جامعة المدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع:

فعالية أدوات التمويل الإسلامي في إحتواء الأزمات المالية للنظام المالي الدولي

– دراسة حالة–

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود، مالية وبنوك

إعداد الطالبة **إشراف الأستاذ الدكتور:**

فطوم معمر **كمال رزيق**

أمام لجنة المناقشة المكونة من:

مكيد علي (أستاذ– جامعة المدية).....	رئيسا
رزيق كمال (أستاذ– جامعة البليدة 02).....	مقررا
سعداوي موسى (أستاذ– جامعة المدية).....	ممتحنا
منصوري الزين (أستاذ– جامعة البليدة 02).....	ممتحنا
بوجطو حكيم (أ. محاضر "أ" جامعة المدية)	ممتحنا
عقون عبد السلام (أ. محاضر "أ" جامعة برج بوعريريج).....	ممتحنا

السنة الجامعية: 2017/2016


بسم الله الرحمن الرحيم

ملخص:

يواجه النظام المالي الدولي في ظل الأزمات المالية المتكررة العديد من المشاكل والاضطرابات التي تمس مباشرة اقتصاديات الدول. وتبرز هذه الأزمات في عدم استقرار الأسواق المالية والنقدية التي امتدت لتشمل الجوانب الاقتصادية والاجتماعية، وقد زاد عدد تلك الأزمات وتوسع نطاقها وازدادت مخاطرها، وذلك في إطار سياسة التحرير المالي التي اعتمدتها الدول المتقدمة والتي تعد فرصة لتنشيط أسواقها المالية من خلال الحصول على رؤوس أموال بتكلفة منخفضة من مختلف أنحاء العالم، مما وسّع من آفاق التمويل المباشر، وشجع الشركات الكبيرة الباحثة عن التمويل على تجاوز الوساطة المالية والتوجه مباشرة إلى الأسواق المالية، لكن ذلك لم يكن بمعزل عن الأزمات المالية التي أدت في غالب الأحيان إلى إحداث ثغرات ضخمة في الاقتصاديات الدولية.

وقد هدفت الدراسة إلى إبراز دور التمويل الإسلامي في إصلاح النظام المالي التقليدي، وذلك بما يتوفر عليه من أدوات متنوعة يمكن أن تكون أساس لتكوين نظام تمويلي متكامل، بالإضافة إلى المبادئ والقواعد التي يتميّز بها التمويل الإسلامي التي تدعم تحقيق الاستقرار المالي وتجنب الأزمات المالية، مع التركيز على الأزمة المالية لعام 2008 والمعروفة بأزمة الرهن العقاري الأمريكية، باعتبارها إحدى الأزمات المالية الحادة والتي هددت استقرار وبقاء النظام المالي الدولي ككل هذا من جهة، ومن جهة أخرى كانت تلك الأزمة فرصة حقيقة لاختبار مدى فاعلية التمويل الإسلامي لتحقيق الاستقرار المالي وتجنب تكرار مثل هذه الأزمة مستقبلا.

فالدراسة البحثية الحالية قدمت تصورا لمشكلة معينة تخص مدى فعالية أدوات التمويل الإسلامي في الحد من الأزمات المالية على اعتبار أن أسوء الأضرار الاقتصادية تنشأ من جانب التمويل، حيث أن الفصل الأول من الدراسة خصص لدراسة أساسيات حول النظام المالي في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي لمحاولة إبراز أهم الاختلافات الجوهرية بين النظامين، أما الفصل الثاني من الدراسة فقد خصص لدراسة أدوات التمويل في النظام المالي الإسلامي مع التركيز على النظام المصرفي الإسلامي وأهم أدوات التمويل التي يوفرها وذلك كون القطاع المصرفي أهم قطاع من قطاعات التمويل الإسلامي، و الفصل الثالث من الدراسة تناول التأصيل النظري و المفاهيمي لأزمات النظام المالي الدولي من خلال التطرق إلى الجوانب المتعلقة بالأزمات مع التركيز على أسباب حدوث تلك الأزمات و محاولة إبراز دور القطاع التمويلي في حدوثها. أما الفصل الرابع من الدراسة مخصص للقيام بدراسة تقييمية للنظام التمويلي الإسلامي كبديل في التصدي للأزمة المالية العالمية لعام 2008 والتي عززت من دور التمويل الإسلامي في تحجيم حدة الأزمة.

الكلمات المفتاحية: التمويل الإسلامي، النظام المالي، الأزمات المالية، الاستقرار المالي، البنوك الإسلامية.

Résumé :

Compte tenu de larécurrencedes crises financières, le système financier mondial se trouve confrontéà de nombreux problèmes et troubles qui touchent directement les économies des pays, ces crises se manifestent par l'instabilité des marchés financiers et monétaires qui s'étend pour englober les aspects économiques et sociaux. Les crises deviennent plus fréquentes, plus étendues et leurs risques augmentent avec la politique de la libéralisation financière adoptée par les pays développés pour relancerses marchés financiers par l'obtention des capitaux à faible cout venant du monde entier, ce qui a offert des perspectives plus larges au financement direct et a encouragé les grandes entreprises en quête de financement de s'orienter directement vers les marchés financiers sans passer par la médiation financière,mais cela sans êtreàl'abri des crises financières qui ont conduit dans la plus part du temps à des grandes failles dans les économies mondiales.

Cette étude viseà mettre en valeur le rôle de la finance islamique dans la réforme du système financier conventionnel et ce, par les divers outils qu'elle offreet qui peuvent être la base de construction d'un système de financement intégré, ainsi que les principes et les règles qui caractérisent la finance islamique et qui soutiennent la stabilité financière pour éviter les crises financières,tout en mettant l'accent sur la crise financière de 2008 ou la crise des prêts hypothécaires aux États-Unis considérée comme l'une des crises financières les plus aigüe et qui a menacée la stabilité et l'existence même du système financier mondial d'une part, et d'autre part cette dernière était une véritable mise à l'épreuvede l'efficacité de la finance islamique à instaurer la stabilité financière et éviter la reproduction d'une telle crise à l'avenir.

La présente étude de recherche donne une conception d'un problème précis :celui de l'efficacité des outils de la finance islamique à limiter les crises financièresétant donné que les effets les plus néfastes sur l'économie proviennent du financement.Pour cela, le premier chapitre de cette étude est consacré àl'étude des fondements du système financier dans l'économiepositive et dansl'économie islamiquedans une tentative de montrer les principales différences entre les deux systèmes.Ensuite, le deuxième chapitre, s'intéresse à l'étude des outils de financement dans le système financier islamique,en se concentrant sur le système bancaire islamique et les outils qu'il fournit,du fait que le système bancaire est le secteur le plus important de la finance islamique.Puis, le troisième chapitre aborde le cadre théorique et conceptuel des crises du système financier mondial, en insistant sur les aspectsliés aux crises et les raisons de leurssurvenuesainsiquele rôle du secteur de financement dans cela. En fin, le quatrième chapitre de cette étude est destiné à une étude évaluative du système de financement islamique comme alternatif à la crise financière mondial de 2008 et qui a renforcé le rôle de la finance islamiquedans la réduction de l'acuitéde la crise.

Mots-clés : la finance islamique, le système financier, les crises financières, la stabilité financière, banques islamiques.

شكر وتقديـــر

الحمد لله الذي أحسن كل شيء خلقه وبدأ خلق الإنسان من طين والصلاة والسلام على أشرف خلق الله محمد الرسول الكريم.

بداية أحمد لله عز وجل على توفيقه لنا لإتمام هذه الدراسة.و أتوجه بجزيل الشكر و عظيم الامتنان إلى الأستاذ الدكتور المحترم:

كمـــــال رزيق على جميل صبره معنا، وعلى كل ما قدمه من توجيهات ونصائح ، والأرقى من ذلك على ما أبداه من رحابة صدر في قبوله الإشراف على هذه الأطروحة. كما أتوجه بجزيل الشكر والتقدير والاحترام للسادة أعضاء لجنة المناقشة كل باسمه لتفضلهم بالموافقة على مناقشة هذه الأطروحة.

كما أتقدم بالشكر الجزيل للأستاذ غربي يسين سي لاخضر عرفنا له بالجميل على كل ما قدمه من جهد في سبيل إخراج هذا العمل .

الإهـــداء

أهدي ثمرة جهدي هذا إلى والدي و والدتي؛
أغلى ما أملك في الوجود
حفظهما الله و رعاهما.

إلى إخوتي جميعا، وفقهم الله في دينهم ودنياهم، و أنار الطريق أمامهم. وأخص بالذكر الغالية حفيظـــــة و الغالية زهوة وزوجها بوهالي بلخير عرفان مني على كل ما قدموه من دعم .

إلى كل قريب إلي، خاصة مباركة نعامة، قرن خيرة، بلقرع فاطنة، سارة بن دقموس، هنان خديجة.

إلى معلمي بالمرحلة الابتدائية: تتة الميلود الذي غرس فيا حب العلم و المعرفة

إلى زملائي الأساتذة بجامعة زيان عاشور بالجلفة؛

إلى كل من وقف معي في سبيل إنجاز هذا العمل

وأخص بالذكر الأستاذ: غربي يسين سي لاخضر

وصديقتي الأستاذة خيرة قرن.

إلى كل محب، محترم، ومقدر لنا.

فطوم معمر

قائمة الجداول

قائمــة الجداول

رقم الجدول	العـــنوان	الصفحة
01	مؤشرات حجم أسواق رأس المال عام 2001.	23
02	مؤشرات حجم أسواق رأس المال عام 2007.	24
03	الفروق بين القروض بالفائدة والمشاركة في الربح والخسارة.	44
04	ترتيب أول عشرين دولة بحسب مجوع الأصول الإسلامية لعام 2013.	66
05	الفرق بين الحسابات الاستثمارية في البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية.	76
06	الفرق بين المرابحة والقروض بفائدة.	105
07	النواحي المعرفية للأزمة المالية.	122
08	وظائف النظام المالي بين النمو الاقتصادي والأزمات المالية.	127
09	خسائر بعض الدول كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بسبب الأزمات المالية.	138
10	مؤشرات للأزمة المالية.	143
11	المشاركة في التصدير بين أسواق دول جنوب شرق آسيا للعام (1995).	147
12	صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان الآسيوية للفترة 1994–1999 .	160
13	نسبة الانخفاض في قيمة الأوراق المالية سنة 2008 في بورصات دول مجموعة العشرين.	169
14	قطاعات التمويل الإسلامي لعام 2013.	193
15	أهداف المؤسسات المنظمة للعمل المالي الإسلامي	198
16	المؤشرات الرئيسية لأداء البنوك الإسلامية والتقليدية من العينة خلال الأزمة.	211
17	التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسية لمصرف الراجحي الإسلامي السعودي للمدة: 2002–2011.	213
18	التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسية فيصل الإسلامي السوداني للمدة: 2002–2011.	216
19	التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسية للبنك الإسلامي الأردني للمدة: 2002–2011.	218

قائمـــة الجداول

20	التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسية لمصرف قطر الإسلامي للمدة: 2002–2011.	220
21	إصدارات الصكوك خلال الفترة 2001–2010.	239
22	نسبة التمويل الإسلامي في ماليزيا من إجمالي التمويل الإسلامي العالمي.	246
23	الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في بورصة ماليزيا خلال الفترة 2014 –2015.	251
24	الصكوك المصدرة والمدرجة في بورصة ماليزيا خلال الفترة 2014–.2015	253
25	مقارنة إصدارات الصكوك الإسلامية مع إصدارات السندات التقليدية في ماليزيا للفترة 2008–2009.	260
26	رسملة السوق الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2007–2009).	261
27	تطور نسب عدد الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في ماليزيا (2007–2009).	262

قائمة الأشكال

قائمــة الأشكال

رقم الشكل	العـــــنوان	الصفحة
01	العناصر الرئيسة المكونة للنظام المالي	05
02	رسم عام للنظام المالي الإسلامي.	42
03	أنواع العقود المشروعة.	47
04	الأبعاد الاستثمارية للبنوك الإسلامية.	85
05	أثر الأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية لعام 2008.	189
06	تركيب أصول التمويل الإسلامي سنة 2012.	211
07	مختلف أنواع الصكوك الإسلامية.	238
08	المنهج التدريجي الشامل في ماليزيا لتصبح مركزا للتمويل الإسلامي.	246
09	تطور نسبة الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة إلى إجمالي الأسهم المدرجة في سوق رأس المال الماليزي خلال الفترة: 2010–2015.	252
10	أنواع الصكوك الإسلامية المدرجة في بورصة ماليزيا عام 2015.	254

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

المحتويات	الصفحة
ملخص	–
شكر وتقدير	–
الإهداء	–
قائمة الجداول	–
قائمة الأشكال	-
فهرس المحتويات	-
مقدمة	ب
الفصل الأول: النظام التمويلي التقليدي من منظور النظام المالي الإسلامي	
تمهيد	**02**
المبحث الأول: الإطار النظري للنظام المالي.....	**03**
المطلب الأول: تعريف النظام المالي.....	**03**
المطلب الثاني: أهداف النظام المالي ووظائفه.....	**05**
المطلب الثالث: مكونات النظام المالي.....	**07**
المطلب الرابع: أهمية النظام المالي.....	**09**
المبحث الثاني: واقع النظام التمويلي التقليدي.....	**12**
المطلب الأول: النظم الاقتصادية التقليدية	**12**
المطلب الثاني: معالم النظام التمويلي التقليدي.....	**16**
المطلب الثالث: سمات القطاع المالي العالمي المعاصر.....	**19**
المطلب الرابع: حجم وبنية الموجودات المالية في العالم والآثار السلبية للنظام التمويلي التقليدي.....	**22**

فهرس المحتويات

المبحث الثالث: النظام الاقتصادي الإسلامي.....	**28**
المطلب الأول: مفهوم علم الاقتصاد الإسلامي.....	**28**
المطلب الثاني: المبادئ العامة للاقتصاد الإسلامي وآليات عمله.....	**31**
المطلب الثالث: خصائص النظام الاقتصادي الإسلامي.....	**34**
المطلب الرابع: أهداف النظام الاقتصادي الإسلامي.....	**37**
المبحث الرابع: معالم النظام المالي الإسلامي.....	**40**
المطلب الأول: نظرة عامة حول النظام المالي الإسلامي.....	**40**
المطلب الثاني: الأسس الفكرية للنظام المالي الإسلامي.....	**43**
المطلب الثالث: أهداف النظام المالي الإسلامي ووظائفه.....	**47**
المطلب الرابع: الأطر المؤسسية المقترحة للنظام المالي الإسلامي.....	**49**
خلاصة الفصل الأول.....	**52**
الفصل الثاني: أدوات التمويل في النظام المالي الإسلامي	
تمهيد.....	**54**
المبحث الأول: ماهية التمويل الإسلامي.....	**55**
المطلب الأول: إطار مفاهيمي للتمويل الإسلامي.....	**55**
المطلب الثاني:صور التمويل الإسلامي.....	**58**
المطلب الثالث: واقع التمويل الإسلامي على المستوى الدولي.....	**61**
المبحث الثاني: الصيرفة الإسلامية.....	**68**
المطلب الأول: مفهوم البنك الإسلامي.....	**68**
المطلب الثاني: خصائص البنوك الإسلامية.....	**71**
المطلب الثالث: أنشطة البنوك الإسلامية	**74**
المطلب الرابع: تجارب دولية لتطبيق الصيرفة الإسلامية.....	**77**

فهرس المحتويات

المبحث الثالث: إطار عام للصيغ الاستثمارية في البنوك الإسلامية.....	**82**
المطلب الأول: مفهوم الاستثمار وتوظيف الأموال في البنوك الإسلامية.....	**82**
المطلب الثاني: محدّدات وأهداف التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية.....	**84**
المطلب الثالث: عقود المعاملات المالية الإسلامية.....	**86**
المطلب الرابع: الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية.....	**90**
المبحث الرابع: تطبيق صيغ الاستثمار والتمويل الإسلامي في البنوك الإسلامية.....	**92**
المطلب الأول: الاستثمار والتمويل بالمشاركة.....	**92**
المطلب الثاني: الاستثمار والتمويل بالمضاربة.....	**97**
المطلب الثالث: الاستثمار والتمويل بالمرابحة.....	**101**
المطلب الرابع: صيغ الاستثمار والتمويل المصرفي الإسلامي الأخرى.....	**106**
خلاصة الفصل الثاني.....	**114**
الفصـل الثالث: التأصيل النظري و المفاهيمي لأزمات النظام المالي الدولي	
تمهيد.....	**116**
المبحث الأول: إطار عام للأزمات المالية.....	**117**
المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية.....	**117**
المطلب الثاني: الملامح والخصائص العامة للأزمات المالية.....	**121**
المطلب الثالث: تحليل الأزمات المالية في أدبيات الفكر المالي.....	**125**
المطلب الرابع: أنواع الأزمات المالية.....	**130**
المبحث الثاني: نظم الإنذار المبكر ومؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية.....	**134**
المطلب الأول: مفهوم نظام الإنذار المبكر.....	**134**
المطلب الثاني : أهمية نظم الإنذار المبكر.....	**137**
المطلب الثالث: مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المالية.....	**139**

فهرس المحتويات

المطلب الرابع: مؤشرات التنبؤ بالأزمة المالية في بلدان آسيوية مختارة وأثر العدوى المالية.....	143
المبحث الثالث: نماذج من الأزمات المالية العالمية.....	148
المطلب الأول: خلفية تاريخية للأزمات المالية.....	148
المطلب الثاني: الأزمات المالية في الاقتصاديات المتقدمة.....	151
المطلب الثالث: الأزمات المالية في الدول الناشئة.....	155
المبحث الرابع: المبحث الرابع: تشخيص الأزمة المالية العالمية الأمريكية لعام 2008.....	163
المطلب الأول: الهيكل التمويلي وعلاقته بالأزمة المالية العالمية.....	163
المطلب الثاني: مراحل الأزمة المالية العالمية من 2007 حتى 2011.....	166
المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاديات العالمية.....	170
المطلب الرابع: آفاق النظام المالي الدولي في ظل الأزمة المالية العالمية.....	173
خلاصة الفصل الثالث.....	179
الفصل الرابع: دراسة تقييمية للنظام التمويلي الإسلامي كبديل في التصدي للأزمة المالية العالمية	
تمهيد	181
المبحث الأول: مضامين الصيرفة الإسلامية كمدخل لمنع وقوع الأزمات المالية.....	182
المطلب الأول: الأزمة المالية العالمية والبنوك الإسلامية.....	182
المطلب الثاني: مظاهر التوجه نحو تبني الصيرفة الإسلامية في العالم.....	190
المطلب الثالث: إستراتيجية استثمار الأزمة المالية العالمية لصالح البنوك الإسلامية.....	194
المبحث الثاني:الاستقرار المالي لعيّنة من البنوك الإسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للأزمة المالية	200
المطلب الأول: ماهية للاستقرار المالي.....	200
المطلب الثاني: الإطار الإسلامي للاستقرار المالي.....	205
المطلب الثالث: تحليل واقع البنوك الإسلامية خلال الأزمة المالية العالمية.....	208

فهرس المحتويات

المطلب الرابع: مؤشرات الاستقرار المالي في الأنشطة الرئيسية للبنوك الإسلامية خلال سنوات الأزمة	**211**
المبحث الثالث: دور معاملات الأسواق المالية الإسلامية في احتواء الأزمة المالية العالمية.....	**222**
المطلب الأول: دور الأسواق المالية التقليدية في الأزمة المالية.....	**222**
المطلب الثاني: مفاهيم أساسية حول السوق المالية الإسلامية.....	**228**
المطلب الثالث: ضوابط التعامل في الأسواق المالية الإسلامية.....	**230**
المطلب الرابع: فعالية أدوات التمويل في السوق المالية الإسلامية في الحد من الأزمات المالية.....	**236**
المبحث الرابع: تجربة سوق رأس المال الإسلامي الماليزي في معالجة الأزمة المالية العالمية وتنشيط السيولة.....	**243**
المطلب الأول: ماهية سوق رأس المال الإسلامي الماليزي.....	**243**
المطلب الثاني: واقع عمل سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.....	**248**
المطلب الثالث: قدرة سوق رأس المال الإسلامي الماليزي على مواجهة الأزمة المالية العالمية.....	**254**
المطلب الرابع: تقييم فعالية أداء سوق رأس المال الإسلامي الماليزي خلال سنوات الأزمة المالية العالمية.....	**257**
خلاصة الفصل الرابع.....	**263**
الخاتمة.....	**265**
قائمة المراجع.....	**275**

مقـــــدمة

يقوم الفكر الرأسمالي على مجموعة من المبادئ والقواعد والأسس والمرتكزات، ومن أهمها الحرية الاقتصادية، وعدم جواز تدخل الدولة في السوق وعدم السماح بتدخلها في إدارة النشاط الاقتصادي، وترك الأمر لتنافسية الأسواق لتحقيق التوازن والمصلحة العامة. فهو نظام اقتصادي تقوم فلسفته على الليبرالية الاقتصادية، وتنطلق كل النظريات الاقتصادية وآراء الاقتصاديين فيه من أن أساس الاقتصاد هو التوازن والاستقرار، وأن الاستثناء هو الأزمات. وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية مركز النظام الرأسمالي وقاعدة النظام الاقتصادي الدولي.

وفي ظل العولمة بمكوناتها الثلاث التجارية والمالية والتكنولوجية والتي لعبت دورا في ربط اقتصاديات دول العالم ببعضها البعض، يمكن القول أن انهيار مالية الولايات المتحدة الأميركية لعام 2008 أدى إلى انهيار النظام الاقتصادي الدولي. وسبب هذا الانهيار هو الآليات التي فرضتها الليبرالية المطلقة حسب رؤيتها ومنطقها تاركة حرية الحركة للقطاع التمويلي في تسيير وتمويل الأنشطة الاقتصادية بدون رقابة وضوابط.

وعليه فالأزمات المالية المتعددة التي ضربت اقتصاديات العالم منذ عام 1929 وحتى أزمة عام 2008 وما تلاها من تداعيات وأزمات مالية واقتصادية فرعية. قد أظهرت جوانب الضعف التي يعاني منها النظام الرأسمالي، وأنّ هذا النظام قد أخفق بصورة جوهرية في قيادة وإدارة اقتصاديات العالم.

وتعد أزمة عام 2008 والتي شهدها الاقتصاد العالمي نوعا من الأزمات هي الأشد منذ أزمة الكساد العالمي الكبير، فهي لم تقتصر فقط على تأثيرها على الاقتصاد الحقيقي ومن ثم حدوث كساد، بل أثارت قضية أكثر أهمية، وهي القضية المتعلقة بالنظام الرأسمالي نفسه.

وقد وقعت الأزمة المالية العالمية لعام 2008 في إطار الرأسمالية المالية، وهي أزمة مالية حدثت بفعل مجموعة متراكمة من الأسباب كان آخرها واقع قروض الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تزايدت حالات التخلف عن سداد دفعات الرهن العقاري، وكان هذا الأمر مؤشر على أن سوق قروض الرهن العقاري قد دخل في أزمة حقيقة تسببت في ضرب كافة منتجات الرأسمالية المالية من بورصات وأسهم وسندات وبنوك وشركات التأمين وصناديق الادخار والإقراض والصناديق السيادية وغيرها، وعبر هذا الشكل من الرأسمالية تعرضت باقي الأشكال إلى أضرار كبيرة لتلقي بتداعياتها على الاقتصاد العالمي، وساهم في ذلك الدرجة العالية من التشابك بين المؤسسات المالية والمصرفية خاصة بعد استحداث الأدوات المالية الجديدة في المجال المالي بصفة عامة وفي مجال التمويل العقاري بصفة خاصة والذي انتشر في التسنيد أو التوريق بصورة كبيرة وذلك من خلال تحويل القروض السكنية إلى سندات مدعومة بتلك القروض مما يؤدي إلى تشابك المؤسسات المالية، وبالتالي فإن تعرض إحداها للانهيار أو الإفلاس يؤدي إلى تعثر وانهيار مؤسسات مالية أخرى.

وفي إطار إيجاد حلول للأزمة المالية وتسويتها تمّ اتخاذ العديد من الإجراءات في العديد من الدول الصناعية المتقدمة، مثل ضخ كميات من السيولة النقدية، خفض معدلات الفائدة، شراء أصول المصارف والشركات المتعثرة، تشديد الرقابة على عمل المؤسسات المالية، فضلا عن برامج التقشف لإحتواء انكشاف الأسواق التقليدية على الديون...الخ، ولكن هذه الإجراءات لم تفلح في محو الآثار الكارثية التي خلفتها الأزمة، حيث أدت إلى إفلاس الكثير من البنوك العملاقة في الولايات المتحدة والعالم، وخلّفت فوضى عارمة في أسواق المال وانهارت العديد من البورصات العالمية.

لذا أوجدت الأحداث السالفة الذكر ضرورة لوضع أسس قيام نظام عالمي جديد أكثر عدالة ورشد في تنظيم بنى النظام الدولي ومؤسساته التي تسيطر عليها الولايات المتحدة الأمريكية مثل مجلس الأمن ومنظمة التجارة العالمية وصندوق النقد الدولي والبنك الدولي. ومع أن هذه المؤسسات قد تم إنشاؤها أساسا من أجل مجموعة أهداف أبرزها منع وقوع الأزمات المالية، وتقديم الحلول والمعالجات للمشكلات والأزمات المالية المحلية والإقليمية والعالمية غير أن هذه المؤسسات عملت بالحد الأدنى من الكفاءة في هذا المجال، فهي لم تنجح في وضع الأسس التي تمنع وقوع الكثير من الأزمات المالية والتي كان أكثرها شدة الأزمة المالية العالمية لعام2008. وعلى سبيل المثال، تم توجيه عدة انتقادات لصندوق النقد الدولي بسبب عدم قدرته على إحداث التأثيرات الفاعلة والكافية في الاقتصاد الأمريكي لمساعدته في مواجهة المشكلات المالية التي عانى منها ولم يتمكن من تقديم ما يمنع تفاقم تلك المشكلات وانفجارها في شكل أزمة مالية حادة عام 2008.

مما يعني ضرورة البحث عن نظام يجمع بين الاستقرار والإنتاجية، تكون فيه المديونية الناتجة عن النظام التمويلي مغطاة بأصول حقيقية، وكذلك ضرورة تبني حل جذري لعلاج الأزمات المالية وتحقيق الاستقرار المالي، من خلال نظام تمويلي قائم على الربح والخسارة، كبديل للنظام الرأسمالي وحلوله السطحية التي تُبقي على الأزمة في دائرة الحلقة المفرغة، وقد يكون هذا الحل هو النظام الاقتصادي الإسلامي القائم على التمويل الاستثماري على أساس المشاركة في الربح والخسارة لمنع تفاقم أية أزمة ديون متوقعة، وتطوير الصيغ الإسلامية القائمة على المشاركة في الربح والخسارة في التمويل، لتستوعب الأدوات المالية المعاصرة ومشتقاتها القائمة على الربا والغرر والجهالة والمتاجرة في الديون، وتبني نظام يعمل على توجيه الاستثمارات نحو المشروعات المنتجة وهذا هو جوهر عمل النظام الاقتصادي الإسلامي، وتبني نظام يعمل على الموائمة بين تحقيق أرباح للنظام المصرفي، وفي الوقت نفسه تعمل استثماراته على خدمة الاقتصاد والمجتمع، وهذا يعد من أهم مبادئ النظام الاقتصادي الإسلامي.

وبهذا بدأت بوادر تطبيق نظام مالي مخالف للنظام المالي الرأسمالي في العديد من الدول الإسلامية وغير الإسلامية ساهم في تجنيب بعض الدول من تأثيرات الأزمات المالية نظرا لتميزها بتوفير سيولة مالية كبيرة من جراء عوائدها النفطية وهو ما يعرف بالمالية الإسلامية ممثلة في الميدان بالبنوك الإسلامية التي عرفت انتشارا سريعا حتى في الدول الغربية الرأسمالية كإنجلترا وفرنسا والولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا...الخ.

و هناك العديد من الأدوات الاستثمارية الإسلامية المستخدمة كأسلوب للتمويل الإسلامي، تغطى معظم النشاطات الاقتصادية والاجتماعية، وتمتاز هذه الأدوات بعدة خصائص، تميزها عن بعضها البعض من حيث التناسق أو التشابه، كما أنها لا تتعارض وأحكام الشريعة الإسلامية، ويعتبر أسلوب التمويل بالمشاركة من أبرز أساليب التمويل في البنوك الإسلامية البديل عن أسلوب الإقراض بالفائدة فهو أسلوب مرن يمكن أن يلبي احتياجات الكثير من المتعاملين، من خلال إحداث توازن اجتماعي عادل متماشيا مع القاعدة الفقهية قاعدة الغُنم بالغرم.

1. إشكالية الدراسة

أثرت الأزمة المالية العالمية لعام 2008 في الحركة الاقتصادية العالمية تأثيرا قويا لم يمر به النظام المالي الدولي منذ أزمة الكساد العظيم؛ مما لفت الانتباه إلى المعاملات الاقتصادية الإسلامية، وبالتالي إلى دراسة وتطبيق نُظم الاقتصاد والتمويل الإسلامي. فقدبيّنت الأزمة بأن المؤسسات المصرفية والمالية المعتمدة على نظام التمويل الإسلامي كانت أقل تضررا، مما أثار اهتماما بهذا النظام ومبادئه وتطبيقاته على المستوى العالمي، إذ يطرح نظام المعاملات الإسلامية نموذجا يختلف عن النظام القائم على التكهنات، مفضلا الاقتصاد الحقيقي وتقاسم المخاطر. وتهدف الدراسة إلى الإجابة عن الإشكالية التالية:

ما مدى فعالية أدوات التمويل الإسلامي وقدرتها على الحيلولة دون حدوث الأزمات المالية العالمية، أو التصدي الفّعال لمواجهتها؟.وكيف يمكن تطوير النظام المالي على أساس مستدام وفقا لمبادئ وأسس التمويل الإسلامي ؟.

لتسهيل حل هذه الإشكالية ولغرض الإلمام بالموضوع، وانطلاقا من السؤال الجوهري السابق نطرح الأسئلة الفرعية الآتية:

- ✓ هل توجد علاقة مباشرة بين نظام التمويل التقليدي ومختلف الأزمات المالية العالمية؟.
- ✓ ما هي ضوابط وقواعد التمويل الإسلامي التي من شأنها أن تحول دون وقوع الأزمات المالية؟.
- ✓ ما هي خصائص الفعالية التمويلية لأدوات التمويل الإسلامي؟.
- ✓ ما هي العوامل والشروط التي يمكن أن تقود إلى بروز النظام المالي الإسلامي كأحد المكونات الهيكلية في النظام المالي الدولي؟.
- ✓ ما مدى تأثر البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية لعام 2008 مقارنة بالبنوك التقليدية ؟.
- ✓ ما هو دور معاملات سوق رأس المال الإسلامي كأحد تطبيقات نظام التمويل الإسلامي في احتواء الأزمة المالية العالمية لعام 2008؟.

2. فرضيات الدراسة

لمعالجة الإشكالية والإجابة على الأسئلة الفرعية المطروحة نعتمد الفرضيات التالية:

- ✓ أسهمت آليات وأساليب التمويل التقليدي في تطور وتفاقم الأزمات المالية التي شهدها النظام المالي الدولي مما يبرز إشكالية ضعف الفعالية الاقتصادية لنظام التمويل التقليدي.
- ✓ تحريم الربا في الشريعة الإسلامية يُظهر بوضوح أنّ أسوء الأضرار الاقتصادية ينشأ من جانب التمويل.
- ✓ ترتبط الفعالية التمويلية بتنوع الصيغ وتعدد أساليب التمويل الإسلامي.
- ✓ يقوم النظام المالي الإسلامي على مجموعة الأسس والمبادئ التي تضمن له الإسهام في تحقيق نظام اقتصادي عالمي أكثر استقرار وعدالة.
- ✓ ما وقع من أزمات على صعيد البورصات، وبالتحديد أزمة الرهن العقاري الأمريكية، والتي عصفت بالأسواق المالية العالمية وأّدت إلى إفلاس أكبر المصارف الدولية، لم يؤثر بشكل جوهري على البنوك الإسلامية.
- ✓ أسواق رأس المال الإسلامية عمليا كانت بمعزل عن الأزمة المالية العالمية التي شهدها الاقتصاد العالمي.

3. مبررات اختيار الموضوع:

ترجع الطالبة اختيار الموضوع إلى مبررات موضوعية وشخصية منها ما يتوافق وأهداف البحث المستهدفة، وتختصر فيما يلي:

- ✓ معرفة مدى ملازمة الأزمات المالية لنظام التمويل التقليدي من خلال إبراز طبيعة التمويل في هذا النظام التي تدعم نشوء الأزمات؛
- ✓ الاهتمام المتزايد بأدوات التمويل الإسلامي على المستوى الدولي؛
- ✓ محاولة الربط بين فعالية التمويل الإسلامي وتنوع الصيغ وتعدد أساليب التمويل الإسلامي، وإبراز خصائص الفعالية التمويلية لتلك الأدوات؛
- ✓ تحليل ظاهرة أزمات النظام المالي الدولي وإبراز دور آليات النظام المالي التقليدي في تنامي الأزمات المالية؛
- ✓ محاولة فهم آليات الاضطراب والتقلّب الناشئة عن المنتجات المالية التقليدية، وكيف يمكن تجنبها في ظل اقتصاد إسلامي.
- ✓ عرض بعض التجارب الميدانية لبداية النظام البديل (المالية الإسلامية) في الدول الغربية والإسلامية والعربية؛
- ✓ الرغبة الشخصية في التحكّم و التعّمق أكثر في موضوع التمويل الإسلامي وعلاقته بالأزمات المالية، و محاولة الإلمام بحيثياته؛
- ✓ الدافع الشخصي في الحصول على نتائج وتقديم مجموعة من الاقتراحات ذات صلة بموضوع البحث لدعم فكرة التوّجه نحو نظام التمويل الإسلامي.

4. أهمية الدراسة:

شكلت هذه الدراسة والتي جاءت تحت عنوان: " **فعالية أدوات التمويل الإسلامي في احتواء الأزمات المالية للنظام المالي الدولي**، أهميتها من خلال ما لتلك الصيغ والأدوات من إسهام في في تجنب الآثار السلبية والخطيرة لنظام التمويل التقليدي، حيث يتم تقديم الخدمة التمويلية على أسس عادلة، من خلال وساطة استثمارية إنتاجية على أساس المشاركة في المخاطر والمغانم.

فضلا على أن أهمية الموضوع فرضته جوانب الدراسة التي تهتم بثلاث متغيرات: أدوات التمويل الإسلامي والأزمات المالية والنظام المالي، إلى جانب:

- ✓ أهمية التمويل في الحياة الاقتصادية، ذلك أن أي مشروع اقتصادي بحاجة للتمويل سواء من مصادر ذاتية أومن خارجية حتى يتمكن من الظهور أو حتى الاستقرار، وقد كان التمويل الإسلامي مدخلا أساسيا للعمليات الإنتاجية والاستثمارية الحقيقية من خلال الصيغ التمويلية الأساسية، وعند ظهور البنوك الإسلامية ظهرت صيغ استثمارية جديدة متنوعة وذلك لوجود أسباب لظهورها ومنها الحاجة إلى التجديد والابتكار والظروف الاقتصادية التي ساعدت على ذلك؛
- ✓ أهمية التمويل الإسلامي في تفعيل وتحقيق التوازن الاقتصادي والمالي؛
- ✓ أهمية النظام المالي في اقتصاديات الدول نظرا لروابطه المختلفة مع الكثير من متغيرات النشاط الاقتصادي، إذ أن تقدم الاقتصاد يقتضي وجود نظام مالي فّعال، يوفر الموارد المالية اللازمة لسير النشاط الاقتصادي وذلك بتوفير المؤسسات والأسواق والأدوات القادرة على تجميع المدخرات اللازمة للاستثمار؛

5. حدود الدراسة

تم التركيز في هذا البحث على:

- ✓ دراسة متغيرات الدراسة وتكوين خلفية معلوماتية لـ:
  - ➢ أدوات التمويل الإسلامي مستثنيين التمويل التكافلي والتضامني (الوقف والزكاة)؛
  - ➢ الأزمات المالية؛
  - ➢ النظام المالي؛
- ✓ إظهار تفوق النظام الاقتصادي والمالي الإسلامي نظريا على الأنظمة الوضعية في إدارة الاقتصاد العالمي، وقدرته على مواجهة الأزمات المالية؛
- ✓ تهتم الدراسة بصيغ التمويل الاستثماري الإسلامي؛
- ✓ تتمثل دراسة الحالة المشار إليها في العنوان في: **دراسة حالة الأزمة المالية العالمية لعام 2008 (أزمة الرهن العقاري الأمريكية)**؛

- ✓ وفي إطار وصف الأزمة المالية العالمية، ليس للدراسة حدود مكانية نظرا لشمولية الأزمة، أما الحدود الزمنية للدراسة تتمثل في الفترة قبيل انفجار الأزمة عام 2008 وأثناء الأزمة 2008-2009، وبعد الأزمة 2010-2011؛
- ✓ دراسة كيفية تطبيق نظريات الاقتصاد الإسلامي من خلال البنوك الإسلامية التي سنعتمدها كنموذج، وذلك من خلال توضيح مدى نجاعة البنوك الإسلامية والنظام المالي الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية، وبالتالي المساهمة في تحقيق الاستقرار المالي؛
- ✓ بالتالي تم في هذه الدراسة التركيز على التمويل المقدم من طرف البنوك الإسلامية كتجسيد عملي لأدوات التمويل الإسلامي من جهة، ونظرا لدور البنوك الإسلامية الكبير في الأزمات المالية خاصة الأزمة المالية العالمية لعام 2008 من جهة أخرى، إلا أنه سيتم التطرق إلى دور سوق رأس المال الإسلامي في احتواء الأزمة المالية العالمية وعرض تجربة سوق رأس المال الإسلامي الماليزي في مواجهة تلك الأزمة؛

6. الدراسات السابقة

لقد سبق هذه الدراسة دراسات سابقة نذكرها على سبيل المثال لا الحصر فيما يلي:

1-دراسة ل: **سامر مظهر قنطقجي**، بعنوان: **ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية**، دار النهضة، الطبعة الأولى، سوريا، 2008، في هذه الدراسة تم تناول الأزمة المالية العالمية لعام 2008 ومسبباتها، وذكر آثارها وتداعياتها، وعرض الحلول الغربية المقترحة لعلاجها؛ كخطة دول مجموعة البلدان الصناعية السبع الكبرى والنهج الأوربي المشترك للتعامل مع الأزمة، ثم عرض خطة الحكومة الأمريكية للإنقاذ، وتناولت الدراسة دور الدولة بذكر بعض الضوابط العامة التي وضعها الإسلام لحفظ النظام المالي.

2-دراسة ل: **محمد بوحديدة** بعنوان: **النظام المالي الإسلامي كنظام مركب –التجارب التحديات والآفاق–**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية ونقود، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، (2008/2007)، بينت هذه الدراسة ما آل إليه النظام المالي العالمي من أزمات مطردة ومتقاربة زمنيا والأسباب المؤدية إلى ذلك وكيف انعكست آثار تلك الأزمات على اقتصاديات الدول الناشئة خصوصا والدول النامية بصفة عامة، ومن ثم تم اقتراح نظاما ماليا إسلاميا ينسجم أكثر مع التطلعات الاقتصادية والاجتماعية للدول الإسلامية كون معظمها دول نامية، لتحاول الدراسة الكشف عن مكونات هذا النظام المالي وكيف تؤثر في مختلف الوحدات الاقتصادية الفاعلة فيه. وتطرح الدراسة في الأخير فكرة البعد بين الأطر النظرية للنظام المالي الإسلامي وبين الممارسات التطبيقية لهذا النظام في محاولة لاقتراح الخطوات العملية للاقتراب أكثر فأكثر من إسلامية هذا النظام المالي.

3-دراسة ل:**موسى عمر مبارك أبو محيميد** بعنوان: **مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازلII**، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى قسم: المصارف الإسلامية كلية: العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، (2008). هدفت هذه الأطروحة إلى التعرف إلى مخاطر بعض صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعادلة كفاية رأس المال. هذا وقد تضمنت الأطروحة في المحور الثالث بعض صيغ التمويل الإسلامي وكيفية تطبيقها من قبل المصارف الإسلامية، مع تحليل هذه الصيغ للتعرف على المخاطر التي تتعرض لها.

4- دراسة ل: **ويس صارة** بعنوان : **فعالية وكفاءة البنوك الإسلامية في التصدي للأزمات المالية**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، (2012/2011).وأهم ما توصلت إليه الباحثة أن المصرفية الإسلامية أكثر استعدادا لمجابهة تداعيات الأزمة المالية العالمية لعام 2008 من البنوك التقليدية، خصوصا أنها تبدوا أكثر ربحية وأقل انكشافا على المخاطر من البنوك التقليدية، بالإضافة إلى تمتعها بوفرة السيولة، فواقع المصارف المتوافقة مع الشريعة في ظل الأزمة كان الأفضل أداء، وقد تجاوزت الأزمة بأقل حالات من التعثر، وأصبحت الخدمات المصرفية الإسلامية تكتسب سمعة طيبة كملاذ للاستقرار المالي.

و أن النظام المالي الإسلامي يمتلك مبدئيا المقومات الأساسية التي تؤهله ليكون منافسا للنظام المالي التقليدي شريطة مجابهة التحديات التي تواجه الصناعة المالية الإسلامية ككل. وأن الشريعة الإسلامية بما تحمله من مبادئ تجعلها هي الأقدر على حل مثل هذه الأزمة وإلى الاستقرار والتوازن الاقتصادي والاجتماعي، إذ هي بالفعل تقدم العديد من الحلول لمشكلات العصر ولكن تحتاج إلى صياغة وبلورة حتى تكون قابلة للتطبيق.

5- دراسة ل: **صالح صالحي، عبد الحليم غربي**، بعنوان: **كفاءة صيغ وأساليب التمويل الإسلامي في احتواء الأزمات والتقلبات الدورية**، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس بسطيف، (20-21/ أكتوبر/ 2009). أهم ما تم التوصل إليه في هذه المداخلة أن التمويل الإسلامي الذي يتميز بتوزيع المخاطر، وتجنب بيع الديون والمجازفات، وإلغاء التعاملات الربوية، وتشجيع العقود المرتبطة بالاقتصاد الحقيقي، من أهم البدائل لاحتواء التقلبات الاقتصادية، إذ يعتمد التمويل الإسلامي على معدلات المشاركة المتنوعة المرتبطة بالحركية الاقتصادية الحقيقية، وهذا ما يبين الفعالية التمويلية لأساليب التمويل الإسلامي والتي منها ارتباط ربح الممول في جميع صيغ التمويل الإسلامي بالملكية، فاستحقاقه للأرباح بسبب موضوعي وشرعي هو الملك، وهذا عكس الصيغ والأساليب التمويلية الربوية التي تقوم على الاستغلال.

6-دراسة لـ: **هنري-لويس فيدي** بعنوان: **هل يستجيب التمويل الإسلامي للأزمة المالية وتحدياتها؟**، بحث مقدم إلى الندوة حول التمويل الإسلامي والاقتصاديات المعاصرة، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، أبو ظبي، طبعة 2013. جاء في هذه الدراسة أن التمويل الإسلامي حقق تطورا بشكل جيد في مناطق محلية وساحات جغرافية متنوعة، ولا يوجد نموذج عالمي، لكن مع نمو القطاع وتطور مؤسساته عبر المواءمة والمعايير، هناك تحّرك نحو القبول والتوحيد عالمي. وجاء في الدراسة دعوة واضحة إلى ضرورة العودة إلى تاريخ التمويل الإسلامي، وتحديد أسسه، ومعرفة ما يميز النظام المصرفي الإسلامي عن نظيره التقليدي، بما يتيح معرفة موضع التمويل الإسلامي في إطار النظام المالي العالمي، وكيف يمكنه أن يكون ردا على متطلبات السيولة في الدول التي أصابتها أزمة الديون الباهظة من خلال الآليات والوسائل التي يمتلكها التمويل الإسلامي. كما ورد في هذه الدراسة أن القانون المدني والقانونين النقدي والمالي في فرنسا تسمح باستخدام التمويل الإسلامي وفيه إمكانية إدخال تطبيقات التمويل الإسلامي في فرنسا.

7- دراسة لـ: **يوسف طلال ديلورنزو** بعنوان: **تقويم التمويل الإسلامي بوصفه نظام ماليا بديلا في ضوء الأزمة المالية العالمية**، بحث مقدم إلى الندوة حول التمويل الإسلامي والاقتصاديات المعاصرة، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، أبوظبي، طبعة 2013. ناقشت هذه الورقة البحثية، المبادئ الأساسية للتمويل الإسلامي، والمفاهيم الخاصة بالمال والقيمة والثروة من منظور الشريعة الإسلامية، وأيضا ورد في الورقة المخاطر التي يتعّرض لها المجتمع؛ نتيجة انفصام المموّل عن نشاط المقترض، وخاصة عندما يكون الإقراض خاضع لسيطرة الوسطاء.

هذا وورد في هذه الدراسة تقييم للتمويل الإسلامي كنظام مالي بديل للنظام التمويلي التقليدي على ضوء الأزمة المالية العالمية، وتوضح ليس فقط المميزات التي تؤهله للإسهام بحصة متنامية في سوق التمويل العالمية، بل والتحديات الكبيرة أيضا التي تواجهه في ضوء اندماجه عالميا، والمسائل التي عليه أن يتعامل معها ويجد لها حلولا مواتية. وقد تم التركيز على الكثير من تلك المسائل والتحديات، وقد تم تناول دور الرقابة التي تقوم بها المجالس الداخلية ومجالس الرقابة الشرعية الإسلامية، في ضوء المبادئ والممارسات المثلى الخاصة بحوكمة الشركات، إذ سيكون من الجيد أن تسعى البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية للحصول على خدمات مدققي حسابات شرعيين خارجيين، كما أن هناك حاجة في هذا القطاع إلى مخصصات منتظمة للبحث والتطوير، فالجهود الموجهة نحو تطوير منتجات محددة، هي جهود محدودة.

8- دراسة لـ: **محمد بن ناصر بن محمد القرني**، بعنوان: **الربا وأثره على الأزمة الاقتصادية العالمية "رؤية إسلامية للحل** "، بحث قدم لمؤتمر الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها وتداعياتها، وعلاجها، جامعة جرش جرش – الأردن-، (14-15-16/ديسمبر/2010)، وتناولت هذه الورقة البحثية بصفة أساسية

سبل معالجة الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي من خلال الرؤية الشرعية للربا والتوسع في الديون. وجاء في خلاصة هذا البحث أنّ حجم الأزمة الاقتصادية العالمية التي فضحت النظام المالي المسيطر على العالم وهو النظام الرأسمالي الذي لا يقوم على أسس دينية أو أخلاقية واكتفى بوجود قوانين علمية تحكم الظواهر الاجتماعية وقدرة الإنسان بإمكانياته العقلية على اكتشافها اعتقادا بأن المعيار الذي يقود الشخص هو تحقيق المنفعة الخاصة والتي تؤدي بدورها إلى تحقيق المنفعة العامة التي تؤدى إلى الإصلاح الاجتماعي لذلك فشلت النظم السياسية والمؤسسات الاقتصادية عن علاج الأزمات المالية العالمية المتعاقبة ولم تفلح النظريات الحديثة والقديمة في علاج هذه الأزمات الكثيرة والتي خسرت بسببها اقتصاديات العالم مليارات الدولارات وأمام هذه المعضلة الكبرى التي ألمت بالعالم لم يكن من حل إلا الاعتراف بأهمية النظام الاقتصادي الإسلامي بديلا عن النظم الأخرى وتقديرا لنظام اقتصادي أساسه الأصيل النصوص الشرعية والعقيدة الدينية المبنية على الحرام والحلال ومن ثم كان لابد من الاهتمام العالمي بالنظام الذي سوف يخرج العالم من مخاطر الفائدة المركبة قبل البسيطة ويعيدهم إلى المرابحة والمتاجرة الإسلامية التي أمر بها الله سبحانه محرما الربا بكافة أنواعه وصوره حتى تتكافأ الفرص أمام الجميع إيمانا بالمساواة والعدالة الاجتماعية.

9- دراسة لـ: **سليمان ناصر** بعنوان: **يمكن للبنوك الإسلامية أن تطبق بازل03 دون صعوبات**، مقال منشور في المجلة الإلكترونية الاقتصادية، العدد: 6361، (12/مارس/2011)، ومن ضمن ما جاء في هذا المقال أن الأزمة المالية العالمية لعام 2008 قد أثبتت مدى هشاشة رؤوس أموال البنوك الربوية، وذلك لعدم تمكن هذه البنوك من استخدام رؤوس أموالها لامتصاص الخسائر، بسبب أن تركيبتها هي أقرب إلى الديون منها إلى المساهمات الفعلية.

هذا وقد بادرت لجنة بازل منذ طرح مسودة مشروع بازل03 إلى زيادة الرسملة المطلوبة تجاه عمليات التوريق، وهي العملية التي توّرطت فيها الكثير من البنوك في الأزمة المالية العالمية، والبنوك الإسلامية في منأى عن هذا لأنها لا تتعامل بالمتاجرة في الديون أو ما يعرف بالتوريق.

10- Habib Ahmed, **Financial Crisis: Risks and Lessons for Islamic Finance**, ISRA International Journal of Islamic Finance , Vol. 1 , Issue 1 , 2009.

وتم تقسيم هذه الدراسة على النحو التالي: يعرض القسم الأول بعض النقاط الأساسية حول المخاطر المختلفة في ضوء الأزمة المالية العالمية، وفي القسم الثاني تم تناول المستويات المختلفة للمخاطر المؤسسية والتنظيمية، أما في القسم الثالث تناول الباحث الأحداث والأسباب التي أدت للأزمة وعوامل الخطر، وفي القسم الرابع تم عرض الآثار المترتبة على القطاع المالي الإسلامي نتيجة الأزمة ويشير هنا إلى أن الاختلاف في مبادئ وممارسات التمويل الإسلامي يمكن أن يجعل القطاع المالي الإسلامي أقل عرضة لأزمات مماثلة.

ويناقش القسم الخامس الآثار المترتبة على السياسات التي يمكن أن تعزز ملامح تخفيف خطر القطاع المالي الإسلامي على مختلف المستويات. ويختتم القسم الأخير في هذه الدراسة بالإشارة إلى أن بناء الثقة هي عنصر هام في جعل القطاع المالي الإسلامي بديلا عمليا ومرنا للقطاع التمويل التقليدي.

11- Maher Hasan and Jemma Dridi, **The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study**, IMF Working Paper, September 2010

تبحث هذه الورقة في أداء المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية خلال الأزمة العالمية لعام2008 من خلال النظر في تأثير الأزمة على الربحية، والائتمان، ونمو الأصول، والتصنيفات الخارجية في مجموعة من البلدان، ويشير التحليل الوارد في الدراسة إلى أن البنوك الإسلامية تأثرت بدرجة أقل من البنوك التقليدية، وساعدها في ذلك عوامل تتعلق بنموذج أعمالها. ومثال ذلك أن أداء نمو الائتمان والأصول في البنوك الإسلامية كان أفضل من فعل نظيرتها التقليدية خلال سنوات الأزمة.

هذا وجاء في الدراسة أن التمويل الإسلامي أصبح واحد من أسرع القطاعات نموا في الخدمات المالية العالمية، وهو قائم على الأصول، وتقاسم المخاطر، وهذه السمات تجعل أنشطة النظام التمويلي الإسلامي أكثر ارتباطا بالاقتصاد الحقيقي، ويميل إلى خفض مساهمته في التجاوزات والفقاعات.

12- M. Umer Chapra**, The Global Financial Crisis: Can Islamic Finance Help Minimize the Severity and Frequency of Such a Crisis in the Future?,** A paper prepared for presentation at the Forum on the Global Financial Crisis to be held at the Islamic Development Bank on 25 October 2008.

تحاول هذه الدراسة تحديد الأسباب الرئيسية للأزمات المالية التي عانت منها كل بلد تقريبا في جميع أنحاء العالم على مدى العقود الثلاثة الماضية وتم التركيز خاصة على انهيار وأزمة الرهن العقاري الأمريكية والتي تعد أشد من أي أزمة منذ أزمة الكساد العظيم لعام 1929 نظرا للآثار المدمرة لها في جميع أنحاء العالم. وتؤكد الدراسة بأن أحد الأسباب الرئيسية لهذه الأزمات هو عدم وجود سوق كاف الانضباط في النظام المالي القائم وهذا يؤدي إلى الإفراط في الإقراض، وحدوث أزمة في نهاية المطاف. فضلا أنه تم توضح أن انفصام القطاعين المالي والحقيقي يؤدي إلى حلقة مفرغة من البيع تغذي نفسها ويؤدي إلى انخفاض حاد في أسعار الأصول يرافقه انهيار البنوك والاقتصاد. والتمويل الإسلامي يمكن أن يساعد في ضخ المزيد من الانضباط في النظام، وبالتالي يقلل إلى حد كبير عدم الاستقرار المالي.

والطالبة من خلال هذه الدراسة الحالية تناولت بالبحث أساسيات التمويل الإسلامي، من خلال بحث مبادئ التمويل الإسلامي العامة، والعقود الناظمة له وأنواع هذه العقود وشروطها وخصائصها، مع دراسة تطبيق صيغ الاستثمار والتمويل الإسلامي في البنوك الإسلامية، وكذا بحث موضوع الابتكار في المنتجات التمويلية الإسلامية من خلال مناقشة أدوات إدارة السيولة والتي من أهمها الصكوك الإسلامية والتي تعتبر أهم أدوات التمويل في السوق المالية الإسلامية، وتم التطرق إلى دورها في معالجة الأزمة المالية العالمية وتجنب تكرارها

كما يختلف بحثنا عن ما سبق من الدراسات في تناوله لتقييم النظام التمويلي الإسلامي كبديل في التصدي للأزمة المالية العالمية من خلال دراسةلاستقرار المالي لعيّنة من البنوك الإسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للأزمة المالية وعرض تجربة سوق رأس المال الإسلامي الماليزي في معالجة الأزمة المالية العالمية وتنشيط السيولة، بالإضافة للطرح النظري والاستعراض الوصفي الذي تم الإشارة إليه.

7. منهج الدراسة

يهتم البحث بدراسة التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في احتواء الأزمات المالية العالمية، ونظرا لطبيعة الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يقوم على دراسة الظاهرة موضوع البحث كما في الواقع من خلال دراسة شاملة لمبادئ وأسس التمويل الإسلامي ودورها في الحد من الأزمات المالية، بالإضافة إلى تحليل مختلف المؤشرات والمعطيات المتعلقة بموضوع الدراسة.

8. هيكل الدراسة

الدراسة مقسمة إلى أربعة فصول، حاولت الطالبة من خلالها تكييفها ومشكلة البحث:

الفصل الأول من الدراسة خصص لدراسة النظام التمويلي الوضعي من منظور النظام المالي الإسلامي والذي تطرقنا فيه للمحاور التالية: الإطار النظري للنظام المالي بصفة عامة، ثم دراسة واقع النظام التمويلي الوضعي أو التقليدي. وكون التمويل الإسلامي والنظام المالي الإسلامي عموما يقوم على مبادئ الاقتصاد الإسلامي الذي يقوم بدوره على الأحكام والقواعد العامة للشريعة الإسلامية المستنبطة من القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة، وفي سبيل الفهم الصحيح لأدوات التمويل الإسلامي سيتم في المحور الثالث من الدراسة تناول ماهية الاقتصاد الإسلامي ومبادئه العامة ثم نتطرق إلى معالم النظام المالي الإسلامي والقواعد التي يقوم عليها، وأهم الضوابط التي يتميز بها.

الفصل الثاني من الدراسة خصص لدراسة أدوات التمويل في النظام المالي الإسلامي إذ اشتمل على ماهية كل من التمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية كأهم قطاع في التمويل الإسلامي، ثم تناولنا إطار عام لصيغ التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية بعدها نعرج إلى محور تطبيق صيغ الاستثمار والتمويل الإسلامي في البنوك الإسلامية.

الفصل الثالث من الدراسة تناول التأصيل النظري والمفاهيمي لأزمات النظام المالي الدولي من خلال التطرق إلى أربعة محاور: المحور الأول تناول إطار عام للأزمات المالية، الملامح والخصائص العامة للأزمات المالية، وتحليل الأزمات المالية في أدبيات الفكر المالي. المحور الثاني تناول نظم الإنذار المبكر ومؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية، حيث تم عرض مفهوم نظم الإنذار المبكر، وكمثال على ذلك تم دراسة مؤشرات التنبؤ بالأزمة المالية في بلدان آسيوية مختارة وأثر العدوى المالية، ثم عرض وتحليل في المحور الثالث لنماذج من الأزمات المالية العالمية سواء في الاقتصاديات المتقدمة أو الناشئة والتركيز على أسباب تلك الأزمات مع محاولة إبراز دور القطاع التمويلي في حدوثها. والمحور الأخير من هذا الفصل خصص لدراسة الأزمة المالية العالية لعام 2008 وإبراز دور الهيكل التمويلي في حدوثها.

الفصل الرابع من الدراسة مخصص للقيام بدراسة تقييمية للنظام التمويلي الإسلامي كبديل في التصدي للأزمة المالية العالمية، وارتأينا أن يكون هذا الفصل يحتوي على المحاور التالية: مضامين الصيرفة الإسلامية كمدخل لمنع وقوع الأزمات المالية،الاستقرار المالي لعيّنة من البنوك الإسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للأزمة المالية، دور معاملات الأسواق المالية الإسلامية في احتواء الأزمة المالية العالمية، وأخيرا تجربة سوق رأس المال الإسلامي الماليزي في معالجة الأزمة المالية العالمية وتنشيط السيولة.

الفصل الأول:

النظام التمويلي التقليدي من منظور النظام المالي الإسلامي

تمهيد:

تعود بدايات نظام التمويل التقليدي بمبادئه الأساسية لبدايات ظهور الملامح الأولى للنظام الرأسمالي، الذي يشكل اليوم المنطق ألمفاهيمي للنظام الاقتصادي الدولي والبنيان المؤسسي لهذا النظام الدولي بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية.

ونظرا للآثار الاقتصادية للنظام التمويلي الوضعي، والتي برزت في زيادة المديونية على الدول على حساب الثروة الحقيقة، سيتم في هذا الفصل من الدراسة تناول التقدير الإسلامي للنظام التمويلي المعاصر الذي نادى به خبراء الاقتصاد الإسلامي.

هذا ويقوم النظام التمويلي الإسلامي على مبادئ وأسس الاقتصاد الإسلامي الذي يقوم بدوره على الأحكام والقواعد العامة للشريعة الإسلامية التي تضمن تحقيق نظام اقتصادي عالمي أكثر استقرار وعدالة في جميع دول العالم.

وبناءا على ما سبق سيتم في هذا الفصل تناول المباحث التالية:

- **المبحث الأول**: الإطار النظري للنظام المالي.
- **المبحث الثاني**: واقع النظام التمويلي التقليدي.
- **المبحث الثالث**: النظام الاقتصادي الإسلامي.
- **المبحث الرابع**: معالم النظام المالي الإسلامي.

المبحث الأول: الإطار النظري للنظام المالي.

تعد الموضوعات المتعلقة بالنظام المالي في الوقت الحالي من أهم الموضوعات دراسة لدى الأوساط الأكاديمية والرسمية على حد سواء، كما تبوأ القطاع المالي مركز الصدارة في اقتصاديات دول العالم بمؤسساته المختلفة كأسواق المال والبنوك والشركات المالية المختلفة. وقد كان للتوجهات العالمية نحو الخصخصة، ورفع القيود عن المؤسسات المالية وفتح الأسواق والحرية الاقتصادية الأثر الفعال في تعزيز صدارة هذا القطاع المهم بما ينطوي عليه من أهداف ووظائف.

المطلب الأول: تعريف النظام المالي.

من خلال إدراج أي تعريف للنظام المالي لابد أن يبين الخصائص المميزة له بوصفه نظاما أي أنه يتكون من مجموعة عناصر تعمل جميعها بشكل متناسق وتؤدي وظيفة جزئية محدّدة، موجهة لتحقيق هذف او مجموعة أهداف محددة. فضلاً عن ذلك فإنّ هذا التعريف يجب أن يظهر لنا الشق المالي من هذا النظام من حيث كونه يتعامل بأصول مالية من أسهم، وسندات، ونقود، ومشتقات مالية...الخ من خلال مؤسسات مالية.

هذا وهناك عدّة محاولات لوضع تعريف للنظام المالي لعل أبرزها ما يلي:

- **تعريف1**: يمكن تعريف النظام المالي بأنّه: تجّمع من الأسواق، والأفراد، والمؤسسات، والقوانين، والأنظمة، والتقنيات، التي يتم من خلالها تداول الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى، وكذلك إنتاج وتوزيع الخدمات المالية، إضافة إلى تحديد معدّلات الفائدة.[1]
- **تعريف 2**: النظام المالي شبكة من المؤسسات المالية، والأسواق التي تتعامل بعدّة أنواع من السندات المالية (ودائع مصرفية، سندات خزينة، أسهم، مشتقات مالية...الخ)، والتي تسهل تحويل النقود واقتراض الأموال وإقراضها.[2]
- **تعريف3**: يعبّر النظام المالي عن الهيئات والأعوان والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلالفترة زمنية معينة بالحصول على موارد التمويل، وللآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم.[3]
- **تعريف4**: النظام المالي يتألف من عدد من العناصر المختلفة وإن كانت مترابطة في ذات الوقت، وهي البنية التحتية (النظم القانونية، ونظم المدفوعات، ونظم التسوية، والنظم المحاسبية) والمؤسسات (البنوك، وشركات الأوراق المالية، والمؤسسات الاستثمارية)، والأسواق (الأسهم، والسندات، والنقد والمشتقات).[4]

---

[1] أحمد طه العجلوني، **نظرية التمويل الإسلامي وأدواته– مدخل مالي معاصر –**، جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية، (2014)، ص: 28.

[2] بن الشيخ عبد الرحمن، **إتجاهات تقييم إستقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد–دراسة حالة الجزائر–**، مذكرة ماجيستر، في العلوم الإقتصادية تخصص: تحليل إقتصادي، جامعة الجزائر، (2009/2008)، ص: 21.

[3] عبد الكريم أحمد قندوز، **الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي**، مؤتمر كلية العلوم الإدارية الرابع حول: الأزمة الإقتصادية العالمية من منظور الإقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت، (15-16 ديسمبر 2010)، ص: 06.

[4] غاري شيناسي، **الحفاظ على الإستقرار المالي**، مطبوعات صندوق النقد الدولي، سلسلة وقضايا إقتصادية 36، صدر في سبتمبر 2005، ص: 02.

من التعاريف السابقة يمكن الخروج بجملة من الاستنتاجات:

- يعطي التعريف الأول صورة واضحة للنظام المالي التقليدي، ويبين كيف تعمل عناصره المختلفة، فالسوق المالية تعد عنصرا أساسا يوفر حلقة وصل بين المدخرين والمستثمرين، ويكون التعامل في السوق بأصول ذات طبيعة مالية (الأسهم، والسندات، والمشتقات) والتي قد تكون طويلة الأجل كما في أسواق رأس المال، وقد تكون قصيرة الأجل كما في أسواق النقد.كما أن التفاعل بين المدخرين والمستثمرين في الأسواق المالية يكون على أساس أُطر تشريعية مفروضة من الجهات الرسمية المسؤولة. بالإضافة إلى أَن الفائدة تؤدي دورا محوريا في عمل هذا النظام من خلال تأثيرها المباشر على الادخار والاستثمار، كما أن تحديد معادلات الفائدة يعد الأداة الأهم بيد البنوك المركزية.
- من خلال التعاريف الثلاثة الأخيرة للنظام المالي نستنتج أَن:
  - النظام المالي شبكة من الأسواق والمؤسسات المالية؛
  - من خلال النظام المالي تتوفر الأطر التشريعية لعمل المؤسسات المكونة له؛
  - حدوث تفاعل بين عارضي وطالبي الأموال في إطار النظام المالي إذا أَن النظام المالي يسهل عملية الاستفادة من المدخرات والفوائض المالية.

وبهذا يتألف النظام المالي من المؤسسات والوحدات والأسواق التي تتفاعل فيما بينها، لغرض تعبئة الأموال واستثمارها وتقديم التسهيلات، بما في ذلك تمويل النشاط التجاري[1].

مما سبق يمكن القول أن النظام المالي يتألف من العناصر الرئيسة التالية:[2]

1. **المتعاملون**: يتشكل المتعاملون في ظل النظام المالي من كل من المستثمرين والمقترضين والمشاركين:

أ. **المستثمرين**: المستثمر هو ذلك الشخص الذي يمتلك أرصدة فائضة من المال يرغب في توظيفها؛ بصرف النظر عن طبيعته القانونية (أفراد، مؤسسات عامة أو خاصة، حكومات الدول، المنظمات والهيئات الدولية والإقليمية).

ب. **المقترضون**: وهم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة، وحكومات الدول، والمنظمات والهيئات الدولية والإقليمية من ذوي الاحتياج المالي.

ت. **المشاركون**: يسمى المشاركون في النظام المالي بالسماسرة والوسطاء الذين يتعاملون في الأسواق لحساب الغير أو لحسابهم، مثل البنوك، مؤسسات الادخار والاقتراض، وشركات التمويل، شركات التأمين، صناديق الضمان الاجتماعي، وبنوك الاستثمار...إلخ.

---

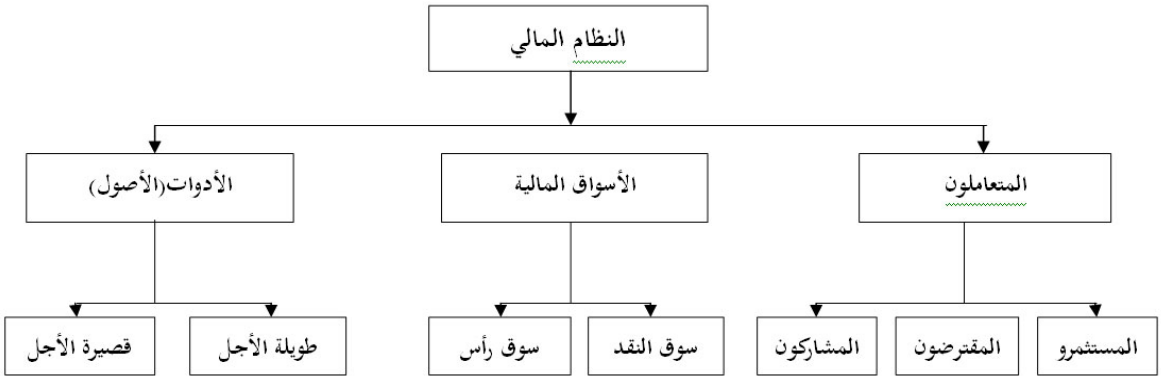
[1] **Overview of the Financial System**, Financial Soundness Indicators: Compilation Guide, p: 11, Available on the site : https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/chp2.pdf

[2] بن الشيخ عبد الرحمن، مرجع سابق، ص ص: 22-23.

2. **الأسواق**: تعد الأسواق المالية الشبكة الأساسية التي تتحرك في حيزها رؤوس الأموال بين المستثمرين والمدخرين، بقصد تحقيق أقصى عائد إستثماري من هذه الأموال.
3. **الأدوات**: التعامل في السوق المالية يكون بأدوات أو بأصول ذات طبيعة مالية والتي قد تكون طويلة الأجل(الأسهم، السندات، الرهانات العقارية...إلخ)، وقد تكون قصيرة الأجل كما في أسواق النقد (أذونات الخزينة، شهادات الإيداع القابلة للتداول، والقبولات المصرفية، الأوراق التجارية... الخ)

ويمكن توضيح العناصر الرئيسية المكونة للنظام المالي في الشكل الموالي:

الشكل رقم: (01): العناصر الرئيسة المكونة للنظام المالي



المصدر: من إعداد الطالبة.

المطلب الثاني: أهداف النظام المالي ووظائفه.

الوظيفة الأساسية للنظام المالي هو تحريك الأموال من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي، وذلك لتحقيق أهداف تصب كلها في قالب التخصيص الكفئ للموارد المالية.

أولا – أهداف النظام المالي:

فعالية النظام المالي ينظر إليها من حيث مقدرة النظام على خلق تعبئة كبرى للادخار، مع ضمان أفضل تخصيص للموارد، وذلك لتحقيق جملة من الأهداف التي يسعى النظام المالي لتحقيقها أهمها[1]:

I. التشغيل الكامل للموارد المالية:

وذلك من خلال قيام النظام المالي بتحويل الأموال القابلة للإقتراض من الجهات التي تملكها (وحدات الفائض) من أفراد وشركات خاصة ومؤسسات عامة إلى الجهات التي تطلبها (وحدات العجز) من أفراد وشركات خاصة ومؤسسات عامة، حتى تستخدمها في إنفاقها الاستهلاكي أو الإنتاجي.

II. الإستقرار النقدي:

يجب على النظام المالي أن يضمن التوازن بين عرض الأموال المتاحة للإقراض والطلب عليها بما يتناسب مع حاجات الاقتصاد والمجتمع. كما أن على النظام المالي حماية دخل الأفراد والمؤسسات من التضخم الناتج عن زيادة

[1] أحمد طه العجلوني، مرجع سابق، ص ص 30-31.

عرض الأموال القابلة للإقراض من مؤسسات النظام المالي خاصة البنوك، فضلا على أن الحفاظ على استقرار سعر الصرف للعملة الوطنية وحمايتها من عناصر التذبذب ارتفاعا أو انخفاضا يعد من أولويات النظام المالي.

ثانيا – وظائف النظام المالي:

حتى يتمكن النظام المالي من تحقيق الأهداف المناطة به فإنه يقوم بأداء ستة وظائف[1] : تعبئة الموارد المالية، توزيعها، إدارة المخاطر، إستخراج المعلومات لدعم إتخاذ القرارات، التحكم في الخطر الأخلاقي ومشاكل عدم تماثل المعلومات، وأخيرا تسهيل شراء وبيع السلع والخدمات من خلال أنظمة الدفع.

كل تلك الوظائف السالفة الذكر تعزز إستقرار النظام المالي، إذ أن النظام المالي يكون مستقرا إذا ما إتسم بالإمكانيات التالية:[2]

- كفاءة توزيع الموارد الإقتصادية، حسب المناطق الجغرافية ومع مرور الوقت، إلى جانب العمليات المالية والإقتصادية الأخرى (كالإدخار والإستثمار، والإقراض، وخلق السيولة وتوزيعها، وتحديد أسعار الأصول، وأخيرا تراكم الثروة ونمو الناتج)؛
- تقييم المخاطر المالية وتسعيرها وتحديدها وإدارتها؛
- إستمرار القدرة على أداء هذه الوظائف الأساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية أو في حال تتراكم الإختلالات؛

هذا ويمكن لنا تناول أهم الوظائف المناطة بالنظام المالي بالشرح كما يلي:[3]

I. وظيفة تعبيئة الموارد المالية من المدخرات:

يمثل النظام المالي من خلال مؤسساته المختلفة قناة لتوجيه المدخرات لإستثمارها في الإقتصاد من خلال الأسهم والسندات وغيرها من الأصول المالية.

II. وظيفة الثروة:

تمثل الأصول المتراكمة الناتجة عن الإدخار والمملوكة للوحدة الإقتصادية مفهوم الثروة، وقد يكون هذا التراكم على شكل أصول مالية تمثل مخزنا للقيمة يحفظ قيمة هذه الثروة، حتى يأتي وقت الحاجة لإنفاقها.

III. وظيفة السيولة:

يقوم النظام المالي بتوفير السيولة (النقد الجاهز للإنفاق) لحملة الأصول المالية لتلبية حاجتهم للإنفاق المتوقع أو الطارئ.

IV. وظيفة الإئتمان:

الائتمان في جوهره عبارة عن إقراض المال مقابل وعد بالتسديد مستقبلا، حيث يوفر النظام المالي للأفراد والمؤسسات والحكومات، المنظمات والهيئات فرصة الحصول على الإئتمان من خلال إصدار الدين العام، أو

[1] عبد الكريم قندوز، مرجع سابق، ص: 06.

[2] غاري شيناسي، مرجع سابق، ص: 02.

[3] أحمد طه العجلوني، مرجع سابق، ص ص: 32- 33.

الأذونات، أو سندات وغيرها. وتقوم مؤسسات النظام المالي المختلفة، مثل البنوك وصناديق التقاعد والأسواق المالية، بتقديم الائتمان مقابل سعر فائدة.

V. وظيفة المدفوعات:

يوفر النظام المالي آليات للتبادل بدءا بالأوراق النقدية مرورا بالشيكات وبطاقات الائتمان والحسابات الجارية، انتهاء بما يسمى بالنقود الإلكترونية.

VI. وظيفة الوقاية من المخاطر:

يتعّرض الأفراد وممتلكاتهم، وكذلك الوحدات الاقتصادية، إلى مخاطر مالية تؤدي إلى خسارة جزئية، أو كلية للثروة. يأتي دور النظام المالي من خلال مؤسساته المتخصصة بالتأمين لتغطية الخسائر المحتملة، يضاف إلى ذلك أن النظام المالي يوفر أدوات وأساليب مالية معنية للوقاية من مخاطر تقلبات الأسعار والفوائد مستقبلا، مثل الخيارات والمستقبليات.

المطلب الثالث: مكونات النظام المالي.

يتكون النظام المالي من مجموعة من العناصر التي تتفاعل فيما بينها لأداء الوظائف المختلفة بشكل يسمح بتحقيق الأهداف التي يسعى النظام إلى تحقيقها وتتمثل هذه العناصر فيما يلي:

أولا – توافر المؤسسات التي تقوم بتحريك الأموال:

ويعني ذلك توافر المؤسسات التي يمكن عن طريقها تجميع المدخرات وتوجيهها إلى المستثمرين والراغبين في إستخدام هذه الأموال لشراء أو تأجير عناصر الإنتاج وتسمى هذه المؤسسات بالمؤسسات المالية، والمؤسسة المالية هي مؤسسة تتعامل بصفة عامة في الأصول المالية دون الأصول المادية أو الحقيقة والتي تستمد قيمتها من ذاتها والتي تتمثل في المباني والآلات، ويمكن تقسيم المؤسسات المالية إلى مجموعتين:[1]

I. المجموعة الأولى: الوسطاء الماليون:

الوساطة المالية تعني استحواذ على موارد مالية من إحدى الوحدات الإقتصادية وذلك بغرض إتاحة هذه الموارد إلى وحدات إقتصادية أخرى، وبالتالي فهذه المجموعة من المؤسسات تعتبر مؤسسات وسيطة بين طائفتين من الوحدات الإقتصادية حيث تقف بين الوحدات التي لديها تمويل فائض (المدخرين أو المودعين) من ناحية وبين الوحدات التي تعاني عجز في التمويل (المقترضين) من ناحية أخرى وذلك لتسهيل عملية تحويل الأموال.

وتتمثل أهم الأنواع الرئيسية من الوسطاء الماليين في البنوك ومؤسسات الادخار واتحادات الائتمان، وشركات التأمين، وشركات الاستثمار، وصناديق التقاعد وشركات التأجير.

[1] **عناصر النظام المالي**، مادة معلوماتية، متوفر على الموقع:
http://blog.issfb.com/2014/05/Elementsofthefinancialsystem.html

II. المجموعة الثانية: مؤسسات توزيع الأوراق المالية:

وهي مؤسسات مالية لا تقوم بدور الوساطة مثل: سماسرة الأوراق المالية، وتجار المالية، وبنوك الاستثمار وغيرها من المؤسسات الأخرى.

ويتمثل دور سماسرة الأوراق المالية في الوساطة بين البائع والمشتري بحيث يتم تبادل الصفقة المالية ويحصل السمسار على عمولة لقاء الجهد الذي بذله. أما تجار الأوراق المالية فلا يقومون بدور الوساطة بين البائع والمشتري وإنما يقومون بشراء الأوراق المالية لحسابهم الخاص بغرض بيعها وتحقيق الربح في المستقبل مع تحمل مخاطر بيع هذه الأوراق المالية.

هذا ويعتبر كل من سماسرة وتجار الأوراق المالية أنواع متخصصة من المؤسسات المالية فهم ليسوا وسطاء ماليون مثل البنوك التجارية أو الاتحادات الائتمانية أو بنوك الإتحاد أو شركات التأمين، فهذه الأنواع من المؤسسات المالية لا تنشئ أوراق مالية خاصة بها لكي يصبح دورها وسيط، وإنما دورها هو مجرد نقل أو تمرير أوراق مالية تم إصدارها من خلال مؤسسات أخرى إلى مشترين أو مستثمرين من السوق.

ثانيا – الأسواق المالية:

يتكون النظام المالي من الأسواق التي تعد ضرورية لعمل النظام المالي بكفاءة. فالدور الرئيس للسوق المالي هو تحويل الأموال من وحدات الفائض المالي إلى وحدات العجز. ويمكن لهذا التحويل أن يتم بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال الوسطاء الماليين. وتعد سهولة تحويل هذه الأموال داخل النظام المالي مؤشرا على كفاءة النظام في استخدام موارد الاقتصاد.[1]

وتنقسم أسواق المال من حيث أدوات الاستثمار إلى الأشكال التالية:

1. أسواق رأس المال:

من خلال هذا النوع من الأسواق يتم تداول أدوات التمويل طويلة الأجل، أي التي تكون مدتها أكثر من سنة، ومن أهم الأدوات التي يتم تداولها في هاته السوق، نجد الأسهم والسندات. وتكمن أهمية هذه السوق في تشجيع الإستثمار الرأسمالي، وتقديم تمويل طويل الأجل إلى مشاريع تحتاج إلى فترة طويلة قبل أن تبدأ في إعطاء مردود.

2. أسواق النقد:

وهي أسواق إستثمار الأموال قصيرة الأجل، التي لا يتجاوز تاريخ استحقاق الأوراق المالية المتداولة فيها السنة الواحدة، أي تكون أقل من سنة، وتوفر هاته الأسواق الفرصة للمقترضين بالحصول على القروض قصيرة الأجل، وكما توفر لهم فرصة الحصول على درجة من الأمان بإستثمار أموالهم في أصول مالية ذات سيولة مرتفعة.

[1] ترجمة: لطفي عامر بن جديدة، عماد الهادي المذيوب وآخرون، **النظام المالي الإسلامي –المبادئ والممارسات –**، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، برنامج كراسي البحث، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، (2014)، ص: 74.

ثالثا– توافر أوراق مالية (أصول أو أدوات مالية):

تمثل الأوراق السلعة التي تتعامل بها مؤسسات الوساطة المالية وتنقسم هذه الأوراق إلى قسمين:[1]

- أوراق مالية تصدرها الوحدات ذات العجز المالي وتشتريها المؤسسات المالية، ففي مقابل حصول الوحدات ذات العجز أو الإحتياج المالي على الأموال فإنها تقوم بإصدار إلتزامات مالية مباشرة (أوراق مالية) على نفسها للراغبين في شراء تلك الأوراق (الوحدات ذات الفائض المالي) وتسمى هذه الأوراق بالأوراق المالية الأولية (صدرت في السوق الأولي). وتأخذ الأوراق المالية الأولية عدة أشكال مثل الأسهم، السندات، صكوك تمويل، قروض.
- أوراق تصدرها مؤسسات الوساطة المالية للمدخرين أو المودعين، حيث تقوم هذه المؤسسات ببيع إستحقاقات مالية للمستثمرين أو المدخرين الأفراد في شكل ودائع ومدخرات ووثائق تأمين...الخ، ثم تستخدم حصيلتها لشراء الأوراق المالية الأولية سواء ملكية (أسهم) أو ديون وتسمى هذه الأوراق بالأوراق المالية الثانوية.

ولتسهيل تبادل الأوراق المالية نجد أنه في إطار النظام المالي تتوفر الإجراءات والتشريعات التي تنظم عملية التعامل في الأوراق المالية.

المطلب الرابع: أهمية النظام المالي.

تكمن الأهمية الخاصة للنظام المالي بجميع مكوناته في أنه يبحث في تخصيص الموارد المالي الذي لا يمكن لأي مؤسسة (أو فرد) أن تنشأ أو تستمر في عملها دون تدفقه بشكل ملائم، ومن هنا يظهر الدور التمويلي الذي يقوم عليه النظام المالي.

أولا – مفاهيم أساسية حول التمويل:

لا يمكن تصور حياة اقتصادية معاصرة دون مؤسسات مصرفية ومالية أخرى، وأسواق أسهم، وتعبئة مدخرات وتقديم قروض وإعادة التمويل وإدامة السيولة، فالقطاع المالي موجود كما هو القطاع الحقيقي ومن المنطقي القول

أن الثاني هو علة الأول لأنه الموضوع الذي يدور عليه التمويل في نهاية المطاف. والقطاع الحقيقي هو منشأ الثروة أما النقود وأوراق الملكية والدين فليست لها قيمة بذاتها بل هي مجرد حقوق على الثروة المادية.[2]

I. تعريف التمويل:

النظرة التقليدية للتمويل هي عملية الحصول على الأموال وإستخدمها لتشغيل أو تطوير المشاريع والتي ترتكز أساسا على تحديد أفضل مصدر للحصول على أموال من عدة مصادر متاحة، أما في الإقتصاد المعاصر أصبح

---

[1] **عناصر النظام المالي**، مرجع سابق، متوفر على الموقع:
http://blog.issfb.com/2014/05/Elementsofthefinancialsystem.html

[2] أحمد ابراهيمي علي، **قطاع المال في العالم تغير المؤسسات والأسواق المالية والسياق الجديد للإئتمان المصرفي**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد: 02، العدد: 13، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، ص:20.

التمويل يشكل أحد المقومات الأساسية لتطوير القوى المنتجة وتوسيعها وتدعيم رأس المال خاصة لحظة تمويل رأس المال المنتج، وعليه برزت عدة مفاهيم للتمويل أهمها:[1]

- التمويل أحد مجالات المعرفة تختص به الإدارة المالية وهو نابع من رغبة الأفراد ومنشآت الأعمال لتحقيق أقصى حد ممكن من الرفاهية.
- التمويل هو توفير الأموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وتطويرها وذلك في أوقات الحاجة إليها.
- التمويل هو أن يقدم شخص لآخر عناصر إنتاجية دون أن يطلب منه السداد الفوري لقيمتيها.[2]

II. الأبعاد الإيجابية للتمويل:

إن إمكانية الحصول على التمويل تؤثر إيجابيا على أداء الشركات فيما يتعلق بعدد من الأبعاد المختلفة:[3]

- إمكانية الحصول على الخدمات المالية الرسمية يمكن أن تقلل القيود المالية خاصة بالنسبة للشركات الصغيرة والتي تجد صعوبة في التمويل الذاتي؛
- الإشراك المالي يساعد الشركات القائمة على النمو إلى حجمها الأمثل عن طريق إستغلال فرص الإستثمار؛
- إمكانية الحصول على التمويل يمكن أن تساعد الشركات على تمويل الإبتكارات في المنتجات والعمليات الإنتاجية؛

هذا ولكل بلد في العالم سياسة إقتصادية وتنموية يتبعها أو يعمل على تحقيقها وتتطلب هذه السياسة التنموية وضع الخطط لها والمتمثلة في تخطيط المشاريع التنموية وذلك حسب إحتياجات وقدرات البلاد التنموية، وهنا تظهر أهمية التمويل (المحلي، أو الدولي) ودوره الفعال في تحقيق سياسة البلاد التنموية وذلك عن طريق ما يلي:[4]

- تحقيق والإيفاء بالمبادلات التجارية منها الصادرات والواردات(السلعية والخدمية) بين مختلف البلدان وذلك عن طريق التمويل الدولي؛
- توفير رؤوس الأموال اللازمة لإنجاز المشاريع التي يترتب عليها ما يلي:
  - توفير فرص جديدة للعمل لفرض الحد من البطالة أو القضاء عليها؛
  - تحقيق الأهداف التنموية المخططة من قبل الدولة؛

---

[1] أكبر عمر محي الدين الجباري، **التمويل الدولي**، الأكادمية العربية المفتوحة، (2009)، متوفر على الموقع:
www.ao-academy.org/docs/altamweel_aldowalee_0407009.doc

[2] منذر قحف، **مفهوم التمويل في الإقتصاد الإسلامي – تحليل فقهي معاصر–**، المعهد الإسلامي للبحث والتدريب، الطبعة الثالثة، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، (2004)، ص: 12.

[3] **التمويل للجميع : السياسات والفجوات في مجال زيادة إمكانية الحصول**، تقرير من تقارير بحوث السياسات الخاصة بالبنك الدولي، متوفر على الموقع: http://www.worldbank.org/

[4] أكبر عمر محي الدين الجباري، مرجع سابق، متوفر على الموقع:
www.ao-academy.org/docs/altamweel_aldowalee_0407009.doc

- تحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع عن طريق تحسين الوضعية المعيشية لهم؛
- تأمين التدفقات الدولية لرؤوس الأموال بأشكالها المختلفة كالقروض والإستثمارات...الخ.

ثانيا–أنواع الأنظمة المالية وفقاً لنظام التمويل:

يمكن تقسيم الأنظمة المالية إلى نوعين رئيسين:

- أنظمة مالية متجهة نحو البنوك، وتسمى إقتصاديات المديونية؛
- أنظمة مالية متجهة إلى الأسواق؛ وتسمى كذلك إقتصاديات الأسواق المالية؛

I . الأنظمة المالية المتجهة نحو البنوك:

وتعرف كذلك بإقتصاديات الإستدانة؛ لكون أن البنوك هي التي تؤمن تمويل الإقتصاد. تعتمد على نظام التمويل غير المباشر، وأساس توفير الأموال للعمليات الإستثمارية يكون من الجهاز المصرفي. ويتم في هذه الأنظمة تحويل فائض السيولة من مدخرات الأعوان ذوي الفائض بواسطة البنوك والمؤسسات المالية إلى الأعوان الذين هم في حاجة إلى التمويل، ويتم إتباع سياسة قروض قصيرة الأجل أو متوسطة وطويلة الأجل. مع العلم أن هذا يحدث في نظام تكون فيه قدرة التمويل الذاتية للمؤسسات ضعيفة، وذلك لإرتباطها بوسائل تمويل خارجية. ومن بين خصائص النظام المالي في هاته الأنظمة والإقتصاديات الوضعية نجد:

- كثرة القروض وسيطرتها على النظام، وتمويل المشروعات دون دراسة المخاطر والعائد؛
- يقوم البنك المركزي بوظيفة إعادة تمويل البنوك، دون مراعاة أسعار الفائدة؛
- تتحدد أسعار الفائدة بشكل إداري أي من طرف الدولة.

وأهم مؤشر على إقتصاد الإستدانة، يتمثل في اللجوء إلى الإصدار النقدي؛ وتحديد أسعار الفائدة دون البحث عن كيفيات أساسية وضرورية لتكييف وإتمام العلاقة بين الأعوان الإقتصاديات.

II .أنظمة مالية متجهة إلى الأسواق أو إقتصاديات الأسواق المالية:

وهي الإقتصاديات التي تعتمد على نظام التمويل المباشر، حيث يعتمد في هذه النظام على تحويل فائض الموارد بين الأعوان بشكل مباشر، من خلال إصدار الأعوان ذوي العجز المالي لأوراق مالية، يتم شراؤها من قبل الأعوان ذوي الفائض في السوق المالي.

المبحث الثاني: واقع النظام التمويلي التقليدي.

لقد كانت بدايات نظام التمويل التقليدي بمبادئه الأساسية مصاحبة لظهور الملامح الأولى للنظام الرأسمالي، الذي يشكل اليوم المنطق ألمفاهيمي للنظام الاقتصادي الدولي والبنيان المؤسسي لهذا النظام الدولي، ويعدّ النظام الرأسمالي من بين أهم النظم الاقتصادية الوضعية المعاصرة إلى جانب النظام الاشتراكي، ولكل نظام نظرته وسببه وأفكاره المختلفة.

المطلب الأول: النظم الاقتصادية التقليدية.

من المفاهيم السائدة للنظام الاقتصادي بأنه: مجموعة من المؤسسات والأشخاص والقوانين التي يتبناها مجتمع ما لحل المشكلة الاقتصادية وفقا لثقافته وتقاليده بهدف الوصول إلى الرفاهية،[1] والمشكلة الاقتصادية تتلخص في أن حاجات البشر ورغباتهم من السلع والخدمات والموارد غير محدود في حين أن هذه الموارد محدودة بطبعتها وتتميز بالندرة.

وبشكل عام عرفت البشرية في الوقت المعاصر نظامين وضعيين وهما: النظام الرأسمالي، والنظام الاشتراكي.

أولا – النظام الرأسمالي:

النظام الرأسمالي قام على أساس فلسفة معينة، اتخذ بناءا عليها المبادئ التي أقام عليه نشاطه الاقتصادي، ومن أهم تلك المبادئ الحرية الاقتصادية، والملكية الخاصة لغالبية عناصر الإنتاج.

I. مفهوم النظام الرأسمالي:

1. إطار عام للرأسمالية: تحّدد مفهوم الرأسمالية في بداية القرن الثامن عشرة وأوائل القرن التاسع عشرة، حيث تشكلت مدرسة اقتصادية من أهم مبادئها الحرية الاقتصادية. والمفهوم المتعارف عليه للرأسمالية هو ذلك الذي يستند على مبادئ النظام الرأسمالي،إذ يتميّز هذا النظام بالأخذ بمبدأ الملكية الخاصة بشكل غير محدود ويعتمد على المصلحة الشخصية وعدم تدخل الدولة إلا في حدود ضيّقة،[2] فالرأسمالية هي ذلك النظام الذي يقوم على الملكية الفردية لوسائل الإنتاج. وتقوم النظرية الرأسمالية على فكرتين أساسيتين هما:[3]

- إن الحياة الاقتصادية تسيير وفقا لقوى طبيعية محّددة، وبالتالي فالواجب هنا هو العمل على استكشاف قوانين تلك القوى، وقواعدها الأساسية التي تصلح لتفسير مختلف الظواهر والأحداث الاقتصادية؛
- إن تلك القوانين الطبيعية كفيلة بضمان الرفاهية للبشرية إذا عملت في جّو حر، وأتيح لجميع الأفراد في المجتمع التمتّع بالحريات الرأسمالية.

---

[1] أحمد طه العجلوني، مرجع سابق، ص: 09.

[2] عماد عمر خلف الله، **الموازنة بين الاقتصاد الإسلامي وغيره من النظريات الاقتصادية الوضعية**، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، حول: الاقتصاد الإسلامي–الواقع ورهانات المستقبل–، المركز الجامعي بغرداية، (23–2001/02/24)، ص: 10.

[3] مساهل ساسية، **المراجعات الفكرية للنظريات الاقتصادية الرأسمالية في ظل الأزمات الاقتصادية**، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، (20–2009/10/21)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس بسطيف، ص: 04.

وبهذا قام النظام الرأسمالي على مبدأ الحرية، فبدأ بمدرسة الطبيعيين التي دعت إلى الحرية الاقتصادية اعتقادا بأن الظواهر الاقتصادية تخضع لنظام طبيعي تحكمه قوانين أبدية ثابتة تنفع الإنسان إذا لم يتدخل فيها، وإذا حقق الفرد مصلحته تحققت مصلحة المجموع.

2. لمحة عن تاريخ النظام الرأسمالي: بدأ هذا النموذج في الغرب، كرد فعل للضغط والكبت الذي كانت تمارسه كل السلطات الحاكمة أو المتحكمة في المجتمع ضد الفرد، ومن هنا النموذج الرأسمالي فكرة إنسانية، قبل أن يكون مجرد نظرية اقتصادية، وكان محور هذا النموذج هو الإيمان بالفرد والإيمان بقدراته وإمكانياته. وكان لهذا النموذج الإنساني صداه في الفكر الاقتصادي، فكانت الحرية الاقتصادية، والمنافسة، والصراع بين الأفراد والهيئات، بعيداً عن تدخل الدولة، إلا في صورة قوانين تسنها لتنظيم العلاقة بين المتنافسين. وحينما اتجهت دول الغرب إلى الاستعمار في القرن التاسع عشر، صار تدخل الدولة ضرورياً من ناحية الأمن القومي لأن الأمر ارتبط بفكرة القومية، وصراع الدول الأوروبية القومية للحصول على المستعمرات، لتحصل منها على المواد الخام، وتستعملها كأسواق للمنتجات. ومنذ القرن التاسع عشر، وتدخل الدولة في المجتمعات الرأسمالية في الشؤون الاقتصادية موجود، ولكن بدرجات تختلف من مجتمع رأسمالي إلى آخر، حسب الظروف الخاصة بكل مجتمع رأسمالي، وما تفرضه هذه الظروف من تحديد حجم هذا التدخل. ورغم هذا التدخل، ظل الأساس كما كان هو حرية الفرد، والمغامرة الفردية، والدولة لا تتدخل إلا للضرورة[1].

وبدأ الجانب الاقتصادي في الحرية يطغى على بقية الجوانب في الأيديولوجية الرأسمالية، بعد أن كان مجرد جانب واحد من هذه الحرية، التي حققتها ثورة الإصلاح الديني في أوروبا، بحيث صارت الرأسمالية لا توحي في الذهن إلا هذا الجانب الاقتصادي، وما يؤدي إليه من صراع على الكسب والربح، ومن تنافس في الحصول على المواد الخام والأسواق والخبرات الفنية، ومن حروب لحماية المصالح الرأسمالية في خارج الحدود، ومن صراع بين العمال وأصحاب الأعمال، ومن مكتشفات علمية لزيادة الإنتاج وخفض تكلفته، ومن بحوث علمية للوصول إلى هذه المكتشفات، وغير ذلك مما يعتبر هذا الجانب الاقتصادي مداره ومحوره.

II. أهم خصائص النظام الاقتصادي الرأسمالي:

يعمل النظام الرأسمالي وفقا لجملة من الخصائص أهمها:

1. الملكية الخاصة للسلع الرأسمالية والاستهلاكية وعدم التدخل الحكومي: من أهم سمات النظام الاقتصادي الرأسمالي الملكية الخاصة للسلع الرأسمالية والاستهلاكية أي أن جميع الموارد الاقتصادية يملكها أفراد ومؤسسات خاصة ولا تقوم الحكومة بأي دور اقتصادي، بل ينحصر دورها في سن القوانين التي تنظم الملكية الخاصة وتكفل حرية النشاط الاقتصادي وتحافظ على الدفاع والأمن، وتقوم بإصدار العملة[2]، فالمالك له مطلق

---

[1] علي الفيصل علي الأنصاري، **الفروق الجوهرية بين الاقتصاد الإسلامي والرأسمالية**، جامعة الكويت، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، (2009/2008)، ص: 17، متوفر على الموقع: www.kantakji.com/media/5098/r331.doc.

[2] محمود حسين الوادي، ابراهيم محمد خريس وآخرون، **الاقتصاد الإسلامي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن،(2010) ص: 52.

الحرية في التصرف فيما يملك بالبيع وخلافه، وله الحق في استغلاله في أي مجال طالما لا يتعارض مع القانون. فهو له مطلق الحرية فيما يملك، ومن أهم الوظائف التي يؤديها حق الملكية الخاص أنه يوفر الدافع على الادخار، فمن يملك يستهلك جزءا مما يملكه ويدخر الباقي، وبذلك يكون هناك مدخرات لأغراض الاستثمار وزيادة الدخل، فبدون الباعث على الادخار الذي يتيحه نظام الملكية الفردية لا تتوافر الأموال التي توّجه إلى الاستثمار.

2. **الحرية الاقتصادية:** للفرد في هذا النظام حرية في استثمار أمواله في الأنشطة الاقتصادية المتعددة، وله الحق في إنفاق دخله على السلع والخدمات، أو ادخار جزء منه أو توظيفه في أوجه الاستثمارات المختلفة، وهذه الحريات مكفولة للفرد بشرط ألا تتعارض مع أحكام النظام العام.[1]

3. **دافع الربح في النشاطات الاقتصادية:**[2] يعد دافع الربح في النظام الرأسمالي هو الدافع الأساسي لزيادة الإنتاج، وهو المحرك الرئيس لأي قرار يتخذه المنتجون، فكل فرد في هذا النظام إنما يتصرف بما تمليه عليه مصلحته الشخصية بما يتفق مع تحقيق أهدافه الخاصة، وبما أن الربح هو الفرق بين الإيرادات والتكاليف، فإن المنتجين في النظام الرأسمالي يختارون النشاط الاقتصادي الملائم لاستغلال الموارد بأفضل طريقة ممكنة، وحين يحدث ذلك في جميع الأنشطة الاقتصادية فإن كل الموارد الاقتصادية تكون قد استخدمت ونظمت بحيث تعطي أقصى أرباح ممكنة، وبالتالي يحصل المجتمع على أقصى دخل ممكن من موارده.

وهذا الربح في النظام الرأسمالي يسمى عائد المخاطرة؛ لأن الشخص صاحب المشروع يخاطر ويغامر؛ فقد يربح أو يخسر، وقد أشار آدم سميث إلى وجود يد خفية توفق بين المصلحة الخاصة للفرد وبين المصلحة العامة للمجتمع، فالفرد الذي يسعى لتحقيق أقصى ربح ممكن إنما يقوم بإنتاج السلع التي يزداد الطلب عليها، وبذلك فهو يلبي حاجة المجتمع لهذه السلعة.كما أنه يحقق المزيد من الأرباح، وهكذا نجد أن الربح في النظام الرأسمالي ليس مجرد عائد يحصل عليه المنظمون فحسب، ولكنه يعتبر أيضا أحد العناصر الأساسية المسيرة للنظام الاقتصادي وتعمل دائما على تنميته؛ حيث أن مزيدا من الأرباح يعني في النهاية مزيدا من الإنتاج.

4. **المنافسة الكاملة وسيادة المستهلك:** المنافسة من أهم خصائص النظام الرأسمالي، حيث تعتبر من العوامل التي تعمل على زيادة الكفاءة الاقتصادية والإنتاجية، فالمنافسة هي محّرك الفعاليات الاقتصادية التي تعمل على دفع الفرد للتحري عن أقصى الاكتفاء بأقل جهد ممكن، ويمد هذا الحافز كل المقومات التي ارتكز عليها النظام الرأسمالي بطاقات لا حدود لها فهي التي تعمل على إيجاد التوازن بين الأسعار والتكاليف، وتشجيع إدارة الأعمال على النطاق الاقتصادي في وضع تقني معين، فالمجتمع الذي يخلو من المنافسة لا يكون مجتمعا رأسماليا، لأنه لا وجود فيه للمحرك الاقتصادي الرئيسي وهو المنافسة.[3]

---

[1] أحمد طه العجلوني، مرجع سابق، ص: 12.

[2] علي الفيصل علي الأنصاري، مرجع سابق، ص: 20.

[3] مساهل ساسية، مرجع سابق، ص: 05.

ويطلق تعبير سيادة المستهلكين على حرية الاستهلاك، مما يعني أن رغبات المستهلكين هي التي تحدد مجالات الإنتاج التي فيها ربح أكبر، ولما كان طلب المشترين هو الذي يحدد أنماط الإنتاج المستقبلية، فإن المستهلك يعتبر المصدر الأعلى للقوة الاقتصادية،[1] أي كمية إنتاج سلعة معينة تتحدد حسب درجة رغبة المستهلك فيها.

5. جهاز الثمن هي الآلية التي تحدد الأسعار: توجد رغبات للمستهلكين في سلع معينة، هذه الرغبات تسمى بقوى الطلب، وتوجد رغبات للمنتجين في عرض منتجاتهم وبيعها لتحقيق أعظم ربح ممكن، ويسمى ذلك بقوى العرض، فنتيجة للتفاعل بين قوى الطلب وقوى العرض تتحدد الأسعار وتتحدد كمية كل منتج في السوق.

ثانيا – النظام الاشتراكي:

قام هذا النظام على يد الاقتصادي كارل ماركس بعد أن انتقد النظام الرأس مالي، بسوء توزيع الدخل والثروة، وقدّم هذا النظام المصالح العامة على المصالح الفردية، مما أعطى الدولة القوة العظمى للسيطرة على النظام الاقتصادي، وأعطى المساواة في الملكية بين أفراد المجتمع، وقد حاول أصحاب هذا الفكر التخفيف من المساوئ التي ظهرت عند التطبيق العملي لهذا النظام، وظهر ما يسمى بالحافز الشخصي أو حافز الربح.[2] وللاشتراكية كسائر الأنظمة الاجتماعية قوانين سيرها وتطورها بما فيها قانونها الأساسي.

I. مفهوم الاشتراكية:[3]

الاشتراكية نظام اجتماعي يتميز بالملكية الاجتماعية لوسائل الإنتاج وبإلغاء استغلال الإنسان من قبل الإنسان وتلبية الحاجات المتنامية كباعث أساسي على قاعدة قوى منتجة متطورة جدا، إذ تركز الاشتراكية على نمط الإنتاج الاشتراكي الذي يشكل نمطا أرقى لإنتاج الحياة المادية.

وبهذا تتميز الاشتراكية بعلاقات إنتاج جديدة قائمة على التعاون بين جميع المنتجين، وقد أصبح ذلك ممكنا وضروريا بعد أن أصبحت وسائل الإنتاج والتبادل الرئيسية ملكية اجتماعية، تحت أشكال مختلفة (شكل ملكية المجتمع بأسره، شكل الملكية التعاونية)، وبإحلال الملكية الاجتماعية لوسائل الإنتاج يزول العمل المأجور أي استغلال العامل من قبل الرأسماليين. وتحل مكان الطبقتين الأساسيتين المتعارضتين طبقات صديقة تعمل للهدف نفسه لتلبية الحاجات المادية والثقافية المتنامية للمجتمع، ويقوم التوزيع على أساس كمية العمل المنجز ونوعيته، ويتحدد التوزيع بشكل يشجع تأهيل كل فرد.

والنظام الاشتراكي بإنهائه لفوضى الإنتاج الذي يميز الرأسمالية، يفترض تحكما كبيرا في الاقتصاد الذي يتطور بعد ذلك انطلاقا من خطط عقلانية طويلة الأمد.

---

[1] محمود حسين الوادي، إبراهيم محمد خريس وآخرون، مرجع سابق، ص: 54.

[2] محي الدين يعقوب أبوالهول، **تقييم أعمال البنوك الإسلامية الاستثمارية–دراسة مقارنة–**، دار النفائس، الطبعة الأولى، (2012)، الأردن، ص: 40.

[3] **مفاهيم ومصطلحات اقتصادية**، الدائرة الثقافية المركزية، فلسطين، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي،(2008)، متوفر على الموقع: iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/01/1212968425.doc

II. أسس النظام الاشتراكي:

يرتكز النظام الاشتراكي على مجموعة من الأسس نذكر منها ما يلي[1]:

1. المكية العامة لعناصر الإنتاج: تمتلك الدولة في هذا النظام جميع عناصر الإنتاج، حيث تقوم الدولة بتوجيه الموارد الإنتاجية إلى فروع الأنشطة الاقتصادية المختلفة في شكل خطة شاملة وتلتزم جميع الوحدات الإنتاجية بتنفيذ هذه الخطة.

2. الإشباع الجماعي للحاجات وليس لتحقيق الربح: يهدف النظام الاشتراكي إلى إشباع الحاجات الأساسية لأفراد المجتمع في صورة سلع وخدمات؛ لهذا يهدف النظام الاشتراكي إلى تحديد أسعار السلع والخدمات من قبل الدولة حيث لا أثر للطلب والعرض أو تحقيق الربح في ظل هذا النظام.

3. توزيع الناتج على أساس العمل: عناصر الإنتاج في النظام الاشتراكي مملوكة للدولة باستثناء العمل؛ لذلك فإن عوائد عناصر الإنتاج تعود للدولة ولا يوزع على الأفراد إلا عوائد العمل ويتوقف نصيب الفرد على مستوى عمله وطبيعته.

4. التخطيط المركزي للنشاط الاقتصادي: التخطيط للنشاط الاقتصادي وكل العلاقات الاقتصادية الدولية تتم عن طريق الدولة. والاشتراكية بأسسها وقواعدها التي قامت عليها قد أخذت نصيبها من التطبيق في وقت من الأوقات وأثبتت التجربة أنها محاطة بالكثير من العيوب مما أدى إلى زوالها، الشيء الذي ساهم في تحول العالم من نظام دولي متعدد الأيديولوجيات في المفاهيم والطروحات والأداء إلى نظام دولي جديد بطروحات ليبرالية أمريكية حملت بين طياتها شعارات انتصار الرأسمالية على الاشتراكية.

ورغم أن جميع الأزمات التي عرفها العالم منبعها طبيعة النظام الرأسمالي وآلياته التمويلية لا تزال معظم الدول تعتمده في تسيير اقتصادها في ظل الانفتاح والعولمة الاقتصادية. والنظام التمويلي الرأسمالي يقوم على جملة من الأسس التي انعكست على مجمل النظام المالي العالمي المعاصر وهذا ما سنتناوله فيما يأتي.

المطلب الثاني: معالم النظام التمويلي التقليدي.

أولا – أسس النظام التمويلي التقليدي:

يعتمد نظام التمويل التقليدي في نشاطه على مجموعة من الأسس والمبادئ والمستمدة من طريقة عمل هذا النظام:

I. سلعية النقود:

من المعلوم أن النقود هي وسيلة للتبادل ومقياس للقيمة ومخزن للثرة، وأن الاستئجار يكون لسلع أو أصول ذات منفعة معينة، والنقود في حد ذاتها لا تمثل أي منفعة إلا إذا تحولت إلى سلع أو أصول حقيقية، وهذا ملا نلاحظه في نشاط البنوك التقليدية حيث أنها تتعامل بالنقود أخذا وعطاء بعيدا عن أي أصل حقيقي.

[1] أحمد طه العجلوني، مرجع سابق، ص ص: 13-14.

وبهذا فإن نظام التمويل التقليدي (من خلال نشاط البنوك على وجه التحديد)، يتعامل في جميع معاملاته مع النقود على أنها سلعة من الممكن أن تدر ربحا لمجرد تداولها، فالبنوك بشكل عام تقوم باستئجار النقود من أصحاب الفائض أو المودعين مقابل أجر محدد وهو سعر الفائدة، ثم تقوم بتأجيرها لأصحاب العجز أو المقترضين مقابل سعر فائدة أعلى، والفرق بين سعر الفائدة الدائن والمدين يحصل ربح البنك.[1]

II. تجميع الودائع والمدخرات استنادا على قاعدة الدائنية والمديونية:

إن الوظيفة الرئيسية للبنوك تكمن في تجميع الودائع والمدخرات بجميع أنواعها، حيث تمثل عملية حصول البنك على تلك الودائع والمدخرات الخاصية الهامة لاستمرارية نشاطه في السوق، إذا أنه يستخدمها حتى يوطد مركزه المالي للحصول على ثقة الأفراد والحصول على المزيد من ودائعهم.[2]

III. توظيف الموارد اعتمادا على منح القروض بصورة مستمرة:

إذا كانت الودائع هي المصدر الرئيسي للأموال في البنوك التقليدية، فإن القروض هي الاستخدام الرئيسي لتلك البنوك. فتمثل خدمة الإقراض الخدمة الرئيسية التي تقدمها البنوك كونها المصدر الرئيسي للربحية.[3]

IV. نظام الفائدة:

الفائدة هي العائد الرئيسي على أغلب العمليات التمويلية في نظام التمويل التقليدي، وتعد المحرك الرئيسي في سوق تمويل هذا النظام، فالمقرضون يوظفون مدخراتهم في البنوك في شكل ودائع لدى البنوك أو شراء سندات طلبا للعوائد المترتبة عليها، والمتمثلة أساسا في سعر الفائدة، كما أنها تعتبر مصدر العائد الرئيسي للبنوك التقليدية.

ورغم أنّ الفائدة تعد أهم آلية يعمل بها نظام التمويل التقليدي، حاول العديد من الاقتصاديين إيجاد مبررات وتفسيرات لها من خلال نظريات مختلفة أهمها:[4]

1. نظرية إنتاجية رأس المال: رأس المال باعتباره عنصرا من عناصر الإنتاج، فهو مولد لقيمة إضافية، لذلك فإن استخدام رأس المال في العملية الإنتاجية، حسب هذه النظرية، يتطلب دفع فائدة للمقرض للتخلي على رأس المال في سبيل تحقيق هذه القيمة المضافة؛ إذن فإن القيمة المضافة المحققة من خلال استخدام المزيد من عنصر رأس المال في العملية الإنتاجية هي مبرر دفع الفائدة على عنصر رأس المال حسب هذه النظرية. والانتقادات الموجهة إلى هذه النظرية هي:

- الفائدة لا تؤخذ على القروض الاستثمارية فقط، بل تؤخذ كذلك على القروض الاستهلاكية، وهذه النظرية لم تفسر سبب أخذ الفائدة على القروض الاستهلاكية؛

---

[1] موسى مبارك خالد، **صيغ التمويل التقليدي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادي تخصص: تحليل استراتيجي مالي، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، (2013/2012)، ص: 17.

