التداول (Y_2): يشير هذا المؤشر إلى قيمة إجمالي الأسهم التي تم تداولها في سوق عمان المالي، ويعكس هذا المؤشر سيولة السوق المالي في بلد العينة.

الجدول رقم (04-50): مؤشرات سوق عمان المالي للفترة (2005-2015)

	قبل الأزمة المالية			في ظل الأزمة المالية 2008				بعد الأزمة المالية 2008				
متغير / السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	معدل النمو الإجمالي (%)
Y_2 حجم التداول (الوحدة: مليون دينار أردني)	16878,681	15325,921	12348,2	20318,1	9665,4	6690	2850,2	1978,9	2995	2263,4	3421	(29,75)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الصندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال المتاحة على الموقع التالي: http://www.amf.org.ae/ar/amdbqrt

الفرع الثاني- صياغة النماذج القياسية وتهيئة البيانات:

بالاعتماد على توصيف النماذج القياسية وتحديد المتغيرات المستقلة المتمثلة بمؤشرات سوق عمان المالي للمدة (2005-2015)، تم صياغة عدد من النماذج القياسية على النحو الأتي:

أولا- قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني في مؤشر القيمة السوقية (Y_1) للمدة (2005-2015):

يشير هذا النموذج إلى أن مؤشر القيمة السوقية دالة في مؤشرات الأداء المالي للنشاط المصرفي الإسلامي، وعلى النحو الأتي:

الجدول رقم (04-51): نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة القيمة السوقية البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني للمدة (2005-2015)

Date: 01/29/17 Time: 18:52
Sample: 1 11
Included observations: 11

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.115	-0.115	0.1883	0.664
		2	-0.453	-0.473	3.4545	0.178
		3	0.111	-0.026	3.6750	0.299
		4	-0.181	-0.497	4.3447	0.361
		5	0.026	-0.068	4.3610	0.499
		6	0.363	0.031	8.1310	0.229
		7	-0.078	0.041	8.3484	0.303
		8	-0.316	-0.235	13.095	0.109
		9	0.055	-0.053	13.314	0.149
		10	0.087	-0.090	14.399	0.156

Dependent Variable: LY1
Method: Least Squares
Date: 01/28/17 Time: 21:01
Sample: 1 11
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.01457	2.528978	5.146176	0.0021
LX1	-387.5268	116.1565	-3.336246	0.0157
LX3	387.0366	116.1397	3.332509	0.0158
LX4	388.5901	116.3863	3.338795	0.0156
LX5	387.6559	115.7171	3.350032	0.0154

R-squared	0.855551	Mean dependent var	10.16302
Adjusted R-squared	0.759252	S.D. dependent var	0.596881
S.E. of regression	0.292866	Akaike info criterion	0.684753
Sum squared resid	0.514623	Schwarz criterion	0.865614
Log likelihood	1.233860	Hannan-Quinn criter.	0.570745
F-statistic	8.884299	Durbin-Watson stat	2.023920
Prob(F-statistic)	0.010750		

المصدر: مخرجات برنامج **EViews 9**.

$$Y_1 = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5)$$

إذ أن:

Y_1= مؤشر القيمة السوقية.

X_1 = مؤشر العائد على حقوق الملكية.

X_2 = مؤشر العائد على الأصول.

X_3 = مؤشر معدل هامش الربح.

X_4 = مؤشر منفعة الأصول.

X_5 = مؤشر الرفع المالي (مضاعف حقوق الملكية).

اعتمد الباحث في استخلاص البيانات المستخدمة على:

$$Y_1 = B_0 + B_1X_1 + B_2 X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + u_i$$

إذ أن:

u_i = المتغير العشوائي.

$(B_0, B_1, B_2, B_3, B_4, B_5)$ = معلمات النموذج.

يكتب هذا النموذج من خلال حذف بعض المتغيرات التي ليس لهم معنوية مع النموذج وعليه توصلنا إلى الشكل النهائي للدالة:

$$Ly_1 = 13{,}01457 - 387{,}5268Lx_1 + 387{,}0366Lx_3 + 388{,}5901Lx_4 + 387{,}6559Lx_5 \ldots\ldots\ldots\ldots$$

$i=1,2..11$

$R^2=85\%$ $DW=2{,}023$

تبين نتائج التقدير أعلاه ما يلي:

1- النموذج المقدر استطاع اختبار "دوربن واتسن" (Durbin-Watson)، إذ أن (D.W) المحسوبة بلغت 2,023 مقارنة بقيمتها الجدولية البالغة 4-dl<d<du هذا يعني أن:

4-dl<3,00<du أي: 1,97<3,00<3,36 والتي تنتمي إلى المجال المحصور ما بين [1,97-3,36] ومنه تعتبر الأخطاء مستقلة ذاتيا.

2- الاحتمالات محصورة بين prob=0,156>0,05 ومنه فالبواقي(ε_T) تمثل صدمات عشوائية.

3- أظهرت قيمة (R^2) البالغة 85% القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر، إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب (85%) من المتغيرة التابعة Ly_1 من قبل المتغير المستقل

$_5Lx,_4Lx,_3Lx,_1Lx$، والمتبقي (15%) يرجع إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج ولم يتم حصرها، وهذا ما عززته قيمة (R^{2-}) البالغة (86%).

ثانيا- قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني في مؤشر حجم التداول (Y_2) للمدة (2005-2015):

يشير هذا النموذج إلى أن حجم التداول دالة في مؤشرات الأداء المالي للنشاط المصرفي للبنك الإسلامي الأردني، وهذا على النحو الأتي:

الجدول رقم (04-52): نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة حجم التداول للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني من خلال الفترة (2005-2015)

Dependent Variable: LY2
Method: Least Squares
Date: 01/28/17 Time: 21:07
Sample: 1 11
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX1	3.304289	0.798787	4.136633	0.0025
LX2	-2.404737	0.409602	-5.870911	0.0002

R-squared	0.578623	Mean dependent var	3.467861
Adjusted R-squared	0.531804	S.D. dependent var	1.135398
S.E. of regression	0.776895	Akaike info criterion	2.495942
Sum squared resid	5.432090	Schwarz criterion	2.568287
Log likelihood	-11.72768	Hannan-Quinn criter.	2.450339
Durbin-Watson stat	2.119057		

Date: 01/29/17 Time: 18:53
Sample: 1 11
Included observations: 11

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.144	-0.144	0.2952	0.587
		2	0.145	0.127	0.6274	0.731
		3	0.187	0.231	1.2501	0.741
		4	-0.239	-0.218	2.4141	0.660
		5	0.158	0.043	3.0069	0.699
		6	-0.251	-0.220	4.8047	0.569
		7	-0.192	-0.220	6.1245	0.525
		8	-0.090	-0.188	6.5109	0.590
		9	-0.074	0.095	6.8999	0.648
		10	0.000	0.023	6.8999	0.735

المصدر: مخرجات برنامج **EViews 9**.

إذ أن:

Y_2= مؤشر حجم التداول.

والصيغة الخطية لهذه الدالة يمكن التعبير عنها بالأتي:

$$Y_2= B0 + B_1X_1 + B_2 X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + u_i$$

يكتب هذا النموذج من خلال حذف بعض المتغيرات التي ليس لهم معنوية مع النموذج، وعليه توصلنا إلى الشكل النهائي للدالة:

$Ly_2 = 3,3042\ Lx_1 - 2,4047Lx_2$ ..... i=1,2.....11
R^2=58% DW=2,45

تبين نتائج التقدير أعلاه أن:

1- النموذج المقدر استطاع اختبار "دوربن واتسن" (Durbin-Watson)، إذ أن (D.W) المحسوبة بلغت 2,45 والتي تنتمي إلى المجال المحصور ما بين [3,37-2,30]، ومنه تعتبر الأخطاء مستقلة ذاتيا.

2- الاحتمالات محصورة بين prob=0,735>0,05 ومنه فالبواقي(ε_T) تمثل صدمات عشوائية.

3- أظهرت قيمة (^2R) البالغة 58% القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر، إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب (58%) من المتغيرة التابعة ly_1 من قبل المتغير المستقل $_2Lx, _1Lx$ والمتبقي (42%) يرجع إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج ولم يتم حصرها، وهذا ما عززته قيمة (^{2-}R) البالغة (58%).

المبحث الرابع: دراسة تجربة النشاط المصرفي الإسلامي في السعودية خلال (2005-2015)

سنتطرق في هذا المبحث إلى دراسة نشأة النشاط المصرفي الإسلامي في السعودية وأهم أهدافه، ثم نعرج إلى تطور الوضع المالي الخاص بالبنك من خلال الفترة (2005-2015)، وهذا اعتماد على الميزانية العامة الموجودة ضمن التقارير السنوية للبنك، ومقارنة هذه النسب مع بنك الرياض، (*) وذلك من أجل معرفة مدى نجاعة البنوك الإسلامية على مواجهة الأزمة المالية.

المطلب الأول: نشأة النشاط المصرفي الإسلامي في السعودية

مثلت المملكة العربية السعودية في عقد السبعينات من القرن الماضي غرفة العمليات لنشر فكرة الصيرفة الإسلامية وتطبيقها عمليا وتسويقها، عبر مركزها المالي لتمويل المؤتمرات ومراكز البحوث التي تخص المصارف الإسلامية؛ كذلك تعد السعودية منطلقا مهما وفعالا لأكبر المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في العالم الإسلامي، مثل مؤسسة الراجحي المصرفية للاستثمار والبنك الإسلامي للتنمية وبنوك فيصل الإسلامية وغيرها من المصارف والمؤسسات المالية.

الفرع الأول- التطور التاريخي لنشأة النشاط البنكي في السعودية:

كانت الدول العربية والإسلامية التي انضوت في عضوية منظمة المؤتمر الإسلامي، تتطلع إلى أن يتمخض التفاعل السياسي في مثل هذه المنظمات عن تكامل وتكافل اقتصادي ولا سيما أن

(*) **بنك الرياض:** هو أحد أكبر المؤسسات المالية العريقة في المملكة العربية السعودية والشرق الأوسط، بدأ نشاطه في عام 1957م، ويبلغ رأسماله 30 مليار ريال سعودي؛ يقدم البنك لعملائه منتجات وخدمات مصرفية وتمويلية متميزة ومبتكرة من خلال شبكة فروع تضم أكثر من 340 فرعاً، منها 79 فرعاً مخصص للسيدات وأكثر من 2.592 جهاز صراف آلي وأكثر من 32.000 من أجهزة نقاط البيع، بالإضافة إلى قاعدة عملاء كبيرة بين المصارف السعودية؛ كما يتواجد بنك الرياض خارج المملكة تلبية لاحتياجات عملائه من خلال فرع لندن بالمملكة المتحدة ووكالة هيوستن بالولايات المتحدة ومكتب تمثيلي في سنغافورة، حيث يتم تقديم خدمات مصرفية ومالية متكاملة مصممة خصيصاً لخدمة مصالح عملائه وتلبية احتياجاتهم في أماكن تواجدهم، ويواكب بنك الرياض تطلعات عملائه بتقديم خدمات إلكترونية متقدمة (انترنت وتطبيقات للأجهزة الذكية للأفراد والشركات)، ويحرص على تقديم أحدث التقنيات، ليتمكن عملاءه من تنفيذ عملياتهم المصرفية من أي مكان بسهولة ويسر وأمان. للمزيد من التفاصيل أنظر الموقع التالي: https://www.riyadbank.com.

قيادة المنظمة كان بيد الدولة الغنية بمواردها النفطية وذات الفوائض المالية الكبيرة جدا وهي المملكة العربية السعودية، فانعقد مؤتمر القمة الإسلامية الأول بالرباط في 25 سبتمبر 1969م، مما نتج عنه انعقاد مؤتمر وزراء مالية الدول المنضوية في المنظمة في جدّة عام 1973م، إذ نوقشت فيه الجوانب النظرية لإقامة مصارف إسلامية تقدم خدمات مصرفية متكاملة متفقة وأحكام الشريعة الإسلامية؛ وفي عام 1975م باشر البنك الإسلامي للتنمية أعماله في المملكة العربية السعودية؛ بوصفه مؤسسة تمويلية دولية إسلامية في السعودية والعالم الإسلامي.[1]

وهو بنك دولي تشترك فيه عدّة دول إسلامية أعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي، إذ يهدف إلى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية لشعوب الدول الأعضاء والمجتمعات الإسلامية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية؛ وتعد دار المال الإسلامية أول مجموعة مالية إسلامية ظهرت في المملكة والعالم الإسلامي، وهذه المجموعة كان لديها عدد من البنوك (بنوك فيصل) في مصر والسودان والبحرين وتركيا والنيجر وغينيا والسنغال وسويسرا وغيرها.

ونتيجة للطلب المتنامي على الصيرفة الإسلامية داخل المملكة وخارجها بدأت كثير من البنوك التجارية تشهد فتح فروع للصيرفة الإسلامية، إلى جانب نشاطها المصرفي التقليدي مثل البنك السعودي الأمريكي "**بنك سامبا**" وغيرها من البنوك التجارية الأخرى في السعودية.

ويبلغ عدد المصارف العاملة في السعودية (11) مصرفا، نصيب المصارف الإسلامية منها (04) مصارف وهي (البنك الإسلامي للتنمية، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، بنك الجزيرة وبنك البلاد)، فضلا على أن عددا من البنوك التجارية قد افتتح فروعا له تتعامل وفقا للشريعة الإسلامية، وتحتل المصارف الإسلامية في السعودية أهمية كبيرة من حيث التعاملات وحجم الأموال والفروع مقارنة بالمصارف والمؤسسات المالية في دول الخليج العربي.[2]

الفرع الثاني- التعريف بالبنك الراجحي للاستثمار في السعودية:

بدأ بنك الراجحي أحد أكبر البنوك الإسلامية في العالم نشاطه عام 1957م؛ ويتمتع بنك الراجحي بخبرة تمتد لأكثر من 60 عاماً في مجال الأعمال المصرفية والأنشطة التجارية، وتم افتتاح أول فرع لبنك للرجال في حي الديرة في الرياض عام 1957م، بينما افتتح أول فرع للسيدات عام

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص173.

[2] نفس المرجع، ص174.

1979م في حي الشميسي؛ وقد شهد العام 1978م، دمج مختلف المؤسسات التي تحمل اسم الراجحي تحت مظلة واحدة في شركة الراجحي المصرفية للتجارة، وفي عام 1988م تم تحويل المصرف إلى شركة مساهمة سعودية عامة؛ وبما أن البنك يرتكز إلى مبادئ المصرفية الإسلامية بشكل أساسي، فهو يلعب دوراً رئيسياً وأساسياً في سد الفجوة بين متطلبات المصرفية الحديثة والقيم الجوهرية للشريعة الإسلامية مشكلاً معايير صناعية وتنموية يحتذى بها.

يتمتع بنك الراجحي، ومقره الرياض بالمملكة العربية السعودية، بمركز مالي قوي وهو يدير أصولاً بقيمة 343 مليار ريال سعودي (90 مليار دولار أمريكي)، ويبلغ رأس ماله 16,25 مليار ريال سعودي (4,3 مليار دولار)، ويعمل فيه أكثر من 10200 موظف؛ ولديه شبكة واسعة تضم أكثر من 570 فرعاً وأكثر من 4794 جهاز صراف آلي و74612 أجهزة نقاط بيع، و233 مركز للحوالات المالية، كما أن لديه أكبر قاعدة عملاء بين المصارف السعودية.[1]

الفرع الثالث- الأعمال والخدمات التي يقدمها البنك:

بصفته أحد أكبر البنوك وأكثرها تقدماً في المملكة العربية السعودية، حقق بنك الراجحي أرباحا صافية بلغت 9,121 مليون ريال سعودي خلال العام 2017م؛ ويعمل بنك الراجحي في قطاعات ومجالات مختلفة، وهو ما يزال في نمو مستمر من خلال تنويع مصادر الدخل وتطوير قطاع الاستثمار والمجموعة مصرفية للشركات بالإضافة إلى الخدمات المصرفية للأفراد.

كما يواصل البنك تطوير البرامج والمشاريع المصرفية مع التركيز على توفير أحدث الخدمات الإلكترونية والمنتجات الاستثمارية، بهدف توفير خدمات مصرفية واستثمارية مبتكرة، لا سيما الأعمال المصرفية الإلكترونية.

وقد حقق بنك الراجحي الريادة من خلال توفير قنوات إلكترونية جديدة تلبي احتياجات العملاء وتطلعاتهم، وتوفر جهودهم ووقتهم في نفس الوقت؛ وقد عمل البنك أيضاً في عدد من المشاريع الحكومية الإلكترونية بالتعاون مع العديد من الجهات الرسمية؛ وحصل البنك على عدة جوائز من "يوروموني وبانكر" و"آسيان بانكر" لإنجازاته في مجال مصرفية الأفراد والشركات.[2]

---

[1] أنظر الموقع الالكتروني التالي:
http://www.alrajhibank.com.sa/ar/about-us/pages/default.aspx.

[2] أنظر نفس الموقع الالكتروني التالي:
http://www.alrajhibank.com.sa/ar/about-us/pages/default.aspx.

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على تطور الوضع المالي للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)

اعتماد على معطيات التقارير السنوية المحصل عليها لكلا البنكين، سيتم دراسة تطور الأداء المالي لبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض، من خلال حساب معدلات النمو الحاصلة خلال مدّة الدراسة (2005-2015).

الفرع الأول- تأثير الأزمة المالية العالمية على صافي الأرباح:

يتمثل صافي الأرباح بإجمالي دخل البنك مطروحا منه إجمالي المصروفات وضريبة الدخل، ويبين الجدول صافي أرباح الشركة بعد خصم الضرائب منها، ومعدلات النمو الحاصلة فيها لمدّة مختارة ضمن مدّة الدراسة والممتدة من عام (2005-2015).

الجدول رقم (04-53): تطور معدلات نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض للفترة ما بين (2005-2015)

الفترة	السنوات	صافي الأرباح (بعد الضريبة) (الوحدة: مليون ريال سعودي)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	5633,327	2837,328	/	/	%7	%3,01
	2006	7301,891	2908,554	1,2961	1,0251		
	2007	6449,657	3011,246	0,8832	1,0353		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	6524,604	2638,757	1,0116	0,8763	%4,18	%6,06
	2009	6767,228	3030,485	1,0371	1,1484		
	2010	6770,829	2824,627	1,0005	0,9320		
	2011	7378,268	3149,353	1,0897	1,1149		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	7884,706	3466,049	1,0686	1,1005	(%3,29)	%5,31
	2013	7437,987	3947,105	0,9433	1,1387		
	2014	6836,172	4352,408	0,9190	1,1026		
	2015	7130,075	4049,477	1,0429	0,9303		
إجمالي معدل النمو %						%2,38	%3,62

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض.

قبل الأزمة المالية: يتضح من الجدول أعلاه أن صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك الراجحي لاستثمار ارتفعت، ولكن هذا الارتفاع عرف تذبذب في مداه، حيث بلغ معدل النمو ما يقدر بـ 7%، وهذا نتيجة ارتفاع صافي الربح في سنة 2005م من (5633 مليون ريال سعودي) إلى (7301 مليون ريال سعودي) سنة 2006م، وانخفاض طفيف في سنة 2007م إلى (6449 مليون ريال سعودي)

أي بـ 0,88، من جهة أخرى بنك الرياض هو الأخر حقق معدل نمو موجب بـ 3,01%، وهذا نتيجة ارتفاع صافي الربح سنة 2005م من (2837 مليون ريال سعودي) إلى (3011 مليون ريال سعودي) سنة 2007م.(*)

في ظل الأزمة المالية العالمية 2008: يظهر أن صافي الأرباح (بعد الضريبة) في هذه المرحلة شهد تراجع للبنك الراجحي لاستثمار، بحيث بلغ معدل النمو 4,18% وهذا نتيجة ارتفاع صافي الربح في سنة 2008م من (6524 مليون ريال سعودي) إلى (7378 مليون ريال سعودي) سنة 2011م، من جهة بنك الرياض في السعودية حقق معدل نمو موجب 6,06%.

بعد الأزمة المالية 2008: عرف البنك الراحجي في هذه الفترة تراجع في معدل النمو إذ بلغ نحو (3,29%) بمعدل سالب، (**)وهذا نتيجة انخفاض صافي الربح سنة 2012م من (7884 مليون ريال سعودي) إلى (7130 مليون ريال سعودي) سنة 2015م، كما عرف بنك الرياض هو الأخر انخفاض في معدل النمو بـ 5,31%.

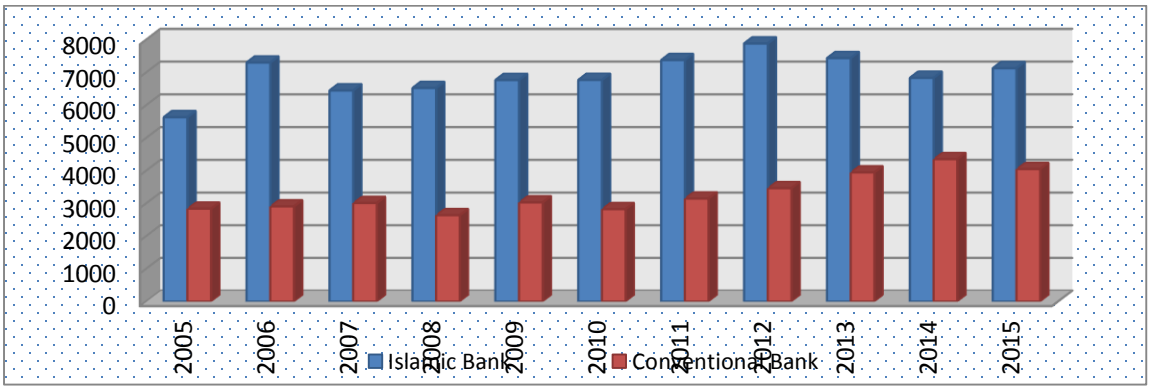
وعليه بلغ إجمالي معدل نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) طيلة الدراسة للبنك الراجحي للاستثمار في السعودية 2,38%، بالمقابل حقق بنك الرياض نسبة نمو إجمالية أفضل قدرت بـ 3,62%.

والشكل الأتي يبين التطورات الحاصلة في صافي الأرباح لكل من البنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض.

(*) هذا الارتفاع كان نتيجة التوجه العام والإقبال الشديد على المنتجات المصرفية والاستثمارية المتفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية داخل المملكة العربية السعودية، وارتفاع أسعار النفط بشكل كبير في هذه المرحلة. للمزيد من التفاصيل أنظر الموقع الالكتروني التالي:
http://www.alrajhibank.com.sa/ar/about-us/pages/default.aspx
تاريخ الإطلاع: 2017/09/25.

(**) يرجع ذلك إلى الأحداث التي تحيط بالمملكة العربية السعودية والى التأثير السلبي على أداء الاقتصاد الوطني وعلى اقتصاديات المنطقة. للمزيد من التفاصيل أنظر الموقع الالكتروني التالي:
http://www.alrajhibank.com.sa/ar/about-us/pages/default.aspx.
تاريخ الإطلاع: 2017/09/25.

الشكل رقم (04-32): تطور صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (53).

الفرع الثاني- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الموجودات (الأصول):

يلخص الجدول الآتي، إجمالي موجودات البنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض لمدّة مختارة ضمن مدّة الدراسة، وهذا على النحو التالي:

الجدول رقم (04-54): تطور معدلات نمو إجمالي الموجودات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي الموجودات (الأصول) (الوحدة: مليون ريال سعودي)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية	2005	95037,981	80078,689	/	/	%14,63	%23,10
	2006	105208,744	94015,845	1,1070	1,1740		
	2007	124886,482	121350,825	1,1870	1,2907		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	164929,801	159652,525	1,3206	1,3156	%10,56	%4,25
	2009	170729,729	176399,258	1,0351	1,1048		
	2010	184840,910	173556,430	1,0826	0,9838		
	2011	220813,412	180887,390	1,1946	1,0422		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	267382,562	190180,838	1,2108	1,0513	%5,68	%5,49
	2013	279870,685	205246,479	1,0467	1,0792		
	2014	307711,555	214589,293	1,0994	1,0455		
	2015	315619,648	223315,875	1,0257	1,0406		
إجمالي معدل النمو %						%12,75	%10,8

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض.

قبل الأزمة المالية: يبين الجدول أعلاه أن إجمالي الموجودات للبنك الراجحي لاستثمار كانت في ارتفاع مستمر وبمعدل نمو 14,63%، وكان ذلك نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات في سنة

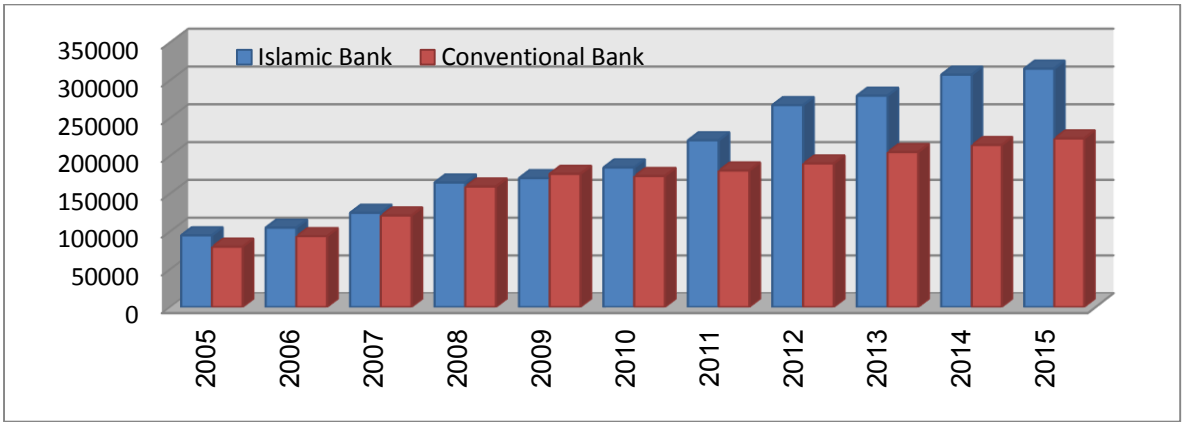
2005م من (95037 مليون ريال سعودي) إلى (124886 مليون ريال سعودي) سنة 2007م، يرجع هذا الارتفاع إلى زيادة الإقبال على المصارف الإسلامية في السعودية والتوجه العام إلى أسلمة الجهاز المصرفي وزيادة قاعدته الرأسمالية؛ بينما حقق بنك الرياض السعودي معدل نمو أعلى قدره 23,10%، وهذا نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات في سنة 2005م من (800789 مليون ريال سعودي) إلى (121350 مليون ريال سعودي).

في ظل الأزمة المالية 2008: حقق البنك الراجحي لاستثمار في السعودية معدل نمو قدر بـ 10,56% وهذا نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات في سنة 2008م من (164929 مليون ريال سعودي) إلى (220813 مليون ريال سعودي) سنة 2011م، بينما حقق بنك الرياض انخفاض في معدل نمو قدر بـ 4,25%.

ما بعد الأزمة المالية 2008: عرف البنك الراجحي لاستثمار في السعودية انخفاضا بـ 5,68%، كما لوحظ أن مستويات معدلات التقارب في كل سنة تزداد بمعدل واحد وهذا مستوى مقبول، حيث بلغ أقصى نمو له في سنة 2015م نحو (315619 مليون ريال سعودي) وأدنى مستوى له سنة 2012م نحو (267382 مليون ريال سعودي)، كما شهدت نقص في معدلات التقارب مقارنة بالمرحلتين السابقتين، وهذا راجع إلى الأحداث التي تحيط بالمملكة السعودية.

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو إجمالي الموجودات طيلة مدة الدراسة للبنك الراجحي لاستثمار في السعودية 12,75% ومعدل نمو أقل للبنك الرياض 10,80%؛ والشكل الآتي يبين التطورات الحاصلة في إجمالي موجودات للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض في السعودية.

الشكل رقم (04-33): تطور إجمالي الموجودات للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (54).

الفرع الثالث- تأثير الأزمة المالية العالمية على حقوق الملكية:

يمكن إبراز التطور الحاصل في هذا البند وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-55): تطور معدلات نمو حقوق الملكية للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	حقوق الملكية (الوحدة: مليون ريال سعودي)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	13469,294	10960,361	/	/	%32,38	%9,68
	2006	20179,476	11991,963	1,4981	1,0941		
	2007	23606,112	13186,795	1,1698	1,0996		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	27031,799	25690,451	1,1451	1,9481	%6,68	%5,49
	2009	28740,884	28235,444	1,0632	1,0990		
	2010	30317,789	29233,218	1,0548	1,0353		
	2011	32821,057	30158,355	1,0825	1,0316		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	36468,737	31963,510	1,1111	1,0598	%8,54	%4,56
	2013	38404,593	33870,324	1,0530	1,0596		
	2014	41896,194	35537,105	1,0909	1,0492		
	2015	46639,054	36545,112	1,1132	1,0283		
إجمالي معدل النمو %						%13,22	%12,79

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على معطيات التقارير السنوية لكل من بنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض.

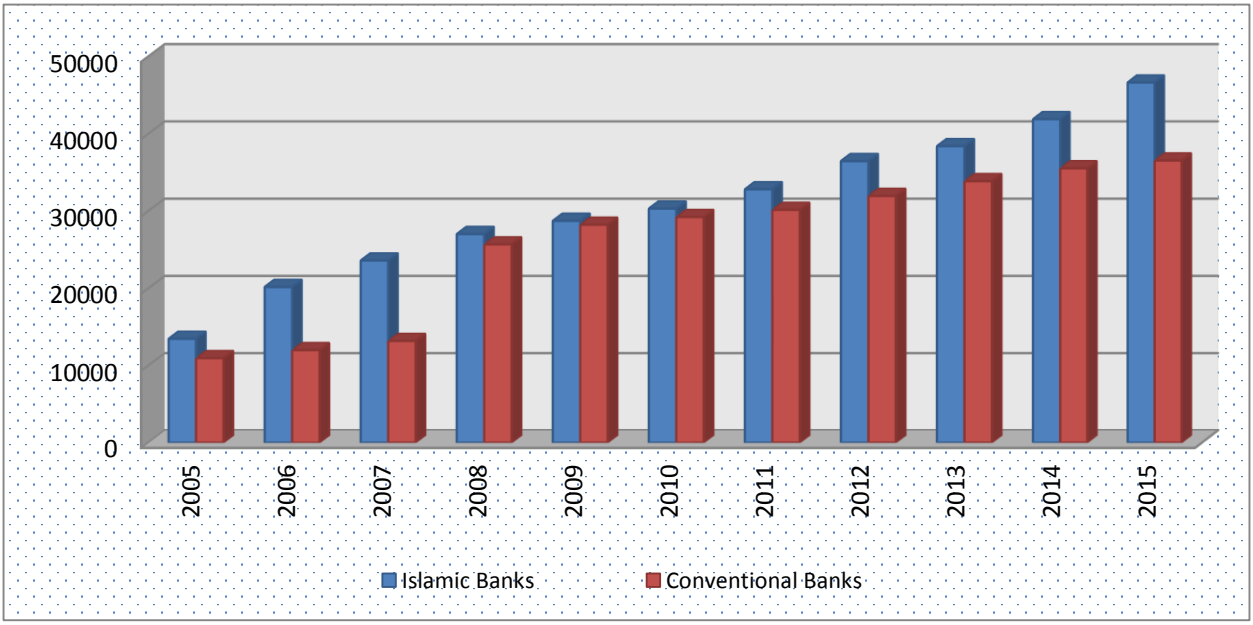
قبل الأزمة المالية: يبين الجدول أعلاه أن حقوق الملكية للبنك الراجحي للاستثمار عرفت ارتفاعا، إذ بلغت عام 2005م (13469 مليون ريال سعودي) إلى (23606 مليون ريال سعودي) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,4981 إلى 1,1698 على التوالي لسنتي (2006 و2007)، وبمعدل نمو 32,38% بالمقارنة مع بنك الرياض 9,68%، كما شهدت حقوق الملكية لبنك الرياض تزايد ابتداء من سنة 2005م والذي حقق قيمة قدرها، (10960 مليون ريال سعودي) وعام 2007م مبلغ قدره (13186 مليون ريال سعودي)، وهذا التطور راجع إلى الارتفاع في أسعار النفط مما أثر على الأداء الاقتصادي للمملكة العربية السعودية وانعكاساته على البنوك بصفة عامة.

في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك الراجحي للاستثمار نمو متذبذبا وبمعدلات نمو متقاربة بـ 1,14، 1,06، 1,05 و1,08 خلال السنوات (2008-2011) على التوالي، وبمعدل نمو 6,68%، أي تراجع في معدل النمو قدره (25,7%) بالمقارنة بالفترة السابقة، كذلك بنك الرياض عرف تراجع في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بقيمة (4,19%).

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: حقق البنك الراجحي للاستثمار نموا متزايد بمعدل أكبر والمقدر بـ 8,54%، إذ بلغت حقوق الملكية للبنك أعلى مستوى لها سنة 2015م نحو (46639 مليون ريال سعودي). [*] بينما حقق بنك الرياض نمو قدر بـ 4,56% وهذا راجع إلى انخفاض في حقوق الملكية بنسب أكبر من الفترتين السابقتين، إذ بلغت حقوق الملكية لبنك الرياض سنة 2012م نحو (31963 مليون ريال سعودي)، وفي سنة 2015م (36545 مليون ريال سعودي) أي بفارق 4581 مليون ريال سعودي.