[2] عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، **الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الأولى، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، (2004)، بحث رقم66، ص: 77.

[3] المرجع نفسه.

[4] موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص ص: 19-20.

- رأس المال لا يكون عنصرا من عناصر الإنتاج إلا إذا تحول من الحالة النقدية إلى الحالة العينية، وهناك خلط في هذه النظرية بين الحالتين؛
- رأس المال لا يولد عائدا إلا إذا تفاعل مع عناصر الإنتاج الأخرى، وقد لا يتحقق هذا العائد إذا كان هناك خلل في هذا التفاعل، كما أن زيادة كمية الإنتاج لا تعني بالضرورة زيادة قيمته، حيث أن هذه القيمة تخضع لحالة السوق، فإذا لم يتحقق العائد من رأس المال سقط مبرر أخذ الفائدة الذي تعتمده هذه النظرية.

2. **نظرية التفضيل الزمني:** تفترض هذه النظرية أن الأفراد يفضلون الأموال الحاضرة على الأموال المستقبلية، وهم بذلك في حالة الإقراض يضحون أو يتنازلون عن الاستفادة من الأموال الحاضرة، إذن فحسب هذه النظرية هم يستحقون مقابل ذلك مكافأة متمثلة في سعر الفائدة، ولذلك خلصت هذه النظرية أن الفائدة بالنسبة إلى المقرض ثمن الانتظار أو الامتناع عن الاستهلاك، وبالنسبة إلى المقترض فهي ثمن الوقت المكتسب أو تأجيل السداد.

ويؤخذ على هذه النظرية أنها تبنى على فرضية أن المال الحاضر أفضل من المال المستقبلي، وفي الحقيقة ليس هذا هو الحال دوما، فمن المعروف أن الأفراد خاصة من الطبقة المتوسطة يدخرون ما يزيد عن حاجتهم الحالية لتلبية احتياجات مستقبلية، وبذلك يصبح الانتفاع المستقبلي بهذه الفوائض أكثر تفضيلا من الانتفاع بها حالا، كما أن الامتناع عن جزء من الاستهلاك الحاضر لا يمثل أي حرمان بالنسبة إلى الأغنياء، لذلك فإقراضهم للأموال لا يؤدي إلى تضحية قد تبرر حصولهم على الفائدة.

3. **نظرية تفضيل السيولة:** من الخصائص المهمة للنقود هي السيولة، القدرة على تحويلها بسرعة إلى سلع وخدمات بدون خسائر، وتنخفض هذه السيولة إذا تم توظيف النقود إلى استثمارات مختلفة سواء كانت قروض أو استثمارات في أصول حقيقية، إذ يتطلب تحويل هذا التوظيف إلى نقود سائلة وقتا، وقد تتعرض الأموال الموظفة إلى خسائر، كما أن القروض معرضة لمخاطر التأخر أو عدم القدرة على السداد، لذلك حسب هذه النظرية فإن الأفراد يميلون إلى تفضيل النقود في حالتها السائلة لأنها تمثل أسلم شكل لتخزين الثروة، ولدفع الأفراد إلى توظيف هذه الأموال يجب تقديم مقابل مجزي يتمثل في سعر الفائدة.

إلا أن الواقع يثبت أن معدل الربح هو المحرك الحقيقي للنشاط الاقتصادي وليس معدل الفائدة، إذ تعرضت هذه النظرية إلى انتقادات عديدة منها أن النظرية قد أهملت العوامل الحقيقية وركزت فقط على العوامل النقدية، كما أن الوقائع التاريخية تسجل حالات من الكساد تنخفض فيها أسعار الفائدة إلى أدنى مستوياتها، وهذا ما يناقض الركيزة الأساسية لهذه النظرية في تفضيل السيولة.

ثانيا: أساليب تدفق الأموال في نظام التمويل التقليدي

تأخذ عملية تدفق الأموال في نظام التمويل التقليدي شكلين أساسيين هما:[1]

[1] موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص: 21.

I. التمويل المباشر:

ويجري عن طريق الاتصال المباشر بين المقرضين والمقترضين بدون أي وسيط مالي، حيث يقدم المقترض أو طالب التمويل أصول مالية أولية مباشرة (أسهم، سندات، وثائق أخرى) إلى المقرض مقابل حصوله على موارد مالية، وتمثل تلك الأصول المالية مستند يعطيه الحق في موارد أو دخل مقابل هذه الأموال. لكن في ظل التطور الاقتصادي والمتطلبات المالية الضخمة تواجه هذه الطريقة من التمويل صعوبات أهمها:

- يجب تطابق رغبات وحدات العجز ووحدات الفائض في تبادل الرصيد نفسه وفي الوقت نفسه؛
- يجب على وحدة الفائض قبول أصول وحدة العجز بغض النظر عن طبيعة المخاطر التي تحيط بها وقت الإقراض؛
- على وحدة العجز إيجاد وحدة الفائض ذات التمويل المناسب لاحتياجها؛

II. التمويل غير المباشر:

إن العلاقة المباشرة التي تربط المقرضين الأفراد بالمقترضين النهائيين والتي تنتج عن التمويل المباشر، تجعل المقرضين معرضين مباشرة للمخاطر المرتبطة بتلك الأصول المالية المباشرة، وهنا يبرز دول المؤسسات المالية الوسيطة لاسيما البنوك، التي توفر التوظيف الآمن نسبيا لمدخرات الأفراد وتحمل المخاطر المرتبطة بالمقترضين النهائيين.

وبالإضافة إلى البنوك هناك شركات التأمين، اتحادات الائتمان، وشركات التمويل، وبنوك الادخار، الصناديق المشتركة...الخ، وكل هذه المؤسسات تعتبر من الوسطاء الماليين، حيث تساعد على الالتقاء المرن بين وحدات العجز ووحدات الفائض بطريقة غير مباشرة، من خلال إصدار أصول مالية غير مباشرة لصالح وحدات الفائض(مودعون، مقرضون، مستثمرون)، وقبول أصول مالية مباشرة من وحدات العجز(مقترضون).

وهناك تشكيلة متنوعة من الأصول المالية غير المباشرة التي تصدرها المؤسسات المالية الوسيطة، كالصكوك وحسابات الادخار، ووثائق التأمين والضمان، حصص الصناديق المشتركة وغيرها، تتميز بانخفاض مخاطر هذه الأدوات مقارنة بالأصول المباشرة، ولها درجة سيولة عالية ويمكن تداول بعضها.

المطلب الثالث: سمات القطاع المالي العالمي المعاصر.

بتفصيل الأسس التي يقوم عليها النظام الرأسمالي ونظامه التمويلي، نجد أن القطاع المالي المعاصر له جملة من السمات التي سيتم تناولها فيما يأتي.

أولا – مفهوم الاقتصاد المالي:

الاقتصاد المالي يتكون من أدوات ومؤسسات مالية. وأخذت تلك الأدوات عبر الزمن مراحل وتطورات عدة حتى وصلت إلى أهمها وأشهرها في العصر الحديث وهي الأسهم (التي تمثل حق الملكية على بعض الموارد كالمصانع والشركات)، والسندات (التي تمثل حق الدائنية تجاه مدين معين)، والنقود (التي تعطي حائزيها حق الحصول على أي سلعة أو خدمة من الاقتصاد). وليست للأصول المالية قيمه في حد ذاتها، وإنما تعبر عن قيمة ما ترمز إليه وما تعكسه من الاقتصاد العيني (يتعلق الاقتصاد العيني بالأصول العينية التي تتمثل في كل الموارد الحقيقية التي تشبع

الحاجات بطريق مباشر "السلع الاستهلاكية كالطعام والملابس" أو بطريق غير مباشر"السلع لاستثمارية كالمعدات والآلات")، ولا تولد دخولا بذاتها وإنما من توليد الأصول العينية للدخول. وإذا كان تطور الأصول المالية بدأ بظهور النقود، إلا أن البشرية اكتشفت أيضا أن الكفاءة الاقتصادية تزداد كلما اتسع حجم المبادلات ولم يعد قاصرا على عدد محدود من الأفراد أو القطاعات، فالقابلية للتداول ترفع القيمة الاقتصادية للموارد. ومن هنا ظهرت أهمية أن تكون الأصول المالية التي تمثل الملكية (الأسهم) والأصول المالية التي تمثل الدائنية (السندات) قابله للتداول. وقد تطورت أشكال الأصول المالية الممثلة للملكية (الأسهم) مع ظهور شركات المساهمة كما تطورت أشكال الأصول المالية الدائنة (أو المديونية) مع تطور الأوراق التجارية والسندات. ومع اكتسابها خاصية القابلة للتداول أصبحت هذه الأصول أشبه بحقوق عامه على الاقتصاد القومي وساعد وجود هذه الأصول المالية المتنوعة على انتشار وتوسع الشركات وتداول ملكيتها وزيادة قدرتها على الاستدانة. ولكن الأمر لم يقتصر على ظهور هذه الأصول المالية الجديدة (أسهم وسندات وأوراق تجارية) بل ساعد على انتشار تداولها ظهور مؤسسات مالية قوية تصدر هذه الأصول بإسمها وأدى تمتعها بثقة الجمهور إلى زيادة تداول هذه الأسهم والسندات بين الجمهور فمن ناحية ظهرت البورصات التي تتداول فيها هذه الأصول المالية مما أعطى المتعاملين درجة من "الثقة" في سلامة هذه الأصول المالية المتداولة فيها ومن ناحية أخرى فان المؤسسات المالية الوسيطة (البنوك بوجه خاص) تتدخل في عمليات التمويل وتتمتع بثقة كبيرة لدى الجمهور[1].

ثانيا – أبرز سمات القطاع المالي المعاصر:

القطاع المالي المعاصر له جملة من السمات أبرزها:[2]

I. ابتعاد التوازن بين الحكومات والأسواق:

نجد أن سياسة عدم التدخل الحكومي في الأسواق الذي قادت إليه الليبرالية الجديدة خلال ربع قرن من هيمنتها على صانعي القرار العالمي، أفقدت الحكومات دورين أساسيين من أدوارها:

- دور الضامن الأخير لعمليات الاستثمار والإنتاج عند اضطراب البيئة الاقتصادية الكلية؛
- دور الموجه لحركة رأس المال والمراقب لأداء السوق.

II. تركز الثروة في دول الشمال:

فقد أدت آليات الاقتصاد العالمي إلى فقدان بين تركز الثروة في دول الشمال(الدول الصناعية المتقدمة)، وتركز الإنتاج في دول الجنوب (الدول النامية والمتخلفة)، وقد أصبح رأس المال في البلدان الصناعية المتقدمة أمام خيارين: انتقاله للاستثمار في دول الجنوب، أو بحثه عن استثمارات بديلة في موطنه في دول الشمال، مما ترتب على ذلك

---

[1] عمر ياسين محمود خضيرات، **الأزمة الاقتصادية والمالية الراهنة 2008 وموقف الاقتصاد الإسلامي منها**، الملتقى الدولي حول: **الاقتصاد الإسلامي–الواقع ورهانات المستقبل–**، جامعة غرداية، (23-24-فيفري2011)، ص: 05.

[2] أحمد شعبان محمد علي، **البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، (2010)، الإسكندرية، ص ص: 08-9-10-21.

أن تم توجيه معظم رأس المال الذي تم استثماره في موطنه بدول الشمال نحو المضاربة في البورصات والأسواق المالية، بعد التطور الهائل في تقنيات المعلومات والاتصالات.

III. توزيع الدخول بطريقة غير عادلة بين فئات المجتمع:

وهنا تكمن مشكلة الرأسمالية في اعتقادها بأن الفئات الأعلى في ترتيب الدخول قادرة على خلق طلب كاف وتنوع وقيادة الاقتصاد نحو النمو بمفردها، وهذا غير صحيح. ففي الوقت الذي تحتكر فيه هذه الفئات الجزء الأكبر من الدخول، نجد أنها تقوم بتشويه عمليات تخصيص الموارد، وتذهب بالاقتصاد العالمي بعيدا عن الاستثمار في الاقتصاد العيني الحقيقي والمبالغة في المضاربة في الاقتصاد المالي.أدى ذلك إلى جع كل من الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني له مساره واتجاهه الخاص الذي لا يمد بصلة إلى مسار واتجاه الآخر.

IV. وجود عيوب هيكلية في الاقتصاد المالي:

فمنذ فك الارتباط بنظام الصرف الثابت الذي كان سائدا منذ الحرب العالمية الثانية حتى السبعينات من القرن العشرين، بدأ عصر اقتصاد مالي جديد، وأصبح نظام مالي مضارب أدى إلى حدوث العديد من الأزمات. والعيوب الهيكلية للاقتصاد المالي العالمي لها مظاهرها:

1. **توسع المؤسسات المالية في عمليتي الإقراض والاقتراض:** فمزيد من الإقراض والاقتراض يعني مزيدا من الأرباح. أما المخاطر الناجمة عن هذا التوسع في الإقراض فهي لاتهم مجلس الإدارة في معظم البنوك التقليدية، المهم فقط هو الربح قصير الأجل، مما أدى إلى تعريض النظام المالي للمخاطر في المدة الطويلة.
2. **المشتقات المالية:** اكتشف النظام المالي في الدول الصناعية وسيلة جديدة لزيادة حجم الإقراض عن طريق ما يسمى بالمشتقات المالية، ويعد التو ريق بداية هذه الظاهرة، إذ تقوم المؤسسات المالية بتحويل المديونيات الخاصة بالمقترضين إلى مديونيات عامة، وبالتالي المتاجرة بالديون أو التوريق. ولا تقتصر المشتقات المالية على هذه الصورة من التوريق بإصدار موجات من الأصول المالية بناءا على أصل عيني واحد، بل أخذت صورا أخرى وخاصة فيما يتعلق بالتعامل مع المستقبل، فالتعامل المالي لم يعد يقتصر على التعامل في أصول حقيقة موجودة في الوقت الحاضر، بل قد ينصرف إلى أصول محتملة سوف توجد في المستقبل، فهذه هي التصرفات الآجلة، فضلا عن ما يعرف بـ: المستقبليات. ومع هذا توسع الكبير في إصدار الأصول المالية بدون أصول عينية مقابلة، زاد من عدد المدينين، وبالتالي تزداد حجم المخاطر إذا عجز قطاع ما عن السداد.

V. ضعف عمليات الرقابة على المؤسسات المالية الوسيطة:

تقوم البنوك المركزية للدول بالرقابة الدقيقة على أعمال البنوك التجارية على الرغم من أن هذه الرقابة ضعفت أو انعدمت بالنسبة لمؤسسات مالية أخرى مثل بنوك الاستثمار وسماسرة الرهون العقارية على المنتجات المالية الجديدة كالمشتقات المالية، أو الرقابة على الهيئات المالية التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية. وقد هدد ذلك أحد أهم أركان الاقتصاد المالي وهو"الثقة"، إذ تصبح الأمور أكثر خطورة إذا فقدت الثقة أو ضعفت في النظام المالي الذي يقوم على ثقة الأفراد، فالعملاء لا يفقدون ثقتهم بالمؤسسات المالية نتيجة أخطاء في طريقة العمل

بقدر ما يفقدون هذه الثقة إذا علموا أنه لا يوجد من يراقب أو يضمن حقوقهم من بنوك مركزية أو حكومات تجاه نزوات المؤسسات المالية أو تعثرها. ومع فقدان الثقة يقل الشراء ويكثر البيع وتنخفض أسعار الأصول المالية وتبدأ دوامة من الانخفاضات المتتالية وبالتالي مزيد من الانهيار المالي. ويزداد الأمر تعقيدا نتيجة للتداخل بين المؤسسات المالية في مختلف الدول فجميع المؤسسات المالية تتعامل مع بعضها البعض وأية مشكلة تصيب إحداها تنعكس بشكل مضاعف على بقية النظام المالي العالمي (العولمة)، وهكذا تتكاثف اعتبارات الثقة أو بالأحرى انعدام الثقة مع اعتبارات العولمة في تضخيم أثر الانهيار المالي[1].

VI. انفصام القطاع المالي عن القطاع الحقيقي:

فالاقتصاد العيني هو ما يتعلق بالأصول العينية الحقيقية، فهو يتناول كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات البشرية كالسلع الاستهلاكية، والسلع الإنتاجية، أي أن الاقتصاد العيني هو الثروة الحقيقية التي يتوقف عليها بقاء البشرية وتقدمه، ونظرا لهذه الأهمية ظهرت الحاجة لوسائل تيسر التعامل في الثروة العينية، فالأصل أن أدوات الاقتصاد المالي التي من أهمها النقود والأسهم والسندات أوجدتها الضرورة لتسهيل عمليات التبادل، إلا أن ما حدث أن الاقتصاد المالي على مستوى العالم أصبح أربعون ضعف الاقتصاد العيني خلال الستينات من القرن الماضي، ومائة ضعف في نهايات العقد الأول من القرن الحالي، مما يعني أن الاقتصاد المالي العالمي مبني على وهم مستندات مالية لا أصل لها، وقيمتها مرتبطة سياسيا بحجم الطلب، في سيل من المضاربات والتحركات المالية ومن خلالها النقدية، دون وجود أو تحرك للسلع.

فالعلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني لم تنتج فقط عن المتناقضات الكامنة في الاقتصاد الرأسمالي فقط وخاصة انعدام التوازنات بأنواعها المختلفة وإنما نتجت كذلك عن عيوب هيكليه في الاقتصاد المالي نفسه. فمنذ الحرب العالمية الثانية إلى السبعينات كان هناك نظام صرف ثابت ولكن في فترة السبعينات صار انفلات في طبع الدولارات وأعلن الرئيس الأمريكي السابق ريتشارد نيكسون سنة 1971 فك الارتباط بنظام الصرف الثابت، ومنذ ذلك الوقت بدأ عصر اقتصاد مالي جديد. وبقرار سياسي ذاتي أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية تقرر طباعة الدولارات حيث أنه بين عامي 1950 و1970 زاد الدولار55% عما كان عليه ومن عام 1971 إلى 2000 زاد الدولار 2000%. وأصبح النظام المالي المضارب اليوم في أزمة بفعل ما يسمى بالفقاعات، والتي بواسطتها تم تجاوز القوانين التي كانت تضبط الاقتصاد الأمريكي والعالمي.[2] وهذا ما تبينه الإحصائيات لحجم وبنية الموجودات المالية في العالم.

المطلب الرابع: حجم وبنية الموجودات المالية في العالم والآثار السلبية للنظام التمويلي التقليدي.

شهد العالم تغيرات عميقة في أحجام وبنى الأسواق المالية على مستوى عالمي، بداية من التوجه نحو نظام اقتصاد السوق والمناخ الفكري المساند لفلسفة الحرية الاقتصادية،مما هيّأ الأسس لإزالة القيود على نشاط

[1] عمر ياسين محمود خضيرات، مرجع سابق، ص: 13.

[2] نفس المرجع السابق، ص: 09.

المؤسسات المالية وإلغاء التجزئة الجغرافية للأسواق المالية وازدهارها من خلال التطورات التي مست البناء التحتي للأسواق المالية بجميع عناصره القانونية والمحاسبية والرقابية. مما أدى إلى تعاظم حجم الأسواق المالية وتنوع أدوات الاستثمار فيها.[1]

أولا – حجم وبنية الموجودات المالية في العالم:

إن حجم وبنية الموجودات المالية في تزايد مستمر الشيء الذي يعكس تعاظم قطاع المال في العالم، وهذا ما توضحه أرقام الجدولين (01) و(02) كما يلي:

الجدول رقم (01): مؤشرات حجم أسواق رأس المال عام 2001

الوحدة: تريليون دولار.

المنطقة/الدولة	الناتج المحلي الإجمالي	الرسملة (قيمة الأسهم)	أوراق الدين			الموجودات المصرفية	أوراق الدين والأسهم والموجودات المصرفية	
			حكومي	خاص	مجموع		القيمة	نسبتها إلى إجمالي الناتج الإجمالي %
العالم	31.0	28.9	22.2	19.6	41.8	79.4	150.1	484.2
منطقة اليورو	6.1	4.3	4.2	5.3	9.5	24.5	38.2	625.4
الولايات المتحدة الأمريكية	10.1	13.8	9.7	8.8	18.5	22.2	54.5	540.4
اليابان	4.2	2.3	5.3	1.6	6.9	12.4	21.6	519.3
ألمانيا	1.9	1.1	0.9	2.2	3.1	8.0	12.2	656.1
بريطانيا	1.4	1.9	0.5	1.3	1.7	7.1	11.0	771.9
فرنسا	1.3	1.1	0.8	0.9	1.7	6.1	8.8	673.8
إيطاليا	1.1	0.5	1.2	0.7	1.9	2.7	5.1	468.7
البلدان النامية	7.2	2.0	1.5	0.8	2.3	10.1	14.4	242.7

المصدر: أحمد إبريهي علي، **قطاع المال في العالم تغير المؤسسات الأسواق المالية والسياق الجديد للائتمان المصرفي**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد: 02، العدد: 13، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، (2009)، ص: 66.

[1] أحمد إبريهي علي، مرجع سابق، ص:24.

الجدول رقم (02): مؤشرات حجم أسواق رأس المال عام 2007.

الوحدة: تريليون دولار

المنطقة/ الدولة	الناتج المحلي الإجمالي	الرسملة (قيمة الأسهم)	أوراق الدين			الموجودات المصرفية	أوراق الدين والأسهم والموجودات المصرفية	
			حكومي	خاص	مجموع	الموجودات المصرفية	القيمة	نسبتها إلى إجمالي الناتج الإجمالي %
العالم	54.8	65.1	28.6	51.6	80.2	95.8	241.1	439.6
منطقة اليورو	12.2	10.0	7.6	15.4	23.0	35.1	68.1	557.6
الولايات المتحدة الأمريكية	13.8	19.9	6.6	23.7	30.3	11.2	61.4	445.0
اليابان	4.4	4.7	7.1	2.1	9.2	10.1	24.0	546.6
ألمانيا	3.3	2.1	1.7	3.9	5.6	6.6	14.3	430.8
بريطانيا	2.8	3.9	0.9	2.9	3.8	11.7	19.3	690.2
فرنسا	2.6	2.7	1.5	2.9	4.4	10.2	17.3	668.5
إيطاليا	2.1	1.1	2.0	2.2	4.2	4.3	9.6	453.9
البلدان النامية	17.3	21.0	5.0	2.8	7.8	18.3	47.0	272.2

المصدر: أحمد إبريهي علي، **قطاع المال في العالم تغير المؤسسات الأسواق المالية والسياق الجديد للائتمان المصرفي**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد: 02، العدد: 13، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، (2009)، ص: 66.

❖ تحليل الجدولين (01) و(02):

نلاحظ من خلال الجدول (01) والجدول (02) أن قيمة الموجودات المالية في العالم كانت عام 2001 حوالي 150 تريليون دولار وهي تمثل قيمة الأسهم وأوراق الدين والموجودات المصرفية، وبهذا بلغت نسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي 484.2 %.أما عن عام 2007 فقد ارتفعت قيمة الموجودات المالية إلى حوالي 241 تريليون دولار ممثلة بذلك 439.6% من الناتج المحلي الإجمالي وهي نسبة عالية جدا رغم أنها انخفضت قيلا.

كما نلاحظ أن حصة منطقة اليورو والولايات المتحدة الأمريكية واليابان كانت عام 2001 حوالي 114.3 تريليون دولار أي ما نسبته 76.1% من إجمالي الموجودات المالية في العالم، وأصبحت عام 2007 حوالي 153.5 تريليون دولار أي بنسبة 63.7% من إجمالي الموجودات المالية في العالم. فضلا على أن حصة الولايات المتحدة الأمريكية منفردة كانت عام 2001 حوالي 54.5 تريليون دولار أي بنسبة 36.3% من

إجمالي الموجودات المالية في العالم لتصل إلى 61.4 تريليون دولار عام 2007 أي مشكلة بذلك نسبة 25.5% من إجمالي الموجودات المالية في العالم بدلا من 36.3% في عام2001.وفي نفس الوقت نلاحظ أن حصة البلدان النامية من تلك الموجودات قد ارتفعت من 14.4 تريليون دولار إلى 47 تريليون دولار أي من 9.56% إلى 19.49%.

كما نلاحظ أن الموجودات المصرفية تمثل ما قيمته 79.4 تريليون دولار عام 2001 لتصل إلى 95.8 تريليون دولار وهي بذلك تمثل ما نسبته 52.9% من مجوع الموجودات المالية عام 2001 لتنخفض إلى حوالي 39.7% عام 2007.وهذا ما يعكس تراجع المصارف كمرتكز رئيسي للنظام المالي الدولي، وهذا بسبب التحول إلى أسواق الأسهم والأوراق المالية بأنواعها.وتزايد أنواع المؤسسات المالية المانحة للتمويل.أي أن النظام الملي الدولي قد شهد تحولا من هيمنة البنوك إلى أسواق الأسهم والأوراق المالية الأخرى، مما أضاف بعدا جديدا إلى آليات التمويل على المستوى العالمي عندما توفرت وسائل عدة وسهلة لنقل الادخار الفائض إلى دول العجز وهو ما يفسر التوسع الكبير للنظام التمويلي التقليدي بطريقة تصعب على السلطات المعنية الإشراف والرقابة علية لضبطه لتجب آثاره السلبية.

ثانيا – الآثار السلبية للنظام التمويلي التقليدي:

مع ارتفاع حجم الموجودات المالية المتوفرة في الأسواق العالمية برزت الآثار الاقتصادية للنظام التمويلي السائد، والذي أنتجته الإيديولوجية الفكرية للنظام الاقتصادي الرأسمالي.

I. عيوب النظام الاقتصادي الرأسمالي:

إن ما سبق من خصائص للنظام الاقتصادي الرأسمالي في جانبها النظري قد لا يتطابق مع ما يتحقق في الواقع الفعلي بسبب العيوب التي تتصل به والتي من أبرزها ما يلي:[1]

- غياب الحرية في ممارسة النشاطات في واقع عمل النظام الرأسمالي وبالذات في الفترات اللاحقة التي ارتبطت بتطوره حيث أن المنافسة التامة والتي تتم من خلالها حرية ممارسة النشاطات الاقتصادية تحولت في مسار التطور عبر الزمن إلى تدخل في النشاطات الاقتصادية وبروز جهات تدخليه عديدة تقيد وتحد من حرية ممارسة النشاطات الاقتصادية؛
- عجز آلية السوق التي يعمل بموجبها النظام الاقتصادي الرأسمالي عن توجيه الموارد نحو المجالات الأكثر أهمية ونفعا لأفراد المجتمع حيث أن الموارد تتجه وفقا لهذه الآلية نحو المجالات التي تحقق أكبر ربح ممكن
- الأزمات التي تعرض ويتعرض لها النظام الاقتصادي الرأسمالي في عمله وفي ممارسة نشاطاته الاقتصادية والتي ترتبط بعجزه عن تحقيق الاستخدام الكامل للموارد وبالذات في ظل الأسواق ذات الطبيعة الاحتكارية التي

[1] أنمار أسعد خليل، **النظام الاقتصادي الرأسمالي**، بحث مقدم من قبل طالب دكتوراه إلى الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، كلية الإدارة والاقتصاد، (2011)، ص ص: 43-44.

تسود فيه والتي يكون الإنتاج فيها أقل ودرجة استخدام الموارد أدنى قياسا بما يمكن أن يتحقق من إنتاج ومن استخدام للموارد في السوق التامة؛

- يرتبط النظام الاقتصادي الرأسمالي في طبيعته بوجود الاستغلال الناجم عن امتلاك القلة فيه وسائل الإنتاج والنشاطات الاقتصادية وحرمان معظم أفراده من مثل هذه الملكية؛
- نتيجة للسمات الأساسية للنظام الاقتصادي الرأسمالي والتي تقوم على أساس الملكية الخاصة للنشاطات الاقتصادية وحرية ممارسة هذه النشاطات وبما يحقق أكبر ربح ممكن ومن خلال آلية السوق وهو ما يعني أن الموارد الخاصة تتجه بالضرورة نحو الاستخدام للقيام بالنشاطات الاقتصادية في القطاعات والمجالات والمناطق التي يتحقق فيها أكبر ربح ممكن والتي تتوفر فيها كثافة سكانية وارتفاع مستويات الدخول فيها وتوفر البنية التحتية التي توفر الخدمات اللازمة للقيام بالنشاطات هذه؛
- التفاوت في توزيع الدخول في النظام الاقتصادي الرأسمالي والذي يحكم التفاوت في توزيع السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد؛
- ارتباط التوجه بالسيطرة الخارجية بعمل النظام الرأسمالي وطبيعته حيث أن الملكية الخاصة للنشاطات الاقتصادية والحرية في ممارستها من أجل تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح للنشاطات الخاصة هذه إلى التوجه نحو السيطرة على الأسواق الخارجية من أجل تأمين مستلزمات عمل النشاطات الخاصة من ناحية وتوفير السوق التي تتيح تصريف منتجات هذه النشاطات وبما يمكنها من التوسع والتطور وصولا إلى أكبر قدر ممكن من الأرباح وهو ما يفسر التوجهات الاستعمارية التي نمت في الفترات السابقة وارتباطها بطبيعة النظام الاقتصادي الرأسمالي.

II. الآثار الخطيرة للنظام التمويلي التقليدي:

إن النظام الرأسمالي يقوم على أساس آلية الفوائد المسبقة، فالوساطة المالية التقليدية خاصة البنك يقترض بفائدة من وحدات الفائض ويُقرض بفائدة أعلى منها لوحدات العجز، ومن الفرق بين الفائدة الدائنة والمدينة يحقّق ربحه، إن لهذه الآلية في التمويل المقدم، جملة من الآثار السلبية البالغة الخطورة، ومن بينها نذكر:[1]

- إن التمويل التقليدي يؤدي إلى تركز الثروة؛ فالأموال في ظل هذه العلاقة العقدية، تسير باتجاه الوحدات التي تكسب دائما؛ أي الوحدات التي تقرض بفائدة، وتنحسر في المحصلة عن وحدات العجز التي تلتزم برد القروض مع الفوائد سواء كانت هذه القروض استهلاكية أم إنتاجية، وسواء ربحت هي من استغلال هذه الأموال أم خسرت، فالتمويل التقليدي يؤدي إلى تمركز الملكية؛
- إن التمويل التقليدي يسهم في ارتفاع تكاليف الإنتاج، وهي التكاليف التي يدفعها المستثمر للممول الوسيط وينتقل عبؤها للمستهلكين عبر الأسعار، وإذا عرفنا بأن التمويل وظيفة أساسية؛ فهذا يعني أن

[1] صالح صالحي، عبد الحليم غربي، **كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية**، ورقة بحثية مقدمة لفعاليات الملتقى الدولي حول: **أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية**، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، (05-06 ماي 2009)، ص ص: 09-10.

آلية التمويل التقليدي مصدر رئيس من مصادر التضخم الذي يعرف بتضخم دفع التكلفة، ولن تستطيع السلطات النقدية الحد من هذا التضخم حتى وإن استخدمت سعر الفائدة كأداة لتحقيق الاستقرار في الأسعار؛

- إن التمويل التقليدي ينقل كل مخاطر النشاط الاقتصادي إلى فئة من المستثمرين، بعد أن يحتاط لمخاطرة الإقراض بالضمانات الكافية، ولأجل ذلك فالنشاط الاقتصادي يكون حسب حالة التفاؤل أو التشاؤم التي تسيطر على المنظمين، وهو أمر تسبب في الدورات الاقتصادية في أحيان كثيرة. ولو اشترك جميع الأطراف في تحمل مخاطرة النشاط الاقتصادي؛ فإن ذلك يؤدي إلى تحقق الحوافز الملائمة للاستثمار، وهذا ما جعل المدرسة الألمانية تميز بين رأس المال الخامل ورأس المال النشيط. إن الكفاءة الاقتصادية والمسؤولية الاجتماعية تستدعي وجود هذا النوع من رأس المال الذي يتحمل المخاطرة؛
- إن التمويل التقليدي يمثل عقبة أمام الاستثمار الحقيقي، والمنظِّم كما أكد على ذلك "كينز"الذي يُفاضل بين تكلفة التمويل ممثلة في سعر الفائدة والكفاءة الحدية للاستثمار أو الربح الذي يتوقع الحصول عليه من العملية الاستثمارية، وعندما لا يكون الفرق بين الكفاءة الحدية للاستثمار وسعر الفائدة كافيا لإقناع المنظِّم؛ فإنه لن يستثمر في المشروع، وهذا يعني أن الفائدة أصبحت قيدا مؤسسيا مسبقا على الاستثمار الحقيقي والطاقة الإنتاجية التي ترتهن به؛
- إن التمويل التقليدي ينتقل باتجاه الوحدات التي تستطيع تقديم الضمانات المالية الكافية، أما المستثمر الذي لا يستطيع تقديم هذه الضمانات فلن يحصل على التمويل المطلوب ولو كان كفؤا، وهذا يعني أن التمويل التقليدي يسيء تخصيص السيولة؛
- إن التمويل التقليدي يميل إلى التمويل قصير الأجل، وهذا يعني أن فرص الاستثمار الحقيقي طويل الأجل لا تنافس التوظيفات والتمويلات التجارية القصيرة؛
- إن التمويل التقليدي يفتقر إلى الكفاءة الاقتصادية؛ لأنه لا يتضمن آلية لإعادة توجيه الموارد المالية إلى الاستخدامات الأكثر جدوى اقتصاديا واجتماعيا؛

وبعد بيان أهم الآثار الاقتصادية للنظام التمويلي الوضعي، والتي برزت في زيادة المديونية على الدول على حساب الثروة الحقيقة، يمكن بيان التقدير الإسلامي للنظام التمويلي المعاصر الذي يقوم على مبادئ وأسس الاقتصاد الإسلامي الذي يقوم بدوره على الأحكام والقواعد العامة للشريعة الإسلامية المستنبطة من القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة. لذلك وفي سبيل الفهم الصحيح للنظام المالي الإسلامي سنتعرض في المبحث الثالث إلى ماهية الاقتصاد الإسلامي وأهم مبادئه العامة.

المبحث الثالث: النظام الإقتصادي الإسلامي.

لفهم النظام المالي الإسلامي نتطرق في هذا المبحث إلى أهم المفاهيم المتعلقة بالإقتصاد الإسلامي، وذلك على إعتبار أن الإقتصاد الإسلامي يمثل الإطار العام والنظام الكلي الذي يعمل فيه النظام المالي والإسلامي.

المطلب الأول: مفهوم علم الإقتصاد الإسلامي.

بداية يُعرف علم الإقتصاد المعاصر بأنه: "العلم الذي يبحث في إشباع الحاجات المتعددة بإستخدام الموارد المحدودة في إستخداماتها البديلة".[1]

وفي إطار هذه التعريف التقليدي فإن الإقتصاد كعلم، يتناول دراسة الجانب من السلوك الإنساني الذي يتعلق بإستخدام البديل للموارد المتاحة في إشباع الحاجات الإنسانية.

هذا وللإسلام أطره الخاصة، مذهبا ونظاما، تجعل من علم الإقتصاد الإسلامي يختلف عن الإقتصاد الوضعي التقليدي.

أولا – مفاهيم علم الإقتصاد في الفكر الوضعي:

الإقتصاد الوضعي هو إقتصاد نابع من الفكر البشري، كالرأسمالي القائم على الحرية الإقتصادية والملكية الفردية، والإشتراكي القائم على التخطيط الإقتصادي والملكية الجماعية.[2]

وهناك عدة تعاريف لعلم الإقتصاد يمكننا أن نحددها بصفة عامة كما يلي:[3]

- البعض ركز على الثروة وإعتبرها موضوع علم الإقتصاد الأساسي، يتجلى هذا الإتجاه بوضوح عند الكلاسيك؛ إذ إعتبر**آدم سميث*** الاقتصاد علم إنتاج الثروة وتكثيرها، ويظهر تعريف آدم سميث لعلم الإقتصاد في كتابه ثروة الأمم بأنه: " العلم الذي يدرس الكيفية التي تمكّن الأمة من أن تغتني فهو علم الثروة"، في حين لاحظ **ريكاردو**** أن دراسة توزيع الثروة بين طبقات المجتمع، والقوانين التي تحكم هذه التوزيع، هي مهمة علم الإقتصاد الرئيسية[4].
- كذلك **ألفريد مارشال*** بيّن أن الإقتصاد علم يعُنى بدراسة ذلك الجانب من النشاط الفردي والإجتماعي الذي يستهدف الحصول على المقومات المادية للرفاهية، وطرق إستخدام هذه المقومات، فعرفه بأنه: "العلم

---

[1] نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، **الإقتصاد الإسلامي –النظام والنظرية –**، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2011)، ص: 06

[2] محمود حسين الوادي، إبراهيم محمد خريس، وآخرون، مرجع سابق، ص: 15.

[3] أحمد محمد محمود نصار، **مبادئ الإقتصاد الإسلامي–دراسة شاملة –**، دار النفائس، الطبعة الأولى، الأردان، (2010)، ص ص: 8-9-10.

* آدم سميث: (05 يونيو 1723 – 7 يوليو 1790) فيلسوف وباحث إقتصادي أسكتلندي، إشتهر بكونه من منظري العلم الإقتصادي المعاصر، ويبقى كتابه الشهير ثروة الأمم واحداً من أسس الليبيرالية الإقتصادية المعاصرة.

** دافيد ريكاردو: 1772 – 1823 هو إنجليزي الجنسية ومن أسرة يهودية تنحدر من هولندا، له نظرية معروفة بإسم قانون الميزة النسبية.

[4] محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سابق، ص: 15.

* ألفريد مارشال: إقتصادي بريطاني ولد في 26 يوليو 1842 في لندن، كتابه " مبادئ الإقتصاد السياسي " (1890)، أصبح كتاب تدريس الإقتصاد لفترة طويلة في إنجلترا.

الذي يدرس حالة الإنسان في أعماله التجارية اليومية، والمتصلة إلى حد كبير بكيفية حصوله على الدخل وبطريقة إستخدامه لهذا الدخل".[1]

❖ وهناك من إعتبر الإقتصاد علما لإدارة الموارد النادرة، ومن بين من يمثل هذا التوّجه **روبنز**[**]، فاالإقتصاد عنده ليس أكثر من علم للإختيار: إختيار الإستخدامات المرغوبة للموارد من بين إستخداماتها الممكنة، فهو إذن علم وسائل لا غايات. وبذلك **فعّر** علم الإقتصاد بأنه: "ذلك العلم الذي يدرس السلوك الإنساني كحلقة إتصال بين الأهداف والحاجات المتعددة بين الوسائل النادرة ذات الإستعمالات المختلفة".[2]

مما سبق يمكن تعريف علم الإقتصاد إجمالا:

بأنه العلم الذي يعُنى بدراسة الأنشطة الإقتصادية المختلفة (إستهلاك، إنتاج، توزيع)، وما ينبثق عن تلك الأنشطة من ظواهر وعلاقات إقتصادية.

ثانيا – تعريف علم الإقتصاد الإسلامي:

الإقتصاد لغة: مصدر للفعل إقتصد يقتصد إقتصاداً، والإقتصاد هو الإعتدال والتوسط في الأمر فلا إفراط ولا تفريط.[3] ومما هو جدير بالأهتمام هو التعريف الإصطلاحي للإقتصاد الإسلامي، وبهذا الشأن نجد عدة تعاريف تعكس تعدد الآراء والإجتهادات للباحثين في مفاهيم الإقتصاد الإسلامي أهمها:[4]

- الإقتصاد الإسلامي هو الإقتصاد الذي يسود مجتمعاً ينتظم وفقاً للقوانين الإسلامية، والذي تعمل مؤسساته وفقاً للقواعد الإسلامية الحقة، والذي يؤمن فيه أفراده بالقيم الإسلامية، ويسلكون في حياتهم الصراط الإسلامي الصحيح.
- الإقتصاد الإسلامي هو علم دراسة وسائل إستخدام الإنسان لما أُستخلف فيه لسد حاجات الفرد والمجتمع الدنيوية، طبقاً لمنهج شرعي محدد.
- الإقتصاد الإسلامي هو علم دراسة كيفية إستخدام الإنسان للموارد المختلفة لسد حاجات أفراد المجتمع الإسلامي الملتزم، المعيشية والدنية على مر الزمن.
- يقصد بعلم الإقتصاد في المصطلح الشرعي: " العلم الذي يوجه النشاط الإقتصادي وينظمه وفقاً لأصول الإسلام ومبادئه الإقتصادية ".

---

[1] محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سابق، ص:15.

[**] ليونيل روبنز: عالم إقتصاد إنجليزي، أصبح يعرف فيما بعد – اللورد روبنز لورد كليو ماركت.

[2] نفس المرجع السابق، ص: 16.

[3] حمد بن عبد الرحمن الجنيدل، إيهاب حسين أبودية، **الإستثمار والتمويل في الإقتصاد الإسلامي**، دار جرير للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، (2009)، ص: 13.

[4] محمود حسن صوان، **أساسيات الإقتصاد الإسلامي**، دار المنهاج، الطبعة الأولى، عمان، (2004)، ص ص: 31-32.

- الإقتصاد الإسلامي يعني: مجموعة الأصول العامة الإقتصادية المستنبطة من القرآن الكريم والسنة النبوية التي ترتكز عليها لإقامة البناء الإقتصادي الذي نقيمه على أساس تلك الأصول بحسب كل بيئة وكل عصر.[1]

وتجدر الإشارة هنا إلى مفهومين عامين للإقتصاد الإسلامي: الأصول الإقتصادية العامة والبناء الإقتصادي والذي يطلق عليه أيضاً النظام الإقتصادي الإسلامي والذي يقام على أساس تلك الأصول.

ثالثا – مفهوم النظام الإقتصادي الإسلامي:

يقصد بالأصول الإقتصادية العامة المستخرجة من القرآن الكريم والسنة النبوية بأنها: مجموعة الأسس والقواعد والمبادئ العامة التي نصّ عليها القرآن الكريم وأقرتها السنة النبوية في شؤون المال والاقتصاد[2]. وعلى أساس تلك الأصول يقوم النظام الإقصادي الإسلامي.

I. نشأة النظام الإقتصادي الإسلامي:

ترتبط نشأة النظام الإقتصادي الإسلامي بظهور الإسلام في القرن السابع ميلادي، فقد جاء الإسلام للبشرية بمنهج متكامل بتناول كافة مجالات الحياة البشرية بالتنظيم والتعين لقوله تعالى: ﴿**مَّا فَرَّطْنَا فِي الْكِتَابِ مِن شَيْءٍ ثُمَّ إِلَىٰ رَبِّهِمْ يُحْشَرُونَ**﴾ ((الآية 38 من سورة الأنعام))، ولقوله تعالى: ﴿ **الْيَوْمَ أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتْمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيتُ لَكُمُ الْإِسْلَامَ دِينًا**﴾ ((الآية 03 من سورة المائدة))

إن النظام الإقتصادي الإسلامي يقوم على الإلتزام بالإسلام منهج وتطبيقاً، ويستمد مبادئه من القرآن الكريم والسنة النبوية مفسّرة وموضحة لهذا النظام، وتتبع ذلك مجموعة من الكتابات الفقهية التي تناولت النظام الإقتصادي الإسلامي بالدراسة والشرح وإستكمال أحكام المعاملات والنشاط الإقتصادي بصفة عامة.

عرفت البشرية النظام الإقتصادي الإسلامي في فترة مضيئة من تاريخها، عرفته كنظام وضعه الخالق،ليطبق في حياة البشر، وإذا ما طبق تطبيقا صحيحا ضمن السعادة في الدنيا والآخرة[3].

II. تعريف النظام الإقتصادي الإسلامي:

يعرف النظام الإقتصادي الإسلامي بأنه: التطبيق العملي للقواعد والقوانين الإسلامية الإقتصادية. وهذا يدخل فيه الإجتهاد كعمل البنوك الإسلامية، وإيرادات ونفقات الدولة الإسلامية، وتقديم وتأخير جمع حصيلة الزكاة وتوزيعها على مستحقيها.

ويعرف أيضا بأنه النماذج التطبيقية للمذهب الإقتصادي الإسلامي، وهو يرتكز على:[4]

- إزدواج شكل الملكية؛
- وعلى المنافسة التامة؛
- والحرية الفردية؛

[1] محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سابق، ص: 17.

[2] نفسه.

[3] محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص ص: 40، 41.

[4] أحمد محمد محمود نصار، مرجع سابق، ص: 12.

- وحق تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي.

ويتميز النظام الإقتصادي الإسلامي عن غيره من النظم الإقتصادية في أن الموارد الإقتصادية يجب أن توجه في سبيل إنتاج السلع والخدمات التي تشبع الحاجات السوية للإنسان، فالرفاهية لها مفهوم ومضمون يختلف عن المفهوم والمضمون السائد في النظم الأخرى، فليس كل ما يشبع حاجة أو رغبة قابلاً للإنتاج، وهذا الإطار من شأنه أن يسد من منافذ الشهوات والتطلعات الضارة للإستهلاك والتي تستنزف جانباً من الموارد النافذة.[1]

المطلب الثاني: المبادئ العامة للإقتصاد الإسلامي وآليات عمله.

إن الأعمدة الرئسية لهيكل الإقتصاد الإسلامي أو ما يمكن التعبير عنه بالمبادئ العامة التي يقوم عليها، هي التي تميزه عن باقي النظم الإقتصادية. وأغلب الباحثين يحصرونها في ثلاثة مبادئ أساسية وهي:[2]

مبدأ الملكية المزدوجة ومبدأ الحرية الإقتصادية ضمن نطاق الشرع والعقل ومبدأ العدالة الإجتماعية. وبتفصيل المبادئ الأساسية الثلاثة السالفة الذكر نجد أن الإقتصاد الإسلامي يرتكز على ما يلي:

- مبادئ عقائدية؛
- مبادئ أخلاقية؛
- مبادئ تشريعية؛

حيث أن تلك المبادئ هي التي تحدد آليات عمل النظام الإقتصادي ككل.

أولا – المبادئ العامة للإقتصاد الإسلامي:

المبادئ العامة التي يرتكز عليها الإقتصاد الإسلامي هي:[3]

I. المبادئ العقادية:

المبادئ العقادية الإسلامية ذات تأثير في السلوك الإقتصادي للفرد ونفسيته أهمها ما يلي:

أ. إن الإنسان بوجه عام "مستخلف من الله" في هذه الأرض لعمارتها وإستثمار خيراتها. وفي القرآن الكريم آيات كثيرة تفيد هذا المعنى، كقوله تعالى: ﴿**وَإِذْ قَالَ رَبُّكَ لِلْمَلَائِكَةِ إِنِّي جَاعِلٌ فِي الْأَرْضِ خَلِيفَةً**﴾ ((الآية 30 من سورة البقرة))، وقوله تعالى: ﴿ **وَأَنْفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَخْلَفِينَ فِيهِ**﴾ ((الآية 07 من سورة الحديد))

وترتب على مبدأ الخلافة الإنسانية في الأرض عدة نتائج هي:

- **وجوب مراعاة حقوق الجماعة في الأموال:** فالملكية في الإسلام ملكية مقيدّة، بمعنى أن الإسلام يفرض على المالك أن يتصرف بماله بشكل صحيح سواء في أسلوب الإنفاق الإستثماري أو الإنفاق الإستهلاكي.
- **التنازل عن جزء من الأموال لدفع الزكاة:** وذلك لتحقيق مبدأ التكافل الإجتماعي.

---

[1] أحمد محمد محمود نصار، مرجع سابق، ص ص: 12- 13.

[2] عبد الرحيم الشافعي، **المدخل لدراسة الإقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، 2009، عمان، الأردن، ص: 99.

[3] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص ص: 34، 35، 36، 37، 38، 39.

- **الإقرار بالوظيفة الإجتماعية للأموال:** لا يجوز لمن يملك الأموال أن يحول دون أداء هذه الأموال لدورها الإجتماعي عن طريق الإكتناز وتجميد سرعة دورانها في المجتمع.

ب. إن تسخير الأرض والكون للإنسان وإستخلاف الله في الأرض يتطلبان إنتفاع الإنسان بما خلق الله في الكون، وإستثماره لما في الأرض من خيرات وثمرات.

ت. إن مباشرة الإنسان المسلم لنشاطه الإقتصادي لا ينبغي أن يقصد به تحقيق الربح المادي فحسب، سعيا وراء مصلحته الفردية، بل يجب أن تكون المصلحة العامة فوق المصلحة الخاصة.

ث. يتحمل كل إنسان نتيجة عمله ونشاطه وهو المسؤول عنه مسؤولية في الدنيا ومسؤولية في الآخرة أمام الله. يقول سبحانه وتعالى: ﴿ **كُلُّ نَفْسٍ بِمَا كَسَبَتْ رَهِينَةٌ** ﴾ ((الآية 38 من سورة المدثر))

II. المبادئ الأخلاقية:

تعتبر المبادئ الأخلاقية من أهم المقاصد الشرعية المعترف بها، وأهم القيم الأخلاقية التي جاءت في نصوص القرآن الكريم والسنة النبوية هي:

أ. التزام الصدق والأمانة وحضر الغش، وإقالة التاجر المعسر من عثرته، قالى تعالى: ﴿ **وَإِن كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۚ وَأَن تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِن كُنتُمْ تَعْلَمُونَ** ﴾ ((الآية 280 من سورة البقرة)).

ب. حسن الوفاء بجميع إلتزامات الإنسان كاملة غير منقوصة.

ت. لاضرر ولا ضرار قاعدة شرعية تحرم الإعتداء، وظلم الغير، والإضرار بالناس. وبهذا يجب:

- أن يكون النشاط الإقتصادي الذي يقوم به الفرد مشروعا لا محرما، كبيع سلعة محرمة كالخمر ولحم الخنزير؛
- ألا يكون في العمل أو السلعة المباعة إضرار بالناس، كزراعة المخدرات أو شراء سلعة غذائية للمتاجرة بها وإحتكارها والتحكم بسعر بيعها.

III. المبادئ التشريعية:

يتميز النظام الإقتصادي الإسلامي بدعم المبادئ الأخلاقية في المجال الإقتصادي بمبادئ تشريعية، تنظم العلاقات المالية وتحدد الحقوق وتفرض الواجبات. وهذه المبادئ التشريعية بالإمكان إستنباطها من القرآن الكريم، والسنة النبوية، إضافة إلى المصادر الإجتهادية والتي يتم اللجوء إليها حالة عدم النص على الحكم، لأنه كما هو مقرر لا إجتهاد مع النص.

ثانيا – آليات عمل النظام الإقتصادي الإسلامي:

إستناداً للمبادئ العامة التي يقوم عليها الإقتصاد الإسلامي، فإن آليات عمل النظام الإقتصادي الإسلامي تتمثل فيما يلي: [1]

[1] فليح حسن خلف، **البنوك الإسلامية**، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، (2006)، ص ص 43-48.

- الإنسان مستخلف على المال، وله حق التصرف في هذه الملكية وحق الإنتفاع منها، فقد أقر الإسلام الملكية الخاصة إلا أنها مقيدة، بخدمة المجتمع، أو على الأقل عدم الإضرار به جراء إستخدامها وإخراج حقوق الدولة والعباد من المال المملوك، ومن ثم فإن الملكية الخاصة في الإسلام هي أداة لتحقيق التوازن بين مصلحة الفرد والمجتمع. وكذلك أقر الإسلام الملكية المشتركة، ومنع الأفراد من تملك بعض الأموال لإرتباطها بحق الجماعة، كما أجاز الإسلام ملكية الدولة عندما تقتضي مصلحة المجتمع ذلك، وبالذات الثروات الطبيعية التي لا تعود ملكيتها للأفراد.
- إن الآلية التي يعمل بموجبها الإقتصاد الإسلامي في ممارسته للنشاطات الإقتصادية تتمثل في الحرية في ممارسة هذه النشاطات، والتي هي حرية غير مطلقة، إذا أن ممارسة النشاطات الإقتصادية في الإسلام تقوم على أساس المنافسة والحرية، ومحاربة الإحتكار بكافة أشكاله، وعدم التدخل في تحديد السعر، والذي تحدده المنافسة الحرة، خاصة إذا تم الأخذ في الإعتبار الجوانب الأخلاقية التي يتم الإستناد إليها في القيام بالنشاطات الإقتصادية، وفي إجراء المعاملات التي تتضمنها هذه النشاطات، والتي تتضمن ضرورة عدم الغش، والغبن، والإحتيال، والإستغلال، وعدم الإضرار بالغير، وبذلك تمثل القيود الذاتية الأخلاقية عاملا مهما في عملية الرقابة الذاتية على ضمان حسن القيام بالنشاطات الإقتصادية. وفي الحالات التي تعجز فيها القيود والرقابة الذاتية على ضمان حسن القيام بالنشاطات الإقتصادية، يبرز دور الدولة من خلال:
  - مراقبة النشاطات الإقتصادية، وتنظيم القيام بها؛
  - محاسبة المخالفين لشرعية وسلامة هذه النشاطات، وحسن القيام بها؛
  - تنظيم الإنتفاع بالموارد العامة أو المشتركة، وتوجيه الملكية الخاصة بما يحقق الإنتفاع منها وبالكسب الحلال.
- العدالة في توزيع الدخل في إطار أحكام الشريعة الإسلامية وضوابطها، ومنها الضوابط المتصلة بضرورة عدم إكتناز الأموال وتراكمها، وبذلك وفر الإسلام العديد من الأدوات والوسائل التي يتم من خلالها تحقيق العدالة في توزيع الدخل وبشكل يمنع التفاوت أو يحد منه، منها:
  - الفرائض الإجبارية والتي تتمثل بفريضة الزكاة والتي تعتبر أحد أركان الإسلام الخمسة، بحيث يتم الحصول على الزكاة من أموال القادرين وإستخدامها لتلبية حاجيات غير القادرين من المحتاجين إليها. إضافة إلى الخراج والجزية وغيرها والتي تجب على القادرين، وتوفر موارد مالية لبيت مال المسلمين؛
  - الفرائض الطوعية، كالصدقات والهبات ومايماثلها؛
  - الإرث الذي أقره الإسلام والذي تتحقق من خلاله إعادة توزيع أموال المتوفى على ورثته وبما يؤدي إلى تفتيت الثروات والاسهام في منع تراكمها، وبالشكل الذي يسهم في تحقيق العدالة في توزيع الدخول.
- إن الإقتصاد الإسلامي يتضمن التطابق والإنسجام بين تحقيق المصلحة الخاصة، وتحقيق المصلحة الإجتماعية، وهذا يتم من قواعد الشريعة الإسلامية وأحكامها وضوابطها، والتي تتمثل في الضوابط الذاتية

التي تمنع تحقيق المصلحة الخاصة على حساب الإضرار بالمصلحة الإجتماعية (**لاضرر ولا ضرار**) من خلال التمسك باللإيمان والقيم الإسلامية، وكذلك من خلال الرقابة الخارجية المتمثلة بتدخل الدولة (**ولي الأمر**) والتي تقود إلى تحقيق التوافق بين مصلحة الفرد، أي المصلحة الخاصة، ومصلحة المجتمع، أي المصلحة الإجتماعية، ولتقويم أي إنحراف عن الشريعة الإسلامية ومقاصدها.

المطلب الثالث: خصائص النظام الإقتصادي الإسلامي.

يستوفي النظام الإقتصادي الإسلامي مجموعة من الخصائص التي ترتكز في الحقيقة على المذهب الإقتصادي الإسلامي، وتميزه على الإقتصاد الوضعي. ولإبراز أهمية تلك الخصائص سنقوم بالكشف عنها وكذا تصنيفها.

أولا – البعد الشمولي:

إن النظام الإقتصادي الإسلامي يستند في مرجعياته الأساسية على التصور أو النظرة العامة للفكر الإسلامي، الذي يعُتبر نظاما متكاملا للحياة البشرية يقوم على أساس تحكّم شريعة الله وحدها في أوضاع الحياة. لذلك نجد المذهب الإسلامي في الإقتصاد يركز على عدد من العناصر التي تميزّ نظرته الشمولية منها ميزتين أساسيتين وهما:[1]

I. إحاطته بالكليات والجزئيات:

يتميز الفكر الإقتصادي الإسلامي بخاصية كونه يحدد المبادئ الكلية ذات البعد الشمولي والتي يمكن وصفها بالمبدئية أو الإستراتجية، ويتمتع بقابليته لاستيعاب الجزئيات.

II. متجاوز للزمان والمكان:

إن من إعجاز الشريعة الإسلامية أنها لم تحصر النشاط الاقتصادي للبشر في نظرية محددة، وإنما جاءت بنظام مرن يتفق وطبيعة النشاط الإقتصادي في كليته، فحياة الناس الإقتصادية من الأمور سريعة التغير تتطور بصفة مستمرة بتغير المكان والزمان، ففي القرآن الكريم لا نجد أحكاما جزئية تفصيلية للنظام الاقتصادي الإسلامي، وإنما نجد مبادئ عامة، تمتاز بالمرونة والشمولية، محددة الأهداف والغايات لتتوافق مع أحوال الناس وتطور معاملاتهم.

وبهذا يمكن القول بأن الإقتصاد الإسلامي له وجهين أو شقين:

- **الشق الأول:** شق ثابت ويشمل الأصول الإقتصادية العامة الإسلامية المستخرجة من القرآن الكريم والسنة النبوية، ويقصدبها مجموعة الأسس والقواعد والمبادئ العامة التي نص عليها القرآن الكريم وأقرتها السنة النبوية في شؤون المال والإقتصاد.
- **الشق الثاني:** شق متغير ويتعلق بتطبيق تلك الأصول الإقتصادية في مواجهة مشكلات المجتمع المتجددة بإستمرار.

[1] عبد الرحيم الشافعي، مرجع سابق، ص ص: 74، 75، 76.

ثانيا – البعد الواقعي:

الإقتصاد الإسلامي يتميز بواقعيته، لأنه يستمد خطوطه من متطلبات الواقع الذي يجب أن يكون عليه الفرد المسلم في حياته الدنيا. وهذه النظرة التي يتميز بها الإقتصاد الإسلامي يتم ترجمتها من خلال عدد من المميزات الأساسية التالية:[1]

- الجمع بين الثبات والتطور للتكيف مع ظروف الزمان والمكان.
- إقتصاد تنمية وليس إقتصاد ندرة، حيث يقر الإقتصاد الإسلامي أن الأصل في موارد الطبيعية هو الوفرة مصداقا لقوله تعالى: ﴿**إِنَّا كُلَّ شَيْءٍ خَلَقْنَاهُ بِقَدَرٍ**﴾ ((الآية 49 من سورة القمر)). وبهذا فإن نظرة الفكر الإقتصادي الإسلامي لمفهوم الندرة تختلف عنها عند جميع المدارس الإقتصادية التي عرفها التاريخ.
- الحرية الإقتصادية المقننة إذ أقر الإسلام ما يسمى بالمبادرة الخاصة، ولكن في حدود معنية ومحددة سلفا. فليس الفرد حراً حين يمس بحقوق الأفراد الآخرين، أو يمس بمصلحة الدولة أو الأمة.
- إخضاع عناصر الإنتاج للمخاطرة وتشجيع المشاركة، فالعملية الإنتاجية لا تتم إلا بتظافر عناصر الإنتاج المتكونة من القوى الطبيعية– الأرض– ورأس المال والعمل في إطار تنظيم لخطة الإنتاج. ولا توجد ميزة تفضيلية لرأس المال ولصاحب رأس المال في النظام الإقتصادي الإسلامي، بل يشجع على التضامن والتكامل ويوازي بينهما في التعرض للربح أو الخسارة على حد سواء. معرضا كل الشركين لعنصر المخاطرة.
- التشغيل الكامل للموارد، إذ يحرص الإسلام على تشغيل كل الطاقات الموجودة والممكن إيجادها قصد خدمة الإنسان وهو ماعبر عنه بالإستخلاف والتسخير.

ثالثا – البـــعد التوازنـــــي:[2]

العدل بالحق، أو الوسطية، هو سمة النظام الإقتصادي الإسلامي، ومن فروع العدل بالحق العدل في توزيع الدخول والثروات. ومن أجل ذلك فإن للتوزيع في هذا النظام الإقتصادي، قواعد ثابتة رئيسية وعديدة في ضوء الشريعة الإسلامية وفقا لمقتضيات الظروف.

هذا ويقوم النظام الإقتصادي الإسلامي على أساس من حفظ التوازن الإجتماعي بين الأفراد، وهذا التوازن الإجتماعي لا يعني تساوي الأفراد في الدخول والثروات، فالتفاوت في الدخول والثروات أمر يقره الإسلام طالما يرتكز على أسباب مشروعة. والتوازن الإجتماعي المقصود يعني إلى جانب إقرار التفاوت المشروع في الدخول والثروات، أن يحصل كل فرد من أفراد الأمة على جانب من منافع الثروات التي خلقها الله للناس كافة، وأن يمتلكوها عن طريق العمل وغيره من أسباب الملكية، على نحو بحيث يحصل كل فرد كفايته في إطار تفاوت الدخول والثروات تفاوتا مشروعا، وفي إطار إحترام قيمة العمل، وأسباب التملك الفردي.

[1] عبد الرحيم الشافعي، مرجع سابق، ص ص: 78- 81.

[2] نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، مرجع سابق، ص ص: 17، 18.

رابعا – البعد الإنساني والأخلاقي:

من الخصائص الأساسية للإسلام أنه يعطي أهمية كبيرة للبعد الإنساني والأخلاقي على جميع المستويات بما فيها الميدان الإقتصادي لذلك فإن الإسلام يضع الإقتصاد في إطاره الصحيح، ويجعل الرابطة وثيقة بينه وبين القواعد الإنسانية القيمية التي يلزم توافرها في الفرد المسلم والمجتمع الإسلامي حيث:[1]

- أنّ الشريعة الإسلامية تهتم بالأخلاق على نحو إهتمامها بالواجبات والمحرمات، والترابط وثيق بين العقيدة والعبادة والمعاملات والأخلاق، ولذا يتميز الإقتصاد الإسلامي بجوانبه الأخلاقية الإنسانية.
- ولأن الإنسان مستخلف في الأرض، فإن النشاط الإقتصادي محكوم بما أمر الله به من تعمير الأرض وتنمية ثرواتها بأساليب بعيدة عن الغش والربا والإحتكار والغصب والسرقة والنصب....إلخ. لتحقيق أهداف تسعى إلى التعاون والتكافل ورعاية سائر المحتاجين وغير ذلك من المثل العليا في الغايات والوسائل معا، قال تعالى: ﴿**وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنتُمْ تَعْلَمُونَ**﴾ ((الآية 188 من سورة البقرة)).
- فالإسلام يدعو الإنسان إلى إكتساب ماله من حلال، أي من مصادر مشروعة، فإلتزام الحلال واجب في الإدخار والتمويل والإنتاج والتوزيع.
- ويتضّح إعتماد الإقتصاد الإسلامي على القيم الأخلاقية من النظر إلى دعامتي الإقتصاد (**المال، والعمل**) وإستحضار نظرة الإسلام إلى المال على أنه وسيلة لا غاية، وأنه ميدان إستخلاف، ونظرته إلى العمل وربطه بأهداف سامية تجعله عبادة وتنظم حقوق وواجبات العاملين. إضافة إلى منع المالك من إستعمال ماله فيما يضر بالغير أو بالجماعة، وتحريم تنمية المال بالربا، وتحريم الغش والإحتكار، والنهي عن التقتير والتبذير.

وبفضل علاقة النظام الإقتصادي الإسلامي بالجانب الروحي أو الأخلاقي، يمكن للمذهب الأقتصادي الإسلامي أن يساهم في طبع العلاقات الدولية بطابع إنساني. فمساهمة الفكر الإقتصادي الإسلامي كما تمت صياغته، يمكن أن تكون حاسمة تجاه الأزمات المادية، التي تعاني منها شعوب العالم، خاصة في جانبها القيمي، وإتجاه علاقة الإستغلال التي تمارس على الضعفاء سواء كانوا أفرادا أو جماعات أو دولا. ذلك أن الفكر الإسلامي بفضل نظرته الشمولية، قد أعطى هامشا كبيرا للرؤية الأخلاقية– الإقتصادية الموجودة بصفة ضمنية وصريحة في الشريعة الإسلامية، تلك الرؤية التي ترى أن الإنسان هو الهدف والغاية لا المادة.[2]

[1] أحمد محمد محمود نصار، مرجع سابق، ص ص: 39، 40.

[2] عبد الرحيم الشافعي، مرجع سابق، ص: 98.

المطلب الرابع: أهداف النظام الإقتصادي الإسلامي وأسس تحقيقها.

شرع الإسلام من الأحكام ما يحقق المبادئ والتشريعات التي جاء بها لتنظيم عمل الفرد والجماعة في جميع النواحي المتصلة بكسب المال وتنميته وإنفاقه وهذا ما تضمنه النظام الإقتصادي في الإسلام،[1] حيث أن له أهداف عدة يسعى لتحقيقها من خلال مجموعة الأسس والإجراءات والسياسات المختارة.

أولا – أهداف النظام الإقتصادي الإسلامي:

للنظام الإقتصادي الإسلامي أهداف عدة أهمها:[2]

I. رفاهية إقتصادية عامة مع عمالة كاملة ومعدل نمو أمثل:

تحقيق الرفاهية للناس والتخفيف من متاعبهم هو الهدف الأساسي للشريعة وهذا يتطلب:

- ضرورة تحقيق الحياة الإقتصادية الطيبة بإشباع كافة الحاجات الإنسانية الأساسية؛
- إزالة كافة الأسباب الرئسية للمتاعب والمصاعب، وتحسين نوعية الحياة معنويا وماديا؛
- التوظيف الكامل والفعال للموارد البشرية، وتوسيع الحياة الإقتصادية الطيبة،
- تحقيق الكفاءة الإقتصادية في تخصيص موارد المجتمع، وفي تشغيل هذه الموارد؛
- أن يكون النتاج الطبيعي للسياسات التي تؤدي إلى التوظيف الكامل والفعال للموارد البشرية والمادية جيدا، حتى يكون معدل النمو الإقتصادي مرتفعا إلى حد معقول، لتحقيق الإزدهار المادي في إطار القيم الإسلامية والتي تتطلب أن:
  - لا يتحقق هذا الإزدهار بإنتاج سلع أو خدمات غير ضرورية أو مشبوهة من الناحية الأخلاقية؛
  - لا يوسع هذا الإزدهار من الفجوة الإجتماعية بين الأغنياء والفقراء بتشجيع الإستهلاك المفرط؛
  - لايؤذي الأجيال الحاضرة أو المستقبلية بإفساد بيئتهم المعنوية أو المادية؛

II. العدالة الإقتصادية الإجتماعية والتوزيع العادل للدخل والثروة:

إن أهداف العدالة الإقتصادية الإجتماعية والتوزيع العادل للدخل والثروة هي أجزاء من الفلسفة الأخلاقية للإسلام، وتقوم على إلتزام ثابت تجاه الأخوة الإنسانية، ويظهر ذلك جليا في القرآن الكريم والسنة النبوية.

III. إستقرار قيمة النقود:

إن إستقرار قيمة النقود هدف لاغنى عنه في الإطار الإسلامي، وذلك بسبب تأكيد الإسلام الواضح على الأمانة والعدالة في كافة المعاملات الإنسانية. فنجد في القرآن الكريم الحث على الأمانة والعدالة في كل المقاييس، قال تعالى ﴿ **وَأَوفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ لَا نُكَلِّفُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا** ﴾ ((الآية 152 من سورة الأنعام)).، وقال سبحانه وتعالى: ﴿ **فَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا ذَلِكُمْ خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ** ﴾ ((الآية 85 من سورة الأعراف)).

[1] محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص: 46.

[2] أحمد محمد محمود نصار، مرجع سابق، ص ص:من 93 حتى 104.

هذه المعايير لا تقتصر فقط على الموازين والمكاييل التقليدية بل لابد أن تضم كل مقاييس القيمة، ولما كانت النقود أيضا مقياسا للقيمة فإن أي تآكل مستمر ومهم في قيمتها الفعلية يمكن تفسيره في ضوء القرآن على أنه إفساد للعالم لما لهذا التآكل من أثر سيئ على العدالة الإجتماعية والصالح العام.

IV. تعبئة المدخرات والفاعلية في إستخدامها:

إن تعبئة المدخرات هدف جوهري في الإقتصاد، لأن الإسلام ينهى عن إكتناز الأموال، ويطالب بإستخدامها المنتج لتحقيق أهدافه الإقتصادية والإجتماعية. ولهذا الغرض قامت مؤسسات مالية منظمة تنظيما فعالا بتعبئة المدخرات المعطلة وتوجيهها إلى إستخدامات إنتاجية أو تمويل الإحتياجات الحقيقية تمويلا غير تضخمي* في كل من القطاعين العام والخاص تحقيقا لأهداف الإقتصاد.

V. شيوع التمويل بالمشاركة:

إن الإلتزام بإلغاء الفائدة يعني أن كل الأعمال في البلدان الإسلامية بما في ذلك الأعمال الصناعية والزراعية التي تعمل في الوقت الحالي على أساس مزيج من أموال المشاركة والقروض الربوية تصبح قائمة على التمويل بالمشاركات كالأسهم والحصص، والقروض الحسنة، وديون الموردين التي سمح فيها الفقهاء بالفرق بين العين والدين لتغطية التكلفة الإضافية لإدارة المبيعات المؤجلة.

وبهذا فقد وضع الإسلام بديلا عن الفائدة على رأس المال هو المشاركة في الربح والخسارة بين رأس المال والعمل، ولذلك مزاياه:

- في ترشيد إستخدام رؤوس الأموال المتاحة للمجتمع؛
- وفي تشجيع الإدخار لتوجيهه في الإستثمار؛
- وفي ضمان التكيّف المستمر بين مؤسسات التمويل والتغيرات الهيكلية في الإقتصاد؛
- وفي القضاء على التناقض بين مصالح المنتجين ومصالح أصحاب رؤوس الأموال المتاحة للمجتمع؛

ثانيا – أسس النظام الإقتصادي الإسلامي:

هناك عدة أسس تحكم النظام الإقتصادي الإسلامي، وهي ترتبط بالمبادئ العقائدية والأخلاقية والتشريعية للإقتصاد الإسلامي ككل وأهم هذه الأسس ما يلي:[1]

- إعتبار المال الصالح قوام الحياة، حيث إمتدح الإسلام المال الصالح وأوجب الحرص عليه وحسن تدبيره وإستغلاله؛
- العمل على كل قادر، إذ يحث الإسلام على العمل والكسب، وينظر إليه كنوع من العبادة ومن سنن الأنبياء، يقول سبحانه وتعالى: ﴿ **وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ** ﴾ ((الآية 105 من سورة التوبة)).

* تضخمي: توليد نقود جديدة عن طريق إصدار نقود جديدة أو الإقتراض من نقود الودائع بالبنوك التجارية.

[1] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص ص: 40، 41.

- الكشف عن منابع الثروات، إذا نجد في الكتاب والسنة توجيه إلى إكتشاف منابع الثروة والمصادر الطبيعية، والحث على إستغلالها والإنتفاع بها. يقول جل شأنه: ﴿ **وَسَخَّرَ لَكُمْ مَا فِي السَّمَاوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ جَمِيعاً مِنْهُ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ** ﴾ ((الآية 13 من سورة الجاثية)).
- تحريم الكسب الخبيث، ويقصد بالكسب الخبيث بأنه: "الكسب الذي يكون بغير مقابل من عمل" كالربا والقمار ونحوها، أو الكائن بغير وجه حق كالسرقة والنصب والإحتيال والغش؛ أو ماكان عوضا لما يضر كثمن الخمر والمخدرات وغيرها.
- التقريب بين الطبقات والمساواة في حق العيش، حيث يوفر الإسلام وسائل المعيشة للجميع، وهم سواء في حق المعيشة، لكنهم يختلفون في درجاتها ومراتبها.
- حرمة المال وإحترام الملكية، إذ قرر الإسلام حرمة المال وإحترام الملكية الخاصة مادامت لا تتعارض مع المصلحة العامة.
- تنظيم المعاملات المالية، حيث شرع الإسلام تنظيم المعاملات المالية في نطاق مصلحة الفرد والمجتمع، وإحترام العقود والإلتزامات. وأقر مبدأ العدل والإنصاف أساسا لجميع المعاملات، وحرم المعاملات التجارية التي تفقد التوازن بين العمل ورأس المال من تحريم الربا.
- إقرار مسؤولية الدولة عن حماية النظام الإقتصادي وحسن التصرف في المال العام، تأخذه بالحق، وتصرفه بالحق، وتراعي مبدأ العدالة الإجتماعية في جبايته.

وبهذا نكون قد تطرقنا إلى أهم ما يتعلق بالإطار النظري للنظام للإقتصادي الإسلامي الذي يمثل الإطار العام والنظام الكلي الذي يعمل فيه النظام المالي الإسلامي والذي ستناقش أبعاده المختلفة فيما يلي من المبحث الرابع.

المبحث الرابع: معالم النظام المالي الإسلامي.

نتناول في هذا المبحث معالم النظام المالي الإسلامي من وجهة نظر مالية معاصرة بالإستفادة مما هو في النظام المالي الرأسمالي.

المطلب الأول: مفهوم النظام المالي الإسلامي.

كما سبق وأشرنا في المبحث الأول من الفصل الأول، بأن إدراج أي تعريف للنظام المالي لابد أن يبين الخصائص المميزة له بوصفة نظاما، فضلا عن ذلك فإن هذا التعريف يجب أن يظُهر لنا الشق المالي في هذا النظام من حيث كونه يتعامل بأصول مالية من خلال مؤسسات مالية، وقبل إدراج تعريف للنظام المالي الإسلامي سنقف على الجذور التاريخية لهذا النظام.

أولا– الجذور التاريخية للنظام المالي الإسلامي:

عرف المسلمون كثيرا من المعاملات المالية وطبقوها فيما بينهم، أو مع غيرهم حيث كانوا يمارسون بعض الأعمال المصرفية المنفردة من خلال تعاطيهم للتجارة، مثل صرف العملة وتحويلها إضافة إلى بعض النشاطات الإئتمانية[1]، وفي عهد عبد الملك مروان (65-86هـ) قام بضرب الدنانير والدراهم الإسلامية حيث أحدث سنة 76هـ عملة إسلامية على طراز إسلامي خاص ليس بها أي إشارات رومانية، أو فارسية، فأصبح بذلك عبد الملك بن مروان أول من ضرب الدراهم والدنانير، ويعتبر هذا العمل الذي قام به عبد الملك بن مروان عملا حقق للدولة الإسلامية الإستقرار السياسي والإقتصادي، وقلل الغش والتلاعب بالنقد،[2] وبهذا تميزت النقود في العهد الأموي بالجودة والنقاء، مما يدل فعلا على التطور النقدي.

وفي العصر الحديث يمكن رصد التطور التاريخي للنظام المالي الإسلامي كما يلي:[3]

- بدأ التاريخ الحديث للتمويل الإسلامي كنظام مالي أكثر كفاءة وإنتاجية مع الكتابات النظرية حول التمويل بدون فائدة في الفترة من 1940إلى 1960 لتثمر في القرن الـ: 21، مؤسسات مالية إسلامية عالمية سريعة النمو. وقد كانت المبادرات الأولى من قبل الإقتصاديين المسلمين الطامحين لحياة تنسجم مع التعاليم الإسلامية والمثل العليا، وتشمل نظام مالي يتسق مع الشريعة التي تتضمن المبادئ الموجهة لجميع جوانب البشرية. وبالتالي، يعد التوافق مع الشريعة شرطا مسبقا لسلامة المعاملات الإقتصادية والمالية سواء كانت على مستوى الأفراد، أو المؤسسات، أو الحكومات.
- ويشهد العالم اليوم، صناعة متنامية للخدمات المالية الإسلامية تشمل أكثر من **600** مؤسسة مالية إسلامية تعمل في مختلف دول العالم.كما حققت هذه الصناعة أسرع نمو في النظام المالي العالمي مع إمكانيات واعدة لم يتم إستثمارها بعد.

---

[1] أحمد طه العجلوني، مرجع سابق، ص: 36.

[2] خليفي عيسى، **التغيرات في قيمة النقود – الآثار والعلاج في الإقتصاد الإسلامي –**، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى عمان، (2011)، ص: 54.

[3] ترجمة: لطفي عامر بن جديدة، عماد الهادي الذيوب، وآخرون، مرجع سابق، ص: 17-19.

- شهدت الصناعة المالية الإسلامية توسعا من مناطقها إلى أجزاء أخرى من العالم بما في ذلك الدول الغربية. فقد شجعت العديد من البلدان مثل المملكة المتحدة وفرنسا وإسبانيا ولو كسمبورغ وأستراليا، فضلا عن بريطانيا تقديم خدمات ومنتجات مالية إسلامية ويبحثون حاليا عن سبل لتوسيع مشاركتها.

وبهذا قطعت هذه الصناعة شوطا كبيرا، خاصة وأن بعض المحللين الغربيين من القرن الماضي، الذين كانوا ينظرون إلى النظام الخالي من الفائدة نظاما فاشلا.

ثانيا – تعريف النظام المالي الإسلامي:

إن مفهوم النظام المالي الإسلامي عند معظم الباحثين المعاصرين في الإقتصاد والتمويل الإسلامي محصور في جانب واحد محكوم بالنظرة التاريخية لدور الدولة منظما وحيدا للنشاط الإقتصادي مع إهمال وجود نظام مالي يعتمد على مبادرة القطاع الخاص كما هو الحال في النظام المالي القائم على الإقتصاد الرأسمالي، حيث أغلب الباحثين يتعرضون للمالية العامة للدولة الإسلامية، ويطلقون على ذلك مصطلح النظام المالي في الإسلام، إلا أن الأصح هو الإعتراف بوجود شق آخر مهم للنظام المالي يتعدى الإهتمام بالمالية العامة للدولة، وهذا الشق يتعلق بإدارة المورد المالي على مستوى القطاع الخاص كما هو الحال في أغلب إقتصاديات العالم.[1]

وبناءا على ماسبق، وإستنادا إلى تعريف النظام المالي التقليدي، فالنظام المالي الإسلامي تعريفا هو: مجموعة من المؤسسات والقوانين والأنظمة، والتقنيات التي يكون من خلالها إيجاد الأصول المالية وتداولها، ويكون من خلالها إنتاج وتوزيع الخدمات المالية، وتخصيص الأموال بناءا على العائد المتوقع للإستثمار، وذلك على ضوء أحكام الشريعة الإسلامية والتكامل مع السياسة المالية العامة.

كما يعّرف النظام المالي الإسلامي بأنه الأداة التي تربط بين وحدات الفائض ووحدات العجز من خلال مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات المالية التي لا تنتهك المعايير والأخلاق الإسلامية[2].

فالمنتجات المالية المقدمة في إطار النظام المالي الإسلامي تكون وفقا للقوانين الإسلامية التي جاءت بها الشريعة الإسلامية لتنظيم مجمل المعاملات المالية التي تقوم على النشاط الإقتصادي الحقيقي.

هذا فضلا على أن المؤسسات المالية العاملة في النظام المالي الإسلامي تقوم بالعديد من الوظائف مثل: جمع الأموال، وتخصيصها، الدفع والتسوية وتبادل الخدمات، بإستخدام الأدوات المالية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية.[3] والشكل الموالي يوضّح إطار عام للنظام المالي الإسلامي، وآلية التمويل من خلاله في الحالتين: حالة تمويل مباشر وحالة تمويل غير مباشر.

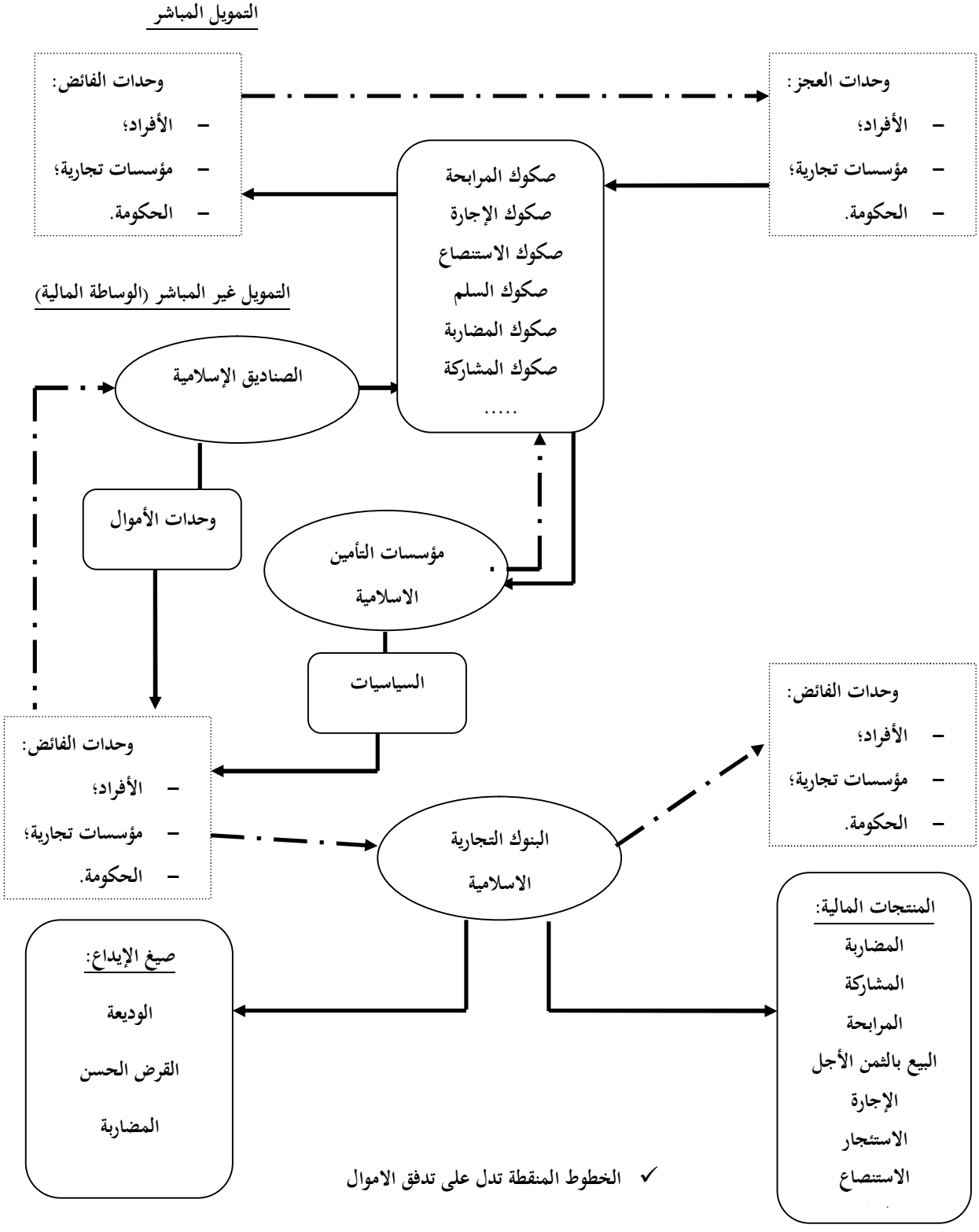
---

[1] أحمد طه العجلوني، مرجع سابق، ص: 35.

[2] Mohammed Obaidullah, **Islamic Financial Services**, Islamic Economics Research Center, King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia, p:15.

[3] Mohammed Elqorchi, **Islamic finance Gears UP**, Finance and development, Aquarterly Magazine of IMF, Volume : 42, (December2005),Number 04, Available on the site: http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2005/12/qorchi.htm

الشكل رقم(02): رسم عام للنظام المالي الإسلامي.



المصدر:محمد بوحديدة، **النظام المالي الإسلامي نظام مركب– التجارب، والتحديات، والآفاق–**، أطروحة دكتوراه، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية ونقود، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، (2008/2007)، ص: 319.

المطلب الثاني: الأسس الفكرية للنظام المالي الإسلامي.

على إعتبار أن الإطار العام والنظام الكلي للنظام المالي الإسلامي هو النظام الإقتصادي الإسلامي الذي ينطلق من أسس عقائدية إسلامية، فإن النظام المالي الإسلامي يتبنى تلك الأسس الشرعية بالضرورة، والتي تقوم على أهداف ومنطلقات تميزه عن غيره من الأنظمة المالية. وبالتالي فالأسس الفكرية التي يقوم عليها النظام المالي الإسلامي تتخلص في:

أولا: خلو المعاملات من الفائدة (الربا)؛

ثانياً: خلو المعاملات من الأنشطة المحرمة (المعاملات المحرمة)؛

ثالثاً: مبدألغُنم بالغُرم؛

رابعاً: تحريم الإكتناز؛

خامسا: قدسية العقود؛

أولا– خلو المعاملات من الفائدة (الربا):

إن الأصل في المعاملات الإباحة، وأنه لا يحرم منها إلا ماحرمه الشارع الحكيم، وتعُد الربا أصل من أصول المعاملات المحرمه، وقد دل على تحريمه الكتاب والسنة والإجماع[1]، فالأدلة على تحريم الربا متعددة[2] منها في قوله تعالى: ﴿ **يا أَيُّهاالَّذينَ آمَنُوا لا تَأْكُلُوا الرِّبَوا أَضْعافًا مُضاعَفَةً وَاتَّقُوا اللهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ** ﴾ ((الآية 130 من سورة آل عمران))، وفي 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** ﴾ ((الآية 275 من سورة البقرة)).

وتُعّرف الربا لغة على أنها الزيادة، وفي الشرع الإسلامي ليست كل زيادة تحصل على رأس المال يقال لها ربا، فالقرآن الكريم لايحرم الزيادة من حيث هي، فالزيادة تحدث في البيع أيضا، ولكن التي حرمها القرآن هي نوع خاص أسماه الربا تفرقة له عن الزيادة التي تحدث في البيع، وقد تعددت تعاريف الربا في الشرع أهمها: "**الربا فضل خال عن عوض مشروط لأحد المتعاقدين**"، إذ أن هذا التعريف شامل لنوعي الربا: ربا النسيئة وربا الفضل معا اللذان حُرما بنصوص القرآن.[3]

وإنطلاقا من تحريم الإسلام للتعامل بالفائدة (الربا) أخذا أو عطاءا. فإن فوائد القروض والودائع، أو أدوات الدين ذات العائد الثابت، أو أي أداة مالية تستحق عائدا ثابتا محددا مسبقا بشكل كلي أو جزئي (كالأسهم الممتازة) تكون ممنوعة بشكل تام ومطلق في ظل النظام المالي الإسلامي، الذي يقوم على قاعدة المشاركة في الربح

[1] محمد بن وليد بن عبد الطيف السويدان، **التكلفة الفعلية في المصارف الإسلامية– الأسباب والضوابط –**، دار النفائس للنشر، الطبعة الأولى، عمان، (2011)، ص ص: 33، 34.

[2] صادق راشد الشمري، **أساسيات الإستثمار في المصارف الإسلامية**، دار اليازوري، الطبعة الأولى، الأردن، (2011)، ص: 151.

[3] نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، مرجع سابق، ص: 468.

والخسارة، وعلى تداول الأموال النقدية والسلعية، مضبوطة بالحلال ومحكومة بالأولويات الإسلامية وتحقيق المقاصد الشرعية التي من أجلها شرعت المعاملات. والجدول الموالي يوضح الفروق الجوهرية بين القروض بالفائدة والمشاركة في الربح والخسارة.

الجدول رقم (03): الفروق بين القروض بالفائدة والمشاركة في الربح والخسارة.

عنصر المقارنة	القروض بالفائدة	المشاركة في الربح والخسارة
العلاقة وطبيعة الالتزام	– علاقة دائن بمدين؛ – سداد أصل القرض والفوائد المتفق عليها بصرف النظر عن نتائج المشروع الممول.	– علاقة شريك بشريك؛ – يترتبط السداد بالنتائج الفعلية للمشروع الممول.
قواعد توزيع العائد	– تحدّد مسبقاَ على أساس الفائدة المحددة.	– يتم توزيع بين الممول والشريك حسب نتائج المشروع.
معايير اتخاذ قرار التمويل	– الربحية التجارية.	– توافر الضوابط الإسلامية في المشروع؛ – العائد الاجتماعي للمشروع؛ – التوافق مع الأولويات الاقتصادية.
الضمانات	– تؤخذ الضمانات لضمان سداد القرض.	– تؤخذ الضمانات لمواجهة تقصير الشريك في تنفيذ الشروط المتفق عليها.

المصدر: أحمد شعبان محمد علي، **البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية**،، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى الإسكندرية، (2010)، ص: 103.

هذا ويمكن القول أن الربا من أهم الظواهر والمشكلات الإقتصادية والإجتماعية منذ أمد طويل، فقد تعامل به الناس منذ آلاف السنين مع أنه محرم في جميع الآديان السماوية، وكان محل إنتقاد من قبل المصلحين والفلاسفة عبر العصور. أما في الوقت الحاضر ومع أن الفائدة (الربا) تمثل أحد ركائز النظام الاقتصادي الرأسمالي، إلا أنه لازال هناك عدم إتفاق حول كيفية تحديد مقدارها أخذا وعطاءا[1]، أي أن نظريات تبرير الفائدة التي جاء بها مجموعة من الإقتصاديين لم تنجح في تبرير ما إدعته من عائد مخصوص لرأس المال وهو الفائدة، كما أنها لم تنجح في تقديم تفسير للفائدة في ذاتها.[2]

ثانيا– خلو المعاملات من الأنشطة المحرمة (المعاملات المحرمة):

الأصل في التعامل في الإقتصاد الإسلامي الإباحة إلا إذا ورد نص يحرم ذلك، فللمسلم الحرية في مزاولة النشاط، الذي يرغبه ولا يمنع من ذلك إلا إذا تبين أن هذا العمل يصطدم مع نصوص شرعية.[3]

[1] محمود حسين الوادي، إبراهيم محمد خريس، حسين محمد سمحان، وآخرون، مرجع سابق ص: 188.

[2] أحمد محمد محمود نصار، مرجع سابق، ص: 85.

[3] محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سابق، ص: 80.

أي أن أوجه الكسب المشروعة في الشريعة الإسلامية عديدة، إلا أن هناك بعض الطرق للكسب محرمة في الإسلام، ونشير إلى أهمها على النحو التالي:

I. صناعة المحرمات والإتجار بها:[1]

أو تقديم الخدمات والأعمال المساعدة في صنعها أو ترويجها كالخمر، والمخدمات، والملاهي المحرمة، والقمار، والأغذية المحرمة، قال تعالى: ﴿**يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ**﴾ ((الآية 90 من سورة المائدة)).

II. تحريم الإحتكار:

الإحتكار في الإقتصاد الوضعي هو السيطرة على عرض أو طلب للسلعة، بقصد تحقيق أقصى ربح، أما في الإقتصاد الإسلامي فهو جمع أو حبس السلعة التي يحتاج إليها الناس لبيعها بثمن مرتفع، أو لخلق نوع من الندرة وعدم الإستقرار في السوق التجاري، مما يؤدي بالتالي إلى تحكم فرد أو مجموعة بعرض وسعر السلعة المحتكرة.

والإحتكار من الأعمال المحرمة نظرا للضرر الذي يوقعه بين أفراد المجتمع، فالهدف من تحريمه هو كشف الضرر عن أفراد الأمة ووقايتهم من المحتكرين في حبس الأقوات، وغيرها من ضروريات الحياة.[2]

III. الغرر والعقود الإحتمالية:

يعرف بيع الغرر على أنه كل بيع إحتوى جهالة، أو تضمن مخاطرة، أو قمارا، وقد نهى الشارع ومنع منه، ويعرف العقد الإحتمالي بأنه العقد الذي لا يستطيع كل من المتعاقدين أن يحدد وقت تمامه، أو القدر الذي أخذ، أو القدر الذي أعطي، ويكون عدم التأكد في العقود الإحتمالية في محل العقد موضوع المعاملة وقيمتها، وهو حالة خاصة من الغرر الذي يكون عدم التأكد فيه أعم، إذ يشمل عدم التأكد في العقد وشروطه مثل بيعتان في بيعة، وبيع العربون...الخ. كما يضم تعريف الغرر عدم التأكد في محل العقد، مثل الجهل بذات المحل، والجهل بحبس المحل،والجهل بنوع المحل، والجهل بصفة المحل، والجهل بمقدار المحل، وعدم القدرة على تسليم المحل.[3]

وعدم التأكد في العقود الإحتمالية هو علّة التحريم، حيث يكون في محل العقد موضوع المعاملة وقيمتها، وهو حالة خاصة من الغرر الذي يكون عدم التأكد فيه أعم، وتكلفته عالية مقارنة مع التكلفة الكلية لموضوع المعاملة، وقد أجمع الفقهاء على تحريم الغرر لأنه أكل لأموال الناس بالباطل. **قال تعالى:** ﴿**وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ**﴾ ((الآية 188 من سورة البقرة)).[4]

---

[1] محي الدين يعقوب أبو الهلول، مرجع سابق، ص: 60.

[2] وفاء محمد عزت الشريف، **نظام الديون بين الفقه الإسلامي والقوانين الوضعية**، دار النفائس، الطبعة الأولى، الأردان، (2010)، ص: 140.

[3] عمر يوسف عبد الله عبابنة، **الأزمة المالية المعاصرة تقدير إقتصادي إسلامي**، عالم الكتب الحديث، الطبعة الأولى، الأردان، (2011)، ص: 172.

[4] نفســـــه.

ثالثا–مبدأ الغُنم بالغُرم:

ويقصد به أن الحق في الحصول على النفع أو الكسب العائد أو الربح يكون بقدر تحمل المشقة أو التكاليف (المصروفات أو الخسائر أو المخاطر)، أو بعبارة أخرى فإن الحق في الربح يكون بقدر الإستعداد لتحمل الخسارة. وهذه القاعدة تمثل أساسا فكريا قويا لكل المعاملات التي تقوم على المشاركات والمعاوضات، حيث يكون لكل طرف فيها حقوقا تقابل أو تعادل ما عليه من إلتزامات. على أن الالتزمات تكون على ثلاثة أنواع هي: إلتزام بمال، أو إلتزام بعمل، أو إلتزام بضمان، وهذه هي الأسباب الثلاثة التي تنشئ لصاحبها الحق في الحصول على الربح أو الغرم على ما إتفق عليه العلماء.[1]

رابعا – تحريم الإكتناز:

الإكتناز هو المال الذي جمع وحبس ومنعت منه حقوقه كالزكاة والصدقة، وقد جاء التحريم في كتاب الله العزيز بقوله تعالى: ﴿ **يا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ(34) (34) يَوْمَ يُحْمَى عَلَيْهَا فِي نَارِ جَهَنَّمَ فَتُكْوَى بِهَا جِبَاهُهُمْ وَجُنُوبُهُمْ وَظُهُورُهُمْ هَذَا مَا كَنَزْتُمْ لِأَنْفُسِكُمْ فَذُوقُوا مَا كُنْتُمْ تَكْنِزُونَ(35)** ﴾ ((**الآية 34–35 من سورة التوبة**)). وحكمة الإسلام من هذا التحريم تظهر جلية في كونه عملا يقوم على تعطيل الأموال وإستثمارها وتداولها قصد جلب المنافع، لذلك لأن هذا التداول هو الذي يولد الرخاء الاقتصادي بين أفراد المجتمع؛ لأن دوران المال في الأيدي يعود بالنفع على الجميع، خلافا لكنزه الذي يحجب منفعته عن الآخرين ولا يستفيد منه الكانز.[2]

خامسا– قدسية العقود:

العقد في الإصطلاح الشرعي هو: " إلتزام المتعاقدين أمرا وتعهدهما به، وهو عبارة عن إرتباط إيجاب بقبول على وجه مشروع "[3]، أي الإيجاب والقبول الصادرين لا يجب أن يكون على غير الوجه المشروع.

وقد أعطى النظام المالي الإسلامي للعقود والوفاء بالإلتزامات التعاقدية أهمية قصوى، وهذا للحد من مخاطر المعلومات غير المتماثلة:" **أي إمكانية حصول طرف على معلومات لا تتوفر للطرف الأخر، فتستغل للحصول على أرباح** "، والخطر الأخلاقي.[4] والعقود الواجب تجنبها في ظل النظام المالي الإسلامي عديدة كبيع الغرر وبيع العينة وبيع الكالئ بالكالئ (وهو بيع الدين بالدين)، وبيع ما ليس عندك، وبيعتين في بيعة واحدة وبيع النجش...إلخ. أما أهم أنواع العقود المشروعة فهي كما يوضحها الشكل التالي:

---

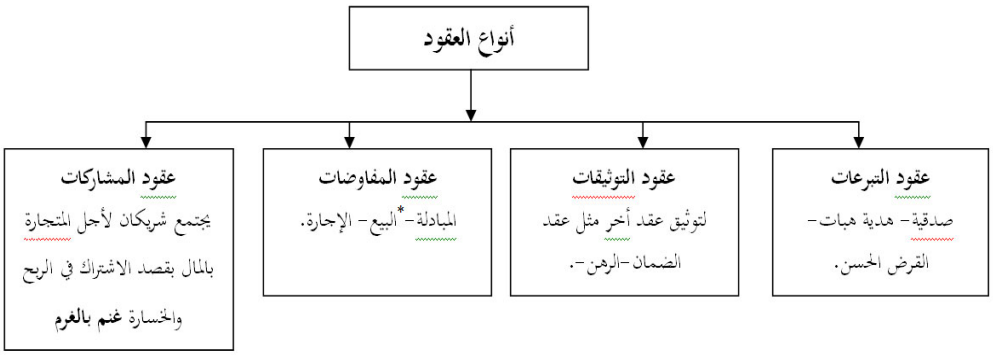
[1] أحمد شعبان محمد علي،مرجع سابق، ص: 55.

[2] وفاء محمد عزت الشريف، مرجع سابق، ص: 139.

[3] عيسى ضيف الله المنصور، **نظرية الأرباح في المصارف الإسلامية**، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردان، (2007)، ص: 330.

[4] Zamir Iqbal ،**Islamic financial Systems** ،finance and development, International Monetary fund ،(June 1997) ، P: 43.

الشكل رقم: (03): أنواع العقود المشروعة.



المصدر: صادق راشد الشمري، **أساسيات الإستثمار في المصارف الإسلامية**، دار اليازوي، الطبعة الاولى، الأردن، (2011)، ص: 136.

وبهذا تتعدد أنواع الصيغ المتعلقة بالعقود المالية وفقا لما تضمنته المصادر الفقهية، إذ تم تصنيف العقود المتعلقة بالمعاملات المالية إلى أربعة أنواع هي: عقود التبرعات، وعقود التوثيقات، وعقود المعاوضات، وعقود المشاركات.

المطلب الثالث: أهداف النظام المالي الإسلامي ووظائفه

الأسس الفكرية التي يقوم عليها النظام المالي الإسلامي تؤدي دور مهم في تحديد أهدافه. وتتحدَّد فاعلية أي نظام مالي ولو جزئيا بقدرته على مساعدة المجتمع على بلوغ أهدافه الاقتصادية المقبولة.

أولا– أهداف التظام المالي الاسلامي:

ومن أهم أهداف النظام المالي الإسلامي مايلي: [1]

I. أهداف تنموية:

من خلال تخصيص الموارد في إطار معيار الشريعة، وإعتبار النقود وسيلة للتبادل وليست سلعة، وهذا لتحويل رأس المال وفوائضه إلى رأس مال منتج من خلال أدوات الإستثمار المختلفة كالمضاربة والمشاركة، وإستغلال الموارد الاقتصادية المتاحة لتحقيق التوازن في الثروات وتحقيق تنمية إقتصادية.

II. أهداف إجتماعية:

أي تحقيق عدالة توزيع الثروة، من خلال تداول الثروة وعدم تركزها بأيدي فئة قليلة، وتحقيق عدالة توزيع الدخول من خلال ربط القيم التبادلية للسلع والخدمات، وأن النقود هي أداة للوفاء وليست سلعة، وأن النقود لا تلد المال أي يكون هذا بماله وهذا بجهده ويتحملان المسؤولية معا خلال تحملهما للمخاطر سوية.

III. هدف المحافظة على القيمة الشرائية للنقود

يهدف النظام المالي الإسلامي إلى المحافظة على القيمة الشرائية للنقود نتيجة لإرتفاع أسعار السلع والخدمات، أي أنه يهدف إلى محاربة التضخم.

[1] صادق راشد الشمري، مرجع سابق، ص ص: 177 – 178.

ثانيا – وظائف النظام المالي الإسلامي:

إن تحقيق أهداف النظام المالي في إطار إسلامي سينعكس على الوظائف التي يكون من خلالها تحقيق هذه الأهداف، فالوظائف التقليدية للنظام المالي الرأسمالي، كالإدخار، والثروة، والسيولة....إلخ، لن تتغير في النظام المالي الإسلامي من حيث هيكلها العام، ولكن الأدوات التي يكون من خلالها تنفيذ الوظائف تكون متوافقة مع الشريعة الإسلامية كمايلي:[1]

- في وظيفة الإدخار سيستغل المدخرون فوائض أموالهم في أدوات مالية على أساس المشاركة، أو في ودائع مصرفية على أساس صيغة المضاربة الشرعية، بدل أن يكون هناك أدوات مالية، أوحسابات مصرفية بفوائد ثابتة ومحددة مسبقا.
- يوفر النظام المالي الإسلامي أدوات مالية سريعة التحويل إلى سيولة سهلة التداول، وذلك من خلال الأسواق المالية الموجودة في النظام، وتكون هذه الأدوات على شكل سندات الإجارة، أو شهادات الإيداع الإسلامية وغيرها، إضافة إلى تطوير أدوات سوق نقد إسلامية ملائمة.
- ينتج كذلك النظام إمكانية الحصول على الأموال للنفقات الجارية والسكن عن طريقة صيغة المرابحة والإجارة، بدلا من الحصول على الإئتمان لأغراض إستهلاكية مقابل سعر الفائدة.
- يوفر النظام المالي الإسلامي أصولا مالية لحفظ الثروة على أساس الملكية ترتبط قيمتها بأصول إنتاجية حقيقة، وتتغير هذه القيمة تبعا للتغير الفعلي في أداء الشركة، وربحيتها، وقيمة أصولها ولا تتأثر هذه الأصول بالعمليات الصورية مثل البيع على المكشوف، والتعامل بنظام الهامش، المحرمة في ظل النظام الإسلامي.
- وفي ظل النظام المالي الإسلامي ووفقا لأهدافه يكون بمقدور السلطات النقدية الرسمية ممثلة في البنك المركزي أن تعتمد معدل العائد على الإستثمار آلية لتخصيص الموارد، وتحقيق التعادل بين العرض من الأموال والطلب عليها بدل سعر الفائدة، والتأثير على عرض النقود، أو الحد منه، والإعتماد على نسب الإحتياطي القانوني وهامش الممول من أرباح المضاربة بدل سعر الخصم المالي.

وبهذا يوفر النظام المالي الإسلامي صيغ تمويل إستثمارية وأدوات مالية لتحقيق الأهداف الرئيسية للنظام المالي الإسلامي، ويكون طرح تلك الأدوات والصيغ التمويلية عبر مؤسسات النظام المالي نفسه.

[1] أحمد طع العجلوني، مرجع سابق، ص ص: 52 – 54.

المطلب الرابع: الأطر المؤسسية المقترحة للنظام المالي الإسلامي.

تعتبر المؤسسات المالية المقترحة في ظل النظام المالي الإسلامي الأطر المؤسسية التي ستقوم بتنفيذ الوظائف المنوطة بهذا النظام، حيث أن تلك المؤسسات في هيكلها العام لا تختلف عن نظيرتها في النظام المالي التقليدي، مع إختلاف أدواتها وأساليب عملها بما يتوافق والشريعة الإسلامية.

هذا وهناك العديد من المؤسسات المالية والنقدية التي تعمل وفق النظام المالي والمصرفي الإسلامي مثل البنوك بأنواعها المختلفة، ومؤسسات الإدخار والإستثمار، وشركات التأمين الإسلامي، والبنوك المركزية، والأسواق المالية، وغيرها، ونورد أهم تلك المؤسسات على النحو التالي:[1]

أولا– البنك المركزي الإسلامي:

البنك المركزي الإسلامي هو المؤسسة الهامة القائمة على قمة النظام المصرفي لأي دولة، وهو لا يهدف إلى تحقيق أقصى ربح بل يهدف إلى ضبط كمية النقود وتطورها بما يتلاءم وتطور الأوضاع الإقتصادية بما يساعد على إستقرار قيمة العملة في الداخل والخارج، ولذلك فهو المؤسسة الأولى المعنية بتنفيذ السياسة النقدية للدولة عن طريق الأدوات والأساليب الكمية والكيفية والمباشرة التي تنسجم مع مبادئ وأصول نظام المشاركة والنظام المصرفي الإسلامي والسياسة النقدية الإسلامية عموما.

ثانيا– البنوك التجارية الإسلامية:

تختلف البنوك التجارية الإسلامية عن البنوك التجارية التقليدية في أنها لا تتعامل بالفائدة الربوية ولا تعتبر من آليات تنظيم وتسيير أنشطتها، مما يجعل إستخدام الودائع التي تتم تعبئتها محققًا للمصلحة المجتمعية في ظل صيغ وأساليب الإستثمار في إطار نظام المشاركة، وتتميز البنوك الإسلامية بتنوع أنشطتها، فهي كيان مركب من البنوك التجارية وبنوك الإستثمار وشركات الإستثمار ومؤسسات إدارة الإستثمار، ويمكنها أن تقدم تشكيلة واسعة من الخدمات لعملائها. ونتيجة للميكانيزمات التي تنظم صيغة تشغيلها للأموال فهي أكثر إحتياطا وحذرا في تقييم وانتقاء طلبات التمويل المقدمة بإعتبار أنها تشارك في نتائج العمليات الإستثمارية للمشروعات الممولة.

ثالثا – مؤسسات التأمين التعاوني التشاركي:

لزيادة الثقة في النظام اللاربوي يقتضي تقليل المخاطر إلى أقصى حد ممكن وتعظيم المنافع بشكل مستمر عن طريق حسن إدارة العملية المصرفية وتوفير الشروط المؤسساتية لنجاحها.

ومن مقتضيات زيادة الثقة إنشاء مؤسسات التأمين التعاوني التي تزيل خطر تآكل الودائع نتيجة الخسائر المحتملة لبعض عمليات المضاربة التي قد تتعرض لها البنوك الإسلامية.

والتأمين التعاوني التشاركي بمفهومه المبسط هو إشتراك مجموعة من الناس في إنشاء صندوق لهم يمولونه بقسط محدد يدفعه كل واحد منهم، ويأخذ كل منهم من هذا الصندوق نصيبا معينا إذا أصابه حادث، والفارق بينه وبين

[1] محمود حامد محمود عبد الرزاق، **الأزمة المالية العالمية ودور النظام المالي الإسلامي**، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، (2013)، ص ص : 162، 166.

التأمين التجاري أن الأموال المجتمعة من الأقساط تبقى ملكا للجميع بدل أن تؤول إلى أصحاب الشركة، فهو بهذا الشكل نوع من أنواع التكافل، ولكنه تكافل منظم بدلا أن يكون متروكا للظروف.

ومن ثم لابد أن تكون مؤسسات التأمين التعاوني والتشاركي مستقلة في دخلها عن طريق الرسوم التي تفرضها مقابل القيام بهذه الخدمة، وكذا العائد الذي تحصل عليه نتيجة إستثمار بعض الإحتياطات التي تتجمع لدى المؤسسة التعاونية.

رابعا– الأسواق المالية:

تمثل الأسواق المالية بشقيها: أسواق رأس المال وأسواق النقد، جوهر النظام المالي، فدورها في حشد المدخرات، وتوفير التمويل، وتوفير السيولة لا يمكن الإستغناء عنه في أي نظام مالي، كما أن فعاليتها وكفاءتها وعمقها مؤشر مهم على قوة النظام المالي وعافيته.

إن إعتماد النظام المالي الإسلامي على مبدأ المشاركة يتطلب تنظيما فعالا للأسواق المالية، وذلك لتسهيل مهمة الحصول على الأموال للمستثمرين، وتلبية الحاجة للسيولة عند الحاجة إلى التخلص من الأصول المالية المملوكة.[1]

خامسا– المؤسسات الأخرى المكملة والمساعدة:

بالإضافة إلى المؤسسات السابقة الأساسية، توجد مجموعة من المؤسسات الأخرى المكملة أو المساعدة لتلك المؤسسات، ومن هذه المؤسسات مايلي:[2]

I. البنوك المتخصصة الإسلامية:

في إطار البديل اللاربوي للنظام المصرفي تنشأ البنوك المتخصصة في مجالات وأنشطة معينة كالزراعة والصناعة واللإسكان...إلخ، كما يمكن أن تتخصص في نشاط معين.