وعليه بلغ إجمالي معدل حقوق الملكية طيلة مدّة الدراسة للبنك الراجحي للاستثمار 13,22% وهو معدل نمو أفضل مقارنتا بما حققه بنك الرياض في السعودية 12,79%؛ وبالإمكان توضيح الارتفاع الحاصل في حقوق الملكية في الشكل الأتي:

الشكل رقم (04-34): تطور حقوق الملكية للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (55).

---

[*] وهذا راجع إلى الإقبال الشديد على المنتجات البنكية والمتفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وجذب عملاء جدد نتيجة تحسين نوعية الخدمات المقدمة لهم مما زاد من نسبة الحسابات بأكثر من 30%. للمزيد من التفاصيل أنظر الموقع الالكتروني التالي: http://www.alrajhibank.com.sa/ar/about-us/pages/default.aspx.
تاريخ الإطلاع: 2018/09/25.

الفرع الرابع- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الودائع:

يلخص الجدول الآتي إجمالي ودائع البنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض، للمدة المختارة ضمن مدة الدراسة (2005-2015)، وهذا على النحو التالي:

الجدول رقم (04-56): تطور معدلات نمو ودائع العملاء للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي ودائع العملاء (الوحدة: مليون ريال سعودي)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	70112,192	52729,806	/	/	%13,12	%26,46
	2006	73397,980	69191,618	1,0468	1,3121		
	2007	89725,167	84331,207	1,2224	1,2188		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	116611,043	105055,546	1,2996	1,2457	%14,14	%9,99
	2009	122861,840	125278,106	1,0536	1,1924		
	2010	143064,037	126945,459	1,1644	1,0133		
	2011	173429,465	139822,500	1,2122	1,1014		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	221394,638	146214,567	1,2765	1,0457	%5	%4,54
	2013	231589,113	153199,880	1,0460	1,0477		
	2014	256077,047	164079,433	1,1057	1,0710		
	2015	256227,769	167089,802	1,0005	1,0183		
إجمالي معدل النمو %						%13,83	%12,22

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية لكل من بنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول نلاحظ أن إجمالي ودائع العملاء للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار عرف نمو متزايدا، إذ بلغ عام 2005م (70112 مليون ريال سعودي) إلى (89725 مليون ريال سعودي) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,04 إلى 1,22 على التوالي لسنتي (2006 و2007)، وبمعدل نمو موجب قدر بـ 13,12%. (*)

كما شهدت ودائع العملاء لبنك الرياض ارتفاعا ابتداء من سنة 2005م والذي حقق قيمة قدرها (52729 مليون ريال سعودي) ومبلغ قدره (84331 مليون ريال سعودي) عام 2007م.

(*) يرجع هذا الارتفاع إلى استخدام التكنولوجيا الحديثة وأنظمة الإدارة المتطورة، واستمرارية توسيع شبكة فروعه البنكية، بحيث قام البنك الراجحي الإسلامي للاستثمار خلال السنة المالية 2011م بافتتاح 8 فروع جديدة وتجديد 21 فرعاً من الفروع القائمة. لمزيد من التفاصيل أنظر: البنك الراجحي للاستثمار في السعودية، "**التقرير السنوي لسنة 2011**"، ص20. للمزيد من التفاصيل أنظر الموقع الالكتروني التالي:
http://www.alrajhibank.com.sa/ar/about-us/pages/default.aspx.

في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك الراجحي الإسلامي للاستثمار نمو متزايدا وبمعدلات تقارب متذبذبة 1,29، 1,05، 1,16 و1,21 خلال السنوات (2008-2011) على التوالي، وبمعدل نمو 14,14% أي ارتفاع في معدل النمو قدره 0,92%، كما عرف بنك الرياض تراجع في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بـ (16,47%)؛ وهذا بسبب:

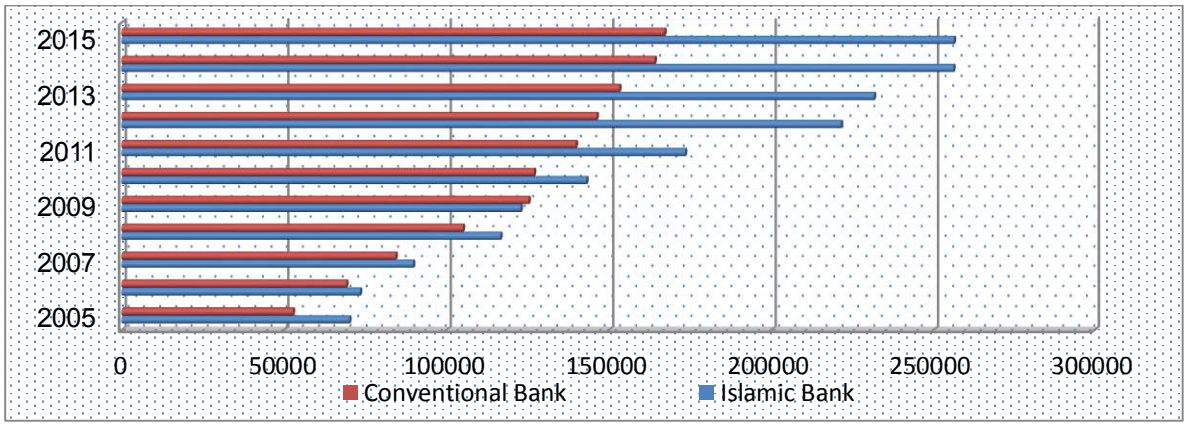
- تراجع إيرادات المملكة بالإضافة إلى الظروف المحيطة بها من حروب إقليمية؛
- تخوف بعض العملاء في وضع وديعتهم لدى البنك نتيجة التأثيرات السلبية للأزمة المالية على اقتصاديات الدولية والمحلية؛
- ضعف ثقة العملاء في البنوك وميلهم إلى الاحتفاظ بأموالهم على إيداعها في البنوك، وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية وما أحدثته من إفلاس للعديد من البنوك التقليدية.

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: حقق البنك الراجحي الإسلامي للاستثمار انخفاضا في معدل النمو بـ 5%، إذ بلغت ودائع العملاء في البنك أعلى مستوى لها سنة 2015م نحو (256227 مليون ريال سعودي)؛ بينما حقق بنك الرياض انخفاض في معدل النمو بـ 4,54% وهذا راجع إلى الأسباب المذكورة سابقا، إذ بلغت ودائع العملاء لبنك الرياض لسنة 2012م نحو (146214 مليون ريال سعودي)، وفي سنة 2015م نحو (167089 مليون ريال سعودي).

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو ودائع العملاء طيلة مدّة الدراسة للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار 13,83%؛ في حين بلغ معدل النمو منخفض لبنك الرياض بـ 12,22%.

والشكل التالي يوضح التطور الحاصل في إجمالي الودائع لكلا البنكين خلال مدة الدراسة:

الشكل رقم (04-35): التطور الحاصل في إجمالي الودائع للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (56).

الفرع الخامس- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي التمويل والاستثمارات:

ويمكن إبراز التطور الحاصل في هذا البند، وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-57): تطور معدلات نمو إجمالي التمويل والاستثمارات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض للفترة ما بين (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي التمويل والاستثمارات (الوحدة: مليون ريال سعودي)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	80134,684	27239,934	/	/	%14,40	%0,91
	2006	89563,188	27501,713	1,1176	1,0096		
	2007	104875,445	27741,655	1,1709	1,0087		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	144003,524	40329,054	1,3730	1,4537	%7,56	(%3,16)
	2009	139286,715	32308,077	0,9672	0,8011		
	2010	148952,109	33822,441	1,0693	1,0468		
	2011	179198,111	36616,170	1,2030	1,0826		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	212484,007	36253,852	1,1857	0,9901	(%0,14)	%7,11
	2013	226386,283	43538,091	1,0654	1,2009		
	2014	205939,960	46963,269	0,9096	1,0786		
	2015	211567,868	44552,383	1,0273	0,9486		
إجمالي معدل النمو %						%10,19	%5,04

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض.

قبل الأزمة المالية: يوضح الجدول أعلاه أن إجمالي التمويل والاستثمار في البنك الراجحي الإسلامي للاستثمار عرف ارتفاع، إذ بلغ عام 2005م (80134 مليون ريال سعودي) إلى (104875 مليون ريال سعودي) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,11 إلى 1,17 على التوالي لسنتي (2006 و2007)، وبمعدل نمو 14,40% بالمقارنة مع بنك الرياض السعودي 0,91%، وهذا بسبب تنوع محفظة التمويل ما بين الإجارة، المرابحة... كما شهدت ودائع العملاء لبنك الرياض السعودي ارتفاعا ابتداء من سنة 2005م بـ (27239 مليون ريال سعودي) وعام 2007م بـ (27741 مليون ريال سعودي).

في ظل الأزمة المالية 2008: شهدت هذه الفترة انخفاض موجب في قيمة إجمالي التمويل والاستثمار إذ بلغ سنة 2009م نحو (139286 مليون ريال سعودي) مقابل (144003 مليون ريال سعودي) في سنة 2008م، بمعدل نمو موجب بلغ 7,56% أين عرف انخفاض بمعدل بـ 6,84% مقارنة بالفترة السابقة، كذلك عرف بنك الرياض تراجع سالب في معدل النمو (3,16%) وهذا راجع

إلى نقص السيولة والتراجعات الحادة التي حصلت في الأسواق المالية وتأثيرات الأزمة المالية السلبية على أداء الاقتصاد العالمي، وما تبعه من آثار على البنوك في المملكة العربية السعودية.

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: عرفت تذبذب في إجمالي التمويل والاستثمار لكلا البنكين أي عرف بنك الرياض نسبة تقدر بـ 7,11% والبنك الراجحي للاستثمار في المملكة العربية السعودية حقق معدل نمو سالب بلغ (0,14%)، بحيث بلغت أقصى قيمة لهذا البند في السنة المالية 2015م نحو (211567 مليون ريال سعودي)؛ وعليه بلغ معدل النمو الإجمالي لإجمالي التمويل والاستثمارات للبنك الراجحي للاستثمار في السعودية طيلة مدّة الدراسة 10,19%، بالمقابل حقق بنك الرياض نسبة نمو إجمالية قدرت بـ 5,04%.

الفرع السادس- تأثير الأزمة المالية العالمية على النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى:

يمكن إبراز التطور الحاصل في هذا البند، وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-58): تطور معدلات نمو النقد للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض للفترة ما بين (2005-2015)

الفترة	السنوات	النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى (الوحدة: مليون ريال سعودي)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	11113,764	4683,818	/	/	%11,96	%110,46
	2006	10965,872	10887,417	0,9866	2,3244		
	2007	13931,844	20747,414	1,2704	1,9056		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	14139,794	17335,082	1,0149	0,8355	%35,29	%11
	2009	25747,780	32123,765	1,8209	1,8531		
	2010	30592,735	27867,314	1,1881	0,8674		
	2011	35019,254	23708,500	1,1446	0,8507		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	47361,311	29461,512	1,3524	1,2426	%4,44	%0,42
	2013	45432,776	25367,205	0,9592	0,8610		
	2014	50101,585	29230,240	1,1027	1,1522		
	2015	53964,772	29839,309	1,0771	1,0208		
إجمالي معدل النمو %						%17,11	%20,34

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على معطيات التقارير السنوية لكل من بنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض.

قبل الأزمة المالية: يتضح من الجدول أعلاه أن تطور النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى يبدو متأرجحا للبنك الراجحي الإسلامي لاستثمار، فقد حقق معدل نمو موجب بـ 11,96%، حيث بلغ النقد سنة 2005م نحو (11113 مليون ريال سعودي) ليرتفع في سنة 2007م إلى (13931

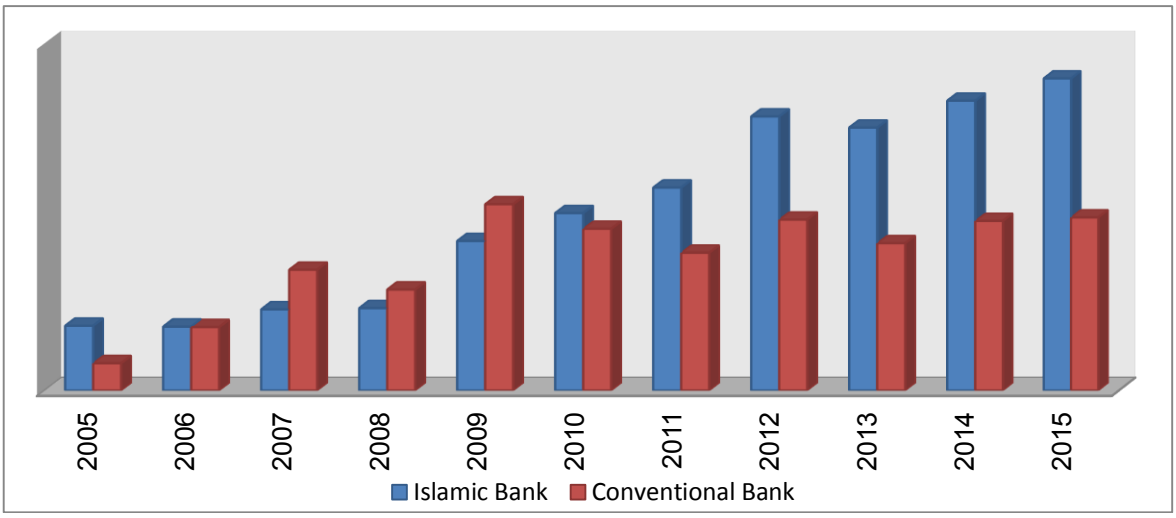
مليون ريال سعودي)، وبمعدلات تقارب موجبة في سنتي (2006 و2007) على التوالي بـ 0,98 و1,27 وهذا يعود إلى تحول الأزمة المالية إلى أزمة اقتصادية مما أدى إلى تباطؤ في النشاط الاقتصادي ككل، بينما حقق البنك التجاري معدلات نمو أفضل 110,46%.

في ظل الأزمة المالية 2008: بلغ معدل النمو للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار في هذه الفترة 35,29%، حيث عرف تطورا طفيفا، إذ بلغ أقصى مستوى له سنة 2011م نحو (35019 مليون ريال سعودي)، وهذا راجع لمواكبة البنك كل جديد في مجال التقنيات المصرفية.

كما عرف بنك الرياض السعودي معدل نمو بـ 11% إذ تراجع في سنة 2008م عن 2007م نحو (22,93 مليون دينار أردني)، وفي سنة 2011م بفارق عن السنة 2010م بنحو (17,46 مليون دينار أردني).

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: شهدت هذه الفترة انخفاض في معدل النمو لكلا البنكين 4,44% للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار و0,42% لبنك الرياض السعودي، بحيث شهدت هذه المرحلة انخفاض في قيمة أسعار النفط بالإضافة إلى الأحداث الدولية والإقليمية خلال هذه السنوات واضطراب الأسواق المالية وأسواق صرف العملات والأسواق النفطية كل هذا كان له انعكاسات على المؤشرات المالية. وعليه بلغ إجمالي معدل نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى طيلة الدراسة للبنك الراجحي بـ 17,11% وبنك الرياض بـ 20,34%.

الشكل رقم (04-36): تطور معدلات نمو حقوق الملكية للبنك الراجحي للاستثمار وبنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (58).

الفرع السابع- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الإيرادات:

يمكن إبراز التطور الحاصل في هذا البند، وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-59): تطور معدلات نمو إجمالي الإيرادات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض للفترة ما بين (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي الإيرادات (الوحدة: مليون ريال سعودي)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	7982,658	4490,786	/	/	%8,05	%7,41
	2006	9509,898	4886,139	1,1913	1,0880		
	2007	9321,096	5181,023	0,9801	1,0603		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	10575,267	5248,362	1,1345	1,0129	%5,73	%6,39
	2009	11505,292	5960,109	1,0879	1,1356		
	2010	11661,132	5980,452	1,0135	1,0034		
	2011	12502,119	6275,801	1,0721	1,0493		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	13983,017	6786,265	1,1184	1,0813	(%0,56)	%5,35
	2013	14114,692	7074,022	1,0094	1,0424		
	2014	13666,974	8011,766	0,9682	1,1325		
	2015	13745,775	7989,139	1,0057	0,9971		
إجمالي معدل النمو %						%5,58	%5,92

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن إجمالي الإيرادات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار عرف تذبذب، إذ بلغ عام 2005م (7982 مليون ريال سعودي) إلى (9321 مليون ريال سعودي) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,19 إلى 0,98 على التوالي لسنتي 2006 و2007، وبمعدل نمو 8,05% بالمقارنة مع بنك الرياض السعودي 7,41%، كما شهدت إجمالي الإيرادات لبنك الرياض ارتفاعا ابتداء من سنة 2005م، والذي حقق قيمة قدرها (4490 مليون ريال سعودي) وعام 2007م مبلغ قدره (9321 مليون ريال سعودي).

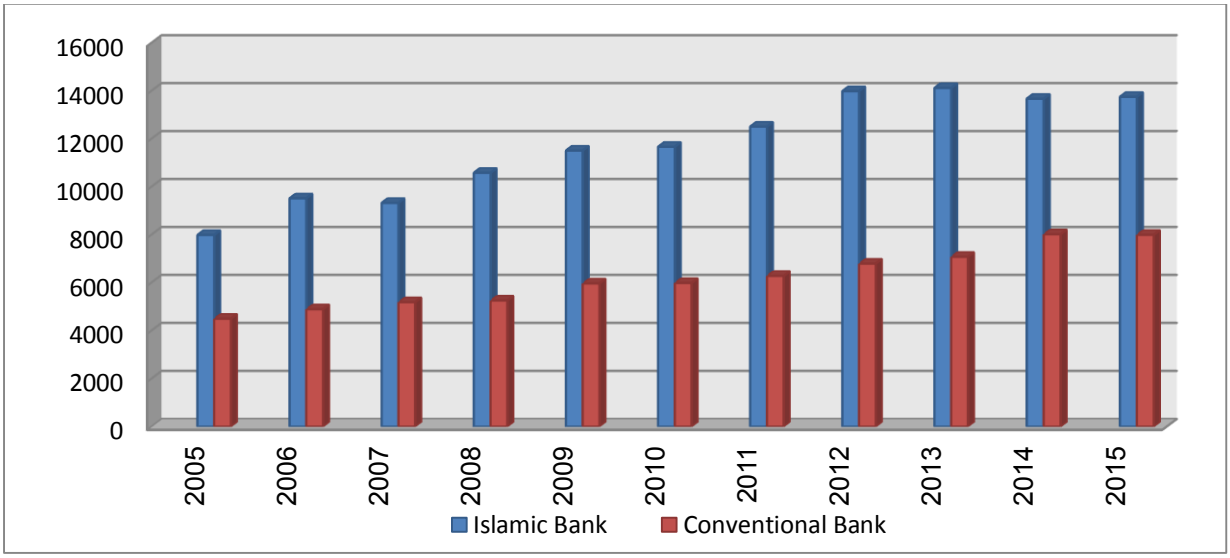
في ظل الأزمة المالية 2008: عرف البنك الراجحي الإسلامي للاستثمار نمو متزايدا وبمعدلات تقارب 1,13، 1,08، 1,01 و1,07 خلال السنوات (2008-2011) على التوالي، وبمعدل نمو 5,73% أي تراجع في معدل النمو قدره (2,32%) بالمقارنة بالفترة السابقة.

أما بنك الرياض فقد عرف انخفاضا في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بـ (1,02%).

بعد الأزمة المالية 2008: عرفت إجمالي الإيرادات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار أعلى معدل له في سنة 2013م بـ (14114 مليون ريال سعودي) وأدنى معدل له في سنة 2014م بـ (13666 مليون ريال سعودي) وبحصيلة نمو إجمالية سالبة طيلة الفترة بـ (0,56%) وارتفاع في معدل النمو لبنك الرياض السعودي خلال نفس الفترة بـ 5,35%.

وعليه فقد وصل معدل النمو الإجمالي لإجمالي الإيرادات في البنك الراجحي إلى 5,58%، في حين بلغ معدل النمو لبنك الرياض بـ 5,92%.

الشكل رقم (04-37): تطور معدلات النمو في إجمالي الإيرادات للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار بنك الرياض من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (59).

يمكن تلخيص ما سبق ذكره في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-60): متوسط النمو لكل فترة لجميع البنود المدروسة للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار وبنك الرياض في السعودية للفترة (2005-2015)

فترات الأزمة	قبل الأزمة المالية 2008	في ظل الأزمة المالية العالمية 2008	بعد الأزمة المالية العالمية 2008	المتوسط الإجمالي
متوسط IB	%14,5	%12,02	%2,81	**%9,77**
متوسط CB	%25,86	%5,71	%4,68	**%12,08**
CB-IB	**(%13,36)**	**%6,34**	**%1,87**	**(%2,31)**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النتائج المتوصل إليها في البيانات السابقة.

من خلال الجدول أعلاه يظهر أن المتوسط الإجمالي والخاص بالمؤشرات المالية طيلة مدة الدراسة كانت متقاربة، إلا أن البنك الإسلامي الراجحي للاستثمار في السعودية حقق نتائج أفضل من البنك الرياض بمعدل 12,02% مقارنة 5,71%، مما يعني أن تأثير الأزمة المالية على البنك الراجحي كانت أقل مقارنة بالوضع قبل الأزمة أين بلغ متوسط 14,50%، أما تأثير الأزمة المالية على بنك الرياض كان جد مرتفع الذي بلغ المتوسط 25,86% مقارنة بالوضع في ظل الأزمة.

المطلب الثالث: قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار على مؤشرات سوق الأسهم السعودي للفترة (2005-2015)

في البداية نقوم بعرض أهم المؤشرات للأداء المالي وفق المدة المذكورة، وبالتركيز على مرحلة الأزمة المالية العالمية 2008م، وهذا من أجل تحليل واقع البنوك الإسلامية.

الفرع الأول- تركيب النموذج الاقتصادي:

تنطلق عملية الظواهر الاقتصادية من تحديد الهيكل الاقتصادي الذي يؤطر تلك الظواهر ويبين طبيعة وملامح العوامل المؤثرة أو المستجيبة والتي يطلق عليها بالمتغيرات المستقلة والمتغيرات المعتمدة، وهذا يستند إلى مجموعة البيانات الخاصة بواقع الاقتصادي قيد الدراسة، ومن ثم يمكن بناء النموذج الاقتصادي القياسي في ضوء تلك المعطيات.

ويتركب النموذج من معادلة واحدة أو مجموعة من المعادلات وكل معادلة من معادلات النموذج تفسر متغيرا واحدا بدلالة المتغيرات الأخرى، وما يتصل بها من مؤشرات (معاملات) و(ثوابت)، إذ ترتبط المتغيرات الاقتصادية بمجموعة من العلاقات المباشرة وغير المباشرة، وتمثل هذه العلاقات الصيغة الأولية التي تقوم عليها عملية بناء أي نموذج قياسي لهذه المتغيرات، لذا فإن عملية توصيف النموذج القياسي تبدأ من وضع الصيغة الرياضية التي بموجبها يتحدد شكل العلاقة الدالية واتجاهها بين المتغير أو المتغيرات المستقلة أو ما تعرف بالمتغيرات التوضيحية والمتغير أو المتغيرات التابعة أو المعتمدة.

وتقوم الدراسة على أساس قياس الأداء المالي للمصارف الإسلامية في مؤشرات سوقي الأوراق المالية في دول العينة بالأردن والسعودية...، إذ تمثل مؤشرات الأداء المالي (مؤشر السيولة، الربحية، ملاءة رأس المال...) المتغيرات المستقلة.

في حين تمثل مؤشرات سوق الأوراق المالية (مؤشر القيمة السوقية، حجم التداول.....) المتغيرات التابعة أو المعتمدة.[1]

الفرع الثاني- طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة:

نظرا لعدم وجود توصيف مسبق لطبيعة العلاقة بين مؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية (المتغيرات المستقلة) ومؤشرات سوق الأوراق المالية (المتغيرات التابعة) من جانب النظرية الاقتصادية، ولعدم تناول هذه المتغيرات في بحوث ودراسات سابقة، نرى من الضروري توصيف مثل هذه العلاقة والتوقع المسبق، بإشارة كل متغير من المتغيرات المستقلة في علاقته مع المتغير التابع، لاعتقادنا بأن مؤشرات الأداء المالي للمصارف الإسلامية تؤثر في جميع مؤشرات سوق الأوراق المالية؛ وهذا التأثير يكون متباينا لطبيعة المتغير من جهة، وحكم مؤشرات السوق في كل بلد من جهة أخرى، وعلى النحو التالي:[2]

أولا- علاقة السيولة المصرفية بمؤشرات سوق الأوراق المالية:

تعد السيولة أحد المؤشرات المهمة في الجهاز المصرفي، إذ يتعلق الأمر في هذا المؤشر بمصداقية وثقة المتعاملين بالجهاز المصرفي، ومن ثم فإن المصارف تتحمل عبء تكاليف الأموال المعطلة في نظير المحافظة على سمعتها المالية، إذن السيولة هي حجب الأموال عن التوظيف والاستثمار سواء كان ذلك بصورة نسبة احتياطي قانوني لدى المصرف المركزي أو في صورة نسبة احتياطي لدى المصارف نفسها، إذ أن هناك علاقة عكسية بين مؤشر السيولة المصرفية ومؤشرات سوق الأوراق المالية المتمثلة (القيمة السوقية، حجم التداول...).

ثانيا- علاقة الربحية المصرفية بمؤشرات سوق الأوراق المالية:

يعد مؤشر الربحية من المؤشرات المهمة التي تمكن من قياس قدرة المصارف على تحقيق عائد نهائي صاف من الأموال المستثمرة، ومن ثم فإن مؤشر الربحية يرتبط بعلاقة طردية مع جميع مؤشرات سوق الأوراق المالية.

---

[1] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص229-230.

[2] نفس المرجع، ص ص236-236.

ثالثا- علاقة ملاءة رأس المال المصرفي بمؤشرات سوق الأوراق المالية:

يتكون رأس مال كل مصرف من رأس المال المدفوع والاحتياطيات والمخصصات والأرباح المحتجزة وعلاوة الإصدار، ويتصف رأس مال أي مصرف بالصغر النسبي مقارنة بالودائع في هذا المصرف مما يؤدي إلى ضعف هامش الأمان لدى المودعين، لذا فإن الحفاظ على ملاءة رأس المال في أي مصرف يعد أمرا مهما وضروريا لدعم ثقة المودعين، وبما أن رأس المال يرتبط بعلاقة طردية موجبة مع جميع مؤشرات سوق الأوراق المالية (القيمة السوقية، حجم التداول...)، فضلا عن الأثر الكبير الذي يتركه عامل الثقة لدى المودعين في هذه المصارف نتيجة الملاءة التي تتمتع بها، مما يؤدي إلى زيادة الودائع المصرفية والاستثمار فيها.

رابعا- علاقة مؤشر توظيف الأموال بمؤشرات سوق الأوراق المالية:

تعد عملية توظيف الأموال المحور الأساسي في أي مؤسسة مالية أو مصرفية، إذ أن عملية إيجاد القنوات الاستثمارية وتطويرها تحتل أهمية كبيرة من أجل تحقيق الأهداف المرسومة وفي مقدمتها تحقيق الأرباح؛ وعليه يرتبط مؤشر توظيف الأموال في المصارف بعلاقة طردية مع جميع مؤشرات سوق الأوراق المالية، أي كلما ارتفع هذا المؤشر يؤثر إيجابا في جميع مؤشرات سوق الأوراق المالية.

الفرع الثالث- توصيف النموذج القياسي:

تعد عملية توصيف النموذج وتحديده مهمة لبناء أي نموذج قياسي سواء كان هذا النموذج معادلة منفردة أم مجموعة من المعادلات، ويعتمد ذلك على طبيعة الظاهرة الاقتصادية المراد دراستها؛ وفيما يتعلق بالدراسة تم اعتماد المتغيرات على وفق منطق النظرية الاقتصادية وجاءت على النحو التالي:

أولا- المتغيرات المستقلة:

تم اختيار المتغيرات المستقلة الآتية لتمثل مؤشرات الأداء المالي للبنك الراجحي للاستثمار وهذا وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-61): مؤشرات تقييم الأداء المالي للبنك الراجحي للاستثمار في السعودية من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	مؤشرات ملاءة رأس المال		مؤشر السيولة	مؤشـــــــرات الربحية		مؤشرات توظيف الأموال	
		X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7
قبل الأزمة المالية	2005	0,1417	0,1921	0,0824	0,0803	0,4182	0,9588	0,0996
	2006	0,1918	0,2749	0,0599	0,0994	0,3618	0,9571	0,1062
	2007	0,189	0,2631	0,1076	0,0718	0,2732	0,9254	0,0889
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	0,1639	0,2318	0,0658	0,0559	0,2413	1,0025	0,0734
	2009	0,1683	0,2339	0,0648	0,0550	0,2354	0,9188	0,0826
	2010	0,164	0,2119	0,1361	0,0473	0,2233	0,8591	0,0783
	2011	0,1486	0,1892	0,1177	0,0425	0,2248	0,8688	0,0698
بعد الأزمة المالية 2008	2012	0,1364	0,1647	0,1412	0,0356	0,2162	0,824	0,0658
	2013	0,1372	0,1658	0,1294	0,0321	0,1936	0,8385	0,0623
	2014	0,1362	0,1636	0,1312	0,0267	0,1631	0,6911	0,0664
	2015	0,1478	0,182	0,1056	0,0278	0,1528	0,6986	0,065

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد معطيات التقارير السنوية (2005-2015).

- مؤشر ملاءة رأس المال:

(X_1): يتم احتسابه في كل دولة من دول العينة من خلال قسمة حق الملكية على إجمالي الموجودات (الأصول).

(X_2): يتم احتسابه في كل دولة من دول العينة من خلال قسمة حق الملكية على إجمالي الودائع.

- مؤشر السيولة:

(X_3): تمثل نسبة الاحتياطي القانوني يتم احتسابه في كل دولة من دول العينة من خلال قسمة مجموع الأرصدة لدى البنك المركزي على إجمالي الودائع.

- مؤشر الربحية:

(X_4): تمثل معدل العائد على الودائع يتم احتسابه في كل دولة من دول العينة من خلال قسمة صافي الأرباح (بعد خصم الضريبة)على إجمالي الودائع.

(X_5): تمثل معدل العائد على حق الملكية يتم احتسابه في كل دولة من دول العينة من خلال قسمة صافي الأرباح (بعد خصم الضريبة) على حق الملكية.

- مؤشر توظيف الأموال:

(X_6): تمثل معدل توظيف الموارد يتم احتسابه في كل دولة من دول العينة من خلال قسمة إجمالي الاستثمارات على (إجمالي الودائع + حق الملكية).

(X_7): يتم احتسابه في كل دولة من دول العينة من خلال قسمة إجمالي الإيرادات على إجمالي الاستثمارات.

ثانيا- مؤشر القيمة السوقية (Y_1): شهد مؤشر القيمة السوقية تذبذبا في مستويات ارتفاعه طوال مدة الدراسة، ولكن إجمالا حقق هذا المؤشر ارتفاعا كبيرا، إذ بلغت القيمة السوقية لسوق الأسهم السعودي [*] في عام 2007م نحو (1342745 مليون ريال سعودي) مقارنة بقيمتها في عام 2015م والبالغة (1789579 مليون ريال سعودي)، محققة معدل نمو إجمالي بلغ (2,72%)،

والجدول التالي يوضح التطور في مؤشر القيمة السوقية لسوق الأسهم السعودي، للمدة المختارة ضمن مدة الدراسة.

الجدول رقم (04-62): معدلات نمو مؤشر القيمة السوقية لسوق الأسهم السعودي للمدة من (2005-2015)

	قبل الأزمة المالية			في ظل الأزمة المالية 2008				بعد الأزمة المالية 2008				
المؤشر / السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	معدل النمو الإجمالي (%)
Y_1 القيمة السوقية (الوحدة: مليون دينار أردني)	2422953	1225695	1342745,96	1456278,2	1096128,5	1282612,2	1277896,5	1424015,5	1572059,5	1974126,2	1789579,5	(2,72)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الصندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال المتاحة على الموقع التالي: http://www.amf.org.ae/ar/amdbqrt ، تاريخ الإطلاع: 2017/09/25.

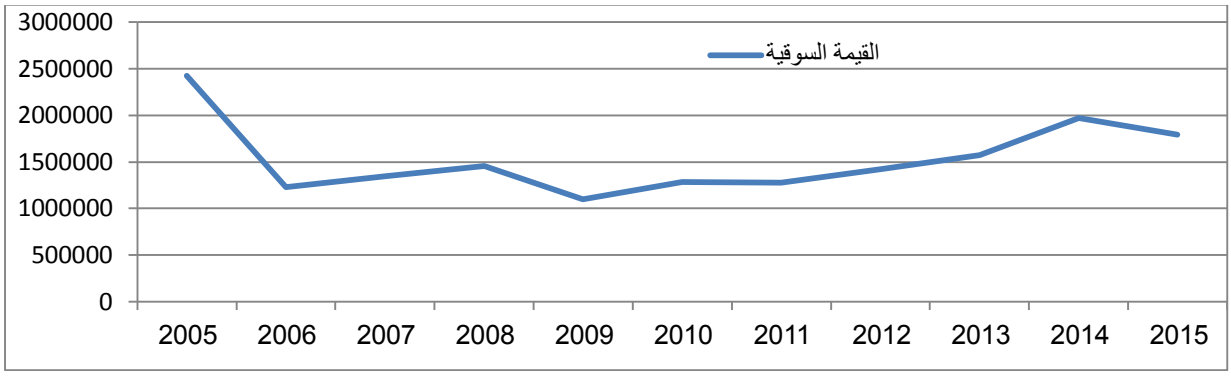
---

[*] يسمي سوق الأوراق المالية السعودي بـ (سوق الأسهم السعودي)، وقد نشأ هذا السوق نتيجة تزايد عدد الشركات والمؤسسات المساهمة واتساع عدد الأسهم المتاحة للتداول، ونتيجة انتشار الممارسات غير القانونية من المستثمرين في هذا السوق استوجب صدور قانون ينظم ويضمن حقوق المتعاملين في هذا السوق وهذا ما حدث بالفعل، إذ صدر مرسوما ملكيا رقم (8/1230) في 11 جويلية 1982، لتنظيم تداول الأسهم عن طريق المصارف المحلية لتكون الانطلاقة الحقيقية والرسمية لسوق الأسهم السعودي المنظم وذلك في عام 1984. وقد أكدت أهداف تنظيم سوق الأسهم السعودي أن تكون عملية تداول الأسهم في خدمة خطط التنمية الاقتصادية ومشاريعها في المملكة، بما ينمي الوعي المالي لدى المواطنين باتجاه استثمار أرصدتهم النقدية في القطاعات التي ترفع وتيرة الإنتاج القومي من جهة وتنوع مصادر الدخل من جهة آخرة. للمزيد من المعلومات أنظر: مؤسسة النقد العربي، **التقرير السنوي لعام (2006)**، ص21.

وبالإمكان عرض التطور الذي لحق بمؤشر القيمة السوقية بيانيا على النحو التالي:

الشكل رقم (04-38): تطور مؤشر القيمة السوقية في

لسوق الأسهم السعودي للمدة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (62).

ثالثا- مؤشر حجم التداول (Y_2):

سجل حجم التداول في سوق الأسهم السعودي ارتفاعا كبيرا طوال المدة المختارة ضمن مدة الدراسة؛ إذ بلغ حجم التداول في عام 2007م نحو (6908821 مليون ريال سعودي) مقارنة بحجم التداول في عام 2015م والبالغ (415155 مليون ريال سعودي) مسجلة أعلى معدل نمو إجمالي مقارنة بمعدلات نمو مؤشرات السوق السعودي الأخرى، إذ بلغ معدل النمو الإجمالي نحو (2,72 %)؛ والجدول أدناه يبين تطور مؤشر حجم التداول لسوق الأسهم السعودي خلال مدة الدراسة وعلى النحو التالي:

الجدول رقم (04-63): معدلات نمو مؤشر حجم التداول

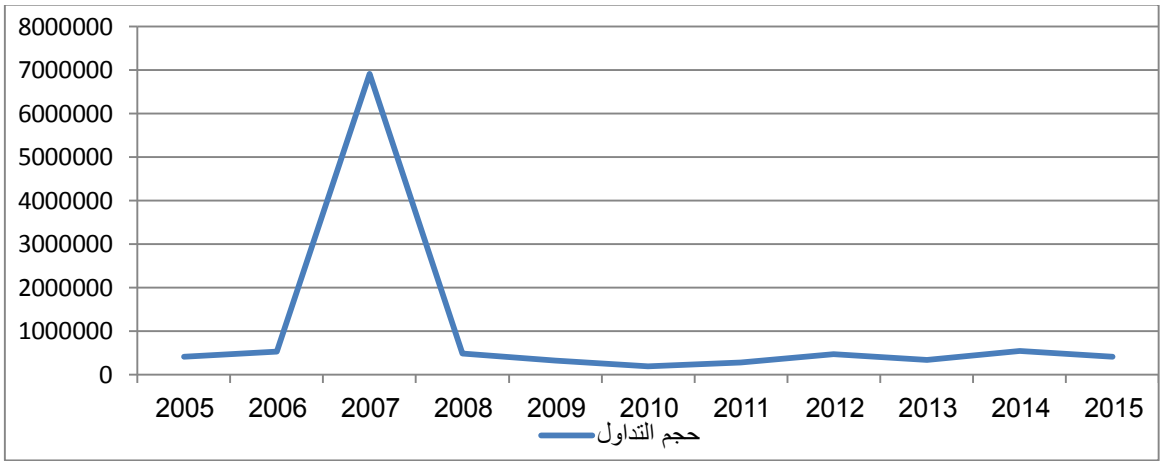
لسوق الأسهم السعودية للمدة من (2005-2015)

	قبل الأزمة المالية			في ظل الأزمة المالية 2008				بعد الأزمة المالية 2008				
متغير / السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	معدل النمو الإجمالي (%)
Y_2 حجم التداول (الوحدة: مليون دينار أردني)	413843,53	526103,25	6908821,5	490736,5	316002,75	189796,25	274709	475991,5	342416,5	536629,25	415155,5	0,032

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الصندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال المتاحة على الموقع التالي: http://www.amf.org.ae/ar/amdbqrt ، تاريخ الإطلاع: 2017/09/25.

وبالإمكان عرض التطور الذي لحق بمؤشر القيمة السوقية بيانيا على النحو التالي:

الشكل رقم (04-39): تطور حجم التداول لسوق الأسهم السعودي للمدة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (63).

الفرع الرابع- صياغة النماذج القياسية وتهيئة البيانات:

اعتماد على توصيف النماذج القياسية وتحديد المتغيرات المستقلة المتمثلة بمؤشرات سوق الأوراق المالية في بلدي العينة (الأردن السعودية) للمدة (2005-2015)، تم صياغة عدد من النماذج القياسية على النحو الأتي:

أولا- تهيئة البيانات وإعدادها:

أعتمد الباحث في استخلاص بيانات الدراسة على التقارير السنوية للبنوك الإسلامية المختارة في بلدي العينة (الأردن، السعودية والجزائر) وذلك لحساب مؤشرات الأداء المالي الخاص بها وقد تطلب ذلك جهدا مضنيا، إذ أن الحصول على تقارير سنوية لمّدة متواصلة بلغت (15) عاما تطلب توفر المعلومات، وقد تم الحصول عليها من البنوك الإسلامية عينة الدراسة (البنوك الإسلامية الأردنية، السعودية والجزائرية)، وقد تم استخلاص البيانات وتبويبها لحساب مؤشرات الأداء المالي لكل بنك ولمجمل النشاط البنكي الإسلامي في كل بلد.

أما فيما يخص بيانات الأسواق المالية للدول عينة الدراسة، فقد اعتمد الباحث على تقارير صندوق النقد العربي وبالتحديد قاعدة بيانات الأسواق المالية العربية، فضلا عن مواقع الإنترنت الخاصة بسوقي الأردن، السعودية والجزائر.

ثانيا- قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك الراجحي للاستثمار في السعودية في مؤشر القيمة السوقية (Y_1) للمدة (2005-2015):

يشير هذا النموذج إلى أن مؤشر القيمة السوقية دالة في مؤشرات الأداء المالي للنشاط المصرفي الإسلامي، وهذا على النحو الأتي:

الجدول رقم (04-64): نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة البنك الراجحي السعودي من خلال المدة (2005-2015)

Dependent Variable: LY1
Method: Least Squares
Date: 01/13/17 Time: 15:43
Sample: 1 11
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.18050	0.922296	13.20672	0.0000
LX1	-1.096600	0.494828	-2.346124	0.0050

R-squared	0.353039	Mean dependent var	14.22020
Adjusted R-squared	0.281155	S.D. dependent var	0.231707
S.E. of regression	0.196452	Akaike info criterion	-0.253830
Sum squared resid	0.347341	Schwarz criterion	-0.181485
Log likelihood	3.396065	Hannan-Quinn criter.	-0.299433
F-statistic	4.911205	Durbin-Watson stat	0.968869
Prob(F-statistic)	0.053904		

Date: 01/17/17 Time: 20:20
Sample: 2005 2011
Included observations: 7

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.207	0.207	0.4512	0.502
		2	0.250	0.216	1.2387	0.538
		3	-0.059	-0.158	1.2934	0.731
		4	-0.439	-0.512	5.3400	0.254
		5	-0.161	0.048	6.1612	0.291
		6	-0.298	0.002	11.754	0.068

المصدر: مخرجات برنامج **EViews 9**.

$$Y_1 = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7)$$

إذ أن:

Y_1 = مؤشر القيمة السوقية.

X_1 = تمثل معدل حق الملكية على إجمالي الموجودات (الأصول).

X_2 = تمثل معدل حق الملكية على إجمالي الودائع.

X_3 = تمثل معدل الاحتياطي القانوني.

X_4 = تمثل معدل العائد على الودائع.

X_5 = تمثل معدل العائد على حق الملكية.

X_6 = تمثل معدل توظيف الموارد.

X_7 = تمثل معدل إجمالي الإيرادات على إجمالي الاستثمارات.

اعتمد الباحث في استخلاص البيانات المستخدمة على:

$$Y_1 = B0 + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + B6X_6 + B_7X_7 + u_i$$

إذ أن:

u_i = المتغير العشوائي.

$(B_0,B_1,B_2,B_3,B_4,B_5,B_6,B_7)$ = معلمات النموذج.

يكتب هذا النموذج من خلال حذف بعض المتغيرات التي ليس لهم معنوية مع النموذج وعليه توصلنا إلى الشكل النهائي للدالة:

$$Ly_1 = 12,1805 - 1,096\ Lx_1 \ldots\ldots\ldots\ldots\ i=1,2\ldots\ldots\ldots\ldots 11$$
$$R^2=35\% \qquad DW=0,96$$

تبين نتائج التقدير أعلاه أن:

1- النموذج المقدر استطاع اختبار "**دوربن واتسن**" (Durbin-Watson)، إذ أن (D.W) المحسوبة بلغت 0,96، والتي تنتمي إلى المجال المحصور ما بين [1,699-0,629] ومنه تعتبر الأخطاء مستقلة ذاتيا؛

2- الاحتمالات محصورة بين prob=0,068>0,05 ومنه فالبواقي(ε_T) تمثل صدمات عشوائية؛

3- أظهرت قيمة (R^2) البالغة 35% القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر، إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب (35%) من المتغيرة التابعة Ly1 من قبل المتغير المستقل Lx_1، والمتبقي (65%) يرجع إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج ولم يتم حصرها، وهذا ما عززته قيمة (R^{-2}) البالغة (35,30%).

ثالثا- قياس وتحليل أثر الأداء المالي للبنك الراجحي للاستثمار في السعودية في مؤشر حجم التداول (Y_2) للمدة (2005-2015):

يشير هذا النموذج إلى أن حجم التداول دالة في مؤشرات الأداء المالي للنشاط المصرفي الإسلامي، وهذا على النحو الأتي:

الجدول رقم (04-65): نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء للبنك الراجحي السعودي

Dependent Variable: LY2
Method: Least Squares
Date: 01/13/17 Time: 15:50
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.27004	0.814241	15.06930	0.0000
LX3	-0.271314	0.349319	-0.776696	0.0073

R-squared	0.602818	Mean dependent var	12.89687
Adjusted R-squared	0.641313	S.D. dependent var	0.351103
S.E. of regression	0.358282	Akaike info criterion	0.947974
Sum squared resid	1.155295	Schwarz criterion	1.020319
Log likelihood	-3.213857	Hannan-Quinn criter.	0.902371
F-statistic	0.603256	Durbin-Watson stat	1.296110
ProbF-statistic)	0.457265		

Date: 01/17/17 Time: 20:55
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.350	0.350	1.7566	0.185
		2	-0.147	-0.308	2.1009	0.350
		3	-0.479	-0.383	6.2043	0.102
		4	-0.396	-0.174	9.4002	0.052
		5	-0.066	-0.029	9.5055	0.091
		6	0.016	-0.309	9.5127	0.147
		7	0.150	-0.043	10.322	0.171
		8	0.070	-0.157	10.555	0.228
		9	0.002	-0.174	10.556	0.307
		10	-0.001	-0.089	10.556	0.393

المصدر: مخرجات برنامج **EViews 9**.

$$Y_2= f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7)$$

إذ أن:

Y_2= مؤشر حجم التداول.

والصيغة الخطية لهذه الدالة يمكن التعبير عنها بالآتي:

$$Y_2= B0 + B_1X_1 + B_2 X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + B6X_6 + B_7X_7 + u_i$$

يكتب هذا النموذج من خلال حذف بعض المتغيرات التي ليس لهم معنوية مع النموذج، وعليه توصلنا إلى الشكل النهائي للدالة:

$$Ly2 = 12 ,27 – 0,2713 Lx3 \quad i=1,2……11$$
$$R^2=60\% \qquad DW=1,29$$

تبين نتائج التقدير أعلاه أن:

1- النموذج المقدر استطاع اختبار "**دوربن واتسن**" (Durbin-Watson)، إذ أن (D.W) المحسوبة بلغت 1,29 والتي تنتمي إلى المجال المحصور ما بين [1,324-0,927] ومنه تعتبر الأخطاء مستقلة ذاتيا؛

2- الاحتمالات محصورة بين prob=0,393>0,05 ومنه فالبواقي(ε_T) تمثل صدمات عشوائية؛

3- أظهرت قيمة (^2R) البالغة 60% القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر، إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب (60%) من المتغيرة التابعة Ly_2 من قبل المتغير المستقل Lx_3، والمتبقي (40%) يرجع إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج ولم يتم حصرها، وهذا ما عززته قيمة (^{2-}R) البالغة (60,28%).

المبحث الخامس: دراسة تجربة بنك البركة الجزائري خلال (2005-2015)

سمح صدور القانون المتعلق بالنقد والقرض بظهور مؤسسات نقدية جديدة مختلطة وخاصة، أو مكونة من تجمع رؤوس أموال عمومية، وجاءت هذه البنوك لتدعم تلك الموجودة، وأهم هذه البنوك نجد بنك البركة الجزائري والذي هو أول بنك برأس مال مختلط (عام وخاص)، أما في ما يخص المساهمين، فنجد كل من بنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائر) ومجموعة البركة المصرفية (البحرين).(*) ويمكن تعداد المراحل التي مر بها بنك البركة الجزائري في ما يلي:[1]

- **1991:** إنشاء بنك البركة الجزائري؛
- **1994:** استقرار وتوازن المالي للبنك؛
- **1999:** مساهمة البنك في إنشاء شركة التأمين (البركة والأمان)؛
- **2000:** تصنيف البنك في المراتب الأولى من بين البنوك الخاصة؛
- **2002:** إعادة توجيه سياسة البنك نحو قطاعات جديدة من السوق، هي قطاع المهنيين والأفراد؛
- **2003:** إنشاء شركة عقارية "**دار البركة**" برأس مال قدره 1.550.000.000 دج؛
- **2006:** رفع رأس مال البنك إلى 2.500.000.000 دج؛
- **2009:** رفع رأس مال البنك مرّة ثانية إلى 10.000.000.000 دج؛
- **2015:** إنشاء معهد البحوث والتدريب في المالية الإسلامية؛
- **2015:** إنشاء شركة الخبرات العقارية "**ساتك إيمو**" برأس مال قدره 15.000.000 دج.

المطلب الأول: التعريف بنك البركة الجزائري

يعتبر بنك البركة من أهم المنشآت المالية الدولية، بدأ مزاولة نشاطه سنة 1980م في جدّة بالمملكة العربية السعودية، برأس مال قدر آنذاك بـ 200.000.000,00 ريال سعودي،

(*) كما نص قانون رقم 03-11 المؤرخ في 26 سبتمبر 2003، للبنك الحق في مزاولة جميع العمليات البنكية من تمويلات واستثمارات، وذلك بالموافقة مع مبادئ أحكام الشريعة الإسلامية. للمزيد من التفاصيل أنظر الموقع الالكتروني لبنك البركة الجزائري: https://albaraka-bank.com/ar/index.php?option=com

[1] أنظر الموقع الالكتروني لبنك البركة الجزائري:
https://albaraka-bank.com/ar/index.php?option=com

وتعود ملكيته لرجل الأعمال السعودي الشيخ "**صلاح عبد الله كمال**"، وقد تمكن البنك خلال فترة لا تتجاوز ستة سنوات من التوسع والانتشار، وذلك بظهور 14 بنك ومنشأة مالية موزعة على مختف الدول المسلمة في أسيا وإفريقيا، وحتى الدول الغربية كسويسرا، فرنسا وبريطانيا، أما عن البنك الخامس عشر فقد تم إنشائه في دولة الجزائر.

يعتبر بنك البركة أول بنك إسلامي مشترك بين القطاع العام والخاص، فتح أبوابه في الجزائر في 02 ماي 1990م، والذي صدر بعد الدخول في مرحلة الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر؛ يتمركز المقر الرئيسي لبنك البركة في الجزائر العاصمة.

تم الإعلان رسميا عن افتتاح بنك البركة الجزائري على شكل شركة ذات أسهم في إطار قانون النقد والقرض 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990م، والذي صدر بعد الدخول في مرحلة الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والمعدل بتاريخ 31 مارس 2011م، المؤرخ في 26 أوت 2003م، برأس مال قدره 500.000.000 دج، أي ما يعني 500.000 سهم بقيمة 1000 دج للسهم الواحد، وحصة كل طرف قدرت بـ 50% من أرس المال.[1]

الفرع الأول- أهداف البنك:

يهدف البنك لتغطية الاحتياجات الاقتصادية في ميدان الخدمات المصرفية وأعمال التمويل واستثمار المنظمة على غير أساس الرّبا، وتشمل تلك الغايات على وجه الخصوص ما يلي:[2]

1- تحقيق ربح الحلال من خلال استقطاب الموارد وتشغيلها بالطرق الإسلامية الصحيحة وبأفضل العوائد بما يتفق مع ظروف العصر، ويراعي القواعد الاستثمارية السليمة السائدة؛

2- تطوير وسائل اجتذاب الأموال والمدخرات وتوجيهها نحو المشاركة في الاستثمار بالأسلوب المصرفي غير الربوي؛

3- توفير التمويل اللازم لسد احتياجات القطاعات المختلفة، خاصة تلك القطاعات البعيدة عن أماكن الإفادة من التسهيلات المصرفية التقليدية؛

---

[1] قانون النقد والقرض 90-10، الصادر في 14 أبريل 1990م، المعدل في 31 مارس 2011م، المؤرخ في 26 أوت 2003م.

[2] أنظر الموقع الالكتروني لبنك البركة الجزائري:
https://albaraka-bank.com/ar/index.php?option=com

4- إنشاء وتطوير النماذج المالية والبنكية التي توافق الشريعة الإسلامية باستخدام أحدث الطرق والأساليب؛

5- الاهتمام بالنواحي الاجتماعية، فبنك البركة الإسلامي الجزائري لا ينظر إلى التنمية الاقتصادية بمعزل عن التنمية الاجتماعية لأن الإسلام دين منهج وعقيدة، حيث لا يفرق بين جانب وآخر، بحيث يدخل البنك بدور الوكيل والأمين في مجال تنظيم الخدمات الاجتماعية الهادفة عن طريق تقديم القرض الحسن للغايات الإنتاجية في مختلف المجالات بإنشاء وإدارة الصناديق المخصصة لمختلف الغايات الاجتماعية.

الفـرع الثاني- ممارسات بنك البركة الجزائري:

يمارس البنك سواء لحسابه أو لحساب غيره الأنشطة التالية:

1- في مجال الخدمات البنكية: يقدم البنك لعملائه خدمات بنكية مختلفة، أهمها:[1]

- قبول الودائع من الجماهير؛
- فتح الحسابات النقدية؛
- دفع قيم صكوك الدفع ومقاصتهم، وإصدار الكفالات البنكية؛
- قبض الأوراق التجارية؛
- تحويل الأموال داخليا وخارجيا.

2- في مجال الخدمات الاجتماعية: وتتمثل في ما يلي:

- تقديم القرض الحسن للغايات الإنتاجية والاستهلاكية في مختلف المجالات؛
- إنشاء وإدارة الصناديق المخصصة لمختلف الغايات الاجتماعية المعتبرة.

3- في مجال الاستثمار: يقوم البنك البركة بإعطاء فرص استثمار أموال عملائه في المشاريع معينة، ويقوم البنك بتحقيق هذه المشاريع مقابل الحصول على أرباح معينة.

4- في مجال التمويل: يقوم بنك البركة الجزائري بتمويل مختلف المؤسسات الصغير والمتوسطة منها والكبيرة، وكذلك الأفراد من صناعيين وحرفيين، تجار، مستوردين، مصدرين وغيرهم وذالك حسب احتياجاته المالية.

---

[1] أنظر الموقع الالكتروني لبنك البركة الجزائري:
https://albaraka-bank.com/ar/index.php?option=com

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على تطور الوضع المالي لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)

اعتماد على معطيات التقارير السنوية المفصلة لكلا البنكين، سنقوم بدراسة تطور الأداء المالي لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري، (*) من خلال حساب معدلات النمو الحاصلة خلال مدة الدراسة.

الفرع الأول- تأثير الأزمة المالية العالمية على صافي الأرباح:

يمكن إبراز التطور الحاصل في هذا البند، وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-66): تطور معدلات نمو صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	صافي الأرباح (بعد الضريبة) (الوحدة: مليون دينار جزائري)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	655	2722	/	/	%41,96	%14,82
	2006	1032	7902	1,5756	2,9030		
	2007	1320	3589	1,2791	0,4542		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	2672	10122	2,0242	2,8203	%12,23	%9,4
	2009	2854	11281	1,0681	1,1145		
	2010	3243	12887	1,1363	1,1424		
	2011	3778	13256	1,1650	1,0286		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	4190	15442	1,1091	1,1649	(%0,65)	%0,07
	2013	4092	16703	0,9766	1,0817		
	2014	4307	17963	1,0525	1,0754		
	2015	4108	18952	0,9538	1,0551		
إجمالي معدل النمو %						%20,15	%21,41

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري.

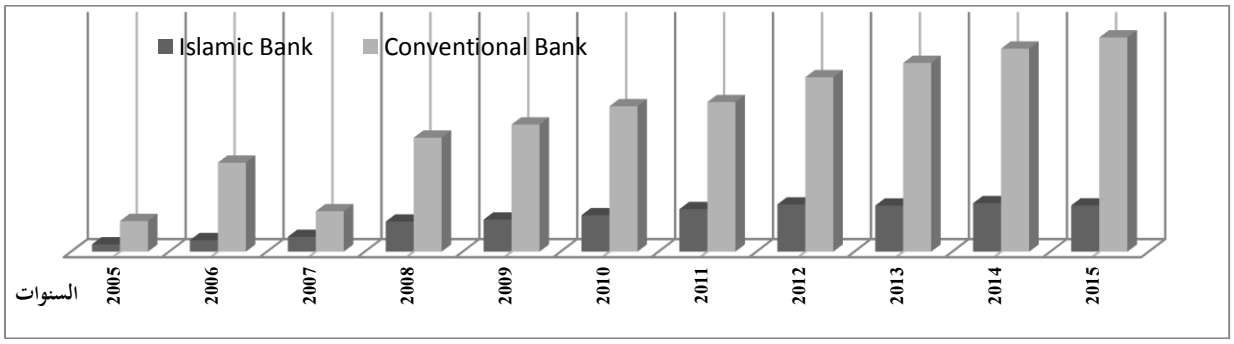
(*) تم تأسيس **القرض الشعبي الجزائري** في 14 ماي 1966م، وهو ثاني بنك تجاري يتم تأسيسه في الجزائر، وقد تأسس على أنقاض القرض الشعبي للجزائر، ووهران، قسنطينة، والصندوق المركزي الجزائري للقرض الشعبي، ثم اندمجت فيه بعد ذلك ثلاثة بنوك أجنبية أخرى، هي: شركة مارسيليا للقرض، والمؤسسة الفرنسية للقرض والبنك، وأخيرا البنك المختلط الجزائر، مصر. والقرض الشعبي الجزائري يقوم بجمع الودائع باعتباره بنكا تجاريا، ويقوم بمنح القروض القصيرة، وابتداءا من 1971م أصبح يقوم بمنح القروض متوسطة الأجل، تبعا لمبدأ التخصص البنكي، فقد تكفل القرض الشعبي الجزائري بمنح القروض للقطاع الحرفي، والفنادق والقطاع السياحي بصفة عامة وكذلك قطاع الصيد والتعاونيات غير الفلاحية. للمزيد من التفاصيل أنظر: الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط3، 2004، ص189.

قبل الأزمة المالية: يتضح من الجدول أعلاه أن صافي الأرباح (بعد الضريبة) للبنك البركة الجزائري عرف تذبذب في مداه، حيث بلغ معدل النمو في هذه الفترة 41,96% وهذا نتيجة ارتفاع صافي الربح في 2005م من (655 مليون دينار جزائري) إلى (1320 مليون دينار جزائري) سنة 2007م، من جهة أخرى حقق بنك القرض الشعبي الجزائري معدل نمو موجب 14,82%، وهذا نتيجة ارتفاع صافي الربح سنة 2005م من (2722 مليون دينار جزائري) إلى (7902 مليون دينار جزائري) سنة 2006م وانخفاضه سنة 2007م إلى (3589 مليون دينار جزائري).

في ظل الأزمة المالية العالمية 2008: يظهر أن صافي الأرباح في هذه المرحلة شهد تراجع للبنك البركة الجزائري، بحيث بلغ معدل النمو 12,23% أي بفارق (29,73%) مقارنة بالفترة السابقة، بحيث بلغ سنة 2008م من (2672 مليون دينار جزائري) إلى (3778 مليون دينار جزائري) سنة 2011م، من جهة أخرى بنك القرض الشعبي الجزائري هو الأخر حقق معدل نمو موجب بـ 9,40% لكنه انخفاض بـ (5,42%) مقارنة بالفترة السابقة.

بعد الأزمة المالية 2008: عرف بنك البركة الجزائري في هذه الفترة تراجع في معدل النمو بنحو (0,65%) وبمعدل سالب، وهذا نتيجة انخفاض صافي الربح سنة 2012م من (4190 مليون دينار جزائري) إلى (4108 مليون دينار جزائري) سنة 2015م، كما عرف بنك القرض الشعبي الجزائري هو الأخر انخفاض في معدل النمو بـ 0,07%. (*)

الشكل رقم (04-40): تطور صافي الأرباح (بعد الضريبة) لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (66).

(*) يرجع هذا الانخفاض إلى الأحداث العالمية والمتعلقة بالأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على انخفاض أسعار النفط في الساحة العالمية، مما انعكس على أداء الاقتصاد الجزائري. أنظر الموقع الالكتروني لبنك البركة الجزائري: https://albaraka-bank.com/ar/index.php?option=com

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو صافي الأرباح طيلة الدراسة لبنك البركة الجزائري بـ 20,15%، بالمقابل حقق بنك القرض الشعبي الوطني نسبة نمو إجمالية أفضل قدرت بـ 21,41%.

الفرع الثاني- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الموجودات (الأصول):

يلخص الجدول الآتي إجمالي موجودات بنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري ضمن مدة الدراسة المختارة، وهذا على النحو التالي:

الجدول رقم (04-67): تطور معدلات نمو إجمالي الموجودات لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي الموجودات (الأصول) (الوحدة: مليون دينار جزائري)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	41393	428769	/	/	%16,56	%11,64
	2006	70435	487859	1,7016	1,1378		
	2007	56246	534415	0,7986	1,0954		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	72254	724544	1,2846	1,3558	%22,54	%10,97
	2009	99105	777374	1,3716	1,0729		
	2010	120508	814741	1,2160	1,0481		
	2011	132983	990361	1,1035	1,2156		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	150787	1152002	1,1339	1,1632	%8,68	%11,16
	2013	157073	1362437	1,0417	1,1827		
	2014	162772	1421000	1,0363	1,0430		
	2015	193573	1582501	1,1892	1,1137		
إجمالي معدل النمو %						%16,67	%13,94

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري.

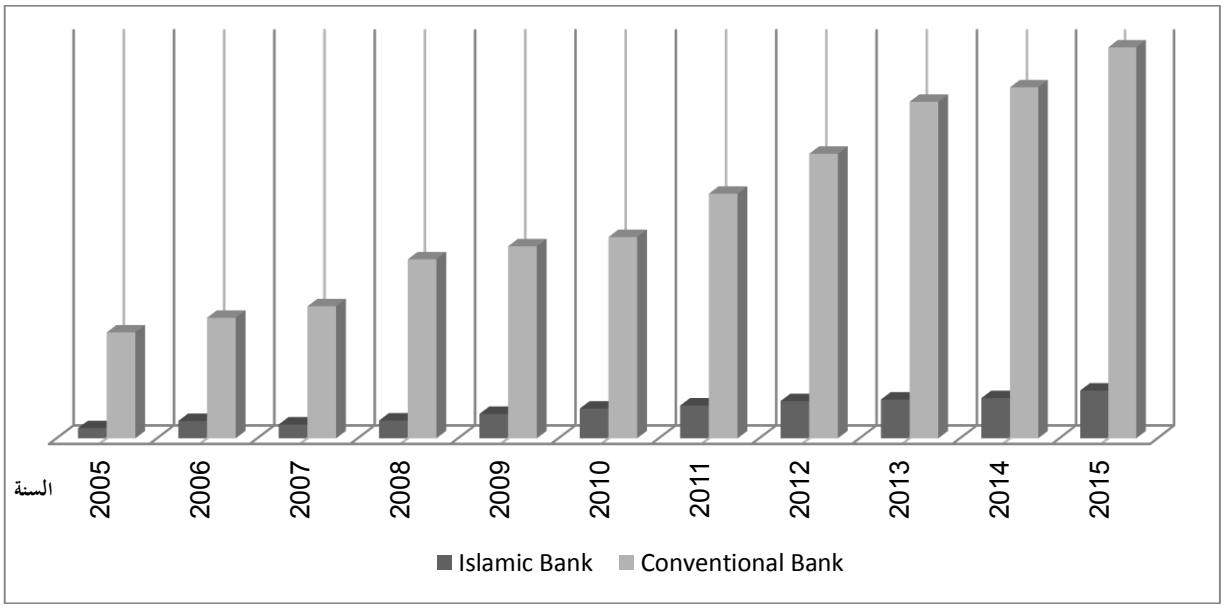
قبل الأزمة المالية: يبين الجدول أعلاه أن إجمالي الموجودات لبنك البركة الجزائري كانت في ارتفاع مستمر وبمعدل نمو قدر بـ 16,56%، وكان ذلك نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات في سنة 2005م من (41393 مليون دينار جزائري) إلى (70435 مليون دينار جزائري) سنة 2006م، يرجع هذا الارتفاع إلى زيادة الإقبال والتوجه إلى أسلمة الجهاز المصرفي وزيادة قاعدته الرأسمالية؛ بينما حقق بنك القرض الشعبي الجزائري معدل نمو أقل بـ 11,64%، كما بلغ إجمالي الموجودات في سنة 2005م من (428769 مليون دينار جزائري) إلى (534415 مليون دينار جزائري) سنة 2007م.

في ظل الأزمة المالية 2008: حقق بنك البركة الجزائري معدل نمو مرتفع قدر بـ 22,54% أي ارتفاع بنسبة 5,98% مقارنة بالفترة السابقة، وهذا كان نتيجة ارتفاع إجمالي الموجودات في سنة 2008م من (72254 مليون دينار جزائري) إلى (132983 مليون دينار جزائري) سنة 2011م، بينما حقق بنك القرض الشعبي الجزائري معدل نمو أقل قدره 10,97%.

ما بعد الأزمة المالية 2008: عرف بنك البركة الجزائري انخفاضا بـ 8,68%، كما لوحظ أن مستويات معدلات التقارب محصورة بين [1,04-1,18]، حيث بلغ أقصى نمو له في سنة 2015م نحو (193573 مليون دينار جزائري) وأدنى مستوى له سنة 2012م نحو (150787 مليون دينار جزائري)، كما شهدت نقص في معدلات التقارب مقارنة بالمرحلتين السابقتين، وهذا راجع إلى الأحداث التي تم ذكرها سابقا؛ بينما حقق بنك القرض الشعبي الجزائري معدل نمو أفضل قدر بنسبة 11,16%.

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو إجمالي الموجودات (الأصول) طيلة مدّة الدراسة لبنك البركة الجزائري بـ 16,67% ومعدل نمو أقل للبنك القرض الشعبي الجزائري بـ 13,94%. والشكل الآتي يبين التطورات الحاصلة في إجمالي موجودات لبنك البركة وبنك القرض الشعبي الجزائري.

الشكل رقم (04-41): تطور إجمالي الموجودات (الأصول) لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (67).

الفرع الثالث- تأثير الأزمة المالية العالمية على حقوق الملكية:

يمكن إبراز هذا البند وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-68): تطور معدلات نمو حقوق الملكية لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	حقوق الملكية (الوحدة: مليون دينار جزائري)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	2858	37129	/	/	%45,18	%26,87
	2006	4861	46511	1,7008	1,2527		
	2007	6024	59766	1,2393	1,2850		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	9090	71586	1,5090	1,1978	%31,24	%13
	2009	14124	83501	1,5538	1,1664		
	2010	15296	91444	1,0830	1,0951		
	2011	20550	103306	1,3435	1,1297		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	22110	116829	1,0759	1,1309	%2	%10,63
	2013	22965	131039	1,0387	1,1216		
	2014	23813	140835	1,0369	1,0748		
	2015	23463	158220	0,9853	1,1234		
إجمالي معدل النمو %						%23,43	%15,59

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري.