II. بنوك التجارة الخارجية الإسلامية:

لتطوير قطاع التجارة الخارجية ودعمه وتنشيطه من جهة، وبغية التحكم في إستعمال مخصصات العملات الأجنبية المتاحة وتوزيعها على الأنشطة الإستيرادية والتصديرية حسب الأولويات المجتمعية، يستدعي الأمر إنشاء بنوك متخصصة في مجال التجارة الخارجية من منظور العمل المصرفي الإسلامي تكون علاقتها وثيقة مع البنوك الأخرى باالإقتصاد الوطني وبالبنك المركزي، ولها شبكة من الفروع بالداخل وفي الدول التي يتعاظم معها التعامل التجاري.

III. المؤسسات المالية غير المصرفية الإسلامية:

وهي مؤسسات متخصصة في تعبيئة المدخرات وإتاحتها للإستثمار، وتتخذ شكل شركات إستثمارية تنشّأ وتدير العمليات الإستثمارية عن طريق المزج بين أسهم رأس المال وودائع المضاربة.

---

[1] أحمد طه العجلوني، مرجع سابق، ص: 58.

[2] محمود حامد محمود عبد الرزاق، مرجع سابق، ص ص: 163، 164.

IV. مؤسسات الإئتمان الإسلامية للمنشآت الصغيرة:

في إطار البديل اللاربوي يستدعي الأمر توفير الإئتمان للمنشآت الصغيرة والأفراد بشروط ميسرة تبدأ أحيانا بالقروض الحسنة وتنتهي بتقديم التمويل اللازم لها في صيغة مضاربة مزدوجة تنخفض فيها نسبة الأرباح التي تعود للمضارب الأول (وهي المؤسسة المعنية) وترتفع فيها بالنسبة للمضارب الثاني الذي يمثل منشأة صغيرة أو صغار المزارعين أو حرفين...إلخ

V. هيئة التأمين على الودائع المصرفية:

إن الحاجة لنظام حماية الودائع تنشأ من عدة وجوه منها التوسع المستمر في العمل المصرفي الإسلامي حتى خارج نطاق العالم الإسلامي، والزيادة في درجة المخاطر التي قد تتعرض لها البنوك الإسلامية كغيرها من المؤسسات المالية، فضلا على المنافسة من المؤسسات المالية التقليدية تحتم على البنوك الإسلامية أن توجد نظاما لضمان ودائعها يتفق مع متطلبات النشاط المصرفي الإسلامي وشروطه.

VI. مراكز البحث العلمي المصرفي الإسلامي:

نظرا للحاجة الملحة لتكثيف الدراسات والأبحاث العلمية المصرفية المتعلقة بعمليات البنوك الإسلامية لإبراز هذا البديل بشكله المتكامل وجعله يتلاءم مع التطورات المجتمعية بما يضمن التلبية المستمرة للاحتياجات المصرفية وفق الصيغ والأساليب والأدوات المستمدة من المبادئ والأصول المذهبية الإقتصادية المالية والنقدية الإسلامية، وجب على جميع البنوك الإسلامية أن تتعاون على إنشاء هذه المراكز العلمية الضرورية.

VII. هيئة الرقابة الشرعية في المؤسسات المالية الإسلامية:

حيث أن سير أعمال الجهاز المصرفي والمالي ككل وتطويره بما يتفق والشريعة الإسلامية يتطلب وجود هيئة مختصة في الرقابة الشرعية على سائر الأنشطة والعمليات التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية.

VIII. مؤسسات مالية أخرى مساندة:

مثل مؤسسات الزكاة وإدارة الأوقاف، وبهذا تكون المؤسسات السابقة الذكر الأركان المؤسسية المهمة للنظام المالي الإسلامي.

خلاصة الفصل الأول:

يقوم النظام التمويلي الوضعي من خلال مؤسساته التي تشكل أهم عنصر مكّون لأي نظام مالي، على أساس آلية الفوائد المسبقة، فالوساطة المالية التقليدية خاصة البنك يقترض بفائدة من وحداتالفائض ويُقرض بفائدة أعلى منها لوحدات العجز، ولهذه الآلية في التمويل المقدم، جملة من الآثار السلبية البالغة الخطورة من بينها:

- إن التمويل التقليدي يؤدي إلى تركز الثروة؛
- إن التمويل التقليدي يسهم في ارتفاع تكاليف الإنتاج، وهي التكاليف التي يدفعها المستثمر للممول الوسيط وينتقل عبؤها للمستهلكين عبر الأسعار؛
- إن التمويل التقليدي يمثل عقبة أمام الاستثمار الحقيقي نتيجة انفصام القطاع المالي عن القطاع الحقيقي؛

والمؤسسات المالية في ظل النظام المالي الإسلامي تقوم بتنفيذ الوظائف المنوطة بهذا النظام، حيث أن تلك المؤسسات في هيكلها العام لا تختلف عن نظيرتها في النظام المالي التقليدي، مع اختلاف أدواتها وأساليب عملها بما يتوافق والشريعة الإسلامية.

فنجد أن ميزة النظام التمويلي الإسلامي أنه يؤدي إلى تمويل اقتصاد حقيقي أو بناء ثروة حقيقية، بسبب نمو الدخل الحقيقي للنّشاط الاقتصادي بمعدّل يفوق نمّو المديونية، الأمر الذي يجعل هذا الدخل قادرا على تسديد هذه الديون بيسر وسهولة، ويبعده بالتالي عن الوقوع في الأزمات الاقتصادية. بالتالي تكتسي أدوات التمويل في النظام المالي الإسلامي أهمية كبرى تستدعي البحث، وذلك لتبيان الجدوى الاقتصادية لتلك الأدوات، وهذا ما سوف نتناوله في **الفصل الثاني** من الدراسة.

الفصل الثاني:

أدوات التمويل في النظام المالي الإسلامي

تمهيد:

تبذل الدول والحكومات جهودها لتبني سياسات الاستقرار التي تهدف إلى الحد من التمويل التقليدي الذي يعتمد على آلية الفوائد الربوية المسبقة التي تنمي الاقتصاد الرمزي المضاربي و الذي لا يرتبط في كثير من الحالات بالاقتصاد الحقيقي، ومن ثم فهو يعد من بين العوامل الأساسية للأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية.

وعلى عكس الصيغ والأساليب التمويلية الربوية التي تقوم على الاستغلال، يعتمد التمويل الإسلامي على معدلات المشاركة المتنوعة المرتبطة بالحركية الاقتصادية الحقيقية، وهذا ما يبين الفعالية التمويلية لأساليب التمويل الإسلامي والتي منها ارتباط ربح الممول في جميع صيغ التمويل الإسلامي بالملكية.

ويعد النظام المصرفي الإسلامي أهم قطاع للنظام المالي الإسلامي، إذ تقدم المصرفية الإسلامية أساسا متينا لنظام مالي سليم وكفئ بفضل عرض رأس المال الذي يتحمل المخاطر، وهيكل أسعار متوازن من خلال تحريم الفائدة والغرر والقيام بأنشطة الأعمال القائمة على الأصول فقط وفقا لمجموعة محدّدة من القواعد والأسس.

ونحاول ضمن هذا الفصل التطرق لأدوات التمويل الإسلامي من خلال أربعة مباحث كما يلي:

- **المبحث الأول**: ماهية التمويل الإسلامي.
- **المبحث الثاني**: الصيرفة الإسلامية.
- **المبحث الثالث**: إطار عام للصيغ الاستثمارية في البنوك الإسلامية.
- **المبحث الرابع**: تطبيق صيغ الاستثمار والتمويل الإسلامي في البنوك الإسلامية.

المبحث الأول: ماهية التمويل الإسلامي.

إن أي نشاط اقتصادي أو اجتماعي يتطلب أموال لإدارته وتنميه، إذ يعد التمويل أحد أهم مرتكزات الحياة الاقتصادية لأي مجتمع. فالتمويل هو المحرك والدافع لأي نشاط أو مشروع، وقد كان التمويل الإسلامي مدخلا أساسيا للعمليات الإنتاجية والاستثمارية الحقيقية من خلال الصيغ التمويلية الأساسية.

المطلب الأول: إطار مفاهيمي للتمويل الإسلامي.

يحتل التمويل والصيرفة الإسلامية أهمية متزايدة في النظام المالي العالمي، وذلك نتيجة عوامل عدة في مقدمتها تنامي الدور الاقتصادي والمالي للدول العربية والإسلامية، وبالأخص بعد تحول بعضها؛ كدولة الإمارات العربية المتحدة ومملكة البحرين وماليزيا إلى مراكز مالية ذات طابع عالمي[1]. ومن هنا ازدادت أهمية التمويل الإسلامي الذي يرتبط فيه الاقتصاد الحقيقي بالاقتصاد المالي ارتباطا يجعل منه أكثر كفاءة من التمويل التقليدي الذي يعتمد على آلية الفوائد الربوية المسبقة.

أولا – نشأة التمويل الإسلامي والانطلاقة الحديثة له:

يمكن رصد بدايات التمويل الإسلامي المعاصر في عدد من النقاط على النحو التالي: [2]

- الانطلاقة الحديثة لمنظومة التمويل الإسلامي كانت في نهاية الخمسينات من القرن العشرين، على يد علماء متخصصين في الشريعة، بغية طرح نظام ثالث في مواجهة نظامي الرأسمالية والشيوعية؛
- في عقد السبعينيات تأسس البنك الإسلامي للتنمية عام 1975، والإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية عام 1977، كما تأسست الهيئات الشرعية للعمل المصرفي والتمويل الإسلاميين. وهذه الهيئات مستوحاة من نظام الحسبة القديم التي يتولاها المحتسب؛ الذي يقوم بمهمة مراقب مسؤول عن أمن الأسواق، والمكلف بمتابعة تنظيم الصفقات التجارية والمقصد هو إثبات شرعية الموارد المالية الإسلامية ومنح الضمانات الضرورية للزبائن الذين يبتغون احترام المبادئ الأخلاقية للدين.
- في عام 1975، تم تأسيس بنك دبي الإسلامي في دولة الإمارات العربية المتحدة، وهو الذي يعد رائدا في المنطقة كلها؛ إذ سرعان ما اكتسب سمعة وانتشارا، واستقطب أعدادا كبيرة من الزبائن والمتعاملين في فترة زمنية قصيرة؛ ونظرا إلى عملية الاستقطاب السريعة هذه انتشرت البنوك الإسلامية في منطقة الخليج العربي كلها خلال العقود الثلاثة الماضية، واكتسب بعضها طابعا محليا، في حين أسس بعضها الآخر ليحمل طابعا إقليميا مشتركا، كبنك فيصل الإسلامي، وبيت التمويل الكويتي. [3]

---

[1] محمد عبد الرحمن العسومي، **تطبيقات التمويل الإسلامي في دولة الإمارات العربية المتحدة**، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، أبوظبي، الطبعة الأولى، (2013)، ص: 185.

[2] شارل سان- برو، **التمويل الإسلامي: منظومة ملائمة لعالم مأزوم**، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبو ظبي، (2013)، ص: 20.

[3] محمد عبد الرحمن العسومي، مرجع سابق، ص: 187.

- ومنذ عام 2001، تزايدت فعالية التمويل الإسلامي بشكل ملحوظ حتى أصبح هذا التمويل يمثل عام 2011 أكثر من "200" مؤسسة مالية عملاقة تتداول أكثر من تريليون دولار مع معدل نمو يصل إلى 15 % سنويا.

ثانيا – إطار عام للتمويل الإسلامي:

نتطرق هنا لمفهوم التمويل من الناحية الاقتصادية، ثم مفهوم التمويل الإسلامي.

I- مفهوم التمويل من الناحية الاقتصادية:

التمويل لغة من (تمول) ومصدرها (مول) وهي بمعنى: إذا صار ذا مال[1]، وتعددت التعاريف التي تناولت مفهوم التمويل من وجهة النظر الاقتصادية، منها ما يلي[2]:

- التمويل هو تدبير الأموال في المشروع؛
- هو مجموع الأعمال والتصرفات التي تمدنا بوسائل الدفع في أي وقت ويمكن أن يكون هذا التمويل قصير الأجل أو متوسط وطويل الأجل؛
- التمويل هو: الإمداد للأصول في أوقات الحاجة إليها؛
- ويعرف التمويل بأنه: توفير الأموال (السيولة النقدية) من أجل إنفاقها على الاستثمارات وتكوين رأس المال الثابت بهدف زيادة الإنتاج.[3]

من التعاريف السابقة نلاحظ أن المال أساس التمويل فلا تمويل بلا مال، كما نلاحظ أن كل التعاريف السابقة تركز فقط على البعد المادي متجاهلة بذلك البعد الاجتماعي للتمويل، وهذا ما كرسه التمويل الإسلامي من خلال نظرته للمال.

II- تعريف التمويل الإسلامي:

يعد المال من جهة نظر الشريعة الإسلامية من دون قيمة جوهرية بذاته، بل هو مقياس القيمة؛ أي وسيلة للتبادل ولرأس المال المرتقب؛ ومن ثم يمكن النظر للمال؛ بوصفه قوة شرائية، ولكن تلك القوة الشرائية لا تجوز زيادتها ما لم يستخدم المال لتمويل نشاط منتج. وهذا ما لا يحدث في التمويل التقليدي[4]، فالتمويل الإسلامي لديه ما يميزه، ويبرز ذلك من خلال مختلف التعاريف التالية:

- التمويل الإسلامي هو أن يقوم الشخص بتقديم شيء ذو قيمة مالية لشخص آخر إما على سبيل التبرع أو على سبيل التعاون بين الطرفين من أجل استثماره بقصد الحصول على أرباح تقسم بينهما بنسبة يتم الاتفاق

[1] عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سابق، ص: 49.

[2] أسامة العليم الشيخ، **التمويل بالتوازن –دراسة فقهية مقارنة –**، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، (2013)، ص: 165.

[3] وفاء محمد عزت الشريف، مرجع سابق، ص:49.

[4] يوسف طلال ديلونزو، **تقويم التمويل الإسلامي بوصفة نظاما ماليا بديلا في ضوء الأزمة المالية العالمية**، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبوظبي، (2013)، ص: 143.

عليها مسبقا وفق طبيعة عمل كل منهما ومدى مساهمة كل منهما في رأس المال واتخاذ القرار الإداري والاستثماري.[1]

- التمويل الإسلامي: " هو تلك العملية التي تقدم فيها ثروة عينية أو نقدية، بقصد تحقيق أرباح من مالكها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية.[2]
- التمويل الإسلامي هو تقديم المال نقدا أو عينا من مالكه إلى آخر ليديره ويتصرف فيه طلبا للربح مقابل عائد يتفقان عليه ويبيحه الشرع الحنيف.[3]
- التمويل الإسلامي هو كل أشكال التمويل المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية[4].

يلاحظ على هذه التعاريف أنها ركزت على المعنى اللغوي للتمويل بأنه تقديم المال من طرف إلى طرف آخر هذا من جهة، ومن جهة أخرى أنها تخص التمويل الإسترباحي أي بغرض تحقيق عائد. وهذا ما يتماشى والإطار العام للدراسة التي تهتم بصيغ التمويل الاستثماري الإسلامي.

هذا ويستند النموذج المعتمد في التمويل الإسلامي على علاقة الارتباط، والمسؤولية المشتركة، وعدم الجهالة، والوكالة كما يلي[5]:

- فبالنسبة إلى الارتباط، تشكل العلاقة بين تكلفة الأموال وربح المشروع الذي يتم تمويله بهذه الأموال، حجر الزاوية في التمويل الإسلامي. وتبيح هذه العلاقة احترام القانون العالمي في التمويل الذي يربط المخاطر في مشروع ما ومتوسط العائد منه؛
- أما المسؤولية المشتركة، فتتضّح في مجال التمويل الإسلامي، مثل التأمين الإسلامي التكافلي الذي هو أقرب إلى الاشتراك في المخاطر؛
- أما عدم الجهالة، فالمعرفة الدقيقة بالأصول الأساسية وما يمكن أن تتركه من أثر وتجنب الخداع أو الغرر تمثل كلها نجاحا مهما للتمويل الإسلامي؛
- وأخيرا بالنسبة إلى الوكالة، فإن البنك يصبح هو الوكيل عن عملائه في التمويل الإسلامي (كما هي الحال في عقود المرابحة)؛

---

[1] أسامة العليم الشيخ، مرجع سابق، ص: 15.

[2] عبد اللطيف طيبي، **التطبيقات المتمايزة، لتقنيات التمويل والاستثمار في العمل المصرفي الإسلامي من منظور العائد والمخاطر**، مذكرة ماجستير، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، (2010)، ص: 15.

[3] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، **دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار**، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان (2014)، ص: 42.

[4] هبة عبد المنعم، **انعكاسات تنامي الصيرفة الإسلامية على إدارة السياسة النقدية في الدول العربية**، دراسة نشرت من طرف صندوق النقد العربي، (جويلية 2016)، ص: 06.

[5] برنار فيري، **تفاعل التمويل الإسلامي مع التمويل التقليدي وقدرته على التجاوب والأزمات المالية**، ندوة حول: التمويل الإسلامي والاقتصاديات المعاصرة، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبوظبي، (2013)، ص: 176.

تشكل هذه العوامل الأربعة التي يستند عليها النموذج المعتمد في التمويل الإسلامي عوامل نجاح هذا الخير مقارنة إلى التمويل التقليدي، ويبرز ذلك من خلال:[1]

- مفهوم المخاطر: إن الارتباط بين تكلفة الموارد والعائد المتوقع يتطلب التعرف إلى المخاطر(مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان...الخ)؛
- عدم وجود زيادة في العائد؛ لأن عائد المقرض يرتبط ارتباطا مباشرا بربحية المشروع الممول؛
- إمكانية أن تشكل الأصول غير الواضحة عقبة في طريق المضاربة، فالمعرفة الدقيقة بالأصول شرط ضروري في التمويل الإسلامي؛
- الزكاة؛ هذا الشكل من إعادة توزيع الثروة يعد ضامنا لشعور المدّخر بالمسؤولية، ويشجعه على الاستثمار والاستهلاك والعطاء.

المطلب الثاني: صور التمويل الإسلامي.

يعتمد التمويل الإسلامي على ملكية الأصول والأعمال التجارية، وتولي المسؤوليات والمخاطر الناجمة عن طبيعة العمل، مما يميز التمويل الإسلامي الاستثماري عن التمويل التقليدي الربوي. ويتنوع التمويل الإسلامي إلى تمويل مالي وتمويل تجاري.

أولا – الشروط المميزة للتمويل الإسلامي:

يضع نظام التمويل الإسلامي عدة شروط تميزه، وتكسبه خاصية الفاعلية في التمويل.

I- شروط التمويل الإسلامي:

للتمويل الإسلامي عدة شروط أهمها[2]:

- أن تكون الأصول المباعة أو المستأجرة أصول حقيقية وليست افتراضية أي أنه اقتصاد حقيقي وليس مالي وهمي؛
- أن يكون البائع مالكا للسلع المباعة؛
- أن تكون المعاملة تجارية بحتة ويمنع بيع الدين فتنعدم إمكانية نقل الخطر من شخص لآخر؛
- ففي التمويل الإسلامي يستعبد تدوير الديون مقابل عائد محدد يزيد على قيمة الدين الأصلي، حيث الديون المستحقة ثابتة في الذمة لا تولد عائد مقابل تأجيلها أو إعادة تدويرها أو تمويلها، أو الوفاء عنها للغير، والحكمة من ذلك:[3]
  - أنها ظاهرة نقدية وليست إنتاجية أو مادية؛

---

[1] برنار فيري مرجع سابق ، ص: 177.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **اقتصاديات الاستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية**، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، (2014) ص: 30.

[3] محمد محمود المكاوي، **البنوك الإسلامية**، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، (2009)، ص: 54

- الدين الذي يؤجل ولم يقود إلى زيادة في كمية السلع أو الخدمات المنتجة، ولا في تداولها، فلا يصح أن يعتبر نوعا من التمويل في الفقه الإسلامي؛
- رأس المال النقدي لا يمكن في الفقه الإسلامي أن يدخل ممولا للدورة الإنتاجية على أساس الأجر، فنظام التمويل الإسلامي لا يتيح لرأس المال النقدي تمويل دورة الإنتاج دون تحمل مخاطرها[1].

هذه الشروط توجد فروق جوهرية بين التمويل الإسلامي وبين نظيره من التمويل التقليدي الربوي.

II- الفرق بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي:

توجد فروق جوهرية تميز التمويل الإسلامي الاستثماري عن التمويل الربوي، ويتضح ذلك من خلال العناصر التالية: [2]

- يساعد التمويل الإسلامي على توسيع دائرة المشاركة، بحيث تتاح لعدد كبير من صغار الممولين في أسهم الشركات والقطاعات الإنتاجية المختلفة، على عكس التمويل التقليدي الذي يؤدي إلى تطبيق قاعدة المشاركة وحصر الملكية لدى فئة قليلة من أصحاب رؤوس الأموال؛
- يساهم التمويل الإسلامي إلى حد كبير في تحقيق التوزيع العادل للثروة وإيجاد التوازن الذي يحول دون تكدس الثروات بأيدي فئة قليلة من المجتمع؛
- على عكس التمويل التقليدي، يتحمل رب المال في التمويل الإسلامي الخسارة في حالة عدم وجود تقصير أو إهمال من جانب العامل؛
- ترتبط الزيادة التي يحصل عليها رب المال والعامل في التمويل الإسلامي بمقدار الربح المحقق من الاستثمار المشترك بين الطرفين ووفق النسب المتفق عليها، بينما في التمويل التقليدي لا علاقة للممول بالربح والخسارة؛

هذه الفروق الجوهرية بين التمويل الإسلامي والتمويل التقليدي، إنما تستند في الأساس على معايير التمويل الإسلامي، وذلك كالآتي:[3]

1. الضوابط الإسلامية:

- ضوابط شرعية، من خلال الأوامر والنواهي، التي تقرر المباح والمحرم.
- صيغ استثمارية إسلامية بشكل صرف.
- سلم أولويات اجتماعية واقتصادية تحكمها الضروريات، والكماليات.

---

[1] محمد محمود المكاوي، **البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص:54.

[2] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص: 48.

[3] سامر مظهر قنطقجي، **صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية**، مجموعة دار أبي الفداء العالمية للنشر والتوزيع والترجمة، الطبعة الثانية، سوريا، (2015)، ص ص: 151، 152.

2. العائد الاقتصادي والاجتماعي:

- التوافق مع الأهداف والأولويات الاقتصادية للمجتمع المسلم، وخدمة البيئة المحيطة.

3. العائد المالي للمشروع الممول:

- ضوابط الربح (معايير الربحية).

4. شخصية وخبرة المتعامل:

- السمعة المهنية، الأخلاقيات والسلوك الشخصي.
- التأهيل والخبرات السابقة، والخبرة في النشاط المطلوب.

5. سلامة المركز المالي (دراسة المخاطر):

- توازن الهيكل المالي.
- المديونيات، السيولة، الممتلكات.

6. الضمانات:

- العينية (غير المحرمة لذاتها)، والشخصية.
- خصائص المشروع، وطبيعة العملية الممولة.

ثانيا– أنواع التمويل الإسلامي:

ينظر إلى التمويل الإسلامي من زاويتين: زاوية مالية، وزاوية تجارية وذلك كما يلي: [1]

I- التمويل التجاري:

يشمل كل حالة تحصل فيها مبادلة سلعة أو منفعة سلعة، بثمن مؤجل، ومن أنواعه: بيع المرابحة، والبيع لأجل، والبيع بالتقسيط، والتأجير التمويلي، وبيع السلم، والإستصناع وغير ذلك. فالتمويل التجاري يعّرف بأنه: "ذلك التمويل الذي يقوم فيه المالك بتحديد نوع السلعة وامتلاكها وتحضيرها طبقا للمواصفات المطلوبة من طرف آخر مع تحمل ما ينشأ عن ذلك من التزامات ومسؤوليات مرتبطة بتملكه للسلعة واستفادته من أموال لديه نتيجة شروط مالية ميسرة للطرف الآخر لقاء ثمن يدخل فيه اعتبار الاسترباح بالمال"[2].

والتمويل التجاري يتطلب خبرة في التجارة ومعرفة بها، لأنه يتضمن التعامل بالسلع، فطبيعة التعامل بالسلع تتضمن تملكها وقبضها وحفظها وصيانتها، وما يتبع ذلك من مخاطر تجارية، مثل احتمال تغير الحال عند عرض هذه السلعة أو الطلب عليها، مما يؤدي إلى تفاوت في الربح والخسارة اللذين تتعرض لهما التجارة عامة.

II- التمويل المالي الإسلامي:

التمويل المالي لا يتضمن التعامل مع السلعة أو خدماتها مطلقا، وإنما يترتب عليه تقديم النقد الحال لقاء نقد آجل، ويتم ذلك من خلال أساليب المضاربة والمشاركة. ويعّرف التمويل المالي بأنه: " ذلك التمويل الذي يتضمن

[1] محمد محمود المكاوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطر والسيطرة**، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية، مصر، (2009)، ص: 18.

[2] عبد اللطيف طيبي، مرجع سابق، ص: 19.

إلقاء عبئ اتخاذ القرار الاستثماري على الطرف العامل وحده وحصر دور المالك في وضع ما يملكه من نقود في المضاربة أو أرض في المزارعة أو أشجار في المساقاة تحت تصرف الطرف الآخر دون أن يكون له الحق في اتخاذ قرارات الإدارة والاستثمار.[1]

وبهذا فالتمويل المالي لا يتطلب القدر نفسه من الحنكة والمعرفة اللتين يتطلبهما التمويل التجاري، ولا يتعرض لنوع المخاطر التجارية لأن ليس فيه ما في التعامل مع السلعة من تملك وقبض وحفظ وصيانة وتغير حال عند كل عرض وطلب. وفي مقابل ذلك يتطلب التمويل المالي معرفة بأحوال الناس وصدقهم وأمانتهم ومركزهم المالي الحالي والمتوقع مستقبلا، ذلك لأن فيه يتم الفصل الكامل بين الإدارة والتمويل، بحيث تترك الإدارة لأهل الخبرة التجارية.

وسواء كان التمويل تجاري أو مالي، فإن أدوات التمويل الإسلامي بصفة عامة تستند إلى أصول ملموسة (مثل عمليات المرابحة والسلم والإستصناع التي تقوم على أساس بيع أو شراء أحد الأصول، والإجارة التي تقوم على أساس بيع المنافع المترتبة على مثل هذه الأصول)، أو إلى المشاركة في الأرباح (المشاركة والمضاربة)، أو إلى الصكوك (الأوراق المالية) ومحافظ وصناديق الاستثمار، والتي قد تعتمد على الأصول السابقة بدورها. وتشير العائدات الإجمالية للمؤسسات المالية الإسلامية إلى الفرق بين تكلفة الأصل والمبالغ التي يمكن تحصيلها من بيعه أو تأجيره. وربما تتضمن مثل هذه الأدوات تعرض المؤسسات لمخاطر تقلب الأسعار السوقية فيما يخص الأصول المتضمنة، ومخاطر الائتمان فيما يخص المبلغ المستحق الدفع من الطرف المقابل.[2] فكل هذه الخصوصيات التي ينفرد بها التمويل الإسلامي جعلت الطلب عليه عالمي، حيث حظي بالقبول لدى العديد من الدول الغربية.

المطلب الثالث: واقع التمويل الإسلامي على المستوى الدولي.

شهد التمويل والصيرفة الإسلامية نموا من خلال تزايد الطلب عليه من طرف عدد من الجهات الراغبة في أن تصبح مراكز للتمويل الإسلامي، فيما تحاول جهات أخرى من غير الدول الإسلامية رعاية هذا القطاع في منطقتها، حيث أصبح التمويل الإسلامي منافسا حقيقيا كنظام تمويل بديل. ولترسيخ جذور هذا النظام على المستوى الدولي ظهرت العديد من المؤسسات المالية الإسلامية حول العالم.

أولا: المؤسسات المالية الإسلامية على المستوى الدولي:

ظهرت العديد من الأطر المؤسسية التي تعمل كمؤسسات مالية مساندة للمؤسسات المالية الإسلامية حول العالم، وذلك لتحقيق نوع من القبول العالمي لتمويل الإسلامي ومؤسساته، وتحقيق التناسق في الأساليب والأدوات المالية المستخدمة في المؤسسات المالية الإسلامية، إضافة إلى توحيد المعايير المحاسبية للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية. إضافة إلى الدور المأمول من هذه المؤسسات في خلق أسواق مالية إسلامية على مستوى العالم، ومن أهم هذه المؤسسات:[3]

---

[1] عبد اللطيف طيبي ، مرجع سابق، ص: 17.

[2] عمرو محمد الطيبي، **المصرفية الإسلامية – كيفية إدارة المخاطر وتحسين الربحية**، دراسات مترجمة 56، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبوظبي، (2013)، ص: 187.

[3] أحمد طه العجلوني، مرجع سابق، ص ص: 61، 62، 63.

I- البنك الإسلامي للتنمية:

وهو المؤسسة المالية الإسلامية الدولية الأم، شكل افتتاحه الحدث اللافت في تاريخ التمويل الإسلامي، وسجل بداية مرحلة تنظيم هيكلية هذا الميدان. وهذا البنك هو مؤسسة مالية متعددة الأطراف، تأسس بموجب قرار وزراء مالية دول منظمة المؤتمر الإسلامي خلال اجتماعهم في جدة عام 1973. شكل تأسيس البنك الإسلامي للتنمية وقراره بالاستخدام الحصري للأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية أول إشارة مؤسساتية تؤكد احترام المالية الإسلامية وتشرع وجودها على المستوى الدولي.[1]

II- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية:

تهدف هذه الهيئة إلى إعداد معايير ثابتة في مجال المحاسبة والتدقيق والإدارة والأخلاقيات والشريعة. أنشأت عام1991، إثر قرار مبدئي تبناه عام 1987 مسئولوا البنك الإسلامي للتنمية والمصارف الرئيسية في تلك الحقبة.[2]

III-الوكالة الإسلامية الدولية للتقييم الائتماني:

نظرا لأهمية التقييم الخارجي في إمداد المعلومات عن نشاط الشركات للأطراف التي ترغب في شراء الأدوات المالية التي تصدرها، كان التفكير في إنشاء هذه المؤسسة لدعم البنية التحتية لسوق النقد الإسلامي.

IV-هيئة الخدمات المالية الإسلامية:

تأسست هيئة الخدمات المالية الإسلامية عام 2002، وهي عبارة عن مؤسسة متعددة الأقطاب؛ تهدف إلى تنمية قطاع الخدمات المالية الإسلامية، وذلك بإنشاء أو تبني معايير ثابتة دولية، ومتوافقة مع الشريعة الإسلامية. بهذا الصدد اعتبرت هيئة الخدمات المالية الإسلامية أن عملها هو استكمال لعمل لجنة " بال للرقابة المصرفية "،[3] يتوقع لها أن تؤدي دورا مهما في الرقابة والإشراف على البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، وذلك بهدف دعم قدرة هذه المؤسسات على الاندماج في النظام المالي العالمي وتعزيز قدراتها التنافسية في عالم الصناعة المالية.

V- السوق المالي الإسلامي الدولي:

بالتعاون بين مجموعة من البنوك الإسلامية، فقد تم عام 2001 التوقيع على إنشاء هذه المؤسسة المهمة، ويعود سبب ذلك إلى قدرتها على تمكين البنوك الإسلامية من تحقيق استخدام فعّال للفوائض النقدية وتطوير أدوات للتعامل فيما بينها على ضوء أسس ومبادئ التمويل الإسلامي، وهي بهذا ستزيل مشكلة السيولة، وتسهم في تعظيم فعاليتها وربحيتها.

---

[1] عبد المولى الشعار، **التمويل الإسلامي: آفاق مستقبلية ومسؤولية اجتماعية**، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبو ظبي، (2013)، ص: 42.

[2] المرجع نفسه، ص: 43.

VI-المجلس العام للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية:

أنشئ هذا الإطار التنظيمي عام 2000 بهدف زيادة الشفافية ودعم الانضباط الشرعي للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية المشاركة فيه، كما أنه يوفر فرصة مهمة للمؤسسات المشتركة فيه لإرساء القواعد لفهم واستيعاب طبيعة التمويل الإسلامي وتكامله مع النظام المالي العالمي.

إن الهدف من وجود هذه المنظمات الدولية هو تعزيز مبادئ الشريعة الإسلامية، ووضع معايير موحدة لآليات التمويل الإسلامي ومنتجاته مما يساهم في زيادة الطلب عليه في الدول الإسلامية وغير الإسلامية على حد سواء.

ثانيا – الطلب العالمي على التمويل الإسلامي:

تزايد الطلب على الاستثمار بنظم التمويل الإسلامي في كثير من الدول الإسلامية وغير الإسلامية. وفي بعض الحالات جاءت الدول غير الإسلامية في الطليعة من جهة تطوير المنتجات وتعديل القوانين لتوفير بيئة مناسبة أمام منتجات التمويل الإسلامي.

وفي الوقت الراهن، ينتشر نمو هذا التمويل في ماليزيا، أند ونسيا، اليابان، الصين، ألمانيا، الولايات المتحدة الأمريكية، أستراليا، سنغافورا، تايلاند، والفلبين، ومصر وتونس ودول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، والكثير من الدول الإسلامية، فضلا عن فرنسا وبريطانيا.

I- مظاهر الاهتمام بالتمويل الإسلامي:

من مظاهر الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي انتشاره في دول متعددة نذكر منها: [1]

- تنامي سوق السندات الإسلامية " الصكوك" في العالم وأصبحت متاحة في الولايات المتحدة الأمريكية، كما تشهد مؤسسات التمويل الإسلامي إقبالا متزيدا من جانب المسلمين الأمريكيين.
- كما شهدت العاصمة البريطانية خلال السنوات القليلة السابقة تجارة متنوعة في المعاملات المالية الإسلامية تبلورت في أربعة بنوك إسلامية هم: المصرف الأوربي للاستثمار الإسلامي، وبنك لندن وشرق الأوسط للتمويل الإسلامي، بيت التمويل الأوربي، والمصرف الإسلامي البريطاني. ووفقا لدراسة حديثة لمؤسسة الخدمات المالية الدولية(IFSL)، فإنه توجد سوق ثانوي للصكوك الإسلامية في لندن تصل تعاملاتها الشهرية نحو ملياري دولار، فضلا عن سوق آخر لخدمات الرهن العقاري بالتجزئة حسب الأصول الإسلامية، وتحقق لندن المركز الخامس عالميا في التعامل بالنظام المصرفي الإسلامي بعد دبي، كوالا لامبور، المنامة بالبحرين، ثم الدوحة في قطر. وتطمح لندن لأن تصبح المركز الأول لسوق التمويل الإسلامي في أوربا.
- ولا يقتصر الأمر على الدول الأوروبية، فإن الحكومة اليابانية تعمل على إدخال تعديلات في قوانينها المالية المصرفية لإستعاب أدوات التمويل الإسلامي، ومن أجل ذلك فقد انضم البنك المركزي الياباني في سبتمبر

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص: 31، 32.

2008 إلى مجلس الخدمات التمويلية الإسلامية (الهيئة التي تضع المعايير للتمويل الإسلامي)، وذلك لدراسة أسس التمويل الإسلامي.

- كما ينمو التمويل الإسلامي بسرعة في جنوب شرق آسيا وتصدر أندونسيا سندات إسلامية بقيمة 1.6 مليار دولار لعلاج عجز الموازنة، وتعد ماليزيا أكبر سوق للسندات الإسلامية في العالم والتي تخضع لنظام المرابحة بدل سعر الفائدة حيث تسدد الشركات دفعات مالية للمستثمرين من خلال عوائد مشروعاتها، فقد أصدرت عام 2010 فقط سندات إسلامية بقيمة 47 مليار دولار وهو ما يعادل ثلثي إجمالي السندات الإسلامية على مستوى العالم.
- وبالمثل دعمت الحكومة التركية بشدة تطوير القطاع التمويل الإسلامي وتهدف إلى زيادة حصتها في السوق إلى 15 % بحلول عام 2023، بدل 5.7% عام 2014.[1]

لا يزال التمويل الإسلامي يشهد نموا متسارعا كونه يمتلك العديد من المقومات التي تحقق له الأمن والأمان وتقليل المخاطر. ومن المتوقع أن تشهد الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية تطورا واسعا لاسيما فيما يتعلق بتحسين نوعية الخدمات وابتكار منتجات جديدة للوصول إلى قاعدة أوسع من الزبائن.

II- تطورات قطاعات التمويل الإسلامي:

قدر حجم أصول التمويل الإسلامي 1.81 تريليون دولار عام 2014، مقارنة بقيمته 1.65 تريليون دولار عام 2013،[2] وبهذا حققت صناعة التمويل الإسلامي نموا سريعا وان كانت لا تزال تمثل نسبة ضئيلة من نشاط السوق المالية العالمية. فقد زاد نفاذ الصيرفة الإسلامية في أسواق الكثير من أعضاء صندوق النقد الدولي حتى أصبحت من الأنشطة المؤثرة على النظام في آسيا والشرق الأوسط، بينما يستمر التوسع الملحوظ في الإصدارات العالمية من الصكوك-المعادل الإسلامي للسندات- على مستوى المصدرين والمستثمرين الدوليين.[3] وقد زاد عدد المؤسسات المالية الإسلامية ليصل اليوم إلى أكثر من 700 مؤسسة تعمل في 60 دولة حول العالم، 250 مؤسسة منها في دول الخليج العربي و100 في الدول العربية الأخرى ووفقاً لتقرير التنافسية العالمي للمصارف الإسلامية لعام 2013-2014، بلغ عدد عملاء المصارف الإسلامية حول العالم 38 مليون عميل، ومع ذلك لا تزال 80% من قاعدة العملاء المحتملة للتمويل الإسلامي غير مستغلة ولا يزال القطاع يتمتع بسعة كبيرة تستوعب المزيد من المتعاملين عربيا ودوليا.[4]

---

[1] **Islamic financial services Industry stability Report** ،about the Islamic financial Services Board (IFSB) ،May 2015 ،P: 09.

[2] **Global Islamic Economy**, State of the Global Islamic Economy Report 2015/2016 ،P: 39.

[3] **التمويل الإسلامي وصندوق النقد الدولي**، متوفر على الموقع:

http: //www.imf.org/external/arabic/themes/islamicfinance/index.htm#top

[4] إتحاد المصارف العربية، **تطورات التمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية حول العالم**، متوفر على الموقع:

http: //www.uabonline.org/en/research/financial/15781591160815851575157815751604157816 05/7698/0

وفيما يخص تطور كل قطاع من قطاعات التمويل الإسلامي، يمكن القول أن المصارف الإسلامية تشكل الجزء الأهم والأكبر من النظام المالي الإسلامي وتحتل أصول هذه المصارف حوالي 80% من إجمالي أصول التمويل الإسلامي تليها السندات الإسلامية (أو الصكوك) بنسبة 15% ثم الصناديق الإسلامية الاستثمارية بنسبة 4%، وأخيرا صناعة التأمين الإسلامي (أو التكافلي) بنسبة 1% حيث:[1]

1. الانتشار العالمي للصيرفة الإسلامية:

يتركز التمويل الإسلامي العالمي بشكل كبير في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا حيث يوجد حوالي 77.85% من أصول المؤسسات المالية.وتستحوذ دول الخليج العربية على نسبة 39.21% من أصول المؤسسات الإسلامية حول العالم، في حين أن باقي منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تستحوذ على نسبة 38.64% من الأصول المالية الإسلامية.في المقابل تستحوذ آسيا على نسبة 20.8% من الأصول الإسلامية، ومنطقة أفريقيا وجنوب الصحراء على نسبة 0.84%، وأوروبا وأميركا واستراليا مجتمعة على نسبة 4.28%.ويبرز دور المملكة العربية السعودية كأحد أكبر الدول في قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية عالميا في عام 2013 حيث احتوت المملكة نسبة 16% من الأصول المصرفية الإسلامية العالمية، تلتها ماليزيا (8%) ثم الإمارات (5%) فالكويت (4%)وقطر (3%).

وبالنسبة لنمو الأصول الإسلامية في عام 2013، سجلت دول مجلس التعاون الخليجي أعلى نسبة (27.73%) تلتها آسيا (19.24%) ثم منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من ضمنها دول الخليج (10.58%).وسجلت منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا دون دول الخليج العربية نموا بسيطا بنسبة 0.48%.أما أفريقيا فشهدت انخفاضا بنسبة 3.42%.وسجلت أستراليا وأوروبا وأمريكا مجتمعة انخفاضا كبيرا بلغ 60.33%.أما بالنسبة لمعدل النمو السنوي للأصول الإسلامية خلال الفترة 2007-2013، فقد سجلت دول مجلس التعاون الخليجي أعلى معدل نمو (18.5%)، تلتها منطقة الشرق الأوسط دون دول الخليج العربي (17.35%)، ثم أفريقيا جنوب الصحراء (16.57%)، وأستراليا وأوروبا وأمريكا مجتمعة(16.02%)، وآسيا. (12.24%)

وكانت مجموعة دول قطر وإندونيسيا والسعودية وماليزيا والإمارات العربية المتحدة وتركيا أسرع الأسواق نموا في قطاع المصارف الإسلامية حسب تقرير التنافسية العالمي للمصارف الإسلامية لعام 2013-2014 الصادر عن Ernst &Young، إذ بلغت قيمة الأصول في هذه الدول مجتمعة 567 مليار دولار أي 78% من الأصول المصرفية الإسلامية العالمية، مسجلة نموا سنويا نسبته 16.4% بين عامي 2008 و2012 ومن المتوقع أن يرتفع إلى 19.7% خلال الفترة 2013-2018.وقد بلغت نسبة نمو الأصول الإسلامية في اندونيسيا 42%، تلتها قطر(31%)، فتركيا (29%)، فماليزيا (20%)، فالإمارات (14%)، فالسعودية (11%).

[1] إتحاد المصارف العربية، مرجع سابق، متوفر على الموقع:
http: //www.uabonline.org/en/research/financial/15781591160815851575157815751604157816 05/7698/0

الجدول رقم: (04): ترتيب أول عشرين دولة بحسب مجوع الأصول الإسلامية لعام 2013.

الدول	مجموع أصول المؤسسات الإسلامية(مليار)	النسبة المئوية من مجموع العشرين دولة	عدد المؤسسات الإسلامية العاملة
إيران	475.89	37.76	28
السعودية	227.2	18.03	41
ماليزيا	196.8	15.62	41
الإمارات العربية المتحدة	87.3	6.93	19
الكويت	72.5	5.75	26
البحرين	56.5	4.48	37
قطر	53.1	4.22	10
اندونيسيا	19	1.51	57
بنغلاديش	16.5	1.31	24
تركيا	12.1	0.96	4
السودان	10	0.78	9
باكستان	7.1	0.56	23
سويسرا	6.6	0.52	1
مصر	6.5	0.52	3
بروناي	5	0.39	1
تايلندا	4.1	0.32	1
المملكة المتحدة	2.5	0.20	4
الأردن	1.9	0.15	9
العراق	1.7	0.14	5
اليمن	1.6	0.13	1
المجموع	1260.26	100	344

المصدر: إتحاد المصارف العربية، **تطورات التمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية حول العالم**، متوفر على الموقع:

http: //www.uabonline.org/en/research/financial/15781591160815851575157815751604157816 05/7698/0

2. الصكوك:

الصكوك الإسلامية هي التسمية التي تطلق على سندات الدين الإسلامية. وقد تطورت الصكوك لتكون أداة فّعالة لإدارة رأس المال والنمو حيث شهدت إصدارات الصكوك عالميا نموا ملحوظا في السنوات القليلة الماضية لتبلغ 85 مليار دولار في العام 2011 (بزيادة 90% عن عام 2010) و138 مليار دولار أميركي بنهاية العام 2012 (بزيادة 64.3%). وفي الربع الثالث من عام 2013 بلغت إصدارات الصكوك عالميا 79.7 مليار دولار، وكانت قارة آسيا هي السوق الأكبر والأكثر نمو للصكوك، ولا تزال ماليزيا تهيمن على إصدارات الصكوك العالمية حيث أصدرت صكوك بقيمة 54.33مليار دولار حتى نهاية الربع الثالث من عام 2013 تلتها السعودية 8.6 مليار دولار، فالإمارات العربية المتحدة 5.17 مليار دولار فاندونيسيا 5.03 مليار دولار. وبحسب تقرير بيت التمويل الكويتي، استحوذت ماليزيا على 69% من الحصة العالمية لإصدارات الصكوك عام2013 تلتها السعودية 12%، فالإمارات العربية المتحدة 6%، فاندونيسيا 5 %، فتركيا 3%. ومن المتوقع إن تبلغ حصة إصدارات الصكوك في ماليزيا واندونيسيا والإمارات ما بين 85-90% من الإصدارات العالمية عام 2015 بهدف تمويل مشاريع البني التحتية.

3. صناديق الاستثمار الإسلامية:

بلغ حجم أصول الصناديق الاستثمارية الإسلامية 73.8 مليار دولار في الربع الأول من عام 2014 بزيادة 2% عن عام2013 وبنسبة 10% عن نهاية العام 2012.ارتفع عدد الصناديق الإسلامية من 285 عام 2004، إلى 800 عام 2008، وصولا إلى حوالي 1069 عام 2014 وفقا لبيت التمويل الكويتي.وتستحوذ السعودية وماليزيا على 63% من إجمالي أصول الصناديق الإسلامية كما يوجد فيهما 468 من الصناديق الإسلامية.تشكل صناديق السوق المالية الجزء الأكبر من صناديق الاستثمار الإسلامية إذ بلغ حجم أصولها حوالي 20 مليار دولار عام 2013.

4. التأمين التكافلي:

شهد سوق التأمين التكافلي نموا قويا في السنوات القليلة الماضية وسجل معدل نمو سنوي بلغ 18.1% خلال الفترة 2009-2014.تتراوح حصة قطاع التكافل ما بين 1.1% و1.2% من إجمالي الأصول المالية الإسلامية، وبلغت إجمالي مساهمات التكافل 19.87 مليار دولار عام 2013.و وفقا لإحصائيات عام 2013 يوجد 216 شركة تكافل/إعادة تكافل في 34 بلد حول العالم، يقع أ كبر عدد منها في السعودية (33)، اندونيسيا (22)، وماليزيا (21).وتعد السعودية وماليزيا أكبر سوقين للتكافل حيث بلغت إجمالي مساهمات التكافل 6.4 مليار دولار في السعودية و2.29 مليار دولار في ماليزيا.

مما سبق من تحليل نلاحظ أن الصيرفة الإسلامية تعد الجانب التطبيقي الأبرز للتمويل الإسلامي، إذ تشكل المصارف الإسلامية الجزء الأهم والأكبر من النظام المالي الإسلامي.

المبحث الثاني: الصيرفة الإسلامية.

تمثل المصارف الإسلامية التطبيق العملي لفكرة المصرفية الإسلامية[1]، حيث أن البنوك أو المصارف الإسلامية تجتهد في إعادة توجيه النشاط المصرفي إجمالا بما يخرجه من حلقة (دائرة) الربا، فأول ما قامت عليه المصارف الإسلامية هو استبعاد التعامل على أساس الفائدة أخذا وعطاءا، سواء في الأعمال الاستثمارية أو الخدمية، لذلك يوصف نشاطها بالصيرفة الإسلامية.

ومن خلال هذا المبحث يتم إلقاء الضوء على البنوك الإسلامية بوصفها مؤسسات مالية مصرفية تعمل على ضوء الأسس الشرعية الإسلامية.

المطلب الأول: مفهوم البنك الإسلامي.

المؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية تشكل حصة كبيرة ومتنامية من النظام المالي في عدة بلدان[2]، وبهذا أدى تزايد الاهتمام بالأدوات التمويلية الإسلامية إلى تزايد ملحوظ في نمو وتطور العمليات المصرفية الإسلامية وزيادة الاهتمام بالبحث والتطوير في مجال أعمال هذه البنوك، حيث أصبحت البنوك الإسلامية محط أنظار شرائح واسعة من المجتمع لغرض القيام باستثمار أموالهم في وسائل وأدوات بعيدة عن شبهة الربا من خلال الكسب الحلال[3]، فتجربة البنوك الإسلامية تمثل في نشاطها أداة من أدوات فاعلية النظام الاقتصادي الإسلامي ككل، بحيث تخدم أهدافه، وتدعم غاياته.

أولا– طبيعة البنك الإسلامي:

إن كلمة بنك هي: "المؤسسة المالية التي تكون الوسيط بين وحدات الفائض أي التي يكون لديها أموال تريد استثمارها وبين الوحدات التي لديها عجز أي ليست لديها الأموال الكافية لتلبية متطلبات أعمالها"[4]، من ذلك وجدت عدة تعاريف للبنك الإسلامي

I. تعريف البنك الإسلامي:

إن المحاولات الجادة في العصر الحديث للتخلص من المعاملات المصرفية الربوية وإقامة بنوك تقوم بالخدمات والأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية بدأت[5]:

- عام 1963م عندما أنشأت بنوك الادخار المحلية بإقليم الدهقلية في مصر، حيث كانت بمثابة صناديق ادخار وتوفير لصغار الفلاحين.

---

[1] نوري عبد الرسول الخاقاني، **المصرفية الإسلامية: الأسس النظرية وإشكالات التطبيق**، دار اليازوري، الأردن، عمان، (2011)، ص:17.

[2] Martin Cihak and Heiko Hesse, **Study Shows Larger Islamic Banks Need Prudential Eye,** IMFSurvey Magazine: IMF Research,(May 19, 2008) ,Available on the site: https://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/RES051908A.htm

[3] صادق الشمري، مرجع سابق، ص: 190.

[4] **Overview of the Financial System,** op-cite, p:11.

[5] محمود حسين الوادي، ابراهيم محمدخريس وآخرون، مرجع سابق، ص: 192.

- ثم تم إنشاء بنك ناصر الاجتماعي عام 1972م بالقاهرة، وعمل في مجال جمع وصرف الزكاة والقرض الحسن، ثم كانت محاولة مماثلة في الباكستان، ثم البنك الإسلامي للتنمية بالسعودية عام 1974م، تلاه بنك دبي الإسلامي عام 1975، ثم بنك فيصل الإسلامي السوداني عام 1977م، وفي الأردن فقد كانت البداية بالبنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار عام 1978م، فالبنك العربي الإسلامي الدولي عام 1997.
- والآن انتشرت البنوك الإسلامية في جميع أنحاء العالم، حتى أن البنوك التقليدية العالمية عملت على فتح نوافذ أو فروع بنوك إسلامية مثل سيتي بنك وغيرها مما يؤكد صلاحية النظام الاقتصادي الخالي من الفائدة للتطبيق وإمكانية تفوقه على الأنظمة الاقتصادية السائدة.

وقد وردت عدة تعاريف بالبنك الإسلامي نذكر أهمها:

- يعرف البنك الإسلامي على أنه مؤسسة مصرفية لا تتعامل بالفائدة (الربا) أخذا أو عطاءا، فالبنك الإسلامي ينبغي أن يتلقى من العملاء نقودهم دون أي التزام أو تعهد بإعطاء عائد ثابت على ودائعهم، مع ضمان رد الأصل عند الطلب، أما عندما يتلقى هذه النقود لغرض الاستثمار، فإنه يستثمرها على ضمان أصحابها (مضاربة يكون فيها البنك الإسلامي مضاربا وأصحاب النقود أرباب أموال)، وحينما يستخدم ما لديه من موارد نقدية في أنشطة استثمارية أو تجارية، فإنه لا يقرض أحدا مع اشتراط الفائدة، وإنما يقوم بتمويل للنشاط على أساس المضاربة أو المشاركة فيما يتحقق من ربح أو على أساس البيع بأنواعه.[1]
- البنك الإسلامي هو مؤسسة مالية تقوم بتجميع المدخرات وإقراض الأموال والقيام بالعمليات التجارية واستثمار الأموال، وأنه يتبع أساليب المشاركة والمضاربة في استثمار أمواله ويراعي أحكام الإسلام في نشاطه.[2]
- البنك الإسلامي هو البنك الذي يلتزم بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في جميع معاملاته المصرفية والاستثمارية، من خلال تطبيق مفهوم الوساطة المالية القائم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، ومن خلال إطار الوكالة.[3]
- البنوك الإسلامية هي مؤسسات مالية ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى عدم التعامل بالفائدة الربوية.[4]

ومما ذكر يتبين أن هناك اتفاق بين هذه التعاريف على كون أن البنوك الإسلامية تقوم على أساس قواعد الشريعة الإسلامية ومبادئها، وعدم تعاملها بالفائدة، أي أن عمل البنوك الإسلامية يرتبط بالشريعة الإسلامية وأحكامها ومقاصدها، بما يؤدي إلى خدمة المجتمع وأفراده والاقتصاد ككل.

---

[1] حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، **إدارة الاستثمار في المصارف الإسلامية**، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية رقم: 485، القاهرة، (2012)، ص: 03.

[2] وفاء محمد عزت الشريف مرجع سابق، ص: 346.

[3] محي الدين يعقوب أبو الهول مرجع سابق، ص: 87.

[4] فليح حسن، مرجع سابق، ص: 92.

بالتالي تعريف البنك الإسلامي يتضمن أمور أساسية على النحو التالي:[1]

- يقوم البنك الإسلامي بالحصول على موارده من خلال الالتزام بالشريعة الإسلامية في تعاملاته المختلفة دون استثناء؛
- تقوم البنوك الإسلامية باستثمار مواردها ضمن صيغ وأساليب استثمارية مختلفة مقيدة ومنضبطة بالضوابط الإسلامية، كالمضاربة والمرابحة والمشاركة وغيرها؛
- تقوم البنوك الإسلامية بدورها الاجتماعي والاقتصادي جنبا إلى جنب على حد سواء؛
- تتميز البنوك الإسلامية عن غيرها بتقديم مجموعة من الأنشطة لا تقدمها البنوك التقليدية، فتقدم نشاط القرض الحسن، ونشاط صندوق الزكاة.

II. عوامل إنشاء البنوك الإسلامية:

هناك عوامل عديدة ساعدت على إنشاء البنوك الإسلامية أهمها:[2]

- السعي في إيجاد بدائل للبنوك الربوية بإيجاد بنوك لا تتعامل بالربا، لأن الفوائد المصرفية هي ربا حرام بعينه حسب ما أجمع عليه العلم ومجامع الفقه الإسلامي؛
- التأكيد على أن الإسلام بتعاليمه السماوية قابل للتطبيق في كل زمان ومكان؛
- فهم وإدراك ونضوج وتبلور فكرة إنشاء البنك الإسلامي وبيان مدى الحاجة إليه.[3]

ثانيا – مؤشرات تطور أعمال البنوك الإسلامية:

توجد عدة مظاهر لتطور العمل المصرفي الإسلامي في العالم منها:[4]

- كثرة وانتشار المؤتمرات السنوية التي تناقش أعمال البنوك الإسلامية وتطويرها؛
- إنشاء الهيئات والمجالس والمجامع الخاصة بالبنوك الإسلامية مثل مجلس المعايير الشرعية؛
- صياغة وتطوير معايير محاسبية تناسب أعمال البنوك الإسلامية؛
- زيادة قوة البنوك الإسلامية بشكل عام في معظم البلدان التي تمارس فيها أعمالها، حيث تتحرك الخدمات المصرفية الإسلامية بشكل مطرد في عدد متزايد من الأنظمة المالية التقليدية، وتتوسع ليس فقط في الدول ذات الأغلبية من السكان المسلمين، ولكن أيضا في بلدان أخرى حيث يشكل المسلمون أقلية، مثل المملكة المتحدة واليابان.[5] أي زيادة أعداد البنوك الإسلامية وأعمال التمويل الإسلامي في جميع أنحاء العالم، حتى في الدول التي لا ينتشر فيها إسلام؛

---

[1] محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص ص: 89، 88.

[2] حسين محمد سمحان، وآخرون، مرجع سابق، ص: 09.

[3] وفاء محمد عزت الشريف، مرجع سابق، ص: 340.

[4] حسين محمد سمحان، وآخرون، مرجع سابق، ص: 10.

[5] Juan solé**, Introducing Islamic Banks into conventional Banking systems**, IMF working paper, (July 2007), p: 03 ،Available on the site :https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07175.pdf

- إصدار قوانين خاصة بالبنوك الإسلامية في كثير من دول العالم، أو على الأقل تخصيص جزء من قوانين البنوك ليعالج أعمال البنوك الإسلامية من ناحية قانونية.

المطلب الثاني: خصائص البنوك الإسلامية.

للبنوك الإسلامية أهداف منسجمة مع سيماتها ومرتبطة بها.

أولا – أهداف البنوك الإسلامية:

البنوك الإسلامية مؤسسات مالية، تسترشد بمبادئ الإسلام لتحقيق أهداف مالية تنموية واستثمارية واجتماعية يمكن بيانها على النحو الآتي:[1]

I. الأهداف المالية:

البنك الإسلامي مؤسسة مصرفية إسلامية تقوم بأداء الوساطة المالية والتجارية بمبدأ المشاركة، لذلك يوجد مجموعة من الأهداف المالية التي تعكس مدى نجاحها في أداء هذا الدور منها:[2]

1. جذب الودائع وتنميتها:

يعد هذا الهدف من أهم الأهداف الأساسية للبنوك الإسلامية ويمثل الشق الأول في عملية الوساطة المالية، وتعد الودائع المصدر الرئيسي لمصادر الأموال في البنوك الإسلامية.

2. استثمار الأموال:

يمثل استثمار الأموال الشق الثاني من عملية الوساطة المالية، حيث تعد الاستثمارات ركيزة العمل في البنوك الإسلامية والمصدر الرئيسي لتحقيق الأرباح سواء كانت للمودعين أو للمساهمين.

3. تحقيق الأرباح:

تعتبر الأرباح ناتج العملية الاستثمارية للبنك الإسلامي، وتحقيقه هدف رئيسي حتى يتمكن البنك من الاستمرار في المنافسة في الأسواق المصرفية.

II. الأهداف التنموية:

يجب على المصرفية الإسلامية أن تساهم مساهمة حقيقة في عملية التنمية الاقتصادية للمجتمعات الإسلامية، فالأهداف التنموية للمصرفية الإسلامية تتمثل في سعيها لتحقيق: رفاهية اقتصادية واسعة الانتشار، وعمالة كاملة، ومعدل أمثل للنمو الاقتصادي، وذلك من خلال سعيها إلى إيجاد المناخ المناسب لجذب رأس المال الإسلامي الجماعي، وإعادة توطين الأرصدة الإسلامية داخل بلدانها، والتوظيف الفعال لمواردها.

III.الهدف الاستثماري:

إن الهدف الاستثماري للمصرفية الإسلامية لا يمكن وضعه في موضعه الصحيح إلا بربطه بالهدف السابق، وهو الهدف التنموي، ليصبح الاستثمار (هدف) يعني توظيف أموال البنك في الاستثمارات التنموية الفعلية،

[1] نوري عبد الرسول الخاقاني، مرجع سابق، ص ص: 178-179-180-181.

[2] يعرب محمود ابراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص ص: 35، 36.

فمنظري المصرفية الإسلامية يؤكدون هذا المعنى، ويشددون على الارتباط بين الهدفين وعدم إمكانية الفصل بينهما، إذ أن الهدف التنموي للمصرفية الإسلامية يوجب عليها البحث عن استثمارات في كل القطاعات، وليس فقط في القطاعات التي تحقق عائد مجز وسريع في الأجل القصير، ولكن أيضا في المشروعات التي تحقق عائدا اجتماعيا في الأجل الطويل.

IV. الهدف الاجتماعي:

الهدف الاجتماعي للمصرفية الإسلامية يعني توجيهها للمساهمة في تحقيق العدالة الاقتصادية الاجتماعية والتوزيع المنصف للدخل والثروة في المجتمع الإسلامي، وتحقيق هذا الهدف يتم من خلال:

- الزكاة: تعد الزكاة أداة مهمة لإعادة توزيع الدخول والثروات ووسيلة لتخفيف حدة التفاوت الواسع فيهما، فالقيام بجمع الزكاة وصرفها في مصارفها الشرعية وإدارة أموالها، يصبح إذا من صميم أعمال المصارف الإسلامية كما تؤكده قوانين إنشائها.
- على البنوك الإسلامية، من أجل المساهمة في تقليل التفاوت وعدم تركيز الثروة، أن يمتد تمويلها ليشمل صغار المنتجين كالمزارعين، وأصحاب الورش، والحرفيين، والمقاولين، الذين لا تجد البنوك التقليدية مصلحة في تمويلهم.

- إن الهدف الاجتماعي للمصرفية الإسلامية يفرض عليها أن تدخل المكاسب الاجتماعية في حساباتها عندما تدرس جدوى المشروعات، فيجب أن يكون هدف البنك هو تعظيم العائد الاجتماعي للاستثمار.

وبالتالي فإن تلك الأهداف التي تنفرد بها البنوك الإسلامية تجعلها تتمتع بالعديد من السيمات والخصائص.

ثانيا – السيمات المميزة للصيرفة الإسلامية:

للصناعة المصرفية الإسلامية خصائص متميزة، وذلك استنادا إلى المفاهيم الخاصة بالبنوك الإسلامية التي تضمنتها التعريفات السابقة من جهة، والأهداف التي تسعى إلى تحقيقها من جهة أخرى. وبهذا تتسم البنوك ببعض السمات أهمها:[1]

- أنها استبعدت الربا (الفائدة) من نشاطها نهائيا أخذا أو عطاء لكونها من المحرمات، وتقوم في معاملاتها على أساس نظام المشاركة في الربح والخسارة الذي أقرته الشريعة الإسلامية؛
- الالتزام التام والكامل بقاعدة الحلال والحرام عند قيامها بأعمالها ونشاطاتها، أي أن البنوك الإسلامية ينبغي عليها تجنب المال الحرام عند حصولها على الموارد وتجميعها لديها، واستخدام الأموال التي تتوفر لديها في الاستخدامات الحلال؛

[1] فليح حسين خلف، مرجع سابق، ص ص: 93-94-95.

- البنوك الإسلامية تبذل اهتمامها وجهدها من أجل تجميع وتعبئة أقصى قدر من الادخارات غير المستخدمة، أي المكتنزة استنادا إلى أن الشريعة الإسلامية تحرم الاكتناز وتحاربه، لأنه يتضمن عدم الانتفاع من الموارد سواء لصاحبها أو للمجتمع؛
- البنوك الإسلامية تتجه جاهدة نحو توفير التمويل اللازم للنشاطات الأكثر نفعا والأكثر أهمية للفرد من ناحية، وللمجتمع من ناحية أخرى، من ثم للاقتصاد ككل؛
- إن الربح لا يعتبر الهدف الأساسي الوحيد الذي تسعى البنوك الإسلامية لتحقيقه من أعمالها ونشاطاتها، رغم أنه يبقى هدف أساسي باعتبارها مؤسسات اقتصادية، إلا أن الأهداف الأساسية الأخرى، المتمثلة في العمل على تطوير الاقتصاد، وتنميته وخدمة المجتمع، يجعل هدفها الأساسي هذا، وهو تحقيق ربح مناسب لها، أحد الأهداف الأساسية التي تسعى وتعمل على تحقيقها، وليس الهدف الأساسي الوحيد لها؛
- أصبحت أكثر مقدرة وكفاءة متميزة على تجميع الأرصدة النقدية والأموال القابلة للاستثمار (مصادر تمويل) بما جعلها تطور النظام المالي الإسلامي، كما أن ارتفاع أداء البنوك الإسلامية وإمكانياتها المالية في إدارة الأموال واستثمارها دليل على قدرتها على قيادة مسيرة التطوير والازدهار في العمليات الاقتصادية؛[1]
- البنوك الإسلامية لا تتاجر بالديون، ويقصد بعدم المتاجرة بالديون الإشارة إلى العلاقة المميزة بين البنك الإسلامي وأصحاب الودائع لديه، لأنها علاقة ليست قائمة على أساس دائن ومدين، بل هي علاقة مشاركة ومتاجرة، تأخذ شكل المضاربة أو المشاركة أو المتاجرة أو المرابحة في عمليات البيع والشراء.[2]
- عدم جواز تعامل المصارف الإسلامية في عمليات نقل الدين إلا بقيمته الاسمية فقط بالتالي لا تدخل هذه المصارف في أية عمليات لخصم الديون بكافة أنواعها سواء مع المصارف الأخرى أو مع المصارف المركزية بسعر خصم محدد .كذلك لا يجوز أن تقوم هذه المصارف ببيع مديونيات العملاء إلا بقيمتها الاسمية، كما لا يجوز تداول أوراق الدين في السوق الثانوية[3].

وبهذا فإن البنوك الإسلامية لها من السيمات والخصائص ما يجعلها تقوم بأنشطة مصرفية تختلف عن أنشطة البنك التجاري من حيث تعاطي الفائدة ومن حيث مجالات الاستثمار.

[1] صادق راشد الشمري، مرجع سابق، ص: 182.

[2] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص: 90.

[3] هبة عبد المنعم، مرجع سابق، ص:12.

المطلب الثالث: أنشطة البنوك الإسلامية.

تتعدى وظيفة البنك الإسلامي كونه بنك تجاري يقوم بعملية الائتمان أو الاستثمار وتقديم الخدمات البنكية إلى كونه بنك تنموي يشبه إلى حد كبير البنوك التنموية المتخصصة، طالما يعمل على استثمار كافة أمواله في مشاريع استثمارية بطريقة مباشرة. بالإضافة إلى أن البنك الإسلامي يقوم بدور كبير في خدمة المجتمع من خلال عدة خدمات اجتماعية يقوم بها.[1]

وبالتالي تمارس البنوك الإسلامية كافة الأنشطة التي من شأنها تحقيق الأهداف المنتظرة منها، ويمكن تقسيم هذه الأنشطة إلى: [2]

أولا– تقديم الخدمات المصرفية:

تقوم البنوك الإسلامية بكافة الخدمات المصرفية اللازمة، حيث تتم فيها معظم النشاطات التي تتم في البنوك التجارية، وعلى نحو بحيث لا تتعارض مع الشريعة الإسلامية. فيمكن لهذه البنوك أن تحصل على مقابل لهذه الخدمات بعيدا عن الفوائد الربوية وذلك في شكل أجر أو عمولة أو مصاريف. ويشترط في الأجر سواء كانت بدلا للمنفعة أو ثمنا لها أن يكون معلوم، بمعنى أن يكون قابلا للتحديد، ولا يشترط أن يكون معين المقدار جملة، والمقصود هو تجنب الجهالة المفضية إلى نزاع، وقد يأخذ الأجر شكل العمولة. وتفاديا لأية شبهة فانه ينبغي ربط العمولة كأجر بالخدمة طبقا للعناء والجهد المبذول.

ثانيا – تعبئة وقبول الأموال:

تعمل البنوك الإسلامية على تشجيع السلوك الادخاري، ومحاربة الاكتناز، وتقوم بتعبئة المدخرات تمهيدا لتوظيفها في الأنشطة الاستثمارية المختلفة، التي لا تتعارض مع الشريعة الإسلامية.

وفيما يلي نذكر أهم مصادر الأموال في البنوك الإسلامية، والتي يمكن تقسيمها إلى مصادر داخلية وأخرى خارجية.

I. المصادر الداخلية للأموال:

تتمثل المصادر الداخلية في رؤوس أموال هذه البنوك، والاحتياطات والأرباح المحتجزة والمخصصات كما يلي:[3]

1. رأس مال المساهمين:

هو ما يدفعه المؤسسون والمساهمون عند إنشاء البنك مقابل قيمة اسمية للأسهم المصدرة وحسب النسبة التي يحددها قانون البنك المركزي.

---

[1] محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص: 92.

[2] نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح،مرجع سابق، ص ص: 374-379.

[3] صادق راشد الشمري، مرجع سابق، ص ص: 193-194.

2. الاحتياطات:

يتم تكوينها أساسا لدعم المركز المالي للبنك لمواجهة الخسائر المحتملة في المستقبل حفاظا على رأس المال وبناء سمعة جيدة للبنك، ويكون هناك احتياطي خاص (اختياري) لتغطية نفقات معينة مثل اندثار المباني والأثاث، كما قد يقوم البنك بحشد بعض الأرصدة تعوضه عن الخسارة وذلك بما يتحقق له من فوائد ومكاسب أوقات اليسر، ويقوم بحشد هذه المبالغ عن طريق خصص معينة من الأرباح.

3. الأرباح المحتجزة:

يتم ترحيلها لغرض مالي واقتصادي ضمن حقوق الملكية.

II. المصادر الخارجية للأموال:

وتتمثل أهم هذه المصادر فيما يلي:

1. الحسابات الجارية:

فالحساب الجاري الدائن الذي يحصل عنه البنك العمولة والمصاريف حلال شرعا، فطبيعة هذه الحسابات في البنوك الإسلامية إنما حسابات يودع فيه العملاء ويسحبون دون فوائد، وهذه الحسابات الجارية تعتبر مصدرا للتمويل قصير الأجل يمكن للبنك أن يستخدمه في إتاحة التمويل قصير الأجل لمقابلة الاحتياجات التمويلية الطارئة لذوي الأنشطة الإنتاجية المتنوعة في المجتمع، وتوفير السيولة اللازمة لمشروعات البنك الاستثمارية والتي تحتاج من وقت لآخر إلى مثل هذا النوع من التمويل.

2. الحسابات الادخارية:

يهتم البنك بجذب الودائع الادخارية لتحقيق هدف عام من أهدافه وهو نشر وتدعيم السلوك الادخاري، إذ أن هذه الحسابات تؤدي وظيفة هامة بالمساهمة في توفير السيولة اللازمة للبنك الإسلامي لتغطية نسبة الاحتياطي النقدي ومقابلة الاحتياجات التمويلية لاستثماراته. وقد يقرر مجلس إدارة البنك تخصيص جزء من الأرباح يوزع على المدخرين كحوافز مالية لمن يسمحون للبنك باستخدام مدخراتهم.

3. الحسابات الاستثمارية:

يودع العملاء الأموال في هذه الحسابات بدون تحديد مدة أو لمدة محددة، ويفوض أصحابها البنك في استثمارها.

وتعتبر هذه الأموال السند الأساسي لعمليات البنك الإسلامي، كما تعتبر أحد أهم النقاط التي تميز هذا البنك عن غيره من البنوك التقليدية، والجدول التالي يلخص الاختلافات الجوهرية بين الحسابات الاستثمارية في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية:

الجدول رقم (05): الفرق بين الحسابات الاستثمارية في البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية.

وجه الاختلاف	الودائع الاستثمارية في البنوك الإسلامية	الودائع الاستثمارية في البنوك التقليدية
ملكية الوديعة	تستمر ملكية المودع لأمواله مما يحمله مخاطر استثمارها ويجعل من حقه المشاركة في الأرباح.	تنتقل ملكية المال المودع إلى البنك، وبالتالي فإن المال يصبح دين في ذمة المصرف مما يحرم دفع أي زيادة للمودع.
الأرباح والخسائر	يتحمل المودع الخسائر بنسبة مساهمته في رأس مال المضاربة في حالة الخسارة، ويأخذ حصته المتفق عليها من الأرباح في حالة تحقق الأرباح.	لا يتحمل المودع أي خسائر في حال حدوثها، ولا علاقة له بأرباح استثمار أمواله بل له عائد محدد سلفا بغض النظر عن نتائج استثمار ماله.
نوع العقد	عقد مضاربة جائز شرعا.	عقد إجارة على النقد غير جائز شرعا (عقد ربوي).
ضمان العائد	العائد غير مضمون بالنسبة للمودع وغير محدد، فله فقط حصة شائعة من الربح، ويتحمل الخسارة في حالة حدوثها.	العائد مضمون بالنسبة للمودع ومحدد سلفا بغض النظر عن نتائج أعمال البنك الربوي.

المصدر: محمود حسين الوادي وآخرون، **الاقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، (2010)، ص: 211.

ثالثا – توظيف الموارد المالية للبنوك الإسلامية في الأنشطة الاستثمارية:

تتعدد الأنشطة التمويلية (الاستخدامات/التوظيفات) للبنوك الإسلامية، حيث تؤدي دور كل من البنوك التجارية والبنوك المتخصصة، وبنوك الاستثمار والأعمال، وتنقسم أساليب توظيف الموارد لدى البنوك الإسلامية إلى مجموعتين رئيسيتين[1]:

I. المجموعة الأولى:

وهي أساليب الاستثمار المباشر، والتي تكون بالمساهمة المباشرة في رؤوس أموال المشروعات الاستثمارية، والتي تعمل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، وتغطي كافة أوجه النشاط الاقتصادي، وتساعد بشكل أساسي في عملية توفير متطلبات عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

II. المجموعة الثانية:

وهي أساليب الاستثمار بالمشاركة مع الغير وتأخذ المشاركات مع الغير في البنوك الإسلامية، عدة أساليب يأتي ذكرها في المبحث الثالث والرابع من هذا الفصل.

[1] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص:91.

رابعا – الأنشطة الاجتماعية للبنوك الإسلامية:

تتعدد هذه الأنشطة وتتنوع منها:

- تشجيع أصحاب الدخول المحدودة على الادخار، وإتاحة الأوعية الادخارية المناسبة لظروف صغار المدخرين، وإتاحة وتسيير التمويل للحرفيين وأصحاب المشروعات الصغيرة، وإصدارهم المعلومات الاقتصادية والفنية اللازمة لمشروعاتهم؛
- توجيه الاستثمارات لخدمة المجتمع الذي تعمل فيه هذه البنوك؛
- إخراج الزكاة المستحقة في أموال هذه البنوك وتلقي الزكاة، وعموم الصدقات والهبات، من الراغبين، وإدارة هذه الأموال واستثمارها إلى حيث إخراجها إلى مستحقيها، ومنح القروض الحسنة مع تيسير سدادها للفقراء والمساكين والمحتاجين من القادرين على العمل؛

وبالتالي هذه الأنشطة التي تقوم بها البنوك الإسلامية، جعلتها مميزة عن غيرها من البنوك التقليدية، مما ساهم في انتشارها وتطورها على المستوى الدولي.

المطلب الرابع: تجارب دولية لتطبيق الصيرفة الإسلامية.

انتشرت البنوك الإسلامية، وخرجت من نطاقها الطبيعي في أسواق الدول الإسلامية إلى أسواق الدول الأخرى، حيث يعتبر عقد التسعينات عقد الانطلاقة الدولية.[1] ويمكن تصنيف البنوك الإسلامية من حيث إطارها القانوني إلى المجموعات التالية: [2]

- **المجموعة الأولى:** وتضم هذه المجموعة معظم البنوك الإسلامية، وهي تلك التي نشأت في بلاد إسلامية تسود فيها النظم المصرفية التقليدية، وتنظمها قوانين مصرفية على النمط الغربي، وقد نشأت هذه البنوك بمقتضى قوانين خاصة أعفتها من قواعد النظام المصرفي السائد وقوانينه، بل ومن إشراف البنوك المركزية أو سلطات الرقابة على البنوك، ومثال ذلك: مصر.
- **المجموعة الثانية:** وتضم البنوك التي توجد في بلاد إسلامية قامت بتغيير نظامها المصرفي كليا إلى النظام الإسلامي كباكستان وإيران والسودان.
- **المجموعة الثالثة:** وتضم مؤسسات مصرفية إسلامية ذات قوانين مستقلة خاصة بالبنوك الإسلامية، ومثال هذه المؤسسات ما نشأ في الإمارات والأردن.
- **المجموعة الرابعة:** تضم نظام مصرفي إسلامي في بلاد غير إسلامية.

[1] محمد محمود المكاوي، **البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص: 32.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص: 121، 131، 132، 133.

أولا – نظام مصرفي مختلط:

إن تجربة مصر الرائدة في أوائل عام 1963م تعتبر معلما بارزا في تاريخ المصرفية الإسلامية الحديثة، حيث:[1]

- تم إنشاء بنك ناصر الاجتماعي سنة 1971م ومركزه مدينة القاهرة كبنك اجتماعي يقوم بكل أعمال البنوك دون التعامل بالفائدة أخذا أو عطاءا؛
- في عام 1977م تأسس بنك فيصل الإسلامي المصري، بموجب قانون خاص هو القانون رقم 1977/48 كشركة مساهمة مصرية، بدأ نشاطه رسميا في 1979/07/05؛
- وفي عام 1979م تأسس المصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية كشركة مساهمة مصرية وفقا لأحكام القانون رقم 43 لسنة 1973م.
- وفي عام 1989م تم إنشاء بنك التمويل المصري السعودي بموجب قرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم 261 الصادر في 04 يونيو 1989م، بالموافقة على تعديل بعض أحكام النظام الأساسي لبنك "الأهرام سابقا"، وذلك ليصبح اسم البنك "بنك التمويل المصري السعودي"، وتكون كافة أنشطة البنك وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية؛
- صدر قرار للبنك المركزي المصري عام 1980 بالموافقة على افتتاح فروع إسلامية للبنوك التقليدية.

ثانيا – التطبيق الشامل للنظام المصرفي الإسلامي:

تطور العمل المصرفي الإسلامي ليصل إلى محاولة التغيير الشمولي وكانت المبادرة الأولى في ذلك لدولة الباكستان ثم جمهورية إيران الإسلامية، فالجمهورية السودانية، حيث اتجهت كل من باكستان وإيران والسودان إلى تحويل أنظمتها المالية بالكامل إلى النظام الإسلامي، وذلك كما يلي:[2]

I. باكستان:

في عام 1977م، شرعت باكستان في إجراء أول محاولة لأسلمه النظام المصرفي وبدأ الأمر بتوجيه أمر رئاسي لمجلس الفكر الإسلامي بإعداد خطة للقضاء على الفائدة في النظام المصرفي. وفي عام 1980م، قدم مجلس الفكر الإسلامي تقريره الذي أوصى فيه بتنفيذ عملية تدريجية تتألف من المراحل الثلاث التالية:

1. المرحلة الأولى:

بدأت في يوليو 1980 بإلغاء الفائدة في جميع المؤسسات المتخصصة مثل هيئة الاستثمارات الوطنية والشركة الباكستانية للاستثمار وشركة تمويل بناء المساكن.

2. المرحلة الثانية:

بدأت في يوليو 1981م بتخصيص فروع منفصلة بجميع البنوك التقليدية الوطنية لتحصيل الودائع بناء على ترتيبات المشاركة في الأرباح والخسائر بالتوازن مع النظام التقليدي.

[1] محمد محمود المكاوي، **البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص: 33.

[2] عمرو محمد الطيبي، مرجع سابق، ص: 47.

3. المرحلة الثالثة:

بدأت عام 1984م وأصدر بنك دولة باكستان خلالها المنشور رقم 13 لعام 1984م بإلغاء الفائدة من النظام المصرفي وفي 01 يناير 1985، أجبرت مؤسسات وشركات القطاعين العام والخاص على الالتزام بصيغ التمويل التي لا تستند إلى الفائدة وفي جويلية 1985م، تحولت جميع البنوك التقليدية للعمل بعيدا عن مبدأ الفائدة.

وهكذا فمنذ بداية يوليو 1985م تم إلغاء الفائدة في كل الأنظمة المصرفية في باكستان فيما عدا الودائع والقروض الأجنبية.[1]

II. إيران:

نشأ النظام المصرفي الإسلامي في إيران إثر قيام الثورة الإسلامية الإيرانية في عام 1979م. ففي يونيو 1979م، أصدر المجلس الثوري قرارا بتأميم النظام المصرفي الإيراني، والذي كان يتألف من 35 بنك حكومي وخاص. وانخفض عدد البنوك عبر عمليات الدمج والاستحواذ إلى ستة بنوك تجارية وثلاثة بنوك متخصصة، فضلا عن إنشاء 22 بنك محلي بالمقاطعات.

واستمرت عملية التحول التدريجي تجاه النظام المصرفي الإسلامي التام ستة أعوام. وتم إعداد تشريع شامل لجعل كل العمليات المصرفية متوافقة مع مبادئ الشريعة. وتم تقديم مشروع القانون إلى المجلس الثوري عام 1982 وصادق عليه البرلمان عام 1983م باسم قانون حظر التعامل بالربا. وفرض القانون الجديد على البنوك ضرورة تحويل ودائعها المرتكزة على أساس الفائدة إلى ودائع خالية من الفائدة خلال عام وتحويل جميع عملياتها لكي تتوافق مع الشريعة، طبقا للقواعد المقررة، خلال فترة انتقالية مدتها ثلاثة أعوام، وفي مارس 1985 باتت كل المعاملات المصرفية في إيران خاضعة على نحو صارم للشريعة الإسلامية.

III. السودان:

مرت السودان بثلاث مراحل لتحويل نظامها المصرفي إلى نظام متوافق بالكامل مع الشريعة الإسلامية كما يلي:[2]

1. المرحلة الأولى:

تغطي هذه الفترة من 1978م إلى 1984م وهي مرحلة الازدواجية، حيث نشأ عدد من البنوك الإسلامية إلى جانب البنوك التقليدية.

2. المرحلة الثانية:

والتي تغطي الفترة من 1985م حتى 1989م وهي فترة توحيد النظام المصرفي ليعمل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية بناء على تعليمات البنك المركزي.

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص: 127.

[2] محمد محمود المكاوي، **البنوك الإسلامية**، مرجع سابق، ص: 45.

3. المرحلة الثالثة:

بدأت عام 1990م وهي مرحلة تعميق أسلمة النظام المصرفي والتي تميزت بإجراءات عامة لها الأثر المباشر في دفع عملية الأسلمة منها:

- تبنت الدولة التوجه الإسلامي في مختلف المجالات السياسية الاقتصادية والاجتماعية، فهيأت بذلك المناخ الملائم لتطوير التجربة المصرفية الإسلامية؛
- عملت الدولة على إلغاء الصيغة الربوية في معاملاتها بموجب القرار الوزاري رقم 69 لسنة 1990م والذي تقرر فيه أن تلتزم الدولة ومؤسساتها في كل معاملاتها بعدم التعامل بالفائدة وأن تعتمد الصيغ الإسلامية في التعامل.

ثالثا – نظام مصرفي ذو قوانين مستقلة (الإمارات، الأردن):

ومثال على ذلك نجد دولة الإمارات العربية، والمملكة الأردنية.

I. الإمارات:

يشمل الهيكل المصرفي الإماراتي على عدد من البنوك التجارية، البنوك الاستثمارية والمؤسسات المالية والبنوك الإسلامية والوسطاء الماليين والنقديين ومكاتب التمثيل.

وقد صدر قانون اتحادي رقم(06) في سنة 1985م في شأن البنوك والمؤسسات المالية، والشركات الاستثمارية الإسلامية، ويقصد بالبنوك والمؤسسات الإسلامية تلك التي تضمن عقودها التأسيسية ونظمها الأساسية التزاما بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية، ومباشرة نشاطها وفقا لهذه الأحكام، وتتخذ تلك البنوك والمؤسسات والشركات شكل شركة مساهمة، وتخضع لترخيص المصرف المركزي ورقابته وتفتيشه بما لا يتعارض مع أحكام القانون الصادر في شأن تلك البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.

هذا وقد حدد القانون رقم (06) لسنة 1985م تعريف البنوك الإسلامية وطريقة تكوين رأسمالها والمحظورات وكيفية تكوين مجلس الإدارة وذلك على وجه الاستقلال، حيث أنها تتمتع بذاتية مستقلة سواء في الأساس الفكري الذي تقوم عليه، أو في وسائل وإجراءات وأساليب التطبيق عن الأنشطة المصرفية المعتادة، ويعد بنك دبي الإسلامي نموذجا للبنوك الإسلامية في دولة الإمارات، تأسس بمرسوم حكومي لإدارة دبي في عام 1975م وذلك كشركة مساهمة عادية محدودة، ويعتبر بنك دبي الإسلامي أول بنك إسلامي تم إنشاؤه ليباشر أعماله وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، إذ يقوم البنك بالعديد من الأنشطة الادخارية والاستثمارية والاجتماعية.

II. المملكة الأردنية:

يعد البنك الإسلامي الأردني بنك إسلامي بالمملكة، تأسس بموجب قانون خاص لسنة 1978م لممارسة جميع الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية والأعمال المصرفية بما بتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية، وتم إلغاء القانون المذكور وعوض بفصل خاص بالبنوك الإسلامية ضمن قانون رقم(28) سنة 2000م وأصبح ساري المفعول اعتبارا من تاريخ 2000/08/01.

وتتمثل أهداف البنك في تطوير وسائل اجتذاب الأموال والمدخرات وتوجيهها نحو المشاركة في الاستثمار بالأسلوب المصرفي الإسلامي، مع توفير التمويل اللازم لتغطية احتياجات القطاعات المختلفة وخاصة تلك البعيدة عن إمكانية الاستفادة من التسهيلات المصرفية المرتبطة بالفائدة، وأيضا الاهتمام بإيجاد خدمات تهدف لإحياء صور التكافل الاجتماعي المنظم على أساس المنفعة المشتركة.

رابعا – نظام مصرفي إسلامي في بلاد غير إسلامية:

أصبحت الصيرفة الإسلامية خلال السنوات الأخيرة تستقطب اهتمام العديد من البنوك والمؤسسات المالية الدولية والأطراف الفاعلة في النظام المالي العالمي، إذ أن الإقبال المتزايد على النظام المالي الإسلامي ومنتجات البنوك الإسلامية يشهد نموا هائلا في الغرب وتقوم عليه مؤسسات وبنوك غربية وأنشأت لذلك الفروع والنوافذ المالية، ففي أوربا أصبح التمويل المصرفي الإسلامي اتجاها سائدا، فبريطانيا وسويسرا تعد مراكز عالمية لتطوير التمويل الإسلامي وهذا تؤكده المؤشرات والإحصائيات الموجود في العديد من التقارير.[1]

[1] **التجربة المصرفية الإسلامية بأوربا: المسارات التحديات والآفاق**، متوفر على الموقع: www.kantakji.com/media/4622/599.doc

المبحث الثالث: إطار عام للصيغ الاستثمارية في البنوك الإسلامية.

تقوم البنوك الإسلامية بالحصول على موارد مالية من مصادر مشروعة، وتقوم باستثمارها ضمن صيغ وأساليب استثمارية مختلفة مقيّدة أيضا بأحكام وضوابط الشريعة الإسلامية، وتتم مختلف الأعمال الاستثمارية في البنوك الإسلامية بإبرام عقود تتناسب وطبيعة العملية الاستثمارية، وأهم ما يميز تلك العقود هو شمولها وقدرتها على التجدد، على أساس من العدالة بين المتعاقدين في الحقوق والالتزامات.

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار وتوظيف الأموال في البنوك الإسلامية.

توظيف الأموال أو الاستثمار لغة: مشتق من الثمر، أي: حمل الشجر، وأنواع المال، يقال: ثمّر ماله: نمّاه، وأثمر الرجل: كثُر ماله، وثمُر الشيء إذا تولد منه شيء آخر، وثمّر الرجل ماله: أحسن القيام عليه ونمّاه، وثمر الشيء هو ما يتولد فيه، وعلى هذا فإن الاستثمار: هو طلب الحصول على الثمر.[1]

أولا – الاستثمار في الفكر الاقتصادي:

الاستثمار عند أهل الاقتصاد، عُرف بعدة صيغ منها:[2]

- **الاستثمار في التحليل الاقتصادي الكلي**: هو تيار من الإنفاق على الجديد من السلع الرأسمالية الثابتة، مثل المصانع والآلات، إضافة إلى المخزون من المواد الأولية والسلع الوسيطة والسلع النهائية خلال فترة زمنية معينة. وبناءا على هذا التعريف، فإن شراء الأوراق المالية والمباني والشركات الموجودة فعلا والمنتجة لا يعد استثمارا، وإنما هو مجرد نقل للملكية.
- **أما الاستثمار في التحليل الاقتصادي الجزئي**: فقد تعددت تعريفاته منها:
  - هو الإنفاق على الأصول الرأسمالية خلال فترة زمنية معينة.
  - هو عملية يتم خلالها تنمية رصيد رأس المال أو الطاقة الإنتاجية للمشروع أو المجتمع سواء بالكشف عن الثروات الطبيعية، أو استغلال المتاح منها استغلالا أمثل، أو بتكوين السلع الإنتاجية الجديدة والتي تساهم في إشباع الحاجات بطريق مباشر أو غير مباشر.
  - الاستثمار هو التوظيف الحالي للثروة لفترة زمنية قادمة بهدف الحصول على عوائد أو تدفقات نقدية مستقبلية تعوض المستثمر عن الزمن الذي يستغرقه حبس تلك الأموال في الاستثمارات التي يختارها، ومعدل التضخم المتوقع وحالة عدم التأكد التي تكتشف العوائد المستقبلية.
  - عرفته الموسوعة العلمية والعملية للمصارف الإسلامية: "أنه توظيف للنقود لأي أجل في أي أصل أو حق ملكية، أو ممتلكات أو مشاركات محتفظ بها للمحافظة على المال أو تنميته سواء بأرباح دورية أو بزيادات في قيمة الأموال في نهاية المدة أو بمنافع غير مادية.

---

[1] قيصر عبد الكريم الهيتي، **أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية**، دار رسلان، الطبعة الأولى، سوريا، (2006)، ص: 16.

[2] يعرب محمد إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص ص: 52، 51.

- يرتبط مصطلح "استثمار" بالاستثمار العيني تحديدا. يخلق الاستثمار العيني أصولا جديدة فيزيد من الطاقة الإنتاجية، في حين الاستثمار المالي يحول فقط ملكية الأصول القائمة من فرد أو مؤسسة إلى أخرى.

ومن هنا الاستثمار نوعين: [1]

- **الأول**: هو تكوين رأس المال وزيادة الطاقة الإنتاجية للبنك أو المؤسسة..الخ.
- **الثاني**: هو توظيف الأموال بشراء الأسهم والسندات والأوراق المالية والنقود والأصول القديمة.

من خلال التعريفات السابقة لمعنى الاستثمار من المنظور الاقتصادي، يتّضح أنها متقاربة حيث أن هدف الاستثمار كما ورد هو الحصول على تدفقات مالية مستقبلية، هذا وقد أغفلت تلك التعريفات دور القيم في توجيه وترشيد الاستثمار.

ثانيا – الاستثمار من المنظور الاقتصادي الإسلامي:

للاقتصاديين المعاصرين من المسلمين مفاهيم عدة للاستثمار تسير في خط واحد من حيث المضمون أهمها:[2]

- الاستثمار نشاط إنساني ايجابي، مستمد من الشريعة، يؤدي إلى تحقيق وتدعيم أهداف النظام الاقتصادي الإسلامي، وذلك بتوظيف المال.
- هو أداة لتنمية المال في أي من القطاعات الإنتاجية، الزراعية أو الصناعية والتجارية وغيرها من الأنشطة، مع مراعاة أحكام الشريعة الإسلامية.
- الاستثمار هو الجهد الذي يبذله الإنسان لتنمية المال وزيادته بالكشف عن الثروات الطبيعية المتاحة واستغلال المكتشف منها استغلالا أمثل.

يتبين مما تقدم أمران:[3]

- الاستثمار في الشريعة الإسلامية يتعلق بالمفهوم العام للاستثمار، لأنه يشمل جميع الأنشطة التي تنطوي على عمليات إنفاق للأموال بهدف الحصول على منفعة مستقبلية؛
- إن الشرط المهم لوصف عملية الاستثمار بأنها إسلامية، هو التزامها بحدود الشريعة الإسلامية، وهذا يقودنا إلى القول بأن ليس هناك استثمار إسلامي ذو صفات خاصة، وإنما هناك استثمار متطابق مع الشريعة الإسلامية؛

- الاستثمار هو التوظيف الفعلي الموجه للمال الزائد–المدخرات– عن الحاجة بشكل مباشر أو غير مباشر في نشاط اقتصادي لا يتعارض مع مبادئ الشرع ومقاصده، وذلك بغية الحصول على عائد منه.

بالتالي فمعنى الإسلامي يشتمل على العناصر التالية: [4]

---

[1] وفاء محمد عزت الشريف، مرجع سابق، ص: 179.

[2] قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص: 19.

[3] المرجع نفسه.

[4] محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص: 73.

- عنصر القيم والمبادئ التي توجه العملية وتحدد إطارها العام الذي ينبغي أن تتحرك من خلاله وأن توظف وفقا له؛
- عنصر طبيعة العملية، المتمثلة في كونها حركة وتحريكا وتشغيلا وتوظيفا، وليست عملية ساكنة راكدة، كما أنها ليست قولا مجردا، ولكنها فعل وحركة؛
- عنصر الجهة المسؤولة عن القيام بمهمة التوظيف، والتحريك والتشغيل، إذ أنها قد تكون الفرد وحده، وربما كانت الجماعة وربما كانت مشاركة بين أكثر من اثنين؛
- عنصر طبيعة المال الذي ينبغي تحريكه وتوظيفه، إذ ليس كل مال يجب تشغيله أو توظيفه؛
- عنصر الوسيلة والمجال الذي تتم فيه هذه العملية، والذي يتأثر بالعوامل الاجتماعية، والاقتصادية، والسياسية، ويتعدد بتعدد الأمكنة والأزمنة، والأحوال؛
- عنصر الغاية والهدف الأسمى والأعلى من العملية، إذ أن الغاية مزدوجة فيها جانب مادي وجانب غير مادي.

المطلب الثاني: محددات وأهداف التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية.

أولا – محددات التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية:

تقوم قاعدة الغنم بالغرم، "والتي مفادها أنه لا وجود للمشاركة في الأرباح دون المشاركة في المخاطر"، على أساس أن الأرباح المحققة والمكتسبة فعلا أو الخسائر المحققة، لابد وأن تكون ناتجة عن انخراط عوامل الإنتاج(رأس المال البشري، العمل، الموارد الطبيعية، الأرض وما عليها والإدارة والتكنولوجيا وتطورها) في أحد الأنشطة المنتجة لسلعة أو لخدمة لها قيمة مضافة للناتج القومي.[1]

وبهذا نجد أن رأس المال النقدي في النظام المصرفي الإسلامي لا يقف لوحده كعنصر إنتاج، وإنما يدخل لعملية الإنتاج من خلال عملية تمويل أو مشاركة مع أحد عناصر الإنتاج أو أكثر إذ تعمل البنوك الإسلامية على ترتيب العلاقة بين رأس المال المادي والبشري من خلال المساواة في المشاركة في المخاطر (التمويل بحقوق الملكية) بين رب المال ورب العمل اللذين بدورهما يحولان رأس المال إلى إنتاج حقيقي.

إضافة إلى ذلك فإن الأساس المنطقي للمشاركة في الربح والخسارة يشتمل على معاملات اقتصادية مهمة أهمها: [2]

- إن التمويل القائم على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر يعمل على تحريك المدخرات وتوزيع المصادر بما يتوافق والمبادئ الإسلامية المتعلقة بالعدالة الاجتماعية؛
- وفيما يتعلق بعنصر الكفاءة فإن التمويل القائم على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر يسهم بشكل بنّاء في اختيار أفضل المشاريع الاقتصادية من حيث الإنتاجية وإمكانية تحقيق الربح؛

[1] وفاء محمد عزت الشريف، مرجع سابق، ص: 231.

[2] المرجع نفسه، ص: 232.

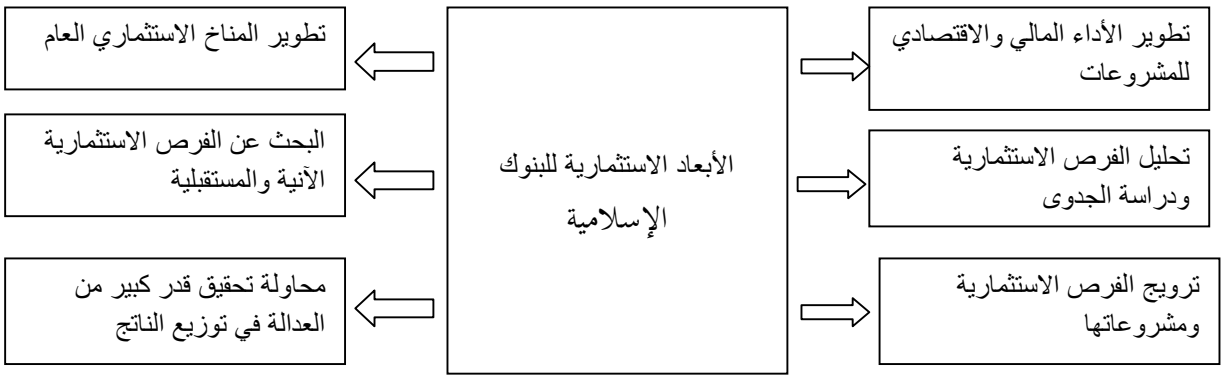
- العمليات المالية والمصرفية القائمة على المشاركة في الأرباح والخسائر تسهم إسهاما كبيرا في التوازن والنمو الاقتصادي، ذلك لأن آثار التضخم الناتجة عن التمويل بحقوق الملكية المعمول به في النظام المصرفي والمالي الإسلامي تبلغ أدنى حدودها، لأن التغيرات في خلق النقود تتناسب وترتبط بالتغيرات الحقيقية للنشاطات الاقتصادية.

لذا فإن للدور الاستثماري للبنوك الإسلامية محددات تعزز من أهدافها الاستثمارية من خلال مختلف صيغ وأساليب التمويل والاستثمار التي تقدمها.

ثانيا – أهداف سياسة التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية:

تعمل البنوك الإسلامية على نشر وتنمية الوعي الادخاري بين الأفراد وترشيد السلوك الإنفاقي لهم بهدف تعبئة الموارد الاقتصادية الفائضة ورؤوس الأموال العاطلة واستقطابها وتوظيفها في قاعدة اقتصادية سليمة ومستقرة ومتوافقة مع الصيغ الإسلامية وابتكار صيغ جديدة تتوافق مع الشريعة الإسلامية وتتناسب مع التغيرات التي تطرأ في السوق المصرفية العالمية[1]، مما يبرز عدة أبعاد متكاملة للدور الاستثماري للبنوك الإسلامية موضحة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (04): الأبعاد الاستثمارية للبنوك الإسلامية.



المصدر: حيدر يونس الموسوي، **المصارف الإسلامية، أدائها المالي وأثرها في سوق الأوراق المالية**، دار اليازوري، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2011)، ص: 29.

وتشير الأبعاد الاستثمارية للبنوك الإسلامية في مضمونها إلى أسس وأهداف سياسات التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية عموما، إذا تهدف البنوك الإسلامية إلى تحقيق عدد من الأسس والأهداف من خلال سياسات الاستثمار التي تتبعها، ومن أهم هذه الأهداف والأسس ما يلي:[2]

- توظيف أموال البنك في استثمارات ذات كفاءة عالية، وبأقل مخاطر، وبما يحقق العائد المستهدف والتقليل من المخاطر، وذلك من خلال الاطمئنان على جدوى المشروعات الممولة وقدرة العملاء على السداد في سوق تنافسي حر وبدون التأثير على السيولة في البنك؛

[1] حيدر يونس الموسوي، **المصارف الإسلامية–أداءها المالي وأثرها في سوق الأوراق المالية–**، الطبعة الأولى، دار اليازوري، الأردن، عمان، (2011)، ص: 29.

[2] حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك وآخرون مرجع سابق، ص ص: 12، 11.

- تطوير وسائل اجتذاب الأموال والمدخرات وتوجيهها نحو المشاركة في الاستثمار بالأسلوب المصرفي غير الربوي؛
- التجاوب مع الأوضاع الاقتصادية العامة التي تؤثر في مناخ الاستثمار سلبا وإيجابا، بحيث يتم التوسع أو عدم التوسع في ضخ أنواع التمويل المختلفة، في ضوء الأوضاع السائدة والتغيرات التي تطرأ عليها بعد التعرف على شرائح السوق المستهدفة ومعايير المخاطر المقبولة فيها والتي سيوجه البنك من خلالها استثمارات مختلفة؛
- مساعدة وإرشاد موظفي التمويل والاستثمار لدى البنك في القيام بأعمالهم في مجال التمويل والاستثمار من ناحية مجالات التوظيف المحددة وأهداف وأنواع التمويل التي تتلاءم وطبيعة المشروع الممول، بهدف بناء ومتابعة وإدارة محفظة استثمارية جيدة ومدروسة؛
- مساعدة إدارة البنك في وضع نماذج عمل إجرائية مقرة سلفا تساعد في ضبط الأمور وتنظيمها، بهدف خلق بيئة عمل تمويلية واستثمارية متجانسة وممارسة عمليات التمويل والاستثمار على أسس موحدة؛
- مساعدة إدارة البنك في تحديد الإطار العام للقواعد والتعليمات التي تتوافق مع رؤية البنك المستقبلية وقيمه وسياساته وأهدافه وإستراتيجيته في التمويل والاستثمار؛
- الالتزام بالقيم الإسلامية، وبحيث يكرس البنك جهوده لتطبيق الشريعة على كل منتجاته وخدماته المصرفية، بحيث تكون قادرة على الاستجابة لاحتياجات العملاء في حدود نطاق الشريعة الإسلامية؛
- مساعدة إدارة البنك في الرقابة على الاستثمارات وتحديد مستويات الرقابة الشرعية المطلوبة من جهة، ومساعدته في إنشاء نظام تصنيف لمخاطر العملاء ولمخاطر المحفظة الاستثمارية من جهة أخرى.

المطلب الثالث: عقود المعاملات المالية الإسلامية.

تهدف البنوك الإسلامية إلى جذب المدخرات والأموال من خلال المصادر المختلفة لاستثمارها ضمن عقود وأسس محددة، وتكون هذه العقود مستمرة في التطوير والتحديث ضمن إطار القواعد العامة التي تحكم التعاملات.

أولا – منظومة عقود الأعمال الإسلامية وخصائصها:

العقد في الاصطلاح الشرعي هو:[1]

- ربط أجزاء التصرف بالإيجاب والقبول شرعا؛
- التزام المتعاقدين أمرا وتعهدهما به؛
- ارتباط الإيجاب الصادر من أحد المتعاقدين بقبول الآخر على وجه يثبت أثره في المعقود عليه؛
- فالعقد لابد فيه من ارتباط أو ربط بين اثنين (إرادتين) ينشأ عنه حكم أو أثر شرعي (التزام) في المعقود عليه.

[1] عيسى ضيف المنصور، **نظرية الأرباح في المصارف الإسلامية**، دار النفائس، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2007)، ص: 330.

وحتى يكون العقد أو المعاملة متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، لابد أن يتوفر فيه عدد من الخصائص أهمها:[1]

- أن تخلو المعاملة من علّة الربا؛
- أن يحقق العقد العدالة بين الأطراف المتعاقدة، فجرى تحريم المعاملات التي تنطوي التزامات غير متكافئة فحرم الغرر والنجش وما ماثل ذلك؛
- أن يكون العقد مجردا من كل ما يسبب النزاع والخصومة مثل الغش والغرر، فبنيت العقود ابتدءا على الأهلية والتراضي؛

هذا وتشمل منظومة عقود الأعمال المتفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية أنواعا مختلفة من عقود المعاملات المالية مصنفة كما يلي:[2]

I. **النوع الأول**: عقود المعاوضات وتشمل:

- عقود معاوضات مالية، مثل:
  - مبادلة مال بمال، كالبيع والسلم والاستصناع؛
  - مبادلة مال بمنفعة، مثل الإيجار؛
- عقود معاوضات غير مالية، وتنقسم إلى نوعين:
  - مبادلة منفعة بمنفعة (خدمات متبادلة)؛
  - مبادلة مال بما ليس مال أو بما ليس منفعة؛

II. **النوع الثاني**: عقود المشاركات وتشمل:

- المضاربة، ومنها المضاربة الثنائية والمشتركة.
- الشركات، ومنها: شركات بالملك، جبرية واختيارية.
  - شركات بالعقود، كشركات الأموال، العنان}؛
  - والمفاوضة، وشركات الأعمال وشركات الوجوه؛
- المزارعة.
- المساقاة.

III. **النوع الثالث**: عقود التبرعات، وتشمل: الهبة، الصدقة، القرض الحسن، والكفالات.

واستنادا إلى الأنواع المختلفة السالفة الذكر لعقود المعاملات المالية التي تضمنها الفقه الإسلامي، فإن الأشكال التي يأخذها نظام التمويل الإسلامي في البنوك الإسلامية متعددة أيضا منها المضاربة والمشاركة، إذ أن مبدأ المشاركة يعد أبرز الصيغ تطبيقا في البنوك الإسلامية.

---

[1] حسني عبد العزيز جرادات، **الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل**، دار صفاء، الطبعة الأولى، عمان، (2011)، ص: 70.

[2] محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص ص: 155، 154.

وبهذا فالشركة وإن كانت عقدا إلا أنها لا تشبه غيرها من العقود.

ثانيا – أسلوب المشاركة:

إن أسلوب المشاركة له سمة مميزة في النظام الاقتصادي الإسلامي، تلك السمة هي التعاون والتكافل الاقتصادي الذي أصبح قادة الاقتصاد الوضعي يفتقرون إليها على صعيد المشاركة في الأموال أو الأعمال، ذلك أنهم جعلوا الفائدة هي الحل الاقتصادي الوحيد في استثماراتهم وقروضهم، في حين أن علماء الفكر الاقتصادي الإسلامي اعتمدوا العديد من الأساليب الاستثمارية بديلا عن الفائدة ويقف في مقدمة هذه الأساليب أسلوب المشاركة.[1]

I. مفهوم الشركة ومشروعيتها:

1. تعريف الشركة:

- **لغة:** الشركة لغة مأخوذة من الشرك بكسر أوله وسكون ثانيه وآخره كاف والشرك النصيب، ومنه الشرك في الدين. والشركة: هي الاختلاط.[2]
- **شرعا:** الشركة هي ما يحدث بالاختيار بين اثنين فصاعدا من الاختلاط لتحصيل الربح، وقد تحصل بغير قصد كالإرث، ويعرفها الفقهاء بأنها عقد بين المتشاركين في رأس المال والربح.[3]

2. مشروعية الشركة:

الشركة مشروعة بالكتاب والسنة والإجماع:[4]

ففي القرآن الكريم: يقول سبحانه وتعالى: ﴿ **وَلَكُمْ نِصْفُ مَا تَرَكَ أَزْوَاجُكُمْ إِن لَّمْ يَكُن لَّهُنَّ وَلَدٌ ۚ فَإِن كَانَ لَهُنَّ وَلَدٌ فَلَكُمُ الرُّبُعُ مِمَّا تَرَكْنَ ۚ مِن بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوصِينَ بِهَا أَوْ دَيْنٍ ۚ وَلَهُنَّ الرُّبُعُ مِمَّا تَرَكْتُمْ إِن لَّمْ يَكُن لَّكُمْ وَلَدٌ ۚ فَإِن كَانَ لَكُمْ وَلَدٌ فَلَهُنَّ الثُّمُنُ مِمَّا تَرَكْتُم ۚ مِّن بَعْدِ وَصِيَّةٍ تُوصُونَ بِهَا أَوْ دَيْنٍ ۗ وَإِن كَانَ رَجُلٌ يُورَثُ كَلَالَةً أَوِ امْرَأَةٌ وَلَهُ أَخٌ أَوْ أُخْتٌ فَلِكُلِّ وَاحِدٍ مِّنْهُمَا السُّدُسُ ۚ فَإِن كَانُوا أَكْثَرَ مِن ذَٰلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ ۚ مِن بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوصَىٰ بِهَا أَوْ دَيْنٍ غَيْرَ مُضَارٍّ ۚ وَصِيَّةً مِّنَ اللَّهِ ۗ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَلِيمٌ**﴾ ((الآية 12 من سورة النساء)).

وجه الدلالة من الآية: أن الله تعالى جعل الوارثين إن كانوا أكثر من واحد من الإخوة مشتركين في الثلث فدل ذلك على مشروعية الشركة في العموم.

---

[1] قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص: 93.

[2] وفاء محمد عزت الشريف، مرجع سابق، ص: 201.

[3] المرجع نفسه، ص: 201.

[4] أحمد محمد محمود نصار، **الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية**، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، (2010)، ص ص: 32، 31.

أما في السنة: عن أبي هريرة (رضي الله عنه) عن النبي(صلى الله عليه وسلم)قال: قال الله تعالى: **"أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإن خان خرجت من بينهما"**.

وجه الدلالة من الحديث، أن النبي عليه الصلاة والسلام يحكي عن ربه أن الله تعالى يبارك للشريكين شركتهما ما لم يخن أحدهما صاحبه، وهذا يدل على جواز الشركة في الجملة.

وفي الإجماع: هناك إجماع المسلمين على جواز الشركة، وتعامل بها الناس منذ عصر النبي(عليه الصلاة والسلام) إلى زماننا هذا، ولم ينكر ذلك أحد، وهذا الإجماع على جواز الشركة بالجملة.