قبل الأزمة المالية: تبين بيانات الجدول أعلاه أن حقوق الملكية لبنك البركة الجزائري عرفت ارتفاع، إذ بلغت عام 2005م (2858 مليون دينار جزائري) إلى (6024 مليون دينار جزائري) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب المحصورة ما بين [1,7-1,23] لسنتي (2006 و2007)، وبمعدل نمو 45,18% بالمقارنة مع بنك القرض الشعبي الجزائري 26,87%، كما شهدت حقوق الملكية لبنك القرض تزايد ابتداء من سنة 2005م والذي حقق قيمة قدرها (37129 مليون دينار جزائري) وعام 2007م مبلغ قدره (59766 مليون دينار جزائري)، وهذا التطور راجع إلى الارتفاع في أسعار النفط كما ذكرنا سابقا.

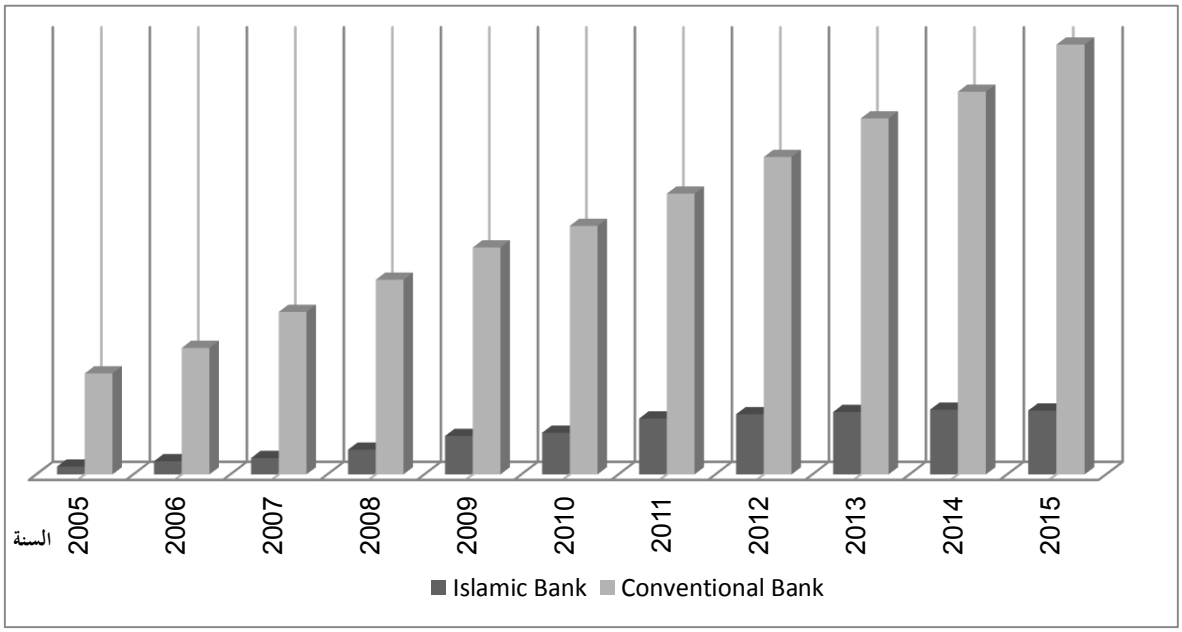
في ظل الأزمة المالية 2008: عرف بنك البركة الجزائري نمو متذبذبا وبمعدلات نمو متقاربة بـ 1,5، 1,55، 1,08 و1,34 على التوالي خلال السنوات (2008 إلى 2011)، وبمعدل نمو 31,24% أي تراجع في معدل النمو قدره (13,94%) مقارنة بالفترة السابقة، كذلك بنك

القرض الشعبي الجزائري عرف تراجع في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بقيمة (13,87%) وهذا راجع إلى الأسباب التي ذكرت سابقا.

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: حقق بنك البركة الجزائري نمو منخفض بمعدل 2%، إذ بلغت حقوق الملكية للبنك أعلى مستوى لها سنة 2014م نحو (23813 مليون دينار جزائري)؛ بينما حقق بنك القرض الشعبي الجزائري نمو قدر بـ 10,63% وهذا راجع إلى انخفاض في حقوق الملكية بنسب أكبر من الفترتين السابقتين، إذ بلغت سنة 2012م (116829 مليون دينار جزائري) وفي سنة 2015م (158220 مليون دينار جزائري) أي بفارق (41391 مليون دينار جزائري).

وعليه بلغ إجمالي معدل حقوق الملكية طيلة مدّة الدراسة لبنك البركة الجزائري 23,43%، وهو معدل نمو أفضل مقارنة بما حققه بنك القرض الشعبي الجزائري 15,59%؛ وبالإمكان توضيح الارتفاع الحاصل في حقوق الملكية بالشكل الأتي:

الشكل رقم (04-42): تطور حقوق الملكية لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (68).

الفرع الرابع– تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الودائع:

يلخص الجدول الآتي إجمالي ودائع العملاء لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري للمدة المختارة، وهذا على النحو التالي:

الجدول رقم (04–69): تطور معدلات نمو ودائع العملاء لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005–2015)

الفترة	السنوات	ودائع العملاء (الوحدة: مليون دينار جزائري)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س–1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	31625	135122	/	/	%32,62	%8,07
	2006	36531	137741	1,1551	1,0194		
	2007	55626	157838	1,5227	1,1459		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	65157	217421	1,1713	1,3775	%16,59	%26,10
	2009	76538	267424	1,1747	1,2300		
	2010	89963	336874	1,1754	1,2597		
	2011	103285	436004	1,1481	1,2943		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	116515	538949	1,1281	1,2361	%9,87	%17,52
	2013	125435	656647	1,0766	1,2184		
	2014	131175	717456	1,0458	1,0926		
	2015	154562	874753	1,1783	1,2192		
إجمالي معدل النمو %						%17,19	%20,53

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول نلاحظ أن إجمالي ودائع العملاء لبنك البركة الجزائري عرف نمو موجبا، إذ بلغ عام 2005م (31625 مليون دينار جزائري) إلى (55626 مليون دينار جزائري) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب والتي كانت محصورة ما بين [1,15 –1,52] على التوالي لسنتي (2006 و2007)، وبمعدل نمو موجب قدر بـ 32,62%.

كما شهدت ودائع العملاء لبنك القرض الشعبي الجزائري ارتفاعا ابتداء من سنة 2005م والذي حقق قيمة قدرها (135122 مليون دينار جزائري) ومبلغ قدره (157838 مليون دينار جزائري) عام 2007م، وبمعدل نمو منخفض 8,07% بسبب عدم استخدام التقنيات الحديثة التي لها دوراً مهم في تلبية احتياجات العملاء.

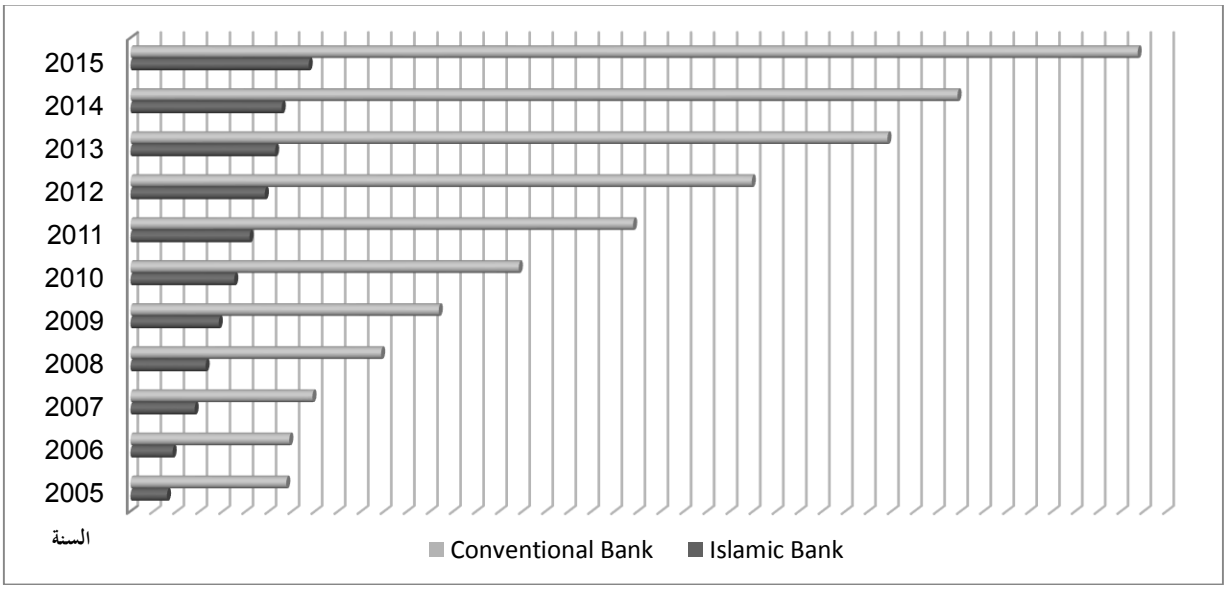
في ظل الأزمة المالية 2008: عرف بنك البركة الجزائري معدلات تقارب متقاربة والتي كانت محصورة ما بين [1,14- 1,17] خلال السنوات (2008-2011) على التوالي، وبمعدل نمو 16,59% أي انخفاض بـ (16,03%) مقارنة بالفترة السابقة، ويعود هذا إلى عامل الثقة ومن تخوف بعض العملاء في وضع ودائعهم لدى البنك نتيجة الأزمة المالية العالمية؛ كما عرف بنك القرض الشعبي الجزائري ارتفاع في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بـ 18,03%.

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: حقق بنك البركة الجزائري انخفاضا في معدل النمو بـ 9,87%، إذ بلغت ودائع العملاء في البنك أعلى مستوى لها سنة 2015م نحو (154562 مليون دينار جزائري) وأدنى مستوى له سنة 2012م بمبلغ (116515 مليون دينار جزائري)؛ بينما حقق بنك القرض الشعبي الجزائري انخفاض في معدل النمو بـ 17,52%، إذ بلغت ودائع العملاء لهذا البنك سنة 2012م (538949 مليون دينار جزائري)، وفي سنة 2015م نحو (874753 مليون دينار جزائري).

وعليه بلغ إجمالي معدل نمو إجمالي ودائع العملاء طيلة مدّة الدراسة لبنك البركة الجزائري نسبة 17,19% في حين حقق بنك القرض الشعبي الجزائري معدل نمو أفضل بـ 20,53%.

والشكل التالي يوضح التطور الحاصل في إجمالي الودائع لكلا البنكين خلال مدّة الدراسة:

الشكل رقم (04-43): التطور الحاصل في إجمالي الودائع لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (69).

الفرع الخامس- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي التمويل والاستثمارات:

ويمكن إبراز التطور الحاصل في هذا البند وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-70): تطور معدلات نمو إجمالي التمويل والاستثمارات لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري للفترة ما بين (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي التمويل والاستثمارات (الوحدة: مليون دينار جزائري)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	24294	268480	/	/	%25,12	%11,11
	2006	28785	307557	1,1849	1,1455		
	2007	38033	331454	1,3213	1,0777		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	49948	333541	1,3133	1,0063	%5,55	%31,87
	2009	55572	432312	1,1126	1,2961		
	2010	55769	603852	1,0035	1,3968		
	2011	58736	764978	1,0532	1,2668		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	58468	873010	0,9954	1,1412	%18,15	%12,47
	2013	63519	1051077	1,0864	1,2040		
	2014	80627	1126723	1,2693	1,0720		
	2015	96453	1242150	1,1963	1,1024		
إجمالي معدل النمو %						%14,78	%16,55

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري.

قبل الأزمة المالية: يوضح الجدول أعلاه أن إجمالي التمويل والاستثمار في بنك البركة الجزائري عرف ارتفاع موجب، إذ بلغ عام 2005م (24294 مليون دينار جزائري) مقابل (38033 مليون دينار جزائري) عام 2007م وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,18 إلى 1,32 على التوالي لسنتي (2006 و2007)، وبمعدل نمو 25,12% بالمقارنة مع بنك القرض الشعبي الجزائري 11,11%، كما شهدت ودائع العملاء لبنك القرض الشعبي ارتفاعا ابتداء من سنة 2005م بـ (268480 مليون دينار جزائري) وعام 2007م بـ (331454 مليون دينار جزائري).

في ظل الأزمة المالية 2008: شهدت هذه الفترة انخفاض مقارنة بالفترة السابقة في قيمة إجمالي التمويل والاستثمار إذ بلغ سنة 2009م نحو (55572 مليون دينار جزائري) مقابل (49948 مليون دينار جزائري) في سنة 2008م بمعدل نمو موجب بلغ 5,55%، أين عرف

انخفاض بمعدل (19,57%) مقارنة بالفترة السابقة، كذلك عرف بنك القرض الشعبي الوطني ارتفاع موجب بـ 31,87% وهذا راجع إلى زيادة السيولة.

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: عرفت ارتفاع في إجمالي التمويل والاستثمار بحيث حقق بنك القرض الشعبي الجزائري نسبة تقدر بـ 12,47%، وبنك البركة الجزائري معدل نمو موجب بلغ 18,15%، حيث بلغت أقصى قيمة لهذا البند في السنة المالية 2015م نحو (96453 مليون دينار جزائري).

وعليه بلغ معدل النمو الإجمالي لإجمالي التمويل والاستثمارات لبنك البركة الجزائري طيلة مدّة الدراسة 14,78%، بالمقابل حقق بنك القرض الشعبي الجزائري نسبة نمو إجمالية أفضل قدرت بـ 16,55%.

الفصل السادس- تأثير الأزمة المالية العالمية على النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى:

يمكن إبراز التطور الحاصل في هذا البند وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-71): تطور معدلات نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري للفترة ما بين (2005-2015)

الفترة	السنوات	النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى (الوحدة: مليون دينار جزائري)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) M(n)/M(n-1)		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	9669	86670	/	/	%14,48	(%3,04)
	2006	10245	81891	1,0596	0,9449		
	2007	12674	81475	1,2371	0,9949		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	11642	110387	0,9186	1,3549	%79,91	%19,54
	2009	33035	106482	2,8376	0,9646		
	2010	56609	175606	1,7136	1,6492		
	2011	67803	188608	1,1977	1,0740		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	81264	245222	1,1985	1,3002	%3,44	%0,75
	2013	84483	276492	1,0396	1,1275		
	2014	74652	285215	0,8836	1,0315		
	2015	89962	305210	1,2051	1,0701		
إجمالي معدل النمو %						%24,98	%13,41

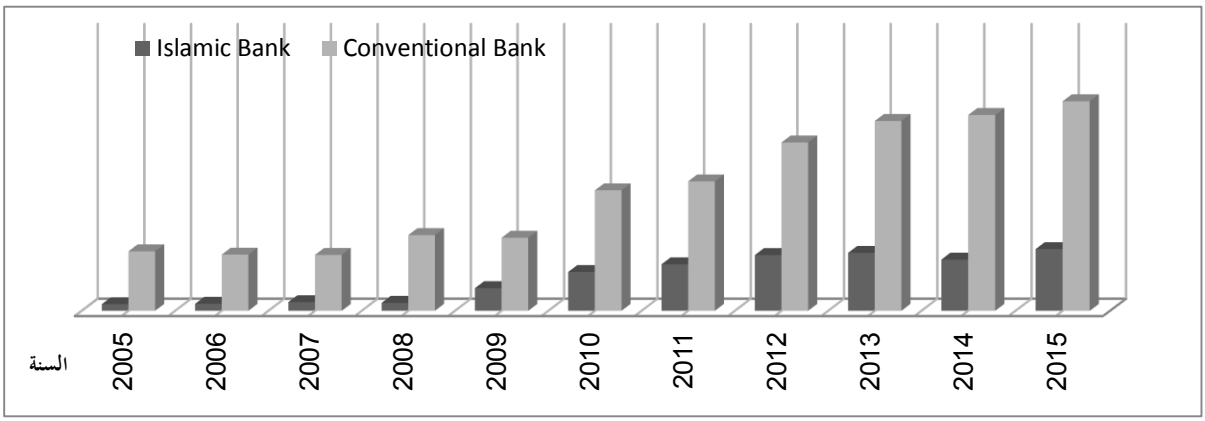
المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري.

قبل الأزمة المالية: يتضح من الجدول أن تطور النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى يبدو متأرجحا لبنك البركة الجزائري، فقد حقق معدل نمو موجب في هذه الفترة بـ 14,48%، حيث بلغ النقد سنة 2005م نحو (9669 مليون دينار جزائري) ليرتفع في سنة 2007م إلى (12674 مليون دينار جزائري) وبمعدلات تقارب موجبة في سنتي (2006 و2007) على التوالي بـ 1,05 و1,23 وهذا يعود إلى تباطؤ في النشاط الاقتصادي، بينما حقق بنك القرض الشعبي الجزائري معدل نمو سالب قدر بـ (3,04%).

في ظل الأزمة المالية 2008: بلغ معدل النمو بنك البركة الجزائري في هذه الفترة 79,91% حيث عرف تطورا، إذ بلغ أقصى مستوى له سنة 2011م نحو (67803 مليون دينار جزائري)، وهذا راجع لمواكبة البنك كل جديد في مجال التقنيات المصرفية، وتسيير الخزينة بصفة جيدة وتجنب مخاطر الاستثمار خلال فترة الأزمة المالية؛ كما عرف بنك القرض الشعبي الجزائري معدل نمو بـ 19,54% إذ ارتفع سنة 2008م عن 2011م نحو (78221 مليون دينار جزائري).

بعد الأزمة المالية العالمية 2008: شهدت هذه الفترة انخفاض في معدل النمو لكلا البنكين 3,44% لبنك البركة الجزائري و0,75% لبنك القرض الشعبي الجزائري، بحيث شهدت هذه المرحلة انخفاض في قيمة أسعار النفط واضطراب كل من الأسواق المالية وأسواق الصرف، كل هذا كان له انعكاسات على المؤشرات المالية للبلد. وعليه بلغ إجمالي معدل نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى طيلة الدراسة لبنك البركة الجزائري معدل 24,98%، وهو أحسن معدل مقارنة بما حققه بنك القرض الشعبي الجزائري 13,41%.

الشكل رقم (04-44): تطور معدلات نمو النقد في الصندوق وفي البنوك الأخرى لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (71).

الفرع السابع- تأثير الأزمة المالية العالمية على إجمالي الإيرادات:

يمكن إبراز التطور الحاصل في هذا البند وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-72): تطور معدلات نمو إجمالي الإيرادات لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	إجمالي الإيرادات (الوحدة: مليون دينار جزائري)		معدل الزيادة /النقصان مقارنة (س-1) $M(n)/M(n-1)$		معدل النمو لكل فترة %	
		IB	CB	IB	CB	IB	CB
قبل الأزمة المالية 2008	2005	3446	14563	/	/	%52,73	%5,27
	2006	5756	17085	1,6703	1,1732		
	2007	8039	16140	1,3966	0,9447		
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	10909	23925	1,3570	1,4823	(%10,56)	%4,05
	2009	6249	21945	0,5728	0,9172		
	2010	7241	22554	1,1587	1,0278		
	2011	7804	26956	1,0778	1,1952		
بعد الأزمة المالية 2008	2012	8285	35129	1,0616	1,3032	(%1,91)	%14,18
	2013	7760	38602	0,9366	1,0989		
	2014	7473	41200	0,9630	1,0673		
	2015	7818	52300	1,0462	1,2694		
إجمالي معدل النمو %						%8,53	%13,63

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري.

قبل الأزمة المالية: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن إجمالي الإيرادات لبنك البركة الجزائري عرف تذبذب، إذ بلغ عام 2005م (3446 مليون دينار جزائري) إلى (8039 مليون دينار جزائري) عام 2007م، وهذا ما أثبتته معدلات التقارب من 1,67 إلى 1,39 على التوالي لسنتي (2006 و2007)، وبمعدل نمو 52,73% بالمقارنة مع بنك القرض الشعبي الجزائري 5,27%، كما شهدت إجمالي الإيرادات لبنك القرض الشعبي ارتفاعا ابتداء من سنة 2005م والذي حقق قيمة قدرها (8039 مليون دينار جزائري) وانخفاض في عام 2007م مبلغ قدره (16140 مليون دينار جزائري).

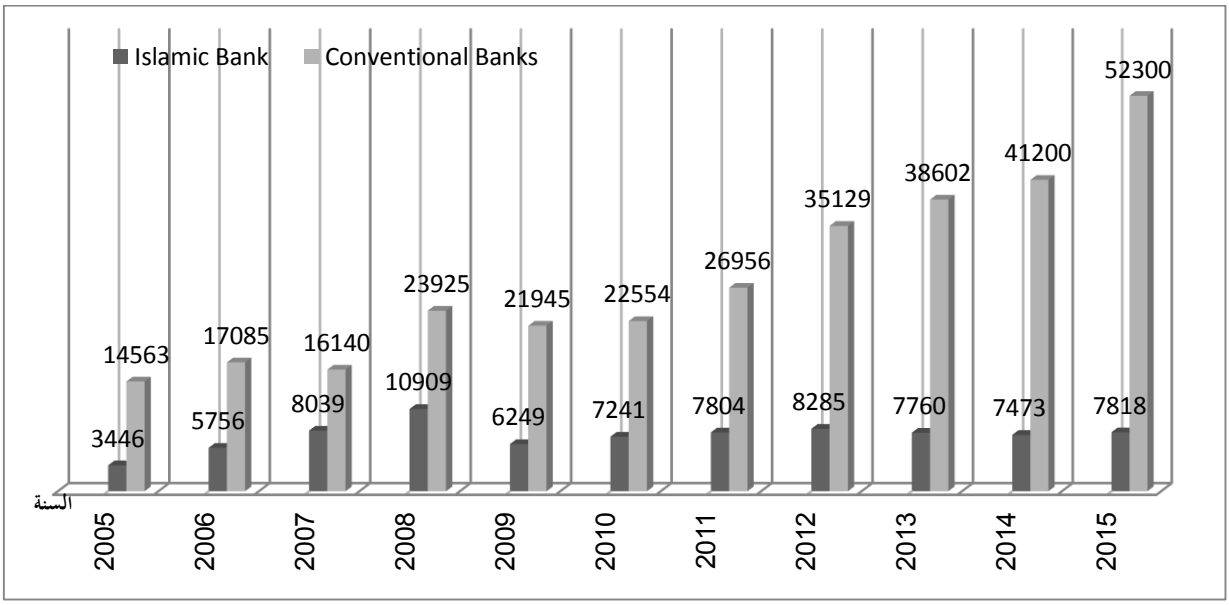
في ظل الأزمة المالية 2008: عرف بنك البركة الجزائري نمو منخفض وبمعدلات تقارب متفاوتة 1,35، 0,57، 1,15 و1,07 خلال السنوات (2008-2011) على التوالي، وبمعدل نمو سالب (10,56%) أي تراجع في معدل النمو قدره (42,14%) بالمقارنة بالفترة

السابقة؛ أما بنك القرض الشعب الجزائري فقد عرف انخفاضا في معدل النمو مقارنة بالفترة السابقة بـ (1,22%). (*)

بعد الأزمة المالية 2008: عرفت إجمالي الإيرادات بنك القرض الشعبي الجزائري أعلى معدل له في سنة 2015م بـ (52300 مليون دينار جزائري) وأدنى معدل له في سنة 2012م بـ (35129 مليون دينار جزائري) وبحصيلة نمو إجمالية موجبة طيلة فترة الدراسة بـ 14,18% وانخفاض في معدل النمو لبنك البركة الجزائري خلال نفس الفترة بـ (1,91%).

وعليه فقد وصل معدل النمو الإجمالي لإجمالي الإيرادات في بنك البركة الجزائري إلى 8,53%، في حين بلغ معدل النمو لبنك القرض الشعبي الجزائري بـ 13,63%.

الشكل رقم (04-45): تطور معدلات النمو في إجمالي الإيرادات لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري من خلال الفترة (2005-2015).



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (72).

يمكن تلخيص ما سبق ذكره في الجدول التالي:

(*) يرجع ذلك إلى انخفاض في حجم الودائع خلال فترة الأزمة المالية وما أحدثته من ذعر وهلع في نفوس المتعاملين نتيجة التأثيرات السلبية للأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول العالم، ومدى تأثيره على الاقتصاد الجزائري بصفة عامة والنظام المصرفي بصفة خاصة؛ وانخفاض أسعار النفط العالمية وانعكاسها على الجزائر. أنظر الموقع الالكتروني لبنك البركة الجزائري:
https://albaraka-bank.com/ar/index.php?option=com

الجدول رقم (04-73): متوسط النمو لكل فترة لجميع البنود المدروسة لبنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري للفترة (2005-2015)

فترات الأزمة	قبل الأزمة المالية	في ظل الأزمة المالية	بعد الأزمة المالية	المتوسط الإجمالي
متوسط IB	%32,66	%22,50	%5,65	**%20,27**
متوسط CB	%10,67	%16,41	%9,54	**%12,20**
CB-IB	**%22**	**%6,09**	**(%2,89)**	**%8,07**

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات التقارير السنوية (2005-2015) لكل من بنك البركة الجزائري وبنك القرض الشعبي الجزائري.

من خلال الجدول أعلاه يظهر أن متوسط المؤشرات المالية لكلا البنكين عرفت نتائج متفاوتة في المتوسط الإجمالي، حيث أن بنك البركة الجزائري حقق نتائج أفضل من بنك القرض الشعبي الجزائري بمعدل 20,27% مقارنة بـ 12,20% أي بفارق 8,07%، وأيضا تأثير الأزمة المالية العالمية على بنك البركة الجزائري كان أقل أين بلغ متوسط 22,50%، أما تأثير الأزمة المالية العالمية على بنك القرض الشعبي الجزائري كان منخفض بـ 16,41%.

المطلب الثالث: قياس وتحليل أثر الأداء المالي لبنك البركة الجزائري في مؤشرات بورصة الجزائر للمدّة (2005-2015)

تم قياس أثر الأداء المالي لبنك البركة الجزائري في مؤشرات بورصة الجزائر، [*] بوصفه النموذج الرابع في الدراسة وللمدّة المختارة (2005-2015)، بالاعتماد على البيانات السابقة، وقد

---

[*] انتهجت الجزائر منذ الاستقلال سياسة التخطيط المركزي في تنميتها الاقتصادية، والتي نتج عنها سلبيات من بينها سوء تسيير المؤسسات، وتراكم المشاكل كالاعتماد على سياسة القروض، وكذا عدم القدرة على التمويل الذاتي، وارتفاع التكاليف وطول مدّة انجاز المشاريع، وإثر أزمة البترول عام 1986م، ظهرت مشاكل أخرى اقتصادية واجتماعية كندرة المواد الاستهلاكية وارتفاع نسبة المديونية؛ أدى بالسلطات إلى إدخال عدة إصلاحات تمهيدا لدخول الجزائر إلى اقتصاد السوق منذ سنة 1988م، ومن أهم الإصلاحات ما جاء به قانون 88/01 لسنة 1988م المتعلق باستقلالية المؤسسات العمومية وتوجيهها تمهيدا لخوصصتها، وكذا إصلاح نظام تمويل المؤسسات العمومية والخاصة، ولتجسيد كل هذه الرؤى تم إنشاء صناديق المساهمة، حيث ينقسم رأسمال المؤسسات العمومية إلى عدد من الأسهم ويوزع على مستواها، أي أن هذه المؤسسات تحولت إلى (SPA) تسيير وفق لأحكام القانون التجاري، وهذا ما استدعى وجود سوق مالية (البورصة) تتداول فيها الأسهم والسندات. للمزيد من المعلومات أنظر الموقع الإلكتروني التالي: http://www.sgbv.dz/ar

استعمل برنامج (**Eviews 9**) في تقدير العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات المعتمدة التي تم توصيفها مسبقا.

الفرع الأول- توصيف النموذج القياسي:

فيما يتعلق بالدراسة تم اعتماد المتغيرات وفق منطق النظرية الاقتصادية، وقد جاءت على النحو التالي:

أولا- المتغيرات المستقلة:

تم اختيار المتغيرات المستقلة الآتية لتمثل مؤشرات الأداء المالي لبنك البركة الجزائري، وهذا وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (04-74): مؤشرات تقييم الأداء المالي لبنك البركة الجزائري

من خلال الفترة (2005-2015)

الفترة	السنوات	مؤشرات العائد على الحقوق الملكية (ROE)		العائد على الأصول (ROA)		معدل هامش الربح (PM)		معدل منفعة الأصول (AU)		معامل الرفع المالي (EM)
		X_1	%	X_2	%	X_3	%	X_4	%	X_5 (مرة)
قبل الأزمة المالية 2008	2005	0,2292	22,92	0,0158	1,58	0,1901	19,01	0,0833	8,33	14,483
	2006	0,2123	21,23	0,0147	1,47	0,1793	17,93	0,0817	8,17	14,490
	2007	0,2191	21,91	0,0235	2,35	0,1642	16,42	0,1429	14,29	9,3370
في ظل الأزمة المالية 2008	2008	0,2939	29,39	0,0370	3,70	0,2449	24,49	0,1510	15,10	7,9487
	2009	0,2021	20,21	0,0288	2,88	0,4567	45,67	0,0631	6,31	7,0168
	2010	0,2120	21,20	0,0269	2,69	0,4479	44,79	0,0601	6,01	7,8784
	2011	0,1838	18,38	0,0284	2,84	0,4841	48,41	0,0587	5,87	6,4712
بعد الأزمة المالية 2008	2012	0,1895	18,95	0,0278	2,78	0,5057	50,57	0,0549	5,49	6,8199
	2013	0,1782	17,82	0,0261	2,61	0,5273	52,73	0,0494	4,94	6,8397
	2014	0,1809	18,09	0,0265	2,65	0,5763	57,63	0,0459	4,59	6,8354
	2015	0,1751	17,51	0,0212	2,12	0,5255	52,55	0,0404	4,04	8,2501
المتوسط الإجمالي		%20,69		%26,73		%39,11		%7,56		%8,76

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد معطيات التقارير السنوية (2005-2015).

ثانيا- المتغيرات التابعة (المعتمدة):

هي التي تؤثر فيه متغير آخر، أي أن قيمه تتأثر بالتغير الذي يطرأ على قيم المتغير المستقل؛ وتمثل هذه المتغيرات بمؤشرات بورصة الجزائر في بلدي العينة (الجزائر)، ويمكن عرض هذه المتغيرات على النحو التالي:

1- مؤشر القيمة السوقية (Y_1): يسمى برسملة السوق ويعد هذا المؤشر المرآة العاكسة لمستوى نشاط السوق، كما يمثل هذا المؤشر إجمالي القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، إذ كلما ارتفع هذا المؤشر دل ذلك على زيادة حجم السوق؛ وقد شهد هذا المؤشر انخفاضا مستمرا طوال المدّة المختارة ضمن مدّة الدراسة، وكما في الجدول الأتي:

الجدول رقم (04-75): مؤشرات بورصة الجزائر

للفترة (2005-2015)

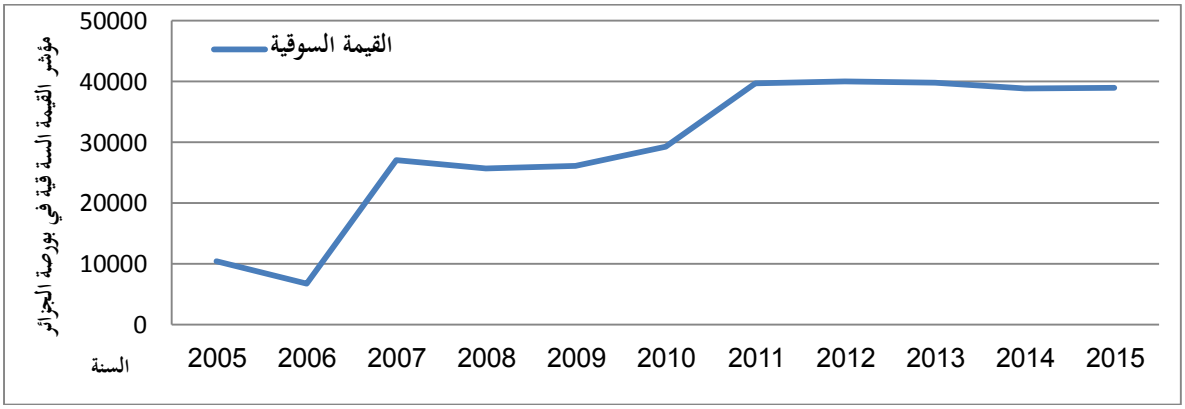
	قبل الأزمة المالية			في ظل الأزمة المالية 2008				بعد الأزمة المالية 2008				
المؤشر / السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	معدل النمو الإجمالي (%)
Y_1 القيمة السوقية (الوحدة: مليون دينار جزائري)	10400	6710	27020	25720	26150	29250	39661	40039	39854	38886	38971	12,76

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الصندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال المتاحة على الموقع التالي: http://www.amf.org.ae/ar/amdbqrt ، بالإضافة إلى الموقع التالي لبورصة الجزائر: http://www.sgbv.dz

يتضح من الجدول السابق تطور مؤشر رسملة بورصة الجزائر، إذ بلغ عام 2015م نحو (38971 مليون دينار جزائري) مقارنة بقيمته في عام 2005م والبالغة (10400 مليون دينار جزائري) وبمعدل نمو إجمالي بلغ 12,76؛ وبالإمكان عرض التطور الذي لحق بمؤشر القيمة السوقية في الشكل الأتي:

الشكل رقم (04-46): تطور مؤشر القيمة السوقية في

بورصة الجزائر للمدة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (75).

2- مؤشر حجم التداول (Y_2): يشير هذا المؤشر إلى قيمة إجمالي الأسهم التي تم تداولها في بورصة الجزائر، ويعكس هذا المؤشر سيولة السوق المالي في بلد العينة؛ كما أظهر هذا المؤشر ارتفاعا ملحوظا طوال مدة الدراسة، إذ بلغ في عام 2015م نحو (3421 مليون دينار أردني) مقارنة بحجم التداول في بداية مدة الدراسة والبالغة (16878 مليون دينار أردني) وبمعدل نمو إجمالي بلغ 29,75%.

الجدول رقم (04-76): مؤشرات بورصة الجزائر

للفترة (2005-2015)

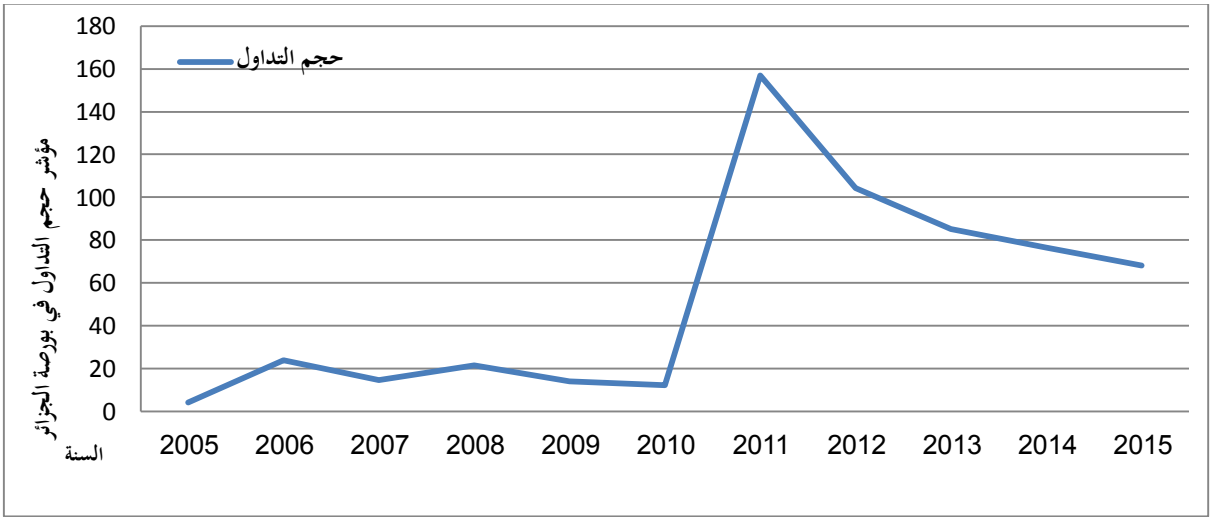
متغير / السنوات	قبل الأزمة المالية			في ظل الأزمة المالية 2008				بعد الأزمة المالية 2008				معدل النمو الإجمالي (%)
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Y_2 حجم التداول (الوحدة: مليون دينار أردني)	4,1882	23,7569	14,4934	21,4148	13,778	11,987	156,827	104,35	85,084	76,444	67,936	28,82

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الصندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال المتاحة على الموقع التالي: http://www.amf.org.ae/ar/amdbqrt بالإضافة إلى الموقع التالي لبورصة الجزائر: http://www.sgbv.dz

وبالإمكان عرض التطور الذي لحق بمؤشر حجم التداول في بورصة الجزائر على النحو الأتي:

الشكل رقم (04-47): تطور مؤشر حجم التداول في

بورصة الجزائر للمدة (2005-2015)



المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى الجدول رقم (76).

الفرع الثاني- صياغة النماذج القياسية وتهيئة البيانات:

اعتماد على توصيف النماذج القياسية وتحديد المتغيرات المستقلة المتمثلة بمؤشرات بورصة الجزائر في بلدي العينة (الجزائر) للمدّة (2005-2015)، تم صياغة عدد من النماذج القياسية على النحو الأتي:

أولا- قياس وتحليل أثر الأداء المالي لبنك البركة الجزائري في مؤشر القيمة السوقية (Y_1) للمدة (2005-2015): يشير هذا النموذج إلى أن مؤشر القيمة السوقية دالة في مؤشرات الأداء المالي لنشاط بنك البركة الجزائري، وهذا على النحو الأتي:

الجدول رقم (04-77): نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي للأخطاء بدلالة القيمة السوقية لبنك البركة الجزائري للمدة (2005-2015)

Date: 01/29/17 Time: 18:45
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.228	-0.228	0.7429	0.389
		2	0.049	-0.004	0.7803	0.677
		3	0.214	0.236	1.5959	0.660
		4	-0.244	-0.160	2.8085	0.590
		5	0.052	-0.060	2.8737	0.719
		6	-0.313	-0.385	5.6790	0.460
		7	-0.104	-0.210	6.0662	0.532
		8	0.211	0.198	8.1850	0.416
		9	-0.251	-0.000	12.679	0.178
		10	0.114	-0.042	14.544	0.150

Dependent Variable: LY1
Method: Least Squares
Date: 01/27/17 Time: 20:27
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.26030	0.519678	27.44062	0.0000
LX5	-1.925401	0.242172	-7.950556	0.0000

R-squared	0.875366	Mean dependent var	10.16302
Adjusted R-squared	0.861518	S.D. dependent var	0.596881
S.E. of regression	0.222119	Akaike info criterion	-0.008245
Sum squared resid	0.444030	Schwarz criterion	0.064100
Log likelihood	2.045345	Hannan-Quinn criter.	-0.053848
F-statistic	63.21135	Durbin-Watson stat	2.100452
Prob(F-statistic)	0.000023		

المصدر: مخرجات برنامج **Eviews 9**.

إذ أن:

Y_1 = مؤشر القيمة السوقية.

X_1 = تمثل معدل حق الملكية على إجمالي الموجودات (الأصول).

X_2 = تمثل معدل حق الملكية على إجمالي الودائع.

X_3 = تمثل معدل الاحتياطي القانوني.

X_4 = تمثل معدل العائد على الودائع.

X_5 = تمثل معدل العائد على حق الملكية.

X_6 = تمثل معدل توظيف الموارد.

X_7 = تمثل معدل إجمالي الإيرادات على إجمالي الاستثمارات.

اعتمد الباحث في استخلاص البيانات المستخدمة على ما يلي:

$$Y_1 = B0 + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + B6X_6 + B_7X_7 + u_i$$

إذ أن:

u_i = المتغير العشوائي.

$(B_0, B_1, B_2, B_3, B_4, B_5, B_6, B_7)$ = معلمات النموذج.

ويكتب هذا النموذج وفق النموذج البسيط من خلال حذف بعض المتغيرات التي ليس لهم معنوية مع النموذج، وعليه توصلنا إلى الشكل النهائي للدالة:

$$Ly_1 = 14,2603 - 1,9254Lx_5 \ldots\ldots\ldots\ldots \; i=1,2\ldots\ldots\ldots 11$$

$$R^2=87\% \qquad DW=2,10$$

تبين نتائج التقدير أعلاه أن:

1- النموذج المقدر استطاع اختبار "**دوربن واتسن**" (Durbin-Watson)، إذ أن (D.W) المحسوبة بلغت 2,10 والتي تنتمي إلى المجال المحصور ما بين [2,68-3,13] ومنه تعتبر الأخطاء مستقلة ذاتيا.

2- الاحتمالات محصورة بين 0=prob,150<05,0 ومنه فالبواقي(ε_T) تمثل صدمات عشوائية.

3- أظهرت قيمة (R^2) البالغة 87% القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر، إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب (87%) من المتغيرة التابعة Ly_1 من قبل المتغير المستقل Lx_5، والمتبقي (13%) يرجع إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج ولم يتم حصرها، وهذا ما عززته قيمة (R^{2-}) البالغة (87,53%).

ثانيا- قياس وتحليل أثر الأداء المالي لبنك البركة في مؤشر حجم التداول (Y_2) للمدّة (2005-2015): يشير هذا النموذج إلى أن حجم التداول دالة في مؤشرات الأداء المالي لنشاط بنك البركة يكون على النحو الأتي:

<u>الجدول رقم (04-78)</u>: نتائج تقدير النموذج والارتباط الذاتي الأخطاء بدلالة حجم التداول لبنك البركة الجزائري من خلال الفترة (2005-2015)

Date: 01/29/17 Time: 18:46
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.278	-0.278	1.1049	0.293
		2	-0.168	-0.266	1.5559	0.459
		3	-0.209	-0.399	2.3346	0.506
		4	0.085	-0.263	2.4829	0.648
		5	0.184	-0.054	3.2865	0.656
		6	-0.045	-0.107	3.3449	0.764
		7	-0.053	-0.068	3.4447	0.841
		8	-0.011	0.007	3.4501	0.903
		9	0.004	-0.023	3.4513	0.944
		10	-0.009	-0.068	3.4633	0.968

Dependent Variable: LY2
Method: Least Squares
Date: 01/27/17 Time: 20:30
Sample: 2005 2015
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX1	-5.747171	1.374595	-4.180993	0.0024
LX2	1.523114	0.588154	2.589652	0.0292

R-squared	0.590202	Mean dependent var	3.468194
Adjusted R-squared	0.544669	S.D. dependent var	1.135269
S.E. of regression	0.766059	Akaike info criterion	2.467851
Sum squared resid	5.281621	Schwarz criterion	2.540196
Log likelihood	-11.57318	Hannan-Quinn criter.	2.422248
Durbin-Watson stat	2.455412		

<u>المصدر</u>: مخرجات برنامج **Eviews 9.**

Y_2= مؤشر حجم التداول.

والصيغة الخطية لهذه الدالة يمكن التعبير عنها بالأتي:

$$Y_2= B0 + B_1X_1 + B_2 X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + B6X_6 + B_7X_7 + u_i$$

يكتب هذا النموذج من خلال حذف بعض المتغيرات التي ليس لهم معنوية مع النموذج، وعليه توصلنا إلى الشكل النهائي للدالة:

$$Ly2 = -5\ ,74Lx_1 + 1,5Lx2 \quad i=1,2\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 11$$

$$R^2=59\% \qquad DW=2,42$$

تبين نتائج التقدير أعلاه أن:

1- النموذج المقدر استطاع اختبار "**دوربن واتسن**" (Durbin-Watson)، إذ أن (D.W) المحسوبة بلغت 2,42، والتي تنتمي إلى المجال المحصور ما بين [2,30-3,37] ومنه تعتبر الأخطاء مستقلة ذاتيا.

2- الاحتمالات محصورة بين $0,05<0,968=prob$ ومنه فالبواقي(ε_T) تمثل صدمات عشوائية.

3- أظهرت قيمة (R^2) البالغة 59% القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر، إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب (59%) من المتغيرة التابعة Ly_2 من قبل المتغير المستقل L_1x, L_2x، والمتبقي (41%) يرجع إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج ولم يتم حصرها، وهذا ما عززته قيمة (R^{-2}) البالغة (59,02%).

المطلب الرابع: دلالة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية للبنوك الإسلامية

إن مؤشر الاستقرار والسلامة المالية في البنوك التقليدية تتم مقارنته مع البنوك بعضها البعض، والبنك الذي يحصل على أعلى قيمة للمؤشر (كما بينا سابقاً) يعتبر البنك الأكثر استقرار وسلامة؛ لهذا سنحاول من خلال هذا المطلب توضيح طريقة حساب هذا المؤشر على مستوى البنوك الإسلامية الموجودة في عينة الدراسة على نحو الترتيب الموجود.

الجدول رقم (04-79): كيفية حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية (Z-SCORE) للبنك الإسلامي الأردني خلال الفترة (2005-2015)

البنك الإسلامي الأردني (الوحدة: مليون دينار أردني)	قبل الأزمة المالية العالمية 2008			في ظل الأزمة المالية العالمية 2008				بعد الأزمة المالية العالمية 2008			
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A..... $R_{SharH,Invest}$ صافي الأرباح	13 637	15 473	22 990	35 140	27 890	29 100	27 300	36 500	45 000	45 100	48 720
B.....إجمالي التمويل والاستثمارات الإسلامية	814 728	1 044 600	1 252 500	1 413 000	1 557 000	1 701 000	1 779 000	2 495 000	2 495 000	2 630 000	3 135 000
C..... حقوق الملكية	69 400	115 300	133 500	161 000	177 000	194 000	207 000	255 000	255 000	282 000	311 000
D..... ودائع العملاء	1 155 680	1 236 672	1 693 500	1 882 000	2 188 000	2 593 000	2 858 000	3 190 000	3 190 000	3 471 000	3 746 000
E=C+D.....المجموع	**1 225 080**	**1 351 972**	**1 827 000**	**2 043 000**	**2 365 000**	**2 787 000**	**3 065 000**	**3 445 000**	**3 445 000**	**3 753 000**	**4 057 000**
$F=^{D}/_{E}$ .....نسبة التمويل من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة	0,94335	0,91472	0,92693	0,92119	0,92516	0,93039	0,93246	0,92598	0,92598	0,92486	0,92334
A_{PSIA}..G=BxF حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح	768 574	955 514	1 160 979	1 301 648	1 440 472	1 582 595	1 658 852	2 310 319	2 310 319	2 432 382	2 894 678
ASharH,Invest .H=B-G حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية	46 154	89 086	91 521	111 352	116 528	118 405	120 148	184 681	184 681	197 618	240 322
ISLB(Z) SharH,Invest حساب مكونات مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية											
$I = (a_1-a_0)/a_0$ .....متوسط معدل النمو السنوي في صافي الأرباح	**/**	**0,13463**	**0,48581**	**0,52849**	**-0,20632**	**0,04338**	**-0,06186**	**0,33700**	**0,23288**	**0,00222**	**0,08027**
μAnnual/E 0,15765											
$(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest})$ x 100= ROA..... $J=(^{A}/_{H)*100}$	**29,54685**	**17,36852**	**25,11994**	**31,55746**	**23,93414**	**24,57672**	**22,72201**	**19,76384**	**24,36638**	**22,82182**	**20,27283**
E/A حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول الممولة من أصحاب حقوق الملكية نسبة SharH,Invest...K=C/H	**1,50367**	**1,29425**	**1,45868**	**1,44586**	**1,51895**	**1,63845**	**1,72288**	**1,38076**	**1,38076**	**1,42700**	**1,29410**
μ (ROA)= متوسط مردودية الأصول .....$(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest})$ =18,88523											
$\sigma(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest}) \times 100 = \sigma$ (ROA) = 4,09996											
$ISLB(Z)_{SharHInvest}$ = 5,29873 حقوق الملكية قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب											

المصدر: مخرجات برنامج **Excel 2010** بالاعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) للبنك الإسلامي الأردني.

الجدول رقم (04-80): كيفية حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية (Z-SCORE) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني خلال الفترة (2005-2015)

البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني (الوحدة: مليون دينار أردني)	قبل الأزمة المالية العالمية 2008			في ظل الأزمة المالية العالمية 2008				بعد الأزمة المالية العالمية 2008			
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A..... $R_{SharH,Invest}$ صافي الأرباح	3 801	7 980	10 870	7 823	2 596	7 009	10 641	11 493	15 749	13 364	16 637
B.....إجمالي التمويل والاستثمارات الإسلامية	212 666	326 514	354 498	581 696	931 181	1 038 302	1 056 576	1 082 028	1 266 461	981 313	1 121 521
C..... حقوق الملكية	54 829	62 778	74 083	93 524	117 600	87 409	90 134	100 905	116 905	130 486	139 867
D..... ودائع العملاء	364 676	541 877	595 670	666 067	855 293	961 535	1 103 785	1 188 365	1 319 555	1 503 564	1 718 729
E=C+D.....المجموع	**419 505**	**604 655**	**669 753**	**759 591**	**972 893**	**1 048 944**	**1 193 919**	**1 289 270**	**1 436 460**	**1 634 050**	**1 858 596**
$F=^{D}/_{E}$ .....نسبة التمويل من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة	0,86930	0,89618	0,88939	0,87688	0,87912	0,91667	0,92451	0,92173	0,91862	0,92015	0,92475
H=B-G $A_{SharH,Invest}$ حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية	184 871	292 614	315 286	510 075	818 623	951 780	976 811	997 343	1 163 391	902 951	1 037 122
H=B-G $A_{SharH,Invest}$.حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية	27 795	33 900	39 212	71 621	112 558	86 522	79 765	84 685	103 070	78 362	84 399
حساب مكونات مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية $ISLB_{(Z)}$ $SharH,Invest$											
$I = (a_1-a_0)/a_0$ .....متوسط معدل النمو السنوي في صافي الأرباح	/	**1,09945**	**0,36216**	**-0,28031**	**-0,66816**	**1,69992**	**0,51819**	**0,08007**	**0,37031**	**-0,15144**	**0,24491**
$\mu Annual/E$ 0,32751											
$(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest})$ x 100= ROA..... $J=(^{A}/_{H)*100}$	**13,67498**	**23,53972**	**27,72119**	**10,92280**	**2,30637**	**8,10081**	**13,34037**	**13,57145**	**15,27994**	**17,05416**	**19,71230**
E/A $_{SharH,Invest...K=C/H}$ نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول الممولة من أصحاب حقوق الملكية	**1,97260**	**1,85185**	**1,88930**	**1,30582**	**1,04479**	**1,01025**	**1,12999**	**1,19153**	**1,13423**	**1,66517**	**1,65721**
μ (ROA)= متوسط مردودية الأصول .....$(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest})$ =18,88523											
$\sigma(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest}) \times 100 = \sigma$ (ROA) =7,0225											
$ISLB(Z)_{SharHInvest}$ = 3,08964 قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية											

المصدر: مخرجات برنامج **Excel 2010** بالاعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) للبنك العربي الإسلامي الدولي الأردني.

الجدول رقم (04-81): كيفية حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية (Z-SCORE) للبنك الراجحي للاستثمار خلال الفترة (2005-2015)

البنك الراجحي للاستثمار(الوحدة: مليون ريال سعودي)	قبل الأزمة المالية العالمية 2008			في ظل الأزمة المالية العالمية 2008				بعد الأزمة المالية العالمية 2008			
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A..... صافي الأرباح $R_{SharH,Invest}$	5 633 327	7 301 891	6 449 657	6 524 604	6 767 228	6 770 829	7 378 268	7 884 706	7 437 987	6 836 172	7 130 075
B.....إجمالي التمويل والاستثمارات الإسلامية	80 134 684	89 563 188	104 875 445	144 003 524	139 286 715	148 952 109	179 198 111	212 484 007	226 386 283	205 939 960	211 567 868
C..... حقوق الملكية	13 469 294	20 179 476	23 606 112	27 031 799	28 740 884	30 317 789	32 821 057	36 468 737	38 404 593	41 896 194	46 639 054
D..... ودائع العملاء	70 112 192	73 397 980	89 725 167	116 611 043	122 861 840	143 064 037	173 429 465	221 394 638	231 589 113	256 077 047	256 227 769
E=C+D.....المجموع	**83 581 486**	**93 577 456**	**113 331 279**	**143 642 842**	**151 602 724**	**173 381 826**	**206 250 522**	**257 863 375**	**269 993 706**	**297 973 241**	**302 866 823**
$F=^{D}/_{E}$ .....نسبة التمويل من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة	0,83885	0,78436	0,79171	0,81181	0,81042	0,82514	0,84087	0,85857	0,85776	0,85940	0,84601
حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح A_{PSIA}..G=BxF	67 220 848	70 249 367	83 030 624	116 903 849	112 880 703	122 906 135	150 681 958	182 433 119	194 184 521	176 984 002	178 988 119
AsharH,Invest .H=B-G حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية	12 913 836	19 313 821	21 844 821	27 099 675	26 406 012	26 045 974	28 516 153	30 050 888	32 201 762	28 955 958	20 179 476
ISLB(Z) SharH,Invest حساب مكونات مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية											
$I = (a_1-a_0)/a_0$ .....متوسط معدل النمو السنوي في صافي الأرباح	/	**0,29620**	**-0,11671**	**0,01162**	**0,03719**	**0,00053**	**0,08971**	**0,06864**	**-0,05666**	**-0,08091**	**0,04299**
µAnnual/E 0,02926											
$(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest})$ x 100= ROA..... $J=(^{A}/_{H)*100}$	**43,62241**	**37,80656**	**29,52488**	**24,07632**	**25,62760**	**25,99568**	**25,87400**	**26,23785**	**23,09807**	**23,60886**	**35,33330**
E/A حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول الممولة من أصحاب حقوق الملكية نسبة SharH,Inves.....K=C/H	**1,04301**	**1,04482**	**1,08063**	**0,99750**	**1,08842**	**1,16401**	**1,15096**	**1,21357**	**1,19262**	**1,44689**	**2,31121**
µ (ROA)= متوسط مردودية الأصول .....$(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest})$ =18,88523											
$\sigma(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest}) \times 100 = \sigma$ (ROA) = 7,0225											
$ISLB(Z)_{SharHInvest}$ = 5,57046 قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية											

المصدر: مخرجات برنامج **Excel 2010** بالاعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) للبنك الراجحي الإسلامي للاستثمار في المملكة العربية السعودية.

الجدول رقم (04-82): كيفية حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية (Z-SCORE) لبنك البركة الجزائري خلال الفترة (2005-2015)

بنك البركة الجزائري (الوحدة: مليون دينار جزائري)	قبل الأزمة المالية العالمية 2008			في ظل الأزمة المالية العالمية 2008				بعد الأزمة المالية العالمية 2008			
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A..... صافي الأرباح $R_{SharH,Invest}$	655	1 032	1 320	2 672	2 854	3 243	3 778	4 190	4 092	4 307	4 108
B.....إجمالي التمويل والاستثمارات الإسلامية	24 294	28 785	38 033	49 948	55 572	55 769	58 736	58 468	63 519	80 627	96 453
C..... حقوق الملكية	2 858	4 861	6 024	9 090	14 124	15 296	20 550	22 110	22 965	23 813	23 463
D..... ودائع العملاء	31 625	36 531	55 626	65 157	76 538	89 963	103 285	116 515	125 435	131 175	154 562
E=C+D.....المجموع	**34 483**	**41 392**	**61 650**	**74 247**	**90 662**	**105 259**	**123 835**	**138 625**	**148 400**	**154 988**	**178 025**
$F=^{D}/_{E}$ .....نسبة التمويل من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المطلقة	0,91712	0,88256	0,90229	0,87757	0,84421	0,85468	0,83405	0,84050	0,84525	0,84636	0,86820
حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح A_{PSIA}..G=BxF	22 280	25 405	34 317	43 833	46 915	47 665	48 989	49 143	53 689	68 239	83 741
حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية **ASharH,Invest** .H=B-G	2 014	3 380	3 716	6 115	8 657	8 104	9 747	9 325	9 830	12 388	12 712
ISLB(Z) SharH,Invest حساب مكونات مؤشر الإستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية											
$I = (a_1-a_0)/a_0$ .....متوسط معدل النمو السنوي في صافي الأرباح	/	0,57557	0,27907	1,02424	0,06811	0,13630	0,16497	0,10905	-0,02339	0,05254	-0,04620
μAnnual/E 0,15765											
$(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest})$ x 100= ROA..... $J=(^{A}/_{H)*100}$	32,53008	30,52841	35,51906	43,69516	32,96594	40,01616	38,76048	44,93126	41,62933	34,76789	32,31559
E/A حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول الممولة من أصحاب حقوق الملكية نسبة SharH,Invest.....K=C/H	1,41940	1,43797	1,62096	1,48649	1,63143	1,88741	2,10833	2,37096	2,33631	1,92228	1,84572
μ (ROA)= متوسط مردودية الأصول .....$(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest})$ =18,88523											
$\sigma(R_{SharHInvest} / A_{SharHInvest}) \times 100 = \sigma$ (ROA) = 4,9857											
$ISLB(Z)_{SharHInvest}$ = 6,89880 قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية											

المصدر: مخرجات برنامج **Excel 2010** بالاعتماد على التقارير السنوية (2005-2015) لبنك البركة الجزائري.

الفرع الأول- آلية استخدام مؤشر الاستقرار والسلامة المالية المعدل $ISLB(Z)_{SharH,Invest}$ للمصارف الإسلامية الخاص بأصحاب حقوق الملكية Profit Sharing InvestmentAccounts (PSIA):

وبالقيام بتطبيق العلاقة السابقة على البيانات المالية الخاصة بكل من البنوك الأربعة محل الدراسة (البنك الإسلامي الأردني، البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني، البنك الراجحي للاستثمار وبنك البركة الجزائري)، وذلك بالعودة للبيانات المالية الخاصة بالبنك، ومع الإشارة إلى أن الحسابات التفصيلية مبينة في كل من الجداول رقم (79، 80، 81 و82) فإن قيمة المؤشر النهائية، هي كما يلي:

الجدول رقم (04-83): تقييم الأداء لمؤشر الاستقرار والسلامة المالية (Z-SCORE) لأصحاب حقوق الملكية $ISLB(Z)_{SharH,Invest}$

IB	$ISLB(Z)_{SharH,Invest}$	متوسط الصناعة = X	تصنيف الأداء
البنك الإسلامي الأردني	5,29873	X	ضعيف / دون المستوى
البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني	3,08964	X	متوسط / مقبول
البنك الراجحي للاستثمار	5,57046	X	جيد
بنك البركة الجزائري (الأفضل)	6,89880	X	جيد جدا
المتوسط	**5,2144**	-	-

المصدر: من إعداد الباحث اعتماد على معطيات كل من الجداول رقم (79، 80، 81 و82). ويمثل وجهة نظره لتقييم أداء البنك من ناحية درجة الاستقرار والسلامة المالي لأصحاب حقوق الملكية **$ISLB(Z)_{SharH,Invest}$.**

كما يلاحظ من نتائج تقييم الأداء لمؤشر الاستقرار والسلامة المالية (Z-SCORE) للبنوك محل الدراسة خلال الفترات الثلاثة للأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، أن هذه البنوك الإسلامية هي مؤسسات مالية ناجحة لأنها تتسم بأداء جيد إذا ما قورنت بمؤشر (Z-SCORE) لأنها تفوق قيمة 2,90 نقطة؛ وبالتالي تكون هذه البنوك الإسلامية قيد الدراسة بعيدة عن احتمالات الفشل أو التعثر.

الفرع الثاني- تجربة بعض البنوك الإسلامية العربية في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008:

وعليه، من خلال دراسة لهذا الفصل نستطيع استخلاص ما يلي:

أولا- تجربة البنك الإسلامي الأردني:

مع استمرارية الظروف الاقتصادية والتي شهدها العالم بشكل عام والبلدان المحيطة بالمملكة الأردنية بشكل خاص وانعكاس آثار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م على البيئة المحلية، إلا أن البنك الإسلامي الأردني والبنك التجاري الأردني حقق نتيجة متقاربة على التوالي 12,80% و12,69%، مع الإشارة أن البنك التقليدي كان أكثر عرضة للتأثير مقارنة بالبنك الإسلامي في ظل الأزمة باعتبار أن النتيجة المحققة كانت إيجابية بقيمة 9,67%، بينما البنك التقليدي حقق نتيجة سلبية 11,36% .

ثانيا- تجربة البنك العربي الدولي الأردني:

يعتبر الاقتصاد الأردني أكثر انفتاحا على العالم، فقد كان لابد أن يتأثر بالأزمة المالية العالمية، ولعل ما خفف من حدّة أثار هذه الأزمة السياسة التي تبناها البنك المركزي لاسيما فيما يتعلق بالرقابة على البنوك، فقد شهدت التجربة الإسلامية الأردنية نجاحا ملحوظا مقارنة بنظيرتها التقليدية إذ حقق البنك العربي الإسلامي الدولي الأردني معدل نمو إجمالي قدر بـ 19,13% مقارنة بالبنك الأردني والمقدر بـ 6,52% طيلة فترات الأزمة المالية، وهذا راجع إلى طرح خدمات والإقبال الكبير على المنتجات الإسلامية وانسجاما مع رؤية البنك التي تسعى إلى تمكين أكبر شريحة من الاستفادة من الخدمات البنكية الإسلامية، وبالتالي الزيادة في القاعدة الرأسمالية والدليل ما شهدته تطورات البنية المالية لكلا البنكين في ظل الأزمة المالية العالمية أين عرفت التجربة البنكية الإسلامية نمو موجبا قدر بـ 4,46% والبنك التقليدي نمو إيجابيا أيضا قدر بـ 6,64%.

ثالثا- تجربة البنك الراجحي للاستثمار في المملكة العربية السعودية:

واصل كلا البنكين الإسلامي والتقليدي نجاحا من خلال نتائج التجربة باعتبار آن كلا البنكين حقق تقريبا نفس النتيجة في حدود العشرة لكل منهما على التوالي: 10,69% و10,10%، أما تحليل نتائج كل منهما فقد حقق البنك التقليدي نتائج أفضل قبل وفي ظل الأزمة المالية مقارنة بالبنك الإسلامي، وهذا راجع إلى أن بنك الرياض له نوافذ إسلامية وتقدم منتجات إسلامية، أما في ظل الأزمة فقد حقق البنك الإسلامي الراجحي للاستثمار نتيجة أفضل قدرت بـ 12,02% مقارنة ببنك الرياض قدرت بـ 5,71%، وهذا راجع إلى التأثير الضعيف للأزمة على البنك الإسلامي مقارنة بنظيره الذي عرف تراجع قدر بـ 20,86% في مؤشراته المالية.

رابعا- تجربة بنك البركة الجزائري:

لم يستجب النظام البنكي والمالي الجزائري بطريقة مباشرة للانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية، وهذا لأنه غير مندمج بشكل قوي في النظام العالمي بحيث لا تملك الجزائر توظيفات في محفظات البنوك التجارية الكبرى في العالم، وبالتالي لم تخضع لنفس المخاطر التي خضعت لها الدول التي تملك صناديق سيادية للاستثمار في الأوراق المالية الخارجية، ولا تملك الجزائر سوق مال (بورصة الجزائر) منفتحة على الشركات المدرجة في البورصات العالمية ولا يشكل الأجانب قوة داخل بورصة الجزائر، وضعف علاقة النظام النقدي العالمي بالنظام البنكي والمالي الجزائري وهذا ما فسرته تقارب معدلات النمو لكل من بنك البركة الجزائري والقرض الشعبي الجزائري.

ومن خلال هذا الفصل تبين أن البنوك الإسلامية هي الأجدر في مواجهة أثار الأزمة المالية العالمية، وهذا وفق المعالجة البيانية والإحصائية الممثلة في قياس الاستقرار والسلامة المالية (Z-SCORE)، حيث أن البنوك الإسلامية تمتاز بالاستقرار وتتسم بأداء جيد فهي بعيدة عن حالة التعثر طيلة فترات الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري لسنة 2007م).

خلاصة الفصل

تعتبر البنوك الإسلامية مؤسسات مالية شرعية تحظى بالاهتمام من قبل الباحثين والكتاب ومن جوانب مختلفة، فقط عرفت بأنها أجهزة مالية تعمل على جذب الموارد المتنوعة من أفراد المجتمع وتوظيفها توظيفا منتجا؛ وهي أيضا مؤسسات مالية مصرفية تقوم بتجميع الموارد المالية وتوظيفها في مجالات اقتصادية هادفة؛ كما أن هناك أسباب أدت إلى ظهور البنوك الإسلامية في البلدان العربية منها السبب الديني كتحريم الرّبا والسبب الاقتصادي الابتعاد عن الفائدة.

ويعد الاستقرار المالي مؤشر مهم في آلية عمل البنوك بشكل عام ومنها البنوك الإسلامية فهو تجنب وقوع الأزمات المالية وكذلك كفاءة الموارد المالية والاقتصادية وتوزيعها توزيعا جغرافي؛ ويعرف أيضا بأنها الحالة التي تتمتع فيها المؤسسات بالقطاع المالي بقدر كبير من الثقة في قدرتها على الاستمرار في أداء المهام بدون الحاجة إلى المساعدة الخارجية.

كما لها مؤشرات منها الموجودات والمطلوبات والائتمان والودائع ورؤوس الأموال والاحتياطيات وأسعار الفائدة والاستثمارات وغيرها من المؤشرات؛ ويقوم على مقومات منها الرقابة والإشراف والاستقرار الاقتصادي والرقابة الاحترازية والتشريعات المالية والإفصاح المالي والتعاون بين أجهزة الرقابة المصرفية؛ وهناك مجموعة من الآليات والضوابط التي تحافظ على الاستقرار المالي منها أن البنك يطرح الكثير من الحلول للخروج من أي أزمة وحتى التوصل للاستقرار المالي وأيضا يتطلب بناء نظام يستند إلى ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية بعيدا عن الرّبا، ومنع التكتلات التي تؤدي إلى حدوث ضرر وظلم للمجتمع والتعرف على حالات السوق وحقيقة الأسعار من خلال تنظيم معايير الوساطة وغيرها من الضوابط الأخرى.