II. أنواع الشركات التي تتعامل بها البنوك والمؤسسات الإسلامية:

تنقسم هذه الشركات إلى قسمين رئيسيين وأقسام فرعية يمكن توضيحها كما يلي:[1]

1. شركة الأملاك:

أن يكون الشيء مشتركا بين اثنين أو أكثر بسبب من أسباب التملك كالهبة والوصية والإرث، أو خلط الأموال أو اختلاطها بصورة لا تقبل التمييز والتفريق، وهذا النوع من الشركات لا علاقة له باستثمارات البنوك الإسلامية. تنقسم شركة الملك إلى قسمين: [2]

أ. **الشركة الاختيارية:** وهي التي تنشأ عندما يمتلك اثنان أو أكثر عينا من الأعيان بسبب من أسباب الملك كأن يشترياها معا أو توهب لهما، أو يخلطا ماليهما ليس بقصد الاتجار(ليس فيهما قصد الاسترباح وليس بقصد التجارة وإنما حيازة على الشيوع ولذلك فإن الربح والخسارة فيها يكون بحسب حصص الملكية).

ب. **الشركة الإجبارية:** وهي الناشئة عن الميراث أو الوصية، أو عن اختلاط مالين بدون إرادة مالكيهما اختلاط لا يمكن معه الفصل بينهما.

2. شركة العقود:

أطلق الفقهاء لفظ (الشركة) على شركة العقد ويعنون بها شركة التجارة لأنها تنشأ بالعقد بين طرفين، أي أنهما عبارة عن: عقد بين المتشاركين في الأصل والربح.

وشركات العقود تشمل صور عديدة وهي:

أ. **شركات الأعمال:** أساسها الجهد البدني أو الفكري فيشترك اثنان أو أكثر في انجاز عمل معين ويقسم الربح بينهما حسب الاتفاق، كأن يتفق صانعان أو أكثر على تقبل الأعمال من الغير، وكأن يشترك كاتبان في عمل فكري كتأليف كتاب. وتسمى شركة الأعمال بـ: (شركة الأبدان)، لأن المشتركين فيها يعملون بأبدانهم وبـ: (شركة الصنائع)، لأن رأس المال فيها هو الصنعة، وبشركة (التقبلّ)، لأنه ما يتقبله كل واحد من الشركاء يلزم الآخر، أو لأن من صورها أن أحدهما يتقبل والآخر يعمل.

---

[1] وفاء محمد عزت الشريف، مرجع سابق، ص ص: 203-204-207-208.

[2] أحمد محمد محمود نصار، مرجع سابق، ص: 35.

ب. **شركة الوجوه:** سمي هذا النوع بشركة الوجوه لأنه يقوم على أساس وجاهة الشريكين وثقة الناس فيهما، إذ أنهما لا مال لهما فيشتريان بالآجل ويبيعان بالنقد وما ينتج من ربح فهو لهما.

ت. **شركة الأموال:** وهي اشتراك بين اثنين أو أكثر على أن يدفع كل منهما مبلغا من المال لاستثماره على أن يكون الربح والخسارة بينهما حسب الاتفاق. وتنقسم شركات الأموال إلى:

- **شركات مفاوضة:** سميت بهذا الاسم لاعتبار المساواة في رأس المال والربح والتصرف، وقيل هي من التفويض، لأن كل شريك يفوض شريكه في التصرف، وهي شركة قائمة على الوكالة والكفالة. وهي أن يتعاقد اثنان فأكثر على أن يشتركان في عمل، يشترط أن يكونا متساويين في رأس مالهما، ودينهما (أي ملّتهما أي أن يكونا مسلمين)، ويكون كل واحد منهما كفيلا عن الآخر فيما يجب عليه من بيع وشراء، وهما متضامنان في الحقوق والواجبات، وشركة المفاوضة هي أوسع من شركة العنان والوجوه والأبدان، إذ تشملهما وتشمل المضاربة أيضا.
- **شركة العنان:** ذكر أن معناها مأخوذ من عنان الفرس، وكأن كل شريك يأخذ بعنان التصرف، ويقصد بهذه الشركة اشتراك اثنين أو أكثر بالمال على أن يتجرأ فيه والربح بينهما، ولا يشترط المساواة في المال ولا في التصرف ولا في الربح حسب الاتفاق بينهما، ولا يصح إعفاء أحد الشركاء من تحمل الخسارة. وشركة العنان أهم صيغة لاستثمار الأموال في الإسلام، والتي بنيت على أساسها عقود المشاركات المستخدمة حاليا في البنوك الإسلامية.

المطلب الرابع: الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية.

لقد اتجهت البنوك الإسلامية إلى تطوير صيغ جديدة مبنية على العقود المعروفة في مجال التجارة والاستثمار عند المسلمين قديما، من أجل أن تكون هذه الاستخدامات صالحة لوظيفة الوساطة المالية[1]، وذلك لأن البنوك الإسلامية تعمل على تقديم تقنيات تمويل لا تتوافق فقط مع المعتقدات الإسلامية المتعلقة بالمساواة والعدل، بل تستوعب أيضا متطلبات الأعمال الحديثة وتسهم في تلبية احتياجات أدوات التحليل العلمي المعقدة في عصرنا الحديث، لقد أسهمت تلك البنوك في تطوير نطاق واسع من الاتفاقيات المصرفية واتفاقيات الأعمال.[2]

وتأخذ المشاركات مع الغير في البنوك الإسلامية عدة أساليب: [3]

أولا – أسلوب التمويل التشاركي:

هو نوع من التمويل الإسلامي يشمل المشاركة والمضاربة:

I. **المشاركة:** هي عقد من عقود الاستثمار يتم بموجبه الاشتراك في الأموال لاستثمارها وتقليبها في النشاطات المختلفة، بحيث يسهم كل طرف بحصة في رأس المال.

---

[1] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص: 91.

[2] وفاء محمد عزت الشريف، مرجع سابق، ص: 186.

[3] صالح صالحي، **كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية**، ورقة بحثية مقدمة لفعاليات الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرف الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، (05-06/ماي/2009)، ص ص: 02-03.

II. **المضاربة:** هي عقد من عقود الاستثمار يتم بموجبها المزج والتأليف بين عنصري الإنتاج"العمل ورأس المال"في عملية استثمارية تحقق فيها مصلحة الملاك والمضاربين، وتتخذ المضاربة عدة أنواع منها: مضاربة مطلقة، مضاربة مقيدة، مضاربة مؤقتة، مضاربة مستمرة، مضاربة ثنائية، مضاربة مركبة.

ثانيا – أسلوب التمويل التجاري:

هو نوع من التمويل يشمل بيع المرابحة وبيع السلم:

I. **بيع المرابحة:** هي عقد من عقود الاستثمار التجارية، يتم بموجبها التمويل بالبيع، فهي بصورتها البسيطة عملية بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة الربح، أي بيع السلعة بثمن التكلفة مع زيادة ربح متفق عليه بين البائع والمشتري.

II. **بيع السلم:** هو صيغة من صيغ التمويل يتم بموجبها التمويل بالشراء المسبق، لتمكين البائع من الحصول على التمويل اللازم، فهو بيع آجل بعاجل، فالآجل هو السلعة المباعة التي يتعهد البائع بتسليمها بعد أجل محدد، والعاجل هو الثمن الذي يدفعه المشتري (البنك)؛

ثالثا – أسلوب التمويل التقاولي والتأجيري:

هذا النوع من التمويل يشمل الاستصناع والتأجير:

I. **الاستصناع:** هو عقد وصيغة من صيغ التمويل يتم بموجبها صنع السلع بمواصفات معلومة، بمواد من عند الصانع، على أن يدفع المستصنع مبلغا معينا سواء عند بداية العقد أو خلال فترات متفاوتة أثناء الصنع، وذلك حسب الاتفاق الموجود في العقد.

II. **التأجير:** يرتكز التأجير على بيع المنفعة، فالممول (البنك) يقوم بشراء الأصول والمعدات والأجهزة المطلوبة من المستأجر لمدة محددة مقابل إيجار دوري.

رابعا – أسلوب التمويل الزراعي:

نوع من التمويل يشمل صيغ الاستثمار الزراعية منها:

I. **المزارعة:** هي تقديم عنصر الأرض والبذر المحدد لمالك معين إلى عامل(المزارع) ليقوم بالعمل والإنتاج، مقابل نصيب مما يخرج من الأرض (الإنتاج) وفق نسبة لكل منهما.

II. **المساقاة:** هي تقديم الثروة النباتية (الزرع والأشجار المثمرة)المحددة لمالك معين إلى عامل ليقوم باستغلالها وتنميتها (الري أو السقي والرعاية) على أساس أن يوزع الناتج في الثمار بينهما بحصة نسبة متفق عليها؛

III. **المغارسة:** هي تقديم الأرض المحددة لمالك معين إلى طرف ثان ليقوم بغرسها بأشجار معينة حسب الاتفاق المبرم بينهما، ويكون الشجر والإنتاج بينهما.

المبحث الرابع: تطبيق صيغ الاستثمار والتمويل الإسلامي في البنوك الإسلامية.

يقصد بصيغ الاستثمار والتمويل الإسلامي، الصور والأساليب المختلفة التي يتم بها تنظيم العلاقة في مجال استعمال رأس المال[1]، والبنوك الإسلامية تعد من بين أهم المؤسسات المالية الإسلامية، فلها دور أساسي في تدعيم الحركات المالية والتجارية وتطويرها في الأسواق المالية كافة وفي تنمية الحياة الاقتصادية بجميع أشكالها التجارية والصناعية والزراعية والتجارية والخدمية، وذلك من خلال صيغ تمويلية واستثمارية متعددة.

المطلب الأول: الاستثمار والتمويل بالمشاركة.

التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية، هو ما يعرف بشركة العنان في المال، وذلك تحت إطار المعاملات المالية في الفقه الإسلامي، وهذه الشركة هي بين اثنين فأكثر، على أن يتجروا في رأسمال مشترك بينهم، [2] فصيغة التمويل بالمشاركة تقوم على أساس اتفاق بين البنك الإسلامي وطالب التمويل أو صاحب المشروع، ويقدم في كلا الطرفين جزءا من رأس المال.

أولا – مضمون المشاركة وطبيعتها:

يعتبر التمويل بالمشاركة من أهم أساليب التمويل الاستثماري في البنوك الإسلامية، إذ يعد البديل الإسلامي عن الفائدة المصرفية الربوية.

I. تعريف المشاركة:

- **في اللغة:** لفظ المشاركة يرتبط بلفظ الشركة، والشركة هي الاختلاط أو المخالطة بين الشريكين.[3]
- **أما في الاصطلاح:** [4]
  - فهي استقرار ملك شيء له قيمة مالية بين مالكين فأكثر لكل واحد أن يتصرف فيه تصرف المالك.
  - هي تعاقد بين اثنين أو أكثر على العمل للكسب بواسطة الأموال أو الأعمال أو الوجاهة، ليكون الغنُم بالغرم بينهم حسب الاتفاق.

وتعرف المشاركة بأنها الاتفاق بين طرفين(البنك والعمل) على العمل في مشروع بغرض تحقيق الربح عن طريق المساهمة في رأس مال المشروع وإدارته، أي أنها صيغة يتزاوج فيها عنصر رأس المال والعمل في تثمير رأس المال مقابل المشاركة في ناتج هذا التثمير.[5]

فالتمويل بالمشاركة لا يقوم على أخذ فائدة ثابتة ومحددة مسبقا، بل يتم الحصول على العائد المتوقع مستقبلا من النشاط الممول.

---

[1] محمد محمود المكأوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة**، مرجع سابق، ص: 27.

[2] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 126.

[3] محمود حسين الوادي، إبراهيم محمد خريف وآخرون، مرجع سابق، ص: 196.

[4] المرجع نفسه.

[5] محمد محمود المكاوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة**، مرجع سابق، ص: 28.

II. مضمون المشاركة:

وفقا لأسلوب المشاركة، البنك يشارك في الناتج المحتمل، إن كان ربح أو خسارة، في ضوء قواعد وأسس توزيعية متفق عليها بين البنك وطالب التمويل قبل بدء التعامل، إذ أن طبيعة هذا النوع من التمويل تتضمن مشاركة البنك الإسلامي فعليا في العمليات التي تتم من خلال النشاط وفي نتائجها.

وبهذا فالمشاركة يمكن أن تتضمن ما يلي:[1]

- مشاركة جميع الشركاء في رأسمال المشروع بدون اشتراط تساوي حصص المشاركة هذه، وفي حالة تعدد المشاركين فيها يمكن أن يكون نصيب أحدهم عمله دون مشاركته في رأس المال، وفي هذه الحالة يجب أن يكون عدد المشاركين أكثر من طرفين اثنين، لأنهما عندما تقتصر على مشاركة اثنين أحدهم بالعمل والأخر برأس المال فإنها تصبح مضاربة وليس مشاركة؛
- يجوز أن تتخذ حصة الشريك في رأس المال الشكل العيني، ولا يشترط الشكل النقدي فيها، وينبغي أن لا يكون المال دينا في ذمة الطرف الآخر المشارك فيها، كما لا يجوز اشتراط ضمان أحد أطرافها لرأس المال، لأن هذا يعتمد على طبيعة النشاط الذي يتم من خلال المشاركة، والنتائج التي يحققها هذا النشاط، والمشاركة قد تكون مستمرة وقد تكون مؤقتة.
- إن أرباح المشاركة يتم توزيعها حسب النسب التي يتم الاتفاق عليها بين أطراف المشاركة هذه، ولا يجوز تحديد مبلغ أو مقدار مطلق لحصة أي شريك فيهما، لأن مثل هذا التحديد قد يؤدي إلى عدم تحقق العدالة في توزيع الأرباح المتحققة وذلك في الحالة التي يتحقق فيها افتراضا أرباح تعادل المبلغ أو المقدار من الربح المحدد للشريك، وبذلك يتم حرمان المشاركين الآخرين من الحصول على حصته، أما في حالة خسارة النشاط الذي يتم من خلال المشاركة، فإن الخسارة هذه يتحملها المشاركين فيها، وبشكل يتناسب مع حصة كل منهم في رأسمالها، وإذا وجد في المشاركة أحد المشاركين بعمله فإنه لا يتحمل أية خسارة، لأنه يخسر في هذه الحالة عمله وجهده، وحاله في ذلك حال العامل في صيغة المضاربة.
- إن نشاط المشاركة تتم إدارته من قبل مجموع المشاركين فيها، حيث أن كل شريك فيها يعتبر أصيل عن نفسه ووكيل عن بقية المشاركين، والشريك فيها أمين على أموال الشركة، إلا عندما يثبت إهماله أو تقصيره، أو مخالفته الشروط المتفق عليها، والتي يمكن أن تضمن تخويلا من المشاركين لأحدهم بإدارة النشاط مقابل نسبة من الأرباح التي تتحقق نتيجة لهذا النشاط، أو مقابل مبلغ معين يحدد لذلك بالاتفاق مع بقية المشاركين.

[1] فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص ص: 273-274.

ثانيا – شروط وتقسيمات التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية:

توجد عدة شروط للتمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية، كما لهذا النوع من التمويل عدة تقسيمات وصور وفقا لمعايير معينة.

I. شروط وضوابط التمويل بالمشاركة:

عند استيفاء كل شروط التمويل بالمشاركة، تبدأ الخطوات العملية لهذا التمويل في البنوك الإسلامية.

1. شروط التمويل بالمشاركة:

تتعلق شروط التمويل بالمشاركة بشروط العاقدين، وشروط رأس مال المشاركة، وشروط توزيع الربح والخسارة، والشروط التنفيذية، وفيما يلي توضيح لكل منهما:[1]

أ. شروط العاقدين:

- يشترط أن يكون كل شريك متمتعا بالأهلية الكاملة التي تجعله أهلا للتصرف بالأصالة وبالوكالة في آن واحد؛
- يجوز مشاركة المسلم لغير المسلم، شرط ألا ينفرد غير المسلم بالتصرف دون رقابة.

ب. شروط رأس المال:

- يشترك العاقدين في رأس مال المشاركة، ولا يشترط تساوي رأس المال المقدم من كليهما؛
- أن يكون رأس المال من النقود المتداولة التي تتمتع بالقبول العام، كما أجاز بعض فقهاء المالكية والحنابلة أن يكون رأس المال من العروض، على أن يتم تقويمها عند التعاقد؛
- أن يكون رأس المال معلوم القدر والجنس والصيغة ومحددا تحديدا نافيا للجهالة عند التعاقد، وذلك منعا لحدوث غرر قد يفضي إلى نزاع عند التصفية وتوزيع النتائج؛
- أن لا يكون رأس المال دينا في ذمة أحد الشركاء؛

ت. شروط توزيع الربح والخسارة:

يجب أن يشتمل عقد المشاركة على قواعد توزيع النتائج بين أطراف العقد (ربحا أو خسارة)، ويكون من الوضوح الذي لا يلتبس معه الأمر عند التوزيع، حيث أن الربح هو المعقود عليه في المشاركة، وجهالة المعقود عليه تؤدي إلى فساد العقد.

– في حالة الربح:

- يقصد بالربح هنا، الربح القابل للتوزيع، أي الربح بعد تحميله بكافة المصروفات والتكاليف اللازمة.
- يكون نصيب كل من الشركاء في الربح جزء شائع في الجملة غير محدد المقدار، وذلك بأن يكون لكل منهم نسبة مئوية، أو كسر(كربع، أو ثلث ونحوها) مما ينتج عنه فعلا من ربح.

[1] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص ص: 134-135-136.

- يقسم صافي الربح بين الشركاء حسب الاتفاق المدرج بالعقد، سواء كانت بالتساوي أو بالتفاضل، فقد أجيز التفاضل في الربح مع التساوي في المال؛
- تفسد المشاركة إذا اشترط أحد الشركاء أن يكون لنفسه مبلغا محدد من الربح.

– **في حالة الخسارة:**

توزع الخسارة بين الشركاء بنسب مشاركة كل منهم في رأس مال العملية، وذلك في حالة ما إذا كانت الخسارة بسبب ظروف لا دخل للمشارك فيها. أما إذا كانت الخسارة راجعة إلى تقصيره أو إهماله أو مخالفته لشروط العقد فيتحمل المشارك وحده مقدار الضرر الذي يقع على شريكه.

ث. الشروط التنفيذية:

يقوم عقد التمويل بالمشاركة على الوكالة والأمانة، فكل شريك يوكل الآخر ويأذن له بالتصرف في ماله ويؤمنه عليه.

وبناء عليه:

- يجوز أن يفّوض البنك الإسلامي شريكه في حق التصرف في ماله المخصص لعملية المشاركة بالوكالة عنه، وذلك مقابل نسبة مشاعة ومحددة من الربح المجهول عند تحديد النسبة يتحصل عليها الشريك مقابل إدارته وتنفيذه للعملية فضلا عن نصيبه في الباقي من الربح بنسبة مشاركته في رأس مال عملية المشاركة.
- يجوز للشريك البيع والشراء بالثمن الحاضر والمؤجل كله أو بعضه أصالة عن نفسه أو نيابة عن البنك، وله أن يقوم بكل عمل يعتاده العاملون في ذلك المجال إذا وجدت فيه مصلحة لسير العمل.
- أما ما لا يجوز للشريك عمله هو دفع مال الشركة مضاربة لغيره، أو توكيل غيره للعمل في المال بدون إذن شريكه، كذلك لا يجوز خلط ماله الخاص (غير النصيب الذي شارك به) بمال الشركة دون إذن صاحبه، ولا تجوز الهبة والقرض من مال الشركة.
- يحق لأي طرف من أطراف التمويل بالمشاركة فسخ عقد الشركة، أما المالكية فقالوا أنها تلزم بمجرّدالعقد، كما تفسخ المشاركة بموت أحد الشركاء أو إفلاسه، أو هلاك رأس مال المشاركة.

2. الخطوات العملية للتمويل بالمشاركة:

تتلخص الإجراءات والخطوات العملية للتمويل بالمشاركة في:[1]

أ. **طلب التمويل بالمشاركة:** يتقدم العميل بطلب للبنك بالمشاركة في مشروع استثماري، ويرفق معه دراسة جدوى اقتصادية للمشروع والوثائق اللازمة كسند ملكية أرض، ويقوم البنك بدراسة الموضوع والتحقق من المرفقات السابقة، وترسل مذكرة الدراسة إلى المراجع أو رئيس القسم الذي يقوم بالاطلاع عليها ومراجعتها، ثم يوقع عليها مسجلا وجهة نظره في العملية، ويتم إرسالها إلى المستوى المنوط به اتخاذ القرار في عملية المشاركة.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص ص: 225-223.

ب. **اتخاذ قرار التمويل**: بعد إرسال مذكرة الدراسة إلى المستوى المنوط به اتخاذ القرار التمويلي، تتم الموافقة أو الرفض أو التعديل أو طلب المزيد من البيانات.

ت. **تنفيذ قرار التمويل**: في حالة الموافقة على قرار التمويل يقوم المختص بقسم الدراسات بتجهيز عقد المشاركة ويتم إرساله إلى التنفيذ والمتابعة، ويتم إعداد عقد التمويل بالمشاركة بتفاصيل الموافقة، بحيث إذا وافق على الشروط يتم إعداد عقد التمويل بالمشاركة، ويوقع عليه ممثل من البنك والمتعامل تمهيدا للبدء في التنفيذ، ويحتفظ كل من الطرفين بنسخة من أصل العقد، ويتم تبليغ الأقسام المعنية بالتنفيذ والمتابعة.

ث. **متابعة العمليات**: تبدأ عملية المتابعة بعد اتخاذ قرار التمويل، وبدء الإجراءات التنفيذية اللازمة لسير العملية، وتتم المتابعة بعدة وسائل منها:

- **المتابعة الميدانية**: عن طريق عمل زيارات ميدانية إلى مواقع العمل، والمقابلة الشخصية مع المتعامل والاطلاع على الدفاتر والمستندات العملية وجرد المخازن...الخ.
- **المتابعة المكتبية**: عن طريق طلب تقارير دورية، وطلب ميزانيات ومراكز مالية ومتابعة تطور موقف التنفيذ.

ج. **التصفية وتوزيع النتائج**: بإنهاء تصريف البضاعة أو إنهاء العملية محل المشاركة يتم قياس النتائج المحققة وتوزيعها وفقا للشروط التوزيعية المتفق عليها في العقد وكما تم توضيحه سابقا.

II. أنواع المشاركة في البنوك الإسلامية:

إستقر التعامل في البنوك الإسلامية على شكلين أساسيين للمشاركة، وهي إما مشاركة ثابتة، أو متناقصة منتهية بالتمليك كما يلي:[1]

1. المشاركة الثابتة(الدائمة):

وهي التي يدخل فيها البنك كشريك مع المتعامل، في رأس مال عملية تجارية أو صناعية محددة يقترحها المتعامل فيصبح الطرفان شريكين في ملكيتها وتسييرها والرقابة عليها، وتحمل التزاماتهما وخسائرها، واقتسام أرباحها، وكل ذلك حسب الضوابط المتفق عليها، والمقصود بكونها ثابتة، هو استمرارية وجود كل طرف يحتفظ بحصصه ثابتة في رأس مال المشروع حتى يتم إنجازه وتصفى الشركة، وتأخذ المشاركة الثابتة إما شكل مشاركة في رؤوس أموال المشروعات "الاستثمار المباشر"، أو شكل مشاركة بحسب الصفقة الواحدة.

2. المشاركة المنتهية بالتمليك المتناقصة:

كما هي في عصرنا الحاضر تنشأ غالبا بين بنك وشخص طبيعي أو اعتباري يمنح فيها الحق لأحد الشريكين بتملّك حصة الشريك الآخر إما دفعة واحدة، أو بالتدرج على مراحل أو دفعات، بمقتضى شروط متفق عليها، وبحسب طبيعة العملية أو المشروع، حيث يقوم الشريك (وهو المتعامل مع البنك) بشراء حصة البنك بعد مدة معينة.

[1] محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص ص: 171، 165.

وتعتبر عقود المشاركة في البنوك الإسلامية من أشكال الاستثمار البنكي التي أحدثت تغييرا جوهريا في شكل العلاقة بين الممول والمستثمر من دائن ومدين في البنك التقليدي، إلى شركاء في المشروعات، مما أبرز عدة مزايا لهذا النوع أو الأسلوب من التمويل منها: [1]

- يشارك البنك الإسلامي في النشاط الإنتاجي للمستثمرين، فهو لا يمنحهم قروض ويتقاضى عنها فائدة ثابتة ولا شأن له في طرق توظيفهم القرض كما في البنوك التقليدية، إنما يشاركهم في اختيار طرق الاستثمار المناسبة محافظة على الثروة القومية ورأس المال القومي؛
- يحصل المودع على ربح عادل بدلا من الفائدة الثابتة التي يحددها البنك التقليدي عند الحد الأدنى الذي يبعده عن المخاطرة؛
- يجمع البنك كل طاقته لاستخدام الأموال أحسن استخدام، لأن البنك أصبح شريكا في العمليات وليس مُحرمرابي ينتظر الفائدة؛
- يحقق مبدأ المشاركة عدالة في توزيع الأرباح، وبالتالي عدالة في توزيع الدخل القومي، فلا تتركز الدخول في يد أصحاب المشروعات؛
- تعتبر البنوك بلا فوائد أكثر ارتباطا بالاقتصاد القومي من البنوك التي تتعامل بالفائدة، حيث أن هذه الأخيرة تنظر فقط إلى عامل السيولة لديها وتربطه بأسعار الفائدة، أما البنوك بلا فوائد فهي ترتبط بأحوال الإنتاج في البلاد وتكون على علم بكل ما تتعرض له المؤسسات الإنتاجية من عوائق وتوفر لهم أحسن الوسائل لتنمية الإنتاج القومي.

المطلب الثاني: الاستثمار والتمويل بالمضاربة.

أصبح نظام المضاربة في العصر الحديث حجر الزاوية في بناء الاقتصاد الإسلامي ككل، الأمر الذي دعا إلى تكييف أحكام هذا النظام وفق الشريعة الإسلامية ليتلاءم وعمل البنوك الإسلامية.

أولا – مفاهيم أساسية حول المضاربة:

تعد صيغة المضاربة من أساليب الاستثمار المهمة في النظام المالي الإسلامي المعاصر، إذ أن هذه الصيغة تتميز بكفاءة وفاعلية عالية وتعمل على تجميع المدخرات ووضعها في أيدي أصحاب الكفاءة والمهارة بهدف تنميتها.[2]

I. تعريف المضاربة:

– **المضاربة لغة:** (وهو ضرب في الأرض ضربا ومضربا بالفتح أي سار في ابتغاء الرزق، وضرب الله مثلا أي وصف وبيّن، وضرب على يد فلان إذا حجر عليه، وضاربه في المال من المضاربة وهي القراض).[3]

[1] عبد اللطيف عبد الحميد، مرجع سابق، ص: 218.

[2] قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص: 78.

[3] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص: 92.

- والمضاربة اصطلاحا: عرفت بعدة تعريفات منها:[1]
  - عرفها فقهاء الحنفية أنها: عقد على الشركة بمال من أحد الجانبين والعمل من الجانب الآخر.
  - وعرفها المالكية: أن يعطي الرجل الرجل المال على أن يتجر به على جزء معلوم يأخذه العامل من ربح المال، أي جزء كان مما يتفقان عليه ثلثا أو ربعا أو نصفا.
  - وعرفها النووي من فقهاء الشافعية بقوله: أن يدفع إليه مالا ليتجر به والربح مشترك بينهما.
  - وعرفها الحنابلة: هي أن يدفع إنسان ماله إلى آخر يتجر فيه والربح بينهما.
  - ومن المعاصرين، عرفها الدكتور حسن عبد الله الأمين أنها: اتفاق بين طرفين يبذل أحدهما فيه ماله ويبذل الآخر جهده ونشاطه وما يستطيع من وسائل الاستثمار في هذا المال، على أن يكون ربح ذلك بينهما على حسب ما يشترطان، فإذا ربحت الشركة كان الربح بينهما أنصافا أو أثلاثا أو أرباعا على حسب الشرط، وإذا لم تربح لم يكن لصاحب المال غير رأس ماله، وضاع على العامل كده وما بذله من جهد في العمل، أما إذا خسرت الشركة فإن هذه الخسارة تكون على صاحب المال، ولا يتحمل العامل منها شيئا مادام لم يخن ولم يفرط، وكان نصيبه في الخسارة هو ضياع جهده وكده طوال مدة العمل في رأس المال.

وجميع التعريفات، اتفقت على معنى واحد للمضاربة أنه ليس للعامل نصيب في رأس المال، وإنما يكون نصيبه من أرباح الشركة التي تم الاتفاق عليها مع صاحب المال.

والمضاربة بهذا المعنى تختلف عن المضاربة المتعارف عليها في الاقتصاد الوضعي، حيث:[2]

- أن المضاربة في الاقتصاد الوضعي تتم بصفة خاصة في الأسواق المالية، حيث يضارب الأفراد على الصعود والهبوط في أسعار الأوراق المالية أو في سلعة معينة، بهدف تحقيق ربح من تغير أسعارها، فهي مضاربة على فروق الأسعار وليست استثمارا فعليا، أو حتى رغبة حقيقية في شراء السلع أو الأوراق المالية.
- في حين أن المضاربة بالمعنى الذي عبر عنه الفقهاء تعد استثمارا حقيقيا عندما يتحد المال مع الخبرة والكفاءة، ليحققا بذلك الاستثمار.

II. **شروط المضاربة:** تتمثل شروط المضاربة فيما يلي[3]:

- أن تكون المضاربة بين مسلمين جائزي التصرف ولا بأس أن تكون بين مسلم وكافر، إذا كان رأس المال من الكافر والعمل من طرف المسلم، إذا المسلم لا يخشى معه الربا ولا المال الحرام؛
- أن يكون رأس المال معلوما؛
- أن يعين نصيب العامل من الربح في المضاربة، فإن لم يعينه الطرفان فبهذه الحالة سوف يكون للعامل أجرة عمله ولرب المال الربح كله؛

[1] قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص ص: 79-80.

[2] قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص: 81.

[3] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص ص: 98-99.

- إن اختلف الطرفان في الجزء المشروط للعمل هل هو الثلث أو الربع مثلا، فبهذه الحالة فيكون القول المقبول هو قول رب المال مع يمينه؛
- إن الربح لا يقسم في حالة بقاء العقد، إلا إذا رضي الطرفان بالقسمة واتفقا عليها.

III. مراحل تطبيق صيغة التمويل بالمضاربة في البنوك الإسلامية:

اعتمدت البنوك الإسلامية تطبيقا خاصا لعقد المضاربة يقوم على مفهوم المضاربة المشتركة وليست مضاربة فردية، وتطبق فيها المضاربة على أربعة مراحل:[1]

- **المرحلة الأولى:**

فيما يتم تجميع مدخرات أصحاب رؤوس الأموال بصورة انفرادية لدى البنك، فيبرم البنك معهم عقدا يتم بمقتضاه تحديد مدة المضاربة وكيفية توزيع الأرباح وشروطها، وكل ما يتعلق بعقد المضاربة من أحكام.

- **المرحلة الثانية:**

يقوم البنك خلالها بدراسة فرص الاستثمار المتاحة، وتقييم المشروعات الإنتاجية المتاحة للتمويل، وتحديد مدى توافقها مع أولويات الاستثمار الإسلامي، كما يقوم البنك بتقييم إمكانيات الربح واحتمالات الخسارة.

- **المرحلة الثالثة:**

وفيما تسلم الأموال إلى المستثمرين كل على حدة، مع تحديد شروط المضاربة معهم.

- **المرحلة الرابعة:**

وهي المرحلة النهائية حين تحتسب الأرباح ويعاد رأس المال، فيحصل أصحاب رؤوس الأموال على النسبة المحددة في العقد عند استحقاق الأجل، وقد يتم الاتفاق في أغلب الأحيان على عدم تحديد أجل للمضاربة، ويتفق على استحقاق الأرباح دوريا بحسب مقتضيات المصلحة وطول مدة المضاربة، أما المستثمرين فإنهم يحصلون على حصتهم من الربح بناء على الاتفاق المبرم مع البنك.

ثانيا – أنواع المضاربة وأهميتها:

للمضاربة أنواع مختلفة منها[2]:

I. المضاربة الثنائية أو الخاصة:

لهذا النوع من المضاربة طرفان: أحدهما يقدم المال، والآخر(أو الثنائي) يقدم العمل والجهد والإدارة.

II. المضاربة الجماعية:

وتسمى أيضا "المضاربة المشتركة متعددة الأطراف"، وتدل على تعدد الأطراف المشتركة في المضاربة من ناحيتي أرباب المال وأرباب الخبرة والعمل، وأهم صور هذه المضاربات عمليات التمويل التي تمارسها البنوك

[1] إبراهيم جاسم الياسري، **عقد المضاربة في المصارف الإسلامية–الإشكاليات والتطبيق–**، دون طبعة، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، (2011)، ص: 129.

[2] محمود حسن صوان مرجع سابق، ص: 137.

الإسلامية، حيث يشارك أصحاب الودائع لديها الراغبون في المضاربة بتوكيل البنك للقيام بأعمال المضاربة في الأنشطة المختلفة التي يراها مناسبة، وأيضا من خلال تقديم الأموال لأرباب الخبرة والعمل ليضاربوا فيها.

III. المضاربة المطلقة:

وهي المضاربة المفتوحة، التي لا تتقيد بعمل معين، أو التعامل مع أفراد محددين، أو فترة زمنية أو مكان معين، وبدون فرض أية قيود أخرى من رب المال على المضارب، وتترك للمضارب حرية التصرف في أنشطة المضاربة وفقا لإدارته ومعرفته وأمانته.

IV. المضاربة المقيدة:

وهذا النوع من المضاربة يتمثل بالقيود أو الشروط التي يضعها رب المال على المضارب للحفاظ على ماله وتأمين مخاطر هلاكه، أو لجلب منفعة يرغب في الحصول عليها، وإذا ما خالف المضارب القيود أو الشروط المحددة يصبح ضامنا لرأس المال.

هذا وهناك بعض الخصائص المهمة التي جعلت عقد المضاربة مناسب لعمل للوساطة المالية، منها أنه:[1]

- عقد جائز لا أجل له، وهذا ضروري، لأن المدخرين بالجملة يحبون أن تتوفر مدخراتهم على قدر كاف من السيولة، ولا ريب أن قدرة رب المال فسخ العقد في أي وقت دون الحاجة إلى موافقة العامل يحقق عنصر السيولة المشار إليه، شرط أن لا يؤدي ذلك إلى الإضرار بالعملية التجارية.
- إن العقد لم يلزم رب المال (المدخر) بأن يساهم بأي شيء في هذه الشركة إلا بالمال فقط، وهذا أمر أساسي في عقد الوساطة المالية، لأن المدخر غالبا ما يكون بعيدا عن مجالات الاستثمار.
- إن أهم مميزات القرض بوصفه صيغة للوساطة المالية (هو ما اعتمد عليه نموذج المصرف التقليدي) هو انتقال الملك إلى المقترض ومن ثم إطلاق يده في الاستثمار المولد للربح، لا يحركه في ذلك إلا مصلحة الذاتية، وقد توفرت هذه الخاصية في صيغة المضاربة الشرعية، ذلك لأن عقد المضاربة يمنع رب المال من التصرف في المال ما دام في يد المضارب، ويطلق يد الأخير في اتخاذ القرارات الاستثمارية فيه كالمال الخاص.
- وأسوأ خصائص القرض كصيغة للوساطة المالية أنه يعزل صاحب المال (المدخر) عن النتائج الحقيقية لعملية الاستثمار، فإذا تحققت الأرباح الكبيرة حرم منها لأنه لا يستحق إلا الفائدة، وإذا تحققت الخسارة لم يتعرض لها، مما يؤدي إلى إخراج عامل الربح من عملية اتخاذ القرار باختيار المقترض من قبل المدخر، وجاءت المضاربة متفادية من هذه الخاصية، وذلك بأن جعلت طرفي العقد يشتركان في الربح والخسارة (لأن العامل سيخسر وقته وجهده).
- ليس القرض هو الصيغة الوحيدة الصالحة للوساطة المالية؛ فالوكالة بأجر يمكن أن تكون أساسا لذلك؛ إلا أنها أقل كفاءة من القرض لأنها لا تولد الحوافز المناسبة، ذلك أن عدم ارتباط أجر الوكيل بمعدل الربح،

[1] قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص ص: 88-89.

يفقده الحافز لتعظيم الربح، والمضاربة فيها معنى الوكالة لأن العامل فيها وكيل، لكنه وكيل من نوع خاص، فأجره مرتبط بالربح، ولذلك فإنها تولد الحوافز المناسبة الصالحة لغرض الوساطة المالية، أخذت المضاربة محاسن الوكالة وتخلصت من أسوأ ما فيها.

ومما سبق يمكن القول أن عقد المضاربة هو عقد وساطة مالية مهم، إلا أنه في الواقع العملي يقل التعامل بها في البنوك الإسلامية، ويعود ذلك إلى عدة أسباب منها: عدم قدرة البنك على الرقابة وقلة الأمانة لدى بعض العملاء.

المطلب الثالث: الاستثمار والتمويل بالمرابحة.

تعد صيغة المرابحة أكثر الصيغ تطبيقا في البنوك الإسلامية بصورة تكاد تغطي عمليات التوظيف والاستثمار في تلك البنوك.

أولا – إطار عام لصيغة المرابحة:

المرابحة من صيغ التمويل الإسلامي قصير ومتوسط الأجل، يمكن تطبيقها في كافة مجالات النشاط الاقتصادي (زراعي، صناعي، تجاري، حرفي)، وذلك من خلال تلبية احتياجاتها والآلات والمواد الخام والبضائع المختلفة مرابحة.[1]

I. مفهوم المرابحة:

المرابحة لغة هي مفاعلة من الربح وهو الزيادة، والربح هو النماء في التجارة وفي الشريعة الإسلامية هي البيع بمثل الثمن الأول مع زيادة (الربح).[2]

وبيع المرابحة مشروع بالكتاب والسنة والإجماع [3]، ففي القرآن الكريم ثبت مشروعيتها بدليل جواز البيع في قوله تعالى: ﴿ **وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا** ﴾ ((الآية 275 من سورة البقرة)). وفي السنة فقوله– صلى الله عليه وسلم–"إذا اختلف الجنسان فبيعوا كيف شئتم" وقوله– عندما سئل عن أفضل الكسب، قال: "كل بيع مبرور، وعمل الرجل بيده".

وقد أجمع الفقهاء على جواز بيع المرابحة، حيث يرى أئمة الفقه بأن الأصل في المعاملات الإباحة ما لم يرد نص في القرآن أو السنة النبوية المطهرة بالتحريم.

فالمرابحة هي أحد أهم أشكال البيوع التي تبنى على البيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح يتفق عليه الطرفان بشرط أن يكون معلوما لهما.

بالتالي المرابحة عبارة عن عقد بيع، يشترط فيه أن تتحقق أركان العقد المعروفة في الفقه الإسلامي وهي:[4]

- الإيجاب والقبول؛

---

[1] محمد محمود المكأوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة**، مرجع سابق، ص: 57.

[2] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 112.

[3] المرجع نفسه.

[4] محمد محمود المكاوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة**، مرجع سابق، ص: 53.

- أطراف العقد؛ يشترط في هذا الركن مثلا توافر الأهلية في أطراف العقد؛
- المتعاقد عليه؛ يشترط في هذا الركن مثلا خلو المتعاقد عليه من الجهالة؛

كما يشترط في المرابحة ما يشترط في البيوع بصفة عامة، ولكنها تختص ببعض الشروط والتي أهمها:[1]

- علم المشتري بالثمن الأول للسلعة بما في ذلك المصروفات المعتبرة التي تحملها البنك لشراء هذه السلعة الغير محرمة شرعا (شرعية المبيع)؛
- علم المشتري بالربح المضاف إلى الثمن الأول لاعتباره جزءا من الثمن، ويمكن أن يكون هذا الربح مقطوع أو نسبة من الثمن؛
- أن ينص في العقد على عناصر منفصلة ممثلة في ثمن الشراء الأول، ومصروفات الشراء(إن وجدت)، والربح المتفق عليه، ولا يذكر الثمن مجملا؛
- صحة العقد الأول والذي بموجبه اشترى البنك السلعة، فإن كان فاسدا لم يجز البيع، لأن ما بني على فاسد فهو فاسد أيضا.

II. أنواع المرابحة:

الأصل في بيع المرابحة هو بيع السلعة التي يملكها البائع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح معلوم باتفاق الطرفين، ويمكن التمييز بين نوعين من بيع المرابحة، هما: المرابحة الأصلية، المرابحة المركبة(للآمر بالشراء)، كما يلي: [2]

1. المرابحة الأصلية:

وتعني بيع المالك لسلعة يملكها أصلا في موضع نشاطه، والمبيع حاضرا. وهو الوضع الطبيعي لبيع المرابحة، مثل البيوع التي يقوم بها التجار في العادة، فهم يشترون السلع ويضعونها في محلهم حتى يأتي من يرغب بشراء السلعة فيتم البيع بربح، وقد يكون الثمن حالا أو مؤجلا (دفعة واحدة أو مقسطا).

2. المرابحة المركبة (للآمر بالشراء):

وتعني أن يطلب شخص من شخص آخر أن يشتري له سلعة معينة من البائع، ويعده بأن يشتريها منه بربح معين، وتعرف بالمرابحة للآخر بالشراء، وأيضا قد يكون الثمن حالا أو مؤجلا.

هذا وتناسب صيغة المرابحة للآمر بالشراء العمل المصرفي، حيث يوفر البنك التمويل اللازم للعملاء لشراء ما يحتاجونه بدون حاجة إلى الاقتراض بفائدة محددة مسبقا، ويقوم البنك بتلبية طلبات العملاء الآمرين بالشراء- سواء من السوق المحلي أو من الأسواق الخارجية-لسلعة معينة بالمواصفات التي يحددها على أساس الوعد منه بشراء تلك السلعة اللازمة له مرابحة، ويدفع العميل جزء من ثمن السلعة مقدما لضمان الجدية والباقي مقسطا حسب إمكانياته ودورة نشاطه، ويحتسب ربح البنك عند الاتفاق مع العميل في ضوء الأسعار السائدة بالسوق، ولا يجب أن تزيد القيمة البيعية للسلعة عن مثيلتها بالسوق.

---

[1] محمد محمود المكاوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة**، مرجع سابق، ص: 53.

[2] أحمد شعبان محمد علي مرجع سابق، ص: 113.

III.أوجه التشابه والاختلاف بين المرابحة الأصلية والمركبة:

توجد عدة أوجه تشابه بين المرابحة الأصلية والمرابحة المركبة، كما توجد نقاط تختلف بها المرابحة الأصلية عن المركبة وذلك كما يلي:[1]

1. أوجه التشابه:

تتشابه المرابحة الأصلية والمرابحة المركبة في:

- أن النوعين يحققان هدف المشتري في الحصول على سلعة يحتاج إليها، وبعقد يتم الاتفاق فيه مع من يوفر له هذه السلعة (البنك الإسلامي مثلا).
- العلم من قبل البائع والمشتري بثمن السلعة الأصلي والربح الذي يضاف إليه مع مصاريفهما.
- العقد الذي يتم بموجبه انتقال ملكية السلعة من البائع (البنك) إلى المشتري المتعامل في الحالتين عقد مرابحة.
- في النوعين من بيع المرابحة هذه يفترض توفير المعرفة والعلم بكل ما يتصل بمواصفات السلعة وتكاليفها، وكيفية السداد، ومواعيده، وما إلى ذلك.

2. أوجه الاختلاف:

من هذه الأوجه نجد:

- أن بيع المرابحة المركبة هو من الصيغ والأساليب الجديدة في التعامل، والذي تم الأخذ به من قبل البنوك الإسلامية بعد نشوئها وممارستها، في حين المرابحة الأصلية وجدت والتعامل بها منذ القدم وحتى الوقت الحاضر.
- تتضمن المرابحة الأصلية طرفان هما البائع والمشتري، في حين المرابحة المركب تتم بين أكثر من طرفين، وهذا في حالة التعامل بها من قبل البنوك الإسلامية، بائع السلعة، والبنك، ومشتري السلعة، وهذا يعني أن السلعة لا يملكها البنك في بداية التعامل، وإنما يعد البنك بشرائها حسب طلبه ووعده بالشراء.
- لا تتضمن المرابحة الأصلية الوعد، لأن عملية التعامل تتم من خلال العقد بين البائع والمشتري نظرا لكون البائع يملك السلعة وبإمكانه تسليمها عند الاتفاق على ذلك، في حين أن السلعة لا يملكها البنك، وأنه يقوم بشرائها للمتعامل استنادا إلى وعد منه بالشراء وبناء على طلبه.
- إن ملكية السلعة في المرابحة الأصلية هي الوسيلة للربح من خلال بيعها للمشتري، في حين أن وجود المشتري مسبقا هو الأساس الذي يقود إلى امتلاك السلعة من قبل البنك وبيعها في المرابحة المركبة.
- إن البائع في المرابحة الأصلية مهنته امتلاك السلعة من أجل بيعها والربح منها، وبالتالي فإنه يمتهن التجارة حقيقة، في حين أن المرابحة المركبة لا تتضمن قيام البنك بامتهان التجارة من خلال شراء السلعة وبيعها للمتعامل بربح، وإنما مهنته التمويل المرتبط بالبيع من أجل أن يحقق ربحا.

[1] فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص ص: 310-312.

- تزداد درجة المخاطرة في المرابحة الأصلية لأن التاجر يخاطر بشراء السلعة وانتظار من يشتريها، على عكس المرابحة المركبة.
- يكون الثمن في حالة المرابحة الأصلية نقدا في الغالب، وقد يكون مؤجلا في بعض الحالات، في حين أن الثمن في المرابحة المركبة مؤجل ويمكن لأن يتم بدفعات أو أقساط مؤجلة في الغالب، وقد يكون نقدا في بعض الحالات.

ثانيا – التطبيق العملي لبيع المرابحة للآمر بالشراء في البنوك الإسلامية:

يأخذ التطبيق العملي للتمويل عن طريق المرابحة في البنوك الإسلامية صيغة المرابحة للآمر بالشراء، والذي يتكون من وعد بالشراء وبيع مرابحة، ويتضمن ثلاثة أطراف:[1]

- **الآمر بالشراء:** وهو المشتري الثاني (العميل) الذي يرغب في شراء السلعة.
- **المأمور بالشراء:** وهو المشتري الأول، وهو البائع الثاني (البنك).
- **البائع الأول:** وهو الذي يملك السلعة ويريد بيعها.

I. الخطوات العملية في بيع المرابحة للآمر بالشراء:

الخطوات العملية في بيع المرابحة للآمر بالشراء توجز كما يلي: [2]

- أن يحدد المشتري السلعة التي يريدها ومواصفاتها، ويطلب من البائع أن يحدد ثمنها؛
- يرسل البائع إلى البنك الإسلامي فاتورة عرض أسعار محددة بوقت معين؛
- يعد المشتري البنك الإسلامي بشراء السلعة إذا اشتراها وعدا ملزما؛
- يدرس البنك الإسلامي الطلب، ويحدد الشروط والضمانات من كفالة وغيرها؛
- يقوم البنك الإسلامي بشراء السلعة من البائع ويدفع ثمنها إليه نقدا، ويرسل موظفا ليستلم السلعة وبذلك تدخل في ملكه؛
- يوقع المشتري عقد بيع مرابحة مع البنك الإسلامي على شراء السلعة ودفع ثمنها بحسب الاتفاق، ويستلم السلعة؛

هذا البيع يجب أن تتوافر شروطه التي تمنع من الوقوع فيما هو محظور شرعا، ويجب التدقيق الشديد في مراحله التنفيذية كي لا يتحول حيلة شرعية، إذ تعتبر صيغة المرابحة–في إطار ضوابطها الشرعية السليمة– صيغة متميزة ذات أهمية متميزة لإتمام بعض العمليات التمويلية التي تقوم بها البنوك الإسلامية، وهي وإن كانت تتشابه مع التمويل بالقروض في جانب واحد، إلا أنها تختلف عنه في جوانب أساسية، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

[1] محمد محمود المكاوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة**، مرجع سابق، ص: 54.

[2] محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص: 257.

جدول رقم (06): الفرق بين المرابحة والقروض بفائدة.

عنصر المقارنة	التمويل بالقروض	التمويل بالمرابحة
علاقة المتعامل مع البنك	علاقة مدين بدائن	علاقة مدين بدائن
غرض العملية	لا يهتم بغرض القرض، وهو باب كبير للمفاسد	يعتبر أهم عنصر يوليه البنك الإسلامي عناية
محل العلاقة	إقراض نقود بصرف النظر عن مجال استخدامها	يتحتم أن توجد بضاعة محددة وموصوفة ومملوكة أو محازة، وأن تنتقل البضاعة من ذمة إلى ذمة، ومن مكان إلى مكان، أو من زمان إلى زمان، وبهذا توجد منفعة اقتصادية حقيقية تبرر ربح البنك
عائد البنك	-فائدة ثابتة ترتبط بأصل القرض ومدتها -لا علاقة لها بتكلفة المتعامل عند حصوله على الإيراد	-ربح محدد يتفق عليه بالتفاوض بعد معرفة طالب التمويل التامة بتفاصيل تكلفة شراء البضاعة، ثم يضاف الربح، فيصبح الثمن بذلك أمرا متفق عليه بصرف النظر عن مدة السداد -يراعي في تحديد الربح ظروف السوق، والسلعة وإتاحة فرصة للمتعامل لتحقيق مصلحة وألا تكون فيه مغالاة
التوقف عن السداد	يطالب العميل بسداد القرض وفوائده أو فوائد التأخير دون الرجوع إلى أسباب توقف العميل عن السداد	-يفرق البنك بين توقفه لأسباب ليس له ذنب فيها فيطبق المبدأ الإسلامي "فنظرة إلى ميسرة" -التوقف بسبب عوامل هو المسؤول عنها فيطبق المبدأ الإسلامي"مطل الغني ظلم" وعندئذ يكون من حق البنك استيفاء حقه بالطرق الشرعية والقانونية المناسبة
الضمانات	أهم عنصر يهتم به البنك أن القروض تصنف حسب الضمانات، وتحدد قيمة القروض ارتباطا بالضمانات المقدمة (القيمة التسليفية)	يتم الحصول على الضمانات من واقع القدرات المتاحة لطالب التمويل وفقا لطبيعة العملية والسلعة

المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، **اقتصاديات الاستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية**، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، (2014)، ص: 256.

II. أهمية بيع المرابحة في البنوك الإسلامية:

وكما تم الإشارة إليه سابقا، تعتبر المرابحة من أكثر أساليب التمويل شيوعا في البنوك الإسلامية ويقدر مابين(70-80%)من إجمالي التمويل الذي تقدمه البنوك الإسلامية، ومن خلال ذلك فقد استطاعت البنوك

الإسلامية منافسة عمليات الإقراض لدى البنوك التجارية، وبذلك يمكن إيجاز أهمية المرابحة بمجموعة من النقاط وهي:[1]

- سهولة تطبيق عملية بيع المرابحة للآمر بالشراء، بعكس بقية أنواع التمويل الإسلامية من مشاركة ومضاربة حيث تحتاج إلى عمليات أكثر تعقيدا ووضوحا؛
- سهولة مراقبة تنفيذ العملية من قبل أجهزة البنك من حيث الرقابة الداخلية أو الشرعية؛
- تشمل تطبيقات بيع المرابحة للآمر بالشراء نطاقا واسعا يغطي معظم السلع معمرة أو غير معمرة أو استهلاكية؛
- يقوم البنك قبل تقديم التمويل بالمرابحة للآمر بالشراء بدراسة وضع العميل وإمكانياته المالية، ووضعه ونشاطه ومقدرته على الوفاء بالتزاماته في حالة منحه التمويل اللازم؛
- يقوم البنك من التأكد من جدية العميل في هذا النوع من التمويل من خلال تقديم التمويل الجزئي للعملية، وذلك باشتراط أن يساهم العميل بجزء من قيمة السلعة (الثلث أو الربع) ويقوم البنك بتمويل الباقي؛
- تحقق المرابحة ربحا معقولا للبنك في الأجل القصير تمكنه من منافسة البنوك التقليدية، فيما يخص جذب الودائع عن طريق استخدام دافع الحصول على عوائد مجزية؛
- تولد المرابحة للبنك الإسلامي تيار من السيولة النقدية ممثلة في الأقساط الدورية مما يمكّن البنك من الوفاء بالتزاماته تجاه المودعين الراغبين في سحب جزء من ودائعهم.

المطلب الرابع: صيغ الاستثمار والتمويل المصرفي الإسلامي الأخرى.

هناك العديد من مجالات الاستثمار والتمويل الإسلامي الأخرى لعل أهمها:

- **أولا**: المتاجرة؛
- **ثانيا**: صيغة التمويل عن طريق الاستصناع؛
- **ثالثا**: صيغة التمويل عن طريق بيع السلم والبيع الآجل؛
- **رابعا**: صيغة التمويل بالتأجير؛- **خامسا**: صيغة الاستثمار في الأوراق المالية.

أولا – المتاجرة:

تعبير المتاجرة مشتق من التجارة، بمعنى تاجر "متاجرة" وهي صيغة فاعل "مفاعلة"، وتعني المتاجرة قيام التاجر (أو البنك) بممارسة النشاط التجاري من خلال شراء السلعة ثم بيعها لغاية تقليب المال وتحريكه في العملية التجارية، أما الهدف من المتاجرة فهو الحصول على ربح حلال يمثل الفرق بين سعر البيع وتكلفة الشراء، وذلك لتحقيق مصلحة أفراد المجتمع بتوفير احتياجاتهم من السلع غير المحرمة والمتعددة[2].

[1] يعرب محمود إبراهيم الجبوري، مرجع سابق، ص: 139.

[2] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص: 161.

أما صيغ المتاجرات التي يستطيع البنك الإسلامي أن يمارسها فهي كما يلي:[1]

- إنشاء شركة تجارية مستقلة إداريا عن البنك؛
- إحداث دائرة تجارية متخصصة ضمن إطار الهيكل التنظيمي النافذ في البنك؛
- تفويض بعض عملاء البنك أو طالبي التمويل ذوي الخبرات بتحمل مسؤولية تنفيذ عمليات المتاجرة بأنفسهم، أو عن طريق توكيل أو إنابة الغير في تنفيذها، مقابل أجر أو عمولة معينة.

ثانيا – صيغة التمويل عن طريق الاستصناع:

الاستصناع هو ما يصنع وفقا للطلب– وهو جائز في كل ما جرى التعامل باستصناعه–بأن يتم بيان جنس المستصنع ونوعه ووصفه ووضعه وقدره بيانا ينفي الجهالة.

بمعنى أنه عقد بيع سلعة موصوفة في الذمة (العين المصنوعة: وهي السلعة أو المبيع المطلوب صناعته) يلتزم البائع (ويسمى صانعا) بصنعها بمادة من عنده مقابل ثمن يدفعه المشتري(ويسمى مستصنعا، أي الذي يطلب من البائع صناعة شيء له) دفعة واحدة (حالا أو مؤجلا)، أو على دفعات أو أقساط.[2]

ومن الناحية الفقهية فالإستصناع هو عقد على مبيع في الذمة مطلوب عمله على وجه المخصوص، وهناك شروط عامة يجب أن تتوفر في صيغة الاستصناع من أهمها: [3]

- أن يكون المعقود عليه معلوما ببيان جنسه ونوعه وقدره؛
- أن يكون الاستصناع مما يجري فيه التعامل بين الناس؛
- أن يحدد فيه الأجل، لتجنب التنازع والفساد؛
- يجوز في عقد الاستصناع تأجيل الثمن كله أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لآجال محددة، ويظهر من تعريف عقد الاستصناع وشروطه أن هذه العقود خاصة بالسلع الصناعية والتي تنتج فقط عندما يكون هناك طلب محدد وخاص بها مثل صنع الأثاث أو إنشاء المباني والجسور أو غيرها.

ويمكن للبنك الإسلامي أن يدخل هذا المجال على أساس أنه مستصنع أو على أساس أنه صانع:[4]

- على أساس كون البنك مستصنعا؛ فإن ذلك يمكنه من أن يلبي حاجة الصناعيين إلى التمويل المبكر أو المجزأ، ويمكنهم ذلك من شراء الخامات أو الأجهزة أو قطع الغيار، ومن تذليل كل عقبة مالية تحول دون المباشرة في الإنتاج.
- على أساس كون البنك صانعا؛ فإنه يتمكن على أساس عقد الاستصناع من دخول عالم الصناعة وعالم المقاولات بجميع آفاقها، كصناعة السيارات والأجهزة الكهربائية، ومشاريع الإسكان، والعمارات الضخمة، وإنشاء الطرق وكذا تعبيدها، وإنشاء سكك الحديد والمطارات وتجهيزها، فيقوم البنك بتنفيذ ذلك بأجهزة

[1] محمود حسن صوان، مرجع سابق، ص:161.

[2] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 183.

[3] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص: 55.

[4] أحمد صبحي العيادي، مرجع سابق، ص ص: 52-53.

إدارية ضمن أقسام منفصلة عن دوائر العمل المصرفي في البنك نفسه، وتقوم تلك الأجهزة الإدارية بإدارة العمليات الصناعية لإنتاج ما طلب منه صنعه، أو إعادة استصناعه.

- الطريقة المركبة بين المرابحة والاستصناع؛ يتواعد المحتاج للسلع الصناعية، سواء كان تاجرا أو مستهلكا مع البنك بطريقة المرابحة، ليقوم بإنتاجها فيكون البنك في هذه الخطوة بائعا، ويمكن أن يكون الثمن هنا مؤجلا. ثم يتعاقد البنك مع المختصين بصناعة ذلك النوع من السلع على إنتاج سلع على أساس المواصفات والتصاميم المطلوبة المبينة في العقد الأول، ويمكن أن يكون الثمن هنا معجلا، وإذا تسلّم البنك السلع وتملكها من الصناعيين بعد تمامها يقوم بعقد البيع وتسليمها إلى طالبها.

وبهذا فإن هذه الصيغة من التمويل تهدف البنوك الإسلامية من خلالها إلى دعم جهود التنمية الصناعية في الدول الإسلامية وزيادة قدراتها التنافسية، إضافة إلى إمكانية تمويل إنتاج السلع الرأسمالية كالمعدات والآلات وأجهزة الاتصالات وغيرها من السلع.

ثالثا – صيغة التمويل عن طريق بيع السلم والبيع الآجل:

البيع يتضمن مبادلة مال بمال، وعادة يتم مبادلة سلعة معينة بالنقود، فإذا كان هذا التبادل فوريا سمي هذا البيع بيعا نقديا، وإذا تم استلام السلعة وأجل دفع ثمنها سمي هذا بيع آجل، أما إذا تم استلام ثمن السلعة وتأجيل تسليم السلعة لمدة معينة سمي هذا بيع السلم.

I. بيع السلم:

السلم بفتحتين: السلف، نوع من البيوع يعجل فيه الثمن، وتضبط السلعة بالوصف إلى أجل معلوم، وشرعا: اسم لعقد يوجب الملك في الثمن عاجلا وفي المثمن آجلا، فالمبيع يسمى مسلما فيه والثمن رأس المال، وذلك بأن يشتري المسلم السلعة المضبوطة بالوصف من طعام ومعدات وغيرها إلى أجل معين، فيدفع الثمن وينتظر الأجل المحدد ليستلم السلعة، فإذا حل الأجل قدم له البائع السلعة.[1]

أي أن بيع السلم هو عقد يتم بموجبه دفع ثمن سلعة معينة في الحال على أن يتم استلام السلعة لاحقا.

ويشترط في بيع السلم شروط كثيرة لتحقيق مقتضاه أهمها: [2]

- تحديد المواصفات الخاصة بالمبيع مثل بيان جنس المبيع ونوعه وصفته ومقداره وزمان إيفائه ومكان تسليمه.
- تعجيل الثمن (رأس مال السلم)؛
- ضرورة معرفة مواصفات السلعة (المسلم فيه)، بحيث يمكن تحديد هذه المواصفات للسلعة التي يتم تسليمها لاحقا، بشكل يمنع أي اختلاف أو نزاع على جنسها أو نوعها؛
- ضرورة معرفة مواصفات السلعة التي يتم تسليمها لاحقا، بشكل يمنع أي اختلاف أو نزاع على جنسها أو نوعها؛

[1] وفاء محمد عزت الشريف، مرجع سابق، ص: 187.

[2] حسن عبد العزيز جرادات، مرجع سابق، ص: 93.

- ضرورة توفر القدرة على تسليم المسلم فيه وقت الأجل المحدد.

هذا ويعد بيع السلم من الصيغ الشرعية المناسبة للاستخدام في البنوك الإسلامية، حيث أن صيغة عقد السلم تعد معاملة مصرفية شرعية استثنيت من قاعدة "بيع ما ليس عند الإنسان"، وبذلك تتغلب على مشكلة طلب شراء بضاعة غير متواجدة عند الطلب، وتستلزم وقتا لجلبها أو تجهيزها.[1]

II. البيع الآجل:

البيع الآجل هو تسليم السلعة في الحال مع تأجيل سداد الثمن إلى وقت معلوم، سواء كان التأجيل للثمن كله أو لجزء منه، فإذا تم سداد الجزء المؤجل من الثمن مرة واحدة في نهاية المدة المتفق عليها، فهو بيع آجل، وإذا تم السداد على دفعات أو أقساط فهو بيع بالتقسيط.[2]

وتسلك البنوك الإسلامية طريقة البيع الآجل والبيع بالتقسيط بثمن أكبر من الثمن الخالي في حالتين هما: [3]

- في معاملاتها مع التجار الذين لا يرغبون في المشاركة كبديل لعملية الشراء بتسهيلات في الدفع؛
- في المعاملات التي يكون فيها المبلغ المؤجل كبيرا والأجل طويلا مثل بيع المساكن بالتقسيط كبديل لسلفيات المباني بفائدة التي تمارسها البنوك العقارية.

ويمكن تطبيق صيغة البيع الآجل والبيع بالتقسيط في البنوك الإسلامية في كافة مجالات النشاط الاقتصادي من خلال تمويل بيع السلع الرأسمالية للحرفيين والمهنيين، وكذلك الأجهزة المرتفعة الأثمان فضلا عن تمويل بعض السلع الاستهلاكية المعمرة، كما أنها تناسب الآجال التمويل المختلفة قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل.

رابعا – صيغة التمويل بالتأجير:

الإجارة اسم للأجرة وهي كراء الأجير ومنها الإيجار مصدر: آجره يؤاجره مؤاجرة وإيجارا أي: اكتراه منه.[4] وتعرف الإجارة بالاصطلاح الفقهي بأنها بيع المنفعة المعلومة بعوض معلوم[5]، والإجارة صورة مستحدثة من صور التمويل، في إطار صيغة تمويلية تسمح بالتيسير على الراغب في اقتناء أصل رأسمالي، ولا يملك الثمن فورا.

ومن أهم عقود الإجارة في التطبيقات المعاصرة ما يلي:[6]

- بدون خيار الشراء أو تجديد الإجارة، معنى ذلك: أن في نهاية مدة الإجارة يكون للمؤجر الحق الكامل في التصرف في الأصل المؤجر والاستفادة منه؛

---

[1] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 169.

[2] محمد محمود المكاوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة**، مرجع سابق، ص: 60.

[3] المرجع نفسه.

[4] محي الدين يعقوب أبو الهول، مرجع سابق، ص: 269.

[5] حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص: 56.

[6] محمد محمود المكاوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة**، مرجع سابق، ص ص: 271-272.

- الإجارة التي يمتلك فيها المستأجر بنص العقد الأصل المؤجر دون أية ثمن، بمعنى أنه بسداد القسط الأخير يصبح الأصل موضوع الإجارة ملكا للمستأجر دون الحاجة إلى أية إجراءات جديدة، ودون الالتزام بدفع أي شيء جديد؛
- الإجارة التي يمتلك فيها المستأجر الأصل في نهاية المدة بثمن رمزي؛
- الإجارة مع تمليك المستأجر للأصل بعد سداد القسط الأخير ودفع ثمن حقيقي؛
- الإجارة ذات الخيار المتعدد، يبرم عقد الإجارة مع الحق في أحد ثلاثة أمور، إما مد مدة الإجارة، أو إعادة الأصل، أو تمليك الأصل.

هذا وتتوفر الإجارة على العديد من السمات والشروط منها: [1]

- لها ثمن يتم دفعه للحصول على منفعة السلعة (العين) المؤجرة، لا السلعة ذاتها (العين ذاتها)، وهذا يجعلها تختلف عن البيع الذي يتم للسلعة، وعن الإعارة التي لا يوجد ثمن أو مقابل لها؛
- ينبغي أن تكون المنفعة التي يتم الحصول عليها من خلال استئجار الأصل مشروعه؛
- أن تكون المنفعة معلومة، ويمكن الحصول عليها، ومحددة؛
- أن تكون الأجرة، أي المقابل لخدمة الأصل المستأجر محددة ومعروفة مسبقا ومتفق عليها؛
- يجب عدم ضمان العين المستأجر من الهلاك إلا في حالة ثبوت إهمال أو تقصير؛
- أن تكون مدة الإجارة محددة، واستمرار الإجارة يعتمد على اتفاق الطرفين وحسب ما يتضمنه العقد؛
- تحتل الإجارة أهمية كبيرة في الوقت الحاضر، خاصة في ظل الكلف المرتفعة لما يتم تأجيره.

خامسا – الاستثمار في الأوراق المالية.

يقصد بالاستثمار المباح في البنوك الإسلامية توظيف الأموال من قبل مالكها في مجالات استثمارية معينة ضمن أحكام الشريعة الإسلامية لأجل تحقيق الأرباح، مثل الاستثمار في الأوراق المالية المباحة شرعا مثل الصكوك الإسلامية، أو شراء الأصول الثابتة لتأجيرها أو إعادة بيعها، وفيما يلي يتم تناول أهم الجوانب المتعلقة بالصكوك الإسلامية كآلية متميزة للنظام المصرفي الإسلامي.

I. تعريف الصكوك الإسلامية:

الصكوك هي أشهر أنواع الأوراق المالية الإسلامية، ومن أنفع الآليات لإدارة السيولة في النظام المصرفي الإسلامي. المبدأ الذي تقوم عليه الصكوك الإسلامية والقاعدة التي ترتكز عليها، هو مبدأ التوريق أو التصكيك، والذي يقصد به عملية تحويل الأصول المالية غير السائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق الأوراق المالية، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية، أو هو تحويل الموجودات العينية أو المنافع إلى صكوك قابلة للتداول مع

[1] فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص: 393.

مراعاة الضوابط الشرعية التي تقوم على أساس ملكية المستثمر أصولا تدر دخلا يمثل عائد الصك.[1] وقد وردت عدة تعاريف للصكوك منها:

- أنها أوراق مالية ذات مدة قابلة للتداول تثبت ملكية حاملها لأصل مولد لدخل دوري.[2]
- أنها الوثائق الموحدة القيمة والصادرة بأسماء من يكتتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح أو الإيرادات المتحققة من المشروع المستثمر فيه بحسب النسب المعلنة على الشيوع، مع مراعاة التصفية التدريجية المنتظمة لرأس المال المكتتب به عن طريق تخصيص الحصة المتبقية من الأرباح الصافية لإطفاء قيمة الصكوك جزئيا حتى السداد التام.[3]
- عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.[4]

ومما سبق، فإن الصكوك شهادات مالية متساوية القيمة، تمثل حصصا في ملكية قائمة أو سيتم إنشاؤها من مجمل حصيلة الاكتتاب.

II. أنواع الصكوك:

يعد تصنيف الصكوك على اعتبار"الصيغة" الأكثر استعمالا حيث يتم تعريف وشرح أنواع الصكوك الإسلامية من خلال طبيعة العقود التي تقوم عليها والمستمدة من فقه المعاملات المالية،[5] حيث تتعدد أنواع الصكوك على اعتبار الصيغة، منها:[6]

1. **صكوك المضاربة:** هي وثائق استثمارية تمثل ملكية رأس المال المضاربة (القراض) على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه، فالمالكون لهذه الصكوك هم أرباب المال. ويجوز تداول صكوك المضاربة.
2. **صكوك المشاركة:** لا تختلف صكوك المشاركة عن صكوك المضاربة إلا تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك، وحملة الصكوك، حيث تقوم جهة الإصدار–المنوط بها الإدارة– بتشكيل لجنة للمشاركين يرجع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

---

[1] معطى الله خير الدين، شرياق رفيق، **الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية**، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة، (03.04/ديسمبر/2012)، ص: 02.

[2] أحمد محمود نصار، مرجع سابق، ص: 113.

[3] العيفة عبد الحق، زاهرة بني عامر، **دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية**، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسل**امية**، جامعة فرحات عباس بسطيف، (05-06/ماي/2014)، ص: 08.

[4] معطى الله خير الدين، شرياق رفيق، مرجع سابق، ص: 02.

[5] العيفة عبد الحق، زاهرة بني عامر، مرجع سابق، ص: 09

[6] أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص ص: 214-215-216.

3. **صكوك الإجارة:** هي وثائق استثمارية تمثل ملكية حصص متساوية في عقار مؤجر أو في منفعة عقار، تعطي صاحبها حق التملك والحصول على الأجرة والتصرف في ملكيته بما لا يضر بحقوق المستأجر، أي أنها قابلة للبيع والتداول، ويتحمل حامل الصك ما يترتب على المالك من تبعات بالعقار كالصيانة والتلف. ويجوز تداول صكوك الإجارة من لحظة إصدارها بعد تملك حملة الصكوك للموجودات وحتى نهاية أجلها.
4. **صكوك المرابحة:** هي وثائق استثمارية تمثل ملكية حصص متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك، ويستحقون ثمن بيعها، ويجوز تداول صكوك المرابحة بعد استلام المؤسسة لبضاعة المرابحة وقبل بيعها للمشتري.
5. **صكوك السلم أو الاستصناع:** هي وثائق استثمارية تمثل ملكية حصص متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها للحصول على سلعة السلم/تصنع سلعة الاستصناع، وتصبح سلعة السلم أو سلعة الاستصناع مملوكة لحملة الصكوك.

وحيث أن السلم يمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل، وأن الاستصناع يمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم يجوز تأجيل ثمنها، لذلك فإن السلعة المؤجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية، لأنها موصوفة تثبت في الذمة، فالمبيع في الحالتين لا يزال في ذمة البائع بالسلم (المسلم إليه) أو في ذمة البائع بالاستصناع (الصانع)، ولذلك تعد هذه الصكوك (السلم أو الاستصناع) غير قابلة للبيع أو للتداول، فهي من قبيل الاستثمار المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق.

وكحوصلة للصكوك الإسلامية يمكن القول أنها تعد واحدة من أبرز الأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، فهي تعد بديلا شرعيا للسندات الربوية.

III.ضوابط إصدار الصكوك الإسلامية:

إن إصدار وتداول الأوراق المالية الإسلامية مرتبط بضوابط شرعية استنبطها العلماء المختصون من أجل الحفاظ على الدين الإسلامي وحفظ مال المسلمين من الوقوع في المخالفات والمعاملات المحرمة، ومن ثمة فإنه يجب على كل مستثمر أن يتوخى هذه الضوابط والتي تتمثل في[1]:

1. **الضابط الأول:**يجب أن يمثل الصك ملكية لحصة شائعة في المشروع، وتكون بصفة مستمرة من بداية إلى نهاية المشروع، وتمثل موجودات المشروع العينية والمعنوية والديون، وبالتالي فإنه يترتب على ذلك للمالك جميع الحقوق والتصرفات المقررة في الشرع في الملك، كالبيع والهبة والرهن والإرث.
2. **الضابط الثاني:** يجب أن يقوم العقد في الصكوك الإسلامية على أساس شروط التعاقد التي تحددها نشرة الإصدار حيث يعبر الاكتتاب عن الإيجاب وموافقة الجهة المصدرة تعبر عن القبول إلا إذا كان هنالك تصريح في نشرة الإصدار أنها إيجاب ويكون الاكتتاب بذلك قبولا، كما يجب أن تتضمن نشرة الإصدار جميع

[1] أحمد طرطار، شوقي جباري، **فعالية الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمة المالية العالمية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة شهرية إلكترونية، العدد: 18، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (نوفمبر 2013)، ص: 23.

البيانات المطلوبة شرعا في العقد، ومنها بيان رأس المال، توزيع الأرباح، بيان الشروط الخاصة بالإصدار وبالطبع لا بد أن تكون هذه الشروط إسلامية غير ربوية، ويراعى فيها الشروط التالية كحد أدنى:

- أن ينصّ في النشرة على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى وجود هيئة رقابة شرعية تعتمد آلية الإصدار، وتراقب تنفيذه طوال الوقت، وأن تتضمن النشرة تحديد مجال الاستثمار وتحديد صيغة التمويل الإسلامي الذي تصدر الصكوك على أساسها، كالإجارة، أو المضاربة، أو المشاركة، أو المرابحة، أو السلم، أو المزارعة.
- لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو الصكوك على نص بضمان حصة الشريك في رأس المال، أو ضمان ربح مقطوع، أو منسوب إلى رأس المال، فإن نص على ذلك صراحة أو ضمنا بطل شرط الضمان ولا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار، ولا الصك الصادر بناء عليها على نص يلزم أحد الشركاء ببيع حصته، ولو كان معلقا أو مضافا للمستقبل. وإنما يجوز أن يتضمن الصك وعدا بالبيع. وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد، وبالقيمة التي يرتضيها الخبراء، وبرضا الطرفين.
- لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار، ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصا يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح؛ فإن وقع كان الشرط باطلا، ويصح العقد، وتوزع الأرباح بحسب رؤوس الأموال، إن لم يكن قد تم الاتفاق على نسب التوزيع.

3. **الضابط الثالث**:بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب فإنه يجب أن تكون الصكوك قابلة للتداول لأن ذلك مأذون به من الشركاء. ويراعى الشروط التالية:

- يعتبر تداول الصكوك الإسلامية كمبادلة نقد بنقد، ومن ثم تطبق عليه أحكام الصرف من تقابض البديلين في مجلس الصرف، والخلو عن الخيار والتماثل في حالة بيع أحد النقدين بجنسه، هذا إذا كان رأس المال المتجمع بعد الاكتتاب وقبل مباشرة العمل في المشروع ما يزال نقودا.
- يجب تطبيق أحكام الديون في حالة إذا أصبح رأس المال ديونا.
- يمكن تداول الصكوك الإسلامية وفقا لسعر التراضي بين الطرفين في حالة إذا أصبح رأس المال موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع.

وقد برزت صناعة الصكوك الإسلامية بشكل واضح في الآونة الأخيرة سواء في الدول الإسلامية أو الدول الغربية خاصة بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008 والتي زادت من رواج هذه الأداة بصفة خاصة والنظام المصرفي الإسلامي بصفة عامة. لذلك سيتم التركيز على تلك الأزمة في الفصل الثالث والرابع من الدراسة.

خلاصة الفصل الثاني:

أثبتت مبادئ الاقتصاد والتمويل الإسلامي قدرتها على جذب صنّاع السياسة والممارسين من كل أنحاء العالم لتطوير صرح نظام مالي فعال يقوم على هذا الأساس. فقد أخذ التمويل الإسلامي يتطور بقوة، بحيث انتقل من صناعة ناشئة إلى سوق عالمية. وقد تجاوز مراحل مهمة مثل الوجود والحصول على اعتراف السلطات المالية العالمية، إلى السعي إلى تقديم خدمات مالية متقدمة ومربحة تطرح بأسعار تنافسية وتتوخى العناية للتوافق مع الشريعة الإسلامية.

والصيرفة الإسلامية – أحد أهم مكونات النظام المالي الإسلامي– تقوم على فكرة المشاركة في الأرباح والخسائر بين البنوك وبين المودعين وفق قواعد متفق عليها مسبقا. و تعتبر عقود المشاركة في البنوك الإسلامية من أشكال الاستثمار البنكي التي أحدثت تغييرا جوهريا في شكل العلاقة بين الممول والمستثمر من دائن ومدين في البنك التقليدي، إلى شركاء في المشروعات، مما أبرز عدة مزايا لهذا النوع أو الأسلوب من التمويل. ويعد التمويل بصيغة المضاربة من أساليب الاستثمار المهمة في النظام المالي الإسلامي المعاصر، حيث أن هذه الصيغة تتميز بكفاءة وفاعلية عالية وتعمل على تجميع المدخرات ووضعها في أيدي أصحاب الكفاءة والمهارة بهدف تنميتها. إلا أنه في الواقع العملي يقل التعامل بها في البنوك الإسلامية لعدة أسباب منها عدم قدرة البنك على الرقابة والمتابعة، أما صيغة المرابحة فهي أكثر الصيغ تطبيقا في البنوك الإسلامية بصورة تكاد تغطي كافة عمليات التوظيف والاستثمار في تلك البنوك، حيث أنها من أكثر أساليب التمويل شيوعا في البنوك الإسلامية.

إن طبيعة الأساليب المتبعة في سياسة الاستثمارات الإسلامية متنوعة ومتباينة، ولذلك فإن تنوع الأرباح يصبح مسألة آلية، ففي المشاركة والمضاربة يكون الربح من رأس المال، وفي المزارعة والمساقاة يكون الربح من المحصول الناتج، وفي الإجارة تكون الأجرة ناتجة من إجارة العقارات والآلات...الخ، وهذا التنوع يعطي لعدالة التوزيع مرونة أكثر وإيجابية أفضل، يتلاءم مع رغبات المستثمرين في تحديد نوعية الأرباح التي يبتغي أحدهم الحصول عليها، ولذلك من الممكن القول إن أهم طرق تنوع الأرباح الإسهام في تنوع الأساليب المتبعة في الاستثمار.

و على الرغم من التحديات التي تعترض الصناعة المصرفية الإسلامية وحداثة هذه التجربة إلا أنها أصبحت أمرا واقعا في الصيرفة العالمية،كونها تمتلك مجالات وأدوات وأنشطة خاصة بها، تعد من أبرز المداخل التي قد تسهم في تحقيق الاستقرار المالي والحد من آثار الأزمات المالية، إذ شهد النظام المالي الدولي عدة أزمات مالية كان للتمويل التقليدي دورا في حدوثها، وهذا ما سيتم تناوله في الفصل الموالي.

الفصل الثالث:

التأصيل النظري والمفاهيمي لأزمات النظام المالي الدولي

تمهيد:

شهد الاقتصاد العالمي العديد من الأزمات المالية منذ نهاية القرن السابع عشر، وأبرزها أزمة عشرينات القرن الماضي، إذ اندلعت في عام 1929 أزمة اقتصادية عالمية أطلق عليها تسمية الكساد الكبير، والتي شكلت فشلا للنظرية الكلاسيكية القائمة على افتراضات الحرية الاقتصادية والملكية الفردية لوسائل الإنتاج وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وسيادة المنافسة التامة وآلية التشغيل التلقائي بالاقتصاد، وسيادة قانون ساي للأسواق (العرض الكلي يخلق الطلب الكلي). وكذلك الأزمة الآسيوية في عام 1997 والتي ضربت أسواق المال الآسيوية، وانتقلت إلى الأسواق العالمية وتسببت بأزمة اقتصادية حقيقة أثرت على كل القطاعات الاقتصادية والإنتاجية وأبطأت النمو الاقتصادي، والأزمة المالية العالمية لعام 2008، والتي انتقلت شرارتها من سوق العقار الأمريكي إلى أسواق المال العالمية، ثم تحولت إلى أزمة اقتصادية مست مختلف القطاعات الإنتاجية وغير الإنتاجية، وهي لا تقل حدّة عن أزمة الكساد الكبير، مما دعى إلى ضرورة إصلاح النظام المالي العالمي.

وسيتم التطرق في هذا الفصل إلى المباحث الأربعة التالية:

- **المبحث الأول**: إطار عام للأزمات المالية.
- **المبحث الثاني**: نظم الإنذار المبكر ومؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية.
- **المبحث الثالث**: نماذج من الأزمات المالية العالمية.
- **المبحث الرابع**: تشخيص الأزمة المالية العالمية الأمريكية لعام 2008.

المبحث الأول: إطار عام للأزمات المالية.

تعتبر الأزمات المالية من السمات الرئيسية للنظام الاقتصادي الرأسمالي[1]، فلقد شهد العالم خاصة الرأسمالي العديد من الأزمات المالية منذ أواخر القرن التاسع عشر وحتى الآن، كأزمة الكساد الكبير سنة 1929 والتي تعد أعنفها، تلتها عدة أزمات أخرى نذكر منها: أزمة دول أمريكا اللاتينية خلال التسعينيات من القرن العشرين والأزمة الآسيوية سنة 1997، وفقاعة الانترنت سنة 2000 وغيرها.

وبهذا أثبتت الوقائع التاريخية المسجلة منذ بدايات نظام التمويل التقليدي تعرضه إلى اضطرابات واختلالات تكون لها آثار على الأفراد والمؤسسات المالية والاقتصاد عامة بتفاوت حدتها وامتدادها الزمني، ويعبر عنها بظاهرة الأزمات المالية[2]، وفيما يلي سيتم تناول مختلف الجوانب والأطر المتعلقة بهذه الظاهرة.

المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية.

الأزمات الاقتصادية بما فيها الأزمات المالية ظاهرة مصاحبة للنظام الرأسمالي فلا نظام رأسمالي مهما كان شكله بدون أزمات. ومن هنا نجد أن الاقتصاديين الغربيين يستخدمون مصطلح الدورة (cycle) بدلا من مصطلح (crises) في وصف الأزمة أو الدلالة عليها، إذ يرى فيها بعض مفكري النظام الليبرالي أمثال جوزيف شوم بيتر Joseph Schumpeter[3] ظاهرة اعتيادية وأمر طبيعي يلازم النظام الرأسمالي، وتمثل داخل جسده هدما خلاقا.[4] ولما كانت معظم الاقتصاديات العالمية في الوقت الراهن، وبعد انهيار النظام الاقتصادي الاشتراكي، قائمة بصفة أساسية على تطبيق آليات ونظريات وأسس النظام الاقتصادي الرأسمالي، فلقد ترتب على ذلك أن أصبحت معظم دول العالم معرضة بين الحين والآخر لتلك الأزمات وما يترتب على ذلك من آثار تقع في معظمها ضمن الآثار السلبية.

أولا– الخلفية التاريخية للأزمات المالية:

عرف تاريخ الاقتصاد العالمي ومنذ قرنين من الزمن حدوث العديد من الأزمات المالية والاقتصادية، بحيث تنطلق من منطقة معينة من العالم لتنتشر إلى باقي مناطق العالم، ينتج عن هذا الانتقال جملة من التداعيات بداية من تباطؤ في النشاط الاقتصادي خاصة البطالة، الفقر...الخ، إلى حدوث مشاكل سياسية مثل ما حدث إبان الأزمة المالية الأرجنتينية أين تم استقالة خمس رؤساء للأرجنتين في ظرف أسبوع واحد فقط.[5]

---

[1] Robert Boyer et autres, **Les Crises Finnancieres** , La Documentation Françaises, Paris, (2004), p : 11.

[2] موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص: 27.

[3] جوزيف ألويس شوم بيتر (فيفري 1883– جانفي 1950) : عالم أمريكي في الاقتصاد والعلوم السياسية من أصل نمساوي، اشتهر بترويجه لنظرية الفوضى الخلاقة في الاقتصاد. أفكار شوم بيتر تبدو جلية في كتابه المطبوع بعد وفاته تاريخ التحليل الاقتصادي.

[4] قحطان رحيم وهيب السامرائي، عدنان كريم فرهاد البياتي، **تحليل الأزمة العالمية الراهنة وتداعياتها على الصناعة المصرفية الإسلامية**، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد: 07، العدد: 23، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، (2011)، ص: 133.

[5] امحمد الشانع، **أثر عمليات التوريق المصرفي في ظهور الأزمة المالية العالمية**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، شعبة: العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار ثليجي بالأغواط، (2014)، ص: 104.

والأزمات المالية الاقتصادية ليست وليدة القرن الحادي والعشرين، بل عانى العالم من أزمات مالية واقتصادية في عصور مختلفة، يمكن إدراج أمثلة عن ذلك في شكل نقاط كما يلي:[1]

1. الأزمة المالية التي هزت الاقتصاد البريطاني عام 1720م أدت إلى إفلاس بعض الشركات والبنوك (شركة بحور الشمال وبنك لوو البريطاني)؛
2. عانت مصر في عهد الخديوي إسماعيل (1863-1879) من أزمة مالية خانقة بسبب سياسته؛
3. وفي فرنسا أفلس أحد البنوك المهمة وهو بنك الاتحاد العام الفرنسي، وقد تسبب هذا الأمر في إفلاس عدة بنوك أخرى، وتأثرت بورصة ليون وبورصة باريس في ضوء هذا الإفلاس، وعانت فرنسا من أزمة مالية واقتصادية حادة بسبب هذه التطورات؛
4. وقد عانى العالم في العام1929 من أزمة الكساد العظيم بعد أن كانت بورصة وول ستريت قد انهارت في ظل الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي عانت منها الولايات المتحدة الأمريكية آنذاك. وقد عانت بورصة وول ستريت من انهيار كبير في عام 1987 امتدت تأثيرات هذا الانهيار إلى بورصات العالم الأخرى؛
5. تعرضت المكسيك إلى أزمة مالية حادة في العام 1994، وهذه الأزمة أدت إلى معدلات تضخم مرتفعة جدا، ونفس العام شهدت تركيا أزمة مالية صعبة جدا، وقد أدت تلك الأزمة إلى انكماش اقتصادي كبير لم تشهده تركيا من قبل، فقد ألحقت تلك الأزمة أضرارا فادحة بالمؤسسات المصرفية، وقد أفلس عدد من البنوك؛
6. عانى العالم في العام 1997 من أزمة مالية واقتصادية حادة وقعت مجموعة من دول جنوب شرق آسيا (أزمة دول النمور الآسيوي)؛
7. عانت روسيا في العام 1998 من أزمة مالية واقتصادية صعبة، وقد خسر الروبل الروسي 60%من قيمته خلال أحد عشرا يوما فقط؛
8. في العام 1999م وقع في البرازيل أزمة مالية حادة، وشهد العام 2000م ما أطلق عليه فقاعة التكنولوجيا أو الإنترنيت حيث تراجع مؤشر ناسداك لأسهم الإنترنيت والتكنولوجيا في أفريل من العام 2000م بحوالي 27% خلال أسبوعين، وقد ترك ذلك انعكاسات خطيرة على النشاط الاقتصادي في قطاع الإنترنيت والتكنولوجيا؛
9. في العام 2001 عانى الاقتصاد الأمريكي من أزمة وفضيحة شركة إنرون (شركة أمريكية للطاقة) وشركة الاتصالات الأمريكية وورد كوم، وقد تأثرت بذلك الأسواق المالية في الولايات المتحدة وفي العالم.

وبهذا فالتاريخ المالي يظهر تعرض النظام المالي العالمي للعديد من الأزمات المالية، اختلفت في أسبابها، ومداها، وآثارها على الاقتصاد العالمي.

[1] يوسف أبو فارة، **الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008**، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2015)، ص ص: 35-36.

ثانيا – تعريف الأزمة المالية:

الأزمة هي تهديد مباشر لبقاء النظام المالي، والنظام المالي هو الركيزة الأساسية لأي دولة في ظل اقتصاد السوق اليوم، فعندما يعمل النظام المالي بشكل جيد، فإنه يتم تخصيص الموارد بطريقة تحقق أقصى قدر من الإنتاجية للاقتصاد، وعندما يتعثر النظام المالي فإنه يدخل في وضع من عدم الاستقرار وتعطيل لبعض أو كل وظائفه[1]، إذا فالأزمة هي حالة استثنائية تصيب منظومة معينة.

ويتضمن مفهوم الأزمة المالية العديد من الأبعاد المعرفية القائمة على الجدل الفلسفي حول تفسير وتعريف مضمون الأزمة المالية، نظرا لاختلاف حالات الأسواق المالية التي تعرضت لأزمات مالية واختلاف درجة مخاطر وتداعيات وأسباب كل أزمة مالية، فضلا عن تداخل المفاهيم المعرفية المتعلقة بتفسير حالة الأسواق المالية عند تدهور نشاطها المالي.[2]

وكمضمون مفاهيمي فإن مصطلح الأزمة المالية يمكن تجزئته إلى جزئين:

- **تعريف الأزمة:** تعني الأزمة في معاجم اللغة العربية القحط والشدة، وهي تشير إلى حالة طارئة وموقف استثنائي مغاير ومخالف لمجريات الأمور الاعتيادية.[3]
- **أما المالية:** فهي تشمل الحسابات التي تسجل العمليات على السندات والأسهم في حال انخفاضها، والصفقات المتعلقة بالسيولة لدى المؤسسة.[4]

ولذلك يمكن بيان مفهوم الأزمة المالية من خلال التعاريف التالية:

1. الأزمة المالية هي موقف صعب يتعرض له اقتصاد دولة أو مجموعة دول، وهذا الموقف يؤدي إلى تهديد كبير لهذا الاقتصاد وقطاعاته ومحاوره ومضامينه الأساسية، وغالبا يأتي هذا التهديد بصورة مفاجئة رغم البوادر والإنذارات المبكرة التي تتوقعه، وهذه المفاجئة في تفجر الأزمة تؤدي إلى محدودية وضيق الوقت المتاح للتعامل مع الأزمة ومعالجتها ومواجهتها بكفاءة وفاعلية، حيث أن أي أزمة مالية تتطلب تدخلا سريعا من صناع القرار لإنقاذ الاقتصاد ومؤسساته من تهديدات هذه الأزمة[5].
2. الأزمة المالية هي تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات الاقتصادية والمالية وحجم الإصدار وأسعار الأسهم والسندات، ومعدل صرف العملات وكذلك إعتمادات الودائع المصرفية، كما تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي سببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة

---

[1] Sony Kapoor , **The fi nancial crisis –causes & cures-,** Friedrich-Ebert-Stiftung, EU Offi ce Brussels, (2010) , P: 06, Available on the site:
http://www.etui.org/Publications2/Books/The-financial-crisis-causes-cures

[2] محمد علي إبراهيم العامري، **الإدارة المالية الدولية**، دار وائل، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2013)، ص: 589.

[3] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 37.

[4] عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سابق، ص: 17.

[5] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 38.

للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض في قيمة العملة، مؤديا إلى حدوث موجات من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج.[1]

3. الأزمة المالية عبارة عن تقلبات واسعة النطاق تصيب جزءا من مجموعة أو كامل مجموعة متغيرات مالية: حجم الإصدارات وأسعار السندات أو الأسهم، حجم القروض القائمة أو الودائع المصرفية، سعر الصرف، وفقط عندما تتعرض قيم هذه المتغيرات لتقلبات كبيرة يكون الأمر يتعلق بأزمة مالية[2].

4. تعرف الأزمة المالية على أنها انخفاض حاد ومفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، وبشكل عام تنقسم إلى قسمين أساسين، القسم الأول يعتمد على العملة والانخفاض المالي المفاجئ، والقسم الثاني يحتوي على الديون والصناعة المصرفية[3]:

أ. بالنسبة للقسم الأول الذي ينطوي على أزمة العملات، هو الانخفاض الحاد في قيمة العملات، مما يضطر السلطات لحماية العملة من خلال إنفاق جزء كبير من الاحتياطات المالية الدولية، أو إلى رفع أسعار الفائدة بشكل حاد، أو فرض رقابة على رأس المال.

ب. أما بالنسبة للقسم الثاني المتعلق بالديون والصناعة المصرفية، يمكن تعريف أزمة الديون الخارجية على أنها الأزمة التي تحل بالبلد الذي لا يستطيع دفع ديونه الخارجية، سواء العامة منها أو الخاصة. أما فيما يخص الديون العامة الداخلية فالأزمة تنشأ إذا لم يحترم البلد الالتزامات المالية المحلية ولم يؤدها في زمنها المحدد لها، سواء بسبب التضخم أو استعمال أي نوع من أنواع القمع المالي .للصناعة المصرفية أو النظام المصرفي أزماته أيضا، وتعرف على أنها فشل أو إمكانية فشل بعض البنوك بسبب عدم قابليتها على تحويل التزاماتها المالية، مما يجعل الحكومة تتدخل من أجل المساعدة عن طريق ضخ سيولة مالية على نطاق واسع.

5. وحسب رأي معظم الاقتصاديين؛ لم يحدد تعريف خاص للأزمة المالية، وذلك نظر للاختلاف الكامن بين الأزمات المالية، وتعدد أسبابها، فعرفها كينز وفق ما عايشه حلال أزمة 1929 على أنها: الانخفاض المفاجئ والسريع في الكفاية الحدية لرأس المال، لتعّرف مع تطور الأسواق على أنها: التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي في أداء مهامه الرئيسية؛ والذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم[4].

---

[1] دريد كامل آل شبيب، **المالية الدولية**، دار اليازوري، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2012)، ص: 173.

[2] مسعود مجيظة، **دروس في المالية الدولية**، ديوان المطبوعات الجامعية، دون طبعة، الجزائر، (2013)، ص: 236.

[3] زكرياء شعباني، **البنوك الإسلامية: الحل الأمثل لمشاكل الأزمات المالية**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد: 02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، (جوان 2015)، ص: 70.

[4] سحنون محمود، نصيب أميرة، **دور معدل الفائدة في إحداث الأزمات المالية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد: 34، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية مع مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، (جمادى الثانية/مارس/2015)، ص: 27.

6. تعرف الأزمة المالية على أنها: "عبارة عن اضطراب مفاجئ في الأسواق المالية، يعطل قدرة السوق على تخصيص رأس المال، وإجراء عمليات الاستثمار والوساطة المالية، وبالتالي الوصول إلى انهيار وتوقف السوق[1].

ومن هنا يمكن تعريف الأزمة المالية بصورة عامة على أنها حدث أو موقف مفاجئ تتضارب فيه العوامل ويؤدي إلى فقدان المؤسسات أو الأصول المالية جزءا كبيرا من قيمتها، أي أن الأزمة المالية تشكل تهديد غير متوقع ومفاجئ للمصالح الاقتصادية للدولة نتيجة التقلبات الواسعة النطاق في أسعار بعض الأصول النقدية أو المالية.

المطلب الثاني: الملامح والخصائص العامة للأزمات المالية.

سيتم في هذا المطلب عرض وتحليل أهم الملامح والخصائص العامة للأزمات المالية من خلال التطرق إلى النواحي المعرفية للأزمة المالية من جهة، وعرض ما تنطوي عليه الأزمة من مظاهر تشكل في مجموعها عناصر الأزمة من جهة أخرى.

أولا – النواحي المعرفية للأزمة المالية:

هناك من يميز بين مفهوم الأزمة المالية والذعر المالي، فمفهوم الأزمة المالية يستخدم عند الإشارة لتدهور حالة الأسواق المالية بعد ازدهارها ونموها، بينما يشير مفهوم الذعر المالي إلى انتقال الأزمة المالية من دولة لأخرى بسبب العدوى المالية.كما أن هناك تمييز بين مفهوم الأزمة المالية عن مفاهيم أخرى مثل عدم الاستقرار المالي، فالأزمة المالية هي الحالة التي تتحرك فيها المتغيرات المالية مثل أسعار الأسهم وأسعار صرف العملات باتجاه واحد صعودا ونزولا وغالبا ما تكون بشكل معاكس للتوقعات السابقة لها، بينما يشير عدم الاستقرار المالي إلى الحالة التي تتقلب فيها تلك المتغيرات صعودا ونزولا وأن جزء من هذه التقلبات يمكن التنبؤ بها، حيث يمكن التأمين إزاء التقلبات المتوقعة والتغلب على غير المتوقع منها. وتوصف الأسواق المالية بأنها غير مستقرة أو كونها ميالة للأزمة المالية عندما تتسم بتعدد التوازن لمتغيراتها المالية كأسعار الأسهم، الفائدة...إلخ، وبالتالي فإن حالة عدم الاستقرار للسوق المالية تكون نتيجة انعكاسية لحالات التوازن المتعددة، وتكون السوق المالية مستقرة عندما تستطيع المؤسسات المالية الاستمرار في نشاطها المالي وأداء التزاماتها التعاقدية، بما في ذلك نشاطات الوساطة وإدارة ما تملكه من موجودات بدون أية معوقات أمام ذلك[2].

بالإضافة إلى أن هناك تمييز بين مفهوم الأزمة المالية عن مفاهيم أخرى أيضا مثل الأزمة المالية النظامية، والأزمة المالية الدولية، إذ أنه سيتم استعراض التداخل المعرفي حول أبعاد مفهوم الأزمة المالية الدولية، والأزمة المالية النظامية والذعر المالي، ضمن الجدول الموالي:

---

[1] Richard Partes, **An Analysis of Financial Crisis: Lessons for the International financial system**, FRB Chicago/ IMF vonference, Chicago, (8-1 october 1998), P:02.

[2] محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سابق، ص: 591.

الجدول رقم (07): النواحي المعرفية للأزمة المالية.

المفهوم	المضمون
الأزمة المالية	-حركة المتغيرات المالية كأسعار الأسهم وأسعار صرف العملات باتجاه واحد نحو الهبوط (التدهور) مشيرة إلى حدوث أزمة مالية.
	-انخفاض (نقص) قيم الموجودات بسبب البيع الجبري(القسري) لبعضها بسبب أن هياكل المطلوبات لا تتساوى مع قيم الموجودات المحددة بسعر السوق، مما يحدث نقصا في قيم الموجودات.
	-عدم الاستجابة الآنية للطلب الشديد على الأموال المدخرة.
	-العجز(عدم القدرة) في الحصول على قروض بسبب مشاكل ائتمانية.
الأزمة المالية الدولية	-هي الأزمة التي تتصف بشمولية تأثيرها على مجمل قطاعات الاقتصاد، وتمتد آثارها لفترة زمنية ليست قصيرة، وقد تمتد تلك الآثار إلى الاقتصاد العالمي.
الأزمة المالية النظامية	-حركة المتغيرات المالية صعودا ونزولا وليست باتجاه واحد نتيجة تعاقب مستويات مختلفة من حالات توازن الأسعار مؤدية إلى سعر توازني غير مرغوب فيه.
الذعر المالي	-يستخدم هذا المفهوم عند الإشارة إلى حالة السوق المالية التي انتقلت إليها الأزمة المالية بسبب العدوى المالية.

المصدر: محمد علي إبراهيم العامري، **الإدارة المالية الدولية**، دار وائل، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2013)، ص: 593.

من الجدول نلاحظ أن الأزمة المالية تختلف في مفهومها عن باقي المفاهيم (الأزمة المالية الدولية، الأزمة المالية النظامية...إلخ) من حيث المضمون.

هذا وتتصف أغلب الأزمات المالية الأخيرة بكونها دولية وذلك بسبب انفتاح الأسواق المالية على بعضها والتكامل والعولمة المالية.

ثانيا – خصائص الأزمات المالية:

الأزمة المالية نقطة تحول أساسية، ومرحلة حرجة، وأحداث متتابعة ومتسارعة تصيب الكيانات المالية وتهدد وجودها، فالأزمة المالية حالة السوق المالية عندما تكون متغيراتها المالية متحركة باتجاه هابط مما ينعكس على القطاع المالي ككل.

I. مظاهر اضطرابات القطاع المالي:

يمكن حصر أهم مظاهر القطاع المالي بالآتي:[1]

- عدم تلاؤم أصول وخصوم البنوك نتيجة التوسع في منح القروض؛
- تحرر مالي متصارع وغير حذر بعد فترة كبيرة من الإنغلاق والتقييد قد يؤدي إلى حدوث الأزمات المالية، فعند تحرير أسعار الفائدة، تفقد البنوك المحلية الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة؛
- تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان في الدول النامية حيث لا يزال القطاع المصرفي في كثير منها مملوكا للدولة، مما يتسبب في انخفاض الإنتاجية، وقلة الكفاءة وانعدام الحافز على الإبداع؛
- ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا فيما يتعلق بالديون المعدومة ونسبتها في محفظة البنك الائتمانية.

هذا وتشترك الأزمات التي يكون منبعها القطاع المالي في ميزتين أساسيتين هما[2]:

1. فترة الازدهار أو الفقاعة*:

وهي فترة من الازدهار ونوع من الهوس بمنتوج معين، سواء كان سلعا استهلاكية ومنتوجات مالية أو تكنولوجية تسبق الأزمة. يتم تداول الأصول المالية بسرعة عالية خلال هذه الفترة التي تتصف بالثقة المفرطة، حيث يتصور الكثير من المتدخلين في السوق المالي أنهم اكتشفوا طريقة مبتكرة وسهلة لتحقيق الثروة بشكل سريع، ومهما يكون المنتج أو الابتكار موضوع التداول، يتصرف المتدخلون في الأسواق المالية على أساس أن الأسعار لن تتراجع، إلا أنه من غير الممكن استمرار الأسعار في الارتفاع.

2. فترة القروض السهلة:

في أغلب الأزمات كان هناك تدفق كبير للأموال، حيث يسّجل تساهل كبير لدى البنوك في منح قروض للمضاربين، مما يدفعهم لمواصلة المجازفة في السوق المالي.

إذن يقوم هذا التحليل على اعتبار أمرين أساسيين هما السبب في أغلب الأزمات المالية، فبدخول منتج جديد في السوق يجذب اهتمام المستثمرين فيرتفع الطلب عليه وبالتالي ارتفاع الأسعار، ومع القدرة الكبيرة على التداول التي توفرها الأسواق المالية الحديثة، يتسارع هذا التوجه نحو الارتفاع، وفي هذه الفترة تتدخل البنوك بقدرتها

---

[1] محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، **الأزمات المالية: قديمها وحديثها**، دار إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، (2010)، ص: 80.

[2] موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص: 55.

* **الفقاعة:** تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل–كالأسهم مثلا–هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح اختيار أسعار الأصل مسألة وقت فقط عندما يكون هناك اتجاها قويا لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط.

التمويلية الكبيرة لتعمل على تغذية هذا التوجه بتوفير قروض سهلة للمضاربين، مما يساعد على تشكل ما يعرف بالفقاعة التي لا تلبث أن تنفجر.

II. عناصر الأزمات المالية:

تنطوي الأزمة على جملة عناصر تتصف بالخصائص الآتية[1]:

- مشكلات السيولة: في حالة أزمة السيولة يكون البنك غير قادر على الوفاء بالتزاماته العاجلة تجاه دائنيه؛
- التغيرات الحادة في أسعار الفائدة؛
- التزايد في العجز المالي الداخلي؛
- الانخفاض المحتمل في قيمة العملة؛
- التراجع في معدلات التبادل الدولي؛
- التباطؤ في أداء الاقتصاد، والتراجع في معدلات النمو الاقتصادي، والركود المحتمل؛
- خروج رؤوس الأموال الأجنبية وهروبها إلى الخارج؛
- توافر معلومات غير صحيحة، أو غير كاملة أثناء الأزمة مما يؤدي إلى قيام المستثمرين والمقرضين باتخاذ قرارات خاطئة تماشيا مع اتجاهات وسلوكيات الآخرين؛
- التدهور في معدلات التبادل والانخفاض في قيمة الصادرات في ظل الارتفاع المحتمل لأسعار الفائدة الحقيقة؛
- تزايد المخاطر المعنوية التي كانت سببا في قيام البنوك بالإفراط في الإقراض دون الحصول على الضمانات الكافية، وكان ذلك من أسباب تزايد المخاطر؛
- زيادة نسبة الديون المتعثرة خصوصا إذا رافقت الأزمة ارتفاع في أسعار الفائدة؛
- التدهور في أوضاع البنوك وزيادة خسائرها ومواجهة حالات الإعسار المالي (الإعسار يعد من الأزمات الخطيرة، وتحدث هذه الأزمة عندما تكون التزامات البنك أعلى من القيمة الحالية للأصول، ويشارف البنك على حالة الإفلاس الفعلي). وتحدث الأزمة المالية في الأغلب بسبب عسر في النظام المصرفي، ومن أهم ملامحها التدهور في أسعار الموجودات وفي سوق الأوراق المالية وحقوق الملكية.

وكحوصلة لما سبق نجد أن هناك خصائص عامة للأزمات المالية، وهناك عوامل مشتركة توجد في معظم الأزمات المالية، إذ تشترك في أنها تمر بمرحلة أساسية وتحدث في العادة نتيجة مجموعة من الأسباب وهذا وفقا للتفسيرات التي جاءت في الأدبيات الاقتصادية للفكر المالي.

[1] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص ص: 39-40.

المطلب الثالث: تحليل الأزمات المالية في أدبيات الفكر المالي

اتجهت أدبيات الفكر المالي إلى التركيز على تحليل الأزمات المالية في ضوء الظواهر الحديثة المرتبطة بها والتي تعد من بين أسباب حدوثها، فمنها ما قد يحدث أو ينتج عن ما يعرف بالذعر المالي، والذي بدوره يترتب عليه كساد أو انكماش في النشاط الاقتصادي، بينما في أحيان أخرى قد يكون السبب انهيار حاد في أسواق الأسهم خاصة بعد وجود فقاعة في أسعار بعض الأصول كما سبق الإشارة إليه، أو بسبب أزمة عملة وانهيار سعر الصرف مما ينتج عنه عددا من الآثار السلبية على الاقتصاد.

هذا وتمر الأزمات المالية في معظم الأحيان بمجموعة من المراحل يأتي ذكرها فيما يأتي من التحليل.

أولا – أسباب الأزمات المالية:

تتعدد الأسباب والعوامل المفسرة لظهور الأزمات المالية وتختلف من حيث نوع هذه الأزمات.

I. تفسير الأدبيات الاقتصادية للأزمات المالية:

تشير الأدبيات الاقتصادية إلى الجدل الدائر حول إلقاء المسؤولية على النظام الرأسمالي في حدوث الأزمات المالية حيث تعد آلية الفوائد الركيزة الأساسية لقيامه.

ولقد قام الاقتصادي الأمريكي **هيمان فيليب منسكي***، ومن خلال فرضيته حول عدم الاستقرار المالي الداخلي عام 1982 بإبراز دور معدل الفائدة في إحداث الأزمات المالية، حيث ركز على الخاصية الداخلية لوقوع الأزمات، إذ يعتقد أن المتسبب في وقوع الأزمة هو هيكل الاستدانة في الاقتصاد، فيعبر عن ذلك بالقول: "أن منبع الأزمة المالية هو التوسع في منح القروض المصرفية"، وتبدأ الأزمة حسب **منسكي** بظهور فرص استثمارية جديدة (نهاية الحروب والأزمات السياسية، بروز قطاعات جديدة..إلخ) توفر فرص ربح جديدة، وهذا ما يولد ازدهارا اقتصاديا يتم تمويله بالتوسع في الإقراض من قبل البنوك استجابة منها لهذا الطلب الجديد، وسعيا منها لتحقيق فرص ربح جديدة، وتمر الأزمة المالية حسب **منسكي** بمرحلتين[1]:

1. مرحلة الازدهار الاقتصادي:

إن تزايد الاستثمارات يعطي انطباعا لدى المستثمرين بوجود فرص لتحقيق عوائد، وأرباح مجزية تغري مستثمرين آخرين للدخول للسوق المالي، أو القيام بالمضاربة على الأصول المالية ذات العائد المدرة للدخل، لذا سمى **منسكي** هذا النوع من الاستثمار بالاستثمار المغري، وساعدهم في ذلك إتباع السلطات النقدية لسياسة نقدية توسعية، من خلال انخفاض أسعار الفائدة، مما يشجع على التوسع في الإقراض تلبية لطلب المستثمرين، وبحثا عن العائد، خاصة مع تزايد ثقة البنوك حول الوضعية الاقتصادية المستقبلية للاستثمارات في القطاع الجديد.

---

* هايمان فيليب مينسكي: اقتصادي أمريكي من ابوين يهوديين من روسيا البيضاء، ولد في 23 سبتمبر 1919 في مدينة شيكاغو وتوفي في 24 أكتوبر 1996 في مدينة نيويورك.

[1] سحنون محمود، نصيب أميرة، مرجع سابق، ص ص: 29-30.

2. مرحلة الأزمة المالية:

مع استمرار مرحلة الازدهار الاقتصادي، يزداد حجم القروض الممنوحة من قبل البنوك للمتعاملين الأقل ملاءة، مما يؤدي بها إلى حماية نفسها ضد المخاطرة الائتمانية، من خلال رفع أسعار الفائدة؛ فتزداد بذلك المصاريف المالية لدى المقترضين، الذين قد يتحولون إلى فئة ذات مخاطرة أعلى وفق التصنيف الذي اعتمده **منسكي** للمؤسسات في الاقتصاد، إذ ميز بين ثلاثة أنواع من المؤسسات، تمتاز بثلاث هياكل استدانة مختلفة[1]:

أ. **فئة المتعاملين الحذرين:** الذين تفوق مداخيلهم المصاريف المالية، مما يسمح لهم بسداد القروض وفوائدها في الآجال المحددة؛

ب. **فئة المتعاملين المضاربين:** تمتاز مداخيلهم بقلتها مقارنة بالمصاريف المالية، لكنها كافية لتغطية فوائد القروض، مما يستلزم من هذه الفئة ضرورة إعادة التمويل بالديون لأجل سداد أصل الدين؛

ج. **فئة المتعاملين السّيئين:** وهي الفئة التي لا تستطيع مداخيلها تغطية فوائد وأصل القروض، مما يحتم عليها الاقتراض من أجل التسديد.

ومن خلال هذا التحليل، يتضح أن ارتفاع معدلات الفائدة يمثل عاملا أساسا في التحول من مرحلة الازدهار، إلى مرحلة الأزمة، ذلك أن أسعار الفائدة المنخفضة السائدة في مرحلة الازدهار الاقتصادي تؤدي إلى زيادة الطلب على الاستثمار بالنظر لانخفاض التكلفة من جهة، وارتفاع العوائد من جهة أخرى، وتلبية لهذا الطلب من وجهة نظر الربحية تقوم البنوك بمنح المزيد من القروض بحثا عن العائد (أسعار الفائدة منخفضة)، مما يعطي فرصة لدخول متعاملين أقل ملاءة، وهو ما يدفع البنوك لرفع أسعار الفائدة حماية لنفسها من المخاطر الائتمانية، وعلى هذا الأساس فإن خطر حدوث الأزمة المالية يزداد مع ارتفاع أسعار الفائدة التي تجعل خطر عدم القدرة على السداد يزداد، ويزداد بذلك الطلب على قروض جديدة لضمان سداد الديون السابقة، مما يدفع بأسعار الفائدة للارتفاع أكثر، وتتحول المؤسسات من فئة المتعاملين الحذرين إلى فئة المتعاملين السيئين، فتزداد الهشاشة المالية، ويزداد خطر عدم القدرة على السداد المؤدي لأزمة سيولة، ومن ثمة إلى أزمة مالية.

ومن التفسيرات الحديثة للأزمة المالية ما طرحته نظرية المباريات"game theory" تحت ما يعرف ب: "مباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية "Coordination Games".إذ تؤكد أدوات التحليل الاقتصادي وجود علاقات موجبة بين القرارات التي يتخذها لاعبوا الحلبة الاقتصادية (المضاربون، المستثمرون..إلخ). فقد يكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان باتخاذ الاتجاه الذي يتوقع هذا المستثمر الآخرين أن يتخذوه، بمعنى آخر، قد يكون قرار شراء أصل ما، بناء على التوقع بأن قيمة ذلك الأصل ستزداد، وأن له القدرة على توليد دخل مرتفع، بينما في أحيان أخرى قد يتخذ المستثمر القرار ذاته نظرا لتوقعه قيام المستثمرين الآخرين بأخذ ذات القرار، حينئذ تبدو الصورة مختلفة، على سبيل المثال أن نظام سعر الصرف الثابت قد يحتفظ باستقراره لفترة طويلة، ولكن

[1] سحنون محمود، نصيب أميرة، مرجع سابق، ص 30.

يحدث له انهيار سريع لمجرد وجود عوامل قد تسبب أن يتوقع الآخرون انخفاض سعر الصرف، ومن ثم يبدأ السعر في الانخفاض وربما الانهيار فعليا[1].

وعموما فإن الأزمة المالية تعبّر عن انحرافات في أداء النظام المالي لمختلف وظائفه، حيث بدلا من أن تكون هذه الوظائف دافعا للنمو الاقتصادي، تتحول بفعل الانحرافات إلى سبب في الأزمات المالية [2]، ويبين الجدول الموالي كيف تؤثر هذه الوظائف في حالة النمو وحالة الأزمة.

الجدول رقم (08): وظائف النظام المالي بين النمو الاقتصادي والأزمات المالية.

الوظيفة	الأثر	
	النمو	الأزمات
تحويل الثروة عبر الزمن	تشجيع الاستثمار عبر تجنب التردد في الاختيار	احتمال خلق حقوق تتجاوز الثروة المستقبلية الحقيقة
تسيير المخاطر	تسمح بالاستثمار بفضل الفصل بين التمويل ومخاطره	الإفراط في المجازفة بسبب سوء التقييم الناتج عن تقسيم العمل بين الفاعلين الماليين
تجميع الموارد	تخصيص أفضل للموارد	سيولة السوق تشجع على نشوء فقاعات وتخصيص سيء للموارد
خلق ونشر المعلومات	توحيد وجهات النظر نحو المستقبل	التقليد الأعمى، أو حتى العقلاني، لا يؤدي إلى التقدير الأمثل.
تنظيم المدفوعات	نظام بنكي كفئ يشجع على النمو	صدى الأزمات المالية بما فيها النظامية(الذعر البنكي، الإعسار، الإفلاس)

المصدر: موسى مبارك خالد، **صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل استراتيجي مالي، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، (فيفري 2013)، ص: 29.

حسب الجدول، فإن الفشل في تأدية النظام المالي للوظائف المنوطة به بالشكل المطلوب يؤدي إلى أزمات مالية، إذ أنّ[3]:

- وظيفة تحويل الثروة عبر الزمن إن كانت في حالة النمو والازدهار تشجع على الاستثمار عبر ما يوفره النظام المالي من طرق متعددة ويسيرة نسبيا لتنمية الثروة والحفاظ عليها، وقد تؤدي هذه الوظيفة إلى

[1] كمال رزيق، فريد كورتل، **الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد: 20، (2009)، ص: 281.

[2] موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص: 29.

[3] المرجع نفسه، ص ص: 29-30.

تجاوز الثروة بشكلها المالي أو النقدي للثروة الحقيقية في المستقبل بسبب ضعف الرابط بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي، مما قد يؤدي إلى أزمات مالية؛

- أما وظيفة تسيير المخاطر التي تمكن من فصل التمويل على المخاطر المرتبطة به موفرة بذلك جو من الاطمئنان بالنسبة إلى المستثمرين، إلا أن هذا الفصل قد يؤدي إلى الإفراط في المجازفة بسبب تداول المخاطر بعيدا عن التوظيفات المرتبطة بها من جهة، ومن جهة أخرى حالة الاطمئنان التي تدفع إلى البحث عن المزيد من العوائد؛
- وظيفة تجميع الموارد التي يوفرها النظام المالي من خلال مختلف أسواقه المالية تسمح بتخصيص أفضل لهذه الموارد، إلا أن السيولة الكبيرة التي توفرها هذه الأسواق قد تؤدي إلى ارتفاع كبير لأسعار الأوراق المالية بسبب كثرة وسرعة تداولها، مما قد يؤدي إلى نشوء فقاعات سعريه تكون لها آثار سلبية على النظام المالي عند انفجارها، بالإضافة إلى سوء تخصيص الموارد بسبب توجهها نحو المضاربة في الأوراق المالية عوض الاستثمار الحقيقي؛
- كما يمكّن النظام المالي من توحيد وجهات النظر نحو المستقبل من خلال وظيفة نشر المعلومات، إلا أن القدرة على الوصول إلى هذه المعلومات وتحليلها وفهمها تختلف من شخص لآخر، مما قد يؤدي إلى سلوكيات غير مرغوبة تؤدي إلى آثار سلبية؛
- وفي الأخير فإن نظم المدفوعات والمقاصة التي يوفرها النظام المالي، خاصة من خلال البنوك، تلعب دور مهم في النمو الاقتصادي، غير أن الالتزامات المترتبة على هذه الوظيفة قد تكون مؤثرة على البنوك في الحالات الاستثنائية، وقد تصل البنوك إلى حالة الإفلاس بسبب الفشل في تأدية هذه الالتزامات.

II. أهم عوامل حدوث الأزمات المالية:

تحدث الأزمات المالية لأسباب عديدة ويمكن أن تكون واحدة أو أكثر مما يلي من الأسباب[1]:

1. تدفق رؤوس أموال ضخمة إلى الداخل يرافقه توسع مفرط في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين وهو ما يعمل على زيادة حجم القروض المشكوك في تحصيلها لدى البنوك المحلية؛
2. ضعف الإشراف والرقابة الحكوميتين وهو ما يؤدي إلى تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات الحكومة وقدرتها على القيام بالإصلاحات المناسبة لمواجهة الأزمة؛
3. وجود خلل في تطبيق السياسات النقدية والمالية الكلية الملائمة: خاصة إذا تزامن ذلك مع انعدام الشفافية وانتشار الفساد والتلاعب في البيانات والقوائم المالية في المؤسسات التي تكون المصدر الأول للاضطراب؛

[1] عمر خضيرات، عبد السلام نجادات، **الأزمات المالية العالمية**، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد: 27، الجامعة المستنصرية، العراق، (2010)، ص ص: 04-05.

4. عدم استقرار الاقتصاد الكلي: مثل التقلبات في أسعار الفائدة العالمية والتي تعد من أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية، فهي تؤثر على تكلفة الاقتراض وتؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك تقلبات أسعار الصرف الحقيقية؛
5. اضطرابات القطاع المالي: شكّل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية والذي يتواكب مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر؛
6. انتشار الفساد الأخلاقي الاقتصادي: مثل الاستغلال والكذب والشائعات والغش والتدليس والاحتكار والمعاملات الوهمية، حيث أصبحت المادة هي الطغيان؛
7. يقوم النظام المصرفي التقليدي على نظام الفائدة أخذا وعطاء، ويعمل في إطار منظومة تجارة الديون شراءا وبيعا ووساطة، وكلما ارتفع معدل الفائدة على الودائع كلما ارتفع معدل الفائدة على القروض الممنوحة وبهذا يقع الظلم على المقترضين فقط؛
8. 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 المقترضين الذين عجزوا عن دفع القرض الأول، بسبب سعر الفائدة الأعلى؛
9. يقوم النظام المالي العالمي ونظام الأسواق المالية على نظام المشتقات المالية التي تعتمد اعتمادا أساسيا على معاملات وهمية تقوم على الاحتمالات، ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات. وتعد المشتقات هذه من الابتكارات المالية التي لعبت دورا رئيسيا في انفجار العمليات التي تؤدي إلى أزمات مالية[1]؛
10. الانفصام المتزايد بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي والنقدي: أصبح هناك انفصام متزايد بين رأس المال المنتج ورأس المال النقدي، أي بين الاقتصاد الحقيقي وما يسمى بالاقتصاد الرمزي. وأصبحت هناك مفاضلة متصاعدة بين استخدام رأس المال في الديون واستخدامه في الإنتاج، وأيضا بين المضاربة والاستثمار.

ومع تعدد أسباب الأزمات المالية التي يشهدها الاقتصاد العالمي مما يؤدي إلى اختلاف صور تلك الأزمات، إلا أنها تشترك في أن أحداثها تمر بثلاث مراحل.

[1] Robert Boyer et auters ،Op- cit ،p: 10.

ثانيا – الأطوار المشتركة بين الأزمات المالية:

يمكن رصد الأزمات المالية بمراحل زمنية مختلفة كما يلي[1]:

I. مرحلة ما قبل اندلاع الأزمة:

وتعد هذه المرحلة هي مرحلة ميلاد الأزمة، حيث تتكون أحداث ومواقف غير محددة المعالم أو الاتجاه أو الحجم أو المدى، إذ أن أي أزمة مالية تسبقها مقدمات ومؤشرات كثيرة تنبئ بقرب وقوعها، ومن هذه المؤشرات ما يتعلق بارتفاع نسب العجز المالي، وارتفاع حجم الائتمان المصرفي والديون الخارجية المستحقة على القطاعات المصرفية، والتقلبات في أسعار الأسهم، وارتفاع نسبة الديون المعدومة..إلخ.

II. مرحلة حدوث الأزمة:

وتمر الأزمة بهذه المرحلة عندما لا يمكن السيطرة على متغيرات الأزمة المتسارعة (في المرحلة الأولى)، لتصل إلى نقطة الانفجار منذرة بخطر حقيقي على الاقتصاد، ويكمن ذلك في الصدمة وحالة عدم التوازن التي تحدثها.

ولهذه المرحلة مؤشرات تظهر في التقلبات الحادة في أسعار الأصول المالية وأسعار الأسهم والعقارات، وتزايد حالات الإفلاس، والاندفاع في سحب الودائع، وإغلاق العديد من المشروعات، وتأميم بعض المؤسسات، وتقديم المساعدات للمؤسسات المالية من قبل الحكومات.

III. مرحلة انحصار الأزمة وانتهائها:

وهذه المرحلة تبدأ بعد أن يقوم الجهاز المالي والنقدي بمجابهة الأزمة بعد انفجارها، وذلك بتغيير السياسات المالية والنقدية، وإجراء الإصلاحات الضرورية في الإدارة والضوابط الرقابية والنظم الخاصة بالعمل للخروج من الأزمة.

من التحليل السابق، تشترك الأزمات المالية في الأسباب العامة التي تؤدي إلى حدوثها، وفي تطورها ومراحلها، رغم أنه هناك اختلاف في صور تلك الأزمات التي يشهدها الاقتصاد العالمي باختلاف مضمونها.

المطلب الرابع: أنواع الأزمات المالية.

يستخدم مصطلح" الأزمة المالية" غالبا للدلالة إما على أزمة مصرفية، أو أزمة الديون، أو أزمة سوق الصرف الأجنبي[2]، وفي هذا الإطار يمكن التمييز بين عدة أشكال للأزمات المالية.

أولا – أزمة العملة:

أزمة العملة من أكثر الأزمات المالية شيوعا، وتحدث نتيجة هجوم المضاربين على قيمة التداول لعملة معينة، والذي ينتج عنه انخفاض حاد في قيمة العملة، مما يرغم السلطات على صرف كميات كبيرة من احتياطاتها من العملات الدولية أو زيادة سعر الفائدة للدفاع عن سعر الصرف السائد لعملتها.

[1] عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سابق، ص ص: 33-34.

[2] Richard Partes, Op-cit, p : 02.

وتعد المضاربة إحدى الأسباب الرئيسية لحدوث أزمات العملة فالمضاربة تعني استغلال حركات غير متوقعة في السوق تجذب المضاربين بمتابعة حركة تقلبات الأسعار في السوق لأنها كلما زادت زاد حجم هامش ربح المضارب، ويعتقد البعض أن المضارب لا يخلق موقفا قائما بحركته الذاتية، ولا يغير من ثم بحركته وسلوكه من حركة الاقتصاد ولكنه قادر على استغلال موقف قائم لصالحه وتنظيم قوة أصبح حصولها مثل تخفيض سعر صرف عملة عند وجود عجز مزمن في ميزان المدفوعات.[1]

ويميز المحللون بين أزمات العملة ذات"الطابع القديم"أو"الحركة البطيئة"، وبين أزمات "الطابع الحديث"، فالأولى تبلغ ذروتها بعد فترة من الإفراط في الإنفاق، والارتفاع الحقيقي في قيمة العملة التي تؤدي إلى إضعاف الحساب الجاري، وهذا ما يكون غالبا في سياق من الضوابط المتزايدة على رأس المال، مما يؤدي في النهاية إلى تخفيض قيمة العملة. أما في الحالة الثانية، فإن القلق الذي ينتاب المستثمرين بشأن جدارة ميزانيات جزء مهم من الاقتصاد (سواء كان عاما أو خاصا) يمكن أن يؤدي في مناخ الأسواق المالية الأكثر تحررا وتكاملا إلى الضغط سريعا على سعر الصرف، ومن ثم تحدث الأزمة.[2]

ثانيا – الأزمة المصرفية:

يحدث هذا النوع من الأزمات عندما يكون هناك اندفاع فعلي، أو محتمل لسحب الودائع من أحد البنوك، أو إخفاقها، بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل، مما يؤدي بالحكومة، أو البنك المركزي للتدخل لمنع ذلك بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك[3]. أي تظهر الأزمات المصرفية عندما تتعرض البنوك لطلبات كبيرة ومفاجئة من جانب المودعين لسحب ودائعهم، بحيث لا تغطي سيولتها المتوفرة حجم السحوبات المطلوبات، وهذا ما يسمى بأزمة السيولة لدى البنوك، ويستطيع البنك المركزي أن يتدخل باعتباره الملجأ الأخير للسيولة في حالة تعرض بنك لهذه الأزمة، أما إذا انتقلت العدوى إلى باقي البنوك فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية، وعندها قد يعجز في تدخله للإنقاذ[4].

كما أن الأزمة المصرفية تستغرق وقتا أطول من أزمة العملة، ولها آثار سلبية على النشاط الاقتصادي، وقد كانت نادرة نسبيا في الخمسينات والثمانينات بسبب القيود على رأس المال والتحويل، ولكنها أصبحت أكثر شيوعا منذ السبعينات، وتحدث في الوقت نفسه مع أزمة العملة[5].

---

[1] محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سابق، ص: 594.

[2] نادية العقون، **العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج "دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"**، أطروحة دكتوراه، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر،(2012-2013) ص: 07.

[3] سحنون محمود، نصيب أميرة، مرجع سابق، ص: 27.

[4] عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سابق، ص: 20.

[5] ويسا صارة، **فعالية وكفاءة البنوك الإسلامية في التصدي للأزمات المالية**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية دولية، جامعة وهران، (2012/2011)، ص: 148.

ثالثا – أزمات أسواق المال:

يحدث هذا النوع من الأزمات عند تشكل ما يعرف بالفقاعة المضاربية المصاحبة للحالات التي تبتعد فيها قيم الأصول عن قيمتها الأساسية، أو الحقيقية، مما يؤدي في النهاية إلى انفجار الفقاعة، فيحدث معه انهيار مفاجئ في الأسعار متسببة في وقوع الأزمة المالية.[1]

بالتالي عادة ما تحدث هذه الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي، فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو مختلف الأصول سواء في نفس القطاع أو قطاعات أخرى، وقد شبهت هذه الحالة بظاهرة الفقاعة، فمن علامات الفقاعة بيع وشراء الأصول بحثا عن الربح الرأسمالي المتوقع وليس بناء على العائد المنتظم أو غير المنتظم لتلك الأصول، والفقاعة تنشأ عندما تصب أموال على أصول أكثر مما تبرره عوائدها، كما يحدث في عملية المضاربة، فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يؤدي إلى إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها، وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم، أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد.[2]

رابعا – أزمة المديونية:

وهي الأزمة التي تواجه دولة ما في حالة عدم قدرة تلك الدولة على الوفاء بفوائد ديونها الخارجية، وتحدث هذه الأزمة لأسباب متعلقة بالاقتصاد الكلي كارتفاع مستوى التضخم، وعجز الحساب الجاري، والتوسع المفرط في الاقتر اض، ويسمى القرض الخارجي بالقرض السيادي والذي **يُعرّ** بأنه القرض المقدم للقطاع الرسمي(الحكومي) لدولة ما، أو قرض قطاع خاص مضمون (مكفول)من قبل الدولة المقترضة، ومن أشهر أزمات المديونية الخارجية هي أزمة المكسيك التي حدثت عام1982، حيث أعلنت دولة المكسيك بأنها عاجزة عن تسديد ديونها البالغة 80 بليون دولار إلى المصارف الدولية بسبب عدم قدرتها على التسديد وتعرضت بذلك إلى أزمة مديونية دولية.[3]

خامسا – أشكال أخرى للأزمات المالية:

هناك أشكال أخرى من الأزمات المالية يمكن تبيينها باختصار كما يلي[4] :

I. أزمة السيولة الدولية:

وتعرف أيضا بأزمة شح السيولة الدولية، وهي تنتج عن عدم الاتساق أو التوافق بين آجال استحقاق كل من الأصول والخصوم الدولية لهذا النظام؛ فإذا عجزت أصول البلد المقومة بالعملة الأجنبية (أي رصيد الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية لدى السلطات النقدية) قصيرة الأجل عن تغطية خصومه والتزاماته قصيرة الأجل المقومة بالعملة الأجنبية (الخصوم في المدى القصير تتضمن المديونية الأجنبية قصيرة الأجل، والودائع تحت الطلب

[1] سحنون محمود، نصيب أميرة، مرجع سابق، ص: 27.

[2] عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سابق، ص ص: 24-25.

[3] محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سابق، ص: 596.

[4] نادية العقون، مرجع سابق، ص ص: 11، 12، 13.

المقومة بالعملات الأجنبية)، فإن النظام المالي يفقد سيولته الدولية ويصبح عاجزا عن الاستجابة والتصدي لأي صدمة خارجية.

II. الأزمة المالية المنظومية:

حتى يتم تحديد فكرة حول خطر النظام يجب أولا تعريف"الحدث المنظومي"، وهنا نجد نوعين، الأول يخص شعور مسبق بـ: أثر"الدومينl'effet domino" أي أن أي خبر سيء يخص مؤسسة مالية أو أكثر يؤثر في سلسلة من المؤسسات المالية الأخرى، أما الحركة الثانية فتتم من خلال شعور مسبق "بالكارثة"، أي أن أي صدمة على مستوى الاقتصاد الكلي تؤثر في نفس الوقت على الظروف المالية لعدد كبير من المؤسسات والأسواق، وتحدث على ردة فعل سلبية ومشتركة، وفي كلتا الحالتين فإن العدوى هي القناة التي من خلالها يتحول حدث منظومي إلى أزمة مالية، وعلى هذا الأساس فإن الأزمة لا تقتصر على قطاع واحد ولكنها تمتد إلى المنظومة ككل، وهذا يعني أن النظام نفسه يحمل مسببات الاضطراب.

III. أزمة المخاطر المعنوية:

تتحقق المخاطر المعنوية في مجال الأسواق المالية إذا اعتقد المستثمرون أو المودعون لدى البنوك أن الحكومة سوف تضمن استثماراتهم وودائعهم في حال فشل هذه الاستثمارات، أو في حال انهيار البنوك، ويترتب على هذا الاعتقاد تراخي المستثمرين والمودعين في مراقبة ومتابعة نشاط الشركات والبنوك وضمان الحذر في قراراتهم. حيث تقوم البنوك بالإفراط في الإقراض عما كان يمكن أن يكون عليه الحال في غياب الاعتقاد بوجود الضمانات الحكومية، وبالتالي زيادة المخاطرة.

IV. الأزمة المالية التوأم:

تولّد شكل جديد من الأزمات المالية لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية هي الأزمات المالية التوأم، وتظهر هذه الأزمات من خلال تركيبة من مضاربة حادة على العملة الوطنية وموجة من حالات الإفلاس والضعف في البنوك، تجتمع مع شك وحذر بخصوص استقرار أسعار الصرف، وكذلك الشك بخصوص سيولة وملاءة الوسطاء الماليين، والتي لها تأثير متبادل ورجعي الواحدة على الأخرى.

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 عناصر الأنواع الأخرى وهي تتسم بدرجة كبيرة من الترابط بينها أو التتابع في بعض الأحيان، إذ قد تتزامن عناصر أزمات العملة والبنوك والدين في وقت واحد.

المبحث الثاني: نظم الإنذار المبكر ومؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية.

يقوم النظام المالي على المعاملات المالية التي تضطلع بها المؤسسات المالية، لذا تظهر ضرورة وضع نصوص تنظيمية وحملات وقائية، والعمل على تطوير أنظمة الإنذار المبكر، لمنع تعرض تلك المؤسسات إلى مشاكل مالية تؤدي إلى الضرر بمقومات النظام المالي الذي قد يمتد فيولد أزمة مالية يمتد تأثيرها إلى جوانب وقطاعات مختلفة من الدولة مخلفة آثارا كبيرة على الاقتصاد ككل.

المطلب الأول: مفهوم نظام الإنذار المبكر.

هناك العديد من النماذج النظرية والدراسات العملية التي تحلل الأزمات المالية بصفة عامة. بعضها تحاول الوقوف على جذور وأسباب وعواقب أزمات العملة، وهي دراسات تركز أساسا على عوامل الاقتصاد الكلي والضعف في المؤشرات الاقتصادية الكلية.كما أن هناك دراسات أخرى تركز على الأزمات المصرفية، أسبابها، ومؤشراتها كإطار لتحليل سلامة البنوك كل على حده. وهناك قائمة ثالثة من الدراسات تركز على الاضطرابات في سوق الأوراق المالية..إلخ.[1] وذلك من أجل تحديد مجموعة من المؤشرات التي تنبئ بوقوع الأزمات المالية في محاولة لوضع نظم للإنذار المبكر من شأنها إصدار إشارات بحدوث الاضطرابات المالية.

أولا – تعريف نظام الإنذار المبكر:

يمكن تعريف نظام الإنذار المبكر من خلال ما يلي:

- نظام الإنذار المبكر عبارة عن القدرة على استيعاب الإشارات المتعلقة باحتمال حدوث الأزمات، مما يمكّن من اتخاذ التدابير لتجنبها، وتقوم العملية على رصد وتسجيل الإشارات التي تشير إلى قرب حدوث أزمة.[2]، مثل: [3]
  - الارتفاع غير الحقيقي في أسعار الأسهم؛
  - الحروب والتغيرات السياسية والاجتماعية والاقتصادية؛
  - التطورات غير الايجابية في سعر الفائدة وسعر الصرف والمضاربات وتدهور أسعار العملة الوطنية؛
  - ضعف القطاع المصرفي، ومواجهته لمشكلة السيولة؛
  - تفاقم العجز في الميزان التجاري، وميزان المدفوعات، وتصاعد أزمة الديون، واستنزاف احتياطي العملات الأجنبية؛
  - انتشار الفساد، والأخطاء الفادحة في السياسات الاقتصادية والمالية؛
  - تعرض الشركات المدرجة أوراقها المالية في السوق المالي لأزمات واضطرابات، وتؤثر على أسعارها في السوق المالي.

---

[1] نادية العقون، مرجع سابق، ص: 262.

[2] فؤاد حمدي بسيسو، **محددات إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية**، منشورات اتحاد المصارف العربية، (2010)، ص: 115.

[3] المرجع نفسه.

- أنظمة الإنذار المبكر هي تلك الأنظمة التي تساعد على التقييم المنتظم للمؤسسات المالية ضمن إطار يتضمن الرقابة المكتبة والميدانية، وذلك لاكتشاف نقاط الضعف لدى المؤسسات المصرفية والتي يمكن أن تشكل بؤرة للمشاكل المالية المتوقعة[1]. ونظام تقييم المخاطر والإنذار المبكر للبنوك يتضمن أربعة أنواع يجري استخدامها عالميا هي[2]:
  - نظم التصنيف الرقابي للبنوك؛
  - نظم تحليل النسب المالية؛
  - نظم المقارنة مع البنوك المشابهة؛
  - نظم التقييم الشامل للمخاطر والنماذج الإحصائية؛
- نظام الإنذار المبكر هو تلك الأداة القادرة على توقع حدوث الأزمات من خلال تقييم ملف المخاطر الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والبيئية والضغوط السكانية وغيرها لبلد ما، حيث يشمل أسس نظرية، ومجموعة من الإجراءات العلمية المتسلسلة والمتناسقة، التي يتم من خلالها تحديد المخاطر الإجمالية في مجال ما، لبلد ما، لتوفير المعلومات المناسبة لمتخذي القرارات والتي تفيد مسبقا في توقع حدوث الأزمة في البلد المعني[3].

ومن مجمل ما سبق يمكن القول أن نظام الإنذار المبكر الهدف منه هو رصد وتسجيل الإشارات التي تنبؤ بقرب حدوث أزمة، ومن ثم فإن إقامة جهاز إنذار مبكر يكون قادرا على التنبؤ بالأزمات قبل فترة كافية من حدوثها أمر بالغ الأهمية، حيث أن هذا الجهاز سيمكّن من القراءة العلمية لتطورات الحوادث، وكذلك المتغيرات والمستجدات ومعرفة المسارات الحقيقية لكل منها.

ثانيا – متطلبات بناء نماذج نظم الإنذار المبكر:

إن بناء أداة للرصد في شكل نظم الإنذار المبكر، أصبح أمر مهم نظرا لما تخلقه الأزمات المالية من تكاليف كبيرة، ومن ثم فإن رسم السيناريوهات وإعداد التصورات والتدريب عليها تصبح المهمة الأكثر فاعلية في نظام الإنذار المبكر والوقاية من الأزمات.

ومن متطلبات نظم الإنذار المبكر، أن يكون هناك مركزا متقدما ومتواجدا للتعامل مع الأزمة، وهو المختص بإدارة الموقف الأزموي الحادث، وأن يسند إليه المهمة في التعامل مع الأزمة، وهو ما يتولى القيام بالآتي[4]:

---

[1] بسام عبد السميع، **صندوق النقد الدولي يدعو إلى تطوير أنظمة الإنذار المبكر بالمؤسسات المالية**، متوفر على الموقع: http://www.alittihad.ae/details.php?id=18041&y=2010&article=full

[2] المرجع نفسه.

[3] نادية العقون، مرجع سابق، ص: 262.

[4] محسن احمد الخضيري، **الإعصار التمويلي: نظرة متكاملة إلى الأزمة التمويلية من حيث المظاهر والأسباب والعلاج**، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، (2009)، ص ص: 132-133.

1. إعداد نظام جيد للإنذار المبكر والتنبؤ بحدوث الأزمات، وما يترتب عليها من إقامة أنظمة فعالة للرصد والتتبع لكافة المتغيرات والمستجدات ومعايشتها والتعامل معها، وبما يمكن من الوقوف على كل ما هو خطر، أو يسبب بمرور الوقت خطرا على الاستقرار العالمي.
2. إدارة أنظمة التعاون المشترك بين الوحدات والمؤسسات ذات العلاقة وفرض ذاتيتها بشكل أو بآخر، واعتياد التدخل الواعي المدرك لها، خاصة إذا ما كان هذا التدخل فاعل ومؤسس ومحرك للقوى المكافحة لصناعة الأزمة وبما تملكه من إمكانات وقدرات على تحقيق:
   - المواجهة السريعة؛
   - التكيف السريع؛
   - الإحاطة الشاملة الكاملة.
3. ضبط تداعيات الأحداث، وعدم السماح بتدهور الأوضاع بشكل يؤدي إلى صناعة الأزمة، والحيلولة دون حدوثها.
4. الاقتراب الذكي الحذر من واقع الأزمة، وامتدادها، ومنع حدوثها، بأشكالها المختلفة وبصفة خاصة محاربة فئة صانعي الأزمات وتجريمهم ومنعهم من الاستمرار في تحقيق المكاسب الطائلة على حساب العالم.
5. ضمان الاستمرارية وعدم التوقف عن العمل والتشغيل واستعادة الحيوية، وبصفة خاصة الاستمرار في العمل بمتطلباته وهو ما يحتاج إليه ليس فقط للحماية من الأزمة، ولكن وهو الأهم الحفاظ على المؤسسات الكبرى من الانجراف نحو التصرفات الضارة التي تؤثر على عملها وتؤدي إلى إفلاسها.

ولبناء نموذج لنظام الإنذار المبكر، استخدم الباحثون منهجين تطبيقيين في سعيهم إلى تحديد مجموعة من المتغيرات"أو المؤشرات الأساسية" التي يمكن أن تستخدم للتنبؤ بالأزمات في أسواق العملة والأنظمة المصرفية وهما[1]:

1. **نهج الإشارة (منهجية المؤشرات الرائدة):**

وينطوي على رصد مجموعة من المؤشرات الرائدة التي تتكرر بشكل كبير وتميل إلى أن تتصرف بشكل مختلف قبل الأزمة، ودراسة ما إذا كانت، فردية أو مجتمعة، قد بلغت قيمة العتبة التي ترتبط من الناحية التاريخية ببداية أزمة مالية.

وبالتالي، فإن التعرض للأزمة يكون عندما يخرج متغير عن مستواه العادي بقيمة تتجاوز عتبة معينة. وهي إشارة بخطر انفجار أزمة خلال 24 شهر التالية والذي يسمى بأفق الإشارة، وفي هذه الحالة فإن الإشارة التي تتبعها أزمة خلال 24 شهر التالية تسمى"إشارة جيدة" أما الإشارة التي لا تتبع بأزمة خلال نفس المجال الزمني تسمى إشارة خاطئة.

[1] نادية العقون، مرجع سابق، ص: 268.

2. **منهجية النماذج الاحتمالية:**

يسمح هذا النهج بالتعرف على المؤشرات التي تؤثر في احتمال وجود أزمة، وتستخدم نماذج نظم الإنذار المبكر المعروفة باسم نماذج الاستجابة الكيفية، وهو اختبار متعدد المتغيرات يسمح باختبارات ذات دلالة إحصائية للمتغيرات التفسيرية.

المطلب الثاني: أهمية نظم الإنذار المبكر.

هناك العديد من الأزمات المالية الحادة التي ضربت معظم اقتصاديات الدول سواء المتقدمة منها أو الناشئة، وتسببت كل أزمة في تكاليف باهظة في المناطق المعنية، من حيث التباطؤ الاقتصادي، خسائر في الإنتاج الحقيقي، انخفاض معدلات النمو، والإفلاس، وانتشار البطالة، مما أدى بالحكومات والبنوك والمؤسسات المالية الدولية إلى التركيز على مسألة كيفية التنبؤ بالأزمات المالية من خلال نظم الإنذار المبكر[1]. وبدأ الاهتمام المبكر باستخدام مؤشرات مالية لدعم البنوك والمؤسسات المالية من قبل لجنة بازل تحت رعاية بنك التسويات الدولي لوضع معايير ملاءة رأس المال عام 1992، ومنذ ذلك الوقت توالت الجهود والدراسات لوضع نظم أو مؤشرات للحد من المخاطر وقياس صحة الجهاز المصرفي، وتم اقتراح نظام CAMEL، والذي يغطي ملاءة رأس المال C، جودة الأصول A، الإدارةM، الربحية E، والسيولة L، ويتم التعبير عن كل عنصر من هذه العناصر بعدد من المؤشرات المالية. ثم تعددت نظم الإنذار المبكر وقامت البنوك المركزية المختلفة بتطوير هذا النظام بما يتفق وظروفها[2].

ويرجع سبب الاهتمام بدراسة وإيجاد مؤشرات تتسم بالقدرة التنبؤية لوقوع الأزمات إلى تكرار تلك الأزمات من ناحية، وإلى الخسائر والتكلفة العالية لتلك الأزمات من ناحية أخرى، فقد أشارت دراسات مالية واقتصادية إلى أن المدة الممتدة من 1979-1997 قد شهدت حوالي 158 أزمة من أزمات سعر الصرف، وشهدت أيضا حوالي 54 أزمة من الأزمات المصرفية، وقد أكدت هذه الدراسات على أن أزمات سعر الصرف قد كثرت خلال المدة الممتدة من 1975-1986م، كما شهدت المدة الممتدة من 1987-1997م انتشار للأزمات المصرفية.[3] وكما سبق الإشارة إليه فإن الأزمات المالية تؤدي إلى إلحاق خسائر كبيرة باقتصاديات الدول ذات العلاقة، ويوضح الجدول الآتي أمثلة على هذه الخسائر:

---

[1] Mahfoud Djebbar**, Predicting financial crises: Myth and Reality**, International forum on: Intenational financial crises and global governance, university farhat abbas, setif, Algeria, (20-21/10/2009) ،p: 02.

[2] عبد النبي إسماعيل الطوخي، **التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة**، ص: 06، متوفر على الموقع: www.katakji.com/media/1110/104.doc

[3] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 38.

الجدول رقم (09): خسائر بعض الدول كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بسبب الأزمات المالية.

الدولة	المدة الزمنية	الخسائر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي
أمريكا	1984-1991	%3
النرويج	1987-1989	%4
السويد	1991-1992	%6
فنلندا	1991-1993	%8
البرازيل	1994-1996	%4-%10
المكسيك	1994-1995	%12-%15
اسبانيا	1977-1985	%17
الأرجنتين	(1980-1982)+1985	%13-%55
فنزويلا	(1980-1983)+(1994-1995)	%18

المصدر: يوسف أبو فارة، **الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية2008**، دار وائل، الطبعة الأولى، الأردن، (2015)، ص: 39.

هذا وتصل تكاليف تصحيح الأزمات المصرفية في بعض الحالات إلى أكثر من 40% من الناتج الإجمالي كما في تشيلي والأرجنتين في بداية الثمانينات و5% من الناتج المحلي الإجمالي في ماليزيا عام 1988 و3%-4% في الفلبين عام 1987 و2% في اندونيسيا عام 1994 و12%-15% في المكسيك للفترة 1994-1995 و15% في تايلندا للفترة 1983-1987 و31% في الأورغواي للفترة 1981-1984، وتشير البيانات الرسمية إلى أن حجم الديون المتعثرة للمصارف في البلدان التي تعرضت للأزمات المالية وصلت إلى مبالغ ضخمة وهي تمثل تكاليف الفشل المالي الذي أصاب عدد كبير من المصاريف الوطنية. ففي أعقاب الأزمة النقدية في المكسيك بلغت الديون المتعثرة 11% من إجمالي القروض خلال الفترة 1994-1995 و30% في الأرجنتين عام 1985 و25% في سريلانكا للفترة 1989-1993 و15% في تايلندا للفترة 1983-1987، وقد تزايدت الديون المتعثرة هذه في أعقاب الركود الاقتصادي الذي تعرضت له العديد من هذه البلدان[1].

وبهذا تنبع أهمية نظم الإنذار المبكر من قيمتها بأنها تقدم أداة دائمة مستمرة للتوجيه والإنذار والتحذير لمتخذي القرار وواضعي السياسات باحتمال تعرض الاقتصاد لأزمة مالية، وتقوم بتعريفهم باحتمالات الحدوث في

[1] هيل عجمي جميل الجنابي، **التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية**، دار وائل، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2014)، ص: 458.

وقت مبكر قبل وقوع الحدث لاتخاذ ما يلزم من سياسات وإجراءات وقائية أو مانعة من وقوع الأزمات، وتساعد نظم الإنذار المبكر عموما فيما يلي[1]:

- التقييم المستمر لنظم المؤسسات المصرفية في شكل إطار أو هيكل رسمي للتقييم سواء عند الفحص أو بين فترات الفحص؛
- التعرف على المؤسسات أو المواقع داخل المؤسسات التي تكون فيها مشاكل أو يحتمل وقوعها في مشاكل؛
- المساعدة في تحديد أولويات الفحص والتخصيص الأمثل للموارد الإشرافية والتخطيط المسبق للفحص؛
- توجيه الاهتمام والتوقيت السليم من قبل المشرفين على البنوك؛
- هناك مخاطر عديدة في أنشطة البنوك، ومهمة نظم الإنذار المبكر هي توجيه النظر لهذه المخاطر، والاكتشاف المبكر لها، مما سوف يساعد واضعي السياسات في اتخاذ إجراءات وقائية لمنع حدوثها أو الحد من الآثار المترتبة عليها بتقليل الخسائر لأدنى حد ممكن إذا لم تكن هناك إمكانية لتجنب هذه المخاطر، بجانب ذلك تجنب تكرار حدوث هذه المخاطر.

وعلى العموم، فإن أهمية نظم الإنذار المبكر تنبع أساسا من أهمية المؤشرات المالية التي تقدم إنذارا مبكرا بالأزمات المالية في مراحلها الأولى.

المطلب الثالث: مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المالية.

يعد رصد مجموعة مناسبة من مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المالية أمرا بالغ الأهمية من أجل أخذ التدابير الاحترازية الكلية التي تهدف إلى الحد من خطر تلك الأزمات أو على الأقل التخفيف من آثارها على الاقتصاد[2]. وتحسين قدرة البلدان على إدارة اقتصادياتها.

أولا – الاهتمام بمؤشرات الأزمة:

حاول الباحثون التنبؤ بحدوث أزمة مالية وتقدير توقيتها الزمني بالاعتماد على تحليل سلوك مؤشرات معينة لفترة ما قبل حدوث الأزمة، وتتفاوت الأهمية النسبية للمؤشرات المالية التي يمكن اعتمادها في تنبؤ حدوث أزمة ما، بسبب اختلاف ما يقتضيه تحليل طبيعة ومسببات كل أزمة عن غيرها.[3]

وتُعرّف المؤشرات الرائدة بأنها: "تلك المؤشرات التي يعتمدها صناع سياسة السوق للتنبؤ بالأزمات المالية في أسواق العملات والأنظمة المصرفية"، وقد تم إعتماد مدخلين لتحليل تلك المتغيرات[4]:

---

[1] عبد النبي إسماعيل الطوخي، مرجع سابق، ص: 06.

[2] Jan Babecky, Tomas Havranek et al**, Early warrning Indicators of Economic crisis**, Czech National Bank, financial stability report 2011/2012, P: 112, Available on the site: http://www.cnb.cz/en/index.html.

[3] محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سابق، ص: 596.

[4] نفسـه.

- **المدخل الأول:** مقارنة سلوك متغير مالي أثناء فترة ما قبل الأزمة مع سلوكه أثناء حدوث الأزمة المالية، ويعتمد هذا المتغير المالي مؤشرا لاحتمالية حدوث أزمة مالية إذا ظهر سلوكا غير معتاد خلال الفترة التي تسبق الأزمة المالية مقارنة بالفترات السابقة لهذه الفترة.
- **المدخل الثاني:** اعتماد أساليب إحصائية معينة لعدد من المتغيرات المالية، في ذات الوقت، لتقدير احتمالية حدوث أزمة مالية.

وبهذا هناك اهتمام كبير للتعرف على المتغيرات الاقتصادية التي يمكن أن تصلح كإشارات تحذير للأزمات المالية، ومن المتغيرات التي يمكن استخدامها لهذا الغرض نجد على سبيل المثال أنه[1]:

- إذا كانت الأزمة النقدية تحدث نتيجة لمشاكل مالية فسوف يكون هناك أولوية لمتغيرات مثل العجز الحكومي، أو القروض المقدمة للقطاع العام من قبل الجهاز المصرفي؛
- إذا كانت الأزمة النقدية تحدث بسبب ضعف القطاع المالي، فبالإمكان استخدام متغيرات وثيقة الصلة بها مثل نمو القروض للقطاع الخاص، وحجم القروض الأجنبية قصيرة الأجل للجهاز المصرفي، وهيكل معدل الفائدة الوطني، والتغيرات في أسعار الأسهم ونوعية الموجودات المصرفية، والقروض الرديئة؛
- وإذا اعتبر أن القطاع الخارجي مسؤولا عن الأزمة النقدية، فإن المتغيرات المستخدمة كمؤشرات للأزمة هي معدل الصرف الحقيقي، والتوازن في ميزان الحساب الجاري ومعدل التبادل التجاري، والتباين بين معدلات الفائدة المحلية والأجنبية، وهيكل تدفق الأموال الأجنبية نحو الداخل، ومؤشرات القطاع الحقيقي مثل معدل نمو الإنتاج ومعدل البطالة، بالإضافة إلى التطورات السياسية.

لكن الافتقار إلى البيانات الكاملة لحدوث مشاكل مالية، أو مشاكل سببها ضعف القطاع المالي،..إلخ، يجعل عملية بناء نظام إنذار مبكر للأزمات أمرا صعبا. فالدراسة التحليلية لأكبر الأزمات الدولية التي حدثت انطلاقا من تسعينيات القرن العشرين توضح تطورا في بنية وطبيعة الأزمات، فمثلا [2]:

- بدأت أزمة المديونية لسنوات الثمانينات مع تعليق المدفوعات من طرف المكسيك في أوت سنة 1982 واستمرت قرابة عقد من الزمن، وقد حدد معظم المحللين مجموعة من العوامل الخارجية التي أدت إلى حدوث الأزمة كتدهور معدلات التبادل التجاري، الارتفاع المسجل في أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي وتباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي، والتي اقترنت بمجموعة من الاختلالات، كالعجز في الميزانية، المبالغة في تقدير قيمة العملة، وسوء إدارة تدفقات رأس المال بسبب الضمانات الضمنية لسعر الصرف الممنوحة من طرف القطاعين العام والخاص.
- أما بالنسبة للأزمة الآسيوية فقد كان الموقف المالي قوي ومعدلات التضخم معتدلة أو منخفضة لسنوات عديدة قبل الأزمة. وباستثناء تايلاند، لم تسجل أسعار الصرف الحقيقية أي ارتفاع في السنوات التي

[1] هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سابق، ص: 443.
[2] نادية العقون، مرجع سابق، ص ص: 264-265.

سبقت الأزمة، رغم أن بعض اقتصاديات المنطقة شهدت تباطؤ في نمو الصادرات انطلاقا من سنة 1996 بعد عدة سنوات من التوسع القوي. غير أن هشاشة القطاع المالي والمؤسساتي وسوء القرارات المتخذة في مجال الإقراض والاستثمار كانت السمات المشتركة بين الاقتصاديات الآسيوية المتضررة من الأزمة.

وعليه فإن تحديد نموذج اقتصادي مشترك للأزمات المالية صعب جدا، رغم وجود ظواهر وعلامات مشتركة بينها، كالانخفاض في مستوى احتياطات الصرف، الارتفاع في التزامات الدين الخارجي..إلخ. وعموما يمكن حصر أهم مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات فيما يأتي من تحليل.

ثانيا – أهم مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المالية:

هناك مجموعة من مؤشرات الإنذار المبكر بالأزمات المالية، حيث أن هذه المؤشرات تنذر بقرب وقوع أزمات نقدية أو مصرفية.

I. مؤشرات الإنذار المبكر بالأزمات النقدية:

إن المتغيرات التي تصلح لأن تكون مؤشرات إنذار مبكر لحدوث أزمة نقدية تتمثل في الغالب بمتغيرات الاقتصاد الكلي وبصورة أكثر تحديدا إذا كانت هذه المتغيرات أعلى من معدلاتها في الأحوال العادية في أحد البلدان فمن المحتمل أن يكون سريع التأثير بأزمة نقدية، فارتفاع سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية نسبة إلى معدلها في السنتين السابقتين، وزيادة عرض النقد بالمعنى الواسع نسبة إلى الاحتياطات الأخرى وذلك قبلثلاثة عشرة شهرا من حدوث الأزمة هما إشارتا تحذير لحدوث أزمة نقدية في البلدان الصناعية وأسواق البلدان النامية الناشئة، كما أن انخفاض أسعار الأوراق المالية في البلدان الصناعية وانخفاض معدلات الفائدة الحقيقية التي تعكس سياسات نقدية متساهلة والتدهور في شرط التبادل التجاري قبل ثمانية أشهر من حدوث الأزمة النقدية تعطي إشارة تحذير قوية لاحتمال حدوث الأزمة النقدية في أسواق البلدان الناشئة. وغالبا ما تكون أزمة العملة مسبوقة بزيادة أسعار الموجودات (العقارات مثلا)[1].

II. مؤشرات الإنذار المبكر بالأزمات المصرفية

مؤشرات الأزمة المصرفية التي يتعرض لها الجهاز المصرفي كثيرة، وهي مؤشرات ترتبط بصورة مباشرة بسلامة النظام المصرفي، منها [2]:

- تدهور نسبة رأس مال البنوك بسرعة، أي التآكل السريع في رأس مال البنوك لمواجهة خسائر القروض والخسائر الرأسمالية المتزايدة علامة على أزمة النظام المصرفي، وخسائر القروض ذاتها تعد مظهرا من مظاهر الأزمة المصرفية وحتى عندما تواصل البنوك تحقيق الأرباح فإن الزيادة السريعة في الديون المشكوك في سدادها تمثل أحد المؤشرات الدالة على الأزمة التي تواجه البنوك؛

[1] هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سابق، ص: 444.

[2] نفس المرجع السابق، ص ص: 444-445-446.

- عدم توافق هيكل استحقاق أصول وخصوم البنوك يعد من المؤشرات المهمة للأزمة المصرفية، فالاعتماد المتزايد على التمويل قصير الأجل للأصول طويلة الأجل يجعل البنوك أكثر عرضة للمشاكل المتمثلة في ضعف قدرتها للوفاء بطلبات العملاء؛
- نمو واسع وسريع في الائتمان المصرفي الممنوح لبعض القطاعات كقطاع العقارات والأوراق المالية، فقطاع العقارات التجارية في آسيا تعرض لارتفاع كبير في الأسعار وزيادة في القروض المصرفية الممنوحة له، ومع انهيار أسعار العقارات بدأت المحافظ المصرفية المستحقة الدفع في الارتفاع وتعرض النظام المصرفي للضعف؛
- يسبق الأزمة المصرفية تدفق ضخم لرؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل ويبدأ بفترة سنة قبل حدوث الأزمة، وغالبا ما ينظر للدول ذات المستويات العالية من الديون قصيرة الأجل والديون التي تخضع لأسعار فائدة متغيرة على أنها معرضة أكثر من غيرها للأزمات؛
- يسبق الأزمة المصرفية قصور في الإطار المؤسسي والتنظيمي للقطاع المالي، وبالتجربة وجد أن البلدان التي تعرضت للأزمة المصرفية يكون النظام المالي والنقدي فيها إما تابعا لتأثير حكومي بصورة مفرطة أو نظاما حرا.

وعموما، من المؤشرات الرائدة لاحتمالية حدوث أزمة مالية في حالة تغير سلوكها هي: تحركات أسعار الصرف الحقيقية، أسعار الفائدة المحلية، التضخم، الاحتياطي من العملات، حجم المديونية، معدلات عرض النقد إلى إجمالي الاحتياطات من العملات الأجنبية، العوامل السياسية والعوامل التنظيمية كالتي تشمل البنى الأساسية للمؤسسات المالية والنقدية والأنظمة واللوائح[1].

هذا واعتمدت مؤشرات أوسع للتنبؤ باحتمالية حدوث أزمة مالية موضحة بالجدول الموالي:

[1] محمد علي ابراهيم العامري، مرجع سابق، ص: 598.

جدول رقم(10): مؤشرات للأزمة المالية.

مؤشرات القطاع المالي(مؤسسات مالية وأخرى مرتبطة بالقطاع المالي)	
نظام تصنيف الموجودات (مؤسسات خاصة وقطاع عام)	**نظام تصنيف المطلوبات**
• التوزيع القطاعي • درجة اعتماد الضمانات المالية • الهدف من الاقتراض • التوزيع الجغرافي • أداة الموجودات • الأرباح غير المتحققة/الخسائر من الموجودات	• التوزيع القطاعي • هيكل الاستحقاق • هيكل الحجم • مؤشرات الرافعة المالية
مؤشرات الأسواق المالية	
معلومات السوق	**توقعات المشتركين في السوق**
• أسعار الأسهم • معدلات الائتمان	• البحوث المسحية عند انفتاح القطاع المالي • توجهات إقراض المؤسسات الائتمانية • بيانات البنك المركزي

المصدر: محمد علي إبراهيم العامري، **الإدارة المالية الدولية**، دار وائل، عمان، (2013)، ص: 600.

وعلى الرغم من اعتماد مؤشرات معينة قد تسهم في تقدير حجم المخاطر المترتبة لفترة ما قبل الأزمة، فضلا عن محاولة تقدير الأبعاد الزمنية لتقدم الأزمة المالية باتجاه حدوثها، إلا أن الصعوبة تكمن في تحديد أي المؤشرات دون غيرها يمكن اعتمادها كمقياس عام لاحتمال حدوث شكل أو مجموعة أشكال من الأزمات المالية.

المطلب الرابع: مؤشرات التنبؤ بالأزمة المالية في بلدان آسيوية مختارة وأثر العدوى المالية.

تناول الفكر الاقتصادي موضوع الأزمات المالية من خلال نظريات الأجيال الثلاثة، حيث تتلخص رؤية نظرية الجيل الأول في أن هذه الأزمات تأتي انعكاسا لتراخي الأداء الاقتصادي الكلي نتيجة لإتباع سياسات اقتصادية غير ملائمة سواء تعلق الأمر بالسياسة المالية أو النقدية أو الاستثمار أو التجارية. وتعتقد نظرية الجيل الثاني في أن هذه الأزمات تعزى إلى أثر التوقعات المحققة ذاتيا وما يقترن بها من ردود أفعال متشابهة للمتعاملين في ما يعرف بسلوك القطيع وتبعا لذلك فإن المحرك الأساسي للأزمات تتمثل في أثر العدوى الذي يجعل من حدوث أزمة في دولة ما مؤشر لحدوث أزمة أخرى في الدولة التي ترتبط معها بعلاقات تجارية ومالية. أما نظرية الجيل الثالث فترى أن هذه الأزمات ترجع إلى ضعف الأداء المصرفي وتبعا لذلك فإنما تركز على دور المخاطر المعنوية في

دفع آلية الحلقة المفرغة للتوسع في القروض والاستثمار في ظل غياب التأمين على الودائع وما يصاحبها من تراخ في جودة نشاط الإقراض ومن ثم تعثر القطاع المالي[1].

أولا – تحليل مؤشرات التنبؤ بالأزمة المالية في بلدان آسيوية مختارة:

إن الازدهار والتطور الاقتصادي الذي شهده اقتصاد دول جنوب شرق آسيا ابتداء من الثمانينات انعكس إيجابا على المؤشرات الاقتصادية الكلية لهذه الدول وأعطى انطباعا جيدا لهذه الدول بامتلاكها اقتصادا قويا مما دفعها نحو تبني سياسات انفتاح اقتصادي بعد ما كانت منغلقة لحماية اقتصادها والتي من بينها تحرير التجارة الخارجية، تعويم العملة الوطنية، وفتح الاقتصاد بجميع قطاعاته أمام الاستثمار الأجنبي...إلخ.

وفي أوائل عام 1997 شهدت الأسواق المالية لدول النمور الآسيوية: تايلاند، الفلبين، كوريا الجنوبية، ماليزيا، تايوان، اندونيسيا، سنغافورة، وهونغ كونغ...، تدهور حاد في الأسواق المالية، وحصل انهيار كبير في مؤشرات الاقتصاد الكلي، وذلك منذ يوم02 أكتوبر 1997 الذي أطلق عليه بيوم الاثنين المجنون حيث بدأت الأزمة في تايلاند ثم انتشرت بسرعة إلى بقية دول المنطقة حينما سجلت أسعار الأسهم فيها معدلات منخفضة بشكل حاد[2].

ووفقا لمؤشرات الاقتصاد الكلية فقد ظهرت علامات مبكرة للأزمة والتي ساعدت في انفجارها منها [3]:

- الانخفاض الحاد في قيمة العملة الوطنية التايلندية(bahat) بعد فترة طويلة من الاعتماد على نظام سعر الصرف الثابت، وهذا ما حفز على الاقتراض الخارجي وعّرض قطاع الأعمال والمال إلى المخاطر، كما أن السبب الثاني هو فشل السلطات العامة في تقليل الضغوط التضخمية الجامحة والمتجسدة بحالات العجز الخارجي الواسع واضطراب أسواق المال؛
- ضعف الرقابة وتصاعد الشكوك حول التزامات الحكومة؛
- ضعف الثقة بالأنظمة الاقتصادية والمالية نتيجة لضعف الثقة بالأنظمة السياسية القائمة أساسا وقدرتها على إجراء مواجهة للأزمة المالية؛
- عدم كفاية ودقة البيانات والمعلومات عن أداء الكثير من الشركات والمؤسسات العامة والخاصة، خاصة فيما يتعلق بالحجم الحقيقي للاحتياطات الدولية للبلدان المعنية من النقد الأجنبي مما يتسبب في فقدان للثقة وهروب رأس المال للخارج؛
- التدفقات الضخمة لرؤوس الأموال إلى دول المنطقة في منتصف التسعينات والانخفاض في قيمة الدولار الأمريكي، والاختلال الاقتصادي الداخلي (انخفاض الصادرات وزيادة العجز في الميزان التجاري)؛

---

[1] ياسر المشعل، ربا فهمي كوكش، **مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المصرفية بالتطبيق على القطاع المصرفي السوري الخاص**، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد: (35)، العدد: (06)، اللاذقية، سوريا، (2013)، ص: 264.

[2] دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص: 176.

[3] نفس المرجع السابق، ص: 177.

وبتحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي في بلدان آسيوية مختارة تمثلت في كل من إندونيسيا، وتايلاند، وكوريا، والتي تعرضت فعلا لأزمة مالية في منتصف عام 1997، يتضح سلوك هذه المؤشرات قبل حدوث الأزمة المالية وبعدها كما يلي[1]:

- عانت البلدان الثلاثة من انخفاض كبير في أسعار صرف عملاتها الوطنية وهبوط في احتياطاتها الأجنبية كمؤشرين للدلالة على اندلاع أزمة نقدية فيها، إذ هبطت أسعار صرف عملات هذه البلدان بصورة حادة وبلغ معدل الهبوط 95% في اندونيسيا، و101% في كوريا، و84.5% في تايلاند وذلك في عام 1997؛
- إن أسعار الصرف الحقيقية لعملات البلدان الثلاثة كانت مقيمة بأكثر مما يجب خلال الفترة التي سبقت الأزمة 1990-1996، والارتفاع في أسعار صرف عملات هذه البلدان قبل الأزمة قد أثر بصورة سيئة في القدرة التنافسية للصادرات الوطنية وفي الميزان التجاري والاحتياطات الأجنبية لديها؛
- إن الأزمة المالية في البلدان المذكورة قد سبقها تدفق ضخم لرؤوس الأموال قصيرة الأجل في هذه البلدان، وبدأ قبل أكثر من أربع سنوات من حدوث الأزمة، أي ما بين عام 1992-1996، ومع ثبات سعر الصرف وانخفاض سعر الفائدة بالخارج مقارنة مع الداخل، ومع فتح الأسواق النقدية والمالية أمام الأجانب وقابلية التحويل في البلدان الآسيوية، فإن ذلك شجع على تدفقات هائلة لرؤوس الأموال الأجنبية الخاصة وبالذات عبر ما يسمى بصناديق الاستثمار التي تهدف إلى اغتنام الربح السريع في هذه البلدان عبر عمليات المضاربة في أسواقها المالية والخروج السريع منها، مما سبب نزفا هائلا للموارد نحو الخارج أثناء الأزمة؛
- أما معدل النمو في الناتج فقد بدأ بالهبوط في بعض هذه البلدان بفترة سنة قبل الأزمة (تايلاند، كوريا)، وخلال الأزمة بدأ الإنتاج يهبط بحدة وتعرضت لهبوط أكبر بعد سنة من الأزمة في عام 1998، حيث بلغ-15.3% في إندونيسيا، -8% في كوريا، -5.8% في تايلاند في العام المذكور؛
- كما سبق الأزمة هبوط في معدل نمو الطلب الوطني الذي بدأ بفترة قبل الأزمة أي في عام 1996، وواصل هبوطه خلال الأزمة 1997 ووصل إلى أدنى مستوياته بعد سنة من مضي الأزمة أي في عام 1998، حيث بلغ الهبوط في معدل النمو في البلدان الثلاثة المذكورة-19% خلال عام 1998 مقابل +9% كمتوسط للفترة 1990-1995م؛
- أما السياسة النقدية في هذه البلدان فكانت توسعية قبل الأزمة وهذا واضح من ارتفاع مطلوبات الجهاز المصرفي والزيادة في عرض النقد بالمعنى الواسع منسوبا للناتج المحلي قبل الأزمة وبعدها، إذ تجاوز عرض النقد (M2) الناتج المحلي في بعض البلدان الآسيوية (تايلاند عام 1998)؛

[1] هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سابق، ص ص: من 449 إلى 454.

- لقد سبق أزمة النظام المصرفي في البلدان المذكورة نمو سريع للائتمان المصرفي طيلة الفترة 1990-1996 وما بعدها، ويمكن قياس ذلك من خلال مؤشرين، الأول: الائتمان الممنوح للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي، والثاني: نسبة الدين إلى أسهم رأس المال. ويشير النمو السريع للائتمان إلى إمكانية ضعف القدرة على التسديد وزيادة أعباء القروض المصرفية؛
- في السنتين السابقتين على اندلاع الأزمة الآسيوية(1995و1996)، تسارعت الديون قصيرة الأجل التي تقل مدتها عن سنة وارتفاع أسعار الفائدة وعدم وجود فترة سماح، فخلال الفترة 1990-1996 بلغت القروض قصيرة الأجل 15% في كوريا و11% في تايلاند و8% في اندونيسيا، وذلك من إجمالي القروض قصيرة الأجل الممنوحة لجميع البلدان النامية، وفي عام 1996 فقط وصل الدين قصير الأجل إلى الدين الإجمالي 25% في إندونيسيا، و50% في تايلاند، و41% في كوريا، فارتفاع الديون بهذه الصورة يؤدي إلى ارتفاع خدمة الديون وارتفاع نسبة ما يستقطع من الصادرات الوطنية لخدمة الأقساط ومدفوعات الفائدة واستنزافا أكبر للاحتياطات الأجنبية؛
- كما أن العجز في الحساب الجاري منسوبا للناتج المحلي يعد مؤشرا تحذيريا لوقوع الأزمة المالية، وبالفعل تعرضت كل من إندونيسيا وتايلاند وكوريا إلى عجز في موازين الحسابات الجارية خلال الفترة 1990-1996 وهي فترة سبقت الأزمة التي تعرضت لها هذه البلدان، ووصل العجز في ميزان المدفوعات الكوري على سبيل المثال 8.5 مليار دولار عام 1996 أي بنسبة 4.7% من الناتج المحلي الإجمالي للعام المذكور، واعتمدت هذه البلدان في الغالب على القروض الأجنبية قصيرة الأجل لتمويل العجوزات الكبيرة في موازينها الجارية؛
- إن الزيادة في أسعار الفائدة الوطنية في هذه البلدان الثلاثة زاد من احتمال تعرضها للأزمة المصرفية؛
- إن هبوط الودائع المصرفية كنسبة من إجمالي المطلوبات يعد مؤشر للأزمة المصرفية، فالسحب المفاجئ للودائع يحمل معه آثار مشابهة للآثار غير المواتية لتدفق رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل التي سرعان ما يتم سحبها من البلد عند حدوث أي طارئ غير مناسب.

ثانيا – أثر العدوى المالية في انتقال الأزمة المالية بين البلدان الآسيوية:

تعد العدوى المالية إحدى الظواهر المفسرة لانتقال الأزمات المالية ضمن تحليل نماذج **الجيل الثاني من الأزمات المالية** كما سبق الإشارة إليه.

ويمكن تحديد مفهوم للعدوى المالية من خلال التعاريف التالية[1]:

- العدوى المالية هي حالة انتقال للصدمات التي تحدث في دولة ما، يكون تأثيرها طاغيا وعاما.
- العدوى المالية هي حالة انتقال الأزمات المالية لمجموعة دول تشترك فيما بينها من خلال روابط مشتركة في أداء أسواقها المالية.

[1] محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سابق، ص: 607.

- وهناك من يحدد العدوى بأنها إحدى العوامل المؤدية إلى حدوث الأزمات المصرفية، حيث تؤثر مشكلات بعض البنوك في النظام المالي تأثيرا سلبيا في بنوك أخرى مراكزها المالية تكون متينة، وتكون إحدى نتائج العدوى سحب الودائع من النظام المصرفي على نطاق واسع، محدثة بذلك أزمة مالية.

هذا وتعتبر العدوى المالية إحدى السمات الملازمة للنظام المالي بخصوص أي حدث في السوق، وذلك بسبب:

- الروابط والاتفاقيات المشتركة بين الدول؛
- التسهيلات التكنولوجية، وانفتاح الأسواق المالية على بعضها البعض الذي نتج عنه انتقال رؤوس الأموال بين الدول بسرعة وحرية؛
- توفر سبل الاتصال السريع ووسائل تدفق المعلومات واتجاه أغلب الدول نحو عولمة أسواقها المالية.

ويوضح الجدول الموالي مقدار اشتراك أسواق جنوب شرق آسيا مع بعضها للعام 1995 الذي يظهر فيه مشاركة الدول مع بعضها وارتباطها في نشاطها التصديري لفترة ما قبل الأزمة الذي كان أحد الأسباب المهمة لاعتبارها سوقا واحدة وانتقال العدوى المالية عند حدوثها في دولة تايلاند إلى الدول المجاورة الأخرى.

الجدول رقم(11): المشاركة في التصدير بين أسواق دول جنوب شرق آسيا للعام (1995).

نسبة مئوية من إجمالي الصادرات

الدولة	تايلندا	ماليزيا	الفلبين	إندونيسيا	كوريا
تايلندا	—	4.6	1.2	2.0	1.8
ماليزيا	3.7	—	1.3	1.5	3.2
الفلبين	2.4	3.0	—	0.4	1.8
إندونيسيا	1.7	2.4	1.4	—	7.1
كوريا	2.0	3.1	1.6	2.9	—

المصدر: محمد علي إبراهيم العامري، **الإدارة المالية الدولية**،دار وائل، الطبعة الأولى، عمان، (2013)، ص: 609.

من الجدول أعلاه نلاحظ ارتباط في النشاط التصديري بين أسواق دول جنوب شرق آسيا، فعلى سبيل المثال بلغت النسبة المئوية من إجمالي الصادرات لدولة تايلاند إلى ماليزيا 4.6، ومن دولة ماليزيا إلى تايلاند 3.7 وهذا يعكس بوضوح مدى ترابط السوقين.

وعموما، يمكن القول أنه جرى التركيز على تفسير ظاهرة العدوى المالية في تحليل الأزمات المالية الأخيرة التي حصلت في العقدين الأخيرين من القرن الماضي، محدثة بذلك أزمة شاملة للنظام المالي الدولي ككل، حيث أنها تسببت في حدوث أزمة مالية دولية عند انتقال التأثير من دولة إلى أخرى. وهذا ما يقودنا إلى تناول نماذج من الأزمات المالية الدولية في المبحث الموالي.

المبحث الثالث: نماذج من الأزمات المالية العالمية.

أكد صانعوا السياسات الاقتصادية على المستوى الدولي حاليا من كبار المسؤولين في البلاد الصناعية أن مواجهة وعلاج الأزمات المالية التي تهدد كثيرا من بلاد العالم تستدعي إصلاح النظام المالي العالمي بهياكله ومؤسساته وسياساته.

فقد بينت الأحداث الاقتصادية منذ منتصف 1997، وما سبقها من أحداث في الثمانينات والتسعينات بوضوح أن النظام المالي العالمي القائم ليس في مقدوره حماية الاقتصاد العالمي من الأزمات المالية العنيفة والتي يزداد معدل تكرارها وتشتد فداحة آثارها، مما أدى إلى البحث عن هيكل مالي عالمي جديد.

يتم في هذا المبحث عرض مجموعة من الأزمات المالية والاقتصادية التي حدثت في دول مختلفة أو على مستوى مجموعة دول كأزمة دول النمور الآسيوية، وتلك التي حدثت على مستوى عالمي مثل الأزمة الاقتصادية عام 1929.

المطلب الأول: خلفية تاريخية للأزمات المالية.

لا تعتبر الأزمات المالية ظاهرة حديثة، فقد شهدت الفترات الزمنية التي سبقت القرن الماضي احتداد الأزمات المالية وخصوصا الأزمات المصرفية، وإن كانت في بدايتها ذات نطاق محلي فإن آثارها سرعان ما تمتد لتصيب حركة الأموال والأسواق المختلفة نتيجة الارتباطات بين الاقتصاديات في العالم لا سيما بعد استفراد النمط الرأسمالي وتغليب آلياته الاقتصادية المختلفة كالخصخصة والانفتاح الاقتصادي وغيرها....

أولا – طبيعة النظام الرأسمالي الحر[1]:

شهدت الدول ذات النظام الاقتصادي الحر العديد من الأزمات، حيث منذ نشأة النظام الرأسمالي، وما جسدته كتابات وأفكار"آدم سميث" والتي عبر عنها في كتابه "ثروة الأمم" الذي صدر عام 1776م والتي لخصها في شعاره البسيط "دعه يعمل دعه يمر" والعالم الرأسمالي يشهد بطبيعته أزمات متتالية.

حيث حدثت في الفترة ما بين عام 1896-1933 عدة أزمات مالية والتي صاحب كل منها فترة ركود اقتصادية، أهمها أزمة الكساد الكبير في أكتوبر عام 1929، حيث انهارت سوق الأوراق المالية في نيويورك وقد ساعدت الأزمة الخاصة بالكساد الكبير **جون مينارد كينز** على ابتداع نظريته، والتي أدخل فيها ضرورة تدخل الدولة، وذلك في كتابه"النظرية العامة للتشغيل وسعر الفائدة والنقود"[2] والذي صدر عام 1936، فقد أسس كينز لدور الدولة وتدخلها في النشاط الاقتصادي والاجتماعي، باستخدام أدوات المالية العامة والإنفاق العام الجاري والاستثماري، وأدت آراؤه إلى نشوء قطاع عام في الدول الرأسمالية القوية، وقد امتدت سيطرة الفكر الكينزي إلى سبعينيات القرن الماضي.

[1] محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص ص: 55-56.

[2] The general theory of employment interest and money ،1936.

حتى ظهرت الدعوة التي أطلقتها "**مارجريت تاتشر**" في المملكة المتحدة، و"**رونالد ريجان**" الرئيس الأمريكي في بداية الثمانينات بضرورة تحرير العديد من شركات القطاع العام، وكذلك الخدمات العامة الحكومية، وإطلاق أيدي القطاع الخاص والأفراد فيها من أجل زيادة المردود والعائد المادي والربح، وإطلاق الحرية الكاملة للإنفاق الرأسمالي فيها، وإطلاق قوى السوق لمساعدة هذه الشركات والمؤسسات على التوسع، واقتحام مجالات جديدة من النشاط الاقتصادي.

ومنذ عام 1979 أصبحت نداءات التفكيك سائدة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا وباقي الدول الغربية بالتتابع التدريجي، ثم معظم دول العالم، ودخلت هذه الدعوات إلى الصناعة المصرفية وشركات التأمين، وأدت إلى رفع القيود عنها شيئا فشيئا، الأمر الذي دفع البنوك وشركات التأمين إلى تبني خدمات غير مسبوقة، والدخول إلى مجالات جديدة في منح ائتمان التجزئة، وعمليات توريق الديون، وعمليات تأمين سدادها، وإلى خلق أصول ورقية يتم التعامل عليها بمليارات الدولارات.

ثانيا – لمحة عن تطور النظم المالية في الدول الرأسمالية المتقدمة:

تحدث الأزمات المالية نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي سببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، وعندها يحدث انخفاض في قيمة العملة، مؤديا إلى حدوث موجات من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج[1].

وقد شهدت النظم المالية في الدول الرأسمالية المتقدمة بشكل خاص والنظام المالي العالمي بشكل عام عدة أزمات مالية، أدت في غالب الأحيان إلى إحداث ثغرات ضخمة في الاقتصاديات الدولية، ساعدها في ذلك التطور التكنولوجي خاصة في مجال الاتصالات ومعالجة المعلومات؛ ففي العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين عرف النظام المالي للدول الرأسمالية تطورا كبيرا ومتسارعا جاء على ثلاث أوجه رئيسية:

I. التحرير المالي:

يقصد بالتحرير بصفة عامة إزالة بعض أو كل العراقيل والحواجز القانونية والإجراءات التنظيمية والممارسات الإدارية التي تقف عائقا أمام حرية الانتقال. فالتحرير المالي يشمل مجموعة من الإجراءات التي تعمل على تطوير الأسواق المالية وتطبيق نظام غير مباشر للرقابة وخصخصة بنوك القطاع العام وتشجيع القطاع الخاص، كما يعرف التحرير المالي من خلال ثلاثة جوانب أساسية[2]:

[1] علي أحمد درج الدليمي، **الأزمات المالية العالمية مع التركيز على أزمة الولايات المتحدة الأمريكية 2008**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 03، العدد 05، العراق، (2010)، ص: 85.

[2] عبد القادر بريش، **التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية**، أطروحة دكتوراه، فرع العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، (2006)، ص ص: 37-38.

1. **تحرير القطاع المالي المحلي:**

يشمل تحرير القطاع المالي المحلي ثلاث متغيرات أساسية هي تحرير أسعار الفائدة، وتركها تتحدد في السوق بالالتقاء بين عارضي الأموال والطلب عليها للاستثمار، وتحرير الائتمان وهذا بالحد من الرقابة على توجيه الائتمان، وكذا وضع سقوف ائتمانية عليا، وإلغاء الاحتياطات الإجبارية المغالي فيها على البنوك، وتحرير المنافسة البنكية بإلغاء وإزالة القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك المحلية والأجنبية.

2. **تحرير الأسواق المالية:**

يتم بواسطة إزالة القيود والعراقيل المفروضة ضد حيازة وامتلاك المستثمر الأجنبي للأوراق المالية للمنشآت والمؤسسات المحلية المسعرة في بورصة القيم المنقولة والحد من إجبارية توطين رأس المال وأقساط الأرباح والفوائد.

3. **إزالة الحواجز والعقبات:**

التي تمنع البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من الاقتراض من الخارج والعمل على الحد من الرقابة المفروضة على سعر الصرف المطبّق على الصفقات المرتبطة بالحساب الجاري وحساب رأس المال، وتقليص الفجوة بين سعر الصرف الاسمي والحقيقي وتحرير تدفقات رأس المال.

هذه الجوانب للتحرير المالي أدت إلى توسّع نشاط الأسواق المالية، مما وسع من آفاق التمويل المباشر، وشجّع الشركات الكبيرة الباحثة عن التمويل على تجاوز الوساطة المالية والتوجه مباشرة إلى الأسواق المالية.

II. العولمة المالية:

فالعولمة المالية هي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود لتصب في الأسواق المالية العالمية، بحيث أصبحت أسواق رأس المال أكثر ارتباطا وتكاملا[1] . مما أدى بها أن تلعب دور المسّرع في انتقال الأزمات المالية بين الدول.

III. الابتكارات في مجال المنتجات المالية:

إن المنافسة فيما بين المؤسسات المالية والمصرفية دفعها إلى "البحث والابتكار" لخلق أدوات مالية جديدة لإدارة المخاطر وتقديم الحلول لمشاكل التمويل وتجاوز القيود التي تفرضها السياسات النقدية، خاصة ما يعرف بالمشتقات المالية، والتي كان لها الأثر البالغ في زيادة المضاربة في الأسواق المالية ومن عدم استقرار الأسواق، بالإضافة إلى الابتكار في مجال الاتصالات وتكنولوجيا الإعلام الآلي التي ساهمت في ترابط الأسواق المالية العالمية والسرعة في أداء عملياتها [2].

في إطار ما سبق يمكن لنا تحديد بعض الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاديات في مناطق مختلفة من العالم، وذلك فيما يأتي من تحليل.

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك**، الدار الجامعية، دون طبعة، الإسكندرية، القاهرة، (2005)، ص: 33.

[2] موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص: 44.

المطلب الثاني: الأزمات المالية في الاقتصاديات المتقدمة.

وجدت الدول المتقدمة من التحرير المالي فرصة لتنشيط أسواقها المالية من خلال الحصول على رؤوس أموال بتكلفة منخفضة من مختلف أنحاء العالم هذا من جهة، ومن جهة أخرى هدفت إستراتيجية التحرير المالي التي إتبعتها تلك الدول إلى زيادة التقارب فيما بين أسواقها المالية وصولا إلى حالة الاندماج فيما بينها، مما وسّع من آفاق التمويل المباشر، وشجع الشركات الكبيرة الباحثة عن التمويل على تجاوز الوساطة المالية والتوجه مباشرة إلى الأسواق المالية، لكن ذلك لم يكن بمعزل عن الأزمات المالية نذكر منها:

أولا– أزمة الكساد الكبير 1929 ؛

ثانيا– انهيار أكتوبر1987؛

ثالثا– أزمات أخرى؛

أولا – أزمة الكساد الكبير(1929–1933):

تعتبر أزمة الكساد الكبير سنة 1929 من أشهر الأزمات التي تعرض لها النظام المالي العالمي وأقواها، إذ أدى انهيار بورصة وول ستريت إلى أزمة الكساد الكبير في الولايات المتحدة الأمريكية وإلى أزمة مالية عالمية، حيث أدى انهيار مؤشر "داوجونز" إلى انهيار السوق المالي الأمريكي، وامتداد هذا الانهيار لخارج الولايات المتحدة الأمريكية.[1] ويمكن تلخيص أهم ملامح وآثار الأزمة الاقتصادية التي وقعت عام 1929 واستمّر في بعض الدول حتى الثلاثينيات من القرن العشرين وفي دول أخرى حتى الأربعينات من نفس القرن في النقاط التالية:[2]

- انهيار بورصة نيويورك يوم 24 أكتوبر عام 1929؛
- انتشار الذعر بين المستثمرين بسبب تردي الأوضاع الاقتصادية، وإقدام الوسطاء على البيع بكثافة عالية؛
- إفلاس آلاف المساهمين والكثير من المؤسسات في ظل الأوضاع الاقتصادية المتردية؛
- قيام الكثير من المصانع بالتوقف عن الإنتاج وإغلاق أبوابها مما أدى إلى زيادة عدد العاطلين عن العمل(البطالة)؛
- الانتقال السريع للأزمة من الولايات المتحدة الأمريكية إلى جميع الأسواق العالمية، وامتداد الآثار الكارثية إلى اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية؛
- تدهور التجارة الدولية نتيجة هذه الأزمة؛
- تأثر مستوى مداخيل الأفراد على مستوى العالم؛
- التراجع الجوهري في عوائد الضرائب في دول العالم المختلفة؛
- إنخفاض أسعار المحاصيل الزراعية بصورة حادة تراوحت بين 40% و60%؛

---

[1] حسن عطا الرضيع، **الأزمات المالية العالمية أسبابها وتداعياتها وسبل العلاج**، دراسة بحثية، الحوار المتمدن، العدد: 4346، (2014)، متوفر على الموقع: http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=397707

[2] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص ص: 66-67.

- تأثر صناعات المواد الأولية في العالم بدرجة فادحة؛
- التدهور الحاد لمؤشر داوجنز حيث أن هذا المؤشر انهار بمقدار 22.6 نقطة يوم الخميس الأسود (يوم 24 أكتوبر 1929)؛
- وصول إجمالي الخسائر خلال المدة الواقعة بين يوم 22 أكتوبر 1929 ويوم 13 نوفمبر 1929 حوالي 30 مليار دولار في الولايات المتحدة الأمريكية، وهذه القيمة تفوق النفقات الأمريكية خلال الحرب العالمية الأولى؛
- فقدان مؤشر داوجونز 8% من قيمته بحلول العام 1932م؛
- عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي، ففي الولايات المتحدة الأمريكية مثلا انخفضت الودائع لدى البنوك بمقدار 33%، كما أفلس منذ بداية عام 1929 حتى منتصف 1933 أكثر من 10000 بنك أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك الأمريكية.[1]
- اعتمد الرئيس الأمريكي "**روزفلت**" على التدخل لزيادة الطلب الفّعال وتوسيع الإنفاق في القطاع الحقيقي للاقتصاد عبر بناء أكبر شبكة من الطرق والسدود والموانئ ومشروعات الإسكان في أمريكا، وأكبر شبكات البنية الأساسية في العالم واتبع بذلك نظرية كينز والمعروفة باسم النظرية العامة للتشغيل وسعر الفائدة والنقود.[2]

هذا وقد ثار تساؤل في ذلك الوقت مفاده: هل أسعار الأوراق المالية هو الذي تسبب في حدوث الكساد الكبير، أم أن الكساد الكبير هو الذي تسبب في حدوث انخفاض في أسعار الأوراق المالية. وفي النهاية كشفت التحقيقات عن حدوث انحرافات في أسواق رأس المال يعتقد أنها كانت سببا في حدوث الأزمة[3]، إذ تشكل تلك الأسواق فرصة كبيرة للربح السريع، ساعد على ذلك سهولة الحصول على قروض بهدف المضاربة في الأوراق المالية.

وبعد الأزمة الاقتصادية الكبرى سنة 1929 عرف الاقتصاد العالمي عدة أزمات ارتبطت أغلبها بالتطورات التي عرفتها الأنظمة النقدية الدولية، وحالات عدم الاستقرار النقدي والمالي والاقتصادي، ومن بين هذه الأزمات أزمة أكتوبر 1987.

ثانيا – أزمة أكتوبر 1987:

إن انهيار البورصة الأمريكية في أكتوبر 1987 كان كمثيله في عام 1929 مسبوقا بفترة بحبوحة، إذ شهد العالم بين 1982-1987 تصاعدا مذهلا في أسعار الأسهم، فالمؤشر الفرنسي لأسعار الأسهم العائد لجمعية مكاتب الصرف ارتفع 275%، والمؤشر الياباني ارتفع 271%، وكذلك البريطاني فايناشل تايمز 203%،

[1] حسن عطاء الرضيع، مرجع سابق، متوفر على الموقع: http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=397707

[2] المرجع نفسه.

[3] رمضان علي الشراح، **الأزمات المالية العالمية: أسبابها–آثارها–انعكاساتها على الاستثمار بدولة الكويت**، الملتقى الدولي لآفاق الاستثمار"الدورة الثالثة"، تنظيم الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج بالمشاركة مع الهيئة العامة للاستثمار بالسعودية، (27-2009/04/28)، ص: 03.

وداوجونز (وهو مؤشر مستحدث عام 1983 بواسطة شارل داو "C.Dow"، وإدوارد جونز "E.Jones")، %197.[1]

هذا وكان الابتكار المالي والتقني شديدا بين 1982-1987، إذ تم إنشاء المنتجات المالية المتطورة جدا، وأصبحت الأوراق المالية الوطنية متجانسة وقابلة للتحكيم على الصعيد العالمي بفضل تطور الاتصالات السلكية واللاسلكية، وشكلت طوكيو، هونغ كونغ وسنغافورة، لندن، باريس، نيويورك، شرقا وغربا، سلسلة هائلة من الأسواق تتصل ببعضها البعض 24 ساعة على 24 ساعة، فأتاحت المنتجات الجديدة المقدمة للعالم للوسطاء أن يحققوا لحساب شركاتهم أرباحا مواتية، فأصبح بإمكان الشركات جني أرباح من المالية بمقدار ما تجنيه من الصناعة أو الزراعة، فزادت العمليات المالية وارتفعت أسعار الأسهم. وأصبح الاقتصاد ماليا، حيث تصاعدت العمليات المالية بشكل أسرع مما هي العمليات التجارية.[2]

وفي يوم الاثنين 19 أكتوبر من عام 1987 حدثت أزمة مالية عنيفة هزت الاقتصاد العالمي، أدت إلى خسائر بمليارات الدولارات، وإلى هبوط حاد وكبير في مؤشر داوجونز، وأكدت تقارير مالية واقتصادية على أن هذه الأزمة قد بدأت في أسواق رأس المال الأمريكية، وانتقلت بعد ذلك وانتشرت إلى باقي الأسواق في أرجاء العالم[3]، مما بعني أنّ انهيار أكتوبر 1987 كان أمريكيا في الأصل، إلا أن آثاره كانت عالمية.

وتكمن الأسباب المالية لانخفاض أسعار البورصة في الاختلال في وول ستريت، بين تطور أسعار السندات وأسعار الأسهم، إذ تم هبوط أسعار السندات بشكل كبير مع ارتفاع معدلات الفائدة مما قلل من جاذبية الأسهم نسبيا واستبدالها بالسندات الحكومية معدومة المخاطر ومرتفعة العوائد[4]، وقد نجم عن ذلك الاستبدال والبيع انخفاض حاد وسريع في أسعار الأوراق المالية المتداولة وبذلك حدث الانهيار.

ثالثا – أزمات مالية أخرى:

وفق ما تم التّعرض إليه سابقا، فيما يخص أزمة الكساد العظيم عام 1929 وأزمة أكتوبر 1987، يمكن تمييز أزمات أخرى عرفها الاقتصاد العالمي منها[5]:

---

[1] دانييل أرنولد، ترجمة: عبد الأمير شمس الدين، **تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، بيروت، (1992)، ص: 77.

[2] نفس المرجع السابق، ص: 79.

[3] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 68.

[4] دانييل أرنولد، ترجمة: عبد الأمير شمس الدين، مرجع سابق، ص: 82.

[5] حسن عطاء الرضيع، مرجع سابق، متوفر على الموقع: http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=397707

I. أزمة 2000:

حدثت نتيجة تباطؤ وانخفاض عالمي كبير في الطلب على التقنية والتكنولوجيا أدى لانخفاض أسهم الانترنيت والتكنولوجيا وتراجعت بنسبة 39.3%، وانعكس ذلك على جميع الأسواق المالية، وبلغت خسائرها 93 مليار دولار.

II. أزمة 2002:

أدى تزوير حسابات شركة الطاقة الأمريكية وشركة الاتصالات الأمريكية **"ورلد كوم"** إلى تراجع أداء الأسواق المالية بشكل كبير وخصوصا بالدول الصناعية المتقدمة، فشهدت بورصة فرنكفورت تراجعا بنسبة 43.9%، وباريس بنسبة 33%، ولندن بنسبة 24.8%.

III. أزمة شركة إنرون"ENRON":[1]

شركة "إنرون" كانت واحدة من الشركات الأمريكية العملاقة العاملة في مجال الطاقة، وتعد أكبر شركة لتجارة الغاز الطبيعي في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث نشرت أرباحا عام 2000 وصلت إلى مليار دولار واحتلت في نفس السنة المرتبة السابعة في قائمة 500 شركة من أكبر شركات العالم.

وتحول نشاطها التقليدي إلى الاستثمار على نطاق واسع فيما له صلة بعالم النقل والمواصلات والكهرباء والغاز الطبيعي، وابتكرت العديد من الأدوات المالية المشتقة، وتمكنت الشركة بفضل ابتكاراتها المالية من أن تكون من أهم الشركات المقيدة في بورصة نيويورك من حيث معدلات النمو، نظرا لأن الشركة برعت في الأدوات المالية ومبتكرات التمويل خارج الميزانية، أضف إلى ذلك التلاعب بالأرباح من خلال مبتكراتها المالية، تمتعت الشركة بمركز مالي بدا قويا حتى عام 2000، فشركة "إنرون" توسعت في أنشطة إدارة الربح والتلاعب به من خلال المشتقات، كما برعت في الحصول على التمويل خارج الميزانية دون أن تكون مطالبة بدمج القوائم المالية لشركات ذات الهدف الخاص التي ألحقتها بها للحصول على هذا التمويل وتحقيق الأرباح غير العادية من خلال المضاربة على أسهم الشركة والأدوات المشتقة المرتبطة بها.

في الربع الثالث من عام 2001، جاءت أخبار الشركة تحمل معنى مخيّب لآمال المستثمرين وتفيد بأن الشركة خفّضت حقوق حملة الأسهم المقررة بمبلغ 1.2 مليار دولار، مما يشير إلى تورط الشركة وتوابعها في أنشطة غير مسجلة دفتريا سمحت لها بتحقيق مكاسب وهمية وفي نفس الوقت إتاحة العديد من مصادر التمويل خارج الميزانية.

وفي 02 ديسمبر 2001 أعلنت الشركة إفلاسها طواعية نظرا لضغوط المستثمرين وتحقيقات الهيئات الفدرالية الأمريكية الموسعة حول مشاكل الشركة المالية، وترتب على هذا الانهيار ضياع 70 مليار دولار من أموال المستثمرين، علاوة على ما ضاع من أموال المقترضين وحقوق العاملين في برامج المعاشات وفقدان وظائفهم.

---

[1] المانسبع رابح أمين، **الهندسة المالية وأثرها في الأزمة المالية العالمية لسنة 2007**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، (2011)، ص ص: 86- 87.

IV. أزمة اليونان 2010:

أزمة مالية تمثلت بزيادة العجز والديون والتعثر، إذ وصلت الديون إلى قرابة 830 مليار دولار أي ما يعادل 113% من ناتجها المحلي الإجمالي، ووصل عجز الموازنة إلى ما نسبته 12.7% من الناتج المحلي، وهي نسبة مرتفعة جدا، حيث أن الاتحاد الأوربي لا يسمح لأي دولة أن يتعدى العجز بها نسبة تزيد عن 3%، وكانت لليونان حالة خاصة، وعندما ظهرت بوادر الأزمة سارعت دول الاتحاد وخصوصا ألمانيا وفرنسا بمطالبة حكومة اليونان بإتباع سياسة اقتصادية تقشفية للحد من العجز ولتخفيف حدة الديون التي كانت سببا للأزمة، وذلك بسبب زيادة النفقات الحكومية واللجوء للمؤسسات الدولية.

وكان من نتائج الأزمة هو تخفيض التصنيف الائتماني لليونان ثلاثة درجات من +BBB إلى +BB، وهذا يعني أن الاستثمارات تعاني من مخاطرة مرتفعة والتعثر وعدم القدرة على السداد، مما أثار موجة ذعر في الأسواق المالية، وأعلنت الحكومة إجراءات تقشفية جديدة وخفّضت المعاشات ورفعت من سن التقاعد، ودمج وإلغاء عشرات الهيئات والمؤسسات الحكومية.

المطلب الثالث: الأزمات المالية في الدول الناشئة

انتهجت الاقتصاديات النامية ذات الأسواق الناشئة الأسلوب ذاته المتبّع في الاقتصاديات المتقدمة فيما يخص تحرير قطاعها المالي والمصرفي وزيادة تطوير أسواقها المالية ابتداء من منتصف الثمانينات حتى الآن، بغية الاستحواذ على أكبر قدر ممكن من الأموال الدولية لتمويل اقتصادياتها، وبالفعل تحصلت على تدفقات في صيغة محافظ استثمارية بشكل خاص بدلا من القروض التجارية[1]، لكن رغم ضخامة التدفقات الرأسمالية الواردة، والمكاسب الاقتصادية المحققة من وراء ذلك النهج المتبع إلا أنها جعلتها سهلة التّعرض للأزمات المالية.

أولا – أزمات دول أمريكا اللاتينية:

تعّرت بعض دول أمريكا اللاتينية إلى أزمات مالية، تمثلت في أزمة المكسيك، وأزمة البرازيل،و أزمة الأرجنتين.

I. أزمة المكسيك 94–95:

لقد ظهر السوق المالي المكسيكي في الحقبة الزمنية التي سبقت الأزمة كفرصة استثمار مثالية للأجانب، نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة[2]، والذي نجم عن الإصلاحات الاقتصادية الشاملة بالبلد تمثلت في إزالة القيود على تدفقات رؤوس الأموال وكذلك خصخصة المؤسسات العامة، ورفع القيود على التجارة الخارجية وإصلاح النظام المالي وتقديم إصلاحات أخرى في السياسة المالية.

لقد أدى هذا الوضع إلى إغراء المستثمرين الأجانب على توظيف أموالهم بكثافة في المكسيك، التي دخلها ما يزيد عن 90 مليار دولار ما بين 1990و 1993، بالإضافة إلى عودة الرساميل التي هربت من المكسيك إلى

[1] المانسبع رابح أمين، مرجع سابق، ص: 72.

[2] علي أحمد درج الدليمي، مرجع سابق، ص: 89.

الولايات المتحدة الأمريكية أثناء أزمة الدين في الثمانينات، وكانت أغلب الرساميل التي دخلت تبحث عن الربح السريع عبر المضاربات في أسواق الأوراق المالية في المكسيك، لذلك اتصفت بقصر الأمد، فقد أستخدم جزء بسيط منها لخلق موجودات مادية جديدة، لذلك فإن المكاسب من الاستثمارات الأجنبية كانت وهمية أكثر منها حقيقية.[1]

وعندما تم التخفيض المفاجئ على عملة البيزو في ديسمبر عام 1994 بقيمة 12.7% (بهدف تحفيز الصادرات المكسيكية) ، فقد اضطّر حكومة المكسيك بعد ذلك بيومين فقط إلى تعويم العملة (بعد ارتباطها بالدولار)، وهذا الأمر أدى إلى انخفاض سريع في هذه العملة بقيمة 15%، وقد تدهور سعر البيزو في شهر مارس عام 1995 بقيمة 25% ليصل مجمل الانخفاض في قيمة العملة إلى حوالي 50%، وهذا الانخفاض أدى إلى تراجع كبير جدا (شبه توقف) في تدفقات رؤوس الأموال من الخارج، وأدى إلى تعجيل وقوع الأزمة المالية المكسيكية.[2]

وبالرغم من تمكّن المكسيك من السيطرة على الأزمة المالية بفضل المساندة المالية من قبل الولايات المتحدة الأمريكية وصندوق النقد الدولي، إلا أنه نتيجة لإتباعها سياسة انكماشية تمثلت في رفع أسعار الفائدة بمعدلات عالية بلغت نحو 24.5% عام 1995، وذلك من أجل دعم البيزو وكبح التضخم، حدث تراجع في الناتج المحلي الإجمالي المكسيكي بما نسبته 10% وذلك بدلا من معدل نمو قدره 3.5% عام1994.[3]

II. أزمة البرازيل 1998-1999:

أدى برنامج الاستقرار الاقتصادي الذي تبنته الحكومة البرازيلية عام 1994 إلى تخفيض معدلات التضخم المرتفعة جدا إلى حوالي 3% عام 1998، كما أدى إلى الحفاظ على متوسط معدل نمو **4%** خلال السنوات 1994-1998، كذلك كانت هناك عملية إصلاح هيكلي في مجال الخوصصة والقطاع المالي والقطاعات الأخرى، لكن ومع بداية عام 1999 اضطرت البرازيل للتخلي عن الدفاع عن سعر الصرف المغالي فيه وذلك بتعويم "الريال" البرازيلي دون أن يصاحب ذلك الالتزام بسياسة نقدية ومالية ملائمة مما أدى إلى اختلالات مالية واقتصادية عديدة بدأت مع الأزمة الأسيوية وتزايدت حدتها مع الأزمة الروسية، وبالتالي انخفض سعر صرف الريال بحوالي 35%، ووصلت أسعار الفائدة إلى حوالي 40%، وقد ترتب على تدهور سعر الصرف ارتفاع كلفة الدين الخارجي، وانخفاض حاد في الاحتياطات الدولية مما أدى إلى حدوث الأزمة.[4]

ويمكن إجمال الأسباب الرئيسية في حدوث الأزمة فيما يلي[5]:

- نمو العجز في الحساب الجاري والممّول بشكل رئيسي من خلال تدفقات المحافظ المالية قصيرة الأجل؛

---

[1] موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص: 46.

[2] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 80.

[3] رمضان علي الشراح، مرجع سابق، ص: 07.

[4] المانسبع رابح أمين، مرجع سابق، ص: 75.

[5] نفسه.

- عدم التوازن الخارجي والذي حصل بسبب نمو العجز في الموازنة؛
- هيكل الدين العام والذي جعل مالية الحكومة حساسة جدا للتغيرات في أسعار الفائدة قصيرة الأجل وسعر الصرف؛

III. الأزمة المالية الأرجنتينية:

إنّ تراكم الديون المعدومة الناتجة عن عدم القدرة عن استفاء الفائدة على القروض أو حتى القروض نفسها، تعد أحد أهم الأسباب التي من شأنها تحقيق خسارة للبنوك، كما حدث حقيقة في الأرجنتين، ويعود السبب في ذلك إلى كون اقتصادها مر بركود عام 1998 مما أدى إلى إضعاف القدرة المالية للمقترضين الأفراد وبالأخص الشركات على سداد التزاماتهم الائتمانية للبنوك التي اقترضوا منها، هذا ما أدى بالنتيجة إلى تراكم القروض المتعثرة الصعبة التحصيل والمعدومة لديها.[1]

فبعد النصف الثاني من سبعينيات القرن الماضي قامت الحكومة الأرجنتينية بانفتاح غير منضبط على العالم الخارجي للأنشطة الاقتصادية سواء الإنتاجية أو الاستهلاكية معتمدة في ذلك على التمويل الخارجي المتمثل في عمليات استدانة واسعة تفوق قدرة الأرجنتين على مواجهة أعباء سداد فوائدها، ما جعلها تتراكم وتؤدي في النهاية إلى حالة من التراجع المستمر.

ومنذ منتصف عام 1998 بدأت الأرجنتين تعاني من حالة ركود قوية لها عدة أسباب نابعة من سوء التخطيط الحكومي، فقد رأت الحكومة منذ بداية التسعينات من القرن الماضي أن الحل الأمثل للخروج من الارتفاع الرهيب للأسعار هو ربط "البيزو" بالدولار الأمريكي على أساس 1بيزو=1دولار. ويعتبر المحللون هذا الربط (البيزو بالدولار) هو سبب جعل الصادرات الأرجنتينية أكثر كلفة من صادرات دول الجوار، إذ لا مجال للمساواة بين عملتين لاقتصادين مختلفين نوعا وكما من كل النواحي، ومن السياسات الخاطئة أيضا التي وقعت في الأرجنتين في العقود الأخيرة من القرن الماضي فرض أعباء ضريبية وجمركية على بعض المواد المستخدمة في الصناعات الوطنية، مما أدى إلى ضعفها وفتح الأسواق أمام السلع الاستهلاكية المستوردة لتغطية احتياجات السوق المحلية وبالطبع أدى إلى حالة من الركود الحاد.[2]

هناك مجموعة من الأسباب التي أدت إلى ضعف الاقتصاد الأرجنتيني ووقوع أزمة الأرجنتين المالية، ومن هذه الأسباب حسب ما أشارت إليه بعض التقارير المالية والاقتصادية[3]:

1. تدفق رؤوس الأموال المضاربة إلى الاقتصاد الأرجنتيني مع ضعف واضح في الاستثمارات في مجال الاقتصاد الحقيقي (العيني)؛

---

[1] زهية كواش، فتيحة بن حاج جيلالي، **الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة –النظام المصرفي الإسلامي نموذجا–**، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، (05-2009/05/06)، ص: 06.

[2] رمضان علي الشراح، مرجع سابق، ص ص: 07-08.

[3] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 101.

2. الإنتاجية المتدنية للمؤسسات الأرجنتينية في ظل الحماية العالية المعتمدة في الأرجنتين منذ ستينيات القرن العشرين، كما أن هذه المؤسسات لم تقوم بتنفيذ التغييرات الهيكلية الضرورية في ظل عدم ثقتها ببرامج الإصلاح الاقتصادي في الأرجنتين؛
3. الارتفاع في القيمة الحقيقية للعملة الأرجنتينية (البيزو)، وهذا يعود إلى سياسة سعر الصرف الثابت المستخدمة في الأرجنتين لمواجهة التضخم.

وهكذا فان الأزمة المالية في الأرجنتين ناجمة عن الإفراط في الاستدانة، وعن انتهاج سياسات اقتصادية غير كفؤة تتسبب في عجز الموازنة، وأدت إلى ركود الاقتصاد الأرجنتيني وتزايد البطالة والضعف الشديد لمعدل الادخار الذي يجعل الاقتراض ضرورة لتمويل الاستثمارات الجديدة المحدودة التي لا تكفي إلا لتحقيق نمو محدود في الاقتصاد.

ثانيا – الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا

شهدت الدول الآسيوية أزمة مالية شديدة بدأت بانهيار عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الذي اتخذته والتي فشلت بعد ذلك محاولاتها في دعم عملتها في مواجهة موجة المضاربات القوية التي تعرضت لها.

I. مظاهر الأزمة المالية الآسيوية:

لقد انتشرت الأزمة المالية التي بدأت في تايلاند في جويلية 1997 إلى إندونيسيا وماليزيا والفلبين، وفي وقت لاحق إلى كوريا وهونغ كونغ وسنغافورا وتايوان ثم انتشرت إلى دول صناعية ونامية أخرى.

تجسدت البدايات الأولى للأزمة المالية لدول جنوب شرق آسيا في رضوخ الدول الآسيوية للضغوط الكبيرة التي مارستها عليها الدول الصناعية وصندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية، وهذه الضغوط كانت تتركز على ضرورة تنفيذ مجموعة من السياسات التي تدمج هذه الدول في العولمة وتساعدها على الاندماج في الاقتصاد العالمي، وقد خضعت هذه الدول لهذه الضغوط من خلال تبني منهج ليبرا لي متطرّف أدى إلى إبعاد وإقصاء دور الدولة في مجال الإشراف والرقابة على الأسواق والمنظمات، وكان من أهم السياسات التي تبنتها هذه الدول ضمن هذا الإطار:[1]

- رفع أسعار الفائدة في دول جنوب شرق آسيا بفروق كبيرة عن أسعار الفائدة خارج هذه الدول.
- القيام بعمليات واسعة للتحرير المالي والنقدي، وقد شمل ذلك التخلص من الضوابط والمحددات والقيود التي كانت تحد من حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل والخارج، وشمل ذلك أيضا السماح بعمليات الإقراض والاقتراض بالعملة المحلية، وفتح الأسواق المالية في هذه الدول أمام المستثمرين الأجانب.
- تثبيت أسعار الصرف في دول جنوب شرق آسيا أمام الدولار، وهذه السياسة وفرت ضمانا للمستثمرين الأجانب أمام مخاطر تقلب أسعار الصرف.

[1] نفس المرجع السابق، ص: 91.

وقبل وقوع الأزمة المالية لدول جنوب شرق آسيا بحوالي سنة ونصف، بدأت بعض المظاهر الاقتصادية السلبية تسود هذه الدول، أهمها: [1]

1. منذ عام 1996 عانت تايلاند من مشاكل عدة، أهمها تراجع صادراتها وزيادة عجز الحساب الجاري، وارتفاع معدل التضخم، وزيادة حجم الديون، مما أدى إلى اهتزاز الثقة في الاقتصاد التايلاندي، وقيام المستثمرين الأجانب بإخراج أموالهم بصورة كبيرة إلى الخارج، وانخفضت قيمة العملة التايلاندية بعد تعويمها عام 1997، وبلغت نسبة الانخفاض مداها في نهاية العام حيث وصلت إلى نحو 44.7% أمام الدولار الأمريكي، واضطرت الحكومة إلى إغلاق عدد كبير من المؤسسات المالية بصورة مؤقتة وبصورة نهائية في أواخر عام 1997.
2. وبسبب تشابك اقتصاد تايلاند من الناحية التجارية باقتصاديات دول المنطقة، انعكست هذه الأزمة على بقية الدول الآسيوية خاصة ماليزيا وإندونيسيا وسنغافورة والفلبين، والتي انخفضت أسعار صرف عملاتها أمام الدولار بنحو 33.9%، 56.8%، 16.7%، 34.3% على التوالي في نهاية عام 1997، وقد عكس الانخفاض في أسعار عملات هذه الدول تباطؤ النمو الاقتصادي فيها، مما دفع المستثمرين للتخلص من هذه العملات.
3. من آثار الاضطراب المالي في منطقة هونغ كونغ، انخفاض أسعار الأسهم فيها إلى أدنى حد، فقامت السلطات برفع أسعار الفائدة بسرعة لوقف الانخفاض في أسعار الأسهم.
4. أما بالنسبة لكوريا الجنوبية، فقد انخفضت قيمة عملتها (الون) بنسبة متزايدة بمرور الوقت أمام الدولار الأمريكي، حتى بلغت هذه النسبة نحو 43% في الثلاثة شهور الأخيرة من عام 1997، كما انخفض مؤشر البورصة لأدنى معدلاته خلال الخمس سنوات السابقة للأزمة، فضلا عن هروب الأجانب التدريجي من التعامل في بورصة (سيول)، فقد بيّنت الإحصائيات لوزارة الاقتصاد والمالية الكوريةأنّ تدفق الأموال الأجنبية الصافي إلى البورصة قد انخفض إلى 868 مليون دولار في عام 1997 مقابل 4487 مليون دولار عام 1996، وبمعدل انخفاض بلغ نحو 80.7%.
5. إضافة إلى تنامي ظاهرة إفلاس وإعسار الشركات الكورية، وقد بلغ عددها عام 1997: 17168 شركة، وبمعدل زيادة بلغ نحو 48% عن عام 1996، كما أوقفت الحكومة نشاط 14 بنكا مشرفا على الإفلاس نتيجة لإقراضهم أموالا للشركات المفلسة التي توقفت عن سداد ديونها لهذه البنوك، وقد تحقق على مستوى قطاع البنوك التجارية الكورية، خسائر بلغت نحو 3.9 تريليون وحدة نقدية عام 1997 مقابل أرباح محققة بلغت نحو 939 مليون (ون) عام 1996.
6. وفي مجرى الأزمة تعّرت أسعار الأسهم المدرجة في بورصات هذه الدول إلى الانخفاض الكبير، وقد سجلت مؤشرات أسعار الأسهم مقدرة بالدولار الأمريكي في بورصات إندونيسيا وماليزيا والفلبين

[1] رمضان علي الشراح، مرجع سابق، ص ص: 11-12-13.

وسنغافورة وتايلاند في نهاية عام 1997 تراجعا على مستوياتها في بداية هذا العام بنسبة 74.9%، 70.1%، 62.71%، 41.1%، 74.9%، على التوالي.

وهكذا تأثرت الاقتصاديات الصناعية الحديثة في آسيا بالأزمة المالية، فقد انهارت المنافسة بين هذه الدول نتيجة لانخفاض قيمة عملاتها، وارتفعت أسعار الفائدة، وزادت معدلات البطالة، كما ساد اتجاه إلى تخفيض الإنفاق العام الجاري والاستثماري وتخفيض معدل الواردات بهدف الوصول إلى توازن الحساب الجاري، والنتيجة المتوقعة لهذه الأحداث، هي انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في هذه الدول.

II. عوامل تطور الأزمة المالية الآسيوية:

ساهمت عوامل عديدة في تطور الأزمة الآسيوية كالضعف في الأنظمة المالية والاعتماد على التدفقات الأجنبية قصيرة الأجل، والعدوى في انتشار الأزمة والتوسع المفرط في الائتمان المحلي، والانكماش الاقتصادي الذي حل في هذه البلدان قبل حدوث الأزمة، وفيما يلي شرح باختصار لهذه العوامل كما يلي[1]:

1. حركة رؤوس الأموال الأجنبية:

لقد تعمقت الأزمة في البلدان الآسيوية للآثار غير المواتية الناجمة عن التدفق الضخم لرؤوس الأموال قصيرة الأجل إلى هذه البلدان التي أصبحت أكثر تكاملا وانخراطا في النظام المالي الدولي، والجدول الموالي يوضح صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان الآسيوية للفترة 1994-1999 كما يلي:

الجدول رقم (12): صافي تدفقات رأس المال إلى البلدان الآسيوية للفترة 1994-1999 .

(القيمة: دولار)

/	1994	1995	1996	1997	1998	1999
صافي تدفق رأس المال الخاص	63.1	91.8	102.2	38.5	15	58.5
صافي الاستثمار المباشر	43.4	49.7	58.5	55.4	40.6	43.7
صافي استثمار الحافظة	11.3	10.8	10.2	2.2-	7-	5.3
صافي الاستثمارات الأخرى	8.3	31.3	33.5	14.7-	32.1	9.8
صافي التدفقات الرسمية	6.2	5.1	9.3	17.7	24.7	7
التغير في الاحتياطات	39.7-	29-	48.9-	17.2-	24.4-	65.5-

المصدر: هيل عجمي جميل الجنابي، **التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية**، دار وائل، الطبعة الأولى، الأردن، (2014)، ص: 468.

فتدفق رأس المالي الأجنبي إلى هذه البلدان (البلدان الآسيوية بضمها الصين) وصل إلى 102 مليار دولار عام 1996 بعد أن كان 63 مليار دولار عام 1994، ولكن هذا التدفق انخفض بصورة مفاجئة من هذه

[1] هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سابق، ص ص: 467 إلى 476.

البلدان خلال الأزمة، مما أدى إلى فجوة في التمويل تم تعويضه جزئيا من خلال التمويل الرسمي الذي تزايد إلى 25 مليار دولار عام 1998 بعد أن كان 9 مليار دولار عام 1996. وقد ساهمت هذه التدفقات في تراكم مستويات غير مستقرة من القروض قصيرة الأجل التي استحقت على الشركات الوطنية وزيادة في حجم الطلب الكلي وارتفاع أسعار العقارات والأسهم ونمو موجودات ومطلوبات المؤسسات المصرفية، ومع انهيار أسعار هذه العقارات حصلت فجوة بين قيمة القروض وقيمة العقارات التي أصبحت أقل أهمية كضمانات مقابل القروض، وقد ترتب على ذلك انسحاب الأموال خلال الفترة 1997-1998 مما خلق المزيد من الاضطرابات المالية في هذه البلدان.

2. الانكماش الاقتصادي:

تعرضت البلدان الآسيوية قبل الأزمة إلى الانكماش الاقتصادي، فمعدل النمو في الناتج المحلي انخفض من 7.8% كمتوسط للفترة 1991-1996 إلى 4.1% عام 1997 ، كما تغّرت كل من كوريا واندونيسيا لعجز في موازينها الجارية تزايد خلال السنوات الثلاث قبل الأزمة بحيث وصل هذا العجز إلى 4.8% من نواتجها المحلية الإجمالية لعام 1996 مقابل 2.2% عام 1994، وقد جاء الضعف في الموازين الجارية لهذه البلدان نتيجة لتدهور معدل التبادل التجاري.

3. العدوى:

لعبت العدوى دورا مهما في انتشار الأزمة بين البلدان الآسيوية وذلك لوجود عوامل مشتركة قد تأثرت بها أسواق هذه البلدان كارتفاع أسعار الفائدة بالدولار، فانهيار الباهت التايلندي في 02 جويلية 1997 قد انتقل بسرعة إلى عملات دول منطقة جنوب شرق آسيا (ماليزيا، الفلبين، اندونيسيا، وكوريا).