النتائج والمناقشة والتوصيات

عرفت المصرفية الإسلامية نموا في الآونة الأخيرة أعتبر الأسرع في النظام المالي العالمي، حيث فاقت نسبته نسب نمو المصارف التقليدية بسبب ما تملكه هذه الصناعة من مقومات تحقق الأمن والأمان وتقليل المخاطر، فقد زاد عدد المؤسسات المالية الإسلامية ليصل إلى أكثر من 700 مؤسسة تعمل في 60 دولة حول العالم، حيث تتواجد بدول الخليج العربي أكثر من 250 مؤسسة، ومع ظهور أزمة الرهن العقاري زاد الاهتمام أكثر من قبل الغرب بالتمويل الإسلامي وبمختلف مبادئه وأسسه.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز مدى قدرة التمويل المصرفي الإسلامي في بعض الدول الإسلامية على مواجهة الأزمات المالية من خلال إثبات قدرته على الصمود أمام الآثار التي خلفتها الأزمة المالية من خلال استقرارها المالي مقارنة بالبنوك التقليدية الأخرى المتواجدة بالمنطقة، مع التركيز على الأزمة المالية العالمية التي بدأت أحداثها في خريف 2007م، والتي كانت لها انعكاسات وأثار على أغلب دول العالم سواء المتقدمة أو النامية، حيث يكون التمويل الإسلامي من خلال مبادئه وصيغه والأخلاقيات التي يحملها في مختلف التعاملات المالية الحل الأنسب لمعالجة الأزمات المالية.

من خلال هذه الدراسة تم التطرق إلى الاقتصاد الإسلامي حيث تبين لنا أنه علم قائم بذاته له أصوله ومنهجه القائم عليه، والذي يرتكز على مبادئ الشريعة الإسلامية القائمة على التعاليم التي جاءت في القرآن الكريم، وأيضا على الأحاديث النبوية الشريفة، التي لم تغفل الاهتمام بالتعاملات المالية وضبطها، كما نهت الشريعة الإسلامية عن المعاملات التي يمكن أن تضر بالفرد والمجتمع خاصة التعامل بالفائدة الربوية وما جرّته من أزمات مالية واقتصادية، إضافة إلى التعامل بالمشتقات المالية وما لها من تأثيرات سلبية على الاقتصاد الحقيقي حيث أصبح يغلب بواسطة هذه الأساليب المستحدثة التعاملات المالية الوهمية "الافتراضية" التي غرضها الأساسي تحقيق أرباح طائلة لطرف على حساب الطرف الأخر، أما التمويل الإسلامي فهدفه هو الاستثمارات المدرة للأرباح لمختلف الأطراف، فمن خلال المبادئ والأسس التي يقوم عليها التمويل الإسلامي خاصة قاعدة المشاركة في الربح والخسارة **(الغنم بالغرم)** فهي تحمي مختلف المتعاملين.

كما تبين أن النظام الرأسمالي من أهم سماته هو دورية الأزمات المالية والتي قد تصل حدتها لتشمل النظام الاقتصادي برمته وليس فقط المالي، وقد زاد تزايد مظاهر العولمة وتكامل الأسواق المالية الدولية لتعود للظهور في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، ومهما اختلفت الأزمات

المالية إلا أنها تعرف سمات وخصائص مشتركة فيما بينها، كما أنها غالبا ما تترك أثارا سلبية على اقتصاديات الدول.

والأزمة المالية الأخيرة التي عصفت بالعالم، والتي كانت نتيجة مجموعة من العوامل المتعلقة بالقطاع الحقيقي، العولمة وأيضا كانت نتيجة أسباب أخلاقية وعسكرية فتأثرت الكثير من اقتصاديات الدول، وبالتالي كانت السبب في إفلاس عدد معتبر من البنوك العالمية وشركات التأمين في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تراجع الاقتصاد الأمريكي بنسبة 0,3% خلال الثلاثي الثالث لسنة 2008م، كما عرف قطاع العقارات تراجعا كبيرا إذا انخفضت أسعار المنازل بـ 10%، وعرفت العديد من البورصات العالمية خسائر كبيرة ووجود حالة من الذعر وعدم الاستقرار في أوساط المستثمرين، كما تأثرت التجارة الدولية لتنخفض المبادلات التجارية سنة 2009م بـ 12,2%، كما مست هذه الأزمة للعديد من الدول النامية ومنها العربية خاصة المصدرة للنفط بسبب انخفاض سعر البرميل، من جهة أخرى ارتفعت نسبة البطالة وانخفضت معدلات النمو في العديد من الاقتصاديات، ونتيجة الانهيارات التي عرفتها العديد من القطاعات قامت حكومات الدول خاصة الولايات المتحدة وأوروبا بمجموعة من الإجراءات والتدابير وعقد العديد من المؤتمرات وضخ مبالغ طائلة لاحتواء الأزمة والحد من أثارها.

وفي أوجه أزمة الرهن العقاري ظهرت العديد من الأصوات العربية التي تنادي بتطبيق مبادئ التمويل الإسلامي نتيجة عدم تأثر المصارف الإسلامية مقارنة بنظيرتها التقليدية حيث أضحت المصارف الإسلامية حقيقة واضحة لها دور اقتصادي واجتماعي متميز في المجتمع، وقد عرفت هذه المصارف انتشارا واسعا. بحيث لم تقتصر فقط على البلدان الإسلامية بل امتدت إلى البلدان غير الإسلامية، مثل أمريكا وبريطانيا...، وتأتي في المرتبة الأولى لهذه الدول غير الإسلامية بريطانيا والتي يوجد فيها حاليا خمسة بنوك إسلامية بشكل كامل وسبعة عشر بنكا في شكل نوافذ إسلامية أي بمجموع اثنان وعشرون بنك يقدمون منتجات مالية إسلامية، فزادت أزمة الرهن العقاري من اهتمام خبراء المال والاقتصاد بصيغ التمويل الإسلامي وبالمنتجات المالية الإسلامية وأيضا بمبدأ المشاركة في الربح والخسارة، والعمل على تقليل من معدلات الفائدة التي هي السبب الأساسي في كل الأزمات المالية والاقتصادية، وبداية التفكير في هذا النظام كعلاج للأزمة المالية بما يحويه من مبادئ وتعاليم تجعله أفضل بديل للنظام الرأسمالي القائم على المشتقات المالية والمتاجرة بالديون وارتفاع درجات المخاطرة.

كما قمنا من خلال هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء حول تطور المصارف الإسلامية منذ نشأتها إلى نهاية القرن العشرين، وحجم نمو الأصول الإسلامية في العالم، والتي هي في تزايد مستمر والتي تقارب 2 تريليون دولار، فالقطاع المصرفي في مختلف دول العالم يعرف نموا يتراوح بين 15 و20% سنويا على مدى العقد الماضي وتتوزع هذه الأصول بين الصكوك، التكافل، صناديق الاستثمار والمصارف الإسلامية التي تحوز على ما نسبته 80% من الأصول الإسلامية، وتعرف الدول العربية نموا مطردا في عدد من المصارف الإسلامية وفي حجم أصولها التي زادت بين سنتي 2009 و2012 بنسبة 17,4%، في حين لم تتجاوز النسبة لدى نظيرتها التقليدية نسبة 8,1% خلال نفس الفترة، كما تتواجد في الدول العربية أكبر المصارف الإسلامية بالعالم كما طورت هذه الدول الخدمات المصرفية الإسلامية حيث أولتها اهتماما كبيرا ومتزايدا وقد ساعدت الإيرادات العالمية لصناعة المحروقات نمو النشاط المصرفي الإسلامي.

ومن أجل مقارنة قدرة كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية على مواجهة أزمة الرهن العقاري، وأي منها استطاعت أن تحافظ أكثر على استقرارها المالي، قمنا بدراسة قياسية باستخدام نماذج قياسية سواء كانت هذه النماذج معادلة منفردة أو مجموعة من المعادلات، وكذلك مخرجات برنامج **(Eviews 9)**، و مؤشر الاستقرار والسلامة المالية (**Z-SCORE**)، حيث تم أخذ عينة تتكون من أربع مصارف إسلامية وكذا تقليدية عربية، وباستخدام أسعار الإغلاق اليومية لأسعار أسهم هذه المصارف تم تكوين مؤشر خاص بكل نوع من المصارف، ثم تم حساب عوائد هذين المؤشرين فترة الدراسة إلى ثلاث مراحل، قبل أزمة الرهن العقاري أثناءها وبعد الأزمة مع التركيز بشكل كبير على فترة أزمة الرهن العقاري المتمثلة في المدّة (2008-2011).

وفي خاتمة هذا البحث، وكما تقتضيه منهجية البحث العلمي، فإنه من الضروري إعادة طرح إشكاليته التي قام عليها، ومناقشة الفرضيات التي تم بناؤه في ضوئها، إذ كانت الإشكالية:

إثر الجهود المتواصلة من طرف الدول المتضررة لمعالجة نتائج وأثار الأزمة المالية العالمية الأخيرة، ظهر اهتمام غير مسبوق بالتمويل الإسلامي، فهل يمكن أن يكون لتمويل الإسلامي دور في معالجة الأزمة المالية؟؛ وهل يمكن اعتباره بديل عن التمويل الكلاسيكي؟؛ وما هي أهم الأدوات المالية الإسلامية التي يمكن تداولها؟.

والفرضيات القائلة بأنه:

1- تكمن أسباب العاصفة التي هبت على الاقتصاد العالمي، في طبيعة النظام الاقتصادي المهيمن في الدول الغربية؛

2- يعتبر الانهيار الذي شهده العقار الأمريكي في أواخر سنة 2007م أحد أهم العوامل التي ساهمت في بزوغ الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م؛

3- تولد المشتقات المالية مخاطر على مستوى النظام المالي تنتهي بوقوع أزمات مالية؛

4- السبب الرئيسي وراء ظهور الأزمة المالية العالمية هو شيوع ظاهرة التعامل بالرّبا، والتعامل بالديون القائمة عليها بيعا وإقراضا في كافة عناصر النشاط الاقتصادي؛

5- للأزمة المالية المعاصرة أسباب فارقة عن أسباب الأزمات السابقة، وإن العالم كان منها بمأمن لو التزم بأحكام النظام المالي وضوابط الاقتصاد الإسلامي؛

6- إن تأثر المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية الحالية كان أقل بكثير من تأثر المصارف التقليدية، بسبب عدم اعتمادها على الأدوات الاستثمارية الرأسمالية الحديثة في كل من أسواق المال والسوق النقدي؛

7- صناعة التمويل الإسلامي ليست بمنأى عن الأزمات والمشاكل، إذ أن هناك أزمة مصداقية تواجه التمويل الإسلامي؛

8- إن منهج الاقتصاد الإسلامي وطبيعة عمل مؤسساته المالية والمصرفية؛ إن أحسن استخدامها يعد من أفضل الأساليب الممكنة لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية.

وبعد تناولنا لموضوع الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، بالوصف والتحليل لجميع أجزائه ومكوناته توصلنا إلى النتائج التالية:

1- لقد أصبح الاستقرار المالي يمثل أولوية قصوى لواضعي السياسات الاقتصادية الكلية، خاصة في ظل توالي الأزمات المالية والاقتصادية، ويمثل الاستقرار المالي قابلية الجهاز المصرفي في امتصاص أثر الصدمات في الاقتصاد؛

2- تشترك الأزمات المالية في مجموعة من الخصائص كالتعقيد، التشابك، التداخل وعنصر المفاجأة، كما تشترك في مظاهرها كالذعر والخوف، التهافت في سحب الإيداعات ونقص السيولة، إضافة إلى اشتراكها في بعض أسبابها كالتوسع الكبير في الإقراض، انهيار أسعار الأصول والاضطرابات في القطاع المالي، وتشترك كذلك في مراحلها، فأي أزمة لها ثلاث مراحل أساسية: التصعيد والتأزم، الذروة، التراجع والضعف.

3- يعتبر التفاوت في توزيع الثروات والدخول والتعامل بالديون التي تدخل ضمن أسس ومبادئ الرأسمالية من أهم أسباب حدوث الأزمات.

4- كلما زاد الارتباط بين الاقتصاد العيني الحقيقي والاقتصاد المالي كلما تحسنت حالة الاقتصاد العيني الحقيقي وقت الأزمات المالية العالمية، وكلما انفصل الارتباط بينهما كلما ساءت حالة الاقتصاد العيني وحدثت الأزمات المالية العالمية كما حدث خلال الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، من خلال اتساع القطاع المالي في ظل اقتصاد افتراضي على حساب الاقتصاد الإنتاجي الحقيقي، وهو ما يؤكد صحة **الفرضية الأولى**.

5- تعتبر أزمة الرهن العقاري من أهم الأسباب الداخلية المباشرة في بروز الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، ويعتبر التعامل بالرّبا والديون، التوريق والأدوات المالية المبتكرة من أهم أسباب انفجار أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2007م، وتعتبر العولمة أهم سبب مباشر في انتقال وانتشار الأزمة في الو.م.أ إلى بقية دول العالم.

6- أدت أزمة الرهن العقاري في سنة 2007م إلى فقدان الثقة لدى الجميع مما تسبب في أزمة ثقة فتهافت المودعين على سحب أموالهم، فعجزت البنوك عن توفير السيولة اللازمة (أزمة سيولة وبنوك)، وهو ما يؤكد صحة **الفرضية الثانية**.

7- تقسم سوق العقارات إلى قسمين أولية وثانوية، ويعتبر تعثر الديون المرتبطة بها سببا مباشرا لانفجارها في الو.م.أ سنة 2007م، نتيجة ما يعرف بالتوريق والهندسة المالية الممثلة في الابتكارات المالية والأدوات المالية الحديثة وخاصة المشتقات (الالتزامات الديون المضمونة CDO ومقايضة عجز السداد الائتماني CDS)، وهو ما يؤكد صحة **الفرضية الثالثة**.

8- لقد حدثت أزمة الرهن العقاري لسنة 2007م؛ نتيجة التعامل بسعر الفائدة والإفراط في المتاجرة بالديون، كما أن النظام العالمي ونظام الأسواق المالية قائم على نظام المشتقات المالية التي تعتمد بشكل أساسي على معاملات وهمية لا يترتب عنها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات، وهو ما يؤكد **صحة الفرضية الأولى**، وتمثل أهم مظاهر هذه الأزمة المالية فيما يلي:

- الإسراع إلى سحب الإيداعات من البنوك؛
- انهيار وإفلاس العديد من البنوك وشركات التأمين والشركات المختصة في تمويل الإسكان؛
- انخفاض في المبيعات ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات؛
- تراجع أسعار النفط بدول منظمة الدول المصدرة للنفط OPEC إلى ما دون 55 دولار للبرميل؛

- تراجع في نسب النمو في الدول الصناعية من 1,4% سنة 2008م إلى حدود 0,3% سنة 2009م؛ وهو ما يؤكد **صحة الفرضية الرابعة.**

9- منذ أزمة الكساد العظيم 1929م، توالت الكثير من الأزمات بمختلف أنواعها: أزمات مصرفية، أزمات أسعار الصرف، أزمات مديونية وغيرها لتمس عدة دول سواء متقدمة، نامية أو دول ناشئة؛

10- إن الاقتصاد الإسلامي هو ذلك العلم الذي يوجه النشاط الاقتصادي وفقا لأصول الإسلامي ولمبادئه الاقتصادية؛

11- تعتبر المصارف الإسلامية مؤسسات مالية استثمارية ذات رسالة تنموية وإنسانية واجتماعية تستهدف تجميع الأموال وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد، بموجب قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية لبناء مجتمع التكافل الإسلامي؛

12- إن القطاع المصرفي الإسلامي في مختلف دول العالم يعرف نموا يتراوح بين 15% إلى 20% سنويا على مدى العقد الماضي، حيث ارتفع من 150 مليار دولار في منتصف التسعينات إلى 1,8 تريليون دولار عام 2013م، فقد نمت أصول المصارف الإسلامية في أوج الأزمة؛

13- إن أصول المصارف الإسلامية العربية زادت بين عامي 2009 و2012 بنسبة 17,4% في حين لم تتجاوز النسبة لدى نظيرتها التقليدية 8,1%، كما أن معدل الإقراض الصافي وحجم الودائع لدى الصنف الأول زاد بـ 8,1% و10% على التوالي؛

14- تستحوذ دول العربية على أكبر المصارف الإسلامية، حيث أن حصة التمويل الإسلامي عرف ارتفاعا محسوسا فسجلت نموا تراوح بين 11% إلى 35% مقارنة بسنة 2004م، التي عرفت نموا لم يتجاوز 24%؛

15- عدم تجانس تباين سلسلتي عوائد مؤشري المصارف الإسلامية والتقليدية للدول العربية مما يبرر وجود أثر، وذلك خلال فترات الدراسة الثلاث ومن بينها طبعا فترة الأزمة مما يجعلنا نقبل **الفرضيتين الثالثة والرابعة.**

16- مجموع مؤشر الاستقرار والسلامة المالية (**Z-SCORE**) بالنسبة للمصارف الإسلامية خلال أزمة الرهن العقاري كان أقل من نظيرتها التقليدية خلال نفس الفترة، حيث استطاعت المصارف الإسلامية أن تحافظ على استقرارها خلال الأزمة؛ وهو ما يؤكد صحة **الفرضية الخامسة والسادسة.**

17- إن لصيغ التمويل القدرة على تلبية رغبات العملاء ولمختلف القطاعات الاقتصادية بسبب مرونتها، كما تتميز كل صيغة بإمكانية استخدامها لتمويل نشاط ما لا يمكن لصيغة أخرى تمويله؛

18- يتميز الاقتصاد الإسلامي بمجموعة من الخصائص والسمات التي تجعله يتفرد عن بقية الأنظمة الوضعية الأخرى، إذ أنه قائم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة؛

19- قدرة المصارف الإسلامية من خلال ابتعادها عن التعامل بالفائدة، وما تملكه من مقومات من خلال المبادئ والأسس التي تسير عليها التعاملات المالية من مواجهة أزمة الرهن العقاري؛ وهو ما يؤكد صحة الفرضية **السابعة والثامنة.**

ومن خلال النتائج المتوصل إليها، نوصي ببعض الاقتراحات والمتمثلة فيما يلي:

1- بناء على النتائج السابقة توصي هذه الدراسة بضرورة الاهتمام بالاقتصاد الإسلامي كونه صادر من تعاليم الشريعة الإسلامية، كونها النظام الأمثل للبشرية سياسيا واقتصاديا، وذلك كما قال **إبن القيم رحمه الله** "إن الشريعة مبناها وأساسها على الحكم ومصالح العباد في المعاش والمعاد، وهي عدل كلها، ورحمة كلها، وحكمة كلها"؛

2- ينبغي على الجهات الإشرافية سواء في المصارف أو البنوك المركزية أو أسواق المال أو لجان المحاسبة أن تسعى إلى تطبيق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، من خلال فرض الرقابة الفعالة لمحاربة الغش والتدليس والفساد وتعميق الأدوات الرقابية والتنظيمية في المصارف للتصدي للأزمات المالية ومخاطرها التنظيمية؛

3- لابد على المصرفية الإسلامية أن تعمل على ابتكار أدوات مالية إسلامية تجسد خصوصية الاقتصاد الإسلامي، وتتفاعل مع المستجدات المالية في إطار الضوابط الشرعية والاحتياجات الفعلية للاقتصاد الحقيقي، حتى تحقق التوافق بين المصداقية الشرعية والفائدة الاقتصادية؛

4- العمل على إنشاء بنك مركزي إسلامي في كل دولة مهتمة بالمصارف الإسلامية من أجل القيام بدور الإشراف والرقابة على النظام البنكي، من أجل الحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي وتوجيه النشاط المصرفي نحو تحقيق النمو الاقتصادي؛

5- تفعيل الرقابة على البنوك والبورصات، وتطوير آليات الإنذار المبكر، واتخاذ الإجراءات التي تكون على مستوى إقليمي بالنسبة للدول النامية؛

6- لابد من تنمية الكوادر البشرية العاملة في المؤسسات المالية الإسلامية، ورفع مستواها الفني والإداري وأيضا الجانب الشرعي حتى تتمكن من تطوير هذه المصارف؛

7- تفعيل دور الزكاة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فهي تعمل على حصار المديونية وتمهد لاستئصال الرّبا من الاقتصاد، كما أنها تعمل على امتصاص الآثار السلبية للهزات والدورات الاقتصادية، ونظرا لأهميتها فقد شرعت قبل نزول الرّبا بمدّة طويلة؛

8- ضرورة اهتمام الدول العربية بالمصارف الإسلامية بشكل أفضل من خلال إنشاء بنك مركزي مثل ما هو موجود في السودان، كما ينبغي على هذه الدول تقديم الدعم للدول الإسلامية في مجال المصرفية الإسلامية من خلال تبادل الخبرات والتجارب، خاصة لدول المغرب العربي؛

9- من الضروري تجنب الاستغلال السياسي للمصارف الإسلامية، وخاصة من طرف القوى التي تغطي أهدافها الاقتصادية والسياسية بغطاء الدين، حتى تكتسب هذه المصارف ثقة المتعاملين معها من خلال تطبيقها الشامل للتعاليم الشرعية في مختلف معاملاتها.

التوصيات والاقتراحات المتعلقة بالجزائر: نلخصها في النقاط التالية:

1- تأهيل الكفاءات الموجودة وتدريبها ودفعها على تطوير هذه الصناعة وجعلها منافسا حقيقيا؛

2- تكييف القوانين الحالية مع نموذج المصارف الإسلامية بحيث تكون أعمالها محكومة بقوانين وتشريعات محددة صادرة عن الجهات الرسمية والمختصة في الدولة، من خلال سن قانون خاص يتعلق بالبنوك الإسلامية إنشائها والرقابة عليها؛

3- تأسيس الهيئات المحلية الداعمة والاستفادة من جهود بعض الهيئات الإقليمية والدولية.

آفاق الدراسة

كغيرها من الدراسات والبحوث تحتاج هذه الدراسة إلى جهود إضافية باعتبار أن بحثنا لم يلم بكل الجوانب المتعلقة بالتمويل الإسلامي، كونها بديلا عن النظام المالي العالمي القائم على سعر الفائدة على اعتبار أنه لا اقتصاد بلا بنوك، ولا بنوك بل فوائد، ومن أجل ذلك فإننا نفتح المجال أمام دراسات أخرى لاستفاضة أكثر في هذا الموضوع، ومنها:

1- توفر الأزمة الأخيرة فرصة لبروز الاقتصاد الإسلامي على الساحة العالمية، فهل سيكون للاقتصاد الإسلامي مكانة في ظل الرأسمالية؟، وهل يمكن أن يطبق كبديل لها؟.

2- دور الصكوك الإسلامية في تعبئة المدخرات وتحقيق التنمية الاقتصادية؛

3- الاستقرار المالي للمصارف الإسلامية في دول جنوب شرق أسيا.

تمت بحمد الله

نسأل الله العلي القدير التوفيق والسداد وأن يرزقنا علماً نافعاً وينفعنا بما علمنا

قائمة

المراجع

والمصادر

قائمة المراجع والمصادر

أولا- المراجع باللغة العربية:

القرآن الكريم

الكتب:

أ- كتب الفقه والحديث:

1- ابن رشد، **بداية المجتهد ونهاية المقتصد**، مطبعة الإسكندرية، القاهرة، مصر، الجزء الثاني، 1952.

2- البخاري، أبي عبد الله محمد بن إسماعيل، **صحيح البخاري**، رقم 2142، دار ابن كثير، دمشق، سوريا، ط1، 2002.

3- البخاري، أبي عبد الله محمد بن إسماعيل، **صحيح البخاري**، باب خراج الحجام، رقم 2278.

4- بن إدريس شهاب الدين القرافي، أحمد، **الذخيرة في الفقه المالكي**، دار الغرب الإسلامي، تونس، ج3، ط1، 1994.

5- بن عيسى الترمذي السلمي، محمد، مراجعة محمد شاكر وآخرون، **سنن الترمذي** "**باب ما جاء في بيع جلود الميتة والخنزير**"، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر، رقم 1297.

6- بن عيسى الترمذي السلمي، محمد، مراجعة محمد شاكر وآخرون، **سنن الترمذي**، **باب ما جاء في انهي عن بيعتين في بيعة واحدة**، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، رقم 1231.

7- بن الحجاج القشيري النيسابوري، مسلم، **صحيح مسلم**، مراجعة محمد فؤاد عبد الباقي، حديث رقم 1581، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، 1954.

8- بن الأشعث السجستاني الأزدي، سليمان، **سنن أبي داود**، مراجعة: محمد محي الدين عبد الحميد، دار الفكر، بيروت، لبنان، رقم الحديث 3462.

9- بن محمد عوض الجزيري، الشيخ عبد الرحمن، **الفقه على المذاهب الأربعة**، دار ابن حزم للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، ط1، 2001.

10- الشيرازي، أبو إسحاق إبراهيم بن علي بن يوسف الفيروز أبادي، **التنبيه في الفقه الشافعي**، عالم الكتب، بيروت، لبنان، الجزء السادس، ط1، 1983.

11- القرطبي الأندلسي، ابن رشد، تحقيق وتخريج: عبد الله العبادي، **شرح بداية المجتهد ونهاية المقتصد**، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مجلد 01، ط2، 1995.

12- النيسابوري بن الحجاج القشيري، مسلم، **صحيح مسلم**، مراجعة محمد فؤاد عبد الباقي، حديث رقم 1054، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر.

ب- الموسوعات والقواميس:

1- ابن نجيم بن إبراهيم، زين الدين، **البحر الرائق شرح كنز الدقائق**، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، ج13، ط1، 2002.

2- ابن قدامة، المغني، **دار الكتاب العربي**، بيروت، لبنان، 1972.

3- ابن منظور، أبو الفضل، **لسان العرب**، دار المعارف، القاهرة، مصر، الجزء 11، بدون سنة نشر.

4- مجمع اللغة العربية، **المعجم الوسيط**، مكتبة الشروق الدولية، مصر، ط4، ج1، 2004.

5- بن زكرياء، ابن فارس أحمد، **معجم مقاييس اللغة**، دار الفكر، بيروت، لبنان، ج5، بدون سنة نشر.

6- بن مكرم ابن منظور الإفريقي المصري، جمال الدين محمد، **لسان العرب**، دار صادر، لبنان، 2005.

7- بن يعقوب الفيروز أبادي، مجد الدين، **القاموس المحيط**، دار الكتب العلمية، لبنان، ط1، 2007.

8- بطرس البستاني، المعلم، **قطر المحيط**، قاموس لغوي ميسر، مكتبة لبنان ناشرون، لبنان، ط2، 1995.

ت- <u>كتب الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي</u>:

1- أبوغدة، عبد الستار، **بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية**، مجموعة البركة المصرفية، البحرين، الجزء 10، 2009.

2- أحمد سراج، محمد، **النظام المصرفي الإسلامي**، دار الثقافة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1989.

3- أحمد الزرقا، مصطفى، **عقد الإستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدّة، المملكة العربية السعودية، 1420هـ.

4- أبو سليمان، إبراهيم عبد الوهاب، **عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدّة، ط2، 2000.

5- أ.إ.بلجوك، **الأزمات الاقتصادية للرأسمالية المعاصرة**، تعريب: محمد تقي عبد الحسني القزويني، دار العلم للنشر، موسكو، روسيا، 1981.

6- أبو حرب، عثمان، **الاقتصاد الدولي**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2008.

7- أندراوس، عاطف وليم، **السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال التحول لاقتصاد السوق**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005.

8- أحمد حشيش، عادل، **العلاقات الاقتصادية الدولية مدخل للدارسة**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، ط1، 2005.

9- أبو بكر صفية، أحمد، **أزمة الرهن العقاري والأزمة المالية العالمية**، الأزمة المالية العالمية والأفاق المستقبلية: التحديات التي تواجه منظمات الأعمال، مكتبة المجتمع العربي، عمان، الأردن، ج 3، ط 1، 2011.

10- أبو شرار علي، عبد الفتاح، **الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة: أحداثها-أسبابها-تداعياتها-إجراءاتها**، الناشر المؤلف، عمان، الأردن، ط 01، 2012.

11- أحمد شعبان، محمد علي، **البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ط1، 2011.

12- البزاز، حسن، **إدارة الأزمة: "بين نقطتي الغليان والتحول"**، المؤسسة الجامعية، بيروت، لبنان، 2001.

13- بن محمد الرماني، زيد، **الأربعون الاقتصادية صور من السبق الاقتصادي في الإسلام**، دار طريق النشر والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية، ط1، 2001.

14- بن عبد المحسن الطريقي، عبد الله، **الاقتصاد الإسلامي "أسس ومبادئ وأهداف"**، مؤسسة الجريسي للتوزيع والإعلان، الرياض، المملكة العربية السعودية، ط11، 2009.

15- بن سليمان بن صالح بن سليمان النمري، خلف، **شركات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي**، مكتبة ومطبعة محمد على صبيح وأولاده، القاهرة، مصر، ج4، 2015.

16- بابكر أحمد، عثمان، **تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدّة، المملكة العربية السعودية، 2007.

17- بلعباس عبد الرزاق، سعيد، **ما معنى الأزمة؟ كتاب الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، 2009.

18- بلوافي، أحمد مهدي، "**أزمة عقار.. أم أزمة نظام**"، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 2009.

19- بابكر، عثمان، **نمو الصناعة المصرفية الإسلامية والتحديات التي تواجهها**، إتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2002.

20- الجزار، جعفر، **البنوك في العالم**، دار النفائس، لبنان، ط3، 1993.

21- الجابري، علي عبد الكريم حسين، **الأسباب الكامنة وراء تفاقم الأزمة المالية العالمية وأثارها على الاقتصاد العالمي**، كلية العلوم السياسية، العراق، 2014.

22- جاسم الشرع، مجيد، **المراجعة عن المسؤولية الاجتماعية في المصارف الإسلامية**، دار للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.

23- جاد الله، محمود، **إدارة الأزمات**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003.

24- جابر العيساوي، عبد الكريم، **التمويل الدولي: مدخل حديث**، دار صفا، الأردن، ط1، 2012.

25- الحسني عرفات، تقي، **التمويل الدولي**، دار محلاوي للنشر، عمان، الأردن، ط1، 2002.

26- الحملاوي، محمد راشد، **إدارة الأزمات: "تجارب محلية وعالمية"**، مكتبة عين الشمس، القاهرة، مصر، 1999.

27- الحلاق، سعيد سامي، العتوم، عامر يوسف، **الأزمة المالية العالمية بين المنظور الوضعي والإسلامي**، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، بحوث ودراسات، جامعة الدول العربية، القاهرة، مصر، 2010.

28- حسين الوادي، محمود، **الاقتصاد الإسلامي**، دار المسيرة، عمان، الأردن، ط1، 2010.

29- حسين الوادي، محمود، حسين محمد سمحان، **المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، ط4، 2012.

30- حميد السبهاني، عبد الجبار، **الوجيز في الفكر الاقتصادي الوضعي والإسلامي**، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2001.

31- حسن صوان، محمود، **أساسيات العمل المصرفي الإسلامي**، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2001.

32- حسين عاشور، يوسف، **إدارة المصارف الإسلامية**، بدون دار النشر، فلسطين، ط2، 2003.

33- حيدر حردان، طاهر، **مبادئ الاستثمار**، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 1997.

34- حسن حمود، سامي، **سندات المقارضة**، ندوة المستجدات الفقهية في معاملات البنوك الإسلامية، عمان، الأردن، 1994.

35- حداد، أكرم، **النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل للنشر، الأردن، ط1، 2005.

36- حماد طارق، عبد العال، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية**، الإسكندرية ، مصر، 1999.

37- حنفي، عبد الغفار، **البورصات: "أسهم السندات، صناديق الاستثمار"**، المكتب العربي الحديث، القاهرة، مصر، 1995.

38- حسب الله أميرة، محمد، **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في البيئة العربية (دراسة مقارنة)**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.

39- الخضيري، أحمد محسن، **البنوك الإسلامية**، إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، ط3، 1999.

40- الخضيري، أحمد محسن، **إدارة الأزمات**، منهج اقتصادي إداري لحل الأزمات على مستوى الاقتصاد القومي والوحدة الاقتصادية، مكتبة مدبولي، القاهرة، مصر، ط2، بدون سنة نشر.

41- الخطيب، محمود إبراهيم، **النظام المالي والاقتصادي في الإسلام**، مكتبة الرشد، الرياض، المملكة العربية السعودية، ط1، 2004.

42- دانييل، أرنولد، **تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم**، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1992.

43- الرفاعي، فادي محمد، **المصارف الإسلامية**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، ط1، 2004.

44- الرفاعي، فادي محمد، **المصارف الإسلامية**، تقديم ريمون يوسف فرحات، منشورات الحلبي، لبنان، ط1، 2004.

45- رحيم الهيتي، عبد الرزاق، **المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق**، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 1998.

46- راشد الشمري، صادق، **أساسيات الصناعة المصرفية الإسلامية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2008.