4. أسعار الصرف الثابتة:

كما تعّمقت الأزمة الآسيوية في البلدان الآسيوية مع تبنيها لنظم صرف ثابتة مقابل الدولار، وللمحافظة على ثبات أسعار الصرف هذه لابد من الاعتماد على معدلات فائدة محلية مرتفعة نسبيا مقارنة بالدولار. وبقدر ما يعتبر نظام التثبيت نظام يحافظ على قيمة العملة الوطنية، فإنه شّجع الشركات الوطنية للاقتراض من الخارج بالعملات الأجنبية مع إهمال تغطية هذه الديون ضد مخاطر الصرف الأجنبي، كما أن هذا الاقتراض لم يستند إلى التوقعات بأن هناك إمكانية للحفاظ على أسعار الصرف المثبتة بالدولار لفترة طويلة، مما عّرض القطاع المالي وقطاع الأعمال لمخاطر الصرف الأجنبي بصورة كبيرة.

5. الضعف المالي:

هناك اتفاق عام بأن الضعف المالي في الأقطار الآسيوية كان عاملا رئيسيا في الأزمة، ويشمل هذا الضعف في القطاع المالي أربع عناصر مترابطة فيما بينها هي:

أ. إنّ الكثير من المؤسسات المالية والشركات التي تأثرت بالأزمة كانت تقترض بعملات أجنبية دون أن تتحوط ضد مخاطر الصرف الأجنبي، مما جعل هذه المؤسسات عرضة لأي هبوط في عملاتها تجاه الدولار.

كما أن الجزء الأكبر من هذه الديون هي قصيرة الأجل لتمويل أصول طويلة الأجل، بحيث لا يوجد انسجام بين تواريخ استحقاق المطلوبات وهذه الأصول، مما أدى إلى حدوث أزمة سيولة تشبه في أثرها السحوبات غير المادية على الودائع من قبل العملاء في الظروف غير العادية.

ب. ارتفاع أسعار الأسهم والعقارات في هذه البلدان بشكل مبالغ فيه مما جعل إمكانية حدوث انخفاض في أسعار هذه الأصول أمرا واردا وهذا ما حدث فعلا.

ت. التخصيص غير الكفء للائتمان المصرفي في مجالات غير منتجة مما أثّر بصورة سلبية على قدرة المدينين في الوفاء بديونهم.

ث. استخدام الحكومات سلطاتها في بعض البلدان الآسيوية لتمويل مشاريع مشكوك فيها، وهي بذلك تساهم في تشويه الأسواق المالية من خلال توفير التمويل بأسعار فائدة أخفض من أسعار الفائدة النقدية التي تمنحها المصارف الخاصة، مما يضعها في موقف تنافسي غير عادل.

6. المضاربة وانفتاح الأسواق الآسيوية:

إن تعويم أغلب العملات وثورة الاتصالات والمعلومات، وسيطرة رأس المال على النطاق العالمي أدى إلى تزايد الاهتمام بالكسب السريع على حساب الاستثمار الحقيقي، فتحقيق أرباح سريعة متأتية من المضاربة على العملات والأوراق المالية والعقارات قد أدى إلى جذب تدفقات مالية كبيرة واتجهت في الغالب إلى عمليات مالية بحتة لا تعكس معدلات الاستثمار والنمو في الناتج الحقيقي ولا حجم التجارة الدولية في السلع والخدمات وإنما تعكس في غالب الأحيان التجارة بالأموال، وقد أصبحت تجارة الأموال أكثر المظاهر انتشارا، وقد فتحت البلدان الآسيوية أسواقها للمضاربة بدون ضوابط وهذه الظاهرة تعبّر عن مظاهر اهتمام رأس المال الأجنبي في الدول الآسيوية بالكسب السريع لرأس المال المالي، وعدم قدرة الدول هذه على فرض إجراءات لغرض تدعيم الاستثمار الحقيقي والحد من المضاربة.

وكحوصلة لما جاء في هذا المبحث عن أهم الأزمات المالية العالمية يمكن القول أن هذه الأزمات وما صاحبها من أحداث واضطرابات تؤكّد على أنّ النظام المالي العالمي هو نظام ديناميكي سريع التغيرات، وأن الاعتماد المتبادل وتشابك المصالح المتمثل في حجم الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة من خلال أسواق المال العالمية هو أبرز خصائص هذا النظام.

المبحث الرابع: تشخيص الأزمة المالية العالمية الأمريكية لعام 2008.

إن الأزمة المصرفية والمالية الأمريكية، قد نشأت أساسا في القطاع التمويلي الأمريكي وانتقلت إلى بقية دول العالم من خلال عولمة المعاملات التمويلية والنقدية. ثم بدأت بالانتشار للقطاعات الإنتاجية المختلفة ليس فقط في أمريكا وإنما أيضا في أوربا وبقية دول العالم. وترتب على هذا الانتشار أن توالت التوقعات بانهيار عملية النمو الاقتصادي على مستوى العالم. وتوالت بعدها التوصيات بأن تقوم الحكومات بصياغة حزم إنقاذ للقطاع التمويلي لإعادة الثقة بين المتعاملين.

ولقد عرف الاقتصاد العالمي جملة من الأزمات المالية المتعاقبة ومن بينها الأزمة المكسيكية لسنة 1982، أزمة البورصة الأمريكية في أكتوبر 1987، الأزمة الآسيوية لسنة 1997 التي بيّنت بشكل حاسم أن الأزمات الاقتصادية الكبرى في نظام العولمة تنتقل بشكل سريع من سوق مالية إلى أخرى وذلك بالنظر للترابط الهيكلي فيما بينها جميعا.

وتعد الأزمة المالية العالمية الأمريكية لسنة2008 أضخم تلك الأزمات على الإطلاق وأشدها كلفة وتأثيرا، فقد أدت شدتها إلى ضرورة إعادة تقييم أسس النظام المالي الرأسمالي ككل والبحث عن الأفكار والحلول[1]. ممّا يستوجب معه أن نتساءل حول أسباب وعوامل اندلاع الأزمة المالية العالمية وآثارها.

المطلب الأول: الهيكل التمويلي وعلاقته بالأزمة المالية العالمية.

يتكون القطاع التمويلي من بنوك وشركات ائتمانية وأسواق للأسهم وشركات للتأمين وأسوق للائتمان والرهن العقاري، هذه كلها تساعد في تكوين رؤوس الأموال، وتجميعها من المدخرين وإقراضها لأغراض اقتصادية متعددة. وتدخل رؤوس الأموال كمتغيرات مباشرة في عملية إنتاج السلع والخدمات المختلفة[2]. فبقاء قنوات النظام التمويلي مفتوحة أمر مهم لكي يتم نقل رؤوس الأموال إلى القطاعات الاقتصادية المختلفة.

هذا وتعود الأزمة التمويلية العالمية إلى عمليات التوسع الائتماني في الإقراض العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، وهو توسع غير محسوب في مجال قروض الرهونات العقارية عالية المخاطر، ودون التقيدّ بالشروط المصرفية السليمة لمنح الائتمان العقاري، وهو توسع غير محسوب لعدم وجود رقابة مصرفية عليه، وغياب وتغييب لبنك الاحتياط الأمريكي عن متابعة ما تم، أو معرفة كاملة بما حدث[3]. فهناك إجماع على أن الأزمة المالية العالمية لعام 2008 قد بدأت في سوق الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية أحد الأجزاء المهمة والكبيرة في القطاع التمويلي الأمريكي، ثم انتقلت إلى بقية النظام التمويلي كالعدوى من خلال شبكة معقدة من المشتقات

---

[1] Habib Ahmed, **Financial Crisis: risks and lessons for Islamic Finance** ،ISRA International Journal of Islamic Finance ،Vol.1 ،Issue 1 ،(2009) ،p: 29.

[2] وشاح رزاق، **الأزمة المالية الحالية**، سلسلة اجتماعات الخبراء، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد رقم: 32، (ماي 2009)، ص: 10.

[3] محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص: 50.

المالية المترابطة التي كانت من الصعب تسعير درجة المخاطر فيها مما أدى إلى غموض وعدم التأكد في اتخاذ القرارات وخسائر قدرت بمليارات الدولارات.[1]

أولا – الأسباب التمويلية الخاصة بصناعة الأزمة:

الأسباب التمويلية الخاصة بصناعة الأزمة يمكن تناول كما يلي:[2]

1. ساعد تدفق الأموال العالمية على السوق الأمريكية على اعتماد الولايات المتحدة الأمريكية على الادخار العالمي، وليس على الادخار المحلي، مما دفع السلطات النقدية فيها إلى خفض سعر الفائدة (حيث يعد سعر الفائدة إحدى محددات الاستثمار المرجو تحقيقه، وطبقا لمفهوم كينز فإن سعر الفائدة هو الأداة التي تستخدمها السلطات النقدية للتأثير على تفضيل الأفراد للسيولة)، والدخول في عمليات تمويل عالية المخاطر، مما أدى إلى حدوث ارتفاعات غير مسبوقة في أسواق المال، وبصفة خاصة أسعار الأسهم، والتي خضعت أسعارها إلى مضاربات عنيفة عليه، وبصفة خاصة عندما انفصلت علاقة الارتباط الحتمية بين السهم والشركة التي أصدرته، وأصبح المضارب لا يهتم كثيرا بأوضاع الشركة ومواقفها التمويلية وأرباحها المحققة، ويهتم فقط بالشائعات واتجاهات المعاملات.
2. مع استمرار هذا الوضع لسنوات عديدة، قامت البنوك الأمريكية وشركات التمويل العقارية بتوريق الديون العقارية، وإصدار أسهم وسندات أعطتها شركات التقويم التمويلي درجات مرتفعة من التقويم، وابتكرت صناعة التمويل مشتقات لها، واشتق منها أيضا مشتقات أخرى لضمان السداد، ومع عمليات إعادة بيع القروض، وإعادة تدويرها، وإعادة اشتقاق مشتقات منها عدة مرات حتى أصبح من الصعب الإحاطة بها، وبحجم الانكشاف التمويلي القائم، أو تقييم حجم مخاطرها، والذي تجاهلته شركات ومؤسسات التقويم والتصنيف، مما شجع بنوك أوروبا وآسيا والشرق الأوسط وبعض الصناديق السيادية على الدخول فيها، وجعلها من ضمن محافظها الا ستثمارية، استنادا إلى أنّ هذه الأوراق تعكس ملكية عقارية ضامنة السداد، ودون إعطاء هذا الأمر أهمية عالية في دراسة المخاطر التي تنشأ عن العلاقات التبادلية والتأثيرية الخاصة بكل منها.
3. مع اعتماد السوق الأمريكية على القروض والودائع الأجنبية سهلة التمويل، ازداد الدين الأمريكي الخارجي وبدرجات كبيرة غير مسبوقة، التي بدأت أرصدتها تضغط وبشدة على الولايات المتحدة الأمريكية، حيث حجم الأزمة التمويلية بدأ واضحا، وأن الاقتصاد الأمريكي بدأ يعاني لحظات ضعف، ولا يستطيع الاستمرار.
4. استخدام الحزم التمويلية والتي تم خلالها إخفاء القصور في الأنظمة التمويلية المستحدثة، خاصة مع تغطية هذه الحزم بغطاء تأميني لإخفاء العيوب والعقود الفاسدة التي تم ابتكارها وإدخالها السوق التمويلي، وإصدار

[1] وشاح رزاق، **الأزمة المالية الحالية**، مرجع سابق، ص: 11.

[2] محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص ص: 52-53-54-55.

وثائق تؤكد متانتها وتؤكد سلامتها وتؤكد مركز الجدارة فيها على عكس الحقيقة، ودفع المستثمرين الدوليين إليها، وإغرائهم بعائدها المرتفع المنتظر.

5. حدوث حالة من التهاون في عمليات الإشراف، وزيادة الإفراط في الثقة، وبصفة خاصة مع المؤسسات والبنوك والمصارف وشركات التأمين الأمريكية الكبيرة، مع غياب كامل للبيانات والمعلومات عنها، وانعدام الشفافية والإفصاح، وحدوث عمليات تدليس وتواطؤ من مكاتب المراجعة، وحدوث عمليات خلط واسعة النطاق في العمليات التمويلية، وفي البيانات ثم نشرها، خاصة مع عملية إعادة التقييم التي جرت، والتي رفعت أسعار الأسهم فيها بشكل مغالي فيه.

وهكذا نشأ وتطور نظام كامل من الآليات المالية الجديدة عالية التقنية، شديدة المخاطر تتغير بشكل مطرد والتي شهدت حركة تداول بلا مثيل، إذ قفز حجمها من 640 مليار سنة 2000 إلى 2000 مليار دولار سنة 2007.

ثانيا – ملامح الهيكل التمويلي المعاصر وعلاقته بالأزمة:

الهيكل التمويلي المعاصر له علاقة بالأزمة المالية العالمية، لأنه: " كلما كان الطابع الغالب على الهيكل التمويلي هو التمويل بالدين، كلما كان هناك احتمال أكبر لوقوع أزمة مالية، لأن تعثر المدين يؤدي في نفس الوقت إلى تعثر الدائن معه".

وملامح الهيكل التمويلي المعاصر تتمثل في[1]:

- التمويل بالأسهم ليس هو المصدر المهم للتمويل الخارجي لمؤسسات الأعمال، فالأسهم لا تمول سوي 2.1% في الولايات المتحدة، ولا يختلف الوضع عنها في بقية الدول المتقدمة اقتصاديا؛
- القروض المصرفية هي المصدر الرئيسي لتمويل قطاع الأعمال، فالتمويل بالدين هو الغالب على الهيكل التمويلي ويشتمل على التمويل بالقروض المصرفية وبإصدار سندات، ويمثل في الولايات المتحدة حوالي 92%؛
- الضمان هو السمة السائدة في عقود الدين الممنوحة للقطاع العائلي وقطاع الأعمال، ولهذا كانت الرهون العقارية المرهونة بالوحدات السكنية هي أفضل أنواع التمويل الذي تقدمه المؤسسات التمويلية؛
- الشركات الكبيرة صاحبة السمعة هي التي تستطيع الحصول على التمويل من سوق الأوراق المالية، لأنها تستطيع إصدار أسهم أو سندات؛
- النظام المالي والمؤسسات المالية هي أكثر القطاعات خضوعا للإجراءات التنظيمية، لأن انضباط عملية التمويل يساهم في التشغيل السلس للاقتصاد القومي، ويضفي على عمل المؤسسات المالية مزيدا من الثقة، ولكن خضوع النظام المالي والمؤسسات المالية لصور التحايل المحاسبي وإخفاء المعلومات وعدم

[1] أحمد أبو الفتوح الناقة، **الأزمة المالية العالمية** ، ص: 13، مقال متوفر على الموقع: https://uqu.edu.sa/page/ar/72181

تماثلها بين أطراف العقد المالي يفضي إلى أزمة مالية وفقد الثقة وإلى الفشل والإفلاس المالي والمصرفي واسع النطاق، وهذا يخفض حجم التمويل المتاح للاستثمار، فينخفض الاستثمار والنشاط الاقتصادي.

هذه الملامح هي بالضبط من يقف وراء الأزمة المالية، التي تجسدت في أزمة التمويل بالدين للقروض العقارية برهن عقاري، ثم توريق تلك الديون في صورة سندات، ودفع تلك السندات إلى طرف ثالث، وانتشار صور التحايل في تسجيل البيانات في الدفاتر المحاسبية، بالإضافة إلى صور النصب والتحايل التي لم تستطع هيئات الرقابة على الأسواق المالية والمؤسسات المالية اكتشافها، ومن ثم فحدوث الأزمة بدأ من تدهور الجدارة الائتمانية للمقترض قروضا عقارية، فزاد حجم القروض المعدومة، وأصبحت السندات المغطاة برهون عقارية قيمتها تساوي الصفر، مما أدى إلى شطب تلك الديون من ميزانيات كثير من المؤسسات المالية التي استثمرت أرصدتها المالية في تلك القروض المعاد بيعها في صورة سندات (عن طريق التوريق).

المطلب الثاني: مراحل الأزمة المالية العالمية من 2007 حتى 2011.

تعد الأزمة المالية العالمية أسوء أزمة اقتصادية مّر بها العالم منذ الحرب العالمية الثانية، وأخطر انهيار مالي واجهته الدول الغربية ونظامها المالي، حيث بدأت الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية وسرعان ما انتقلت هذه الأزمة المالية إلى دول العالم وخصوصا الدول المتقدمة. إذن فهي أزمة أمريكية الصنع، وغربية الموطن، ورأسمالية الفكر، وليبرالية المذهب، ولها ثلاثة أبعاد هي:[1]

- سوق الرهن العقاري؛
- سوق الأوراق المالية؛
- المصارف والبنوك؛

وعليه يمكن تلخيص وفهم الأزمة المالية العالمية ومراحلها الكبرى فيما يلي من تحليل.

أولا – بداية الأزمة المالية العالمية:

الأزمة المالية نشأت في الولايات المتحدة نتيجة للفشل في تحديد وتقييم المخاطر وإدارتها على المستويات الثلاثة: المؤسسية، التنظيمية، ووعلى مستوى المنتجات[2]، فهناك عدة أسباب أدت إلى الأزمة المالية العالمية منها المغالاة في الاعتماد على قوى السوق الحر(تحرير الأسواق وإزالة القيود، والخصخصة، والانفتاح والعولمة، وتراجع التنظيم والرقابة الحكومية)، وسياسة التوسع في منح الائتمان وسهولة منح القروض، ففي الولايات المتحدة الأمريكية شجعت البنوك المواطن على القروض العقارية مما أدى إلى تضاعفها للفترة من 2000-2005 ويعود ذلك إلى انخفاض أسعار الفائدة على القروض العقارية إلى ما يقرب 1.5% والارتفاع المستمر في أسعار العقارات[3].

[1] محمود حامد محمود عبد الرزاق، مرجع سابق، ص: 42.

[2] Habib Ahmed, op-cit ،p: 12.

[3] دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص: 178.

هذا ويمكن تلخيص بدايات الأزمة المالية العالمية كما يلي[1]:

1. أقدمت البنوك وجهات الإقراض بأمريكا على منح قروض عالية المخاطر، وشجعها على ذلك ازدهار السوق العقارية في الفترة ما بين 2001 و2006، فقامت بمنح المقترضين قروض بدون ضمانات كافية مقابل سعر فائدة أعلى لتعظيم الربحية؛
2. بلغت جملة القروض 700 مليار دولار لما توسعت كبريات المؤسسات المالية في إقراض شركات العقارات والمقاولات؛
3. تغيرت السوق الأمريكية نتيجة لارتفاع سعر الفائدة، وعجز المدينين عن سداد قروضهم العقارية في الولايات المتحدة، ونجم عن هذا هبوط أسعار المنازل؛
4. طفت الأزمة على السطح بوضوح مع بداية عام 2007 بتزايد حالات التوقف عن السداد، وزيادة ظاهرة استيلاء المقرضين عن العقارات، وكثرة المواجهات بين المقترضين والبنوك؛
5. بلغ حجم القروض المتعثرة للأفراد نحو مائة مليون دولار ثم تفاقم الأمر حتى ارتفعت قيمة الأصول الهالكة المرتبطة بالرهون العقارية إلى 700 مليار دولار؛
6. أسفر هذا الوضع عن اضطرار الأفراد والمؤسسات على بيع العقارات، فهبطت قيمتها، فدارت الأزمة في حلقة مفرغة، تفاقم الأمر بزيادة عدد المنازل المعروضة للبيع بنسبة 75% عام 2007؛
7. انخفض الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، لضعف قدرة البنوك على تمويل الشركات والأفراد، مما هدّد الاقتصاد الأمريكي بالكساد، حيث تهاوت مؤسسات وانهارت بنوك؛
8. انتقلت الأزمة إلى أوروبا وآسيا لارتباط كثير من المؤسسات المالية فيها بالسوق المالية الأمريكية، ثم تطورت لأزمة كبرى هددت الاقتصاد العالمي.

ثانيا – المراحل الكبرى في الأزمة المالية منذ بدايتها:

أشار عدد من الاقتصاديين والساسة إلى أن الأزمة المالية العالمية قد مرت بثلاث مراحل أساسية من العام 2007 حتى العام 2011، وهذه المراحل هي[2]:

I. مرحلة تفجّر أزمة الرهن العقاري التي بدأت ملامحها الأولى في العام 2007:

بدأت هذه المرحلة مع إعلان مجموعة بي إن بي باريبا BNP Paribas (وهي مجموعة بنكية فرنسية ضخمة بلغت أصولها أكثر من 3.1 تريليون دولار حسب إحصائيات عام 2010) عن أنها واجهت أزمة واضحة في العام 2007 في مجال الرهن العقاري، وقد أعلنت في التاسع من أوت 2007 عن وقف نشاطها في ثلاثة من الصناديق المتخصصة بالرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية. وقد كان هذا التاريخ (2007/08/09)

[1] جمعة محمود عباد، **الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني**، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، (2009)، ص: 10.

[2] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص ص: 116-117.

هو موعد الشرارة الأولى للأزمة المالية العالمية، حيث اتّضح أن هناك الكثير من المشتقات المالية (التي يجري التعامل بها) ذات قيمة أقل من القيمة التي يتصورها المتعاملون في الأسواق المالية.

II. مرحلة تفجّر أزمة الأسواق المالية:

بدأت هذه المرحلة في شهر سبتمبر عام 2008 بعد التصاعد الكبير في حالات عدم القدرة على سداد الديون (ديون الرهن العقاري)، مما أدى إلى انهيارات ضخمة في الأسواق المالية العالمية، وقد تجلّت هذه الأزمة يوم 15 سبتمبر 2008 حين تم الإعلان عن إفلاس بنك ليمان برذرز(Lehman Brothers) .

والجدول الموالي يوضح نسبة الانخفاض في قيمة الأوراق المالية سنة 2008 في بورصات دول مجموعة العشرين كما يلي:

الجدول رقم (13): يوضّح نسبة الانخفاض في قيمة الأوراق المالية سنة 2008 في بورصات دول مجموعة العشرين.

الدولة	قيمة الانخفاض(%)	أكبر القطاعات المتضررة من الأزمة المالية
الولايات المتحدة	36	قطاع البنوك، والعقارات، والسيارات.
اليابان	46	قطاع السيارات والصادرات.
ألمانيا	41	قطاع البنوك والسيارات.
بريطانيا	34	قطاع البنوك والعقارات،
كندا	34	قطاع البنوك والعقارات.
فرنسا	42	قطاع البنوك والسيارات.
الصين	50	النشاط الصناعي.
الهند	50	النشاط الصناعي.
إيطاليا	49	قطاع الطيران.
المكسيك	33	قطاع البترول.
روسيا	66	قطاع البترول.
اندونيسيا	50	قطاع الأخشاب.
كوريا الجنوبية	42	قطاع التصدير.
تركيا	53	وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها.
السعودية	40	قطاع البترول.
جنوب إفريقيا	36	وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها.
استراليا	42	قطاع الزراعة، وأكبر انخفاض في البورصة خلال 20 عاما.
البرازيل	44	قطاع المعادن والأخشاب والسيارات.
الأرجنتين	65	بسبب عدم تعافي اقتصادها بصفة كاملة من أزمة 2001.

المصدر: محمود حامد محمود عبد الرزاق، **الأزمة المالية العالمية ودور النظام المالي الإسلامي–بالتطبيق على الاقتصاد العربي**–، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، القاهرة(2013)، ص: 47.

III. مرحلة تفجّر أزمة الديون السيادية:

في ضوء التداعيات والانعكاسات المالية والاقتصادية الخطيرة للأزمة، فقد برزت في العام 2010 وتفجّرت المرحلة الثالثة لهذه الأزمة وهي أزمة الديون السيادية، وكانت هذه الأزمة قد بدأت بأزمة الديون السيادية في

اليونان، وامتدت بعدها إلى عدد من الدول(خصوصا دول منطقة اليورو) مثل: البرتغال، ايرلندا، وإيطاليا وغيرها، كما عانت الولايات المتحدة من أزمة واضحة في الديون، وقد برزت هذه الأزمة بصورة حادة في العام 2011، وقد ترتب عليها خفض التصنيف الائتماني للولايات المتحدة الأمريكية، حيث تم في يوم 2011/08/05 تخفيض التصنيف الائتماني للولايات المتحدة الأمريكية، من AAA إلى +AA (تخفيض بمقدار درجة واحدة).

وهكذا نجد أن الأزمة المالية العالمية التي بدأت ملامحها الأولى في العام 2007 نتيجة للتوسع غير المنضبط في قروض القطاع المالي في الولايات المتحدة ومن ورائه في بقية دول العالم المتقدم، قد تطورت حتى أصبحت أكبر صدمة مالية منذ الكساد الكبير، ملحقة الضرر البالغ بالأسواق والمؤسسات الأساسية في النظام المالي الدولي.

المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاديات العالمية.

أدّى انفجار الأزمة المالية العالمية إلى إلحاق العديد من الأضرار بالاقتصاديات والأسواق دون تمييز أو استثناء، كان أكثرها ضررا تفاقم أزمة السيولة في القطاعات المالية محليا على مستوى الاقتصاديات، وحتى عالميا بعد أن انتقلت العدوى المالية من وسط الولايات المتحدة وأوروبا إلى بقية أنحاء العالم، وطالت أزمة شح السيولة كافة الأطراف، وهي التي تمثل مورد الحياة بالنسبة للبنوك التجارية، والمؤسسات الاستثمارية، وشركات التأمين، والمستثمرين على حد سواء، انتهت في نهاية المطاف إلى الشلل الكامل في آلة التمويل (انكماش الائتمان)، إذ توقف الجميع عن إقراض بعضهم خوفا من الانكشاف وتعسر استرداد الأموال، وتجاوزت الأزمة حتى حدود تلك المصارف والمؤسسات المالية التي تتمتع بفوائض سيولة وامتناعها عن إقراض المؤسسات الأخرى، ما زاد بصورة كبيرة من مستويات انعدام الثقة تماما، انعكست فورا على بقية الأسواق دون استثناء، وانتقلت لاحقا للاقتصاد الحقيقي، ودخلت الدول في ركود ومنه إلى حالة الكساد في مطلع الربع الثاني من عام 2009م.

فقد شهدت القيمة السوقية للقطاع البنكي العالمي في غضون عام ونصف تدهورا وانخفاضا من 8800 مليار دولار نهاية 2007 إلى 3300 مليار دولار بداية 2009، أي ما يعادل نحو 10% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي حسب دراسة أعدتها مجموعة بوسطن الاستشارية (BCG)[1]، كما قدر صندوق النقد الدولي خسائر القطاع المالي العالمي بـ: 2300 مليار دولار خلال الفترة 2007 إلى 2009 نتيجة للأزمة التي مر بها هذا القطاع.[2]

وتشير الإحصائيات أن النمو الحقيقي للناتج المحلي العالمي بلغ معدل 3.2 في المائة في عام 2008 مقارنة مع 5.2 في المائة في عام2007 ، وتراجعت معدلات النمو في الدول المتقدمة من 2.7 في المائة في عام2007 إلى 0.9 في المائة في عام 2008 وصاحب ذلك ارتفاع معدلات البطالة من 5.4 في المائة في عام 2007 إلى 5.8 في المائة في عام2008 ، في حين أنّ تأثر الدول النامية واقتصاديات الأسواق الناشئة الأخرى بالأزمة أقل

[1] Les Echos, **La capitalisation des banques a chuté de 5.500 milliards de dollars**, disponible le 06/05/2013 sur: http: //www.lesechos.fr/24/03/2009/LesEchos/20390-148-ECH_la-capitalisation-des-banques-a-chute-de-5-500-milliards-de-dollars.htm

[2] IMF**, Global Financial Stability,** Report April 2010,.Available on the site: https: //www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2010/01/pdf/text.pdf

حدة، وانخفض معدل النمو فيها من 8.3 في المائة في عام2007 إلى 6.1 في المائة في عام2008 . وفيما يتعلق بالدول المتقدمة فرادى، فقد انخفض معدل النمو في الولايات المتحدة من 2.0 في المائة في عام2007 إلى 1.1 عام 2008، وذلك بالرغم من تدخل بنك الاحتياط الفيدرالي بإجراء تخفيضات متتالية على سعر الفائدة وضخ السيولة في الجهاز المصرفي. إلا أن أجواء عدم اليقين وانعدام الثقة أدت إلى تقلص الائتمان المصرفي في ضوء شيوع ثقافة تجنب المخاطر بين المصارف التجارية والمؤسسات المالية وكذلك بين الوحدات الإنتاجية والتجارية، وانخفض الطلب والعرض معا، وبذلك دخلت الولايات المتحدة في فترة انكماش اقتصادي.[1]

و يمكن تناول تداعيات الأزمة المالية العالمية على الدول، وبصورة منفردة من خلال النقاط التالية:[2]

- في منطقة اليورو، تقلص معدل النمو من 2.7 في المائة في عام2007 إلى0.9 في المائة في عام 2008 وساهم في هذا التراجع عدد من العوامل منها تأثر المصارف الأوروبية بالخسائر التي تحملتها نتيجة لانكشاف استثماراتها في الولايات المتحدة، والانخفاض الحاد في قيم أسواق الأوراق المالية الأوروبية التي تأثرت بانخفاض قيم أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة والدول الآسيوية. وتراجع الاستثمارات الخاصة بما في ذلك الاستثمارات في أسواق العقارات في ضوء التوقعات بدخول الاقتصاد العالمي في فترة طويلة من الركود.
- وسجل الاقتصاد الياباني معدل نمو سالب (0.6 –) في المائة في عام 2008، بعد أن كان معدل النمو موجبا (2.4 في المائة) في العام السابق. ويعزى ذلك في جزء كبير إلى تأثر الاقتصاد الياباني بالأزمة المالية العالمية، إذ أنه يعتمد بصورة وثيقة على الأسواق العالمية، وبوجه خاص من خلال التجارة والاستثمار.كما انخفض معدل النمو في الدول الآسيوية حديثة التصنيع من 5.7 في المائة في عام 2007 إلى 1.5في المائة في عام2008، وفي أستراليا من 4.0 في المائة إلى 2.1في المائة، خلال الفترة نفسها.
- أما بالنسبة للدول النامية، فقد تراجع النمو في الدول النامية الآسيوية من 10.6 في المائة في عام 2007 إلى7.7 في المائة في عام2008. إلا أن هذا المعدل يعتبر من أعلى معدلات النمو المسجلة في العالم خلال العام 2008، ويعزى ذلك بصورة خاصة إلى بقاء معدلات النمو في الصين والهند مرتفعة، حيث بلغت 9 في المائة و7.3 في المائة على التوالي في عام 2008.
- وفيما يتعلق بدول منطقة الشرق الأوسط التي تشمل معظم الدول العربية، انخفض معدل نمو المجموعة من 6.3 في المائة في عام2007 إلى 5.9 في المائة في عام 2008 . وبالنسبة لبقية الدول النامية، انخفضت معدلات النمو لكل من دول وسط وشرق أوروبا من 5.4 في المائة في عام 2007 إلى2.9 في المائة في عام2008 ، والدول الإفريقية من 6.2 في المائة إلى 5.2 في المائة، ودول أمريكا اللاتينية

[1] التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2009، **نظرة عامة على اقتصاديات الدول العربية خلال عام** 2008 .

[2] نفسه.

من 5.7 في المائة إلى 4.2 في المائة. ولقد أثرت الأزمة بصورة متباينة على الدول النامية في ضوء تراجع الاستثمارات الأجنبية. والتحويلات المالية إليها، وانخفاض الأسعار العالمية للنفط والسلع الأولية الأخرى خلال الربع الأخير من عام 2008.

لا يمكن حصر كل آثار الأزمة المالية بسبب توسعها وانتشارها عبر العالم لتشمل البلدان المتقدمة والنامية، وكل القطاعات الاقتصادية والاجتماعية، لصعوبة وجود إحصائيات دقيقة، خاصة المتعلقة بالدول النامية. وفيما يلي عرض بعض الإحصائيات والتقديرات والتي تبين مدى كبر حجم الأزمة:[1]

- انخفض الإنتاج الصناعي للاتحاد الأوروبي ب 1.9%.كما ارتفعت معدلات البطالة، ففي بريطانيا ارتفع معدل البطالة ليصل إلى 904.900 حالة بزيادة ما يقرب 32.500 في سنة 2008 وحدها. بينما كان الاقتصاد الإيرلندي أول الاقتصاديات الأوروبية التي تدخل في حالة كساد حيث انخفض إجمالي الناتج المحلي بمقدار1.5% وهو المعدل الأكثر انخفاضا منذ سنة 1983. أما في اسبانيا فقد ا زاد معدل البطالة بقرابة 425000 حالة بالمقارنة مع 2007 أي ما يعادل9.9% .
- إفلاس العديد من البنوك، والمؤسسات العقارية، وشركات التأمين. فقد بلغ عدد البنوك المفلسة 11 بنكا في عام2008، وفي منتصف 2009 بلغ عدد البنوك المفلسة تقريبا 110 بنكا.
- تدهور حاد في نشاط الأسواق المالية لتأثره بالقطاع المصرفي والمالي، وهو ما يفسر تراجع القيمة السوقية لمؤسسات مالية عالمية بحوالي 574 مليار دولار خلال عام 2008؛
- ارتفاع نسبة الديون العقارية بما يقارب 6.6 تريليون دولار؛
- ضعف الناتج المحلي، كما بلغت نسبة البطالة 5%، ومعدل التضخم 4%؛
- تراجع كبير في نسب نمو الدول الصناعية حيث وفي سنة 2009 أصبحت0.3%؛
- تراجع أسعار النفط مما أثر على دول منظمة" الأوبك"؛
- إعلان دخول العديد من الدول في مرحلة الركود الاقتصادي، مثل اليونان، إسبانيا، إيطاليا؛
- انخفاض حاد في مبيعات السيارات، أهمها' جنرال موتورز 'والتي كانت على وشك الإفلاس؛
- وكان قد صرح مسؤول البنك الدولي على أن أسواق الأسهم العالمية تكبدت خسائر نتيجة للأزمة كانت ما بين 30 تريليون و35 تريليون دولار، كما خسر قطاع العقار مبلغا مساوي لما خسرته أسواق الأسهم العالمية.[2]

ويمكن القول أن الأزمة المالية العالمية نتاج لتوسع المصارف وأسواق المال في الدول الغربية بصورة مستقلة تماما عن الاقتصاد الحقيقي، وأن ما حدث في بداية الأزمة لا يعدو أن يكون انهيارا في نظام الائتمان في الدول الغربية وأمريكا مما أدى إلى ارتفاع في حالات الإفلاس للأفراد والشركات. والسبب في كل ذلك التوسع غير المنضبط في

[1] زكرياء شعبان، مرجع سابق، ص: 71-72.

[2] **World Bank economist wants coordination on crisis ،Available on the site:**
http://www.abc.net.au/news/2009-02-04/world-bank-economist-wants-coordination-on-crisis/283546.

الأنشطة المصرفية والمالية في اقتصاديات الدول المتقدمة في غياب الضوابط التي تحكم المعاملات المالية خاصة معاملات بنوك وصناديق التحوط والاستثمار ومؤسسات الرهن العقاري وشركات التأمين عن طريق التنويع الكبير في الأدوات المالية وتوسع الاقتراض بدون أسس سليمة ومعروفة.

المطلب الرابع: آفاق النظام المالي الدولي في ظل الأزمة المالية العالمية.

لقد أثارت الأزمة المالية العالمية الضخمة الحجم والنطاق العديد من التساؤلات حول المؤشرات الدالة على الأزمة وأسبابها والآثار المترتبة عليها، واستراتيجيات الإصلاح المطروحة للخروج من الأزمة، والإستراتيجيات المأمولة لتجنب حدوثها مستقبلا، علاوة على ذلك الآليات والأطر اللازمة لوضع تلك الإستراتيجيات موضع التنفيذ الفعلي، فقد أوضحت تلك الأزمة أن هناك إخفاقا في إدارة السياسات والقواعد والإجراءات اللازمة للتعامل مع المخاطر الجديدة، وعدم قدرة الدول على التعامل مع الأزمة المالية، وبطئ الدول في إدراك المشاكل الطارئة في النظام المالي، وضعف وسوء المعايير التي تستند إليها البنوك والمؤسسات، والافتقاد إلى الشفافية في التقييم، والافتقار إلى معايير واضحة وحديثة للرقابة، والقصور في ممارسة إدارة المخاطر، وعدم اتساق القواعد والإجراءات بين الدول والحاجة إلى قواعد جديدة.كما ألقت الأزمة العديد من الأسئلة حول دور وفعالية المؤسسات الدولية والسلطات النقدية والحكومات، وشركات التصنيف الائتماني، والبنوك والمؤسسات المالية، وشركات الأوراق المالية، وغيرها.[1]

هذا واتخذت مخاطر الأزمة المالية العالمية أشكالا متعددة تمثلت في مجملها بعدم الاستقرار المالي، وأبرز الاستراتيجيات التي يمكن استخدامها للخروج من الأزمة هي استراتيجيات إعادة الثقة في النظام المالي الدولي.مما دفع بالمهتمين وأصحاب العلاقة والشأن إلى بذل ما هو ممكن من محاولات ووضعوا الخطط لمواجهة الأزمة، ومن ذلك:[2]

- ضخ **مليارات الدولارات في النظم المالية:** لقد تولت البنوك المركزية في الولايات المتحدة الأمريكية وأوربا وغيرها من دول العالم مهمة ضخ مليارات الدولارات في نظمها المالية من أجل توفير الحماية لهذه النظم ومنعها من السقوط والانهيارات، وقد اهتمت البنوك المركزية وبنوك أخرى بتوفير السيولة التي تلبي الاحتياجات الملحة للبنوك.
- **تخفيض أسعار الفائدة الأساسية:** عملت البنوك المركزية على إجراء تخفيضات جوهرية ملموسة على أسعار الفائدة الأساسية من أجل التعاطي بفعالية مع الأزمة والوقوف بنجاح في وجه الأوضاع المضطربة في الأسواق المالية العالمية.

[1] أحمد عبد السلام سليم، **إستراتجيات التعامل مع أبعاد الأزمة المالية العالمية**، مجلة قضايا سياسية، الإصدار: 01، المجلد: 26، جامعة النهرين، العراق، (2012)، ص: 229- 231.

[2] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 170.

- **إقرار مشاريع القوانين:** والتي تركز على حماية أصحاب العقارات وإعادة تمويل قروض الرهون العقارية التي تدعم وتساعد أصحاب هذه العقارات على تجاوز أزمتهم.

إن الحديث في هذا المطلب عن آفاق النظام المالي الدولي في ظل الأزمة المالية العالمية لا يتم إلا من خلال التطرق إلى ما جاء في ردود الفعل الدولية اتجاه الأزمة هذا من جهة، ومن جهة أخرى إستراتجية إصلاح النظام المالي الدولي لتقوية وتعزيز الاستقرار الاقتصادي العالمي. ومما لا شك فيه أن أي عملية إصلاح أو مراجعة للنظام المالي الدولي يتطلب وضع نظام دولي أكثر شمولية قادر على الصمود في وجه الأزمات المالية المحتملة.

أولا – ردود الفعل الدولية اتجاه الأزمة المالية العالمية 2008:

كان التحرك الدولي على مستويين حيث ضم المستوى الأول كل التحركات التي تمت على المستوى الوطني كإجراءات ضخ السيولة وتأميم بعض المؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية، أما المستوى الثاني من ردود الفعل الدولية فقد ضم كل التحركات التي اكتسبت الطابع الجماعي أو الدولي، ولعل أبرز هذه التحركات اجتماعات دول مجموعة العشرين(تأسست مجموعة العشرين عام 1999 والغرض منها هو تعزيز الاستقرار المالي الدولي وإيجاد فرص للحوار ما بين البلدان الصناعية والبلدان الناشئة،)، والتي التي ناقشت سبل تجاوز الأزمة وإصلاح النظام المالي الدولي السائد. وسيتم التطرق فيما يلي إلى مختلف المؤتمرات التي تلت الأزمة وإلى ما جاءت به من توصيات:[1]

I. مؤتمر واشنطن لمجموعة العشرين 15–16– نوفمبر 2008:

ذكرت الدول المشاركة في البيان الختامي للمؤتمر بأنها قد اتخذت مجموعة من الإجراءات الهادفة إلى تحفيز الاقتصاد، وتنشيط أسواق القروض، وتوفير السيولة، وتقوية رأس مال المؤسسات المالية، وحماية المدخرات والودائع، وتجاوز النقائص المتعلقة بالرقابة، والسماح للمؤسسات المالية الدولية بتقديم الدعم للاقتصاد العالمي. لقد حددت الدول المشاركة في المؤتمر مجموعة من الإجراءات بغية تحقيق الأهداف المذكورة أعلاه قد جاءت كالآتي:

- مواصلة الجهود واتخاذ كل إجراء إضافي من شأنه أن يساهم في استقرار النظام المالي؛
- الاعتراف بالدور الإيجابي الذي بإمكان السياسة النقدية القيام به؛
- استعمال عند الحاجة إجراءات الميزانية من أجل تحقيق نتائج سريعة؛
- مساعدة الاقتصاديات الناشئة والنامية للوصول إلى التمويل اللازم؛
- تشجيع البنك الدولي وبنوك التنمية الدولية الأخرى على استعمال كامل إمكانياتها؛
- العمل على توفر كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنوك التنمية الدولية على الموارد الكافية التي ستسمح لها بأداء دور فعال في مواجهة الأزمة؛

[1] محمد الأمين طالب وليد، **انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على سياسات صندوق النقد الدولي**، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد: 06، جامعة قسنطينة 02، (2010)، ص ص: 246- 247-248.

- إصلاح الأسواق المالية حيث تم الاتفاق على ضرورة تكثيف التعاون الدولي بين المراقبين وتقوية المعايير الدولية، والسهر على تحقيق تطبيق عادل لهذه المعايير؛

II. مؤتمر لندن لمجموعة العشرين G20 المنعقد: 01-02 أفريل 2009:

اجتمع قادة دول مجموعة العشرين لثاني مرة بعد اندلاع الأزمة المالية في ظل ظروف اقتصادية واجتماعية جد صعبة، حيث قدر صندوق النقد الدولي الخسارة في رأس المال العالمي في نهاية فيفري 2009 بحوالي 52000 مليار دولار، وتم الخروج بستة توصيات رئيسية خلال مؤتمر لندن وقد جاءت كالآتي:

- **العمل على استرجاع الثقة:** لأجل دفع عجلة النمو؛
- **إصلاح النظام المالي:** بهدف بعث عملية الإقراض من خلال تبني قواعد جديدة في مجال الأجور على المستوى الدولي وكذلك محاربة التهرب الضريبي وتبييض الأموال؛
- **تقوية الرقابة المالية:** ويشمل هذا الإجراء جميع المجالات وبالأخص الصناديق الاستثمارية عالية المخاطر والمعايير المحاسبية التي سيتم اعتمادها، إذ يتعين على الهيئة المكلفة بإعداد المعايير المحاسبية الدولية أي لجنة المحاسبة الدولية (IASF) تحسين تقييم الأصول المالية؛
- **تمويل وإصلاح المؤسسات المالية الدولية:** حيث أعلنت الدول المشاركة في المؤتمر عن مساندتها المطلقة لمبدأ الرقابة المستقلة التي سيقوم بها صندوق النقد الدولي، كما تم الاتفاق على رفع موارد صندوق إلى 750مليار أي زيادة بحوالي ثلاثة أضعاف؛
- **تشجيع التجارة الدولية والاستثمار:** أكدت الدول المشاركة في المؤتمر بأنها لن تعاود أخطاء الماضي في إشارة واضحة إلى السياسات الحمائية لسنوات الثلاثينات، كما كلفت منظمة التجارة العالمية (OMC) بالقيام بمراقبة تنفيذ هذا الإلزام؛
- **التأكيد على ضرورة التوصل إلى اتفاق تجاري دولي في إطار أجندة الدوحة:** ترى دول مجموعة العشرين بأن التوصل إلى اتفاق في هذا الإطار سيولّد حوالي 150 مليار دولار إضافية للاقتصاد العالمي سنويا؛

III. قمة بيتسبرغ لمجموعة العشرين 24-25-2009:

تزامن انعقاد هذا المؤتمر مع بداية بروز ملامح عودة انتعاش النمو الاقتصادي العالمي ما دفع بزعماء الدول المشاركة إلى صياغة اتفاق يقضي بمواصلة تنفيذ سياسات صارمة من أجل استعادة النمو الاقتصادي وإيجاد فرص عمل، وتمثل العناصر التالية أهم التوصيات التي جاء بها مؤتمر بيتسبرغ:

- **تعزيز التعافي:** وافقت الدول المشاركة على مواصلة إجراءات التحفيز إلى أن يتأمن تعافي الاقتصاد، ووافقت على البحث في السبل المثلى لتنسيق جهود تقليص الدعم المالي والنقدي الذي اتخذ كرد فعل على الأزمة وذلك حالما يتم التأكد من عودة حالة التعافي؛

- **إطلاق إطار لنمو قوي ومستدام ومتوازن:** تبنّت الدول المشاركة مقترح الرئيس الأمريكي" باراك أوباما" المعروف بـ" إطار لنمو قوي ومستدام ومتوازن" والذي يرسم معالم عملية للتعاون والتنسيق الاقتصاديين؛
- **تبني نظم وقيود جديدة فيما يخص الأسواق المالية:** وافقت الدول المشاركة على تبني معايير دولية صارمة بخصوص رؤوس أموال المصارف، إذ طالبت باحتفاظ المصارف لرأس مال أكبر، كما وافقت على تبني معايير دولية صارمة في مجال التعويضات؛
- **تحديث البنى التحتية للتعاون الاقتصادي العالمي:** تعهد قادة المجموعة بتحديث هيكل التعاون الاقتصادي العالمي، وكجزء من هذا التحديث وافقوا على تحويل نسبة لا تقل عن 5%من حصص الدول زائدة التمثيل بصندوق النقد الدولي إلى بلدان قليلة التمثيل؛
- **دعم مواطني العالم الأكثر فقرا والأكثر عرضة للأخطار:** اتفقت الدول المشاركة على الالتزام بوصول الغذاء والوقود والتسهيلات المالية إلى فقراء العالم، كما اتفقت أيضا على توظيف الموارد المالية بشكل سريع لصالح البلدان الأكثر عرضة للأزمات؛
- **الوفاء بالالتزامات السابقة:** استعرضت المجموعة مدى تقدم تنفيذ الالتزامات التي أقرتها في قممها السابقة (واشنطن، لندن)، وتوصلت إلى أن الدول قد نجحت في الوفاء. بالتزاماتها ما سيسمح لها بمكافحة اتساع رقعة الأزمة المالية.

IV. مؤتمر طورنطو لمجموعة العشرين 26-27 جوان 2010:

عقدت دول مجموعة العشرين مؤتمرها الرابع بعد انفجار الأزمة في مدينة طورنطو الكندية، وقد أكد المشاركون منذ البداية بأنه وبالرغم من النتائج الإيجابية المحققة إلا أنه لا تزال هناك العديد من التحديات وأهمها:

- بالرغم من انتعاش النمو إلا أن هذا الانتعاش يبقى هش وغير متكافئ بين الدول؛
- تسجيل بعض الدول لمستويات بطالة غير مقبولة؛
- استمرار تسجيل الانعكاسات السلبية للأزمة خاصة في المجال الاجتماعي.

لم تقدم الدول المشاركة في المؤتمر جواب موحدا فيما يخص الإستراتيجية التي ستتبع على مستوى الاقتصاد الكلي لإنعاش الاقتصاد العالمي، ودليل ذلك أن البيان الختامي أكد على أن الإجراءات المتبعة في مجال إنعاش الاقتصاد وخلق مناصب الشغل ستختلف من دولة إلى أخرى وهذا حسب خصائص هذه الأخير.

ثانيا – إستراتجية إصلاح النظام المالي الدولي لتقوية وتعزيز الاستقرار الاقتصادي العالمي:

لقد أدى الترابط بين الأسواق الاقتصادية والمالية العالمية بظلاله على الحاجة لمؤسسات قوية لتنسيق السياسات التنظيمية والرقابية عبر الدول وتوفير نظم الإنذار المبكر لمخاطر الدورات الاقتصادية بما يساعد على اتخاذ التدابير والإجراءات التصحيحية اللازمة من قبل الحكومات الوطنية. وتتطلب هذه الإستراتيجية تحديد التغيرات المطلوبة في النظام المالي لكي يلبي احتياجات القرن الحادي والعشرين ويتكيف مع ظروفه المتغيرة. وتنطوي

هذه التغيرات على تغيير في السياسات وفي القواعد المنظمة وفي الرقابة على الأسواق المالية والمشتقات، ومعايير كفاية رأس المال وأساليب التمويل، ويتطلب ذلك ما يلي[1]:

1. إنشاء نظام مالي عالمي جديد لتنظيم الأسواق المالية والبدء في إصلاح جاد للقواعد المالية لتجنب الأزمات والمشكلات المالية المستقبلية من خلال تعزيز الشفافية في أسواق المشتقات المالية والعمل على تخفيض أخطارها المنتظمة. يضاف إلى ذلك أن هناك حاجة ملحة لإنشاء مجّمع من السيولة الدولية طويلة الأجل لشراء الأصول وآليات لضخ الأموال من خلال القروض وشراء الأسهم، واستحداث آليات لشراء الديون السامة من خلال برامج الاستثمارات المشتركة بين القطاع العام والخاص وإمكانية قيام الحكومات أو صناع السوق بشراء الأسهم لضبط السوق. وأيضا إعادة النظر في القواعد المنظمة لوكالات التصنيف الائتماني، ومزيد من الشفافية بشأن أعمال هذه المؤسسات، علاوة على تغيير المواثيق الأخلاقية لعمل هذه الشركات.
2. كما يتطلب الأمر التنسيق والرقابة على النظام المالي الدولي من خلال استحداث كيانات عالمية للرقابة على القطاعات المالية عبر الحدود من خلال آليات للتحذير ضد المخاطر المالية ومخاطر الاقتصاد الكلي.وبهذا الشأن اتخذت بعض الإجراءات، فلقد صّممت مجموعة العشرين كمنتدى للتعاون المالي والاقتصادي الدولي، وأحد أهداف هذا التعاون هو تحقيق تغييرات جذرية في قواعد النظام المالي. وانبثق عن مجموعة العشرين كيانا يسمى مجلس الاستقرار المالي، حيث تأسس هذا المجلس في عام 2009 من أجل تعزيز التعاون والرقابة المالية وتطوير وتنفيذ سياسات من أجل دعم استقرار التمويل الدولي. وتتلخص أدوار هذا المجلس في تحديد مصادر عدم الاستقرار والتقلبات الحادة في النظام المالي الدولي وكيفية العمل على تخفيضها من خلال التشخيص الجماعي المنسق للتغيرات المطلوبة في السياسات التنظيمية والإشرافية والمالية للحفاظ على الاستقرار المالي من خلال التأكد أن السلطات الوطنية والكيانات التي تضع المعايير الدولية تحدد الأولويات المناسبة وتقوم بأعمال التنسيق وتركز على صحة النظام المالي. أما الدور الآخر فهو الرقابة على تحقيق أهداف سياسات الاستقرار المالي، ويناط بالمجلس مراقبة برامج العمل المتعددة المحاور وتوفير مجموعة من التوصيات المتسقة للقادة السياسيين. أما الدور الثالث فهو العمل على تنفيذ ومتابعة السياسات والمعايير المتفق عليها. والسؤال المطروح هنا إلى أي درجة يجب تغيير القواعد والقوانين التنظيمية في الدول لكي تتوافق مع مجلس الاستقرار المالي الجديد، وما هي السلطة التي يمتلكها المجلس وصندوق النقد الدولي على الدول الأعضاء. ورغم أن مجموعة العشرين أكدت على تقوية القواعد والإجراءات التنظيمية، إلا أنها لم تؤدي إلى هيكل مالي عالمي جديد. وبهذا الصدد ينبغي الإشارة إلى أن نجاح هذه المقررات والإصلاحات يتوقف على مدى الالتزام بمبادئ حرية السوق بما في ذلك سيادة القانون واحترام الملكية الخاصة والاستثمار والتجارة الحرة والأسواق والتنافسية والكفاءة ووجود أنظمة مالية منظمة بطريقة فعالة.

[1] أحمد عبد السلام سليم، مرجع سابق، ص ص: 256-257.

3. إن التدابير الطويلة الأجل الرامية إلى تقليل احتمالات تكرر حدوث الأزمة يجب أن تكفل تمويلا مستداما لتقوية استجابة السياسة العامة لدى البلدان النامية. فبدون استجابة شاملة للجميع بحق، مع الإقرار بأهمية جميع البلدان في عملية الإصلاح، لا يمكن استعادة استقرار الاقتصاد العالمي، وسيكون النمو الاقتصادي وجهود الحد من الفقر على الصعيد العالمي عرضة للخطر، وهذه الاستجابة العالمية الشاملة تتطلب مشاركة المجتمع الدولي بأسره؛ فيجب ألا تنحصر في مجموعة السبعة أو مجموعة الثمانية أو مجموعة العشرين، بل أن يشارك فيها ممثلون مجموعة 192 بلدا. ويجب أن يكون الهدف من إصلاح النظام المالي الدولي تحسين عمل النظام الاقتصادي العالمي بما فيه صالح العالم. ويستلزم هذا الأمر السعي إلى تحقيق الأهداف الطويلة الأجل، من قبيل النمو المستدام والعادل، وخلق فرص العمل وفقا لمفهوم "العمل اللائق"، واستغلال الموارد الطبيعية على نحو مسؤول.

خلاصة الفصل الثالث:

يشير تفسير الأدبيات الاقتصادية للأزمات المالية إلى الجدل الدائر حول إلقاء المسؤولية على النظام الرأسمالي في حدوث الأزمات المالية حيث تعد آلية الفوائد الركيزة الأساسية لقيامه. فارتفاع معدلات الفائدة يمثل عاملا أساسا في التحول من مرحلة الازدهار، إلى مرحلة الأزمة، ذلك أن أسعار الفائدة المنخفضة السائدة في مرحلة الازدهار الاقتصادي تؤدي إلى زيادة الطلب على الاستثمار بالنظر لانخفاض التكلفة من جهة، وارتفاع العوائد من جهة أخرى، وتلبية لهذا الطلب من وجهة نظر الربحية تقوم البنوك بمنح المزيد من القروض بحثا عن العائد، مما يعطي فرصة لدخول متعاملين أقل ملاءة، وهو ما يدفع البنوك لرفع أسعار الفائدة حماية لنفسها من المخاطر الائتمانية، وعلى هذا الأساس فإن خطر حدوث الأزمة المالية يزداد مع ارتفاع أسعار الفائدة التي تجعل خطر عدم القدرة على السداد يزداد.

ونتيجة للترابط الكبير بين مكونات النظام المالي يجعل من الصعب أن يبقى جزء من النظام بعيدا عن أي أزمة تصيب الأجزاء الأخرى منه، فقد تنطلق الأزمة من البنوك لتشمل الأسواق المالية ثم تشكل ضغوطا على العملة المحلية، وقد تبدأ الأزمة بانهيار في السوق المالي لتنتقل بعد ذلك إلى باقي قطاعات النظام المالي. والأزمة المالية العالمية لعام 2008 هي نتاج لتوسع المصارف وأسواق المال في الدول الغربية بصورة مستقلة تماما عن الاقتصاد الحقيقي، وما حدث في بداية الأزمة لا يعدو أن يكون انهيارا في نظام الائتمان في الدول الغربية وأمريكا مما أدى إلى ارتفاع في حالات الإفلاس للأفراد والشركات. والسبب في كل ذلك التوسع غير المنضبط في الأنشطة المصرفية والمالية.

يأتي الفصل الرابع من البحث كدراسة تقييمية للنظام التمويلي الإسلامي كبديل في التصدي للأزمة المالية العالمية نظرا للاعتبارات الخاصة التي تميز بها النظام التمويلي الإسلامي خلال تلك الأزمة.

الفصل الرابع:

دراسة تقييمية للنظام التمويلي الإسلامي كبديل في التصدي للأزمة المالية العالمية

تمهيد:

تعد الأزمة المالية العالمية الأمريكية من أكثر الأزمات التي أثرت في الحياة الاقتصادية كونها أصابت عصب الاقتصاد وهو الجانب المالي والائتماني فيه، و نظرا لسياسة التحرير المالي والعولمة التي اتبعتها دول العالم و التي لعبت دورا في ربط اقتصاديات العالم ببعضها البعض، جعل انهيار مالية الولايات المتحدة الأميركية لعام 2008 يؤدي إلى إلحاق العديد من الأضرار باقتصاديات العالم، كان أكثرها ضررا تفاقم أزمة السيولة في القطاعات المالية محليا وعالميا على مستوى الاقتصاديات، وطالت أزمة شح السيولة كافة الأطراف، وهي التي تمثل مورد الحياة لكافة المتعاملين في السوق، انتهت إلى الشلل الكامل في آلة التمويل (انكماش الائتمان).

وفي أعقاب الأزمة المالية العالمية لعام 2008 تزايد الاهتمام بآليات التمويل الإسلامي في جميع أنحاء العالم كجزء من الاهتمام المتزايد بالبعد الأخلاقي في المعاملات التجارية و المالية من جهة، و كونه يتميز بعدد من الخصائص جعلته قادرا على تنشيط السيولة كأحد أهم مداخل معالجة الأزمة المالية العالمية، حيث تشير العديد من الدراسات إلى أن البنوك الإسلامية كانت أكثر استقرارا خلال الأزمات المالية مقارنة بالمصرفية التقليدية؛ وهو ما كان دافعا للعديد من البلدان إلى تطوير المنتجات المالية الإسلامية من خلال إجراء إصلاحات وتعديلات في نظمها المالية والقانونية لجعلها أكثر كفاءة وقدرة على الحصول على المنتجات الإسلامية.

هذا وشكلت أهمية أسواق رأس المال الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية مظهرا من مظاهر الاهتمام بآليات التمويل الإسلامي، و تعد الصكوك الإسلامية من أهم أدوات التمويل الإسلامي المتداولة في سوق رأس المال الإسلامي نظرا لعدة مزايا تختص بها هذه الأداة.

وبناءا على ما سبق سيتم في هذا الفصل تناول المباحث التالية:

- **المبحث الأول**: مضامين الصيرفة الإسلامية كمدخل لمنع وقوع الأزمات المالية.
- **المبحث الثاني**:الاستقرار المالي لعيّنة من البنوك الإسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للأزمة المالية.
- **المبحث الثالث**: دور معاملات الأسواق المالية الإسلامية في احتواء الأزمة المالية العالمية.
- **المبحث الرابع**: تجربة سوق رأس المال الإسلامي الماليزي في معالجة الأزمة المالية العالمية وتنشيط السيولة.

المبحث الأول: مضامين الصيرفة الإسلامية كمدخل لمنع وقوع الأزمات المالية

أحدثت الأزمة المالية العالمية لعام 2008 العديد من الاضطرابات في أسواق النقد والمال والبورصات، وانهارت المؤسسات المالية مثل بنوك الاستثمار وشركات التأمين ومؤسسات مالية كبيرة ذات سمعة عالمية، وبدأت تلك الانهيارات في الولايات المتحدة ثم تبعتها بعض المؤسسات المالية في أوروبا وخصوصا بريطانيا وألمانيا، وما نجم عنها من تداعيات خطيرة على النظام المالي العالمي.

كل تلك الاضطرابات أحدثت حالة من عدم التأكد في مستقبل النظام المالي العالمي، وانهارت الثقة في الأسواق المالية، وجعلت أنظار العالم تتجه نحو المبادئ التي تقوم عليها الصناعة المالية الإسلامية وخاصة الصيرفة الإسلامية كونها تمتلك العديد من المقومات مثل الأمانة والمصداقية والشفافية والتيسير والتعاون والتكامل والتضامن، فلا اقتصاد إسلامي دون أخلاق، حيث الشريعة الإسلامية تحرم المعاملات المالية والاقتصادية التي تقوم على الكذب والمقامرة والتدليس والجهالة والاحتكار والاستغلال والجشع والظلم. وتعتبر هذه المنظومة من الضمانات التي تحقق الأمن والأمان والاستقرار لكافة المتعاملين.

المطلب الأول: الأزمة المالية العالمية والبنوك الإسلامية.

تلعب البنوك الإسلامية أدوارا مماثلة للبنوك التقليدية، رغم وجود اختلافات جوهرية بين النموذجين، فهي تحكمها مبادئ الشريعة الإسلامية، بحيث تعمل وفقا لأدوات ومنهجية تختلف تماما عن الصيرفة التقليدية التي تعمل بنظام الفائدة[1] والتي شكل السبب المحوري للأزمات والقاسم المشترك لها.بالإضافة إلى عدة أسباب أخرى يأتي تناولها فيما يلي من تحليل.

أولا – أسباب الأزمة المالية العالمية من وجهة نظر إسلامية:

يرى عدد من خبراء الاقتصاد الإسلامي أن الأزمة المالية العالمية لعام 2008 تعود إلى مجموعة من الأسباب والتي لا تنسجم في اغلبها مع أساسيات الاقتصاد الإسلامي، ومن هذه الأسباب[2]:

I. الربا:

لقد ارتبطت بوادر الأزمة بصورة أساسية بالارتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ عام 2004، وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد أقساطها. وتفاقمت الأزمة بحلول النصف الثاني من عام 2007، حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم. وهذه نتيجة طبيعية لأن الربا عنصر خفي محفز على التضخم. وقد نبه اقتصاديون غربيون لهذا الأثر السيء لكن جشع المؤسسات والأفراد أدى بهم إلى تفضيل المصلحة الفردية بصورة مطلقة على المصلحة الجماعية(العالمية).

---

[1] IMF Survey, **Islamic Banks: More Resilient to Crisis?,** IMF Survey online, 04 October 2010, Available on the site: http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/RES100410A.htm

[2] رفيق يونس المصري، **الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظر إسلامي**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، الطبعة الأولى، المملكة العربية السعودية، (2009)، ص ص:385 حتى389.

فمنذ ثلاثة عقود من الزمن تطرق الاقتصادي الفرنسي الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد(موريس آلي) إلى الأزمة الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد العالمي بقيادة "الليبرالية المتوحشة "معتبرا أن الوضع على حافة بركان، ومهدد بالانهيار تحت وطأة الأزمة المضاعفة (المديونية والبطالة) واقترح للخروج من الأزمة وإعادة التوازن شرطين هما[1]:

- تعديل معدل الفائدة إلى حدود الصفر؛
- مراجعة معدل الضريبة إلى ما يقارب 2%؛

وهذا ما يتطابق تماما مع إلغاء الربا ونسبة الزكاة في النظام الإسلامي.

وبهذا فالربا ضار بالنظام العالمي وفيه استغلال على مستوى الاقتصاد الكلي، فاتخاذ القرار الاستثماري على أساس مؤشر الأرباح المتوقعة أسلوب أكثر منطقية وواقعية لأن الربح أداة تخصيص رأس المال الحقيقي بينما الفائدة الربوية أداة مضللة وضارة بمصالح الناس، ويبين ذلك[2]:

- توليد تضخم مستمر بسبب زيادة(أي تضخيم) تكاليف الإنتاج، مما يولد تغيرا في الثقة التجارية الناشئة عن نظام ائتماني غير مستقر في المدى الطويل.
- سوء تخصيص الموارد، لأنها لا تعير الناحية الاجتماعية أي اهتمام، فتحرم المجتمع من مشروعات ضرورية فتعيق حركة التنمية فيه، وتحصل المشروعات الكبيرة (بحجة ملاءتها) على قروض أكبر وبسعر فائدة أقل، بينما العكس تماما يحدث بالنسبة للمشروعات المتوسطة والصغيرة والتي قد تكون أكثر فائدة وإنتاجية.
- إن قيام المشروع بالتمويل الذاتي لرأسماله والتخطيط الرشيد لاستثمار أرباحه غير الموزعة يفرز نظاما ماليا قويا، بينما تنشغل المشاريع التي تلجأ إلى التمويل بالاقتراض إلى تخطيط وجدولة السداد بالدرجة الأولى خوفا من استحقاقه مما قد يعرض النظام لعدم الاستقرار.
- إن معدل الربح هو المحرك الأساسي للإنتاج والتنمية).
- يميل مستوى الفائدة في قراري الاستهلاك والادخار إلى إبطال تأثير كل منهما على الآخر في المدى الطويل.
- يبدي الاقتصاد عموما سلوكا طائشا يساير أسعار تذبذب أسعار الفائدة مما يصّعب اتخاذ قرارات استثمارية طويلة أجل أو التخطيط بشكل جيد للأعمال، مما يضر بمصالح الأمة في المدى الطويل ويعجل من دورة الكساد وما يليها من بطالة وتضخم وما إلى ذلك. وتميل المصارف إلى خفض نشاطها بالقروض عند تباطؤ الأعمال التجارية لاهتمامها بنوعية القرض وشروط إعادة الدفع، وإن أي تدهور عنيف في الاقتصاد سيؤدي إلى أعداد كبيرة من المقترضين غير القادرين على خدمة قروضهم وينتج عن ذلك خسارة ائتمانية أساسية في القطاع المصرفي.

---

[1] سامر مظهر قنطقجي، **ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية**، دار النهضة، الطبعة الأولى، سوريا، دمشق، (2008)، ص: 33.

[2] نفسه، ص: 34.

II. القمار والغرر:

جميع الأديان تحرم القمار والغرر، ولكن النظام الرأسمالي استباحه في مجال اليانصيب والمسابقات وفي مجال البورصات وغير ذلك. وصار يطلق على البورصة أنها مجرد ناد (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 اشترى، 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. وبهذا فإن في البورصة ممارسات غير مشروعة وغير أخلاقية، لابد من تخليص البورصة منها، حتى تكون سوقا مشروعة لتسييل الأسهم وتمويل المشروعات، دون الدخول في المضاربة والرهان والقمار والغرر والخداع. وهي كلها عمليات غير منتجة.

III. التعامل بالمشتقات المالية:

المشتقات هي المستقبليات (العقود المستقبلية) والخيارات والمبادلات، أي عقود البورصة، وسميت مشتقات، لأن قيمتها مشتقة من غيرها .ويستخدم معظمها في المضاربة على الأسعار. يقول عنها بعض الغربيين بأنها أدوات للتدمير الشامل، أو قنابل موقوتة قابلة للانفجار في كل لحظة، وتشكل أدوات للقمار أو الرهان. 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 فقاعات وانهيارات وأزمات.

والأصل أن المخاطرة إذا كانت تابعة لمال أو عمل فإنها جائزة في الإسلام وتزيد في العائد، ولكنها إذا استقلّت 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 تبعا ولا يجوز استقلالا .فالزمن والمخاطرة من عوامل الإنتاج التابعة غير المستقلة .ولهذا امتنع الربا في القرض، والقمار في البورصة، لأن الربا تجارة بالزمن المستقل، والقمار تجارة بالخطر المستقل.

IV. المبالغة في عملية التوريق

التوريق تمثيل الأصول بأوراق مالية قابلة للتداول كالأسهم. فلو فرضنا أن هناك سلعة تم توريقها، فإنه يمكن تداول أوراقها المالية بمعزل عنها. ولا ريب أن التوريق يساعد على كثرة التداول، ولكنه يساعد أيضا على المضاربة على الأسعار، دون تسليم أو استلام للسلعة، وربما تصبح هذه السلعة وهمية أو افتراضية، مما ساعد على فصل الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي، وبلوغه قيما عالية جدا.

V. بيع الديون

عمليات البنوك التقليدية تقوم على أساس المتاجرة بالديون(القروض) والنقود. فالبنك يقترض بفائدة ويقرض بفائدة أعلى، ويربح الفرق بين الفائدتين. ومن ثم يمكن في النظام الرأسمالي فرض الفائدة على القروض، وتفرض

فائدة أعلى على من يتأخر في الدفع أو السداد، فتفرض عليه فوائد تأخير أعلى من الفوائد التعويضية المعتادة . ويمكن أيضا أن يباع الدين إلى شخص ثان وثالث ورابع، فتنشأ بهذا ديون كثيرة متراكمة، بل إن النظام الرأسمالي يقوم كله على أساس أهرامات من الديون، فإذا حدث تأخر في التسديد أو امتناع عنه، أمكن انهيار هذه الأهرامات، وأمكن وقوع الكوارث والأزمات. وعليه فإن من أسباب الأزمة العالمية لعام 2008 هو المتاجرة بالديون، وبيع الديون، والتوسع فيها.

VI. ضعف 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 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 الأزمة المالية العالمية.

VII. 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. ولكن إذا تعارضت المصلحة الخاصة مع المصلحة العامة وجب تقديم المصلحة العامة.

وعليه فأسباب الأزمة المالية العالمية الأمريكية كما يراها علماء الاقتصاد الإسلامي متعددة الأسباب والجوانب مما أّدى إلى انفجارها وإلحاق العديد من الأضرار بالاقتصاديات والأسواق دون تمييز أو استثناء، حيث انتقلت إلى بقية دول العالم من خلال عولمة المعاملات التمويلية والنقدية.

ثانيا – انعكاسات الأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية:

لم تكن البنوك الإسلامية بمنأى عن تأثيرات الأزمة المالية العالمية، ومن ثم فقد شملها الأثر مثلها مثل أي مؤسسة اقتصادية تأثرت بالوضع العام للأزمة[1]. وبالتالي بما أن البنوك الإسلامية في العصر الحديث تعمل في نفس البيئة التي تعمل فيها البنوك التقليدية، فإن هذا الأمر يجعل هذه البنوك تتعرض لنفس المخاطر التي تتعرض لها البنوك التقليدية، ومثال ذلك الأزمات المالية وما ينتج عنها من التقلبات في أسعار الصرف...الخ. وطالما تتشابه بيئة عمل البنوك الإسلامية في العصر الحديث مع بيئة عمل البنوك التقليدية، فإن الآثار التي لحقت بالبنوك الإسلامية نتيجة للأزمة المالية العالمية لعام 2008 نوعان آثار إيجابية وآثار سلبية. سيتم الحديث عنها كالتالي[2]:

---

[1] International Financial Services London" IFSL" RESEARCH , **ISLAMIC FINANCE 2010** , JANUARY 2010, p:01.

[2] حسن ثابت فرحان، **أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية**، مؤتمر حول: المصارف الإسلامية اليمنية: الواقع..وتحديات المستقبل، صنعاء – الجمهورية العربية اليمنية، (20-21/مارس/2010)، ص ص: 20-21-22.

I. الآثار الايجابية:

1. إن أول أثر ايجابي في جانب المصارف الإسلامية هو بروز ظاهرة المصارف الإسلامية واعتراف المجتمع الدولي بها، إذ تم انتشار المصارف الإسلامية الجديدة، وتحويل كثير من البنوك التقليدية إلى بنوك إسلامية، وقيام المصارف التجارية التقليدية بفتح فروع للمعاملات الإسلامية، ونوافذ العمل المصرفي الإسلامي.
2. تزايد نشاط المؤتمرات والندوات ومراكز البحوث التي تتناول الاقتصاد الإسلامي بشكل عام والعمل المصرفي الإسلامي بشكل خاص.
3. تزايد الاهتمام العلمي بتدريس الاقتصاد الإسلامي، فقد أعلنت كثير من الجامعات عن تأسيس أقسام لتدريس الاقتصاد الإسلامي، بل إن بعض الجامعات قد أنشأت كليات لتخريج طلاب متخصصين في الاقتصاد الإسلامي، بما في ذلك تخصص المصارف الإسلامية، ولا شك أن إنشاء التخصصات العلمية في الجامعات، وإنشاء المصارف الإسلامية سيكمل حلقة تطوير الاقتصاد الإسلامي وسيظهر الوجه المشرق للإسلام في المجال الاقتصادي.
4. ازدياد ودائع المصارف الإسلامية عقب الأزمة متأثرة بعدة عوامل أهمها :
   أ. تحول كثير من العملاء من الإيداع لدى المصارف التقليدية إلى المصارف الإسلامية، هروبا من مسألة الربا التي اتضحت أبعادها عقب الأزمة وخوفا من إفلاس المصارف التقليدية؛
   ب. افتتاح كثير من المصارف الإسلامية خاصة في دول الخليج العربي وبقية دول العالم؛
   ج. افتتاح بعض المصارف التجارية التقليدية لفروع إسلامية مثل (سيتي غروب، واتش اس بي سي، ودوتشيه بنك)، والبعض الآخر افتتح نوافذ إسلامية؛
   د. اتجاه الحكومات في العالم للاستفادة من معطيات العمل المصرفي الإسلامي مثل فرنسا وبريطانيا.
5. أصبح ينظر إلى البنوك الإسلامية على أنها جزء من الحل للازمة المالية العالمية الأمريكية، فبالرغم من أن الصيرفة الإسلامية لا يزال حجمها على المستوى العالمي ضئيل من حجم الصيرفة العالمية، إلا أن معدلات نموها متسارعة حيث بلغ معدل نمو أصولها في نهاية عام 2008م (24%) واستثماراتها بنسبة (23%) وودائعها بنسبة (26%)، وقد أشارت مؤسسة (آرنست اند يونغ) إلى أن الصيرفة الإسلامية تمثل جزءا من الحل للازمة المالية العالمية وليس الحل بأكمله، وهي الأقل تأثرا بالأزمة العالمية وستكون موضع ترحيب في الغرب حاليا بفعل الأزمة المالية، ذلك أن طبيعة الاستثمارات في المصارف الإسلامية لا تؤدي إلى مثل هذا الأزمات، ومن ثم فان دخول البنوك الإسلامية على الساحة المصرفية العالمية سيشكل جزءا من حل هذه المشكلة، كما سيشكل صمام أمان في المستقبل لعدم تكرار مثل هذه الأزمة أو على الأقل التخفيف من حدتها.
6. تزايد استخدام صكوك التمويل الإسلامية سواء على مستوى القطاع الخاص أو على مستوى الحكومات والمؤسسات العامة والمجالس المحلية، وهذا يشير بوضوح إلى مدى إمكانية أن تكون الصيرفة الإسلامية بديلا

كاملا للمصرفية التقليدية وذلك بتطوير الأدوات المالية الإسلامية، وتظهر بعض البيانات أن حجم الصكوك المالية الإسلامية قد وصل في نهاية 2008م إلى (60) مليار دولار وتعد ماليزيا من الدول التي تصدر الصكوك الإسلامية بكثرة.

II. الآثار السلبية على المصارف الإسلامية من جراء الأزمة المالية العالمية الحالية:

تجدر الإشارة إلى أن البنوك الإسلامية قد تأثرت بدرجة محدودة بالأزمة المالية العالمية لعام 2008 بسبب استثمارها لحوالي 30% -40% من أموالها في المعاملات المالية[1]، وكما تم ذكره سابقا أن الآثار التي لحقت بالبنوك الإسلامية نوعان آثار ايجابية تم تناولها في النقطة السابقة وآثار سلبية سيتم تناولها كالتالي:

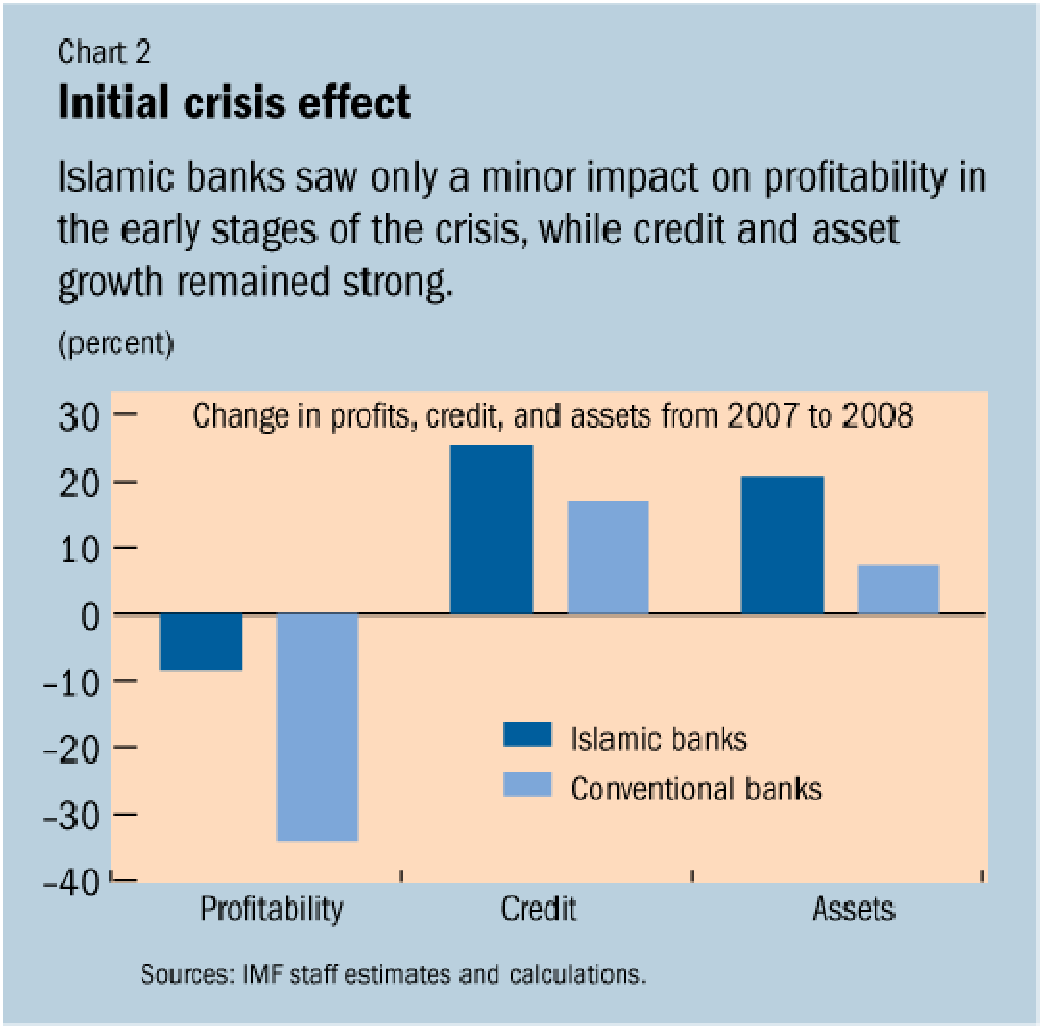
1. أول أثر سلبي على البنوك الإسلامية من جراء الأزمة العالمية هو انخفاض أصولها نتيجة لانخفاض ودائع العملاء الذي تأثر بانخفاض النشاط الاقتصادي، فقد ذكر سابقا عند الحديث عن الآثار الايجابية للازمة على البنوك الإسلامية أن ودائع المصارف الإسلامية قد زادت إلا أن الذي زاد هو الودائع الجديدة المرتبطة بتحول الأفراد والمؤسسات إلى العمل المصرفي الإسلامي، أما الودائع المرتبطة بنشأة المصارف الإسلامية فلاشك أنها قد تأثرت خاصة الودائع الاستثمارية والودائع الادخارية والودائع المخصصة، وقد أظهرت بيانات الاستثمار في المصارف الإسلامية انخفاضا واضحا جراء الأزمة كما تأثرت أيضا حقوق الملكية وخاصة الأرباح المحتجزة والاحتياطيات.
2. انخفاض قيمة أصول البنوك الإسلامية، فكما هو معروف فان البنوك الإسلامية تحتفظ بالأصول العينية أكثر من البنوك التقليدية خاصة الأصول العقارية، وقد أدى اندلاع الأزمة إلى انخفاض الأصول العقارية على مستوى العالم ومن ثم تأثر أصول البنوك الإسلامية وقد أشارت بعض الإحصائيات إلى أن البنوك الإسلامية تحتفظ على الأقل بنسبة (20%) من أصولها بشكل عيني.
3. في ظل انخفاض حجم الأصول في البنوك الإسلامية، وزيادة المخاطر المحتملة، واستمرار الأزمة فان البنوك الإسلامية اضطرت إلى اقتطاع مخصصات كبيرة لمواجهة انخفاض قيمة الأصول، فأثر ذلك أيضا على أرباحها كما أثر على احتياطياتها، كما أن تعثر بعض العملاء وإفلاسهم جراء الأزمة قد جعل البنوك الإسلامية تقتطع مزيدا من المخصصات.
4. انخفاض صافي أرباح البنوك الإسلامية نتيجة لعدة عوامل أهمها :
   أ. انخفاض أنشطتها الاستثمارية نتيجة الأزمة؛
   ب. انخفاض حجم الخدمات المصرفية، وبالتالي انخفاض عوائدها خاصة تلك الخدمات المرتبطة بالجانب الاستثماري كخدمات الضمانات والاعتمادات؛
   ج. اقتطاع جزء من الأرباح لمواجهة المخصصات، وقد أثبتت بعض الإحصائيات أن مداخيل البنوك الإسلامية انخفضت بنسبة (16%)؛

[1] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 46.

5. أدى انخفاض مداخيل البنوك الإسلامية إلى انخفاض العائد على الموجودات كنتيجة طبيعية لانخفاض المداخيل تأثرا بالأزمة.
6. ارتفاع تكاليف التشغيل نتيجة لإعادة هيكلة الأنشطة ومن ثم هيكلة الإيرادات والمصروفات، وبالذات ارتفاع تكاليف تأهيل اليد العاملة التي تحتاج إلى تأهيل في الجانب المصرفي والجانب الشرعي.
7. انخفاض العائد على حقوق الملكية نتيجة لانخفاض صافي الأرباح للأسباب المذكورة سابقا.
8. تأثرت البنوك الإسلامية بالركود الذي حصل للبلدان التي تتواجد فيها أنشطتها جراء الأزمة، فقد أظهرت الإحصائيات التي ظهرت في عام 2009م، أن جميع الدول التي تأثرت بالأزمة تباطأ النمو الاقتصادي فيها دون استثناء ولكن بدرجات متفاوتة.
9. تكدس السيولة لدى بعض البنوك الإسلامية نتيجة لعدم قدرتها على توظيفها لأسباب متعددة منها:
   أ. انخفاض الفرص الاستثمارية أمامها في ظل الأزمة؛
   ب. انخفاض طلبات العملاء نتيجة تخوفهم من آثار الأزمة؛
   ج. تشدد البنوك المركزية في إجراءات الرقابة على التمويلات؛
   د. انخفاض العوائد نتيجة للركود الاقتصادي مقابل ارتفاع المخاطر خاصة مخاطر التعثر والإفلاس؛
10. اضطرار البنوك الإسلامية لإعادة هيكلة إيراداتها واستخداماتها من عدة أوجه أهمها:
   أ. إعادة الهيكلة بين الأوعية الاستثمارية في الداخل؛
   ب. إعادة الهيكلة بين الأوعية الاستثمارية في الخارج؛
   ج. إعادة الهيكلة بين العملات الأجنبية والعملات المحلية، وكذلك بين أنواع العملات الخارجية؛
   د. إعادة الهيكلة بين حجم الاستثمار في الداخل وحجم الاستثمار في الخارج؛

وعليه فإن الواقع المشاهد أن البنوك الإسلامية قد تأثرت بالأزمة من خلال عدة أوجه بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، حيث أن البنوك الإسلامية التي تأثرت بطريقة مباشرة هي تلك البنوك التي كان لها استثمارات في البورصة العالمية عن طريق المحافظ الاستثمارية الدولية أو صناديق الاستثمار الدولي. أما تأثر البنوك الإسلامية بطريقة غير مباشرة فقد كان نتيجة لأثر الأزمة على جميع القطاعات الاقتصادية دون استثناء بدرجات متفاوتة. إلا أن تأثرها كان محدودا مما جعل الكثير من الدول سواء النامية أو المتقدمة تتجه نحو تبني نظام الصيرفة الإسلامية. والشكل الموالي يوضح أثر الأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية لعام 2008.

الشكل رقم: (05):أثر الأزمة المالية العالمية على البنوك الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية لعام 2008.



المصدر:

Islamic Banks: More Resilient to Crisis?, IMF Survey online, October 4, 2010, Available on the site: http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/RES100410A.htm

الشكل أعلاه، عبارة عن دارسة قام بها صندوق النقد الدولي يبين أن البنوك الإسلامية أظهرت قدرة كبيرة على تجاوز آثار الأزمة المالية العالمية، وخلا ل هذه الدراسة تم مقارنة تأثيرات الأزمة على الربحية **(profitability)**، والإقراض**(Credit)** ، ونمو الأصول المالية **(Assets)**في كل من البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية. ومن خلال الشكل يتبين أن البنوك الإسلامية كانت أفضل من غيرها في تحمل آثار الأزمة، فنمو الائتمان وحجم الأصول لدى البنوك الإسلامية كانت كبير جدا بالمقارنة مع البنوك التقليدية وهذا راجع إلى أن البنوك الإسلامية أقرضوا الجزء الأكبر من محفظتهم إلى قطاع الاستهلاك والذي لم يتأثر كثيرا بالأزمة المالية[1].

[1] زكرياء شعباني، مرجع سابق، ص ص: 73-74.

المطلب الثاني: مظاهر التوجه نحو تبني الصيرفة الإسلامية في العالم

لقد جاءت البنوك الإسلامية بوصفها أحد تطبيقات علم الاقتصاد الإسلامي. من خلال تطوير نظام مصرفي ومالي يستبعد التعامل بالفائدة على عكس النظام المصرفي الغربي الذي تشكل الفائدة محوره الأساسي، وأبرز قواسمه المشتركة في الأزمات التي حدثت بين 1929 و2012 (أزمة اليور)[1].

أولا – آليات عمل الصيرفة الإسلامية:

أدت مجموعة من العوامل إلى تنامي صناعة الصيرفة الإسلامية بشكل ملحوظ خلال العقدين الماضيين، لعل من أبرزها خصوصية نموذج الأعمال الخاص بالمصارف الإسلامية الذي يقوم بالأساس على المشاركة في الربح والخسارة والابتعاد عن التعامل في الأدوات المالية التي ترتبط بقدر كبير من المخاطر مثل المشتقات المالية والأدوات المالية هيكلة التي أدى انتشارها على نطاق واسع وتنامي حجم إصداراتها ما قبل عام 2007 إلى نشوب الأزمة المالية العالمية وهو ما دفع بعض المؤسسات في الدول الغربية إلى دعوة المصارف التقليدية إلى دراسة آليات التمويل الإسلامي والاستفادة منها في استعادة ثقة المستثمرين خاصة في أوقات الأزمات الاقتصادية في ظل النظرة إلى آليات التمويل الإسلامي كأحد عناصر تحقيق الاستقرار المالي وتجنب الآثار الناتجة عن تراكم المخاطر المالية، على ضوء الدراسات التي أشارت إلى أن المخاطر المرتبطة بهذا النوع من التمويل أقل من نصف المخاطر المرتبطة بالتمويل التقليدي لكون آلياته قائمة بالأساس على المشاركة في الربح والخسارة[2].

وبهذا ساهمت الأزمة المالية العالمية في اتساع نشاط البنوك الإسلامية وتفعيل أداء صيغ التمويل الإسلامية، نتيجة للخصوصية التي تتميز بها البنوك الإسلامية في أداء أعمالها كما يلي[3]:

- تستند البنوك الإسلامية في أنشطتها على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة بدلا من أسعار الفائدة، وهو من أسباب صمودها أمام الأزمة المالية العالمية، أي أن منهج البنوك الإسلامية لا يتعامل بعمليات الإقراض بفائدة، ومصدر هذا المنهج الذي تتبناه البنوك الإسلامية هو تحريم الربا والمعاملات الربوية.
- الأدوات المالية التي تتعامل بها البنوك الإسلامية (المضاربة، المشاركة، المرابحة، المساقاة، المزارعة،...الخ) أسهمت فعليا في استقرار اقتصاد البلدان التي تتركز موجوداتها فيها وأسهمت في الاستقرار المالي. مثال ذلك دول الخليج العربي، فقد ارتفعت أرباح بعض البنوك إسلامية بها أثناء الأزمة وبعدها.
- تشترط الصفقات والمعاملات المالية في الصيرفة والتمويل الإسلامي الهدف النهائي والمتمثل في تحقيق العدالة، إذ تعطى الأولوية للتمويل القائم على أساس المساواة وليس على أساس الدين.
- من السمات المميزة للصيرفة الإسلامية منع التوسع المفرط للديون والتي شكلت جوهر الأزمات المالية المتعاقبة، ويمكن تلخيص آلية ذلك وفقا لما يلي:

---

[1] بشار ذنون الشكرجي، **دور المصارف الإسلامية في الاستقرار المالي والتحديات التي تواجهها**، مجلة تنمية الرافدين، العدد:114، المجلد: 35، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، (2013)، ص: 11.

[2] هبة عبد المنعم، مرجع سابق، ص: 04.

[3] نفسه، ص ص: 20-21.

* يتعين أن تكون الموجودات المباعة أو المستأجرة موجودات حقيقية وليست مشتقات مالية؛
* يتعين أن يكون البائع مالكا للسلع المباعة أو المستأجرة؛
* أن تتم معاملة البيع بالاستلام والتسليم الفعلي؛
* يمنع بيع الدين في النظام المصرفي الإسلامي. وعليه تنعدم إمكانية نقل الخطر المصاحب إلى طرف آخر. وبهذا فإن الصيرفة الإسلامية تستند أو تكون مبنية على الاقتصاد الحقيقي وليس على الممارسات الخاطئة التي قادت إلى الأزمات. وعليه فإن إزالة المشتقات المالية ومعاملاتها الوهمية في جوهرها والتي لا تضيف قيمة تذكر إلى الاقتصاد يجنب ردة فعل أي فشل في تسديد الديون، الأمر الذي كان بمثابة السبب الرئيس في انهيار البنوك الكبرى وانتقال العدوى المالية خلال الأزمة المالية العالمية لعام 2008.

- إن الصيرفة الإسلامية أساسا شركة استثمار حقيقي وليس استثمارا ماليا، ومن ثم فإن فعالية البنك الإسلامي هي الدخول في إنشاء مشروعات استثمارية وفقا لأولويات البلد الذي يوجد فيه مع عدم تجاهل هدف الربحية، إذ يسهم في مشروعات صناعية وزراعية وخدمات صحية وتعليم وبنية تحتية وفي أوجه كثيرة في جانب التكافل الاجتماعي عبر أقسام الزكاة التي تعمل فيه. وبالتالي لا تقوم فلسفة البنوك الإسلامية على الاستثمار النقدي الذي يتاجر في النقود ويتعامل مع النقود كسلعة أساسية ورئيسية لأعمالها.

إضافة لما سبق إن البنوك الإسلامية تقدم حلولا قادرة على الصمود أفضل من البنوك التقليدية أمام الأزمات المالية، وهذا يعود إلى عوامل القوة التي تتمتع بها هذه لبنوك الإسلامية، وقد أشار عدد من الباحثين أن صمود البنوك الإسلامية أمام إفرازات الأزمة المالية العالمية بصورة تميزت فيها عن البنوك غير الإسلامية يعود إلى مجموعة من الأسباب والعوامل التي تتعلق بالبنوك الإسلامية وبالنظام الاقتصادي الإسلامي، ومن أهم هذه الأسباب والعوامل[1]:

- تعمل البنوك الإسلامية ضمن فلسفة وأحكام الاقتصاد الإسلامي والمعاملات المالية الإسلامية التي تسمح بالمخاطرة والمجازفة ضمن حدود معينة، لكنها لا تسمح بالمخاطرة الكبيرة التي توصف في الاقتصاد الإسلامي بالغرر، حيث أن هذا الاقتصاد يؤكد على ضرورة أن تتسم أعمال وصفقات البيع والشراء بالوضوح والشفافية حتى لا تكون باطلة. من جانب آخر، تكفل فلسفة المشاركة في الأرباح والخسائر مقاسمة المخاطرة بين البنوك الإسلامية والزبائن من الأفراد والمؤسسات.
- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء مجموعة من الأسس والقواعد التيسيرية التي تراعي ظروف المدينين الناجمة عن عوامل وعناصر خارجة عن إرادتهم، ولا تسمح بإجبارهم على السداد القهري للديون في ظل الأوضاع الاقتصادية المتردية.

[1] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص ص:473-474.

- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء مجموعة الأسس الشرعية التي يتضمنها النظام الاقتصادي الإسلامي والتي تبعده عن المسببات الرئيسية والجوهرية للأزمة المالية العالمية لعام 2008، ومن ذلك تحريم التوريق(بيع الدين بالدين)، وتحريم العمليات التجارية الوهمية وعمليات الاستثمار الوهمي، وإلزام الأطراف الممولة بالمشاركة الحقيقية في المخاطر المختلفة خصوصا المخاطر الاستثمارية.
- تعمل البنوك الإسلامية في ضوء أسس النظام الاقتصادي الإسلامي التي تربط التوسع الائتماني بمقدار النمو في الاقتصاد الحقيقي.

ونتيجة لتلك العوامل والآليات التي تستند إليها البنوك الإسلامية في عملها استطاعت أن تدخل الأسواق المالية عن طريق صفقاتها الناجحة، وأن تفرض نفسها دوليا.

ثانيا – مظاهر نجاح التمويل المصرفي الإسلامي

تتعدد مظاهر نجاح وانتشار التمويل الإسلامي ممثلا بأبرز قطاعاته القطاع المصرفي الإسلامي أهمها:

I. نمو حجم النشاط:

حقق العمل المصرفي الإسلامي الذي بدأ متواضعا أوائل السبعينيات تقدما مذهلا، وقد أثبتت البحوث التي أجريت لتقييم البنوك الإسلامية أنّ العمل المصرفي الإسلامي بصفته أسلوبا من أساليب الوساطة المالية يتميز بالجدوى والكفاءة. وفي الآونة الأخيرة بدأ كثير من البنوك التقليدية –ومن بينها البنوك الغربية – استخدام أساليب العمل المصرفي الإسلامي، ويعتبر ذلك أمرا مشجعا؛ إلاّ أنّ النظام المصرفي الإسلامي كأي نظام آخر يجب أن ينظر إليه حقيقة متطورة، فهناك حاجة إلى إجراء تقويم موضوعي لهذه التجربة، كما يجب تحديد المشكلات، ثم العمل على معالجتها[1].

هذا وقد بلغ حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة حول العالم بنهاية العام 2008 حوالي 639 مليار دولار و822 مليار دولار بنهاية العام 2009 (بزيادة 22.26 %) و895 مليار دولار بنهاية العام 2010 (بزيادة 8.9 %) و1,087 مليار دولار بنهاية العام2011 (بزيادة 21.5 %) و1,166 مليار دولار في العام 2012 (بزيادة 7.3%) ليصل إلى1,267 مليار دولار في العام 2013 (محققا نموا يبلغ 8.67%). وتشكل البنوك الإسلامية الجزء الأهم والأكبر من النظام المالي الإسلامي وتحتل أصول هذه المصارف حوالي 80 % من إجمالي أصول التمويل الإسلامي تليها السندات الإسلامية (أو الصكوك) بنسبة 15 % ثم الصناديق الإسلامية الاستثمارية بنسبة 4 %، وأخيرا صناعة التأمين الإسلامي (أو التكافل) بنسبة 1%،[2] والجدول الموالي يوضح قطاعات التمويل الإسلامي لعام 2013

[1] الموسوعة العربية، **المصارف الإسلامية**، متوفر على الموقع: http://www.arab-ency.com/ _/

[2] **إتحاد المصارف العربية، تطورات التمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية حول العالم**، مرجع سابق، متوفر على الموقع:
http://www.uabonline.org/en/magazine/158315851575158715751578/157815911608158515751578157516041578160 5/6100

الجدول رقم (14): قطاعات التمويل الإسلامي لعام 2013.

القطـــاع	حجم الأصول (مليار دولار)
الصيرفة الإسلامية	985
الصكوك	251
الصناديق الإسلامية	44
التكافل	26
التمويل المتناهي الصغر	0.628
المجموع	1306.628

المصدر: إتحاد المصارف العربية، **تطورات التمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية حول العالم**، مرجع سابق، متوفر على الموقع:

http://www.uabonline.org/en/magazine

II. توجه المؤسسات المالية التقليدية إلى تبني المعاملات الإسلامية:

في ظل المنافسة التي فرضتها المؤسسات المالية الإسلامية خاصة البنوك وإن كان حجمها ضئيل مقارنة بالبنوك التقليدية، سارعت الكثير من البنوك سواء 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 وجي بي مورغان تشيس في البحرين وبار كليز ومجموعة لويدز المصرفية، إضافة إلى بنوك ومؤسسات إسلامية في الولايات المتحدة الأمريكية والدانمارك والنمسا وفرنسا، كما نجد أن المملكة المتحدة تمتلك أكبر عدد من البنوك الإسلامية، وكان لها السبق بإنشاء بنك بريطانيا الإسلامي وهو أول بنك يقدم خدمات مالية إسلامية في أوروبا عام 2004[1] . ويعود اهتمام بريطانيا بالمعاملات المالية الإسلامية إلى إدراكها لأهمية السوق المالية الإسلامية التي بلغ حجمها في نهايات عام 2008 حوالي 700 مليار دولار وفي نهايات عام 2009 حوالي 800 مليار دولار وهي تنمو بنسبة 15%. ويتوقع بعض الاقتصاديين أن يبلغ حجم السوق المالية الإسلامية عام 2020 حوالي ألف مليار يورو، وهذا المبلغ يعادل الأموال الخاصة بالبنوك الدولية في عام 2007[2].

III. إثراء المؤسسات الدولية المختصة وخبراء اقتصاديين غربيين للتمويل الإسلامي:

أشاد كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير بتجربة الصيرفة الإسلامية بشكل خاص أثناء الأزمة المالية العالمية، إلى جانب اهتمام الجامعات الأمريكية التي حققت أشواطا كبيرة في تدريس قضايا

[1] آسيا سعدان، صليحة عماري، **تنامي التمويل الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة: دراسة حالة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا**، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، الأردن، (01-02/ديسمبر/2010)، ص: 16.

[2] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 453.

الاقتصاد الإسلامية وأنشطة التمويل المرتبطة بالمصرفية الإسلامية لتلحق بها أوروبا حيث نجد إنجلترا رائدة فعلا في هذا المجال.

وانعكاسا لأهمية التمويل المصرفي الإسلامي بالنسبة لكثير من الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي، اهتم الصندوق منذ وقت طويل بانعكاساته على الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي، كما ساهم بدور رئيس في إنشاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB. كذلك يقوم صندوق النقد الدولي بإشراك بلدانه الأعضاء في استكشاف انعكاسات التمويل المصرفي الإسلامي في سياق المشورة التي يقدمها بشأن السياسات الاقتصادية وضمن جهوده المعنية بتنمية القدرات، وخاصة في مجالات تنظيم البنوك الإسلامية والرقابة عليها[1].

وكحوصلة يمكن القول أن مظاهر نجاح التمويل المصرفي الإسلامي تؤكد عن تحقيق التمويل الإسلامي للنجاح المتمثل في توفير أفق تمويلي بديل مع استمرار تطور هذا القطاع في أعقاب الأزمة المالية العالمية، كما تجذب الأفكار التي يقوم عليها التمويل الإسلامي أولئك الذين يطمحون إلى نظام مالي منضبط نسبيا، خوفا من التأثير الأوسع نطاقا لقطاع التمويل التقليدي على المجتمع.

المطلب الثالث: إستراتيجية استثمار الأزمة المالية العالمية لصالح البنوك الإسلامية.

يواصل قطاع الصيرفة الإسلامية سعيه إلى تعزيز التنافسية العالمية وبناء نموذج عمل مربح يسهم ولو جزئيا في الاستقرار المالي في البلدان الذي يعمل فيها من خلال تجاوز آثار الأزمة المالية العالمية، ويشكل البديل الأمثل للاستقرار المالي العالمي مستقبلا[2]. ومع هذا فإن الصيرفة الإسلامية أمام تحديات عديدة في سبيل النجاح بإدامة منحى نموها المرتفع.

أولا – أهم التحديات أمام البنوك الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية:

تواجه الصيرفة الإسلامية مجموعة من التحديات التي تحد من نموها وتطورها محليا وعالميا خاصة وأنها لم تعد قاصرة على الدول الإسلامية، ومن أبرز هذه التحديات[3]:

1. **الثقافة المالية للأفراد:** إن الترويج لمنتجات الصناعة المالية الإسلامية عموما وإكسابها صفة العالمية يواجه مشكلة مخاطبة أفراد لا تعنيهم الاعتبارات الدينية وإنما يهتمون بالعوائد المالية لهذه المنتجات.
2. **العوامل السياسية:** تقوم العوامل السياسية على تحديد البيئة التنظيمية للمؤسسات المالية الإسلامية، ففي بعض الدول ثمة ربط بين وجود البنوك الإسلامية بالأحزاب السياسية الإسلامية لهذا ترفض دول عديدة منح تراخيص للبنوك الإسلامية.
3. **اختلاف طبيعة البنوك:** وذلك فيما يتعلق بطريقة معاملة المدخرات وإيداعات الاستثمار الإسلامية، لاسيما المضاربة التي تعتمد على مشاركة المودع في الأرباح لا على حصوله على فائدة محددة، حيث أنه يتحمل جانبا

[1] **صندوق النقد الدولي والتمويل الإسلامي**، متوفر على الموقع:
http://www.imf.org/external/arabic/themes/islamicfinance/index.htm
[2] بشار ذنون الشكرجي، مرجع سابق، ص: 22.
[3] آسيا سعدان، صليحة عماري، مرجع سابق، ص: 22-23.

من المخاطرة طبقا لأحكام الشريعة، ومن ثم فإن هذه المدخرات لا يمكن ضمانها كما في البنوك التقليدية وذلك نظرا لاختلاف صيغة كل منهما.

4. **الإطار التشريعي والقانوني:** تعاني الصناعة المالية الإسلامية من اختلاف قد يكون شاسعا ي بعض الحالات ما بين الهيئات الشرعية، هذه الاختلافات تمنع توحيد قوانين التمويل الإسلامي بالنسبة للجهات التنظيمية والإشرافية في الدول المقرة لنظام التمويل الإسلامي من حيث المبدأ، حيث يستلزم الإشراف والرقابة وضع قوانين ومعايير واضحة لابد من مراعاتها عند تفعيل آليات الرقابة، ونظرا لاختلاف الفقهاء في مسائل تعد أحيانا جذرية تجعل مهمة تلك الجهات شبه مستحيلة ويعتبر هذا التحدي داخليا ويتعلق بالتمويل الإسلامي في حد ذاته بغض النظر عن المنطقة المتواجد فيها.
5. **عدم وجود الكوادر المؤهلة:** إضافة إلى عدم وجود الجهة التعليمية المناسبة التي تقدم العلم الكامل للعاملين في المؤسسات المالية الإسلامية، وعدم وجود مراكز أبحاث يمكن الوثوق بها، إذ يعتبر 85% من العاملين بالبنوك الإسلامية التحقوا للعمل بخلفية تقليدية.
6. **اشتداد المنافسة:** تزداد درجة المنافسة الأجنبية في الأسواق المالية والمصرفية خاصة في ظل حركة التحرير المالي على نطاق العالم، ويحمل ذلك الكثير من التحديات المستقبلية التي من أهمها:

أ. **التحدي التكنولوجي:** فبتطبيق التكنولوجيا في المجال المالي إلى أقصى الحدود أصبح بإمكان المؤسسات المالية والبنكية الدولية نقل خبرتها من الأسواق المحلية إلى الأسواق الدولية، فالبنوك التي تتسم بالتقدم التكنولوجي المتطور تدخل إلى الأسواق الجديدة بأقل عدد ممكن من الفروع تدعمها أجهزة الصراف الآلي وتقنيات نقاط البيع، والخدمة المصرفية الهاتفية.

ب. **تحدي التكتل والاندماج:** ضعف الهياكل الإدارية والمالية لبعض المؤسسات المالية الإسلامية، وافتقارها للمقومات التي تمكنها من منافسة المشروعات الاستثمارية الضخمة، بعكس حركة الاندماج الواسعة التي تجري في المصارف التقليدية الغربية تفاديا لآثار الأزمة المالية العالمية.

وعليه فالتطور الذي تشهده الصناعة المصرفية الإسلامية وشدة المنافسة بالأسواق الدولية والمحلية وخاصة في ظل الأزمة المالية العالمية يستدعي وجود متطلبات رئيسية تنظم عمل المؤسسات المالية الإسلامية من جهة، وهيكلة العمل المالي الإسلامي من جهة أخرى.

ثانيا – متطلبات دعم نمو وتنافسية البنوك الإسلامية:

في ضوء اهتمام المسؤولين في المراكز العالمية بآليات نظام الاقتصاد الإسلامي، أبدت البنوك الإسلامية استعدادها للدخول في المنافسة الأجنبية من خلال وجودها في أسواق المال العالمية، مما يجعلها معرضة للهزات التي قد تطال النظام المالي العالمي. ومن ثم، فإن توسع صناعة الخدمات المالية الإسلامية، فضلا على تداعيات الأزمة

المالية العالمية، يفرض مجموعة من التحديات ينبغي أن يكون التصدي لها بمثابة إطار جديد لتطوير الصناعة المالية الإسلامية، وضمان النمو المستدام والمتوازن لها، ويتجلى ذلك من خلال[1]:

I. اندماج البنوك الإسلامية وإنشاء الكيانات الكبرى لها:

على الرغم من التطور الذي شهدته البنوك الإسلامية، من حيث زيادة أصولها ورؤوس أموالها، وبروز بنوك إسلامية عملاقة، إلا أن هذه البنوك مازلت تعاني صغر أحجامها مقارنة بالبنوك الأخرى المحلية والدولية، حيث يلاحظ تدني ترتيب البنوك الإسلامية في قائمة أكبر البنوك العالمية، فرسملة البنوك الإسلامية ضئيلة بالمقارنة بالبنوك العالمية.

وتعد شركة دلّة البركة الدولية، ومقرها جدة(السعودية)أوضح مثال على مجموعة البنوك والشركات المالية التي تكون فيما بينها شركة قابضة، وهي تعتبر حاليا من كبرى المجمعات التجارية والمالية في الشرق الأوسط، تأسست سنة1969 م، ولها أكثر من 300 شركة عبر العالم، وتوظف ما يزيد عن 80 ألف شخص، بينما يتجاوز حجم أ صولها الإجمالية 16 مليار دوار أمريكي، وتنتشر أعمالها في أكثر من 45 دولة، وهي تنشط في ثلاث قطاعات رئيسية: الأعمال، الأموال، الإعلام. أما المثال الثاني فهو مجموعة دار المال الإسلامي، وهي شركة قابضة تمارس أنشطتها على المستوى الدولي، أنشأت سنة 1981 برأس مال مرخص به يبلغ مليار دولار أمريكي. وبغير هذين النموذجين إذا استثنينا البنك الإسلامي للتنمية بجدة(السعودية) وهو بنك دولي حكومي فإن معظم البنوك الإسلامية تعد من الحجم الصغير مقارنة بحجم البنوك التقليدية العملاقة[2].

وتبرز في هذا المجال أهمية التحرك في عملية الاندماج فيما بين البنوك الإسلامية لتكوين وحدات أقوى وأكثر فاعلية، وهذا من شأنه أن يزيد من حجم هذه البنوك لتكون قادرة على توفير حزمة متكاملة ومتنوعة من الخدمات والمنتجات المالية والمصرفية والاستثمارية بتقنية متطورة وتكاليف منخفضة.

II. إنشاء وتقوية المؤسسات الداعمة لعمل البنوك الإسلامية:

إن التطور الذي تشهده الصناعة المصرفية الإسلامية وشدة المنافسة بالأسواق الدولية والمحلية وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية، فإن ذلك يتطلب وجود متطلبات رئيسية تنظم عمل المؤسسات المالية الإسلامية وتكوين مؤسسات داعمة ومكملة لعملها يمكن من خلالها هيكلة العمل المالي الإسلامي وتمكن أي مؤسسة مالية تريد تبني العمل المالي الإسلامي من الرجوع لها، ويكون ذلك بوجود مؤسسة واحدة أو مؤسسات تتولى العمل على وضع أنظمة عمل تمكن من تطبيق وإدخال الخدمات المالية الإسلامية بفاعلية من أجل تلبية احتياجات العملاء المتزايدة ومن أجل تطور وتقدم الصناعة المالية الإسلامية والرقي بها.

---

[1] مصطفى العرابي، **تداعيات الأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد: 51، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، (صيف 2010)، ص ص: 22-24. متوفر على الموقع:
http://www.caus.org.lb/Home/publication_popup.php?ID=4377&h=1&MediaID=2

[2] سليمان ناصر، **جوانب الضعف في البنوك الإسلامية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية العالمية بالتعاون مع مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، العدد: 13، (جويلية 2013)، ص: 36.