47- رزيق، كمال، عقون، عبد السلام، **سياسات إدارة الأزمة المالية العالمية**، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2011.

48- زينب حسين، عوض الله، **الاقتصاد الدولي**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2004.

49- زلوم، عبد الحي، **نذر العولمة**، دار الفارس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 1999.

50- السيد العوضي، رفعت، علي جمعة، محمد، **موسوعة الاقتصاد الإسلامي في المصارف والنقود والأسواق المالية** "**مداخل أساسية في الاقتصاد الإسلامي**"، دار السلام، القاهرة، مصر، المجلد الأول، ط1، 2009.

51- السالوس، علي، **موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي**، مكتبة دار القرآن وقطر: دار الثقافة، مصر، ط7، 1999.

52- السالوس، علي، **حكم ودائع البنوك وشهادات الاستثمار في الفقه الإسلامي**، قصر الكتاب، البليدة، الجزائر، بدون سنة نشر.

53- السرطاوي، فؤاد، **التمويل الإسلامي ودور القطاع الخاص**، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الأردن، 1999.

54- السيد، عليوة، **إدارة الأزمات والكوارث**، مخاطر العولمة والإرهاب الدولي، مركز القرار للاستثمارات، القاهرة، ط3، 2004.

55- السيد متولي، عبد القادر، **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار الفكر للنشر، عمان، الأردن، ط1، 2010.

56- السيد البدوي، عبد الحافظ، **إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة**، دار الفكر العربي للنشر، القاهرة، مصر، 1999.

57- الساعاتي، عبد الرحيم، **مستقبليات مقترحة متوافقة مع الشريعة الإسلامية**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدّة، المملكة العربية السعودية، 2009.

58- السيد طايل، مصطفى كمال، **البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي**، دار أسامة، عمان، الأردن، بدون تاريخ النشر.

59- سحنون، محمود، **الاقتصاد الإسلامي** "**الواقع والأفكار الاقتصادية**"، دار الفجر، القاهر، مصر، 2006.

60- سعيد السويدي، سيف، **النقود والبنوك**، جامعة قطر، قطر، ط3، 2002.

61- سعيد عبود، سامح، **في جذور الأزمة الاقتصادية الرأسمالية "العمل ورأس المال والدولة"**، مركز المحروسة للنشر والخدمات الصحفية والمعلومات، القاهرة، مصر، ط1، 2011.

62- سي محمد، كمال، صباغ رفيقة، المالية الدولية والأزمات الدولية، دار الحامد للنشر والتزيع، عمان، الأردن، ط1، 2017.

63- سويلم، سامي، **صناعة الهندسة المالية (نظرات في المنهج الإسلامي)**، ندوة الصناعة الإسلامية، الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا والنقل البحري، الإسكندرية، مصر، 2000.

64- الشرقاوي عبد الحكيم، مصطفى، **العولمة المالية وإمكانات التحكم** "**عدوى الأزمات المالية**"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2005.

65- الشحات، أحمد يوسف، **الأزمات المالية في الأسواق الناشئة**، دار النيل، مصر، 2001.

66- الشرقاوي، عبد الحكيم مصطفى، **العولمة المالية وإمكانات التحكم: عدوى الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2003.

67- شعبان محمد علي، أحمد، **البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ط1، 2010.

68- شنجار العيساوي، عبد الكريم، عبد المهدي رحيم العويدي، **السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية**، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2014.

69- شبير، عثمان محمد، **المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي**، دار النفائس، الأردن، 1998.

70- شابرا، محمد عمر، ترجمة رفيق يونس المصري، بحث بعنوان: **الأزمة المالية العالمية، هل يمكن للتمويل الإسلامي في حلها**، (إعداد مجموعة من الباحثين)، **الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور الإسلامي**، مركز النشر العلمي، جدّة، المملكة العربية السعودية، 2009.

71- الصيرفي، عبد الفتاح، **إدارة البنوك**، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2006.

72- صوان، محمود حسن، **أساسيات الاقتصاد الإسلامي**، دار المناهج، عمان، الأردن، ط1، 2014.

73- صاحب أبو حمد، رضا، **الخطوط الكبرى في الاقتصاد الإسلامي**، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2006.

74- طلعت أسعد، عبد الحميد، **الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة**، مكتبة الشقري، القاهرة، مصر، 1998.

75- العصار، رشاد، **النقود والبنوك**، دار الصفا لنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2010.

76- العلي، أسعد حميد، **إدارة المصارف التجارية "مدخل إدارة المخاطر**، الذاكرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.

77- عباس العلاق، بشير، **المعجم الشامل لمصطلحات العلوم الإدارية والمحاسبة والتمويل والمصارف**، الدار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان، ليبيا، ط1، 1425هـ.

78- عبد العال، علي، **البنوك الإسلامية بين نظم البنوك المركزية والأسواق المالية**، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، ط1، 2017.

79- عبد الحليم عمر، محمد، **الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدّة، المملكة العربية السعودية، ط3، 2004.

80- عبد طه الشرفا، ياسر، **أهمية دور البنوك الإسلامية في إنماء قطاع الصناعة بصيغة الإستصناع والإستصناع الموازي: دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية العاملة في فلسطين**، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2012.

81- عبد لحميد الساعاتي، عبد الرحيم، **التمويل الاستهلاكي**، (مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي)، 2014.

82- عجوة، علي، كريمان، فريد، **إدارة العلاقات العامة بين الإدارة الإستراتيجية وإدارة الأزمات**، عالم الكتب، القاهرة، مصر، ط1، 2005.

83- عبوي زيد، منير، **إدارة الأزمات**، دار كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2007.

84- عبد المطلب، عبد الحميد، **إدارة أزمات العولمة الاقتصادية**، الدار الجامعية، مصر، 2014.

85- عبد المطلب، عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.

86- عبد المطلب، عبد الحميد، **الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية "أزمة الرهن العقاري الأمريكية"**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.

87- عبد المطلب، عبد الحميد، **اقتصاديات الاستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2014.

88- عماد صلاح، سلام، **إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة**، أبوظبي، 2002.

89- عمرو، محي الدين، **أزمة النمور الأسيوية: الجذور والآليات والدروس المستفادة**، دار الشروق، القاهرة، مصر، ط1، 2000.

90- عطون، مروان، **الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الجزء الثاني، ط3، 2005.

91- عطون، مروان، **أزمات الذهب في العلاقات النقدية الدولية**، دار الهدى للطباعة والنشر، دار مليلة، الجزائر، ط1، 2004.

92- عبد السلام، رضا، **أزمة مالية أم أزمة رأسمالية الجذور والتبعات وتصور لما ينبغي أن يكون عليه نظام ما بعد الأزمة**، المكتبة المصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، ط 01، 2010.

93- عبد الحميد رضوان، سمير، "**المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**"، دار النشر للجامعات، مصر، ط1، 2005.

94- فهمي هيكل، عبد العزيز، **مدخل إلى الاقتصاد الإسلامي**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1983.

95- فخري كامل، سعيد، **التنمية الاقتصادية**، دار النهضة، بيروت، لبنان، ط1، 1986.

96- فؤاد التميمي، ارشد، سلام، أسامة، **الاستثمار بالأوراق المالية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2004.

97- فاريان، هال، **الاقتصاد الجزئي التحليلي**، مدخل حديث، ترجمة أحمد عبد الخير وأحمد أبوزيد، جامعة الملك سعود، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2000.

98- القزويني، شاكر، **محاضرات في اقتصاد البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 2005.

99- قحف، منذر، **مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي "تحليل فقهي واقتصادي"**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، المملكة العربية السعودية، ط3، 2004.

100- قحف، منذر، **سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل**، من بحوث الندوة الفقهية الخامسة التي نظمها بيت التمويل الكويتي، الكويت، 1998.

101- قحف، منذر، محمود إبراهيم، غسان، **الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم**، دار الفكر للنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2002.

102- قاسم المحارب، عبد العزيز، **تنظيم الأسواق في الإسلام**، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006.

103- الكفراوي، عوف محمود، **السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي (دراسة تحليلية مقارنة)**، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، ط1، بدون سنة نشر.

104- الكفراوي، عوف محمود، **بحوث في الاقتصاد الإسلامي**، مؤسسة الثقافة الإسلامية، مصر، 2000.

105- كمال، يوسف، **فقه الاقتصاد الإسلامي**، دار القلم، الكويت، ط1، 1988.

106- اللوزي، موسى، **التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة الأزمة المالية العالمية والأفاق المستقبلية**، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الجزء الثاني، ط1، 2011.

107- لطرش، الطاهر، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط3، 2004.

108- المرسي، كمال الدين عبد الغاني، **الخروج من فخ العولمة، المكتب الجامعي الحديث**، الإسكندرية، مصر، ط1، 2002.

109- الموسوي، ضياء مجيد، **الأزمة المالية العالمية الراهنة منذ 2008**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.

110- الموساوي، ضياء مجيد، **الفكر الاقتصادي الإسلامي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1997.

111- الموسوي، ضياء مجيد، **النظام النقدي الدولي**، المؤسسة الجزائرية للطباعة، الجزائر، 1987.

112- الموسوي، حيدر يونس، **المصارف الإسلامية: أداءها المالي وأثارها في سوق الأوراق المالية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2011.

113- المصري، رفيق يونس، **الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي**، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، ط1، 2009.

114- المصري، رفيق يونس، **أصول الاقتصاد الإسلامي**، الدار الشامية، دمشق، سوريا، ط1، 2005.

115- المكاوي، محمد محمود، **التمويل المصرفي "التقليدي- الإسلامي" المنهج العلمي لاتخاذ القرار**، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، ط1، 2010.

116- محمد ياسر طويل، جلال، **نحو اقتصاد إسلامي**، بدون ناشر، سوريا، 2008.

117- مسدور، فارس، **التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية**، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2007.

118- مجلخ، سليم، بشيشي، وليد، **الأزمة المالية والاقتصادية العالمية لسنة 2008، وأثارها على الدول النامية "دراسة حالة الجزائر"**، دار الكتاب الجامعي، دولة الإمارات العربية المتحدة، ط1، 2017.

119- ماهر، أحمد، **إدارة الأزمات**، دار الجامعية الإبراهيمية، مصر، 2006.

120- مظهر قنطقجي، سامر، **ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية**، دار النهضة، دمشق، سوريا، ط1، 2008.

121- محارب، عبد العزيز قاسم، **الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2011.

122- مشهور، أمير عبد اللطيف، **الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي**، مكتبة مدبولي، مصر، 1991.

123- النجار، أحمد، **حركة البنوك الإسلامية: حقائق الأصل وأوهام الصورة**، شركة سبرينت، القاهرة، مصر، ط1، 1993.

124- النجار، إبراهيم عبد العزيز، **الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.

125- النجار، إبراهيم عبد العزيز، **الأزمة المالية العالمية الراهنة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2009.

126- النبهان، محمد فاروق، **الاتجاه الجماعي في التشريع الاقتصاد الإسلامي**، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، ط1، 1970.

127- النجار، أحمد، **المداخل إلى النظرية الاقتصادية، المنهج الإسلامي**، الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، مصر، 1982.

128- الهدمي ماجد، سلام، جاسم، محمد، **مبادئ إدارة الأزمات: "الإستراتيجية والحلول"**، دار للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001.

129- هجير عدنان زكي، أمين، **الاقتصاد الدولي النظرية والتطبيقات**، دار الصفا للنشر والتوزيع، عمان، ط1، بدون تاريخ النشر.

130- هندي، منير إبراهيم، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات المالية**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، الجزء الأول، 2003.

131- الوزير فرج، الوزير، **مخاطر الائتمان الذي تتولاه البنوك التجارية**، معهد الدراسات المصرفية، البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، 1963.

132- ولعلو، فتح الله، **نحن والأزمة الاقتصادية العالمية**، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، المغرب، 2009.

133- يسري، عبد الرحمان، **الاقتصاد الإسلامي بين منهجية البحث وإمكانية التطبيق**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بدون تاريخ النشر.

134- يعرب محمود إبراهيم الجبوري، **دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار**، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2014.

135- يسري أحمد، عبد الرحمن، **قضايا إسلامية معاصر في النقود والبنوك والتمويل**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.

ث- <u>رسائل الماجستير والدكتوراه</u>:

1- أردنية، محمد نور الدين، **القرض الحسن وأحكامه في الفقه الإسلامي**، رسالة ماجستير، (منشورة)، جامعة النجاح، فلسطين، (2009-2010).

2- بورقبة، شوقي، **الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية: دراسة تطبيقية مقارنة**، أطروحة دكتوراه علوم، (منشورة)، العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2006.

3- بلخيري، أحمد، **عقد الإستصناع وتطبيقاته المعاصرة: دراسة حالة البنك الإسلامي للتنمية**، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2007-2008.

4- بوكساني، رشيد، **معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006.

5- بصبوص محمد أحمد، شهناز، **أثر الأزمات المالية على عوائد الأسهم والتقلبات في بورصة عمان (1993-2010)**، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، جامعة آل البيت، الأردن، (2011-2012)،

6- بختي، زوليخة، **الاقتصاد الإسلامي نظام بديل للنظام الرأسمالي**، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، (غير منشورة)، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، الجزائر، (2009-2010).

7- بوعكاز، نوال، "**حدود الهندسة المالية الإسلامية في تفعيل استراتيجيات التغطية المالية في ظل الأزمة المالية**"، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم التجارية، منشورة، تخصص: دراسات مالية ومحاسبية معمقة، كلية الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2011.

8- بوزيد، عصام، **محاولة اختبار كفاءة نظام التمويل الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2016.

9- بن عبد الرحمان بوقري، عادل، **مخاطر صيغ التمويل التجارية الإسلامية في البنوك السعودية**، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي، (غير منشورة)، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، 2005،

10- بن الشيخ، عبد الرحمن، **اتجاهات تقييم استقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد** "**دراسة حالة الجزائر**"، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، جامعة الجزائر، الجزائر، (2008-2009).

11- بوزيد، عصام، **محاولة اختبار كفاءة نظام التمويل الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2016.

12- جموعي قريشي، محمد، **قياس الكفاءة الاقتصادية في المؤسسات المصرفية: دراسة نظرية وميدانية للبنوك الجزائرية خلال الفترة (1994-2003)**، أطروحة دكتوراه (علوم، منشورة)، العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006.

13- الخاقاني، نوري عبد الرسول، **المصرفية الإسلامية: الأسس النظرية ومشاكل التطبيق**، أطروحة دكتوراه، منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، 2002.

14- الدباغ مثنى، عبد الرزاق، **تأثير الأسواق المالية في النمو الاقتصادي لبلدان نامية مختارة**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2006.

15- زعتري، علاء الدي، **الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها**، أطروحة دكتوراه، منشورة، دار الكلم الطيب، دمشق، سوريا، ط1، 2008.

16- سيف، هشام، **أثر القرض الحسن المقدم من المصارف الإسلامية في تنمية المجتمع**، رسالة ماجستير، (منشورة)، جامعة سانت كليمنتس، العراق، (2008-2009).

17- طيبي، عبد اللطيف، **التطبيقات المتمايزة لتقنيات التمويل والاستثمار في العمل المصرفي الإسلامي من منظور العائد والمخاطرة دراسة حالة بنك البركة الجزائري**، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2009.

18- العقون، نادية، **العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج** "**دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية**"، أطروحة دكتوراه، قسم اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012.

20- عبد الحميد فرحان، محمد، **التمويل الإسلامي للمشروعات الصغيرة (دراسة لأهم مصادر التمويل)**، رسالة ماجستير، (منشورة)، الأكاديمية العربية للعلاقات والمصرفية، كلية العلوم المالية والمصرفية، قسم المصارف الإسلامية، سوريا، 2003.

21- عبد العزيز يحيي، حسني، **الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2009.

22- عبد الحي، محمد عبد الحميد، "**استخدام تقنيات الهندسة في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية**"، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، (منشورة)، كلية الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، سوريا، 2014.

23- قطاف، عبد القادر، **تقنيات تغطية المخاطر الائتمانية في المؤسسة المالية المصرفية**، دراسة حالة البنك الوطني الجزائري خلال الفترة (1999-2009)، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، الجزائر، 2010-2011.

24- كركار، مليكة، **تحديث الجهاز المصرفي الجزائري على ضوء معايير بازل**، مذكرة ماجستير، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، الجزائر، 2004.

25- لعمش، أمال، "**دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية: دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية**"، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، (غير منشورة)، تخصص: دراسات مالية ومحاسبية معمقة، كلية الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2012.

26- المرزوقي، صلاح سعيد عبد الله، **الشركة المنتهية بالتمليك وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية**، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، في الاقتصاد الإسلامي، جامعة اليرموك، الأردن، 2000.

27- مهداوي، هند، **الاستثمار في البورصة رؤية من منظور إسلامي**، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، (2007-2008).

28- مرشد فاضل حمدان، محمود، **المعالجة الضريبية لمعاملات المصارف الإسلامية**، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في المنازعات الضريبية، منشورة، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2005.

29- مبارك محيميد، موسى عمر، **مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل الثانية**، أطروحة دكتوراه، (غير منشورة)، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008.

30- مصطفى أحمد شاويش، أسماء، **الأجل وأمره في بيع السلع في السوق المالي**، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، الجامعة الأردنية، الأردن، 2006-2007.

31- مبارك، موسى عمر، **مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار (بازل 2)**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص المصارف الإسلامية، منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008.

32- الياسري، إبراهيم جاسم جبار، **إشكالية تطبيق عقد المضاربة في المصارف الإسلامية**، رسالة ماجستير، (منشورة)، جامعة الكوفة، العراق، (2008-2009).

ج- <u>المجلات والدوريات</u>:

1- أحمد، حسن، **القرض الحسن حقيقته وأحكامه**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 23، العدد الأول، 2007.

2- أوكيل، نسيمة، **دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية**، مجلة جديد الاقتصاد، العدد 01، جوان 2007.

3- أبوبكر علي بدوي، أحمد، **الحوافز المالية والنقدية في الدول العربية إبان الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على جهود الإصلاح المالي**، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 2010.

4- بلعباس، عبد الرزاق، **صفحات من تاريخ المصرفية الإسلامية مبادرة مبكرة لإنشاء مصرف إسلامي في الجزائر في أواخر عشرينات القرن الماضي**، دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 19، العدد 02، 2010.

5- بلعزوز، علي، **إستراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية**، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 07، 2009.

6- بن أحمد السواس، علي، **مخاطر التمويل الإسلامي**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، بدون سنة نشر.

7- جويتان، مانويل، **كيف تدار التدفقات العالمية لرؤوس الأموال**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جوان 1998.

8- جورج دحدح، نبيل، **تداعيات الأزمة المالية العالمية على أوضاع المالية العامة في الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي**، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 2010.

9- حسين شحاتة، **الضوابط الشرعية لفروع المعاملات الإسلامية بالبنوك التقليدية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي، بنك دبي الإسلامي، الإمارات المتحدة، العدد 240، أوت2001.

10- حافظ، عمر زهي، **رأي في مسألة النظام المزدوج في الأعمال البنكية**، مجلة الأموال، شركة الاتصالات الدولية، جدة، المملكة العربية السعودية، العدد 01، ديسمبر 1996.

11- ديكان درويش، حسين، **أثر سعر الخصم في تحديد ربحية العائد على تكلفة الاستثمار**، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العراق، المجلد (01)، العدد (04)، 2002.

12- رحماني، موسى، الغالي، بن براهيم، **البنوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات الواقعية في مواجهة الأزمة المالية الحديثة**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010.

13- زروق، جمال الدين، **الأزمة المالية العالمية وقنوات تأثيراتها على اقتصاديات الدول العربية**، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 2011.

14- زيدان، محمد، بودي، عبد الصمد، عمري، ريمة، **أسواق رأس المال: مصادر لتمويل التنمية الاقتصادية أم قناة لعدوى الأزمات المالية- حالة الأسواق العربية-**، حوليات جامعة بشار، الجزائر، العدد 08، 2010.

15- سونيل، شارما، **تحدي التنبؤ بالأزمات الاقتصادية**، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 36، العدد 02، جوان 1999.

16- سنقراط، سامر، **المقررات الجديدة للجنة بازل لرأس المال**، مجلة البنوك في الأردن، الأردن، المجلد 22، العدد 09، 2003.

17- الشهب، بديعة، **الأزمة المالية العالمية محاولة للفهم والتجاوز**، مجلة بحوث الاقتصادية عربية، العدد 52، 2010.

18- الشباني، وليد محمد عبد الله، **دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات السعودية**، مجلة جامعة الملك سعود، المجلد 20، العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 2008.

19- شاشي، عبد القادر، **أصل تطور العمليات المصرفية التجارية والإسلامية**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، جدّة، المملكة العربية السعودية، العدد 20، 2008.

20- شحاتة، حسين، **الضوابط الشرعية لفروع المعاملات الإسلامية بالبنوك التقليدية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي، بنك دبي الإسلامي، الإمارات المتحدة، العدد 240، أوت2001.

21- شيناسي، غازي، **الحفاظ على الاستقرار المالي**، قضايا اقتصادية 36، صندوق النقد الدولي، 2005.

22- صالحي، صالح، **تطور الدور التمويلي والاستثماري والاقتصادي لمؤسسة الزكاة في الاقتصاديات الحديثة مشروع مقترح لتطوير ومأسسة صندوق الزكاة الجزائري**، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، العدد 12، 2012.

23- صلاح الدين، محمد أمين الإمام، صادق راشد الشمري، **تفعيل أنظمة الرقابة المصرفية وتطويرها وفق المعايير الدولية –نظام Crafte نموذجا–**، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 90، 2011.

24- طهراي، أسماء، بن لحبيب، عبد الرزاق، "**إدارة المخاطر في الصيرفة الإسلامية في ظل معايير بازل**"، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، المجلد 19، العدد 01، 2014،

25- العلي، أحمد بريهي، **الأزمة المالية الدولية الراهنة على مسار دورات الائتمان وأسعار الأصول**، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية، العراق، 2009.

26- العيساوي، عبد الكريم جابر، **نحو مساهمة فاعلة للدول النامية لبناء نظام اقتصادي دولي جديد**، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العراق، المجلد 7، العدد 27، 2011

27- عبد الباري، مشعل، **المخاطر في البنوك الإسلامية وصف وتحليل**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بالتعاون مع مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، العدد 03، 2012.

28- الفنجري، محمد شوقي، **مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي**، سلسلة دعوة الحق، العدد 27، 1984.

29- القرة داغي، على محي، **الأسس الشرعية لتوزيع الخسائر والأرباح في البنوك الإسلامية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 255، 2002.

30- قاشي، فايزة، **الأزمة الاقتصادية وتداعياتها على التجارة الخارجية الجزائرية**، حوليات جامعة بشار، الجزائر، العدد الثامن، 2010.

31- قرومي، حميد، عوينان، عبد القادر، **أثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية من خلال الأسواق المالية**، حوليات جامعة بشار، الجزائر، العدد 08، 2010.

32- قاره، مصطفى، **الأزمة المالية العالمية وتحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل في الدول العربية**، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 2013.

33- الكيلاني، عبد الله إبراهيم، **إدارة الأزمة مقاربة التراث...والآخر**، مركز البحوث والدراسات، قطر، ط1، العدد 131، 2009.

34- المرطان، سعيد، **الفروع الإسلامية في المصارف التقليدية**، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدّة، المملكة العربية السعودية، المجلد 06، العدد 01.

35- ملدر، كريستيان، **تحديد مكامن التعرض للمخاطر المالية مفتاح الوقاية من الأزمات**، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، العدد 04، ديسمبر 2002.

36- منظمة أوبك، **تقرير تطورات النفط في الأسواق العالمية وفي الدول العربية الأعضاء**، جويلية 2009.

37- موسى الفرا، عبد الشكور عبد الرحمان، **أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية السعودية لصناعة الإسمنت-دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الإسمنت باستخدام النماذج Z-Score, Altman وSpringate**-، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 07، جوان 2017، تاريخ التسليم 05 جانفي 2017، تاريخ التقييم: 25 فيفري 2017، تاريخ القبول: 17 مارس 2017.

38- النجار، أحمد، **المصارف الإسلامية**، مجلة المسلم المعاصر، بيروت، لبنان، العدد 24، 1982.

39- نعمة نغم، حسين، نجم، رغد محمد، "**المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي: الواقع والتحديات**"، مقال مقدم إلى مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 12، العدد 02، 2010.

ح- <u>الملتقيات العلمية</u>:

1- أبو سليم، خليل سليمان، **الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وأثرها على الاقتصاد الأردني**، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وأثارها على العالم العربي، الجامعة الأردنية، الأردن، يومي: 10-11 ماي 2011.

2- البنك المركزي المصري، **مخاطر أسعار العائد بالمحفظة لغير أغراض المتاجرة وفقا للدعامة الثانية من مقررات بازل 2**، ورقة للمناقشة، قطاع الرقابة والإشراف وحدة تطبيق مقررات بازل 2، مصر، 2014.

3- بوفليح، نبيل، الحرتسي، حميد عبد الله، **مداخلة بعنون "التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية**"، الملتقى الدولي بعنوان: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، الجزائر، يومي: 06-07 أفريل 2009.

4- بلعوج، بوالعيد، جاب الخير، وردة، "**من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008 مقارنة واستخلاص العبر**"، ملتقى الدولي حول: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، جامعة قسنطينة، الجزائر، يومي: 06-07 أفريل 2009.

5- بلحسين، فاطمة الزهراء، **أسباب الأزمة الاقتصادية من منظور الاقتصاد الإسلامي**، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت، الكويت، يومي: 15-16 ديسمبر 2010.

6- بلعابد، فايزة، بن حمو، نجاة، **اقتصاد المشاركة كمقاربة تنموية بديلة**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010.

7- بن علي، بلعزوز، "**إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية مدخل الهندسة المالية**"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية النسخة الرابعة، بعنوان التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، السودان، 2012.

8- التميمي، ارشد فؤاد مجيد، **أزمة الرهن العقاري وأثارها في أداء بورصة عمان للأوراق المالية**، المؤتمر العلمي الأول: تحديات عولمة الأنظمة المالية، المنعقد يوم: 25 جوان 2009، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

9- جمعي الزويني، خديجة، وآخرون، **الأزمة المالية العالمية وخصخصة الشركات**، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، التحديات والفرص والأفاق، جامعة الإسراء الخاصة، الأردن، يومي: 10-11 نوفمبر 2009.

10- جوادي، نور الدين، **مقارنة نظرية حول أزمة قروض الرهن العقاري الأمريكية**، ورقة بحثية مقدمة في اليوم الدراسي حول: الأزمة المالية العالمية الراهنة....مفهومها، أسبابها وانعكاساتها، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، يوم: 03 فيفري 2009.

11- الحنيطي، هناء محمد هلا، زويلق محسن، أنعام، "**تقييم تجربة المصارف الإسلامية في الأزمة المالية العالمية**"، بحث مقدم للملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، عمان، الأردن، يومي: 23-24 فيفري 2011.

12- حصروري، نادية، **سياسات علاج الأزمات وتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الإسلامي**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010.

13- خليفة، منية، **الأساليب المنتهجة لمواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة دوليا وعربيا**، بحث مقدم للملتقى الدول بعنوان: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي، الجزائر، يومي: 26-27 فبراير 2010.

14- دموش، وسيلة، مسعودي، زكريا، **انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية سوق العمل كموؤشر**، بحث مقدم للملتقى الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي، الجزائر، يومي: 26-27 فبراير 2012.

15- الريموني، أحمد ذياب، **أولويات التنمية في الاقتصاد الإسلامي وأثرها على التوازن الاقتصادي والاجتماعي**، المؤتمر العلمي الثالث تحت عنوان: "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول"، جامعة الإسراء الخاصة بالإشتراك مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العراق، يومي: 28-29 أفريل 2009.

16- الرفاعي، حسن محمد، **سوق الأوراق المالية: من المخاطر إلى الأزمات قراءة في أبعادها المالية وأحكامها في الاقتصاد الإسلامي**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010.

17- الروبي أحمد رمضان، محمد، "**الأزمة المالية العالمية: حقائقها وسبل الخروج منها**"، مع رؤية الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم إلى المؤتمر الثالث عشر حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، 2009.

18- رياض عمر عبد الله، مها، **تقويم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية العالمية**، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، الأردن، أيام: 01-02 ديسمبر 2010.

19- رحيم، حسين، زنكري، ميلود، **إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية من وجهة نظر رقابية**، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي الثالث حول إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات -الأفاق والتحديات-، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي: 25-26 نوفمبر 2008.

20- رزيق، كمال، مسدور، فارس، **صيغ التمويل بلا فوائد للمؤسسات الفلاحية الصغيرة والمتوسطة**، الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في اقتصاديات المغاربية، جامعة سطيف، الجزائر، أيام: 25-28 ماي 2003.

21- زايري، بلقاسم، **الأزمة المالية الدولية رؤية على ضوء النظام المالي الإسلامي والنظام الوضعي**، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع...ورهانات المستقبل، يومي: 23-24 فيفري 2011، المركز الجامعي، غرداية، الجزائر.

22- زيدان، محمد أحمد، **فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية**، ورقة بحث مقدمة للملتقى الدولي حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان طرابلس، لبنان، يومي: 13-14 مارس 2009.

23- زايدي، مريم، **نحو إدارة فعالة للمخاطر في المصارف الإسلامية لتجنب الأزمات المالية**، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني الثاني حول أساليب الحديثة لقياس وإدارة المخاطر المصرفية -الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية- كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، يومي: 08-09 نوفمبر 2015.

24- سعدان، أسيا، عماري، صليحة، "**تنامي التمويل الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة: دراسة حالة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا**"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان، الأردن، يومي: 01-02 ديسمبر 2010.

25- الشريف، فهد، **الفروع الإسلامية التابعة للمصارف الربوية**، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 1984.

26- شاشي، عبد القادر، **العقود الإسلامية الممكنة لتمويل الزراعة**، مداخلة مقدمة في مؤتمر: هيكلة المحاسبة والمراجعة لمؤسسة التمويل الإسلامي، البحرين، يوم: 08 ماي 2012.

27- شريط، عابد، سيدي، علي، معدل **الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"**، مداخلة مقدمة للمؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي، الدوحة، أيام: 18-2011/12/20.

28- شحادة، موسى، "**تجربة البنك الإسلامي الأردني**"، ورقة مقدمة لملتقى الاستثمار والتمويل الإسلامي في الشرق الأوسط المنعقد في مركز الملك حسين بن طلال للمؤتمرات "البحر الميت"، عمان، الأردن، يومي: 2-3 مارس 2010.

29- الصافي، وليد أحمد، "**الأزمة المالية العالمية 2008: طبيعتها، أسبابها، وتأثيراتها المستقبلية على الاقتصاد العالمي والعربي**"، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية"، جامعة خميس مليانة، الجزائر، يومي: 05-06 ماي 2009.

30- صالحي، صالح، غربي، عبد الحليم، **كفاءة صيغ التمويل الإسلامي في احتواء الأزمات والتقلبات الدورية**، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي: 20-21 أكتوبر 2009.

31- طاقة، محمد، عجلن، حسن حسين، **المأزق الفكري للنظام الرأسمالي والأزمة الاقتصادية العالمية**، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الثالث المشترك بين الإسراء الخاصة بالأردن وكلية بغداد للعلوم الاقتصادية، يومي: 28-29 أفريل 2009.

32- العيسوي، إبراهيم، **أثر الأزمة المالية العالمية على الدول الغربية**، قناة طبيعة الأزمة، المؤتمر الدولي حول القطاع الخاص ودوره في التنمية الاقتصادية، تقييم وإشراف، بيروت، لبنان، يومي: 23-25 أفريل 2009.

33- عبد اللاوي، عقبة، جوادي، نورد الدين، **الأزمات المالية سجال التدويل وأطروحات التعولم الثلاثي**، المؤتمر العلمي الدولي حول "الأزمة المالية الاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي"، عمان، الأردن، يومي: 01-02 ديسمبر 2010.

34- عبد النعيم، محمد أحمد، هبة السيد، جلال، **الدور الرقابي للدولة في ظل الأزمة المالية العالمية**، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، بكلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي: 01-02 أبريل 2009.

35- عراب، فاطمة الزهراء، علالي، فتيحة، **التمويل الإسلامي كبديل لتمويل التنمية في ظل الأزمة المالية العالمية**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010.

36- عبد المنعم، محمد الطيب، "**واقع المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية**"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى العربي الأول "المصارف الإسلامية: الواقع والتحديات"، الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2008.

37- عمايره، محمد، **اختبارات الأوضاع الضاغطة "Stress Testing"**، الملتقى الاقتصادي العربي الأول لإدارة المخاطر في المؤسسات المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 8 أغسطس 2015.

38- الفنجري، محمد شوقي، **المذهب الاقتصادي في الإسلام**، المؤتمر العالمي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، ط1، بدون تاريخ النشر.

39- الفضيلات، جبر محمود، **الرهن العقاري وأثره في أزمة الاقتصاد العالمية المعاصرة**، بحث قدم لمؤتمر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة "أسبابها، تداعياتها، علاجها"، جامعة جرش، الأردن، أيام: 14-2010/12/16.