وبالفعل تم تأسيس العديد من المؤسسات (يشار إليها في أغلب الأحيان بأنها مؤسسات البنية التحتية الداعمة للعمل المصرفي الإسلامي) التي ترعى وتتابع تطور الخدمات المالية الإسلامية حيث تم تأسيس هيئة تتولى إصدار معايير محاسبية خاصة بالمصارف الإسلامية ومقرها دولة البحرين وهي هيئة المحاسبة والمراجعة للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية التي أنشأت عام 1990، والتي أصدرت ما يزيد على 25 معيارا محاسبيا، كذلك تم تأسيس المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بدأ المجلس في العام الأول بعدد 39 عضواً شاركوا في الاجتماع التأسيسي للمجلس الذي انعقد في نوفمبر 2001 ببيروت، وفي العام التالي وهو عام 2002م تمكنت الأمانة العامة من الارتفاع بالعضوية إلى 54 عضواً بزيادة 15 عضوا جديدا، وفى عام 2003 تقدمت 6 مؤسسات مالية جديدة للانضمام إلى المجلس بحيث إنه بعد اعتماد عضويتهم في الجمعية العمومية المنعقدة بكازاخستان في سبتمبر 2003 أصبح العدد الإجمالي للأعضاء 60 عضوا. وكذلك هناك مجلس الخدمات المالية الإسلامية ومقره ماليزيا وأنشئ عام 2002 وأصدر معايير رقابية للمصارف الإسلامية وهي معيار المخاطر ومعيار كفاية رأس المال ومعيار إدارة الشركات، كما تم إنشاء المجلس العام للمصارف الإسلامية عام 2004 في البحرين، ومن أهم أنشطة هذا المجلس تجميع البيانات المالية والإحصائية وإصدار المؤشرات المالية عن الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية، وفي عام 2006 تم إنشاء المركز الإسلامي الدولي للمصالحة والتحكيم التجاري للنظر في القضايا المصرفية الإسلامية الدولية[1].

رغم أهمية العلاقة بين المؤسسات التي تم تأسيسها لتنظيم العمل المالي والمصرفي الإسلامي وبين المؤسسات المالية الإسلامية التي تقوم بتقديم العمل المالي والمصرفي الإسلامي في مختلف الدول الإسلامية وبقية دول العالم والانتشار الذي حققته هذه المؤسسات، إلا أن غياب التنسيق بين هذه المؤسسات كان واضحا وله أثر كبير في تخبط بعض المؤسسات المالية الإسلامية في تبني الخدمات المالية والمصرفية الإسلامية من حيث نوع الخدمات التي يجب تبنيها وكيفية تقديمها هذا من جهة، ومن جهة أخرى هناك جهود مبذولة متواصلة لوضع المؤسسات المالية الإسلامية تحت تنظيم واحد تحكمه وتنطلق في اتجاه واحد[2]، فبالنظر إلى الأهداف التي أسست من أجلها المؤسسات التنظيمية للعمل المالي والمصرفي الإسلامي يمكن استنتاج الدور المهم الذي تلعبه هذه المؤسسات في خدمة العمل المالي الإسلامي من حيث توطين وتنظيم العمل المالي والمصرفي الإسلامي فيما يلي:

---

[1] الأمين خليفة الطويل، **الأدوات العملية لإدخال وتطبيق الخدمات المالية والمصرفية الإسلامية وفق لقواعد الشريعة الإسلامية-دراسة عملية عن تجربة المصارف الليبية-**، ورقة مقدمة لمؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني، تنظيم: المركز العالي للمهن المالية والإدارية، وأكاديمية الدراسات العليا، طرابلس، ليبيا، (27-2010/04/28)، ص:07.

[2] نفسه.

الجدول رقم(15): أهداف المؤسسات المنظمة للعمل المالي الإسلامي.

الهيئـــــة	الهدف منها
1-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية 2-المجلس الشرعي التابع لهيئة المحاسبة والمراجعة 3-المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية المصرفية الإسلامية. 4-وكالة التصنيف الإسلامية الدولية 5-مركز إدارة السيولة 6-السوق المالية الإسلامية الدولية 7-مجلس الخدمات المالية الإسلامية	-وضع معايير المحاسبة والمراجعة من أجل تفسير استخدام القوائم المالية وإجراء المقارنات. -إصدار المعايير الشرعية من أجل تنسيق الجهود في مجال الالتزام الشرعي -توفير المعلومات عن الصناعة الإسلامية ونشر الوعي العام حول العمل المصرف الإسلامي. - تقييم أداء وكفاءة المؤسسات المالية الإسلامية وتعزيز الشفافية -الترويج للسوق المالية الإسلامية وأعمال الأدوات المالية المتداولة. -إصدار معايير الرقابة والشفافية وتطوير آليات لإدارة الخطر.

المصدر: بشار ذنون الشكرجي، **دور المصارف الإسلامية في الاستقرار المالي والتحديات التي تواجهها**، مجلة تنمية الرافدين، العدد:114، المجلد: 35، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، (2013)، ص: 15.

III. التدريب والتثقيف الشرعي للعاملين بالبنوك الإسلامية

يسهم وعي العاملين بالمصارف الإسلامية ومعرفتهم الكاملة بأصول المعاملات المالية الإسلامية والتأصيل الشرعي الصحيح لصيغ الاستثمار والخدمات المالية الإسلامية، في إزالة الكثير من العثرات ومعالجة الخلل الذي يصيب كثيراً من البنوك الإسلامية، لذا يجب تهيئة الإطارات المؤهلة علمياً وعملياً للعمل بالمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية.

IV. تطوير وابتكار أدوات ومنتجات قادرة على تلبية احتياجات الأسواق العالمية

يتطلب تحسين القدرة التنافسية، وتطوير أطر العمل في المؤسسات المالية الإسلامية، الاهتمام والعناية الشديدة باحتياجات العملاء، من خلال العمل على تطوير وابتكار منتجات تخدم طلباتهم، وتتصف بالالتزام الشديد بأحكام الشريعة الإسلامية، وتقديم خدمات ومنتجات جديدة تساهم في سدّ الفجوة التي نجمت عن انهيار العديد من المؤسسات التقليدية حول العالم. وقد شهد تطوير المنتجات في المؤسسات المالية الإسلامية نموا تدريجيا من خلال وجود أدوات تركز على جذب المدّخرات، وأدوات تستهدف الاستثمار وفقا لطبيعة وأشكال الاقتصاديات التي تعمل فيها. وقد جاءت معظم الابتكارات في مجال منتجات سوق رأس المال المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. وتتضمن منتجات رأس المال المبتكرة الصكوك ذات الدخل الثابت، وصناديق رأس المال الخاصة، إذ صدرت صكوك ذات الدخل الثابت بأحجام كبيرة من الشركات والحكومات، وقد تركزت في منطقة

دول مجلس التعاون الخليجي والاتحاد الأوربي. ومن الأمثلة على هياكل الصكوك المبتكرة، الصكوك القابلة للتحويل إلى أسهم أو أسهم رأس مال مصدرة، وخيار رد الصكوك واستبدالها.

V. القدرة على استيعاب التطورات التكنولوجية

تحتاج البنوك الإسلامية إلى زيادة مستوى الاستثمار في التكنولوجيا الحديثة، وتطبيق الأنظمة والبرامج لمواكبة المنافسة في الأسواق الداخلية والخارجية.

وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى تغيرات أساسية في نماذج العمل القائمة والمتطلبات الرقابية، مما يفرض على البنوك الإسلامية أعباء تكنولوجية جديدة، مثل نظم إدارة السيولة وإدارة المخاطر، وتطبيق المعايير المحاسبة الجديدة التي تغيّرت بفعل الأزمة لضمان سرعة التسويات وزيادة الشفافية ، وهو ما يصبّ في خانة زيادة ثقة المستثمرين ورفع قدراتها التنافسية.

وكحوصلة لما جاء في هذا المبحث يمكن القول أن النظام المصرفي الإسلامي له مقومات تتيح له المساهمة في حل مشكلة الأزمة المالية العالمية، بتجنب الأسباب الأساسية لها. فهو يدخل مزيد من الانضباط في النظام المالي، بتحريم الفائدة (الربا)، وبإلزام الممول بالمشاركة في المخاطر، وبربط التوسع الائتماني بنمو الاقتصاد الحقيقي، شريطة أن تعكس أساليب التمويل الإسلامي المتبعة النموذج الإسلامي الصحيح، وبالتالي تعكس الخصائص الفعلية للتمويل الإسلامي، ذلك أن قدرة التمويل الإسلامي على المساهمة في حل مشكلة الأزمة المالية العالمية مرتبط بتحقق الخصائص الأساسية الفنية والشرعية للتمويل الإسلامي، وفي حقيقية الأمر فإن التأكّد من هذا الشرط يتطلب تقييم تجربة البنوك الإسلامية على أرض الواقع.

المبحث الثاني:الاستقرار المالي لعيّنة من البنوك الإسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للأزمة المالية

خلفت الأزمة المالية العالمية لعام 2008 نتائج هامة في طبيعة النظام المالي العالمي، وقد كان من أهم تلك النتائج هو بروز دور البنوك الإسلامية كمؤسسات أقل تأثرا بالأزمة المالية العالمية من جهة، وكمؤسسات داعمة للاستقرار المالي من جهة أخرى، حيث تعمل المؤسسات المالية الإسلامية على التركيز على تحقيق الاستقرار المالي وتقليل المخاطر ضمن العديد من الاستراتيجيات والسياسات والقواعد والضوابط.

المطلب الأول: ماهية للاستقرار المالي

احتلت دراسات تحقيق الاستقرار المالي مركز الصدارة مؤخرا ضمن الاهتمامات الرئيسية لكل الجهات الحكومية والمالية والاقتصادية سواء أفرادا أو مؤسسات على المستوين المحلي والدولي وأصبحت محط أنظار البنوك المركزية للدول والمؤسسات المالية والاقتصادية الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات التي اعتاد تجميعها على إصدار تقارير دورية عن الاستقرار المالي بل وخصصت جوانب من نشاطها لبحث دراساته والسعي لتحقيقه[1]، وبناءا عليه سيتم عرض مفهوم الاستقرار المالي وكيف يمكن الوصول إلى هذا الاستقرار والعناصر اللازمة لذلك.

أولا – مفهوم الاستقرار المالي:

يعتبر تحليل الاستقرار المالي حديث العهد مقارنة بتحليل الاستقرار النقدي والاقتصادي الكلي. ويدرك كل من يحاول تعريف الاستقرار المالي أنه ما من نموذج أو إطار تحليلي مقبول على نطاق واسع لتقييم الاستقرار المالي أو قياسه خاصة وأنّ[2]:

- النظام المالي شهد توسعا تجاوزت وتيرته التوسع في الاقتصاد الحقيقي. فقد ارتفع مجموع الأصول المالية في الاقتصاديات المتقدمة بحيث أصبح يشكل أكثر من ضعف إجمالي الناتج المحلي السنوي؛
- عناصر الأصول المالية تغيّرت؛ حيث تسهم الأصول غير النقدية بحصة متزايدة، مما يعني زيادة اعتماد القاعدة النقدية على الديون للتمويل؛
- انتشار التكامل بين مختلف الأنشطة الاقتصادية وبين مختلف البلدان زاد من مخاطر العدوى؛
- النظام المالي أصبح أكثر تعقيدا من حيث زيادة تعقيدات الأدوات المالية، وتنوع الأنشطة، وانتقال المخاطر.

وعلى الرغم من أنّ هذه الاتجاهات العامة أدت إلى تعزيز اقتصاديات الدول وزيادة قدرة النظم المالية على الصمود أمام التحديات، إلا أنها غيّرت من طبيعة المخاطر المالية وأحدث موجات من عدم الاستقرار المالي.

---

[1] محمد فوزي، **آليات وضوابط تحقيق الاستقرار المالي في معاملات البنوك الإسلامية**، بوابة الشرق الإلكترونية، مقال متوفر على الموقع: http://www.al-sharq.com/news/details/230129

[2] غاري شيناسي، مرجع سابق، ص: 01.

I. تعريف الاستقرار المالي:

الأهمية الكبيرة التي يحظى بها موضوع الاستقرار المالي، دفعت إلى محاولات متعددة لتعريفه، سنعرض أهم تلك المحاولات فيما يلي:

- يمكن تعريف حالة الاستقرار المالي بأنها الحالة التي يكون فيها القطاع المالي قادرا على التحوط ضد الأزمات، والاستمرار، في حالة وقوع الأزمات، في أداء وظيفته المتمثلة في توجيه الموارد المالية إلى الفرص الاستثمارية بكفاءة، وكذا الاستمرار في أداء المدفوعات بالكفاءة والسرعة والوقت المناسبين، وذلك مع عدم الإخلال بعمل الآليات المتعلقة بالحد من المخاطر المرتبطة بعملية منح الائتمان والسيولة، أو مخاطر السوق أو المخاطر التشغيلية، مع مراعاة تناسب النمو في قيم الأصول المالية مع النمو في الاقتصاد الحقيقي، ونمو فرص العمل المنتج والمستدام[1].
- يتضّح مفهوم الاستقرار المالي من خلال العمل على التأكيد على قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي، مما ينطوي على غياب التوترات في هذا الجهاز بما ينعكس سلبا على الاقتصاد، لذلك فإن هذا المفهوم يستند إلى استقرار جميع مكونات النظام المالي من جهة، واستقرار أسواق المال والأنشطة المرتبطة بها من جهة أخرى[2]. بناء على هذا التعريف يمكن فهم الاستقرار المالي من خلال[3]:
  - * استقرار جميع مكونات النظام المالي؛
  - * استقرار أسواق المال والأنشطة المرتبطة بها؛
  - * ومن أهم المؤسسات التي تولى لها عناية خاصة المصارف التجارية لأهميتها وحساسيتها ولتاريخها المرتبط بالأزمات حين وقوعها، سواء كانت هي مبعث تلك الأزمات أو غيرها.
- أبسط وأقصر تعريف للاستقرار المالي هو تجنب وقوع الأزمات المالية[4].
- بالمعنى الواسع، الاستقرار المالي يعني 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 موضع تساؤل وشك، وقد تشمل أعراض عدم الاستقرار المالي تقلبات غير متوقعة في الأسعار، ومنع هذا من أن يحدث يمثل التحدي الحقيقي[5].

---

[1] أحمد شفيق الشاذلي، **الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه**، ورقة عمل صندوق النقد العربي، (2014)، ص: 16.

[2] مشتاق محمود السبعاوي، سلام أنور أحمد، يالجين فاتح، **الاستقرار المالي فيظل النظام المالي والمصرفي الإسلامي**، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد: 02، العدد: 02، العراق، (2012)، ص: 68.

[3] أحمد مهدي بلوافي، **البنوك الإسلامية والاستقرار المالي**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد الإسلامي، مجلد: 21، العدد: 02، المملكة العربية السعودية، (2008)، صك 72.

[4] نفسه.

[5] **Sir Andrew Large**, **Financial stability: maintaining confidence in a complex world,** Bank of England ,Financial stability review, Issue No**: 15**, (December 2003), p : 170.

- مصطلح 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 وفي فترات التغيير الهيكلي العميق[1].
- البنك المركزي الأوروبي يعرف الاستقرار المالي بأنه الحالة التي يكون فيها النظام المالي بجميع مكوناته (الوسطاء والأسواق والبنى التحتية في السوق) قادرا على الصمود أمام الصدمات دون خلل كبير في الوساطة المالية وفي العرض العام للخدمات المالية[2].

إنّ التعاريف السابقة للاستقرار المالي تركّز على وصف المظاهر التي تؤدي إلى عدم الاستقرار هذا من جهة، ومن جهة أخرى تؤكد على أنّ تجنّبها يؤدي إلى الاستقرار المالي. بالإضافة إلى أنّ الاستقرار المالي يعني تأدية النظام المالي لوظائفه الرئيسية بكفاءة وفعالية.

وبهذا فإن مفهوم الاستقرار المالي يشمل جوانب مختلفة من النظام المالي ومنها البنية التحتية، والمؤسسات، والأسواق. ويمكن القول أن أوضح تعريف للاستقرار المالي هو الحالة التي يكون فيها النظام المالي، أي الأسواق المالية الرئيسية والنظام المؤسسي المالي، مقاوما للصدمات الاقتصادية ويصلح للوفاء على نحو سلس بوظائفه الأساسية، المتمثلة بالوساطة المالية وتسهيل العمليات الاقتصادية وإدارة المخاطر وترتيب المدفوعات.

II. عناصر الاستقرار المالي:

النظام المالي المستقر هو النظام الذي يستمر في تأدية وظائفه الرئيسية بكفاءة، بحيث تساعد على السيرورة الجيدة للنشاط الاقتصادي، مما ينعكس إيجابا على الاقتصاد ككل.ويكون النظام المالي مستقرا إذا توافرت العناصر التالية[3]:

1. الاستقرار انقدي:

يعّرف الاستقرار النقدي على أنه الاستقرار في قيمة النقود، فالنقود لا تقوم لها قائمة ما لم تعرف الاستقرار. وتفصّل كتب مبادئ الاقتصاد في التعريف بوظائف النقود، من مقياس للقيم، إلى وسيط للمبادلات، إلى مخزن للقيم. وفي كل هذه الوظائف فإننا نجد أن الخاصية الرئيسية للنقود هي الاستقرار في قيمتها، فبدون هذا الاستقرار (والمقصود هنا الثبات النسبي في قيمة النقود)، فإن النقود تفقد طبيعتها ولا تعود نقودًا؛ مما يؤدي إلى انهيار النظام النقدي، بل وربما النظام الاجتماعي. وفي هذا ينسب الاقتصادي الإنجليزي المشهور اللورد كينز – ينسب إلى لينين قوله: «إن أفضل وسيلة لهدم النظام الاقتصادي (النظام الرأسمالي) هو إفساد عملته.» فإفساد العملة –

[1] موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص: 146.

[2] **Financial stability and macroprudential policy,** European Central Bank, Availabel on the site: https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.en.html

[3] موسى مبارك خالد، مرجع سابق، ص ص:147

بتدهور قيمتها – يبدِّد الثروات، ويعيد توزيعها بشكل جزافي وتحكُّمي، ويهدر الحوافز على العمل، ويزيل القدرة على الادِّخار والاستثمار، وهذه كلها تفكّك نسيج المجتمع[1].

وتتمثل أركان الاستقرار النقدي في استقرار المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر صرف العملة، وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم ينسجم مع التطورات الاقتصادية المحلية وتطورات أسواق المال العالمية. والبنوك المركزية تمتلك مجموعة من الأدوات التي تمكنها من تحقيق هذا الاستقرار ومنها تنظيم حجم السيولة المحلية في الاقتصاد الوطني بما يتناسب وتمويل النشاط الاقتصادي الحقيقي، وتحقيق الانسجام بين السياسة النقدية والسياسات المالية.

2. الثقة في عمليات الوظائف الأساسية للمؤسسات والأسواق المالية:

تعتبر الثقة ذات أهمية كبيرة في النظام المالي، سواء بين المؤسسات المالية وعملائها، أو فيما بين المؤسسات المالية نفسها، خاصة البنوك. فالشك في قدرة المؤسسات المالية عامة والبنوك خاصة على تأدية التزاماتها هو ما يفقد الثقة فيها واندفاع المودعين لسحب ودائعهم.

3. استقرار أسعار الأصول المالية:

إن تحديد أسعار الأصول المالية يعتمد على توقعات المتعاملين في السوق المالي. ومن المفروض أن تعتمد هذه التوقعات على القيمة الأساسية للأصل المالي، والتي تمثل التدفقات المالية المستقبلية الناتجة عن هذا الأصل. وتعتمد هذه التدفقات على النتائج المتوقعة للمؤسسة وسياستها في توزيع الأرباح، إذا تعلق الأمر بالأسهم.

ويمكن القول بوجود فقاعة سعرية إذا تجاوزت أسعار الأصول المالية بشكل كبير القيمة الأساسية المقدّرة لهذه الأصول، وبالتالي انهيار أسعار الأصول المالية، مما يؤثر على الاستقرار المالي والاقتصادي من خلال أربع قنوات:

- تغيير في ثروة الأسر وبالتالي التأثير على الاستهلاك بفعل أثر الثروة؛
- تغيير أسعار الأسهم، حيث تؤثر على القيمة السوقية لأصول قطاع الشركات نسبة إلى تكلفة الفرصة البديلة، مما يؤثر على حجم الاستثمار؛
- التأثير على ميزانيات الشركات مما يؤثر على حجم الإنفاق؛
- التأثير على تدفقات رؤوس الأموال دخولا وخروجا؛

ثانيا – أهمية الاستقرار المالي:

يمكن إدراك أهمية الاستقرار المالي من خلال ما يلي[2]:

- إن الاضطرابات المالية تقف على رأس المخاطر التي تهدد استقرار الاقتصاد العالمي. فقد أشار تقرير منتدى الاقتصاد العالمي الذي صدر مطلع عام 2008 وحمل عنوان (المخاطر العالمية 2008)، أن النظم المالية المضطربة، وخاصة أزمة الرهن العقاري التي تفاقمت في أمريكا في منتصف وأواخر عام2007، تمثل تحديا كبيرا يؤثر على استقرار الاقتصاد العالمي. لهذا فقد طالب التقرير بزيادة التدخل

[1] حازم الببلاوي، **الاستقرار النقدي**، جريدة الأهرام، مقال تم نشرة بتاريخ: 25 فيفري 2001، متوفر على الموقع:
/http://www.hindawi.org/blogs/15940818

[2] أحمد مهدي بلوافي، مرجع سابق، ص ص: 73-74.

في أسواق المال لتقليل حدة المخاطر وتحسين حوكمة النظام المالي العالمي من خلال شبكة مسؤولين لإدارة المخاطر.

- غياب الاستقرار المالي يؤثر على النمو الاقتصادي. ففي ظل تداعيات أزمة الرهن العقاري التي انطلقت شرارتها من أمريكا وامتدت إلى غيرها أعاد صندوق النقد الدولي النظر في توقعاته بشأن النمو الاقتصادي. ففي مراجعاته التي أصدرها في أفريل من نفس العام (2008)، ذكر الصندوق أنه كلما زادت حدّة الأزمات المالية وطالت فترة بقائها كلما قلت معدلات النمو الاقتصادي.
- نتائج الاضطرابات المالية كارثية على جميع الأصعدة، الاقتصادية والسياسية والاجتماعية وممتدة لسنوات بعدها حدوثها، وما الأزمة الآسيوية وأزمة مصارف اليابان في نهاية الثمانينات ومطلع التسعينات، ثم أزمة الرهن العقاري سنة 2008 إلا نماذج من أمثلة كثيرة ممتدة عبر تاريخ طويل لم تتعدى دورة حدوثها الواحدة تلوى الأخرى أكثر من عشرة سنوات كما يذكر مؤرخو الأزمات المالية.
- يتعلق جانب من تعزيز الاستقرار المالي والاقتصادي بتفادي الأزمات الاقتصادية والمالية، والتقلبات الكبيرة في النشاط الاقتصادي والتضخم المرتفع والتقلب المفرط في النقد الأجنبي والأسواق المالية. وقد يؤدي عدم الاستقرار إلى زيادة عدم اليقين، وتثبيط الاستثمار، وعرقلة النمو الاقتصادي، والتأثير على مستويات المعيشة. ولا مفر من أن ينطوي اقتصاد السوق الديناميكي على درجة من التقلب، وكذلك على تغير هيكلي تدريجي. أما التحدي الذي يواجه صناع السياسات فهو الحد من عدم الاستقرار في بلدانهم والبلدان الخارجية دون تقليص قدرة الاقتصاد على تحسين مستويات المعيشة من خلال زيادة الإنتاجية وتوظيف العمالة والنمو القابل للاستمرار. والاستقرار الاقتصادي والمالي هو أحد الاهتمامات الوطنية والدولية على حد سواء. وقد أصبحت الاقتصاديات أكثر ترابطا في الآونة الأخيرة، كما تبين من الأزمات المالية الأخيرة. ويمكن لمواطن الضعف أن تنتقل بمزيد من السهولة عبر القطاعات والحدود الوطنية[1].

ونظرا للأهمية الكبرى التي يحظى بها الاستقرار المالي يعمل الاقتصاد الإسلامي بأكمله علي تجسيد وربط كل المعاملات المالية بإطار الشريعة الإسلامية وبما يفي بإعادة التوازن المطلوب لضمان الاستقرار المالي فيها من خلال الاعتماد على السياسات التي تهدف للارتباط بالاقتصاد الحقيقي.

[1] **كيف يدعم الصندوق استقرار الاقتصاد العالمي**، صحيفة وقائع صادرة عن صندوق النقد الدولي، صادرة بتاريخ: (15 مارس 2016)، متوفر على الموقع:
https://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/globstaba.htm

المطلب الثاني: الإطار الإسلامي للاستقرار المالي.

تعكس محدودية تأثر البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية قدرة التمويل الإسلامي على المساهمة الفاعلة والواضحة في حل الأزمة وتحقيق الاستقرار المالي؛ ويرجع ذلك إلى أن العوامل التي ساهمت في الأزمة المالية محرمة تحريما صريحا في نظام التمويل الإسلامي إذا تم تطبيق متطلبات الشريعة الإسلامية تطبيقا صحيحا، وطبقا لما ذكره خبراء فإن الخسائر المالية الضخمة التي تصل إلى مليارات الدولارات ربما لم تكن لتحدث إذا تم دمج المبادئ الإسلامية الخاصة بالتزامات الدين المضمون في الأسواق المالية العالمية، وبذلك فان التمويل الإسلامي يؤكد على ضرورة معالجة جذور الأزمة ومسبباتها الرئيسة بالبعد عن الفائدة (الربا)، وإحلال نظام "المشاركة في الربح والخسارة" محل نظام "المداينة الربوي"، والاستثمار الحقيقي في الاقتصاد العيني محل الاستثمار المالي (المضاربات والمقامرات)، ويوقف البيوع الضارة كبيع الدين بالدين، وبيع الإنسان لما لا يملك، ويحد كثيرا من الغرر، أي الجهالة الكبيرة في العقود، ويحارب عمليا كل صور الفساد والإفساد في النشاط الاقتصادي[1].

أولا – ضوابط الاستقرار المالي في معاملات البنوك الإسلامية:

تخضع عمليات التمويل والاستثمار في المؤسسات المالية والاقتصادية الإسلامية لمجموعة من الضوابط التي من شأنها أن تجعلها أكثر كفاءة وفعالية بهدف تحقيق تنمية شاملة ومستدامة للفرد والمجتمع على حد سواء، وذلك لأن جوهر أية عملية استثمارية أو نشاط تجاري هو تحقيق أقصى ربح مع مراعاة مبادئ وضوابط وعواقب هذه الأنشطة التمويلية من خلال ربط كل المعاملات المالية بإطار الشريعة الإسلامية بما يحقق إعادة التوازن المطلوب لضمان الاستقرار المالي فيها من خلال الاعتماد على السياسات التي تهدف للارتباط بالاقتصاد الحقيقي وفق ثلاثة أطر شاملة للنشاط الاستثماري كما يلي[2]:

I. إطار السلامة الشرعية:

لا تقوم البنوك الإسلامية بتمويل المشروعات بشكل كلي أو نسبي إلا إذا خضعت لمبادئ الشريعة الإسلامية من خلال أن تكون جميع المعاملات المالية حلالا بعيدا عن شبهة الربا وما يؤول إليه من استثمار في أدوات بفائدة مسبقة، إذ يعد هذا المبدأ من مقومات السلامة الشرعية الأولية بجانب سلم الأوليات الإسلامية من الضروريات ثم الحاجيات ثم الكماليات. فإقامة هذه المشاريع الضرورية يعتبرها النظام الإسلامي فرض كفاية على المجتمع ومساندة الدولة ودعمها لتوفير ولو الحد الأدنى لحاجيات أفراد المجتمع.

II. إطار السلامة الاجتماعية:

تعني السلامة الاجتماعية في أن تتقرب المشروعات الاستثمارية من الفرد لحل مشاكله وتوفير ضرورياته الأساسية وتساهم في تطويره وتنميته بجانب الحافز المادي والذي ليس له الأسبقية في مرحلة الاختيار بل الأهمية

[1] عمر ياسين محمود خضيرات، مرجع سابق، ص: 44.

[2] محمد فوزي، **مرجع سابق**، مقال متوفر على الموقع:
http://www.al-sharq.com/news/details/230129

للمساهمة بزيادة العمل والأعمال والتوظيف الكامل للأيدي العاملة مع التوزيع الأمثل للثروة بين الطبقات والمناطق والأجيال بشكل متوازن للقضاء على التفاوت الكبير بين الغنى والفقر وتحسين جودة الحياة المادية والمعنوية للمجتمع مع إتاحة الفرصة للجميع للعمل والتوزيع العادل للدخول لضمان حياة كريمة وبيئة سليمة للعيش.

III. إطار السلامة المالية والاقتصادية:

بمجرد أن تثبت عناصر السلامة الشرعية والاجتماعية للمشروع الاستثماري، فلابد من التحقق من السلامة المالية والاقتصادية أيضا، والمتمثلة في دراسات الجدوى الشاملة من جوانبها المالية والفنية والتنظيمية والقانونية والإدارية وكل ما يتعلق من أمور ذات صلة بالنشاط الاستثماري فضلا عن المساهمة في زيادة القيمة المضافة المحلية الحلال للدخل القومي من(الأجور– الضمان الاجتماعي –الضرائب– أقساط الموجودات واستهلاكها)، وكفاءة استخدام الموارد (المادية –البشرية) المتاحة بدون استنزاف أو هدر وتجسيد ضوابط الأوليات لتحقيق أفضل نفع اقتصادي ممكن للمجتمع من خلال مشروعات إنتاج حقيقية للسلع والخدمات وتوفيرها بالكمية والنوعية الملائمة بعيدا عن المشروعات الأكثر عرضة للتقلبات الاقتصادية والسياسية والاستثمار الذي يسمح بتطوير وتحديث التكوين الفني والتقني لأفراد المجتمع ومؤسسات وهيئات الدولة للحصول على التوازن المطلوب بميزان المدفوعات الإجمالي (المدين والدائن) مما يعني معه نجاح الاقتصاد القومي.

ثانيا – آليات الاستقرار المالي وتقليل المخاطر في النظام المصرفي الإسلامي:

تتوفر الصناعة المصرفية الإسلامية على عدة آليات والتي من الممكن أن تجعلها هي الرائدة في تحقيق الاستقرار المالي، ومن أهم هذه الآليات نذكر[1]:

I. عدم فصل الاقتصاد عن الأخلاق:

لقد نبه بعض علماء الاقتصاد إلى خطورة فصل الاقتصاد عن الأخلاق، إلا أن واقع الاقتصاد الرأسمالي المعاصر يعلن بصريح العبارة أنه لا دور للأخلاق في الاقتصاد وهذا الأمر واضح من خلال الواقع الاقتصادي المعاصر بحيث لا يحتاج للتدليل عليه. هنا تأتي واحدة من أكبر المساهمات الإسلامية في الاقتصاد، حيث أن الاقتصاد في الإسلام مربوط ربطا محكما بالأخلاق في جميع جوانب الاقتصاد، فقطاع الإنتاج على سبيل المثال يحكمه الإسلام بضوابط أخلاقية محددة. كما أن مجال الاستهلاك محكوم بضوابط أخلاقية محددة. ولذلك نقول إن الإسلام يعالج الاقتصاد بروابط أخلاقية تؤمنه من انتكاسات تنشأ بسبب غياب الأخلاق. وهنا تجدر الإشارة إلى ما يقال عن أحد الأسباب المهمة التي قادت للأزمة الاقتصادية والمالية المعاصرة وهو ما يتعلق بغياب الأخلاق عند بعض القائمين على إدارة المؤسسات التمويلية والمصرفية في المجتمعات الرأسمالية.

II. تحريم الشريعة الإسلامية لكافة صور وصيغ وأشكال بيع الدين بالدين:

ومثال ذلك تحريم خصم الأوراق التجارية وخصم الشيكات المؤجلة السداد كما حرَّمت نظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة، ولقد نهى رسول الله ε عن بيع الكالئ بالكالئ (بيع الدين بالدين). ولقد أكد خبراء

[1] عمر ياسين محمود خضيرات، **مرجع سابق**، ص ص: 45-46-47.

وعلماء الاقتصاد أن من الأسباب المهمة التي أدت إلى حصول الأزمة الاقتصادية والمالية المعاصرة هو قيام بعض شركات الوساطة المالية بالتجارة في الديون مما أدى إلى اشتعال الأزمة.

III. يجب تنظيم معايير مهنة الوساطة والسمسرة:

ومنع التكتلات المؤدية إلى إلحاق الضرر والظلم بالناس وتأمين الحرية والإفصاح اللازمين للأطراف المتعاملين في السوق من بائعين ومشترين.

IV. يجب محاربة الاكتناز والاحتكار:

نهى رسول الله صلي الله عليه وسلم عن الاحتكار وقال : " **من احتكر فهو خاطئ** ". والاحتكار هو حبس السلع بانتظار رفع أسعارها مما يؤدي إلى الإضرار بالناس.كما حارب الإسلام الاكتناز لأنه بمثابة تفضيل للسيولة وحرمان الدورة الاقتصادية من المال الذي هو أساسها، لذلك أوجب على المال زكاة سنوية مقدارها 2,5%. كما حرم الإسلام الغرر، ومعناه الشك أو الخداع، أو ما كان ظاهره يغري المشتري وباطنه مجهول.

V. الاهتمام بالاستثمار الحقيقي:

بمعنى التركيز على 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 ستركز على الإنتاج منذ البداية، فهي ترتبط بالمشروعات والإنتاج، وما يرتبط بها من أصول حقيقية، تسهم فعلا في زيادة استخدام الموارد وتوظيفها، وعلى النحو الذي يؤدي إلى توفير فرص العمل وزيادة الإنتاج وزيادة مستوى الدخل، وبالتالي النهوض بمستوى رفاهية المجتمع. وكذلك الأمر فيما يتعلق بالتمويل بالمرابحة، هنا لا بد من أن يوجه التمويل لشراء سلعة حقيقة، حيث لا مجال لتمويل شراء أوراق مالية من خلال هذا التمويل مثلا، فالعبرة هي تمويل أصول حقيقية منتجة، وليس تمويل الأصول المالية، التي تمثل تركيزا للثروة بيد فئة محدودة من أفراد المجتمع.

VI. لا مجال للعمل بنظام المشتقات المالية:

والتي تقوم على معاملات وهمية يسودها الغرر والجهالة، والمقامرات التي يؤدي فيها الكسب السريع إلى تعطيل الإنتاج، ولقد أكد الكثير من علماء الاقتصاد أن من أسباب الأزمة المالية العالمية المعاصرة هو نظام المشتقات المالية، لأنها لا تسبب تنمية اقتصادية حقيقية، بل هي وسيلة من وسائل خلق النقود التي تسبب التضخم وارتفاع الأسعار، كما أنها تسبب الانهيار السريع في المؤسسات المالية التي تتعامل بمثل هذا النظام.

VII. يتطلب تحقيق الاستقرار المالي استخدام مبدأ المشاركة في الربح والخسارة:

يقوم النظام الاقتصادي الإسلامي على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات، والغنم بالغرم، وهذا يقلل من حدة أي أزمة حيث لا يوجد فريق رابح دائما أبدا وفريق خاسر دائما أبدا، بل المشاركة في الربح والخسارة. كما حرَّمت الشريعة الإسلامية كافة عقود التمويل بالقروض بفائدة، والتي تعتبر من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية العالمية الحالية.

إذ فمن المنطقي أن تكون البنوك الإسلامية في منأى عن الأزمة المالية العالمية مقارنة بالبنوك التقليدية، وذلك لأن الصناعة المصرفية الإسلامية تمتثل لأحكام الشريعة الإسلامية التي تحرم المعاملات المالية التي كانت السبب في تلك الأزمة، لذلك هناك إجماع أن تأثر البنوك الإسلامية كان بطريقة غير مباشرة جراء تداعيات الأزمة على الاقتصاد الحقيقي والأسواق المالية عامة، لأن البنوك الإسلامية جزء من المنظومة المالية العالمية.

المطلب الثالث: تحليل واقع البنوك الإسلامية خلال الأزمة المالية العالمية

تأثرت البنوك الإسلامية إلى حدّ ما بالأزمة المالية العالمية خاصة بسبب تعامل العديد من المؤسسات المالية الإسلامية الرئيسية مع قطاع العقارات. إلاّ أن تأثير الأزمة المالية العالمية كان أقل على البنوك الإسلامية مقارنة مع البنوك التقليدية. فالبنوك الإسلامية أقل اعتمادا في سيولتها على الديون وأكثر اعتمادا على إيداعات العملاء، مما حدّ من تعاملها مع أسواق الديون[1]. إذ جاء في دراسة أجرتها مجلة: The banker Magazin أن الأصول التي تملكها البنوك التي تطبق أحكام الشريعة الإسلامية في كافة عملياتها ارتفعت بنسبة 28.6% لتصل إلى 822 مليار دولار في عام 2009 مقابل 639 مليار دولار في عام 2008 كما حقق قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية نموا سنويا مقداره 15% في عام 2008 [2].

أولا – تطورات البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية:

قدر حجم أصول التمويل الإسلامي 1.81 تريليون دولار عام 2014، مقارنة بقيمته 1.65 تريليون دولار عام 2013[3]، وبهذا أخذت الصناعة المالية الإسلامية بالانتشار وتضاعفت أهميتها بعد الأزمة المالية، إذ أنها بالإضافة إلى المناطق الأساسية التي تتركز فيها (كالدول العربية وجنوب شرق آسيا)توسعت لتشمل دول أوروبا الغربية والولايات المتحدة وإفريقيا لتصل الدول التي تقبل التعامل بهذا النمط إلى أكثر من 75 بلدا. وكانت مجموعة دول قطر وإندونيسيا والسعودية وماليزيا والإمارات العربية المتحدة وتركيا أسرع الأسواق نموا في قطاع المصارف الإسلامية حسب تقرير التنافسية العالمي للمصارف الإسلامية لعام 2013–2014 الصادر عن Ernst &Young، إذ بلغت قيمة الأصول في هذه الدول مجتمعة 567 مليار دولار أي 78% من الأصول المصرفية الإسلامية العالمية، مسجلة نموا سنويا نسبته 16.4% بين عامي 2008 و2012 ومن المتوقع أن يرتفع إلى 19.7% خلال الفترة 2013–2018. وقد بلغت نسبة نمو الأصول الإسلامية في اندونيسيا 42%، تلتها قطر(31%)، فتركيا (29%)، فماليزيا (20%)، فالإمارات (14%)، فالسعودية (11%).

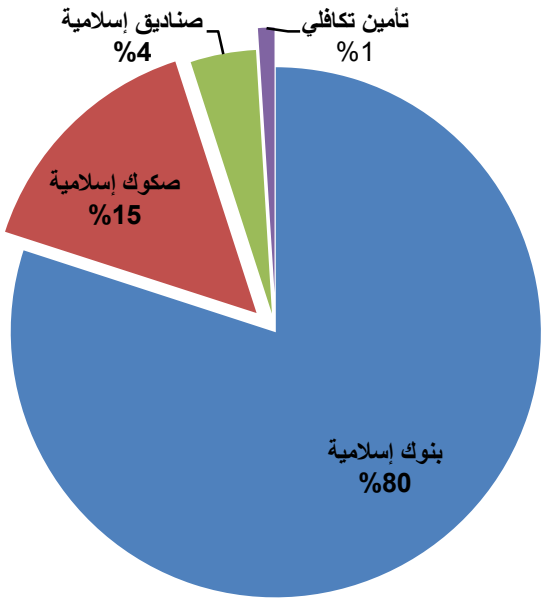
[1] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص: 296.

[2] رياض المومني، **الأزمة المالية والاقتصادية العالمية : أسبابها وإمكانية تجنبها من منظور اقتصادي إسلامي**، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، تنظيم جامعة العلوم الإسلامية العالمية والمعهد العالي للفكر الإسلامي، الأردن، عمان، (01-02/ديسمبر/2010)، ص: 14.

[3] **Global Islamic Economy**, op-cit , P:39.

هذا ويشير التوزيع الفرعي القطاعي لأصول الصناعة المالية الإسلامية إلى أن أصول البنوك الإسلامية تشكل حوالي 80% تليها الصكوك الإسلامية بنسبة 15% ثم الصناديق الإسلامية الاستثمارية بنسبة 4%، وأخيرا صناعة التأمين الإسلامي (أو التكافلي) بنسبة 1%، ويمكن توضيحها في الشكل الموالي:

الشكل رقم: (06): تركيب أصول التمويل الإسلامي سنة 2012.



المصدر: صالح صاحي، **مشروع إقامة أكبر منطقة لتوطين الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر**، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، (05-06/ ماي/2014)، ص:05.

ثانيا – تحليل أعمال الباحثان ماهر حسن وجمعة دريدي (Maher Hasan & Jmma Dridi):

قدم الباحثان من صندوق النقد الدولي ماهر حسن وجمعة دريدي دراسة اهتمت بتقييم أداء البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية خلال الأزمة المالية العالمية لعام 2008 في ثماني دول هي: المملكة العربية السعودي، الكويت، الإمارات العربية المتحدة، قطر، البحرين، الأردن، تركيا، ماليزيا[1].التي تسيطر فيها البنوك على حصة كبيرة من نشاط السوق. باستخدام نموذج الانحدار الخطي (VAR) لتفسير أثر الأزمة المالية على المؤشرات البنكية (الربحية، نمو الائتمان، نمو الأصول) للنموذجين الإسلامي التقليدي، وكانت نتائج الدراسة كما يلي[2]:

[1] Maher Hasan and Jemma Dridi, **The effects of global crisis on islamic and conventional banks : a comparative study**, IMF Working Paper WP/10/201, International Monetary Fund, 2010.

[2] زواوي الحبيب، رديف مصطفى، **النموذج البنكي الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية – حالة البنوك الخليجية (2007-2009)**-، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد التمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة، قطر، 18-19-20/ ديسمبر/2011)، ص ص: 06-07.

- ساعدت العوامل المتصلة بنموذج الأعمال (القروض بدون فوائد) الخاص بالبنوك الإسلامية احتواء الأثر السلبي على الربحية في سنة 2008، في حين أن نقاط الضعف في إدارة المخاطر في بعض البنوك التقليدية أدى إلى أكبر انخفاض في الربحية خلال سنة 2009.
- رغم ارتفاع ربحية البنوك الإسلامية خلال فترة ما قبل الأزمة العالمية (2005-2007)، إلا أنه لوحظ تراكم ربحية متوسطة خلال فترة الأزمة (2008-2009) مرتفعة نسبيا عند البنوك الإسلامية الكبيرة الحجم مقارنة بالصغير، وهذه النتائج الإيجابية قبل وبعد الأزمة تفسر عبر سلوك إستراتيجية فعالة في إدارة المخاطر(التنويع في المحفظة المالية، اقتصاديات الحجم، تكوين مخصصات كافية لمواجهة الأخطار المحتملة، الضمانات والرهون، التأمين التكافلي، الالتزام بمعايير الرقابة الدولية، نظام المشاركة)، وتطور الصناعة المصرفية الإسلامية في هذه الدول مقارنة بحجم الاستثمارات في مختلف القطاعات.
- تضاعف حجم القروض الممنوحة وتطور الأصول لدى البنوك الإسلامية مقارنة بنظيرها التقليدية أثناء الأزمة، مما يشير إلى تنامي الحصص السوقية لها خاصة في القطاع الاستهلاكي في العيّنة محل الدراسة، وإلى تمتع البنوك الإسلامية بقدرة أكبر على توفير التمويل حتى في ظروف الأزمة. وهذا يعود إلى طبيعة التمويل لدى كل من البنوك التقليدية والإسلامية؛ فالوساطة التقليدية ترتكز إلى حد كبير على أساس الدين، ونقل المخاطر، بينما الوساطة الإسلامية تعتمد على أساس الاستثمار في الأصول وتقاسم المخاطر والأرباح، وهذه السمات تجعل أنشطتها أكثر ارتباطا بالاقتصاد الحقيقي، وتساعد في خفض مساهمتها في الأزمات والفقاعات المالية.
- أثبتت البنوك الإسلامية قدرتها على تحّمل الصدمات أثناء الأزمة، كما سلطت الضوء على الحاجة إلى معالجة التحديات الهامة كمخاطر السيولة، والحاجة إلى كفاءة البنك في اتخاذ القرارات الفعالة. وبذلك يتعيّن تأمين البنية التحتية الرقابية والقانونية المشرفة على النظام البنكي(مقررات لجنة بازل: I، II، III) حتى تصبح مرجعية سليمة توفر المناخ الملائم لعمل البنوك الإسلامية في ظل التطورات العالمية في مجال الوساطة المالية الإسلامية. كما ينبغي توحيد جهود الإصلاح العالمي في هذا المجال.

والجدول الموالي يوضّح المؤشرات الرئيسية لأداء البنوك الإسلامية والتقليدية من العينة المدروسة من طرف الباحثان خلال الأزمة:

الجدول رقم (16): المؤشرات الرئيسية لأداء البنوك الإسلامية والتقليدية من العينة خلال الأزمة.

/	نمو حجم الأصول%		نمو حجم الائتمان %		التغير في الربحية	
الفترة	بنوك إسلامية	بنوك تقليدية	بنوك إسلامية	بنوك تقليدية	بنوك إسلامية	بنوك تقليدية
2008-2007	20.8	7.2	25.4	17.00	8.3 -	34.1-
2009-2007	31.8	12.6	40.7	19.00	47.9-	13.4-

المصدر: موسى مبارك خالد، **صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية**، مذكرة ماجستير، شعبة: علوم اقتصادية، تخصص: تحليل استراتيجي مالي، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، (فيفري 2013)، ص: 175.

من خلال الجدول نلاحظ التفوق الواضح للبنوك الإسلامية على البنوك التقليدية خلال سنوات الأزمة، إذ بلغ نمو حجم الأصول ونمو الائتمان لدى البنوك الإسلامية أكثر من ضعف نموهما لدى البنوك التقليدية، أما من ناحية الربحية فنلاحظ أن البنوك الإسلامية كانت أحسن حالا من نظيرتها التقليدية عام 2008 لكن تأثرها أصبح واضحا عام 2009 نظرا لتداعيات الأزمة المالية على جميع القطاعات الاقتصادية.

وخلاصة ما تم التوصل إليه أن البنوك الإسلامية تتوفر فعليا على ميزة تنافسية هامة بالتزامها بقواعد الشريعة الإسلامية في منافسة البنوك التقليدية خلال فترة الأزمة المالية، الشيء الذي يؤكده تطور المؤشرات البنكية المدروسة.

المطلب الرابع: مؤشرات الاستقرار المالي في الأنشطة الرئيسية للبنوك الإسلامية خلال سنوات الأزمة.

إنّ محدودية تأثّر البنوك الإسلامية بالأزمة المالية العالمية يعكس قدرتها على المساهمة الفاعلة في تحقيق الاستقرار المالي، إذ أن مؤشرات الاستقرار المالي في إطار العمل المصرفي الإسلامي يمكن استخراجها من خلال التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسة للبنوك الإسلامية عينة الدراسة ممثلة في: (مصرف الراجحي الإسلامي السعودي، بنك فيصل الإسلامي السوداني، البنك الإسلامي الأردني، مصرف قطر الإسلامي)، وذلك خلال الفترة الممتدة من 2002-2011 من خلال استخراج معدل النمو للأنشطة الرئيسية للبنوك الإسلامية عينة الدراسة وهي: الموجودات، التمويل والاستثمار، المطلوبات، حقوق الملكية، الودائع، وذلك من خلال قسمة السنة الحالية على سنة الأساس على اعتبار أن (2002) هي سنة الأساس للبنوك الإسلامية عينة الدراسة، ومن ثم استخراج متوسط معدلات النمو لكل نشاط خلال سنوات الدراسة.

أولا – مصرف الراجحي الإسلامي السعودي:

I. التعريف بمصرف الراجحي الإسلامي السعودي:

تأسست شركة الراجحي عام 1987 موجب المرسوم الملكي رقم (59) تاريخ 1407/11/3 هـ. وأعلنت شركة الراجحي المصرفية للاستثمار شركة مساهمة سعودية بموجب القرار الوزاري رقم (1398) تاريخ 1409/4/5. ويعتبر مصرف الراجحي إحدى الشركات المصرفية والاستثمارية الكبرى المساهمة برأس مال سعودي 100% يبلغ 16.25 مليار ريال، بدأته بـ 750 مليون ريال سعودي. وتتمثل أغراض المصرف في مزاولة الأعمال المصرفية والاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. ويقوم المصرف بمزاولة الأعمال المصرفية والاستثمارية لحسابه أو لحساب الغير (أفراد وشركات) داخل المملكة وخارجها[1].

II. نتائج أعمال مصرف الراجحي الإسلامي السعودي للمدة: (2002–2011):

نوضح من خلال الجدول الموالي تطور الأنشطة الرئيسية للمصرف ومدى نموها خلال سنوات الأزمة كما يلي:

[1] موقع المصرف الراجحي السعودي: http://www.alrajhibank.com.sa/ar/investor-relations/pages/default.aspx

الجدول قم: (17): التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسية لمصرف الراجحي الإسلامي السعودي للمدة: 2002-2011.

المبالغ: مليون ريال سعودي

البيان / السنة	2002 سنة الأساس 100%		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	متوسط معدلات النمو
			%	%	%	%	%	%	%	%	%	
الموجودات	59398	%100	108.89	131.07	160	177.12	210.24	275.05	287.43	311.19	371.75	213.27
التمويل والاستثمار	48067	%100	113.10	134.75	166.71	186.32	218.17	285.91	289.77	308.55	372.81	218.61
المطلوبات	52560	%100	109.26	128.75	155.19	161.77	192.96	262.26	270.14	293.99	357.67	203.2
حقوق الملكية	6838	%100	106.01	148.95	196.97	295.11	345.11	395.30	420.17	443.36	479.97	293.09
الودائع	43297	%100	109.02	140.96	161.93	168.83	214.23	274.27	283.76	330.42	400.55	218.4

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد التقارير السنوية للمصرف.

من خلال الجدول يتبيّن أن معدلات نمو الأنشطة الرئيسية لمصرف الراجحي الإسلامي السعودي للمدة (2002-2011) في تزايد مستمر قبل وبعد الأزمة، إذ بلغ أعلى معدل نمو للموجودات (371.75%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (108.89%)في عام 2003 باستثناء سنة الأساس 2002، وقد كان متوسط معدل نمو الموجودات خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 213.27%، وهذا يؤكد من جهة أخرى وجود نمو واضح لموجودات المصرف، وبلغ أعلى معدل نمو للتمويل والاستثمار (372.81%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (113.10%)في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو نشاط التمويل والاستثمار خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 218.61%، وهذا يدل على أن المصرف شهد نموا في مجال التمويل والاستثمار نظرا للطابع الإسلامي الذي يتميز بيه المصرف في جانب التمويل والذي يستند في جوهره على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة، أما عن جانب المطلوبات من نشاط المصرف، فقد بلغ أعلى معدل نمو للمطلوبات (357.67%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (109.26%)في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو المطلوبات يساوي إلى 203.02% وهذا يؤكد من جهة أخرى وجود نمو واضح لمطلوبات المصرف، وبلغ أعلى معدل نمو للحقوق الملكية (479.97%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (106.01%)في عام 2003 باستثناء سنة الأساس 2002، وقد كان متوسط معدل نمو حقوق الملكية خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 293.09%، وهذا يوضح وجود نمو ملموس لحقوق الملكية خلال سنوات الدراسة، وبلغ أعلى معدل نمو للودائع (400.55%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (109.02%)في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو الودائع يشير إلى ما مقداره 218.40%، وهذا نتيجة زيادة التوجه والإقبال على البنوك الإسلامية خلال الأزمة على اعتبار أنها أكثر أمانا من نظيرتها التقليدية.

ثانيا – بنك فيصل الإسلامي السوداني:

I. التعريف ببنك فيصل الإسلامي السوداني:

تم إنشاء بنك فيصل الإسلامي السوداني بموجب الأمر المؤقت رقم 09 لسنة 1977بتاريخ 1977/04/04، وفي ماي 1977 اجتمع ستة وثمانون من المؤسسين السودانيين والسعوديين وبعض مواطني الدول الإسلامية الأخرى ووافقوا على فكرة التأسيس واكتتبوا في نصف رأس المال المصرح به آنذاك، وفي 08 أوت 1977 تم تسجيل بنك فيصل الإسلامي السوداني كشركة مساهمة عامة محدودة وفق قانون الشركات لعام 1925، وباشر البنك أعماله فعليا اعتبار من مايو 1978. وقد حدد قانون إنشاء البنك على أن يعمل البنك وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية على تدعيم تنمية المجتمع وذلك بالقيام بجميع الأعمال المصرفية والمالية والتجارية وأعمال الاستثمار، كما يجوز له لتحقيق أغراضه إنشاء شركات تأمين تعاوني أو أي شركات أخرى، يجوز له كذلك وفق القانون الخاص المذكور المساهمة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية داخل السودان وخارجه، وقد حدد

القانون أن يكون للبنك رأس مال لا يقل عن ستة ملايين جنيه سوداني، وترك لعقد التأسيس والنظام الأساسي للبنك توزيع رأس المال[1].

II. نتائج أعمال بنك فيصل الإسلامي السوداني للمدة: (2002–2011):

من خلال الجدول الموالي نوضّح تطور الأنشطة الرئيسية للبنك ومدى نموها خلال سنوات الأزمة كما يلي:

[1] التقرير السنوي للبنك لعام 2011، ص: 14

الجدول قم: (18): التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسية فيصل الإسلامي السوداني للمدة: 2002-2011.

المبالغ: مليون جنيه سوداني

البيان / السنة	2002 سنة الأساس 100٪		2003 %	2004 %	2005 %	2006 %	2007 %	2008 %	2009 %	2010 %	2011 %	متوسط معدلات النمو
الموجودات	158	%100	186.01	184.24	276.26	453.79	652.47	980.56	1539.17	1931.6	2419.4	872.35
التمويل والاستثمار	58	%100	177.58	236.20	431.03	770.69	1141.79	1955.1	3218.96	4670.5	5754.1	1845.6
حقوق الملكية	27	%100	146.67	158.89	287.40	340	417.78	507.78	658.52	910	1389.6	491.66
الودائع	99	%100	130.30	210.10	313.13	545.45	780.81	1203	1931.72	2704.3	3365.1	1128.4

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد التقارير السنوية للبنك: 2008-2009-2011

من خلال الجدول يتضّح أن معدلات نمو الأنشطة الرئيسية لبنك فيصل الإسلامي السوداني للمدة المدروسة (2002-2011) في تزايد قبل وبعد الأزمة، إذ بلغ أعلى معدل نمو للموجودات (2419.4%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (184.24%)في عام 2004، وقد كان متوسط معدل نمو الموجودات خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 872.35%، وهذا يؤكد وجود نمو واضح لموجودات البنك، وبلغ أعلى معدل نمو للتمويل والاستثمار (5754.1%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (177.58%)في عام 2003 باستثناء سنة الأساس 2002، وقد كان متوسط معدل نمو نشاط التمويل والاستثمار خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 1845.6%، وهذا يدل على أن المصرف شهد نموا في مجال التمويل والاستثمار نظرا للطابع الإسلامي الذي يتميز بيه المصرف في جانب التمويل، وبلغ أعلى معدل نمو للحقوق الملكية (1389.6%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (146.67%)في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو حقوق الملكية خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 491.66%، وهذا يوضح وجود نمو ملموس لحقوق الملكية خلال سنوات الدراسة، ويعود ذلك إلى زيادة رأس مال البنك وازدياد الأرباح والاحتياطات، أما عن تطور الأداء في جانب الودائع، فقد بلغ أعلى معدل نمو للودائع (3365.1%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (130.30%)في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو الودائع يشير إلى ما مقداره 1128.4%، وهذا نتيجة زيادة التوجه والإقبال على البنوك الإسلامية خلال الأزمة كما أشرنا سابقا.

ثالثا – البنك الإسلامي الأردني:

I. التعريف بالبنك الإسلامي الأردني

البنك الإسلامي الأردني شركة مساهمة عامة محدودة تأسست بعمان بالمملكة الأردنية الهاشمية، وسجلت بصفة شركة مساهمة عامة محدودة في سجل الشركات بتاريخ 1978/11/28 تحت رقم (124) وذلك حسب متطلبات قانون الشركات الساري المفعول آنذاك، وطبقا لأحكام قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم (13) لسنة 1978 الذي حل محله القانون رقم (62) لسنة 1985 والذي تم إلغاؤه بموجب قانون البنوك رقم (28) لسنة 2000 الساري المفعول اعتبارا من 2000/08/02 الذي اشتمل على فصل خاص بالبنوك الإسلامية. غرض البنك الإسلامي الأردني القيام بتغطية الاحتياجات الاقتصادية والاجتماعية عن طريق الأعمال التمويلية والمصرفية والاستثمارية الإسلامية[1].

II. نتائج أعمال البنك الإسلامي الأردني للمدة: (2002-2011)

من خلال الجدول الموالي نوضّح تطور الأنشطة الرئيسية للبنك ومدى نموها خلال سنوات الأزمة كما يلي:

[1] التقرير السنوي لبنك الإسلامي الأردني لعام 2015، ص: 06.

الجدول قم: (19): التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسية للبنك الإسلامي الأردني للمدة: 2002-2011.

المبالغ: مليون دينار أردني

البيان / السنة	2002 سنة الأساس 100%		2003 %	2004 %	2005 %	2006 %	2007 %	2008 %	2009 %	2010 %	2011 %	متوسط معدلات النمو
الموجودات	1030	%100	112.52	126.30	152.23	167.57	187.09	210.67	240	279.70	305.82	188.20
التمويل والاستثمار	722	%100	96.39	105.26	120.91	142.38	169.53	194.73	214.82	234.9	246.40	162.53
حقوق المساهمين	55.6	%100	102.51	104.68	124.82	207.37	240.10	289.57	317.98	348.20	372.12	220.73
الودائع	956	%100	112.55	125.83	148.64	159.62	175.42	196.86	228.87	271.23	298.95	181.80

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد التقارير السنوية للبنك.

يتبيّن من الجدول السابق أن معدلات نمو الأنشطة الرئيسية للبنك الإسلامي الأردني للمدة (2002-2011) في تزايد مستمر، حيث واصل البنك خلال الأعوام 2008-2009-2010 مسيرته متجاوزا الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها السلبية، إذ بلغ أعلى معدل نمو للموجودات (305.82%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (112.52%)في عام 2003 باستثناء سنة الأساس 2002، وقد كان متوسط معدل نمو الموجودات خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 188.20%، وهذا يؤكد وجود نمو واضح لموجودات البنك، وبلغ أعلى معدل نمو للتمويل والاستثمار (246.4%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (96.39%)في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو نشاط التمويل والاستثمار خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 162.53%، أي أن البنك شهد نموا في مجال التمويل والاستثمار قبل وبعد الأزمة من خلال عدة صيغ تمويلية إسلامية يطرحها البنك، وبلغ أعلى معدل نمو لحقوق المساهمين (372.12%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (102.51%) في عام 2003 باستثناء سنة الأساس 2002، وقد كان متوسط معدل نمو حقوق المساهمين خلال سنوات الدراسة يشير إلى 220.73%، وبلغ أعلى معدل نمو للودائع (298.95%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (112.55%) في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو الودائع يشير إلى ما مقداره 181.80%، مما يعكس قدرة البنك على استقطاب ودائع جديدة خلال سنوات الأزمة.

رابعا – مصرف قطر الإسلامي:

I. التعريف بمصرف قطر الإسلامي:

تأسس مصرف قطر الإسلامي في سنة 1982 كأول مؤسسة مالية إسلامية في قطر، وتخضع جميع منتجاته وعملياته المصرفية لإشراف هيئة للرقابة الشرعية بما يضمن الالتزام الدقيق بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية في أنشطة المصرف وعملياته التمويلية. بلغ رأس المال 2.36 مليار ريال قطري في نهاية 2015، وبلغت الموجودات 127 مليار ريال. يقدم المصرف خدماته للعملاء في السوق القطرية من خلال 31 فرعاً تغطي المواقع الهامة والإستراتيجية في قطر، يعتبر المصرف أكبر مؤسسة مالية إسلامية في قطر حيث يستحوذ على نسبة 41% من سوق الصيرفة الإسلامية في البلاد، وحصة 11% من إجمالي السوق المصرفية (الإسلامية والتقليدية)، ويعد المصرف أيضا واحدا من أكبر المصارف الإسلامية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ويتطلع إلى أن يكون في صدارة قيادة الصيرفة الإسلامية عالميا[1].

II. نتائج أعمال مصرف قطر الإسلامي للمدة (2002-2011):

من خلال الجدول الموالي نوضّح تطور الأنشطة الرئيسية للبنك ومدى نموها خلال سنوات الأزمة كما يلي:

[1] متوفر على موقع مصرف قطر: http://www.qib.com.qa/ar/about-us/our-profile.aspx

الجدول قم: (20): التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسية لمصرف قطر الإسلامي للمدة: 2002-2011

المبالغ: مليون ريال قطري

البيان / السنة	2002 سنة الأساس 100%		2003 %	2004 %	2005 %	2006 %	2007 %	2008 %	2009 %	2010 %	2011 %	متوسط معدلات النمو
الموجودات	4766	%100	117.46	162.44	200.42	312.4	447.67	703.8	824.02	1088.5	1222.9	517.96
التمويل والاستثمار	2727	%100	154.05	195.86	278.18	370.37	582.4	922.44	1001.2	1302.9	1716.9	662.44
حقوق المساهمين	422	%100	128.44	354.74	496.92	1008.3	1096.9	1692.6	2133.9	2145	2654.5	1181.1
الودائع	4113	%100	115.8	141.43	166.93	212.33	296.64	403.4	495.04	738.4	672.43	334.24

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد التقارير السنوية المصرف2006-2011.

يبيّن الجدول السابق بعض المؤشرات المالية عن نشاط المصرف تخص عشرة سنوات (2002-2011)، حيث أنّ معدلات نمو الأنشطة الرئيسية لمصرف قطر الإسلامي للمدة المذكورة سابقا في تزايد مستمر عدا حدوث تناقص في جانب الودائع سنة 2011 بالمقارنة مع سنة 2010، إذ بلغ أعلى معدل نمو للموجودات (1222.9%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (117.46%)في عام 2003 باستثناء سنة الأساس 2002، وقد كان متوسط معدل نمو الموجودات خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 517.96%، وهذا يؤكد مرة أخرى وجود نمو واضح لموجودات المصرف، وبلغ أعلى معدل نمو للتمويل والاستثمار (1716.9%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (154.05%) في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو نشاط التمويل والاستثمار خلال سنوات الدراسة يشير إلى ما مقداره 662.44%، أي أن المصرف شهد نموا في مجال التمويل والاستثمار قبل وبعد الأزمة من خلال عدة صيغ تمويلية إسلامية يطرحها، وبلغ أعلى معدل نمو لحقوق المساهمين (2654.5%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (128.44%) في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو حقوق المساهمين خلال سنوات الدراسة يشير إلى 1181.1%، وبلغ أعلى معدل نمو للودائع (672.43%) عام 2011، وبلغ أدنى معدل (115.8%) في عام 2003، وقد كان متوسط معدل نمو الودائع يشير إلى ما مقداره 334.24%.

وحوصلة ما جاء في هذا المبحث يمكن القول أنه في الوقت الذي أثبتت فيه الصناعة المصرفية الإسلامية نجاحها ومساهمتها في تطوير نظرية الاقتصاد الإسلامي خلال فترة الأزمة المالية، ظهر تحد جديد يتمثل في إنشاء سوق مالية إسلامية تُؤسس وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، وتخضع في عملها لضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية، وهذا من شأنه أن يجعل النظام المالي الإسلامي أكثر استقلالية عن النظام التقليدي.

المبحث الثالث: دور معاملات الأسواق المالية الإسلامية في احتواء الأزمة المالية العالمية.

تمثل الأسواق المالية أداة فعالة لتمويل استثمارات ومشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وبالرغم من تعدد أساليب التمويل المتاحة إلا أن السبل الكفيلة لاستخدام الأمثل لتلك الأساليب وجعلها مكّملة لبعضها البعض يشكل التحدي الأكبر لأيّ اقتصاد. وما شهده العالم نهاية الألفية الثالثة من تغيرات جوهرية مست جميع الجوانب، جلبت معها آثارا إيجابية لم تخلو من نقائص كبيرة تبلورت في الأزمات المالية، حيث لعبت الأسواق المالية دورا بارزا في الأزمة المالية العالمية لعام 2008، إذ مثلت البيئة المواتية التي عظمت من تداعيات الأزمة وأعطتها بعدا دوليا أصاب عصب الاقتصاد العالمي.

المطلب الأول: دور الأسواق المالية التقليدية في الأزمة المالية.

يرى عديد الاقتصاديين أن أسباب الأزمة المالية الاقتصادية العالمية لعام 2008 ترجع إلى طبيعة النظام الرأسمالي، بحيث وقعت في إطار الرأسمالية المالية، وعلى وجه الخصوص في شركات الرهن العقاري التي تسببت ديونها في ضرب كافة منتجات الرأسمالية المالية من بورصات وأسهم وسندات وبنوك وشركات تأمين وصناديق الادخار والإقراض وغيرها، وعبر هذا الشكل من الرأسمالية تعرضت باقي الأشكال إلى أضرار فادحة لتلقي بتداعياتها على الاقتصادي العالمي، وأسهم في ذلك الدرجة العالية من التشابك بين المؤسسات المالية والمصرفية وخصوصا بعد استحداث الأدوات المالية الجديدة في المجال المالي بصفة عامة وفي مجال التمويل العقاري بصفة خاصة[1].

أولا – مظاهر الأسواق المالية العاصرة:

تعرف السوق المالية بأنها: "عبارة عن تنظيم يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشترين لنوع معين من الأوراق المالية أو لأصل مالي معين، إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال. وقد تكون موجودة في موقع مادي، أو تكون ببساطة عبارة عن شبكة حاسوبية وهاتفية أي أن وجودها يكون افتراضي"[2].

وتعتبر سوق الأوراق المالية (البورصة) قناة من قنوات الاستثمار المباشر؛ حيث يتم جمع الأموال من المستثمرين وإعادة ضخّها في الاقتصاد عن طريق الرفع من رأس مال شركات المساهمة وتمويل نشاطاتها[3]. ونظرا للتغيرات البنيوية التي أصابت الاقتصاد العالمي وانفتاح الأسواق العالمية على بعضها البعض، أصبح الاقتصاد العالمي اقتصاد واحد، مترابط الأجزاء، ونتيجة للعولمة المالية ازداد ارتباطا واندماجا، وأصبحت آلياته فاعلة فيه، ومتفاعلة معه، حيث يرتبط النظام المالي والتمويلي الدولي بعضه ببعض في آليات تنسيقية مترابطة، منها[4]:

---

[1] عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سابق، ص: 179.

[2] حسان المتني، **الأسواق المالية**، حلقة بحث، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، (2009)، ص:06، متوفر على الموقع: www.tahasoft.com/books/229.doc

[3] عبد الباري الخمليشي، **مؤشرات سوق الأوراق المالية الإسلامية بين الواقع والمأمول**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة شهرية إلكترونية، العدد: 48، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (مايو 2016)، ص: 91.

[4] محسن احمد الخضيري، مرجع سابق، ص ص: 106-107-108.

- وجود عدد كبير من المستثمرين الدوليين، سواء بالأسواق المحلية أو بالأسواق الدولية، ووجود صناديق استثمارية ومضاربين، وهي مؤسسات سريعة الحركة في الانتقال بأموالها بين أسواق المال المختلفة لجني الأرباح وهوامش تقلبات الأسعار.
- تسجيل عدد كبير من الأوراق المالية المحلية في البورصات الدولية وبصفة خاصة من خلال شهادات الإيداع. توفر شهادات الإيداع للمستثمرين من ذوى المصادر المحدودة طريقة ملائمة لاستثمار أموالهم قصيرة الأجل. ويمكن شراء شهادات الإيداع من خلال البنوك، ومؤسسات الإقراض بالنسبة للمبالغ الصغيرة ولفترات محددة.
- انتشار التعامل الإلكتروني وفاعلية الأدوات الاتصالية والتي دفعت إلى مضاعفة إمكانيات البيع والشراء في الجلسة الواحدة للبورصة لذات السهم مما يؤدي إلى الزيادة التتابعية في حركة الأرصدة والمعاملات بمجرد ضغط أزرار الحاسب الإلكتروني، وهو ما يمثل انتقالا لصنع توازنات اتجاهية بالغة الخطورة لمن يستهدف التأثير على حركة الأسعار ويملك أدواتها الكمية.
- تأثر المضاربين المحليين بالحالة المزاجية والنفسية للمضاربين العالميين، بسبب سرعة وكثافة وصول البيانات والمعلومات، واجتياح الحقائق والأخبار، واعتماد كل منهما على معرفة الاتجاهات والشائعات في اتخاذهما قرارات البيع والشراء.
- وجود عدد كبير من الوسطاء العاملين في أسواق المال المحلية والدولية، وبصفة خاصة شركات السمسرة، وشركات المعلومات والبيانات، وشركات التقييم والتصنيف والترتيب، والأبحاث والدراسات، وسرعة تداول التقارير والبحوث التي تقوم بها، وتتسابق كل منها على جملة الشائعات ومعرفة الاتجاهات المسبّقة.
- تواجد عدد كبير من فروع البنوك العالمية النشاط، وكذا شركات التأمين العالمية في الأسواق المحلية، وهي مؤسسات لها صناديق استثمار نشطة، وتقوم باستثمار أموالها في الأسواق المحلية والعالمية على حد سواء، وتوجد عدد من فروع البنوك المحلية في الأسواق الدولية، وهو تواجد مؤثر في حركة المعاملات، واتجاهاتها، خاصة عندما تحدث تأثيرات شاملة على حركة أي منها، فيجد صداه في الآخر، وبنفس الاتجاه.
- غياب مؤسسات الدولة والأجهزة الرقابية عن متابعة حركة رؤوس الأموال وعدم تدخلها فيما يحدث ويتم الكترونيا ويتم تنفيذه بسرعة وباستخدام أرصدة مؤمنة وكافية لإتمام العمليات والمعلومات.
- تحرير حركة رؤوس الأموال وبشكل كبير سواء على شكل استثمار أجنبي مباشر أم غير مباشر في الأسهم والسندات الأجنبية، هذا التوسع في انتقال رؤوس الأموال وخاصة رؤوس الأموال قصيرة الأجل(الساخنة) ترتب عليه 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 هم[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 التوسع الاستثماري يؤدي إلى زيادة أكبر في الدخل والإنتاج من ثم رفع مستوى التوظيف وتقليص معدلات البطالة، ولكن التوسع المفرط في الاستثمار غير المباشر (الاستثمار في الأصول المالية) يؤدي إلى حدوث أزمة مالية مثل ما حدث في الأزمة المالية لعام 2008.
* **قناة الاستهلاك:** إن انخفاض أسعار الفائدة يشّجع المستهلكين على الإقبال على شراء السلع الاستهلاكية وخاصة المعمرة 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 بحدوث الأزمة مستقبلا. وأكبر دليل ما حدث في الأزمة المالية لعام 2008 وخاصة في القطاع العقاري الأمريكي.

إن هذا التشابك والتداخل قد أدى إلى إل تهيئة المجال لانتقال حركة التأثيرات التمويلية بين مراكز المال المختلفة في كافة دول العالم، وهو أمر ناتج عن الارتباط الحيوي بين الداخل والخارج، والذي أدى إلى سهولة وسيولة نقل حركة واتجاه هذه التأثيرات بشكل كبير، وأدى في الوقت ذاته إل توفير مناخ جيد لعمليات صناعة الأزمة التمويلية.

ثانيا– أسواق المال والأزمات المالية:

نتج عن فلسفة النظام الرأسمالي لتبنيه الحرية الاقتصادية تشابك اقتصادي عالمي عززته العولمة والشركات المتعددة الجنسيات، فأصبح هناك انسياب في حركة رؤوس الأموال أمام توافر الفوائض النقدية في البنوك والمؤسسات المالية وشركات التأمين وصناديق الاستثمار، فالنظام الرأسمالي أمن الحرية المطلقة لتلك الشركات في الاستثمار مما جعلها تستثمر هذه الأموال في الأسواق المالية العالمية من خلال أدوات مالية مبتكرة تقوم على المتاجرة بالديون وتوزيع المخاطر على نحو مستقل عن الأصول الحقيقية على النحو الآتي[2]:

I. الرهن العقاري وتداوله:

أتاح انخفاض معدل الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية للعديد من البنوك منح قروض لشراء المساكن بفائدة منخفضة وصلت إلى5% ، فأقبل المستهلكون على شراء البيوت في الولايات المتحدة الأمريكية، ولكي

[1] عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، **السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية**، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، (2014)، ص: 187- 188.

[2] محمد فاروق الشبول، **دور معدّل الفائدة في الأزمة المالية العالمية الأخيرة من منظور الاقتصاد الإسلامي**، المجلّد: 01، العدد: 02، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، الجامعة الأردنية، عمان، (2014)، ص ص: 166-167.

تحقق البنوك وممتلكو سندات قروض الرهن إيرادا من فروق أسعار الفائدة صار التصرف بالرهن بيعا وشراءا، مما أدى إلى مزيد من التوسع في الدين، حيث قام بعض الأفراد والمؤسسات ببيع الرهونات وشرائها ومن ثم يرهنون ما اشتروه للحصول على مزيد من السيولة، بينما يقوم مسترهن الأصل ببيعه كسندات دين، وهكذا مما سبب سلسلة مديونية غير متناهية، أدت في النهاية إلى تكوين فقاعة العقار في الولايات المتحدة الأمريكية منشأة أزمة مالية انفجرت عام 2008.

II. التوسع بالدين (المخاطر):

من خلال التسهيلات الائتمانية وأدواتها المبتكرة وهي خدمات مصرفية ملحقة بالحسابات الجارية، يمنح المصرف بموجبها صاحب الحساب رصيدا بحدود معينة يستطيع سحبه مقابل فائدة محددة، لذلك أصبحت قرضا من المصرف لصاحب الحساب بربا.

III. المضاربة على فروق الأسعار من خلال أدوات مالية مبتكرة :

والمضاربة هي المراهنة على سعر السهم من خلال فروق الأسعار لتحقيق مكاسب رأسمالية. فالمضاربة والقمار والرهان والاحتكار وأمثلتها هي من سمات النظام الرأسمالي الذي أطلق عليه رأسمالية الكازينو، وأصبحت المضاربة على فروق الأسعار هي معظم عمليات السوق المالي، وصار بإمكان الإنسان أن يشتري من غير أن يملك، وبهذا طغى الاقتصاد المضاربي طغيانا كبيرا على الاقتصاد الحقيقي الذي يعني توجيه الاستثمارات نحو المشروعات الحقيقية المنتجة.

IV. المتاجرة بالديون وتوزيع المخاطرة من خلال الأدوات المالية المبتكرة:

لقد عملت الأدوات المالية المبتكرة على تعزيز انفصال السوق المالي عن السوق الحقيقي للأصول المنتجة في النظام الرأسمالي، حيث كان من أهم الأدوات المالية التي أدت هذا الدور ما يأتي:

1. **توريق الديون:** نتيجة لإقدام البنوك على الإقراض العقاري بضمان رهن العقار، أصبحت لديها محفظة كبيرة من الرهونات العقارية، واستخدم هذه الأخيرة في إصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات الأخرى بضمان من هذه المحفظة، وهو ما يطلق عليه التوريق (التصكيك)، أي تصكيك الديون بديون أخرى بضمان الرهون العقارية التي لديه عن طريق إصدار السندات أو أوراق مالية مضمونة بالمحفظة العقارية. وهكذا، فإن العقار الواحد يعطي مالكه الحق في الاقتراض من البنك، لكن البنك يعيد استخدام العقار نفسه ضمن محفظة أكبر للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات الأخرى، وتستمر العملية موجة بعد موجة، بحيث يولد العقار طبقات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية الواحدة بعد الأخرى، وقد أدى تركز الإقراض في قطاع واحد (العقارات) إلى زيادة المخاطر وزيادة أحجام الإقراض، وساعدت الأدوات المالية الجديدة (المشتقات) في تطور حجم سوق مخاطر الائتمان.
2. **المشتقات الائتمانية أو أدوات مقايضة مخاطر الائتمان:** وهي عبارة عن عقد تأمين، بحيث طرف يدفع رسوما مقابل أن يتعهد الطرف الآخر بأن يدفع له قيمة الدين المؤمن عليه حال عجز المدين عن السداد.

3. **المعاملات المستقبلية والعقود الآجلة:** إن اعتماد الاقتصاد الغربي على المعاملات المستقبلية والعقود الآجلة وأدواتها التي تتمثل في الشراء بالهامش، والبيع على المكشوف، والعقود المستقبلية على السندات كان على حساب الإنتاج. وفيما يلي شرح لتلك المعاملات التي تقوم عليها الأسواق المالية التقليدية كما يلي[1]:

أ. **العقود المستقبلية:** وهى إبرام عقد بين بائع ومشترى على شراء سلعة أو أرواق مالية أو نقود بسعر معين على أن لا يتم تسليم الثمن أو المبيع عند التعاقد وإنما يدفع كل من المشترى والبائع مبلغا لهيئة السوق يمثل نسبة من الثمن في حدود التغيرات التي يتوقع أن تحدث في الأسعار بصفة هامش جدية وحتى تدفع منه الهيئة مستحقات أي طرف عند التصفية. والغرض من إبرام هذه العقود ليس تسليم المعقود عليه أو الثمن بل المضاربة على فروق الأسعار، فالبائع يضارب على هبوط السعر في المستقبل وبالتالي يكسب الفرق، والمشترى يضارب على صعود السعر في المستقبل ليكسب الفرق، ولذلك فإنه لا يتم تسليم أو تسلم للصفقة، فإذا انخفض السعر في المستقبل عن سعر التعاقد دفع المشترى الفرق للبائع والعكس صحيح، والأمر لا يتوقف عند هذا الحد ولكن تصدر أدوات مالية بهذه العقود ويتم تداولها أي بيعها للغير، فهو في حقيقة الأمر لا يبيع السهم أو السند أو السلعة وإنما يبيع توقع ارتفاع أو انخفاض الأسعار لها.

وما حدث في الأزمة المالية لعام 2008 أن تتم عقود مستقبليات على سندات التمويل العقاري وعلى أسهم البنوك المقرضة وشركات التمويل العقاري والشركات العقارية على أمل ارتفاع أسعارها وحينما بدأت الأزمة وتم فقد الثقة في السوق المالية سارع الجميع إلى تصفية مراكزهم المالية فانهارت هذه الأدوات المستعملة.

ب. **الخيارات أو الاختيارات:** وهى عبارة عن عقود يسمح بموجبها بائع الخيار (مصدره) الحق لمشترى الخيار ببيع أو شراء عملة أو سلعة دولية أو ورقة مالية بسعر محدد سلفا في تاريخ مستقبلي مقابل تعهد مشترى الخيار بدفع مبلغ لاكتسابه حق الخيار.

وبالتالي فإن من اشترى أداة مالية تعطيه حق الخيار في الشراء أو البيع تخلص منها بسرعة في بداية الأزمة المالية لعام 2008 وبالتالي تقلص التعامل بهذه الأداة وفقدت السوق المالية عدة نقاط من مؤشراتها.

ج. **البيع على المكشوف:** وهو حسب ما عرفته الموسوعة الأمريكية بيع الشخص ما لا يملكه حيث يتوقع هذا الشخص انخفاض سعر ورقة مالية (سهم أو سند) في المستقبل القريب فيضارب «يقامر» على الهبوط، أي أن البيع على المكشوف هو بيع لأوراق مالية مقترضة على أمل أن ينخفض السعر، ثم يتم شراء الأوراق المباعة وإعادتها إلى مالكها.

د. **الشراء بالهامش:** وصورته أن يرغب شخص في شراء عدد من الأسهم أو السندات بمبلغ لديه فيتيح له السمسار أن يشترى بمبلغ أكبر يعادل 80% أو أكثر من ما معه عن طريق إقراضه الباقي بضمان

[1] محمد عبد الحليم عمر، **قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية**، ندوة الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاديات العربية، مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، القاهرة، (11 أكتوبر 2008)، ص ص: 09-10-11.

الأوراق المالية المشتراة مقابل فائدة، ويقصد المضارب من وراء ذلك توقع ارتفاع أسعار الأسهم أو السندات فيبيعها ويسدد من الثمن القرض ويكسب الباقي، وإذا لم يصدق توقعه وانخفضت الأسعار يخسر الفرق ويدفعه من المقدم (الهامش) الذي دفعه.

وبهذا أظهرت الأزمة المالية العالمية لعام 2008 أن المضاربة الشديدة والتعامل بالمشتقات المالية والقيام بعمليات البيع على المكشوف وبيع ما لا يُملك قد جعل من أسواق المال دُورا للمقامرة بإقرار حكومي. لذا أصدرت الهيئة الفرنسية العليا للرقابة المالية قرارا يقضي بمنع الصفقات الوهمية والبيوع الرمزية التي يتميز بها النظام الرأسمالي، واشتراط التقابض في أجل محدد بثلاثة أيام لا أكثر من إبرام العقد. كما دعت المستشارة الألمانية أنجيلا ميركل إلى إعادة تشكيل أسواق المال بشكل اجتماعي قائلة إن الأزمة المالية تعتبر بمثابة اختبار للعالم ما إذا كان يستطيع صياغة الأسواق بشكل يخدم الناس ولا يقضي على ثرواتهم، كما طالبت بتحقيق مزيد من الشفافية في التعاملات بأسواق المال مع توجيه انتقادات حادة للولايات المتحدة بشأن عدم تبنيها لوائح تنظيمية كافية للمضاربات ولصناديق التحوط، وقال الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي: إنّ حالة الاضطراب الاقتصادي التي أثارتها أسواق المال الأمريكية وضعت نهاية لاقتصاد السوق الحرة.. وإن فكرة القوة المطلقة للأسواق ومنع تقييدها بأي قواعد أو بأي تدخل سياسي كانت فكرة مجنونة[1]. وما يقصده ساركوزي أو غيره هو إعادة بناء النظام الرأسمالي وضبط الحرية الرأسمالية وهذا ما يحققه الإسلام الذي يمكن القول إنه قادر على علاج هذه الأزمة من خلال مرتكزات الاقتصاد الإسلامي.

مما تقدم يمكن القول أنّ السبب الرئيس في الأزمة المالية العالمية يعود بشكل أساس للمشتقات المالية، التي وصل حجمها حسب بنك التسويات الدولي نهاية 2015 حوالي 553 تريليون دولار، وهي بذلك تكاد تكون ضعف إجمالي الناتج القومي العالمي، مضيفا إنه بالنظر إلى طبيعة المشتقات من حيث كونها أدوات مالية تشتق قيمتها من أصول وقراءتها مع الإحصائيات الرسمية الدولية المتحفظة يمكن الموافقة على الاستنتاج الذي يقول إن الأزمة المالية حدثت بشكل أساس بسبب الإفراط في مديونية تستند على قاعدة ضئيلة نسبيا من ملكية الأصول الحقيقية[2]. وبهذا فالأسواق المالية التقليدية قد فشلت في منع وقوع الأزمات، وكذلك في توفير حلول ناجعة لها، والأزمة المالية العالمية لعام 2008 أكبر دليل على ذلك، حيث تعد امتدادا لسلسلة من الأزمات التي أنتجها النظام الرأسمالي، مما استدعى ضرورة مراجعة مفهوم الأسواق المالية التقليدية. فالحاجة ماسة في الواقع العملي لوجود أسواق مالية مضبوطة بأحكام الشريعة الإسلامية التي لها تعاملاتها الخاصة والتي من شأنها أن تكون صمام أمان للأزمات المالية.

---

[1] حسان المتني، مرجع سابق، ص: 16.

[2] **الصيرفة الإسلامية أصبحت بديلة للنظام المالي العالمي**، مقال نشر بتاريخ: 24 مارس 2016، على الموقع الإلكتروني: http://islamonline.net/15855

المطلب الثاني: مفاهيم أساسية حول السوق المالية الإسلامية

إن السوق المالية التقليدية من حيث أصل فكرتها تؤدي دورا أساسيا ومهما في النمو الاقتصادي، إلا أن هذه السوق هي في حالتها الراهنة، ليست النموذج المحقق لأهداف الاقتصاد الإسلامي وغاياته علاوة على أهداف أطراف المتعاملين في السوق المالي الإسلامي، بل إن السوق المالية التقليدية يترتب عليها العديد من الآثار التي تعيق التنمية، خاصة بعد التغيرات الهيكلية التي شهدتها بورصات الأوراق المالية من حيث التحرر المالي، والحد من القيود أمام الاستثمار الأجنبي، وحرية تدفق رؤوس الأموال واستثمارها عبر الحدود، وانفتاح الأسواق بعضها على بعض مما سهل انتقال مخاطر الأزمات المالية عبر الحدود وبين الأسواق، سيما وأن أسباب الأزمات وانهيار البورصات متعددة ومتداخلة، ترجع غالبا إلى أخطاء في سلوك المستثمرين والمؤسسات، حيث تشير التجارب العالمية والعربية إلى بعض الأسباب الرئيسية والتي من أهمها المضاربة غير المشروعة، العقود الوهمية، الممارسات غير الأخلاقية وغير القانونية، الفشل في تنظيم السوق، ضعف الإفصاح والشفافية، والهروب المفاجئ لرؤوس الأموال. كل هذه الأسباب وغيرها تدفع إلى إيجاد سوق مالية إسلامية كفوءة وذات ربحية اقتصادية.[1]

أولا – تعريف السوق المالية الإسلامية:

تمثل السوق المالية الإسلامية جزءا رئيسيا من منظومة الاقتصاد الإسلامي لما تحققه من وظائف اقتصادية مهمة في مقدمتها جذب المدخرات وتوجيهها نحو المشروعات التنموية المشروعة والمنتجة، فهي تمثل الوعاء الذي يستوعب السيولة المتوافرة في البلاد الإسلامية.

وقد تعددت تعاريف السوق المالية الإسلامية، إلا أن أغلبها منبثق من تعريف السوق المالية الاصطلاحي التقليدي موضوع في إطار شرعي إسلامي، وفيما يلي أهم التعاريف لهذه السوق[2]:

1. هي التي يمكن أن تتداول فيها الأدوات المالية من الأسهم، والصكوك الإسلامية على الوجه الذي تجيزه الشريعة الإسلامية.
2. سوق منظمة يتم فيها تلاقي إرادة المتعاقدين للتعامل بمختلف الأدوات المالية المشروعة.
3. سوق منظمة تنعقد في مكان معين في أوقات دورية للتعامل الشرعي بيعا وشراء لمختلف الأدوات المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة.
4. هي ذلك الإطار أو المجال الشرعي الذي يتم فيه إصدار الأدوات المالية المتوافقة والشريعة الإسلامية من طرف أصحاب العجز ثم اقتنائها وتداولها عبر قنوات إيصال فعالة بين أصحاب الفائض بصورة منظمة ومراقبة من طرف الهيئة الشرعية للسوق وذلك من أجل تثمير الأموال في إطار شرعي.
5. هي الإطار القانوني المنظم للسوق التي يتم فيها تحويل أو انتقال الأموال من الجهات و/أو الأشخاص الذين لديهم فوائض مالية إلى الجهات و/أو الأشخاص الذين لديهم نقص أو حاجة إلى الأموال. يتولى إدارته

[1] رائد نصري أبو مؤنس، خديجة شوشان، **الشروط الفنية والمهنية لإقامة سوق مالية إسلامية**، بحث مقدم للمشاركة في المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي– النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي–، إسطنبول، تركيا، (09-10-11/ سبتمبر/2013)، ص: 01.

[2] رائد نصري أبو مؤنس، خديجة شوشان، مرجع سابق، ص: 02.

والإشراف عليه هيئة لها نظامها الخاص، تحكمه لوائح وقوانين وأعراف وتقاليد، يتعامل فيها الراغبون في الاستثمار بوسائل وأدوات إسلامية مشروعة، وبما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد والنظام المالي الإسلامي.

6. هي سوق منظمة تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي بيعا وشراءا لمختلف الأوراق المالية، ويقصد بسوق منظمة أنها تخضع إلى قوانين ولوائح وقواعد تنظم إدارتها وتحكم عملياتها، كما يقصد بالتعامل الشرعي أن يجري التداول فيها على أوراق مالية يصح إصدارها شرعا وبصيغ مشروعة.[1]

ومن مجمل التعاريف السابقة للسوق المالية الإسلامية نستخلص أن لها عدة جوانب ميزة عن نظيرتها التقليدية أهمها:

- يأتي تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامية من تعريفه الاصطلاحي الوضعي ولكن في إطار شرعي إسلامي.
- أن تجري أحكام عمليات سوق الأوراق المالية بما يحقق المصالح المرجوة منها، وبدرجة عالية من الكفاءة
- ينبغي أن تكون الأدوات المالية المتداولة التي يتم التعامل بها في السوق المالية الإسلامية، تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية إصدارا وتداولا، وأن تكون كل العمليات والمعاملات التي تتم في هذه السوق خالية من كافة المحاذير الشرعية كالغش والجهالة والغرر...الخ.
- تسعى السوق المالية الإسلامية إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة بما يخدم مصلحة الاقتصاد والنظام المالي الإسلامي.

ثانيا – الأسباب الداعية لإقامة السوق المالية الإسلامية:

إن الأسباب الداعية لإقامة السوق المالية الإسلامية تتلخص في النقاط التالية[2]:

- تمثل الأسواق المالية الإسلامية الحل الأفضل والبديل الأمثل لتبادل السلع والمنتجات والأوراق المالية التي تقرها الشريعة الإسلامية.
- من أهم عوامل نجاح الأسواق المالية الإسلامية في تحقيق أهدافها هو أن محتويات هذه السوق ومعاملاتها تنسجم مع متطلبات الشريعة الإسلامية العقائدية والاقتصادية، وهو ما يبحث عنه البائعون والمشترون من المسلمين بعد أن امتنعوا عن استثمار أموالهم في الأسواق المالية التقليدية، بمعنى أن إمكانيات استثمار أموالهم تكون مجمدة.
- إقامة خلايا التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية من خلال التعاون والتكافل بين المستثمرين المسلمين الذين لم يجدوا فرصة الاستثمار في الأسواق المالية الغربية لما فيها من بيوع مخالفة للشريعة.

---

[1] محمد زياد سلامة البخيت، **السوق المالي الإسلامي: صمام أمان لأزمات المستقبل المالية**، المؤتمر الدولي الرابع حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، (15-16/ديسمبر/2010)، ص: 06.

[2] قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص: 245.

- تفعيل أساليب الاستثمار الإسلامي في السوق المالية الإسلامية، وهي بذلك تسهم في إنجاح العملية الاستثمارية ككل.
- التخلص من السيطرة والتبعية الاقتصادية للدول الرأسمالية الكبرى، علما أن آثار ظاهرة العولمة بدت واضحة المعالم على أسواق الدول الإسلامية.
- تقليل خطر الاستثمار نتيجة حتمية لتنوع أساليب الاستثمار الإسلامي ولا سيما أسلوب المشاركة الذي يقضي بتوزيع الأرباح والمخاطر بين المشاركين في العملية الاستثمارية، وأفضل تنوع لأساليب الاستثمار الإسلامي لا يتم إلا في إطار وجود السوق المالية الإسلامية.
- يعتمد استقرار الصناعة المالية الإسلامية بشكل كبير على التطوير الفعال لأسواق رأس المال الإسلامية، أي أنها تعتمد الأداء الفعال لأسواق رأس المال الإسلامية خاصة وأن البنوك الإسلامية تحتاج دوما إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مربحة[1].

لهذه الأسباب، لابد من التركيز كجزء من المبادرات الوطنية والإقليمية والدولية تجاه تطوير الأسواق المالية الإسلامية على توفير عنصرين مهمين[2]:

- ✓ توفير إطار تنظيمي وإشرافي مناسب للتمويل الإسلامي، ومختف الترتيبات والأحكام الخاصة بمؤسسات أسواق رأس المال الإسلامية وأدواتها.
- ✓ القيام بالتعديلات القانونية وتوفير البنية التحتية المناسبة لعمل الأسواق المالية الإسلامية لاستيعاب خصوصيات التمويل الإسلامي.

المطلب الثالث: ضوابط التعامل في الأسواق المالية الإسلامية.

إنّ الممارسات غير الأخلاقية وأنواع التعاملات التي ساهمت بحدوث الأزمة المالية نجد أن الشريعة الإسلامية قد ضبطتها ومنعت حدوثها، وفيما يلي من تحليل سنتناول الخصائص مميزة لنموذج أعمال السوق المالية الإسلامية والتي تعكس لنا الأحكام الشرعية الناظمة للتعامل في الأسواق المالية الإسلامية، ثم نعرج إلى تبيان موقف الشريعة الإسلامية من تعاملات الأسواق المالية التقليدية.

أولا – الخصائص المميزة لنموذج أعمال السوق المالية الإسلامية والتي تؤهلها للحد من آثار الأزمة المالية:

يهتم الإسلام بأن يكون تداول الأوراق المالية في السوق المعد لها حرا بعيدا عن التلاعب فيها، من حيث جودتها ورداءتها، ومن حيث السعر العادل الذي تستحقه[3]، ومن هنا تحتاج إدارة السوق المالية الإسلامية إلى تحديد الخصائص المميزة لنموذج أعمالها، وأهمها ما يلي[4]:

---

[1] **Role of Capital Markets in the Islamic Financial Services Industry**, The Council of the Islamic Financial Services Board (IFSB), Press Release (28 August 2006), p:01.

[2] Ibid.

[3] قيصر عبد الكريم الهيتي، مرجع سابق، ص: 247.

[4] رائد نصري أبو مؤنس، خديجة شوشان، مرجع سابق، ص: 13.

I. الالتزام الشرعي:

وجود السوق المالية الإسلامية يعود أصلا إلى قدرتها على أداء أنشطتها التجارية والمالية وفق قواعد الشريعة الإسلامية. والسوق المالية الإسلامية تنشأ من أجل مساعدة المستثمرين على توظيف أموالهم بصيغ مفيدة وموائمة للشريعة الإسلامية. وقرار الاستثمار لدى سوق مالية إسلامية ما أو التعامل معها دون غيرها، يتم التوصل إليه عبر تقييم مدى قدرة تلك السوق على إخضاع عملياتها بدرجة صارمة لضوابط الشريعة الإسلامية. وفي غياب ذلك تغيب الثقة في السوق المالية الإسلامية. لذلك ينبغي أن يكون لهذه الأخيرة الآليات والهياكل الفاعلة التي تمكنها من إخضاع معاملاتها المالية وغير المالية للشريعة الإسلامية.

II. تعزيز الثقة:

إن صناعة الخدمات المالية (تقليدية كانت أو إسلامية) مجال تعتبر فيه الثقة عنصرا أساسيا. فالثقة هي حجر الزاوية لنشاط السوق المالية الإسلامية. إن الممارسة السليمة للضبط تؤدي إلى تعزيز ثقة الجمهور، لذا ينبغي التنبه إلى ذلك من قبل المعهود إليهم بشؤون الضبط، والقادرين على التأثير عليهم. وهذا لا يتسنى بغير العديد من الإجراءات المهمة، منها وجود هيكل للضبط يمتاز بالشفافية.

III. المسؤولية الاجتماعية:

تسعى هياكل الضبط في السوق إلى التوفيق بين مصالح الأطراف ذات العلاقة، ومصالح المعهود إليهم بشؤون الضبط، ومصالح المجتمع. ومبادئ الشريعة الإسلامية تحقق التوازن بين مصالح الفرد ومصالح المجتمع الذي ينتمي إليه. وقد أنشأت السوق المالية الإسلامية كي تساعد على استخدام الثروة والموارد المالية بصيغة تفيد المستثمرين والمجتمع بأسره.

IV. قواعد السلوك وأخلاقيات العمل وثقافته:

ينبغي على السوق المالية الإسلامية تبني سياسات وإجراءات وممارسات موائمة للشريعة الإسلامية، لتكريس الالتزام بالقواعد الأخلاقية السليمة، والسلوك المستشعر للمسؤولية لدى أعضاء مجلس الإدارة، وأعضاء هيئة الرقابة الشرعية والإدارة والعاملين في السوق.

V. ينبغي أن تضع إدارة السوق:

آلية فاعلة لضمان ومراقبة الالتزام بالضوابط والشروط الموضوعة من طرفها لضمان تحقيق أهدافها.

بناءا على ما تم ذكره من خصائص مميزة لنموذج أعمال السوق المالية الإسلامية يتبن لنا الإيجابيات التي حظيت بها السوق المالية الإسلامية والتي تعمل على تفادي الأزمات المالية من خلال[1]:

- أنها سوق لا تتعامل بأدوات الدين، وإنما تشجع وتحفز على تداول أدوات الملكية بشكل واسع، وتستحدث من الصيغ الاستثمارية، كل ما يخدم عملية التبادل الحقيقي للسلع والخدمات؛

[1] محمد زياد سلامة البخيت، مرجع سابق، ص: 20.

- سوق خالية من الاحتكارات والمعلومات المظللة، والتي تؤثر سلبا على أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها؛
- يتم الاهتمام بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متكافئ، وتعتبر أنا معيار كفاءة الأسواق المالية هو مدى تمويلها للمشروعات المنتجة الجديدة؛
- سوق تنعدم فيها المضاربة في الأوراق المالية، والإشاعات الكاذبة، وذلك بسبب المنع الشرعي لكثير من المعاملات التي تعد مجالا لعمليات المضاربة؛
- توفير التمويل اللازم المشروع لذوي الاحتياج التمويلي، دون الحاجة إلى الاقتراض بفائدة؛
- المساهمة في التنمية الشاملة للبلاد، وذلك عن طريق مشاركة المواطنين مع الدولة في مشروعاتها الإنمائية؛
- الحد من التضخم، وذلك عن طريق مساهمة هذه السوق في إتاحة السيولة والتمويل طويل الأجل اللازمين لإيجاد فرص استثمارية جديدة؛
- مقاومة الجشع وتشجيع الربح العادل والحلال.

ثانيا – الموقف الشرعي من تعاملات بورصات الأسواق المالية:

إن الرأي الشرعي الإسلامي لا يختلف عن الرأي التقليدي من حيث دور وأهمية الأسواق المالية، بالنسبة للفرد والمجتمع، إلا أن الاختلاف بينهما كان جليا حيث أن الإسلام يؤكد على تجنب الجوانب السلبية في تعاملات بورصات الأسواق المالية التقليدية والتي كانت سببا واضحا في إشعال فتيل عديد الأزمات التي أصابت النظام المالي الرأسمالي.

هذا ومن خلال مل يلي سيتم تبيان الموقف الشرعي من الأسباب الرئيسية المؤدية للأزمة المالية لعام 2008 كما يلي.

I. موضوع الرهن العقاري وتوريق الديون[1]:

كان موضوع الرهن العقاري هو السبب الرئيسي للأزمة العالمية. ومن منظور إسلامي فإن ذلك الأسلوب للرهن العقاري غير جائز شرعا. وكثيرا ما يقوم المشترون ببيع العقار المرهون أو رهنه مقابل قرض جديد بفائدة وبالتالي يتحمل العقار الواحد حقوق رهن متعددة، وما حدث في الأزمة أنه عند توقف المقترض عن السداد لم تكف قيمة العقار المرهون عن سداد المقرضين، وهذه المسألة باطلة شرعا لأمرين: أولهما أنها معاملة تنطوي على قرض جديد بفائدة ربوية والربا محرم شرعا، وثانيهما أنه في الفقه الإسلامي لو رهن الشخص الشيء المرهون بدين آخر غير الأول بدون إذن المرتهن لا يصح، ولو بإذن يصح الرهن الثاني ويبطل الرهن الأول لأن الرهن حق على عين ولا يجتمع حقان على عين واحدة، وكذا إذا باع الراهن الشيء المرهون يصير الثمن رهنا لا يجوز التصرف فيه فإذا أذن المرتهن للراهن بالبيع والتصرف في الثمن سقط حقه في الرهن، وبالتالي يكون القرض خاليا من الرهن.

[1] محمد عبد الحليم عمر، مرجع سابق، ص ص: 04-05

وقيام البنوك وشركات التمويل العقاري ببيع دين القروض المتجمعة لديها على العملاء الذين اشتروا العقارات إلى إحدى الشركات المتخصصة والتي تسمى قانونا «شركات التوريق» وهذا البيع يكون بمقابل معجل أقل من قيمة الدين، ثم تقوم شركة التوريق بإصدار سندات بقيمة هذه الديون بقيمة اسمية لكل سند وتطرحها للاكتتاب العام (بيعها) للأفراد والمؤسسات بقيمة أكبر وأقل من القيمة الاسمية (أي بعلاوة أو خصم إصدار) ويحصل حملة السندات على فوائد القروض وتتولى شركة التوريق مع شركة التمويل عملية تحصيل الأقساط والفوائد من المقترضين الأصليين وتوزعها على حملة السندات، وبذلك تحصل شركة التمويل على سيولة وتكسب شركة التوريق الفرق بين قيمة القروض وبين ما دفعته لشرائها ويكسب حملة السندات الفوائد كما يمكنهم تداول هذه السندات في سوق المال بالبيع لغيرهم بأسعار أكثر من سعر شرائهم لها في حالة ارتفاع سعر فائدتها عن سعر الفائدة السائدة، وقد يبيعونها بخسارة عندما يقل سعر الفائدة أو يحتاجون لسيولة عاجلة، وباستمرار تداول السندات تنتقل الملكية إلى العديد من الأشخاص في داخل البلاد وخارجها.

وتوريق الديون هذا في حد ذاته غير جائز شرعا للأسباب التالية:

- أن عملية التوريق تكون ببيع الدين لشركة التوريق بأقل من قيمته وهذا يعنى أن تدفع الشركة أقل وتأخذ أكثر وهو عين الربا.
- أن السندات تدر دخلا عبارة عن فوائد وهى ربا.
- أن عادة ما يتم تداول هذه السندات في البورصة بالأجل أو على أقساط وهو من بيع الدين بالدين المنهي عنه شرعا.

وفى ذلك جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم 11/4/92 في دورته الحادية عشر بتاريخ نوفمبر 1988م ما يلي: ((**لا يجوز بيع الّدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو من غير جنسه لأنه بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الّدين ناشئاً عن قرض أو بيع آجل**))

وفى قرار لمجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورته السادسة المنعقدة في يناير 2003م جاء ما يلي: ((**لا يجوز التعامل بالسندات الربوية إصدارا أو تداولا أو بيعاً لاشتمالها على الفوائد الربوية ولا يجوز توريق (تصكيك) الديون بحيث تكون قابلة للتداول فى سوق ثانوية لأنه في معنى حسم الأوراق التجارية الذي يشتمل على بيع الدين لغير الدين على وجه يشتمل على الربا**)).

II. صور المقامرة داخل سوق الأوراق المالية:

حسب رأي الفقه الإسلامي تتمثل أهم صور المقامرات المولدة للأزمات بالآتي[1]:

[1] حسن محمد الرفاعي، **سوق الأوراق المالية: من المخاطر إلى الأزمات– قراءة في أبعادها المالية وأحكامها في الاقتصاد الإسلامي–**، الملتقى الدولي الثاني حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهيري محمد بشار، بشار، (28-29/أفريل/2010)، ص ص: 09-10.

1. البيع على المكشوف:

تظهر الأبعاد المالية في هذا النوع من التعامل من خلال توقّع المضارب لانخفاض سعر سهم إحدى الشركات في المستقبل القريب، فيقوم ببيعها الآن بالسعر السائد المرتفع، أملا في انخفاض سعرها في الوقت القصير، فيلجأ إلى شرائها قبل موعد التصفية بهدف تسليمها للمشتري في موعد التسليم، فإن عجز عن الشراء فيقوم باقتراض قيمتها.

والحكم الشرعي لهذا التعامل"البيع على المكشوف"، فإنه يدرج ضمن بيع الإنسان ما لا يملك، وهو منهي عنه بقوله صلى الله عليه وسلم**لا تَبِعْ ما ليس عندك**"(رواه الترمذي وأبو داوود). ويضاف إلى ذلك أن من شروط صحة العقد أن يكون المعقود عليه موجودا عند إجراء العقد، وهذا الأمر منتف في هذه الصورة، وأنها تدرج ضمن بيع الغرر المتردد بين الوجود والعدم، والتي تشبه القمار، فنهى الشارع عنها. وقد صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي المنعقد بمملكة البحرين عام 1412هـ/1991م، فجاء فيه ما له علاقة بهذه الصورة، حيث نص على الآتي:"**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 شرعاً، لأنها تشتمل على بيع الشخص ما لا يملك اعتماداً على أنه سيشتريه فيما بعد، ويسلمه في الموعد، وهذا منهي عنه شرعاً لما صحّ عن رسول الله صلى الله عليه وسلم أنه قال:لا تبع ما ليس عندك**".

2. الشراء بالهامش:

ومعناه أن يدفع المشتري جزءاً من قيمة الأوراق المالية التي اشتراها، ثم يقترض الباقي من سمساره مقابل فائدة محددة، على أن ترهن الأوراق المالية المشتراة عند السمسار كضمان للقرض.

ويظهر البعد المالي في هذه الصورة من خلال توقّع المشتري ارتفاع أسعار الأوراق المالية المشتراة في المستقبل، وبذلك يضمن قيمة الأوراق المالية مع فائدة القرض من السمسار مع هامش ربح، وقد تخيب كل ظنونه فيخسر كل شيء، وتحدث الكارثة.

وتمثل هذه الصورة تعاملا ربويا واضحا، فالقرض الذي يقدمه السمسار للمشتري لمساعدته على شراء الأوراق المالية هو قرض ربوي. وقد يقوم السمسار بالاقتراض من المصارف بفائدة بضمان تلك الأوراق المالية، ويضاف إلى ذلك أن صورة المقامرة متوفرة في هذه الصورة بناء على قصد المتعامل بها. وقد نص قرار مجمع الفقه الإسلامي (رقم63(7/1)) في دورته المنعقدة عام 1412هـ/1992م والتي عرفت بدورة الأسواق المالية على الآتي: "**لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار للمشتري لقاء رهن السهم، لما في ذلك من المراباة وتوثيقها بالرهن، وهما من الأعمال المحرمة بالنص على لعن آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه**".

3. العمليات الباتة القطعية:

سميت هذه العمليات بالباتة القطعية لأنه لا يجوز لأحد المتعاقدين التراجع عنها، ويجب عليهما تنفيذها في يوم يعرف بيوم التصفية يتفق عليه عند إجراء العقد، لكن لا يجوز الاتفاق على تأجيله إلى وقت آخر. ويؤدي

تنفيذ البيع البات في يوم التصفية إلى خسارة أحد الطرفين المتعاملين (البائع أو المشتري)إلا إذا كان السعر يوم التصفية معادلا لسعر البيع نفسه.

وتصنّف هذه الصورة ضمن العمليات الآجلة التي تجري في البورصة، وهي تقوم على التوقعات والتنبؤات الدقيقة باتجاه السوق. ويظهر البعد المالي فيها من خلال تنبؤ المضارب بأن السوق تتجه نحو الارتفاع، فيقوم (المضارب) بالشراء انتظارا لارتفاع الأسعار في يوم التصفية، فهو اشترى الآن، لكنه لم يستلم الأسهم المشتراة، لأن ذلك سيكون يوم التصفية، وعند استلامها في ذلك اليوم فإنه يقوم ببيعها بسعر مرتفع إن صحّت تنبؤاته، فيحصل الربح من فرق الأسعار (سعر الشراء وسعر البيع)، ويسمى هذا بالمضارب على الصعود. وقد لا تتحقق ظنونه، فيقع في دائرة المخاطر، ويتحمل الخسائر الناتجة عن الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع إذا كان سعر البيع أدنى من سعر الشراء. والصورة نفسها تجري بالنسبة لمن يبيع الأسهم وهو يتوقع انخفاض أسعارها عند قدوم يوم التصفية، ويسمى هذا بالمضارب على الهبوط.

وصورة المقامرة في هذه الصورة واضحة، لأنها قائمة على التوقعات؛ والتي قد تصيب وقد تخطئ، ولذلك هي محرمة- إذا قام البائع ببيع أوراق مالية لا يملكها كما يجري غالبا داخل البورصة.

4. عقود الخيارات أو العمليات الآجلة

والمراد بها أن يلتزم البائع والمشتري بتصفية العمليات التي تمت بينهما آجلا في تاريخ معين، لكن يشترط أحدهما لنفسه الخيار في عدم تنفيذ العملية، وذلك مقابل تخليه عن مبلغ من المال يتم الاتفاق عليه مسبقا، ليكون بمثابة تعويض عن عدم تنفيذ العملية، وذلك عندما يكون تقلب الأسعار في غير صالح دافع التعويض. وهنا يظهر البعد المالي لهذه العملية، علما أن هذه العملية لا يحصل فيها تسلّم وتسليم بصفة عامة.