40- قانة، طاهر، **مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي**، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع....ورهانات المستقبل، غرداية، الجزائر، يومي: 23-24 فيفري 2011.

41- قندوز، عبدالكريم، بلعزوز، بن علي، "**استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية**"، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع حول إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة الأردنية، الأردن، 2007.

42- قاسم باسردة، ياسر محمد، "**الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها على البنوك الإسلامية**"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي: 04-05 جوان 2009.

43- الكبيسي حمدان، عبد العزيز شاكر، **المصارف الإسلامية وأهم التحديات المعاصرة**، من بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية (معالم الواقع وأفاق المستقبل)، غرفة تجارة وصناعة دبي، الإمارات العربية المتحدة، المجلد 05، 2005.

44- الكيلاني، مهدي، **إستراتيجيات التغير في العمل المصرفي**، من بحوث المؤتمر العلمي الرابع (إستراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة)، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة فيلادلفيا، الأردن، يومي: 15-16 مارس 2005.

45- اللحيباني، سعد، **عائد التمويل في السلم بين الاحتمال واليقين**، كلية الاقتصاد والإدارة، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك بن عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، ندوة حوار الأربعاء 1429/08/18هـ الموافق لـ 23 أكتوبر 2002.

46- لعمارة، جمال، رايس، حدة، **تحديات السوق المالي الإسلامي، ملتقى دولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات – دراسة حالة الجزائر والدول النامية –**، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي: 21-22 نوفمبر 2006.

47- المناصير، علي فلاح، الكساسبة وصفي، عبد الكريم، **الأزمة المالية العالمية حقيقتها، أسبابها، تداعياتها، وسبل العلاج**، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الأردنية جامعة الزرقاء الخاصة، يومي: 10-11 نوفمبر 2009.

48- مرازقة، عيسى، شخشاخ، محمد الشريف، **البنوك الإسلامية وعلاقتها بالسوق المالي الإسلامي "دراسة حالة مصرف أبو ظبي: السوق المالية الإسلامية"**، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، يومي: 24-23 فيفري 2011.

49- مفتاح، صالح، معارفي، فريدة، **الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية مع الإشارة إلى الاقتصاد الجزائري**، ورقة بحث مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وأثارها على العالم العربي، كلية إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، أردن، يومي: 10-11 ماي 2011.

50- مصطفى حسني، مصطفى، **الأزمة المالية العالمية أسبابها وآثارها الاقتصادية وكيفية مواجهتها**، بحث مقدم للملتقى الدولي حول: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، يومي: 01-02 أفريل 2009.

51- مرنيز، فاطمة، عباوي، نجاة، **الأزمة المالية العالمية على ضوء الفكر الإسلامي**، ملتقى دولي حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، جامعة بشار، الجزائر، يومي: 28-29 أفريل 2010.

52- مجذوب أحمد، أحمد علي، **التمويل المصرفي الإسلامي بين صيغ المشاركات والمداينات**، بحوث ندوة البركة الرابعة والثلاثين للاقتصاد الإسلامي، إدارة التطوير والبحوث مجموعة البركة المصرفية، المنامة، البحرين، ط1، 2013.

53- نورة، سيدأحمد، مصطفى، سيدأحمد، مداخلة بعنوان: **الحلول الإسلامية لمعالجة الأزمات المالية العالمية الراهنة**، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان: **الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية**، جامعة المنصورة، مصر، يومي: 01-02 أفريل 2009.

54- ناصر، سليمان، **المغارسة صيغة مثلى لإعمار الأراضي البور في البلدان العربية والإسلامية**، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول: تحديات قطاع الزراعة في الدول العربية والإسلامية وسبل مواجهتها، الجزائر، يومي: 27-28 فبراير 2011.

55- الواثق عطا المنان، محمد أحمد، **عقد المرابحة: ضوابطه الشرعية، صياغته المصرفية وإنحرفاته التطبيقية**، المؤتمر العالمي الثالث لاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، 1999.

56- يوسفات، علي، **آليات الأزمة العالمية وأثارها على الجزائر**، ندوة علمية، جامعة العقيد أحمد دراية، أدرار، الجزائر، يوم: 02 نوفمبر 2008.

57- يوسفات، علي، بوزيان رحماني، هاجر، "**التوريق والأزمة المالية العالمية**"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية: النظام المصرفي الإسلامي نموذجًا، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يوم: 06 ماي2009.

خ- القوانين والتقارير:

1- الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، **تشجيع وتنظيم ومراقبة المصارف الإسلامية**، دراسة أعدتها لجنة خبراء المصارف الإسلامية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1980.

2- البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، **التقرير السنوي السابع والثلاثون**، (2015).

3- البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، **التقرير السنوي التاسع والعشرين**، (2007).

4- البنك الإسلامي الأردني، **التقرير السنوي الثاني والثلاثون**، (2009).

5- البنك العربي الإسلامي الدولي، **التقرير السنوي لعام (2015)**.

6- البنك العربي الإسلامي الدولي، **التقرير السنوي لعام (2012)**.

7- البنك الراجحي للاستثمار في السعودية، "**التقرير السنوي لسنة 2011**".

8- مؤسسة النقد العربي، **التقرير السنوي لعام (2006)**.

9- قانون النقد والقرض 90-10، الصادر في 14 أبريل 1990م، المعدل في 31 مارس 2011م، المؤرخ في 26 أوت 2003.

10- صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد**، سبتمبر 2008.

11- منظمة المؤتمر الإسلامي، **تقارير حول الأزمة المالية العالمية (2008-2009)**، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، أنقرة، تركيا، 2009.

د- المراجع الإلكترونية:

1- أبو الغيط عبد المعبود، داليا، **الأزمة المالية العالمية وأثرها على العالم العربي**، [على الخط]، مركز أبحاث فقه المعاملات المالية الإسلامية، متاح على: www.kantakji.com/fiqh/Files/Economics/5526.doc، تاريخ الإطلاع: 22 أكتوبر 2016.

2- البلوي، حازم، **الأزمة المالية العالمية الحالية "محاولة للفهم"**، [على الخط]، متاح على الرابط التالي: www.iid-alraid.de/arabisch/abwab/Artikel/Dr0000117.doc، تاريخ الإطلاع: 2015/09/25.

3- خنيوة، محمد الأمين، علي موسى، حنان، "**منتجات الهندسة المالية الإسلامية الواقع والتحديات ومناهج التطوير**"، مقال مقدم إلى مجلة الواحات للبحوث والدراسات، [على الخط]، متاح على الموقع التالي: http://elwahat.univ-ghardaia.dz، العدد 12، 2011.

4- الصيداني، علا، **أثر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على سياسات التجارة الخارجية في الدول العربية**، [على الخط]، الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلد العربية، الأمانة العامة، متاح على: http://css.escwa.org.lb/EDGD/1154/BP2.pdf، تاريخ الإطلاع: 19 نوفمبر 2016

5- صندوق النقد الدولي، دراسة صادرة بتاريخ: 13 أفريل سنة 2008، متاحة على المرقع الإلكتروني: http://www.imf.org/external/arabic ، تاريخ الإطلاع في: 11 جانفي 2019.

6- العتيبي، محمد الفاتح عبد الوهاب، **أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد السوداني**، [على الخط]، متاح على الموقع:
http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=155520، تاريخ الإطلاع 03 جانفي 2016

7- عربان، حسن محمد ماشا، **التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي**، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي (مجموعة من الأبحاث الإلكترونية)، مفتاح الرابط: [https://iefpedia.com/arab/?p=4569]، تاريخ الإطلاع: 04 أفريل 2012.

8- القرني، عسير، **الرهن العقاري**، [على الخط]، مقال منشور في جريدة الرياض، العدد 15085، الصادرة بتاريخ 12 أكتوبر 2009، متاح على:
[http://www.alriyadh.com/2009/10/12/article465749.html]، تاريخ الإطلاع: 18 جانفي 2017.

9- القريشي، مدحت كاظم، "**المصارف الإسلامية في مواجهة الأزمة المالية العالمية**"، [على الخط]، متاح على الموقع التالي: www.iraqieconomists.net، تاريخ الاطلاع: 2018/10/24.

10- قندح، عدلي، **الأزمة المالية أبرز خطط الإنقاذ المالي**، [على الخط]، متاح على:
www.abj.org.jo/AOB_Images/633818570087517500.pdf، تاريخ الإطلاع: 18 ديسمبر 2017

11- كريستينا، بينت، **أثر الأزمة المالية والاقتصادية على البلدان العربية**: أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام والحماية الاجتماعية، [على الخط]، منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية، أبريل 2009، متاح على: www.ilo.org/public/arabic/region/arpro/.../publ2_eng_ar.pdf ، تاريخ الإطلاع: 22 أكتوبر 2016

12- منذ اندلاع الأزمة المالية 189 مليار دولار ارتباطات الإقراض في البنك الدولي، [على الخط]، متاح على:
http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=929، تاريخ الإطلاع: 28 جانفي 2016.

ثانيا- المراجع باللغة الأجنبية:

I- Les ouvrages :

1- Bernard Rosier, **Les Théories des Crises Economiques**, Ed La Découverte, Paris, 5ème édition, 2003.

2- B. Barthélemy, P. Courrèges, **"Gestion des risques : méthodes d'optimisation** : **globale"**, Editions d'Organisation, Paris, 2004.

3- Christian de Boissieu, **Les Systèmes Financiers: Mutation, Crises et Régulation**, 2éme édition, Ed Economica, Paris, 2006.

4- Oliver lacoste, **Comprendre les crises financières**, Editions Eyrolles, Paris, 2009.

5- Jean-Marie le Page, **crise financiers internationales & risque systématique**, , édition de Boeck, Bruxelles, 1ér éd, 2003.

6- Michel Aglietta, Sandra Maotti, **Le FMI de l'ordre Monétaire aux désordres financiers**, édition économica, Paris, 2000.

II- Les revues et les périodiques:

1- A.Edward I, "**Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy**", The Journal of Finance, V 23, N 4, The American finance association, Sep, 1968.
2- A.Marie percie du sert, **Risque et contrôle de risque**, économico, paris, 1999.
3- A.M The financial services roundtable**, Guiding Principle in Risk Management for US Commercial Banks**, 1999.
4- A.Griffiths & Stuart Wall, **Intermediate Microeconomics Theory and Applications**, 2nd edition, Pearson Education, UK, 2000.
5- B.Philippe, **La crise russe : origine, déroulement, impact**, Revue problèmes économiques, N°2593, 02 Décembre, 1998.
6- Edward I. Altman, "**Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and Zeta Models**", working paper, New York University, 2000.
7- Finnerty, J.D. **"Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview, Financial Management**", vol 17، N°:4 ،1988.
8- G.John Downes, Jordan Elliott, "**Dictionary of Finance and Investment Terms**", U.S.A, édition dunod, 1995.
9- G.Quaden, **Les banques centrales et la stabilité financière**, Séance d'ouverture de la Conférence de "L'International Coopérative and Mutual Insurance Fédération", Bruxelles, 26 septembre 2007.
10- Jean Luc, Quemard, **Dérives de crédit**, Revue banque, Paris, 2003.
11- J.Cooper, **The management and regulation of Banks**, London: Macmill on publisher LTD, 1984.
12- Garry J. Schinasi, **Defining financial stability**, IMF Working Paper (WP/04/187), International Monetary Fund, October 2004.
13- Leibenstein, H, **Allocative efficiency versus X-efficiency**, American Economic Review, N°56, USA, 1966.
14- M.Philippe, **Surendettement et crise financière**, Revue d'économie financière, N°20, 1992.
15- R.Boyer, Mario Dehove & Dominique Plihon, **Pourquoi Les Pouvoirs Publics Ne peuvent Se Désintéresser Des Crises Financières**, Journées de recherche sur : Les Crises Financières Internationales, Orléans : 06-07 mai 2004.
16- R.Boyer et autres, **Pourquoi Les Pouvoirs Publics ne peuvent se Désintéresser Des Crises Financières?**, Journées de recherche sur Les Crises Financières Internationales, Orléans, 06-07 mai 2004.
17- S.de causserguse, **Gestion de la banque**, Dunod, 4éme édition, Paris, 2005.
18- The City UK, **Islamic Finance**, Financial Markets Series, London, UK, May 2011.
19- O.De Brandt, Françoise Dumetz, Christian Pfister, **Stabilité Financière**, Edition de Boeck, Belgique, 1ére édition, 2013.

20- W. Scott Frame & Lawrence J. White, **Technological Change, Financial Innovation, and Diffusion in Banking**, Federal Reserve Bank of Atlanta, Atlanta, March 2009.

III- Les sites internet:

1- http://www.jcbank.com.jo
http://www.amf.org.ae/ar/amdbqrt**2-**
3- http://www.bankofjordan.com
4- https://www.riyadbank.com
5- http://www.alrajhibank.com.sa/ar/about-us/pages/default.aspx.
6- https://albaraka-bank.com/ar/index.php?option=com
7- http://www.sgbv.dz/ar
8- IFSL Research**, Islamic Finance 2009**, February 2009, London, www.ifsl.org.uk
9- J.Dridi, M.Hasan, www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2017/wp10201.pdf56T.

الملاحق

الملحق رقم (01): أهم الأزمات المالية عبر التاريخ في القرنين 18 و **19** ميلادي.

تاريخ الأزمة	الأسواق المالية المعنية بالأزمة	الشرح
1637 م	**السندات لأجل**	حدثت هذه الأزمة في فبراير 1637م، وهي تعرف بأزمة زهرة التوليب) فبعد عدة سنوات من المضاربة في أوربا وخاصة في هولندا، انخفضت أسعار التوليب فجأة مسببة إفلاس المضاربين، فاعتبرها المؤرخون أولى الأزمات المالية الناتجة عن المضاربة.
1720 م	**الأسهم**	أزمتين متتاليتين بيتهما أشهر بخصوص أسهم الشركات التي تستغل موار العالم، إحداهما في مارس بفرنسا حيث أدت المضاربة إلى جعل الخزائن خاوية مما أدى إلى هجمات من قبل المستثمرين الساخطين في جويلية ونتج عنها خراب، والأخرى في بريطانيا خلال شهر ديسمبر أثر مخاوف وتكهنات تسببت بالإفلاس شركة بحور الشمال ومصرف لوو.
1797 م	**البنوك**	26 فيفري 1797م بنك إنجلترا يعرف انحصارا في الاحتياطي ويقرر تعليق التسديد نقدا مما خلق الذعر بين المواطنين والشركات الذين سارعوا إلى سحب مدخراتهم وأرباحهم من البنوك وتسببوا في إفلاس جماعي وهي أول أزمة ناتجة عن الذعر والخوف الجماعي.
1810 م	**البنوك**	بعد حصار نابليون لإنجلترا، سقط نظام الائتمان فلم تستطع تحصيل حقوقها على شركات جنوب أمريكا مما سبب أزمة سيولة وموجة بطالة.
1812 م	–	واجه النظام الرأسمالي، أزمة مالية يرجع سببها إلى نقص المخزون السلعي.
1819 م	**البنوك**	هي أزمة مالية بالولايات المتحدة الأمريكية، نتجت عن صرف الأموال في حرب سنة 1812م، وكذا سياسة التقشف التي فرضها البنك المركزي الأمريكي.
1825 م	**الأسهم**	بعد المضاربة الشديدة على الاستثمارات المتواجدة بأمريكا اللاتينية (البنوك، التأمينات، تسليح السفن، بناء القنوات...إلخ)، تراجعت قيم الأسهم تراجعا شديدا في بورصة لندن فأفلست بنوك عديدة وأكثر من 3300 مؤسسة، وقد تركزت هذه الأزمة في بريطانيا العظمى.
1836 م	**الأسهم والبنوك**	شهدت إنجلترا انهيار أخر للبورصة بعد قرار الرئيس الأمريكي أندرو جاكسون، اشتراط بيع الأراضي مقابل معادن ثمينة، وهو ما شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار بأمريكا، وبما أن البنوك الأمريكية كانت تقترض من بريطانيا فقد تلقت هذه الأخيرة الجزء الأصعب من الأزمة قبل أن تنقل الأزمة إلى و.م.أ في حد ذاتها في سنة 1837 م.
1866 م	**البنوك**	حيث تعرضت عدد من البنوك الإنجليزية للإفلاس، مما أدى إلى أزمة مالية عصفت باستقرار النظام المالي البريطاني، باعتباره المركز المالي الأساسي للعالم آنذاك، وتعد هذه الأزمة أقدم الأزمات المالية التي شهدها الاقتصاد الرأسمالي.
1873 م	**الأسهم**	9 ماي 1973 بورصتي فينا والنمسا بدأتا ما يسمى بفترة الكساد الكبير للاقتصاد العالمي بسبب المضاربات الضخمة التي لم تقابلها سوى ضمانات متدنية. بالإضافة إلى أنها لم تكن مغطاة بإنتاج اقتصادي حقيقي مما سبب انهيار كلي.
1882 م	**البنوك**	انهيار بنك الإتحاد العام الفرنسي وتسبب ذلك في إفلاس العديد من البنوك، كما اهتزت بورصتا ليون وباريس، وغرقت فرنسا في أزمة مالية واقتصادية كبرى.

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص56-59.

الملحق رقم (02): أهم الأزمات المالية في سبعينات وثمانينات القرن العشرين.

تاريخ الأزمة	الأسواق المالية المعنية بالأزمة	الشرح
1974 م	**البنوك**	إفلاس البنك الألماني هير ستات بسبب التفاوت في التوقيت بين ألمانيا و.و.م.أ وهي أول مرة يتم فيها التعرف على مفهوم الخطر النظامي.
1979 م	**البنك الفدرالي الأمريكي**	قام محافظ البنك برفع أسعار الفائدة تدريجيا وكل يوم حسب الحاجة من أجل امتصاص التضخم وهي سياسة نقدية أثبتت نجاحها آنذاك.
1982 م	**البنوك أسعار الفائدة، والأخطار النظامية**	بعد أحداث سنة 1973 م في قطاع المحروقات، تراكمت ديون الدول النامية، بالإضافة إلى ذلك لم تستخدم القروض في الاستثمار وإنما في تغطية العجز في ميزان المدفوعات ومما زاد في حدة الأزمة هو الأزمة البترولية الثانية سنة 1978 م، حيث أجبرت هذه الدول على الاستدانة بأسعار فائدة عالية وعلى المدى القصير مما أثقل كاهلها وجاءت أزمة المكسيك كأول رد فعل وسببت الديون المعلقة حالة ذعر عالية.
1985 م	**بنك نيويورك**	توقف نظام التشغيل ببنك نيويورك 28 ساعة بسبب التوقف الكلي لعمليات الدفع والسحب للقروض الحكومية مما استدعى التدخل المستعجل للبنك المركزي بـ 20 مليار دولار والذي يعتبر سابقة تاريخية.
1987 م	**سوق السندات ثم سوق الأسهم**	انخفاض قيمة سعر صرف الدولار أدت إلى ارتفاع أسعار الفائدة المتعلقة بالمدى الطويل، ومع ذلك واصلت أسواق الأسهم النمو ولكن عند بلوغ 400 نقطة جاء الانهيار مسجلا أكبر انهيار في يوم واحد (الاثنين 19 أكتوبر 1987) في بورصة الأسهم وهو انهيار تاريخي وانتهت الأزمة بتدخل البنك المركزي الأمريكي وتعود أهم أسباب هذه الأزمة إلى: – قوة ارتباط الأسواق المالية في ما بينها. وتنوع الأصول المتعامل بها. – ضخامة الصفقات والعمليات المتداولة في الأسواق المالية العالمية. – استخدام أحدث الأساليب في الاتصال، وأكثر التقنيات تطورا في إدارة الأنشطة والعمليات ساعد على سرعة انتقال الأزمات من سوق لأخر. – قوة العلاقات المالية والنقدية كان من أهم قنوات انتقال الأزمة، ومثال ذلك تداول العملات الرئيسية كالدولار التي تسببت في تدهور قيمته الأمر الذي ساهم في تدهور الأزمة المالية العالمية كما سبق الإشارة إلى ذلك.
1989 م	**الأسواق المالية**	بدأت أثارها في سبتمبر 1989 م عقب إعلان الولايات المتحدة الأمريكية رفع أسعار الجملة والتجزئة بـ 9 و5% على التوالي، مع امتناع البنك الاحتياطي الفدرالي عن تخفيض أسعار الفائدة وفي 19 أكتوبر 1989 انخفض مؤشر بورصة نيويورك بـ 7% أي بـ 190 نقطة، وفي طوكيو فقد مؤشر نيكاي 647 نقطة.

المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص ص64-65.

الملحق رقم (03): مراحل الأزمة المالية العالمية 2007

تتمثل أهم المراحل التي مرت بها أزمة الرهن العقاري في الأتي:

02 أبريل 2007: تعلن وكالة الرهن العقاري New Century Financial عن إفلاسها.

جويلية 2007: Bear Sterns تعلن عن إفلاس اثنان من صناديق التحوط المتخصصة في مشتقات القرض.

14 سبتمبر 2007: ذعر في Northern Rock يعلن البنك البريطاني عن منحه لقرض استعجالي لخامس بنك في إنجلترا مضمون من طرف الدولة.

15 جانفي 2008 : تقدر خسائر Citigroup بـ 9,83 مليار دولار في الثلاثي الرابع من سنة 2007، وانخفاض في قيمة الأصول قدر بـ18 مليار دولار.

قبل الأزمة كان أول بنك في العالم يملك حوالي 261 مليار كرسملة سوقية في السداسي الأول من سنة 2007 ليتراجع إلى المركز التاسع في نهاية عام 2008.

18 جانفي 2008 : الرئيس الأمريكي جورج ولكر بوش يعلن عن خطة إنعاش من خلل ضخ 150 مليار دولار.

21 جانفي 2008 : انهيار البورصات العالمية.

24 جانفي 2008 : بنك Société Générale تكشف عن احتيال Jérôme Kerviel وتخسر حوالي 4,9 مليار أورو.

17 فيفري 2008: عملية تأميم لـ Northern Rock

24 مارس 2008: J P Morgan يعلن عن شراء بنك الأعمال الأمريكي Bear Sterns بسعر متدني، ومع المساعدة المالية للاحتياطي الاتحادي الأمريكي بمبلغ مالي بحوالي 30 مليار دولار.

07 سبتمبر 2008: الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين الكبيرتين في مجال تسليفات الرهن العقاري Freddie Mac, Fannie Mae تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجها لإعادة هيكلة ماليتها مع كفالة ديونها حتى حدود 200 مليار دولار.

15 سبتمبر 2008: يعترف بنك الأعمال Lehman Brothers عن إفلاسه بينما يعلن أحد أبرز المصارف الأمريكية هو Bank of America شراء بنك أخر للأعمال في وول ستريت Merril Lynch.

16 سبتمبر 2008: الاحتياطي الإتحادي والحكومة الأمريكية تؤمنان بفعل الأمر الواقع أكبر مجموعة تأمين في العالم AIG المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار امتلاك 9,79% من رأسمالها.

17 سبتمبر 2008: البورصات العالمية تواصل تدهورها والتسليف يضعف في النظام المالي، وتكثف المصارف المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.

18 سبتمبر 2008: البنك البريطاني "لويد تي أس بي" يشتري منافسه "HBOS" المهدد بالإفلاس، السلطات الأمريكية تعلن أنها تعد خطة إنقاذ بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع.

19 سبتمبر 2008: الرئيس الأمريكي جورج بوش يوجه نداء إلى "التحرك فورا" بشأن خطة إنقاذ المصارف لتفادي تفاقم الأزمة في الولايات المتحدة.

26 سبتمبر 2008: انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية "Fortis" في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها. وفي الولايات المتحدة يشتري بنك "J P Morgan" منافسه "واشطن ميوتشوال" بمساعدة السلطات الفدرالية.

28 سبتمبر 2008: خطة الإنقاذ الأمريكية موضع اتفاق في الكونغرس، وفي أوروبا يجري تعويم Fortis من قبل سلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبرغ. وفي بريطانيا جرى تأميم بنك "برادفورد وبينغلي".

29 ستمبر 2008: مجلس النواب الأمريكي يرفض خطة الإنقاذ، وول ستريت تنهار بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها.

أعلن بنك Citigroup الأمريكي أنه يشتري منافسه Wachovia بمساعدة السلطات الفدرالية.

الأول من أكتوبر 2008: اجتماع قادة الدول الأوروبية في باريس من أجل إعداد خطة لمواجهة الأزمة.

05 نوفمبر أول خطة إنعاش ألمانية بمبلغ قدره 32 مليار أورو.

09 نوفمبر 2008: اجتماع مجموعة العشرين في واشطن.

13 جانفي 2009: ألمانيا تقدم خطة إنعاشها الثانية والمقدرة بـ50 مليار أورو.

18 فيفري 2009: بعد المظاهرات في فرنسا قام الرئيس نيكولا ساركوزي بتقديم 2,6 مليار أورو كمساعدة لضحايا الأزمة.

01 جوان 2009: تعلن شركة صناعة السيارات General Motors إفلاسها.

جانفي-فيفري 2010: الإضطربات على الديون السيادية لـ PIIGS، اليونان أصبحت عرضة لهجمات المضاربين، والإتحاد الأوروبي يسعى لتقديم دعمه.

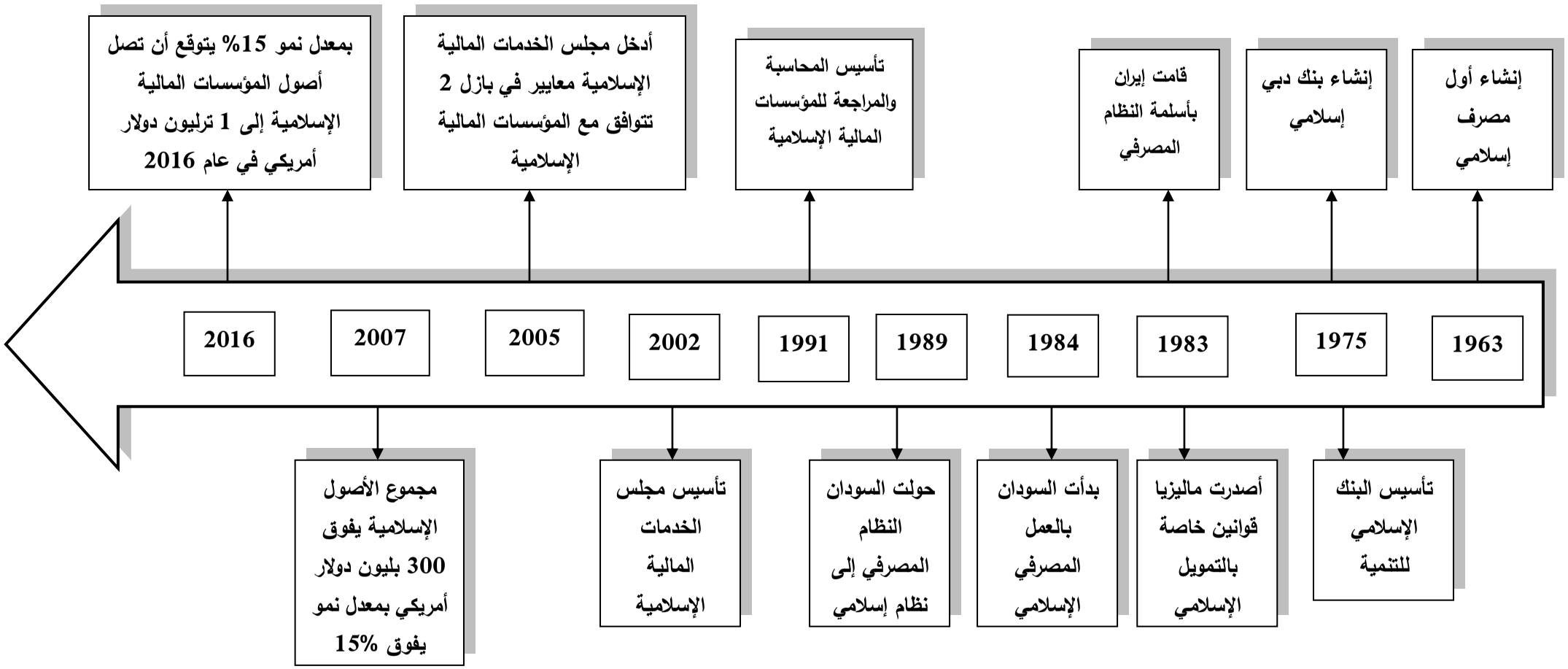
المصدر: سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص55.

الملحق رقم (04): ظهور المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية من خلال الفترة "1970-1985"

اسم المؤسسة	البلد	سنة التأسيس
بنك فيصل الاجتماعي	مصر	1971
البنك الإسلامي للتنمية	السعودية	1975
بنك دبي الإسلامي	الإمارات العربية المتحدة	1975
بنك فيصل الإسلامي المصري	مصر	1977
بنك فيصل الإسلامي السوداني	السودان	1977
بيت التمويل الكويتي	الكويت	1977
البنك الإسلامي الدولي	لكسمبورغ	1978
بنك الأردن الإسلامي	الأردن	1978
بنك البحرين الإسلامي	البحرين	1979
دار المال الإسلامي	سويسرا	1981
شركة البحرين للاستثمار الإسلامية	البحرين	1981
البنك الدولي الإسلامي للاستثمار والتنمية	مصر	1981
بيت الاستثمار الإسلامي	الأردن	1981
والتنمية شركة بركة للاستثمار	السعودية	1982
البنك السعودي الفيليبيني الإسلامي للتنمية	السعودية	1982
Faisal Islamic Bank Kirbis	تركيا	1982
Bank Islam Malaysia Bhd	ماليزيا	1983
Islamic Bank Bangladesh Ltd	بنغلادش	1983
بنك قبرص الإسلامي	قبرص	1983
بنك التمويل الإسلامي بلندن	بريطانيا	1983
Tamadon Islamic Bank	السودان	1983
بنك قطر الإسلامي	قطر	1983
بيت التمويل السعودي التونسي	تونس	1984
البنك الإسلامي لغرب السودان	السودان	1985
بيت البركة التركي للتمويل	تركيا	1985
مؤسسة فيصل للتمويل	تركيا	1985
مؤسسة الراجحي للعملات	السعودية	1985

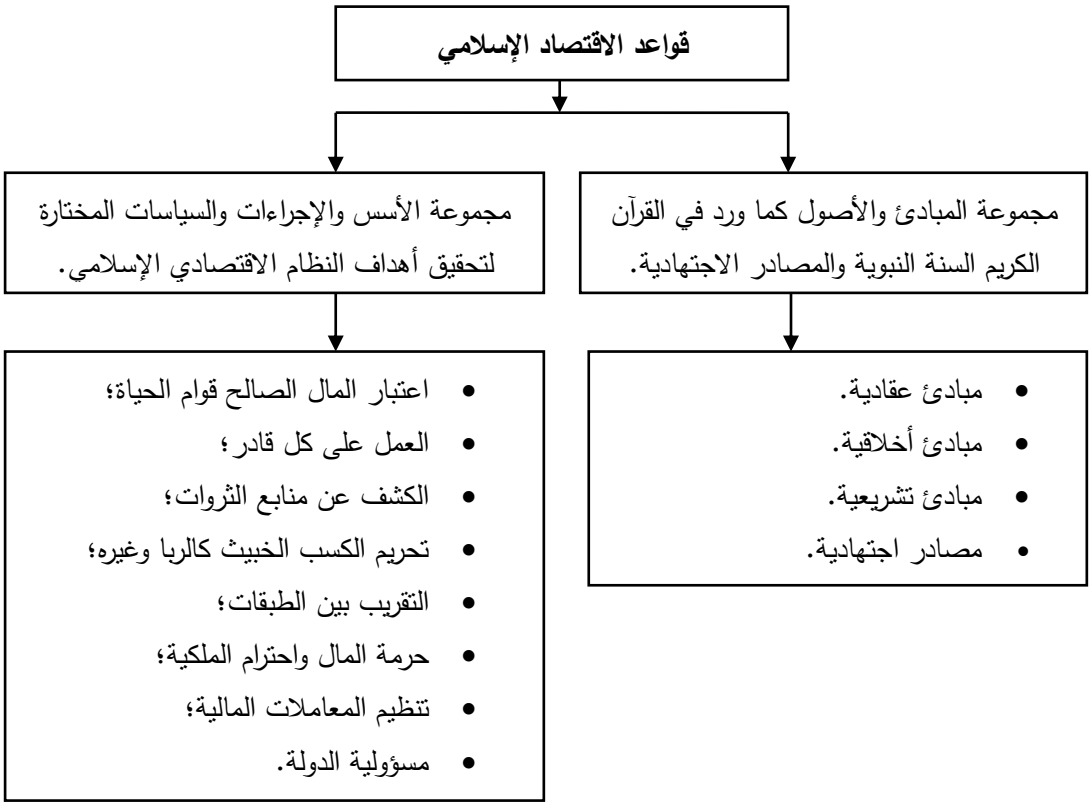
Source: The International Association of Islamic Banks, Op.cit, p10.

الملحق رقم (05): أهم المحطات التي مر بها التمويل الإسلامي من خلال الفترة (1963 إلى 2016)



المصدر: من إعداد الباحث.

الملحق رقم (06): قواعد الاقتصاد الإسلامي



المصدر: محمود حسن صوان، نفس المرجع السابق، ص35.