ويفهم مما سبق أن الدخول في هذه العملية قائم أيضا على التوقعات، وأن صورة المقامرات موجودة فيها من قبل صاحب الخيار. علما أن المبلغ المدفوع من قبل صاحب الخيار يذهب عليه في جميع الحالات، حتى ولو قام بتنفيذ العملية، فإنه لا يعتبر جزءا من ثمن الصفقة، ولذلك ذهب مجمع الفقه الإسلامي في قراره رقم 63 (7/1) الصادر عام 1412هـ/1992م، بشأن الأسواق المالية إلى حرمة التعامل بالاختيارات، حيث جاء فيه :" **إن 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 الاعتياض عنه، فإنه عقد غير جائز شرعا، وبما أن هذه العقود لا تجوز فلا يجوز تداولها** ".

وعليه يمكن القول أن النظام التمويلي الإسلامي يخلو من نظام المشتقات المالية المعمول به حاليا في الأسواق المالية العالمية، وكذا المضاربات الوهمية والبيوع الآجلة وغيرها من الصور المحرمة شرعا والتي هي من أهم أسباب الأزمة البنيوية في النظام المالي الرأسمالي والتي تقوم على معاملات وهمية يسودها الغرر والجهالة.

المطلب الرابع: فعالية أدوات التمويل في السوق المالية الإسلامية في الحد من الأزمات المالية.

الأسواق المالية في نظام التمويل الإسلامي ليست دورا للمقامرة، وإنما هي أسواق يتم فيها تبادل الأدوات المالية بصورة نظامية، بعيدا عن المضاربات التي تؤدي إلى إحداث الأزمات المالية ومن ثم إلى الاختلال الاقتصادي. وفيما يلي من تحليل سيتم تحديد الأدوات المالية الإسلامية المرخص إصدارها في السوق الإسلامي للأوراق المالية تحت إشراف هيئات رقابية إشرافية شرعية : الأسهم الجائزة شرعا، والصكوك الإسلامية، مع التركيز على دور الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمة المالية العالمية.

أولا – الأدوات التي يتداول بها في السوق الإسلامي للأوراق المالية لتجنب الأزمات المالية:

لكي تكون سوق الأوراق المالية الإسلامية في خدمة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، وبشكل أكثر نجاعة وفاعلية في مواجهة الأزمات المالية فإنه يجب الاعتماد أساسا على أدوات مالية تجسد صيغا تمويلية متوسطة وطويلة الأجل على عكس الأدوات التي تستخدم في أسواق الأوراق المالية التقليدية والتي تساعد في ضعف هذه الأخيرة على مواجهة الأزمات المالية لاعتمادها أساسا على الفائدة التي تدخل ضمن الربا المحرم، وتتمثل الأوراق المالية المستخدمة في أسواق الأوراق المالية الإسلامية فيما يلي[1]:

I. الأسهم:

هي صكوك متساوية القيمة قابلة للتداول بالطرق التجارية وغير قابلة للتجزئة، ولإصدار الأسهم شروط تتمثل فيما يلي:

- أن يكون هذا الإصدار صادرا من نشاط شركات لا تتعامل بالمحرمات أو بأساليب محرمة شرعا، أو التي يختلط فيها الحرام بالحلال.
- ألا يقع في تداول الأسهم بيع غير مشروع مثل بيع ما ليس عندك، بيع دون حيازته فعلا،....الخ.
- لا يحمل موضوع التعامل أي ضمانات فيما يخص قيمته السوقية عند حد معين أو تعويض في حالة خسارة الشركة، فكل ذلك يدخل في مجال الربا المحرم.

ويعد تقسيم رأس مال الشركة– من حيث المبدأ– إلى حصص متساوية القيمة (أسهم) لا يتنافى مع المبادئ العامّة للشريعة الإسلامية، وليس فيه ما يتنافى مع مقتضى عقد الشركة في الفقه الإسلامي؛ بل فيه تنظيم ورفع للحرج الذي هو من سمة هذه الشريعة، وداخل ضمن الوفاء العام بالعقود عملا بقول الله تعالى **"يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ "**؛ إلا أن الحكم على الأسهم ومشروعية التصرف فيها "بيعا وشراء" يقتضي النظر في طبيعة الشركة التي تعرض أسهمها للتداول في السوق المالي[2].

وعلى هذا الاعتبار، فالشركات على ثلاثة أنواع[3]:

---

[1] عديلة خنوسة، **إيجاد سوق أوراق مالية إسلامية كمنهج لمعالجة الأزمات المالية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة شهرية إلكترونية، العدد: 18، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (نوفمبر2013)، ص: 16.

[2] عبد الباري الخمليشي، مرجع سابق، ص:94.

[3] نفسه.

- **النوع الأول**: أسهم شركات أصل نشاطها مباح، ولا تتعامل بالربا مطلقا؛ كالمصارف الإسلامية، ومختلف الشركات التجارية والصناعية التي تلتزم بأحكام الشريعة في تعاملاتها. وهناك إجماع على جواز المساهمة في هذه الشركات وتداول أسهمها "بيعا وشراء" سواء تعلق الأمر بالاستثمار أو المتاجرة.
- **النوع الثاني**: أسهم شركات أصل نشاطها محرَّم؛ كالشركات التي تنشط في مجالات الخمور، أو القمار، أو لحم الخنزير.. وغيرها من المحرمات. وهناك إجماع على عدم جواز المساهمة في هذه الشركات وتداول أسهمها "بيعا وشراء".
- **النوع الثالث**: أسهم شركات أصل نشاطها مباح؛ ولكن تتعامل بالربا "أخذا وعطاء". ويطلق على هذا النوع "أسهم الشركات المختلطة" وهو الأكثر انتشارا؛ إذ يتعلق الأمر بشركات الاتصالات، والصناعات، والخدمات وغيرها والتي تتعامل أحيانا بالربا بحكم تعاملها مع المصارف التقليدية. وقد اختلف الفقهاء في هذا النوع من الشركات.

وتنقسم الأسهم إلى قسمين: الأسهم العادية والتي لا تحول لحاملها أي حق ذي طبيعة خاصة، والأسهم الممتازة والتي تحظى بأفضلية فيما يخص توزيع الأرباح.

II. صكوك الاستثمار الشرعية:

تقوم فكرة **صكوك الاستثمار الشرعية** (الصكوك الإسلامية) على المشاركة في تمويل مشروع أو عملية استثمارية متوسطة أو طويلة الأجل وفقا لقاعدة"الغُنم بالغُرم("المشاركة في الربح والخسارة)، حيث يتم إصدار الصكوك للحصول على التمويل اللازم، إذ يتم طرحها للاكتتاب العام للمشاركين[1]، وهي تعد بديلا عن السندات المحرمة، وتعرف 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 فيم أصدرت من أجله".

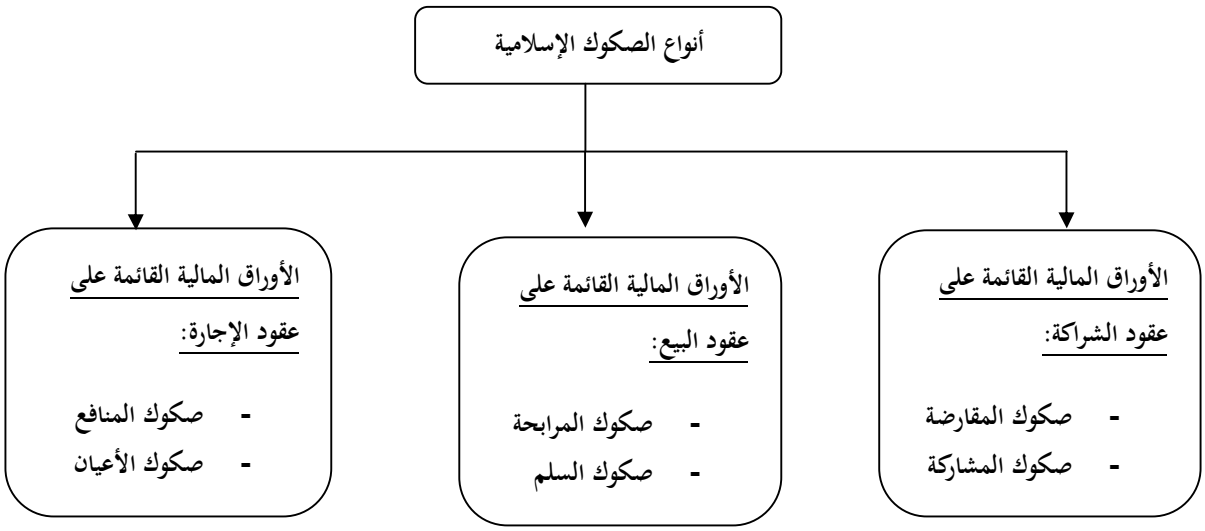
ومن خصائص هذه الصكوك ما يلي:

- أداة ملكية محددة لجمع الأموال من المستثمرين.
- قابلية الصك للتداول في البورصة، وهذه تمثل ميزة مفيدة جدا للمؤسسات المالية.
- لأصحاب الصك الحق في الأرباح التي يحققها المشروع، ويستلزم ذلك ضرورة فصل الذمة المالية للمشروع عن الذمة المالية للجهة المنشئة له، والمشاركة في الخسارة وتخضع إلى قاعدة الغنم بالغرم.

وتتكون صكوك الاستثمار الشرعية من عدة أنواع تم ذكرها في الفصل الثاني من الدراسة، والشكل الموالي يوضح تلك الأنواع.

[1] برودي نعيمة، **التصكيك الإسلامي حجر الأساس لإقامة سوق للأوراق المالية الإسلامية**، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، (08-09/ديسمبر/2013)، ص: 02.

الشكل رقم (07) يوضّح: مختلف أنواع الصكوك الإسلامية.



المصدر: مفتاح صالح، سلطان مونية، **الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد:13، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، (جوان 2013)، ص: 282.

ثانيا – دور الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمة المالية العالمية وتجنب تكرارها:

شهدت أسواق الصكوك الإسلامية العالمية تطورات هائلة ونموا كبيرا حيث وصل حجمها إلى 140 مليار دولار أميركي عام 2012، وقدتم إصدار صكوك في عدة دول إسلامية منها ماليزيا ودول مجلس التعاون وإيران وباكستان والسودان وفي دول غير إسلامية منها بريطانيا واليابان وألمانيا وولاية تكساس الأمريكية[1]، فرغم ما شهده الاقتصاد العالمي خلال الأزمة العالمية من انهيارات في أسواقه المالية، فإننا نجد أن الصكوك الإسلامية تحقق معدلات مرتفعة في حجم إصدارها وانتشارها ليس فقط في السوق الإقليمية أو في البلدان الإسلامية، بل حتى في دول غير إسلامية، والجدول الموالي يوضّح قيمة إصدارات الصكوك الإسلامية في عدد من الدول خلال الفترة 2001-2010 كما يلي:

[1] برودي نعيمة، مرجع سابق، ص:08.

الجدول رقم (21): إصدارات الصكوك خلال الفترة (2001-2010)

الدولة	عدد الإصدارات	قيمة الإصدارات (مليون دولار)	% من الإجمالي العام
ماليزيا	1592	115393	58.4%
الإمارات العربية المتحدة	41	32201	16.3%
المملكة العربية السعودية	22	15352	7.8%
السودان	22	13057	6.6%
البحرين	125	6292	3.2%
أندونيسا	70	4658	2.4%
الباكستان	35	3447	1.7%
قطر	6	2500	1.3%
الكويت	9	1575	0.8%
بروناي	21	1176	0.6%
الولايات المتحدة الأمريكية	3	767	0.4%
المملكة المتحدة	2	271	0.1%
سنغافورا	5	192	0.1%
ألمانيا	1	123	0.1%
تركيا	1	100	0.1%
اليابان	1	100	0.1%
زامبيا	7	2	0.0%
الإجمالي العام	1.963	197206	%100

المصدر: رفيقة صباغ، هند مهداوي، **الصكوك الإسلامية بين التنظير والتطبيق**، الملتقى الدولي الثالث للصناعة المالية حول : إشكالية إدماج المنتجات المالية الإسلامية في السوق المالي الجزائري، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، (12-13/ أفريل/2016)، ص:15.

العديد من دول العالم يتم تمويلها بنظام الصكوك الإسلامية، والذي أصبح من الأنظمة العالمية (البحرين- السعودية – الإمارات – السودان – ماليزيا – ألمانيا- انجلترا- أمريكا- اليابان..الخ). فمن خلال الجدول نجد أن القيمة الإجمالية توزعت بوتيرة وأحجام إصدار مختلفة ومتفاوتة بن الدول، كما يتضّح أن الترتيب العام للدول المصدرة للصكوك يجعل من ماليزيا هي الدولة الرائدة في هذا المجال، إذ تعتبر سوق الأوراق المالية بماليزيا من أكبر

الأسواق التي تتعامل وفقا للشريعة الإسلامية حيث أصبحت الدولة الأولى من حيث إصدارات الصكوك الإسلامية.

هذا ويعود تنامي الطلب على الصكوك الإسلامية إلى كونها تعتبر إحدى الخيارات المتاحة والفاعلة في ظل الأزمة المالية العالمية، إذ تشكل ملاذا للمستثمرين الذين تضرروا من الأزمة المالية، ويظهر ذلك من خلال قدرتها على توفير السيولة سواء لتمويل المؤسسات المتضررة أو لتمويل العجز الموازني للحكومات، كما يظهر ذلك من خلال قدرتها على تمتين أخلاقيات الرقابة وإعادة التوازن بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي، هذا إلى جانب مساهمتها الفاعلة في الرفع من كفاءة الأسواق المالية، وذلك كما يلي[1]:

I. دور الصكوك الإسلامية في توفير السيولة:

يعد موضوع «السيولة» في ظّل الأزمة المالية العالمية من أهم الموضوعات التي أولى لها الاقتصاد والاقتصاديون العناية القصوى، حيث أدت تلك الأزمة إلى نضوب السيولة مما أدى إلى إفلاس الكثير من المصارف الكبرى والشركات.

وفي خضم الواقع الذي فرضته الأزمة شهدت سوق التمويل الإسلامي عالميا ارتفاعا إلى حوالي تريليون دولار، بينما قفزت قيمة الصكوك المصدرة إلى 36 مليار دولار خلال عام 2010 أي بنسبة نمو تقارب 20 %. وعليه أصبحت الصكوك الإسلامية تمثل بديلا فعالا لوسائل التمويل التقليدية، حيث بينت وكالة ستاندرد اند بورز أن الدول الغربية تحاول قدر المستطاع الاستفادة من الطلب على المنتجات المالية الإسلامية في منطقة الخليج لإطلاق صكوك إسلامية بهدف امتصاص السيولة لتمويل المؤسسات العالمية المتضررة من الأزمة.

II. دور الصكوك الإسلامية في تمتين أخلاقيات الرقابة:

يسود اعتقاد راسخ لدى كافة المحللين للأزمة المالية العالمية أن أحد أبرز أسباب الانهيارات المروعة والإفلاسات المتتالية للعديد من البنوك والشركات العالمية العملاقة، هو ضعف الضوابط التشريعية التي تحكم عمل هذه المؤسسات، حيث تشير التقارير إلى أن صناديق الاستثمار والتحوط وشركات السمسرة لم تكن تخضع لرقابة البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي(البنك المركزي)، كما أنها لم تتقيد بمعايير بازل1 أو حتى بازل2، وبعد وهذه التجاوزات الصارخة، بدأ ينادي الكثير من المختصين بضرورة الاستفادة من ضوابط الصكوك الإسلامية المستلهمة من الصيرفة الإسلامية، بحيث أصدرت الهيئة الفرنسية العليا للرقابة على سبيل المثال لا الحصر قرارا يقضى بمنع تداول الصفقات الوهمية والبيوع الرمزية التي هي شعار النظام الرأسمالي، كما سمحت نفس الهيئة للمؤسسات والمتعاملين بالتعامل بالصكوك الإسلامية في السوق المنظمة الفرنسية.

[1] عبد القادر زيتوني، **التصكيك الإسلامي ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية**، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور الاقتصاد الإسلامي، عمان، 01-02/ ديسمبر/2010 ، ص ص: 16-17.

III. قدرة الصكوك الإسلامية على إحداث التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي:

مما لا شك فيه أن النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبقة– الربا– المتواجدة في النظام الرأسمالي تؤدي إلى نمو الاقتصاد المالي في شكل متتالية هندسية بينما تجعل الاقتصاد الحقيقي ينمو على شاكلة متتالية حسابية، وهو ما تكون نتيجته تكرار حدوث الأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية سواء من خلال الانهيار أو الإفلاس. وإبان الأزمة المالية العالمية أكد المختصون على طغيان الاقتصاد المالي مقارنة بالحقيقي، حيث نشأ ما يعرف بالهرم المقلوب فقد أصبحت الكتلة النقدية المتداولة مضافا إليها حجم الديون المقدمة من قبل المصارف التجارية المضاعفة في علاقة غير تناسبية مع حجم الثروة الحقيقية للدولة، أما بالنسبة للتمويل الإسلامي فيربط بصفة دائمة بين معدلات المشاركة والاقتصاد الحقيقي؛ ولذلك فإن نسبة الديون إلى الثروة الحقيقية تكون محدودة، ولا يمكن أن تصبح أضعاف الثروة؛ وبذلك فإن صيغ المشاركات المتنوعة تضمن النمو المستدام لهرم التوازن الاقتصادي بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي والنقدي، وإحدى أدوات التمويل الإسلامي الصكوك الاستثمارية التي تتمتع بقدرة تحقيق التوازن المنشود، نظرا لأن إصدارها يشترط وجود أصول قبل التصكيك، وابتعادها عن الربا واعتمادها على الربح، مما أكسبها إمكانيات تجسيد المعادلة المفقودة بكل المقاييس في أدوات التمويل الربوية.

IV. دور الصكوك الإسلامية في الرفع من كفاءة الأسواق المالية:

لا يمكن بأي شكل من الأشكال الخوض في الدور الذي تلعبه الصكوك الإسلامية في إرساء وتمتين دعائم كفاءة الأسواق المالية دون التعريف بهذا المفهوم ومتطلبات تحقيقه على أرض الواقع ولو بشكل مختصر، وعلية تعرف الكفاءة بأنها: "السوق التي لا يوجد فيها فاصل زمني بين وصول المعلومات إلى السوق وتحليلها وبين الوصول إلى نتائج محددة بشأن سعر الورقة المالية."

ومن أجل الوصول إلى التخصيص الكفء للموارد المالية فيجب توافر الشرطين التاليين:

1. **كفاءة التسعير**: يطلق على كفاءة التسعير بالكفاءة الخارجية، ويقصد بها أن تعكس الأسعار كافة المعلومات المتاحة، حيث أن المعلومات تصل إلى المتعاملين في السوق دون فاصل زمني كبير، مما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة.
2. **كفاءة التشغيل**: يطلق على كفاءة التشغيل الكفاءة الداخلية، والتي يقصد بها: قدرة السوق على إحداث التوازن بين الطلب والعرض، وذلك في ظل وجود تكاليف للمعاملات منخفضة، وبالتالي تحدث عملية التداول بسرعة وبحجم كبير، ومن ثم تكون فرصة المتخصصين في تحقيق هوامش ربح ضئيلة، ومن خلال زيادة الطلب على الأوراق المالية للمؤسسات غير الواعدة ستنخفض أسعار أوراقها المالية، وبتغير العرض والطلب يحدث توازن في الاقتصاد الوطني وتتحقق الكفاءة الاقتصادية للسوق.

وتأسيسا على ما سبق، نستطيع القول بأن الصكوك الإسلامية يمكنها رفع مستوى كفاءة الأسواق المالية، ذلك أنها تبتعد عن الغش والغرر والغبن والمجازفات الهدامة التي تلعب دورا سلبيا في تحقيق التخصيص الأمثل

للموارد وبالتالي، فهي تضعف كفاءة الأسواق، وتجعلها وسيلة لتمويل المشاريع الفاشلة غير المنتجة، مما يجعل سوق المال تنحرف عن رسالتها التنموية.

V. الصكوك الإسلامية أداة فعالة لتمويل عجز الموازنة العامة:

تعد مشكلة العجز في الموازنة العامة من أكبر المشاكل الاقتصادية التي تؤرق الدول المتقدمة والنامية على حد السواء، بالأخص خلال الأزمة العالمية، حيث اندفعت الدول إلى حشد السيولة وحقنها في أنقاض النظام وعلى أمل التخفيف من وطأة الأزمة على المؤسسات المتهاوية، إلا أن هذا الإجراء جعلها تغرق أكثر في مشكلة العجز في الموازنة العامة، ولعل المتتبع لما جري يوقن كيف أن إستراتيجية الحقن اللاعقلاني قد أدخلت الكثير من الدول الأوربية على وجه الخصوص في دائرة الإفلاس.

وعموما فإن الأزمة أفرزت شحا كبيرا في الموارد المالية لتمويل الحكومات، ومن هنا توجهت الأنظار للصكوك الإسلامية بوصفها فرصة هامة يمكن من خلالها توفير السيولة اللازمة وسد فجوة العجز الذي تزايد بمعدل نمو متسارع من سنة إلى أخرى، وباعتبار ماليزيا أكبر الدول الرائدة في مجال إصدار الصكوك الإسلامية بامتلاكها لأكبر الأسواق المالية الإسلامية سنقوم من خلال المبحث الموالي دراسة تجربة سوق رأس المال الإسلامي الماليزي في مواجهة الأزمة المالية العالمية لعام 2008.

المبحث الرابع: تجربة سوق رأس المال الإسلامي الماليزي في معالجة الأزمة المالية العالمية وتنشيط السيولة.

لقد جاءت الأزمة المالية العالمية وما نجم عنها من آثار خطيرة على النظام المالي الدولي (العديد من الاضطرابات في أسواق النقد والمال والبورصات، والعديد من المؤسسات المالية)، لتؤكد سلامة المبادئ التي تقوم عليها الصناعة المالية الإسلامية، خاصة وأن مرتكزات التمويل في السوق المالية الإسلامية تتمثل في:

- إلغاء الفوائد الربوية، واستخدام أساليب المشاركات والبيوع؛
- تعديل أسلوب التمويل العقاري ليكون بإحدى الصيغ الإسلامية ومنها أسلوب المشاركة التأجيرية.
- ضبط عملية التوريق لتكون لأصول عينية وليس لديون في صورة صكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المرابحة والسلم والاستصناع؛
- منع أساليب المضاربات قصيرة الأجل كالبيع على المكشوف، والشراء بالهامش وهو ما تسبب في حدوث الأزمة المالية العالمية؛
- عدم التعامل بالمشتقات المالية مثل العقود المستقبلية، وعقود الخيار والمبادلة والتعامل بدلا منها بأسلوب بيع السلم
- وضع ضوابط للمعاملات المالية، وهيئات متخصصة للإشراف والرقابة على الأسواق والمؤسسات ضمن إطار الحرية المنضبطة القائمة على أسس وقواعد الشريعة الإسلامية؛

ويعد النظام المالي الإسلامي في ماليزيا النموذج الأمثل للاقتصاد الإسلامي المتطور، وساعده على هذا التنامي الاقتصادي الكبير وجوده في بيئة تتصف بمزيد من الحرية والتنافس، وذلك تماشيا مع الاندماج المتزايد بين النظام المالي الإسلامي الماليزي والساحة المالية الإسلامية العالمية. وقد شهد نمو السوق المالية الإسلامية أبعادا دولية شملت إنشاء مجالس وهيئات مالية ونقدية لها أبعاد دولية، ومن ذلك مجلس الخدمات المالية الإسلامية وفتح فروع لبنوك دولية إسلامية، وقد شهدت عملية تحرير السوق المصرفي الإسلامي افتتاح أول مصرف إسلامي أجنبي منح له الترخيص بموجب قانون الصيرفة الإسلامية لسنة 1983م في أوت 2005م. نتيجة لنمو النظام المالي الإسلامي الشامل الذي يتسم بمزيد من الحرية والتكامل في النظام المالي الدولي أصبحت ماليزيا في وضع جيد لأن تكون مركزا ماليا إسلاميا دوليا[1]. فعلى صعيد سوق الأوراق المالية، تطورت السوق الماليزية حتى أصبحت تعتبر أكبر سوق إسلامية في العالم، بعد أن تم بناؤها بشكل صحيح وإعداد قوائم بالشركات التي تعمل وفق قواعد الشريعة الإسلامية، وقد أتاحت هذه السوق الفرصة أمام الاستثمارات الإسلامية للدخول في استثمارات تراعي قواعد الشريعة الإسلامية في هذا المجال.

[1] زيد عيادات، **التجربة الماليزية...نموذج للمصرفية الإسلامية**، جريدة الإقتصادية الإلكترونية، العدد: 5926، مقال متوفر على الموقع: http://www.aleqt.com/2010/01/01/article_327468.html

المطلب الأول: ماهية سوق رأس المال الإسلامي الماليزي.

يعتبر سوق رأس المال الإسلامي جزءا مهما من النظام المالي الماليزي، ومن أكبر الأسواق التي تتعامل وفقا للشريعة الإسلامية منذ سنة 1983، حيث كانت ماليزيا في مقدمة الجهود العالمية المبذولة من أجل تأسيس سوق رأس مال إسلامي ذو فعالية وقابلية للتطبيق، فأصبحت الدولة الأولى من حيث إصدارات الصكوك الإسلامية عالميا، بالإضافة إلى اهتمامها بأن تكون مركز تجميع السيولة عالميا فقامت حكومة الدولة الماليزية في سنة 2007 بتحرير سوق الصكوك بما يسمح بتداولها من مختلف أنحاء العالم وفي أي نوع من العملات.

أولا – ماليزيا والتمويل الإسلامي:

ماليزيا قطر إسلامي تقع جنوب شرق آسيا مكونة من 13 ولاية وثلاثة أقاليم اتحادية، عاصمتها هي كوالالمبور، في حين أن بوتراجايا هي مقر الحكومة الاتحادية. يصل تعداد السكان إلى أكثر من 30 مليون نسمة حسب إحصائيات سنة 2014. ينقسم البلد إلى قسمين يفصل بينهما بحر الصين الجنوبي، هما شبه الجزيرة الماليزية وبورنيو الماليزية (المعروفة أيضا باسم ماليزيا الشرقية). يحد ماليزيا كل من تايلاند واندونيسيا وسنغافورة وسلطنة بروناي[1]. ودولة ماليزيا استطاعت بفضل تبنيها النظام المالي الإسلامي أن تصبح من الدول الرائدة في مجال التمويل الإسلامي في العالم، حيث أصبحت ماليزيا اليوم تقدم عددا كبيرا من الخدمات المصرفية الإسلامية، وهو ما ساهم في تسجيل نمو سريع على مستوى صناعة التمويل الإسلامي واستقطاب أكبر المؤسسات المالية العالمية ، والجدول الموالي يوضّح نسبة التمويل الإسلامي في ماليزيا من إجمالي التمويل الإسلامي العالمي خلال الفترة المتدة من 2006 -2012 كما يلي:

الجدول رقم (22): نسبة التمويل الإسلامي في ماليزيا من إجمالي التمويل الإسلامي العالمي.

/	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	المجموع
إجمالي التمويل مليار دولار	400	500	639	822	895	1086	1400	5742
ماليزيا %	13.7	14.6	16.8	19.6	22	23	24	20.3
ماليزيا مليار دولار	55	73	107.4	161.2	197	240	335	1169

المصدر: سامي عبيد محمد، عدنان هادي جعاز، **الدور التمويلي للمصارف الإسلامية– تجربة ماليزيا–**، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد: 10، العدد: 38، جامعة البصرة، العراق، (مارس 2015)، ص: 128.

[1] أنظر موقع: **الموسوعة الحرة ويكيبيديا:**
https://ar.wikipedia.org/wiki/%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%B2%D9%8A%D8%A7

من خلال الجدول نلاحظ أن ماليزيا تستحوذ على ما قيمته 1169 مليار دولار من حجم التمويل الإسلامي العالمي والبالغ 5742 مليار دولار، وهو ما يعادل 20.3% من إجمالي التمويل الإسلامي العالمي. لذلك تفوقت ماليزيا على كثير من الدول في هذا المجال.

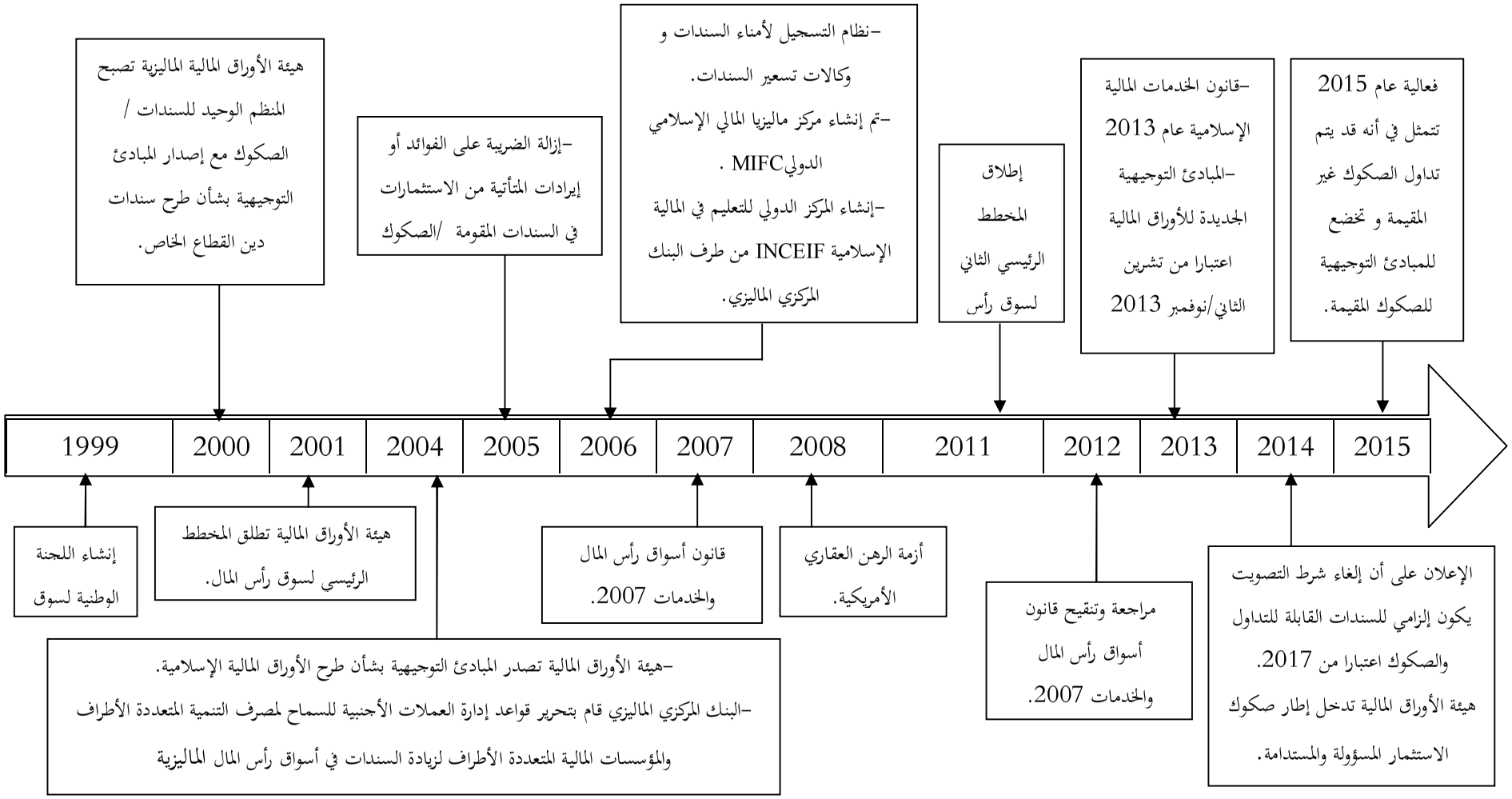
هذا وأشار تقرير أعدته شركة بيتك للأبحاث المحدودة، التابعة لمجموعة بيت التمويل الكويتي (بيتك)، إلى أنّ التمويل الإسلامي مستمر في اكتساب المزيد من الأهمية الفائقة في أسواق رأس المال العالمية، وفي هذا الإطار، تبذل الحكومة الماليزية جهودا متواصلة من أجل ترسيخ مكانة ماليزيا كقائد للتمويل الإسلامي، حيث كشفت ماليزيا يوم 28 سبتمبر 2012 عن عدد من المحفزات الرئيسية بالنسبة لقطاع التمويل الإسلامي خلال تقديم ميزانية البلاد لعام 2013، من أجل زيادة دعم الطموح الماليزي في جعل البلاد مركزا رئيسيا للتمويل الإسلامي، وتشمل المحفزات ما يلي[1]:

- الخصم المقترح للازدواج الضريبي لفترة أربع سنوات اعتبارا من السنة الضريبية 2012 حتى 2015، على المصاريف المترتبة على عملية إصدار صكوك القطاع الزراعي؛
- الخصم المزدوج المقترح لمدة أربع سنوات اعتبارا من السنة الضريبية 2012 حتى 2015، على المصاريف الإضافية التي يتم تكبدها نتيجة لإصدار سندات وصكوك قطاع التجزئة.
- يحق للمستثمرين الأفراد أن يحصلوا على إعفاء من رسوم التمغات المفروضة على الأدوات المتعلقة بمعاملات إصدارات الصكوك لقطاع التجزئة.
- تشجيع مشاركة قطاع التجزئة في أسواق السندات والصكوك، وأصدرت شركة دانالانفرا ناسيونال برهاد سندات لقطاع التجزئة بمبلغ 300 مليون رينغيت ماليزي بنهاية عام 2012 لتمويل مشاريع تنموية.

والشكل الموالي يوضح النهج التدريجي الشامل في ماليزيا لتصبح مركزا للتمويل الإسلامي:

[1] **ماليزيا.. خطوات تحفيزية جديدة على طريق قيادة التمويل الإسلامي في العالم**، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، متوفر على الموقع: http://iefpedia.com/arab/author/khaledyousef

الشكل رقم (08): المنهج التدريجي الشامل في ماليزيا لتصبح مركزا للتمويل الإسلامي.



The source: Arshad Ismail, **OVERVIEW OF MALAYSIA'S BOND & SUKUK MARKET**, CAP10, Maybank kim Eng, 12th February 2015, p: 08

وتعد التجربة الماليزية في تطوير سوق رأس المال الإسلامي تجربة رائدة يقتدى بها، فقد دخلت الأسواق العالمية من أبوابها الواسعة بعد ما حققته من إنجازات وتطورات.

ثانيا – مفهوم سوق رأس المال الإسلامي الماليزي:

لتحديد مفهوم سوق رأس المال الإسلامي الماليزي نتناول نشأته الحقيقة ثم نتناول التعريف الذي صاغته هيئة الأوراق المالية الماليزية لهذا السوق.

I. نشأة السوق المالي للأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا:

تعود نشأة أنشطة الاستثمار الإسلامي في ماليزيا إلى أوائل الستينيات عندما تم إنشاء هيئة صندوق الحجاج في نوفمبر 1962م (تدير أموال الحّجاج بشكل متوافق وأحكام الشريعة الإسلامية)[1]، وفي سنة1983 تم تطوير نظام العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا من خلال إصدار قانون العمل المصرفي الإسلامي وتم بموجبه استحداث مجموعة من الخدمات والمعاملات والمنتجات المصرفية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وبعد ذلك تم إنشاء أول بنك إسلامي ماليزي وهو بنك إسلام ماليزيا برهاد Bank Islam Malaysia Berhad BIMB والذي بدأ عملياته في 1 جويلية1983، في العاصمة كوالالدبور، وكان ذلك تزامنا مع إطلاق مشروع نظام العمليات المصرفية دون فوائد الذي انطلق العمل به في 04 مارس 1993، أما التطور الحقيقي لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا فيعود إلى أوائل التسعينات من القرن الماضي، عندما قامت شركة Shell MDS Sdn Bhdبإصدار وطرح الصكوك الإسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلي في عام1990 ، تبع ذلك إصدار العديد من الأدوات المالية الإسلامية الأخرى. كما قامت هيئة الأوراق المالية الماليزية بالتعاون مع الوزارة المالية الماليزية بتشكيل لجنة لدراسة الأنشطة والمعاملات في السوق، واتخاذ خطوات جوهرية من بينها تشكيل قسم سوق رأس المال الإسلامي Islamic Capital Market Department – ICMD وذلك في سنة 1994، وفي أواخر نفس السنة تم إنشاء لجنة شرعية لدراسة الأدوات المالية الإسلامية Islamic Instrument Study Group IISG –، وبعد مرور سنة كاملة تحولت إلى اللجنة الاستشارية الشرعية - Shariah Advisory Council، SAC.[2]

II. تعريف هيئة الأوراق المالية الماليزية لسوق رأس المال الإسلامي:

إنّ هيئة الأوراق المالية هي الجهة العليا لسوق رأس المال الماليزي، حيث تأسست في 1 مارس 1993 بموجب قانون هيئة الأوراق المالية لعام 1993[3]، و فّعّت هيئة الأوراق المالية الماليزية سوق رأس المال الإسلامي

---

[1] الزعبي حمو، أزغار يحي، **الصكوك الإسلامية كأداة لتنشيط سوق الأوراق المالية –التجربة الماليزية–**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة شهرية إلكترونية، العدد: 34، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (مارس 2015)، ص: 20.

[2] نوال سرمد، رفيق باشوندا، **دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية– الصكوك الإسلامية نموذجا–**، المؤتمر الدولي الثاني للمالية والمصرفية الإسلامية، قسم المصارف الإسلامية في كلية الشريعة، الجامعة الأردنية، (28-29-30-/2015/07)، ص:15.

[3] **MALAYSIAN DEBT SECURITIES AND SUKUK MARKET**, A Guide for Issuers and Investors, A Joint Publication by Bank Negara Malaysia and Securities Commission Malaysia, (2009), p :11.

بأنه السوق الذي تتوفر فيه فرص الاستثمار والتمويل متوسط وطويل الأجل والمتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية والخالية من الأنشطة المحرمة شرعا كالتعامل بالربا، أي أنه سوق مالي تتوفر فيه فرص تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة، وقدرته على تجميع الموارد المالية والاستثمارية، ولضمان التزام أنشطة سوق رأس المال الإسلامي بمبادئ الشريعة الإسلامية، تخضع أنشطته لرقابة وإشراف المستشارين الشرعيين، وخبراء ذو التخصص في المال والمعاملات الشرعية خاصة ما يتعلق بالمعاملات المالية، وهذا ما يعزز وينشر الثقة بين السوق والمستثمرين.[1]

هذا واتخذت الحكومة الماليزية من أجل تنظيم سوقها المالي الإسلامي عدة إجراءات جوهرية أهمها[2]:

- إعلان البنك المركزي الماليزي في 9 فبراير 2006 عن أداة نقدية إسلامية جديدة، هي صكوك الإجارة، وهو يسعى من خلالها إلى إدارة السيولة في السوق حيث بلغت القيمة الأولى للصكوك في بداية الإصدار إلى 400 مليون رانجيت؛
- الاستفادة من مزايا التقدم في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات لما له من تأثير كبير على العمليات المالية الإسلامية، فقد وضع بنك ماليزيا موقع على شبكة الانترنت لتوطيد الصلة بين المصارف وسوق المال الإسلامي باعتبارها مبادرة لنشر المعلومات بصورة أكثر كفاءة، ولتسهيل قرارات الاستثمار وتعزيز الثقة بين المستثمرين والمصارف الإسلامية؛
- قامت ماليزيا في وقت سابق بإطلاق أيضا أول المشتقات العالمية الإسلامية الرئيسية من خلال اتفاق IDMA في عام 2007 لتطوير أدوات التحوط للأسواق المالية الإسلامية لإدارة المخاطر الناتجة عن الاستثمار، وأعقب هذا اتفاق ماستر المرابحة(IMMA) الذي تم التوقيع عليه في أوت 2009 من قبل البنوك الإسلامية الماليزية، والذي يهدف إلى التسهيل الفعال للمخاطر وإدارة السيولة من خلال العمل بالودائع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية باستخدام المرابحة؛

المطلب الثاني: واقع عمل سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.

تعتبر الأدوات المالية الإسلامية ركيزة من خلالها نرى بوضوح واقع السوق وشرعيتها، فمن مقومات السوق أدواتها، فإن أُمّت دورها بالشكل الصحيح أدى ذلك إلى زيادة فعالية السوق وقدرته على الصمود أمام أي هزة مالية يمكن أن تصيبه خاصة في ظل العولمة المالية.

وتعد هيئة الأوراق المالية الماليزية جهة مسؤولة بصورة كاملة عن متابعة كافة أنشطة سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا، والمتعلقة بإصدار وتداول الأدوات المالية الإسلامية الصادرة عن الشركات الخاصة في ماليزيا،

[1] الزعبي حمو، أزغار يحيى، مرجع سابق، ص: 20.

[2] لشهب الصادق، بوريش أحمد، **تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية**، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد:01، الجزائر، (2015)، ص: 93.

والتأكد من التزام السوق بمبادئ وضوابط الشريعة الإسلامية، والتزامه بالقرارات الصادرة عن اللّجنة الاستشارية الشرعية المشكلة من قبل هذه الهيئة[1].

أولا – أهمية سوقٍ رأس المال الإسلامي الماليزي:

يقوم سوق رأس المال الماليزي بوظائف عدة تبرز مدى أهمية هذا السوق أهمها[2]:

I. تلبية حاجة المستثمرين المسلمين:

يتيح سوق رأس المال الإسلامي فرصة الاستثمارات الممتازة للمستثمرين المسلمين في القطاعات التي لا تتعامل بالمحرمات الشرعية، وبإيجاد جهة رقابية شرعية لضمان التزام أنشطة هذه السوق بأحكام الشريعة الإسلامية يمكن أن تزيد ثقتهم بهذه السوق، بجانب حماية حقوقهم من خلال إعداد التشريعات والقوانين التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة من الجهات الرقابية.

II. تلبية حاجات الجهات المصدرة:

تتيح السوق الفرصة للجهات المصدرة إصدار الأدوات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لاسيما الأسهم العادية والصكوك الإسلامية القابلة للتداول في هذه السوق، وقد تم إصدار هذه الأدوات المالية والتداول بها بناءا على القرارات الصادرة عن اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية.

III. الرقابة على المعاملات في السوق:

أصبحت هيئة الأوراق المالية الماليزية جهة رقابية رئيسية، وهي مسؤولة عن تطوير وتدعيم سوق رأس المال الإسلامي على المستوى المحلي والعالمي، بالتعاون مع مشاركي السوق، وبذلك طرحت الهيئة هدفا في الخطط الرئيسية لسوق رأس المال الماليزي لأن تكون ماليزيا مركزا دوليا لسوق رأس المال الإسلامية، ولتحقيق هذا الهدف قامت بالترويج للأدوات المالية الإسلامية المتداولة في السوق المحلية إلى المستوى العالمي من خلال الندوات والدورات وغيرها، ويمكن لهذا أن يجذب المستثمرين الأجانب لتوظيف أموالهم في المشاريع المحلية.

IV. تدعيم الاقتصاد الماليزي ونموه:

يساهم سوق رأس المال الإسلامي في التنمية الاقتصادية الماليزية لاسيما في المشاريع التنموية للقطاعين العام والخاص، وهذا من خلال تعبئة الأموال الفائضة لأصحاب الأموال، وتوجيهها إلى استثمارات نافعة ومتوافقة مع أحكام الشريعة، وإنّ رغبة المستثمرين في توظيف أموالهم في المشاريع الاستثمارية الإسلامية تتمثل في الحصول على الأرباح والعوائد المشروعة في الإسلام، وليس على عنصر الفائدة المحّرمة شرعا، وتساعد هذه السوق على جذب رؤوس الأموال الأجنبية لتوظيفها في المشاريع المحلية التي لا تتعامل بالمعاملات المحّرمة شرعا، وهذه الحالة قد أدت

---

[1] مفتاح صالح، سلطان مونية، **الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد:13، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، (جوان 2013)، ص: 283.

[2] نصبه مسعودة، **نحو نموذج إسلامي لسوق رأس المال – تجربة ماليزيا نموذجا–**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، شعبة علوم اقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، (2013/2012)، ص: 262.

إلى تطوير النظام المالي الإسلامي الماليزي والنمو الاقتصادي في ماليزيا، والدليل على ذلك هو تطور رسملة سوق رأس المال الإسلامي مقارنة بالسوق الربوي.

وعليه فسوق رأس المال الماليزي يمكّن من توفير احتياجات للمسلمين، ويعمل على جعل منتجاته وخدماته جاذبة لكل المستثمرين والمنتجين، حيث يلعب سوق رأس المال الإسلامي دورا أساسيا في المساهمة في الازدهار والنمو الاقتصادي لدولة ماليزيا من خلال الأدوات التمويلية التي يوفرها لخدمة الاقتصاد الحقيقي.

ثانيا – الأدوات المالية المستخدمة في سوق رأس المال الإسلامي الماليزي:

تتوزع الأدوات المالية المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية بماليزيا بين أدوات الملكية، وصكوك استثمارية إسلامية.

I. أدوات الملكية (الأسهم):

تعتبر الأسهم العادية والمدرجة في القائمة الرئيسية لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، من أقرب الأدوات المالية توافقا مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهي عبارة عن أسهم للشركات المسموح بها من قبل هيئة الأوراق المالية الماليزية، ويمكن للمستثمرين المسلمين الاستثمار فيها، وتخضع قائمة هذه الأسهم للمراقبة والفحص من وقت لآخر، وتتم عملية الفحص بشكل دوري، فأي تغيير في أنشطة الشركات يؤثر في استمرار الاستثمار فيها إذا أصبحت أنشطتها الرئيسية تحتوي على عمليات محّرمة شرعا. وقامت هيئة الأوراق المالية الماليزية بطرح الأسهم العادية المتوافقة مع أحكام الشريعة المدرجة في قائمة البورصة الماليزية للأوراق المالية، وسمحت بتداولها والاستثمار فيها لأول مرة في جوان 1997، وتتيح الفرصة للمستثمرين المسلمين الاستثمار في أي قطاع، وبلغ عدد الأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة في ذلك الحين 371 ورقة بنسبة 57% تقريبا من مجموع الأوراق المالية المدرجة فيها[1].

[1] مفتاح صالح، سلطان مونية، مرجع سابق، ص: 283.

الجدول رقم (23): الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في بورصة ماليزيا خلال الفترة 2014 – 2015.

/	ديسمبر 2014	ديسمبر2015
عدد الأسهم المتوافقة مع الشريعة	673	667
إجمالي الأسهم المدرجة	906	903
نسبة الأسهم المتوافقة مع الشريعة إلى إجمالي الأسهم المتداولة	%74.3	%73.9
القيمة السوقية للأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية (مليار رينجيت)	1012,14	1086,18
إجمالي القيمة السوقية الكلية (مليار رينجيت)	1651,17	1694,78
نسبة القيمة السوقية للأسهم المتوافقة مع الشريعة إلى إجمالي القيمة السوقية الكلية	% 61.3	64.1 %

Source: Islamic Capital Market Statistics, Available on the site :

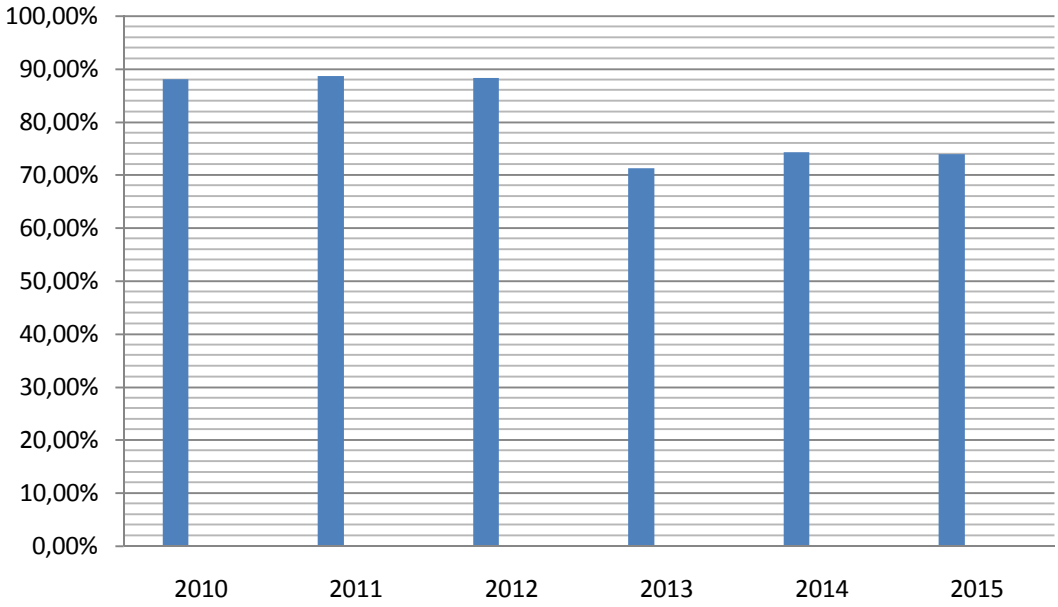
http://www.sc.com.my/data-statistics/islamic-capital-market-statistics/

➢ **تحليل معطيات الجدول:**

- عدد الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة والمدرجة في سوق رأس المال الماليزي بلغت 673 و667 سهم خلال سنتي 2014 و2015 على التوالي، وهي بذلك تفوق عدد الأسهم غير المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، ويرجع ذلك إلى انتشار التوعية شركات المساهمة في ماليزيا لممارسة أنشطة مشروعة أكثر من الأنشطة المحّرمة في كافة عملياتها.
- تمثل الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة ما نسبته 73.9% من مجموع الأسهم المدرجة في بورصة ماليزيا عام 2015، وبقيمة سوقية بلغت حوالي 1086.18 مليار رينجيت، أي ما يمثل 64.1% من إجمالي رسملة السوق، وذلك مقارنة مع ما نسبته 74.3% وبقيمة سوقية تقدر بـ: 1012.14 مليار رينجيت، ونسبته 61.3% من إجمالي رسمة السوق في سنة 2014، وبالتالي فإن الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة والمدرجة حاليا في بورصة ماليزيا تشكل غالبية الأسهم الكلية المدرجة.

والشكل الموالي يوضّح تطور نسبة الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة إلى إجمالي الأسهم المدرجة في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا للفترة 2010-2015

الشكل رقم(09): تطور نسبة الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة إلى إجمالي الأسهم المدرجة في سوق رأس المال الماليزي خلال الفترة: 2010-2015



Source: Jamaluddin Nor Mohamad, **Bursa Malaysia Islamic Market**, ASEAN Capital Market CEO Summit, the Centre of Islamic Capital Market, Malaysia, 12 February 2015, p :21.

يظهر من خلال الشكل أعلاه النسبة العالية التي تشكلها الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة في بورصة ماليزيا خلال الفترة المدروسة من 2010-2015، إذ بلغت أعلى نسبة لها عام 2011 بما مقداره 88.7% من إجمالي عدد الأسهم الكلية المدرجة، وأدنى نسبة لها عام 2013 بما مقداره 71.3%.

II. الصكوك الإسلامية:

في التجربة الماليزية تعّرف الصكوك الاستثمارية الإسلامية بأنها الصكوك التي يتم إصدارها وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية المسموح بها من اللّجنة الاستشارية الشرعية في هيئة الأوراق المالية الماليزية، ويتم إصدار الصكوك الإسلامية من الشركات الخاصة والتعامل بها تحت رقابة هذه اللجنة، وصكوك إسلامية حكومية خاضعة لرقابة البنك المركزي الماليزي.[1] وعملية إصدار تشكيلة متنوعة من الصكوك وتداولها في السوق المالية تمثل تغييرا جوهريا في الهيكل التمويلي للدول والبنوك والمصارف، يمكّنها من استيعاب المدخرات على مختلف رغبات أفرادها وزيادة العائد لهم، وتوفير الاحتياجات التمويلية للمشروعات العامة والخاصة.

[1] نصبه مسعودة، مرجع سابق، ص: 293.

جدول رقم (24): الصكوك المصدرة والمدرجة في بورصة ماليزيا خلال الفترة 2014-2015

الصكوك المصدرة	ديسمبر 2014	ديسمبر 2015
حجم الصكوك المصدرة (مليار رينجيت)	262.76	117.7
حجم إجمالي السندات المصدرة	492.23	270.15
نسبة الصكوك إلى إجمالي السندات	%53.4	%43.06
الصكوك المدرجة في بورصة ماليزيا	ديسمبر2014	ديسمبر2015
عدد الصكوك المدرجة	47	25
حجم الصكوك (مليار رينجيت)	76.07	48.33
حجم إجمالي السندات المدرجة	138.15	118.46
نسبة الصكوك إلى إجمالي السندات	% 55.1	% 40.8

Source: Islamic Capital Market Statistics, Available on the site :

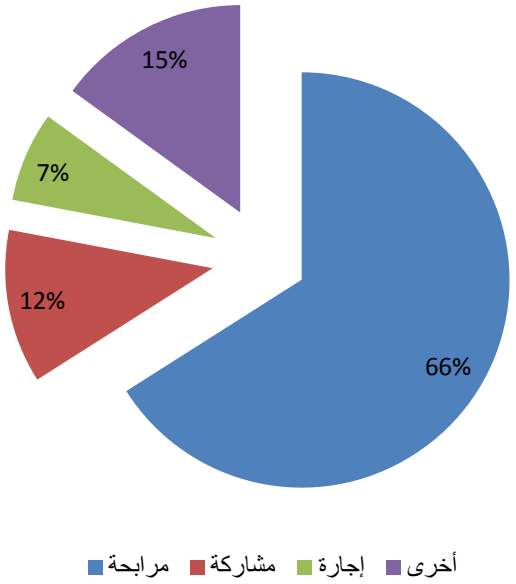
http://www.sc.com.my/data-statistics/islamic-capital-market-statistics/

➢ **تحليل معطيات الجدول:**

انخفضت حصة السوق الماليزي من إصدارات الصكوك وسط انخفاض في إجمالي المبلغ الذي تم إصداره على أساس سنوي. فقد بلغ إجمالي الإصدارات في ماليزيا 117.7مليار رينجيت عام 2015 مقارنة بمبلغ 262.76 مليار رينجيت في عام 2014. ورغم هذا الانخفاض تبقى ماليزيا دولة رائدة في إصدارات الصكوك الإسلامية، حيث بلغ حجم الصكوك المدرجة في بورصة ماليزيا 76.07 مليار رينجيت بنسبة 55.1% من إجمالي السندات المدرجة عام 2014 و48.33 مليار رينجيت بنسبة 40.8% من إجمالي السندات المدرجة عام 2015.

والشكل الموالي يوضّح حجم أنواع صكوك الشركات المعتمدة على أساس مبدأ الشريعة الإسلامية في عام 2015 والمدرجة في بورصة ماليزيا

الشكل رقم (10): أنواع الصكوك الإسلامية المدرجة في بورصة ماليزيا عام 2015



Source: Islamic Capital Market Statistics, Available on the site :

http://www.sc.com.my/data-statistics/islamic-capital-market-statistics/

من الشكل يتّضح أن صكوك المرابحة تشكل غالبية أنواع الصكوك الإسلامية المتداولة في السوق المالي الإسلامي الماليزي عام 2015 بما نسبته 66% تليها صكوك المشاركة بنسبة 12%، فصكوك الإجارة بنسبة 7%.

المطلب الثالث: قدرة سوق رأس المال الإسلامي الماليزي على مواجهة الأزمة المالية العالمية.

لقد أثبت النظام التمويلي الإسلامي قدرته على معالجة الأزمة المالية العالمية لعام 2008، وهذا لأنه يقوم على مجموعة من المبادئ المستنبطة من فقه المعاملات بصفة عامة وفقه التعامل في الأسواق بصفة خاصة، وسوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا أثبت قدرته على مواجهة تلك الأزمة كونه يتميز بعدد من الخصائص جعلته قادرا على تنشيط السيولة كأحد أهم مداخل معالجة الأزمة المالية العالمية والتي وصفت على أنها أزمة سيولة أطاحت بالعديد من مؤسسات النظام المالي الدولي.

أولا – الخصائص المميزة لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا:

يتميز سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا بعدة سمات، أهمها[1]:

[1] عبد الحميد فيجل، **تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال –التجربة الماليزية نموذجا–**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، شعبة علوم اقتصادية، تخصص: الأسواق المالية والبورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، (2015/2014)، ص: 262.

1. **ماليزيا أكبر سوق للصكوك الإسلامية:** تعتبر ماليزيا الدولة الأولى من حيث إصدار الصكوك الإسلامية حيث أصدرت العديد من الصكوك لتمويل البنى التحتية للدولة والشركات التابعة لها في سبيل تعزيز هذه الأداة في الأسواق المالية، كما أن ماليزيا عضو مؤسس في الكثير من المؤسسات والمراكز التي تخدم هذه الصناعة، ومنها على سبيل المثال مجلس الخدمات المالية الإسلامية ومقره كوالالمبور وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ومقرها البحرين.
2. **العالمية:** حيث تعتبر التجربة الماليزية في الأوراق المالية هي الوحيدة التي عبرت الحدود إلى أسواق مالية خارجية بنسبة تراوحت بين 94 % إلى 99 %.
3. **الإشراف والرقابة الشرعية:** وتعد هذه الخاصية إحدى الفوارق الجوهرية بين سوق رأس المال الإسلامي والسوق التقليدي في ماليزيا، حيث يخضع سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا لرقابة اللجنة الاستشارية الشرعية، وهذا للتأكد من مطابقة هذه الأنشطة لأحكام الشريعة الإسلامية وضوابطها، ولكن هذه اللجنة لا تتدخل مباشرة في أعمال هذا السوق، حيث يتم الحصول على المعلومات المتعلقة بالسوق من قبل الإدارة المختصة (هي قسم سوق رأس المال الإسلامي) باعتبارها الإدارة المسؤولة عن دراسة وتحليل أنشطة السوق وعرضها للمناقشة واتخاذ القرارات والفتوى المناسبة[1].
4. **ضمان شفافية السوق:** إن ضعف أو غياب الشفافية في السوق المالية يجعل من الحصول على المعلومات المطلوبة لانتقاء الأوراق المالية المناسبة مكلفة ماديا ومستهلكة للوقت، مما يؤدي إلى تضييق المجال على المستثمرين وضعف الإقبال على هذه الأوراق بسبب غياب الشفافية المفضية في غالب الأحيان إلى وجود تلاعبات ومضاربات غير مشروعة لا تعكس السعر الحقيقي للورقة المالية، وفي هذا الشأن ولضمان الشفافية قام البنك المركزي الماليزي بتأسيس موقع لسوق النقد بين المصارف الإسلامية، كما وضع نظاما متكاملا وآلية فعالة للعرض والتسويات المالية ونشر المعلومات من خلال هذا الموقع. وقد وضع البنك المركزي الماليزي قيد العمل منذ 1996 م نظاما آليا شاملا للإصدارات والمناقصات يضمن الشفافية الكاملة لعمليات الإصدار والتداول، وإلى جانب البنك المركزي الماليزي، أسست هيئة الأوراق المالية الماليزية نظاما للمتاجرة الالكترونية Electronic Trading Platform(ETP) لسوق السندات الماليزية في 21 مارس 2008 م
5. **النجاح في إقامة الإطار القانوني والتشريعي والإداري الإسلام**ي لتنظيم هذه السوق وإدارتها وقد نجحت فيه فعلا، وكذلك نجاحها في وضع أطر تشريعية لتنظيم سوق الصكوك عالميا.
6. **قوة واتساع العلاقات التي تقيمها ماليزيا** مع الغرب ومع غيرها من المؤسسات؛ من ذلك اتساع علاقاتها مع بنك الاستثمار الأوروبي في المملكة المتحدة، والاتفاقية التي أبرمتها مع (إتحاد سوق رأس المال الدولي

[1] نصبه مسعودة، مرجع سابق، ص ص: 262- 263.

ومقره لندن) وتوقيع مذكرة تفاهم لتسهيل العمل المشترك لتطوير الأسواق المالية الإسلامية الدولية، وذلك في لندن في 30 و31 يناير /2007 م.

ثانيا – دور الصكوك الإسلامية في معالجة آثار الأزمة المالية العالمية وتنشيط السيولة في ماليزيا:

أفرزت الأزمة المالية العالمية أزمة سيولة خانقة تضررت منها العديد من الاقتصاديات، حيث أدت تلك الأزمة إلى نضوب السيولة مما أدى إلى إفلاس الكثير من المصارف الكبرى والشركات. ولسوق الأوراق المالية الإسلامية القدرة على مواجهة وتجنب الأزمات المالية من خلال شرعية الأدوات المالية المتداولة فيها ومرونتها خاصة الصكوك الإسلامية، إذ أظهرت عملية إصدار الصكوك عن مرونتها خلال فترات الاضطراب المالي الذي شهدته أسواق رأس المال العالمية عام 2008. وزاد إصدار الصكوك من 14.9 مليار دولار أمريكي عام 2008 إلى 23.3 مليار دولار أمريكي عام 2009، وأبانت آسيا خاصة ماليزيا عن قوة خاصة[1]، جعلت من ماليزيا تحتل مركز الصدارة في إصدارها للصكوك نتيجة تزايد الإقبال على الصكوك الإسلامية عقب الأزمة المالية العالمية عام 2008 والتي كان للسندات دور في حدوثها، حيث لفتت أنظار الدول الغربية إلى أهمية التمويل من خلال الصكوك.

وبهذا تكتسي صناعة الصكوك الإسلامية أهمية بالغة في هذه المرحلة من تطور الصناعة المالية الإسلامية، وتعد واحدة من المكونات الرئيسية للنظام المالي الإسلامي إذ تمثل ما يقارب 15 % من الأصول المالية الإسلامية عالميا، والتي استطاعت أن تسد حاجة المجتمع الإسلامي لمصادر تمويلية مستمدة من الشريعة الإسلامية، وأن تكون بديلا مناسبا عن السندات التقليدية المقترنة بفوائد ثابتة، وعلى الرغم من أن هذه الأداة بدأت كإصدارات لمؤسسات ودول إسلامية، فإنها أصبحت أداة مالية عالمية موازية للأدوات الاستثمارية الأخرى (الأسهم والسندات) في عالم الاستثمار التقليدي[2].

وفي ظل الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية 2008م، تمكنت الصكوك الإسلامية من استقطاب أعداد كبيرة من المستثمرين، أفرادا وشركات وحكومات من مختلف دول العالم، نظرا لقدرتها على توفير الموارد التمويلية اللازمة للاستثمارات والاحتياجات العامة والخاصة، لذلك شهدت هذه الأداة نموا استثنائيا في السنوات الأخيرة، حتى أصبحت الشريحة الأسرع نموا في سوق التمويل الإسلامي، حيث نمت سوق إصدارات الصكوك الأولية بنسبة 44,3 % منذ بداية عام 2012 وحتى نوفمبر 2012م، وبذلك بلغت إجمالي قيمة الإصدارات حوالي 140 مليار دولار نهاية سنة 2012 بنسبة نمو تصل إلى 64.8 % مقارنة بسنة

---

[1] البنك الإسلامي للتنمية، **ما الصكوك؟**، متوفر على موقع البنك:
http://www.isdb.org/irj/portal/anonymous?guest_user=idb_ar

[2] سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، **ارتباط تسعير الصكوك الإسلامية بمعدل الفائدة ليبور كعامل مهدد لسلامة الاستثمار فيها– دراسة تطبيقية على عينة من الصكوك الإسلامية–**، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي– النمو العدالة والاستقرار من منظور إسلامي–، إسطنبول، تركيا، (من 09 إلى 11/ سبتمبر/2013)، ص:02.

2011، ليبلغ متوسط معدل الإصدار الشهري لهذه السنة مبلغ 11,2 مليار دولار شهريا، وقد حققت صناعة الصكوك الإسلامية نسبة نمو كبيرة وصلت إلى 246٪ خلال الفترة 2000 حتى 2011م، وهو ما جعلها أكثر وأشهر أدوات سوق رأس المال الإسلامية حاليا[1].

المطلب الرابع: تقييم فعالية أداء سوق رأس المال الإسلامي الماليزي خلال سنوات الأزمة المالية العالمية.

ما حدث في سنة 2008 في الأسواق المالية العالمية وخاصة بالنسبة للمؤسسات المالية الأمريكية يعتبر أزمة مالية كبيرة غير مسبوقة، حيث أدت إلى إفلاس العديد من البنوك الكبرى وانهيار متواصل في أسعار الأسهم في بورصة وول ستريت. وكانت لها آثار وخيمة على الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد العالمي.

وبالرغم من الخطط والبرامج التي اعتمدتها الدول الصناعية الكبرى وعلى رأسها خطة الإنقاذ الأمريكية بـ 700 مليار دولار، وقرارات قمة الدول العشرين التي اجتمعت في شهر أفريل 2009 بلندن، ومبادرات المنظمات المالية الدولية للتصدي لمخاطر هذه الأزمة وتداعياتها، فإن الواقع العملي يشير إلى أن الآثار الوخيمة جعل احتواء الأزمة صعبا كونها طالت كافة مناحي الحياة الاقتصادية والاجتماعية، لذلك كان من المهم العمل على منع العبث في التداول بالأسواق المالية ومنع نشاطات المضاربين والتأكيد على أهمية الأخلاق في التعاملات.

وفي وجود قسم الأوراق المالية الإسلامية في البورصة الماليزية، لإصدار وتداول الأوراق المالية الإسلامية ومنها بالخصوص إصدارات الصكوك الإسلامية من طرف الحكومة والشركات، زاد في نجاح التجربة الماليزية، مما جعلها مركزا للصناعة المالية الإسلامية عالميا، وهذا في وجود هيئات رقابة رسمية وشرعية، تعمل على توفير المناخ المناسب لإجراء مختلف العمليات على الأوراق المالية تقليدية كانت أم إسلامية، بتكييفها وفق الأحكام الشرعية. مما يبرز الدور الحيوي والفعال الذي يقوم به سوق رأس المال الإسلامي الماليزي في خدمة التمويل والاستثمار والمستمد أساسا من سلامة المبادئ التي تقوم عليها الصناعة المالية الإسلامية.

أولا – الفعالية الاقتصادية لسوق رأس المال الإسلامي:

تقوم الأسواق المالية الإسلامية بصفة عامة وأسواق رأس المال الإسلامية بصفة خاصة على قاعدة المشاركة في مختلف معاملاتها، وبالتالي هذه الأسواق تستمد فعاليتها الاقتصادية من فعالية قاعدة المشاركة ذاتها، حيث تتجسد الفعالية الاقتصادية لقاعدة**" المشاركة "**في الجوانب والآثار التالية[2]:

1. اتساع مفهوم اقتصاد المشاركة (بالإضافة إلى المشاركة ومالها من آثار اقتصادية إيجابية)، إلى مفاهيم أوسع أثر منها:

أ. الاعتدال والتوسط في معالجة المسائل الاقتصادية الأساسية لأي نظام كدور الدولة ومجال السوق ونظام الملكية.

[1] سليمان ناصر، ربيعة بن زيد،. مرجع سابق، ص:02.

[2] عبد الحميد فيجل، مرجع سابق، ص ص: 22-23.

ب. التكافل والتضامن بين فئات المجتمع، تنظمه قواعد أخلاقية، وتجسده مؤسسات اقتصادية واجتماعية مستقلة، مما يعمل على تقوية الانسجام بين مختلف شرائح المجتمع.

والحقيقة أن المجتمعات الأكثر انسجاما على الصعيد الاجتماعي تكون اقتصادياتها أقدر في أغلب الأحوال على تحقيق إنجازات أكبر.

ج. تشجيع الجماهير لاقتصاد المشاركة، وتفاعلها مع أنظمته ومؤسساته لارتباطها بالقيم الثقافية والاجتماعية للجماهير.

د. تمكين عناصر الإنتاج من المساهمة والتعاون لتحقيق التنمية الشاملة وذلك من خلال عدة أساليب وصيغ عادلة، مما يساهم في نمو حركة النشاط الاقتصادي، ويؤدي إلى زيادة مناصب الشغل، ووفرة السلع والخدمات، ونمو حوافز الاكتشاف والاختراع والتجديد.

هـ. الانفتاح والتعاون مع العالم الخارجي من أجل تبادل المصالح والتكيف المستمر مع متغيرات الاقتصاد العالمي.

2. إن تنوع أساليب الاستثمار بالمشاركة من شأنه أن يوسع الاستفادة من تلك الأدوات من خلال استخدام كل أسلوب فيما يمكن من معاملات تتواءم وطبيعة أحكامه.

3. إن تطبيق أساليب التمويل والاستثمار بالمشاركة يساعد على تحقيق معدلات عالية للتنمية الشاملة، ذلك أن سياسة المشاركة وتكامل المجهودات من شأنها إقحام المواطنين بصفة فعالة وشفافة وشحذ حسهم بالمسؤولية بشكل إيجابي.

4. إن زيادة رأس المال على المستوى الكلي لاقتصاد المشاركة يساعد في تعبئة الأموال الراكدة بزيادة عدد المستثمرين، بغرض استخدام مدخراتهم استخداما منتجا، مما يؤدي إلى تفتيت الثروة، والحيلولة دون تركيزها بصفة دائمة ومستمرة.

5. إن مشاركة أكثر من طرف في النشاط الاقتصادي الواحد من شأنها أن تعمل على رعاية وحماية المستثمر من الوقوع في مخاطر تعجز قدراته الفردية عن التنبؤ بها أو تحملها إذا حدثت، مما يعطي الاستثمار بالمشاركة ميزة خاصة تتمثل في ارتفاع درجة نجاحه.

6. في ظل اقتصاد المشاركة لا يرتبط قرار الاستثمار والادخار بتقلبات سعر الفائدة، بل يرتبط بربح المشروع الذي يكون مؤشرا حقيقيا لتحديد الكفاءة الحدية لرأس المال إلى جانب الاعتبارات الاجتماعية المرتبطة بمصلحة المجتمع الكلية.

7. في ظل اقتصاد المشاركة يستطيع صاحب المال أن يحصل على العائد المناسب الذي يتكافؤ مع المساهمة الفعلية التي أداها في العملية الإنتاجية، وهذا يساعد على تحقيق أمرين:

أ. أولهما تشجيع المدخرين للدخول في مخاطرة الاستثمار ومن ثم القضاء على الروح السلبية التي يحدثها نظام سعر الفائدة، وكذلك رفع الكفاءة الاستثمارية للموارد المالية.

ب. وثانيهما عدالة توزيع الناتج، وهذه تساهم في عدم تركيز الثروة عند فئة قليلة من المجتمع مما يعّرض الاستثمار للتقلب من فترة لأخرى.

8. إن التفوق الاجتماعي في ظل اقتصاد المشاركة لا يثقل كاهل الميزانية العامة للدولة، ولا يزيد في عجزها لأنه نتاج موارد مخصصة الأوعية والاستخدامات، مما يسهم في تحرير القدرات المالية للخزينة العامة لتمويل الاحتياجات الأخرى للاقتصاد الوطني، وقدرة المنتج الوطني على المنافسة.
9. إن أساليب التمويل والاستثمار بالمشاركة لا ترهق الدول (الأفراد أو المؤسسات)التي تستفيد من التمويل لانتفاء عنصر الفائدة، وبذلك تكون المشاركة وسيلة لتمويل مشروعات التنمية الاقتصادية.

ثانيا – تقييم أثر الأزمة المالية على أداء سوق رأس المال الإسلامي الماليزي:

إن التداولات والتعاملات في رأس المال الإسلامي أصبح يؤثر على أداء سوق الأوراق المالية في ماليزيا ككل خاصة من خلال الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية وأيضا تداول الصكوك الإسلامية. فأصبح سوق رأس المال الإسلامي من أهم الأسواق المدعمة للتنمية الاقتصادية في ماليزيا، وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية 2008.[1]

I. إصدارات الصكوك الإسلامية في السوق الماليزية:

الصكوك الإسلامية لها جاذبية لمختلف المتعاملين، للدور الحيوي الذي تلعبه في تشجيع الاستثمار وتزويد مختلف المتعاملين بالسيولة اللازمة، وتلعب هذا الدور داخل إطار سوق رأس المال الإسلامي الماليزي، مما ينعكس على أدائه وتنشيطه، وبالتالي حمايته من الأزمات أو التخفيف منها.

هذا و قد تأثر سوق الصكوك خلال الأزمة كغيره من أسواق الدين نظرا لانخفاض قيم الأصول وخاصة العقارية، لكن سرعان ما استعاد توازنه وثقة المدخرين عقب الأزمة المالية العالمية كمنتج مالي إسلامي له جاذبية خاصة بالنسبة للمستثمرين مقارنة مع السندات التقليدية، والجدول الموالي يوضح ذلك.

[1] بو عبد الله علي، مرجع سابق، ص: 18.

الجدول رقم: (25): مقارنة إصدارات الصكوك الإسلامية مع إصدارات السندات التقليدية في ماليزيا للفترة 2008-2009.

القيمة: مليار رينجيت

	2008	الربع الأول 2009	الربع الثاني 2009	الربع الثالث 2009
عدد الصكوك	47	4	5	1
قيمة الصكوك	43.23	3.6	10.9	4.5
حجم إجمالي الصكوك والسندات	140	10.6	22.9	7.03
النسبة	% 30.87	% 33.96	% 47.6	% 64
قيمة السندات التقليدية	96.77	7	12	2.53
حجم إجمالي الصكوك والسندات	140	10.6	22.9	7.03
النسبة	% 69.13	%66.04	%52.4	% 36

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

Quarterly Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market by The securities commission Malaysian, Vol 04, No 03, September 2009, p: 19.

من خلال الجدول نلاحظ انخفاض في عدد إصدار الصكوك الإسلامية في السوق الماليزية من 47 إلى حوالي 10 إصدارا خلال سنة 2008 و2009 على التوالي، وهذا بقيمة 43.23 مليار رينجيت سنة 2008، ثم حوالي 19 مليار رينجيت بنهاية 2009.

أما فيما يتعلّق بالسندات التقليدية، فهي الأخرى شهدت تراجعا في قيمتها، حيث كانت تقدر بـ: 96.77 مليار رينجيت عام 2008، ثم انخفضت إلى حوالي 21.53 مليار بنهاية 2009.

أما عند مقارنة نسبة إصدار الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية مقارنة مع إجمالي الصكوك والسندات المصدرة، فنلاحظ أن الصكوك الإسلامية سيطرت على الإصدارات في الربع الثالث من عام 2009، حيث

بلغت حوالي 64% وهذا يفسّر زيادة الطلب على الصكوك عقب الأزمة المالية العالمية كمنتج إسلامي أكثر أمان بالنسبة للمستثمرين.

II. رسملة السوق المالية الإسلامية في ماليزيا:

يقصد برسملة سوق الأوراق المالية إجمالي الأسهم المدرجة في السوق بمتوسط أسعارها في نهاية المدة، ويشير هذا المؤشر إلى إجمالي قيمة الأوراق المالية المدرجة في السوق، ويقاس معدل الرسملة في السوق من خلال القيمة السوقية للأسهم المدرجة في سوق الأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي، ومن الناحية الاقتصادية فإن معدل الرسملة في السوق يرتبط ارتباطا وثيقا مع القدرة على تعبئة رؤوس الأموال وتنويع المخاطر، فكلما ارتفعت قيمة هذا المؤشر أشار ذلك إلى كبر حجم السوق سواء من حيث زيادة عدد الأسهم وعدد الشركات المدرجة، أو ارتفاع الأسعار الذي يعكس اتساع حجم المعاملات المالية أو كليهما[1].

والجدول التالي يوضح رسملة السوق الإسلامية من إجمالي السوق الماليزية.

جدول رقم: (26): رسملة السوق الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2007-2009).

السنوات	2007	2008	2009
رسملة السوق المالية الإسلامية من إجمالي السوق (%)	63.7	64.2	63.8

المصدر: نوال سرمد، رفيق باشوندا، **دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية- الصكوك الإسلامية نموذجا-**، المؤتمر الدولي الثاني للمالية والمصرفية الإسلامية، قسم المصارف الإسلامية في كلية الشريعة، الجامعة الأردنية، (28-29-30-/07/2015)، ص:17.

ما نلاحظه أن نسبة رسملة سوق رأس المال الإسلامي إلى رسملة السوق ككل تقريبا بقيت ثابتة عند حدود 63.5% خلال الفترة المدروسة 2007-2009، مما يبّن قدرة الأدوات المالية الإسلامية مثل الصكوك على تنشيط السيولة من خلال السوق المالي الإسلامي الماليزي، وتمثل ذلك في النسب المرتفعة لرسملة السوق الماليزية بأكثر من 50 %، مما يدل على قدرة هذه الأدوات على جذب المدخرات المالية واستثمارها بالشكل الأنسب كونها حققت سيطرة على التمويل المالي في السوق خلال فترة الأزمة.

III. سيطرة السوق المالي الإسلامي في تمويل القطاع العام والخاص في ماليزيا:

من خلال الجدول أدناه نلاحظ سيطرة السوق المالي الإسلامي في تمويل القطاع العام والخاص في ماليزيا من خلال جميع الأدوات المالية خاصة الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي فاقت الـ: 70٪ خلال الفترة 2007-2009، ويعزز هذا الطرح مساهمة سوق المال الإسلامي في أكثر من 50٪ من رسملة السوق ككل في نفس فترة في الجدول أعلاه.

[1] نوال سرمد، رفيق باشوندا، مرجع سابق، ص: 17.

الجدول رقم (27): تطور نسب عدد الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في ماليزيا (2007-2009).

السنوات	2007	2008	2009
نسبة عدد الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من إجمالي الأسهم(٪)	86	87	88

المصدر: بو عبد الله علي، **أهمية الصكوك المالية الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة شهرية إلكترونية، العدد: 27، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (أوت 2014)، ص: 17.

ازدادت نسبة عدد الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من إجمالي الأسهم من 86% إلى 87% و88% خلال السنوات 2007 و2008 و2009 على التوالي مما يدل على أن عدد الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية إلى العدد الكلي للشركات المدرجة ازداد هذا من جهة، ومن جهة أخرى يدل هذا على استقرار عدد الشركات المدرجة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

وكحوصلة للتجربة الماليزية في مواجهة الأزمة المالية العالمية نجد أنها تجربة رائدة وتنبئ بمستقبل للصناعة المالية الإسلامية ككل، إذا ما تم تجاوز كل النقائص والمشاكل التي من شأنها أن تكون عامل مثبط للازدهار والتطور. إذ لعب سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا دورا بارزا في مواجهة الأزمة المالية العالمية حيث حافظ على استقراره، ويظهر ذلك من خلال استقرار عدد الشركات المدرجة ورسملة السوق وكذا حجم تداول الصكوك خلال فترة الأزمة.

خلاصة الفصل الرابع :

إن محدودية تأثّر البنوك الإسلامية خلال سنوات الأزمة المالية العالمية يعكس قدرتها على المساهمة الفاعلة في تحقيق الاستقرار المالي، إذ أدت العوامل المتصلة بنموذج الأعمال (القروض بدون فوائد) الخاص بالبنوك الإسلامية على احتواء الأثر السلبي على عنصر الربحية في سنة 2008، في حين أن نقاط الضعف في إدارة المخاطر في بعض البنوك التقليدية أدى إلى أكبر انخفاض في الربحية خلال سنة 2009.

أما في يخص مدى تأثر سوق رأس المال الإسلامي بأزمة الرهن العقاري الأمريكية نجد أن معاملات السوق المالية الإسلامية تمنع الممارسات غير الأخلاقية وأنواع التعاملات التي ساهمت بحدوث الأزمة المالية. ويعتبر سوق رأس المال الإسلامي جزءا مهما من النظام المالي الماليزي، فقد كانت ماليزيا أولى الجهود العالمية المبذولة من أجل تأسيس سوق رأس مال إسلامي ذو فعالية وقابلية للتطبيق، فأصبحت الدولة الأولى من حيث إصدارات الصكوك الإسلامية عالميا، إذ بلغ إجمالي الإصدارات في ماليزيا 117.7مليار رينجيت عام 2015 مقارنة بمبلغ 262.76 مليار رينجيت في عام 2014، ورغم هذا الانخفاض تبقى ماليزيا دولة رائدة في إصدارات الصكوك الإسلامية.

وتعد التجربة الماليزية في تطوير نظام مالي إسلامي النموذج الأمثل للاقتصاد الإسلامي، حيث أن النظام المالي الإسلامي الماليزي سار بخطى تدريجية لكنها مضمونة، ولم تكن ماليزيا لتضمن ذلك لولا تركيزها على الإطار القانوني والتنظيمي والشرعي، وكذا تركيز ماليزيا على العنصر البشري وضرورة تنميته.

وبهذا يمكن القول أن الأزمة المالية العالمية مثلت فرصة قوية لبروز نظرية التمويل الإسلامي وتطبيقاتها العملية وانتشارها حول العالم، مما زاد من أهمية المضامين التي تنظم عمل المؤسسات المالية الإسلامية و التي تتلخص في خلو معاملاتها من الممارسات والأدوات التي مثلت العامل الأساسي في وقوع الأزمة كالتعامل بالمشتقات المالية والبيع الصوري والتعامل بالهامش...الخ، فضلا عن استبعاد التعامل بالفائدة كلية.

الخـــاتمة

تعّرض العالم لعدة أزمات مالية و اقتصادية حادة، أبرزها الأزمة المالية العالمية التي انفجرت عام 2008، و تعتبر تلك الأزمة من أسوأ الأزمات التي مر بها الاقتصاد العالمي منذ أزمة الكساد العالمية عام 1929، بل وتعتبر الأخطر في تاريخ الأزمات المالية، خاصة بعدما ثبت عجز النظام المالي الدولي عن احتوائها والتخفيف من آثارها. وتظهر خطورتها في كونها انطلقت من اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية أكبر اقتصاد دولة في العالم ، و الذي يشكل قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي، كما تمثل السوق المالية الأمريكية مركزا وملتقى الأسواق المالية العالمية، وعليه فإن أية مخاطر تتعرض لها هذه السوق تمتد آثارها إلى باقي الأسواق المالية الأخرى.

إن التعامل مع هذه الأزمات المالية التي تهدد الاقتصاد العالمي أثبت فشله من حيث معالجة الأسباب الحقيقية للأزمة، و اقتصر التعامل على استجابات فورية وقصيرة الأمد واتخاذ إجراءات لحظية لإيقاف تداعيات الأزمة بدلا من وضع الحلول الناجعة لها، ومثال ذلك نجد أن الحلول المطروحة للخروج من أزمة الرهن العقاري الأمريكية كانت تتمثل في إقرار خطة الإنقاذ المالي الأمريكية المقدرة بقيمة 700 مليار دولار، و قيام مصرف الاحتياطي الفدرالي بمحاولة إنقاذ المؤسسات والأسواق المالية من خلال شراء أصول متنوعة عالية المخاطر، وتقديم القروض لشركات متعثرة، وضمان مشتقات ديون الرهن العقاري... الخ ، إلا أن هذا العلاج للأزمة لم يكن علاجا وقائيا وجذريا وإنما علاجا وقتيا لا يضمن عدم تكرار مثل هذه الأزمة في المستقبل، وينطبق كذلك الحال على جميع عمليات الإصلاح التقليدية للنظام المالي والنقدي العالمي مهما اتسمت بالدقة والموضوعية والمنطقية، وذلك لوجود خلل كبير في الدعائم الأساسية لهذا النظام، و أبرز هذه الدعائم التي يقوم عليها النظام الحالي والتي كانت سببا في الأزمات المتلاحقة هي:

- آلية الفوائد الربوية والتي تعد الركيزة الأساسية للنظام المالي التقليدي.
- سوء توزيع الدخل.
- قدرة البنوك على إصدار النقود الائتمانية.
- فصل الاقتصاد المالي عن الاقتصاد العيني.
- المديونية اللامحدودة.

لذا أصبحت هناك ضرورة وضع أسس لقيام نظام عالمي جديد أكثر عدالة ورشد في تنظيم بنى النظام المالي الدولي ومؤسساته، مما يعني إعادة النظر في الدعائم التي يقوم عليها النظام المالي الحالي ككل لتفادي الأزمات المتكررة، خاصة وأن أهمية النظام المالي بجميع مكوناته تكمن في أنه يبحث في تخصيص الموارد المالية الذي لا يمكن لأي مؤسسة أن تنشأ أو تستمر في عملها دون تدفقه بشكل ملائم، ومن هنا يظهر الدور التمويلي الذي يقوم عليه النظام المالي هذا من جهة، ومن جهة أخرى أن أسوء الأضرار الاقتصادية تنشأ من جانب التمويل.

وللنظام الاقتصادي الإسلامي– القائم على التمويل الاستثماري على أساس المشاركة في الربح والخسارة– القدرة على منع تفاقم أية أزمة ديون متوقعة، وله القدرة على تطوير الصيغ الإسلامية القائمة على المشاركة في الربح والخسارة في التمويل، لتستوعب الأدوات المالية المعاصرة ومشتقاتها القائمة على الربا والغرر والجهالة والمتاجرة في الديون، و يعمل على توجيه الاستثمارات نحو المشروعات المنتجة.

لذا يرى خبراء الاقتصاد الإسلامي أن النظام الاقتصادي الإسلامي يمتلك الحلول الشاملة (غير التقليدية) لمحاولة إصلاح النظام المالي العالمي وحمايته من الأزمات، فالنظام الاقتصادي الإسلامي يرفض العوامل التي يقوم عليها النظام الحالي والتي كانت سببا في عديد الأزمات.

1.اختبار الفرضيات:

سعى البحث في إطار معالجته لإشكالية " **ما مدى فعالية أدوات التمويل الإسلامي وقدرتها على الحيلولة دون حدوث الأزمات المالية العالمية، أو التصدي الفّعال لمواجهتها؟.وكيف يمكن تطوير النظام المالي على أساس مستدام وفقا لمبادئ وأسس التمويل الإسلامي ؟**"، للوصول إلى اختبار الفرضيات الأساسية للموضوع والخروج بنتائج وفق ما يلي:

- ✓ جميع الأزمات التي عرفها العالم منبعها طبيعة النظام الرأسمالي وآلياته التمويلية التي لا تزال معظم الدول تعتمده في تسيير اقتصادها في ظل الانفتاح والعولمة الاقتصادية. إذ أن أدوات النظام المالي التقليدي التي من أهمها النقود والأسهم والسندات أوجدتها الضرورة لتسهيل عمليات التبادل، إلا أن ما حدث أنها أدت إلى انفصام القطاع المالي عن القطاع الحقيقي، إذ أصبح الاقتصاد المالي على مستوى العالم أربعون ضعف الاقتصاد العيني خلال الستينات من القرن الماضي، ومائة ضعف في نهايات العقد الأول من القرن الحالي، مما يعني أن الاقتصاد المالي العالمي مبني على وهم مستندات مالية لا أصل لها، وقيمتها مرتبطة سياسيا بحجم الطلب، في سيل من المضاربات والتحركات المالية ومن خلالها النقدية، دون وجود أو تحرك للسلع. مما يعني أن الآليات التي فرضتها الليبرالية المطلقة حسب رؤيتها ومنطقها تاركة حرية الحركة للقطاع التمويلي في تسيير وتمويل الأنشطة الاقتصادية بدون رقابة وضوابط كانت سببا في عديد الانهيارات المالية، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى والتي مفادها: أسهمت آليات وأساليب التمويل التقليدي في تطور وتفاقم الأزمات المالية التي شهدها النظام المالي الدولي مما يبرز إشكالية ضعف الفعالية الاقتصادية لنظام التمويل التقليدي.
- ✓ ينظر الاقتصاد الإسلامي لعلاقة القطاع المالي بالنشاط الحقيقي من خلال: أن القطاع المالي يجب أن يكون تابعا للنشاط الحقيقي، ولهذا جاز البيع بأجل ولم يجز الربا مع وجود هامش الأجل في الأمرين وذلك أن الهامش في البيع تابع لمبادلة حقيقة تولد قيمة مضافة، بخلاف القرض فإنه تمويل مستقل عن النشاط الحقيقي. وكلما زاد الارتباط بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي كلما تحسنت حالة الاقتصاد الحقيقي وقلت الأزمات الاقتصادية والمالية والعكس صحيح. وبهذا فالاقتصاد الإسلامي يكون قد اتخذ موقعا متميزا عن المدارس الاقتصادية في علاقة القطاع المالي بالاقتصاد، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية والتي مفادها: تحريم الربا في الشريعة الإسلامية يُظهر بوضوح أنّ أسوء الأضرار الاقتصادية ينشأ من جانب التمويل.
- ✓ تتم مختلف الأعمال التمويلية الاستثمارية في البنوك الإسلامية بإبرام عقود تتناسب وطبيعة العملية الاستثمارية، وأهم ما يميز تلك العقود هو شمولها وقدرتها على التجدد، على أساس من العدالة بين المتعاقدين في الحقوق والالتزامات. واستنادا إلى الأنواع المختلفة لعقود المعاملات المالية التي تضمنها الفقه الإسلامي، فإن الأشكال التي

يأخذها نظام التمويل الإسلامي في البنوك الإسلامية متعددة أيضا منها المضاربة والمشاركة، إذ أن مبدأ المشاركة يعد أبرز الصيغ تطبيقا في البنوك الإسلامية. و هناك العديد من مجالات الاستثمار والتمويل الإسلامي الأخرى لعل أهمها: المتاجرة، صيغة التمويل عن طريق الاستصناع، صيغة التمويل عن طريق بيع السلم والبيع الآجل، صيغة التمويل بالتأجير، صيغة الاستثمار في الأوراق المالية. مما يؤكد أن طبيعة الأساليب المتبعة في سياسة الاستثمارات الإسلامية متنوعة ومتباينة تجعل من تنوع أرباح المستثمرين مسألة آلية، إذ أن أهم طرق تنوع الأرباح الإسهام في تنوع الأساليب المتبعة في الاستثمار، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة والتي مفادها: ترتبط الفعالية التمويلية بتنوع الصيغ وتعدد أساليب التمويل الإسلامي.

- ✓ الشريعة الإسلامية نجحت في تحديد مصادر الخلل في التصرفات المالية التقليدية، ومنعتها دون غيرها من التصرفات والأنشطة الاقتصادية، وهذه هي الحكمة التي اتّصفت بها الشريعة الإسلامية والتي جعلت النظام المالي الإسلامي الذي يقوم على أسس وقواعد الشريعة قادر على إعادة صياغة النظام المالي الدولي. فنجد أن التمويل الإسلامي يقدّم إطار موحد للتمويل قائم على: عدم التشجيع على الاستدانة، ثم المنع الحاسم للربا بصوره المختلفة. وبهذا يكون التمويل الإسلامي قد وضع أحد أهم الأسس لبناء الاستقرار المالي والاقتصادي. فمقصد الشريعة الإسلامية هو حفظ استقرار النظام المالي دون إضرار بأصحاب الحقوق، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة والتي مفادها: يقوم النظام المالي الإسلامي على مجموعة الأسس والمبادئ التي تضمن له الإسهام في تحقيق نظام اقتصادي عالمي أكثر استقرار وعدالة.
- ✓ تأثرت البنوك الإسلامية بأزمة الرهن العقاري الأمريكية من خلال عدة أوجه بطريقة مباشرة أو غير مباشرة. إلا أن تأثرها كان محدودا بالمقارنة مع نظيرتها التقليدية، وهذا راجع لكون البنوك الإسلامية تعمل في ضوء مجموعة من الأسس والقواعد الشرعية التي يتضمنها النظام الاقتصادي الإسلامي والتي تبعده عن المسببات الرئيسية للأزمة المالية العالمية، ومن ذلك تحريم التوريق، وتحريم العمليات التجارية الوهمية وعمليات الاستثمار الوهمي، وإلزام الأطراف الممولة بالمشاركة في المخاطر المختلفة خصوصا الاستثمارية منها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الخامسة والتي مفادها: ما وقع من أزمات على صعيد البورصات، وبالتحديد أزمة الرهن العقاري الأمريكية، والتي عصفت بالأسواق المالية العالمية وأدّت إلى إفلاس أكبر المصارف الدولية، لم يؤثر بشكل جوهري على البنوك الإسلامية.
- ✓ تؤكد أسس وقواعد التعامل في سوق رأس المال الإسلامي وبشكل نظري على أن تجنب الجوانب السلبية في تعاملات بورصات الأسواق المالية التقليدية والتي كانت سببا واضحا في إشعال فتيل عديد الأزمات التي أصابت النظام المالي الرأسمالي، يمكن أن تسهم بشكل فعال في احتواء تلك الأزمات، إلا أنه في الواقع لا توجد أسواق رأس مال إسلامية متطورة توضّح لنا مدى تأثر هذه الأخير بالأزمات المالية خاصة أزمة الرهن العقاري الأمريكية عدى سوق رأس المال الإسلامي بماليزيا، إذ تعد التجربة الماليزية في تطوير سوق رأس المال الإسلامي تجربة رائدة يقتدى بها، وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية السادسة والتي مفادها: أسواق رأس المال الإسلامية عمليا كانت بمعزل عن الأزمة المالية العالمية التي شهدها الاقتصاد العالمي.

2. نتائج الدراسة

سمحت لنا هذه الدراسة بالخروج بالنتائج التالية:

1. الأزمات المالية هي تهديد مباشر لبقاء النظام المالي، والنظام المالي هو الركيزة الأساسية لأي دولة في ظل اقتصاد السوق اليوم.كما تتصف أغلب الأزمات المالية الأخيرة بكونها دولية وذلك بسبب انفتاح الأسواق المالية على بعضها والتكامل والعولمة المالية. وتشترك الأزمات التي يكون منبعها القطاع المالي في ميزتين أساسيتين:
   - فترة الازدهار أو الفقاعة؛
   - فترة القروض السهلة؛
2. شهدت النظم المالية في الدول الرأسمالية المتقدمة بشكل خاص والنظام المالي العالمي بشكل عام عدة أزمات مالية من بينها الأزمة المكسيكية لسنة 1982، أزمة البورصة الأمريكية في أكتوبر 1987، الأزمة الآسيوية لسنة 1997. وتعد الأزمة المالية العالمية الأمريكية لسنة 2008 أضخم تلك الأزمات على الإطلاق وأشدها كلفة وتأثيرا، فقد أدت شدتها إلى ضرورة إعادة تقييم أسس النظام المالي الرأسمالي ككل.
3. حاول الباحثون التنبؤ بحدوث أزمة مالية وتقدير توقيتها الزمني بالاعتماد على تحليل سلوك مؤشرات معينة لفترة ما قبل حدوث الأزمة. وتم تحديد مجموعة من مؤشرات الإنذار المبكر بالأزمات المالية، حيث أن هذه المؤشرات تنذر بقرب وقوع أزمة، وأهم مؤشر يسبق حدوثها يتمثل في تدفق ضخم لرؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل، وغالبا ما ينظر للدول ذات المستويات العالية من الديون قصيرة الأجل والديون التي تخضع لأسعار فائدة متغيرة على أنها معرضة أكثر من غيرها للأزمات.
4. الأزمة المصرفية والمالية الأمريكية لعام 2008، نشأت أساسا في القطاع التمويلي الأمريكي وانتقلت إلى بقية دول العالم من خلال عولمة المعاملات التمويلية والنقدية.
5. أثبتت الأزمة المالية العالمية أن التعامل بالمشتقات المالية يؤدي إلى اتساع النشاط المضاربي وزيادة حالات عدم الاستقرار وتكرار الأزمات المالية، كما تساعد على انتشارها وتوسع نطاقها، ويعتبر الإفراط في منح الائتمان المصرفي، و خاصة في فترات الرواج سببا مباشرا في خلق فقاعات سرعان ما تنفجر محدثة أزمات مالية، بسبب أن جزء كبير من هذا التمويل لا يستخدم لتمويل طاقات إنتاجية.
6. أثبتت الأزمة المالية العالمية أن النظام المالي الحالي القائم على فلسفة اللبيرالية الاقتصادية لم يعد قادرا على احتواء التغيرات التي طرأت على الاقتصاد العالمي، و أن جذور الأزمات المالية تعود في جوهرها إلى أسس وآليات عمل نظام التمويل التقليدي الذي يقوم آلية الفوائد الربوية، إذ تعتبر الفائدة العائد الرئيسي على أغلب العمليات التمويلية في هذا النظام، و المحرك الرئيسي في سوق تمويله.
7. أثبتت الأزمة المالية العالمية أن التمويل الربوي يؤدي إلى توليد اقتصاد وهمي، بسبب نّمو المديونية الربوية بمعدّل يفوق نمو الدخل الحقيقي للنشاط الاقتصادي، الأمر الذي يجعل هذا الدخل عاجزا عن تسديد المديونية الربوية، فيؤدي ذلك إلى الوقوع في الأزمات الاقتصادية. ومن شأن القواعد الفقهية والاقتصادية التي يستند عليها التمويل الإسلامي – في حال اعتمادها– أن تحل أزمة الاقتصاد الوهمي والصوري.

8. اتخذت مخاطر الأزمة المالية العالمية أشكالا متعددة تمثلت في مجملها بعدم الاستقرار المالي، وأبرز الاستراتيجيات التي يمكن استخدامها للخروج من الأزمة هي استراتيجيات إعادة الثقة في النظام المالي الدولي، حيث أن الاضطرابات التي خلفتها الأزمة أحدثت بحق حالة من عدم التأكد في مستقبل النظام المالي العالمي، وانهارت الثقة في الأسواق المالية، وجعلت أنظار العالم تتجه نحو المبادئ التي تقوم عليها الصناعة المالية الإسلامية وخاصة الصيرفة الإسلامية كونها تمتلك العديد من المقومات التي تحول دون حدوث مثل تلك الأزمات، إذ يرى عدد من خبراء الاقتصاد الإسلامي أن الأزمة المالية العالمية لعام 2008 تعود إلى مجموعة من الأسباب والتي لا تنسجم في أغلبها مع أساسيات الاقتصاد الإسلامي، وأن النظام التمويلي الإسلامي له القدرة على معالجة تلك الأزمة لأنه يقوم على مجموعة من المبادئ المستنبطة من فقه المعاملات بصفة عامة وفقه التعامل في الأسواق بصفة خاصة.

9. ميزة النظام الاقتصادي الإسلامي عن غيره من النظم الاقتصادية أن الموارد الاقتصادية يجب أن توجه في سبيل إنتاج السلع والخدمات التي تشبع الحاجات السوية للإنسان، فليس كل ما يشبع حاجة أو رغبة قابلا للإنتاج. ونتيجة لعلاقة النظام الاقتصادي الإسلامي بالجانب الروحي والأخلاقي، يمكن للمذهب الاقتصادي الإسلامي أن يساهم في طبع العلاقات الدولية بطابع إنساني. فمساهمة الفكر الاقتصادي الإسلامي كما تمت صياغته، يمكن أن تكون حاسمة تجاه الأزمات المادية، التي تعاني منها شعوب العالم.

10. يمثل النظام الاقتصادي الإسلامي الإطار العام والنظام الكلي الذي يعمل فيه النظام المالي الإسلامي، و يشير رصد التطور التاريخي للنظام المالي الإسلامي إلى ما يلي:

- بدأ التاريخ الحديث للتمويل الإسلامي كنظام مالي أكثر كفاءة وإنتاجية مع الكتابات النظرية حول التمويل بدون فائدة في الفترة من 1940إلى 1960 لتثمر في القرن 21 مؤسسات مالية إسلامية عالمية سريعة النمو.
- ويشهد العالم اليوم، صناعة متنامية للخدمات المالية الإسلامية، إذ شهدت الصناعة المالية الإسلامية توسعا من مناطقها إلى أجزاء أخرى من العالم بما في ذلك الدول الغربية.

11. إن مفهوم النظام المالي الإسلامي ليس محصور في جانب واحد محكوم بالنظرة التاريخية لدور الدولة منظما وحيدا للنشاط الاقتصادي و إهمال وجود نظام مالي يعتمد على مبادرة القطاع الخاص كما هو الحال في النظام المالي القائم على الاقتصاد الرأسمالي.

12. المبادئ التي نصت عليها الشريعة الإسلامية وأكدها النظام المالي الإسلامي هي ضرورة العمل على نمو المال وعدم اكتنازه، والعدالة في توزيع الثروة، وإقرار مبدأ الملكية الخاصة إلى جانب الملكية العامة وصياغة و احترام هذه الملكية، وهذا ما افتقده النظام الرأسمالي ومن ثم حدثت الأزمات المالية المتتالية والمتكررة في ذلك النظام، وبهذا فإن تفعيل النظام المالي الإسلامي يمنع أو يحمي الاقتصاد من تلك الأزمات.

13. أدوات التمويل الإسلامي تقوم على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات، وتحقيق المنافع المشروعة، والتفاعل الحقيقي بين جميع الأعوان الاقتصاديين، وهذا يحد من أية أزمة مالية سببها طرف على حساب طرف آخر.
14. أظهرت الأزمة المالية العالمية لعام 2008 أن المضاربة الشديدة والقيام بعمليات البيع على المكشوف وبيع ما لا يُملك قد جعل من أسواق المال ثُورا للمقامرة بإقرار حكومي. فالمضاربات بدون تسلم فعلي للسلع تؤدي إلى إحداث الأزمات المالية ومن ثم إلى الاختلال الاقتصادي، هذه الشكلية من التعامل يرفضها النظام التمويلي الإسلامي بجميع أدواته.
15. البنوك الإسلامية أصبحت تلعب دورا بارزا في إثبات النظرية التمويلية الإسلامية من حيث أنها قابلة للاستجابة للحاجات التمويلية التي تتطلبها الحياة الاقتصادية المعاصرة نتيجة تنوع وتعدد أدوات التمويل الإسلامي التي تستند على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة. ولقد أثبتت البنوك الإسلامية بحق أن المصرفية الإسلامية تستطيع مسايرة أحدث التطورات في عالم المال والاقتصاد وتتميز بمزايا حقيقية عن التمويل الربوي وتصلح كأساس لقيام نظام مالي محلي وعالمي على درجة من المهنية المصرفية والمرونة وتغطية الحاجات التمويلية للمجتمع.
16. تطور العمل المصرفي الإسلامي ليصل إلى محاولة التغيير الشمولي وكانت المبادرة الأولى في ذلك لدولة الباكستان ثم جمهورية إيران الإسلامية، فالجمهورية السودانية، حيث اتجهت كل من باكستان وإيران والسودان إلى تحويل أنظمتها المالية بالكامل إلى النظام المالي الإسلامي.
17. انتشرت البنوك الإسلامية، وخرجت من نطاقها الطبيعي في أسواق الدول الإسلامية إلى أسواق الدول الأخرى، حيث يعتبر عقد التسعينات عقد الانطلاقة الدولية.
18. إن مؤسسات البنية التحتية الدولية مثل البنك الإسلامي للتنمية، ومجلس الخدمات المالية الإسلامي، والسوق المالية الإسلامية، والمجلس العام للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، والمركز الدولي للتحكيم والتسوية للمؤسسات المالية الإسلامية، والمؤسسات التي تدعم الشريعة مثل منظمة المحاسبة والتدقيق للمؤسسات المالية الإسلامية، بالإضافة إلى مؤسسات الدعم الأخرى مثل هيئة التصنيف الإسلامية الدولية ومركز إدارة السيولة تلعب دورا حاسما في تعزيز العمليات المالية للمؤسسات المالية الإسلامية وتوحيد مقاييسها.
19. البنوك الإسلامية تأثرت بالأزمة المالية العالمية لعام 2008 من خلال عدة أوجه بطريقة مباشرة أو غير مباشرة. إلا أن تأثرها كان محدودا بالمقارنة مع نظريتها التقليدية مما جعل الكثير من الدول تتجه نحو تبني نظام الصيرفة الإسلامية. فالأزمة المالية العالمية ساهمت في اتساع نشاط البنوك الإسلامية وتفعيل أداء صيغ التمويل الإسلامية، نتيجة للخصوصية التي تتميز بها البنوك الإسلامية في أداء أعمالها.
20. مؤشرات الاستقرار المالي في إطار العمل المصرفي الإسلامي التي تم استخراجها من خلال التطورات الحاصلة في الأنشطة الرئيسة لعينة من البنوك الإسلامية: مصرف الراجحي الإسلامي السعودي، بنك فيصل الإسلامي السوداني، البنك الإسلامي الأردني، مصرف قطر الإسلامي وذلك خلال الفترة الممتدة من 2002-2011 من

خلال استخراج معدل النمو للأنشطة الرئيسية للبنوك الإسلامية عينة الدراسة وهي: الموجودات، التمويل والاستثمار، المطلوبات، حقوق الملكية، الودائع، تشير إلى أنّ:

- مؤشرات تطور الأنشطة الرئيسية للبنوك الإسلامية عينة الدراسة امتازت بنمو مستمر لتلك الأنشطة والتي تعكس استقرارها؛
- أدى استقرار أنشطة البنوك الإسلامية عينة الدراسة خلال سنوات الأزمة إلى اعتماد أدوات و آليات عمل البنوك الإسلامية في مجالات التمويل والاستثمار في البيئة المصرفية العالمية؛

21. تعتبر الصكوك الإسلامية من أهم الأدوات التي يتداول بها في السوق الإسلامي للأوراق المالية وإحدى الخيارات المتاحة والفاعلة في ظل الأزمة المالية العالمية، إذ تشكل للمستثمرين الذين تضرروا من الأزمة المالية فرصة لتحجيم الخسائر، ويظهر ذلك من خلال قدرتها على توفير السيولة سواء لتمويل المؤسسات المتضررة أو لتمويل العجز الموازني للحكومات، كما يظهر ذلك من خلال قدرتها على تمتين أخلاقيات الرقابة وإعادة التوازن بين الاقتصاد المالي و الاقتصاد الحقيقي.
22. أظهرت عملية إصدار الصكوك الإسلامية مرونتها خلال فترات الاضطراب المالي الذي شهدته أسواق رأس المال العالمية عام 2008.
23. سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا أثبت قدرته على مواجهة الأزمة المالية العالمية كونه يتميز بعدد من الخصائص جعلته قادرا على تنشيط السيولة كأحد أهم مداخل معالجة الأزمة المالية العالمية والتي وصفت على أنها أزمة سيولة أطاحت بالعديد من مؤسسات النظام المالي الدولي.
24. سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا حافظ على استقراره خلال سنوات الأزمة المالية العالمية، ويظهر ذلك من خلال:

- استقرار حجم تداول الصكوك الإسلامية خلال فترة الأزمة والتي استطاعت أن تسد حاجة المجتمع الإسلامي لمصادر تمويلية مستمدة من الشريعة الإسلامية، وأن تكون بديلا مناسبا عن السندات التقليدية المقترنة بفوائد ثابتة.
- استقرار رسملة السوق المالية الإسلامية في ماليزيا؛
- سيطرة السوق المالي الإسلامي في تمويل القطاع العام والخاص في ماليزيا؛

25. السوق المالية الإسلامية في النظام المالي الإسلامي لم تتطور بالسرعة نفسها التي تطور بها النظام المصرفي الإسلامي. والسبب الرئيسي في هذا هو نقص الأدوات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والمستخدمة في حشد الأموال وتوظيفها على المدى الطويل، إلى جانب عدم وجود مبادئ إرشادية واضحة في هذا الصدد وعدم وضوح الإطار القانوني الخاص بالمعاملات الشرعية.

3. التوصيات:

من خلال ما جاء في هذه الدراسة وبناء على النتائج المتوصل إليها يمكننا تقديم بعض التوصيات التي قد يسهم الأخذ بها في الحد من الأزمات المالية وتعزيز دور التمويل الإسلامي في إصلاح النظام المالي الدولي، وهي كما يلي:

- ✓ إن استمرار تعرض النظام المالي الدولي لأزمات مالية وفشل الخطط المالية لاحتوائها، يستدعي ضرورة إجراء إصلاحات جذرية في آليات عمل النظام المالي الدولي ككل وإعادة النظر في مؤسساته.
- ✓ ضرورة اتخاذ إجراءات تمنع تداول المشتقات المالية في الأسواق المالية لأنها مجرد تداولات وهمية، والحد من المضاربات في الأسهم والتشجيع على الاستثمارات الحقيقية.
- ✓ حتى يتم إبراز الصيرفة الإسلامية كنظام مالي دولي متوازن يغلب عليه الطابع الإنساني والمصلحة المشتركة، أو على الأقل تكون الصيرفة الإسلامية جديرة بالمشاركة في وضع نظام مالي عالمي جديد، يجب على المجامع الفقهية أن تؤصل الحكم الشرعي لأدوات الصيرفة الإسلامية من أجل تأصيل المعاملات تأصيلا شرعيا صحيحا، تستطيع الصيرفة الإسلامية من خلاله استعادة الرؤية الشرعية للتحويلات وللودائع وللصناديق الاستثمارية الضامنة لرأس المال، لا مجرد طرح مفاهيم صورية بعيدة عن مقاصد الشريعة الإسلامية الصحيحة.
- ✓ إنشاء معاهد تكوين متخصصة من أجل تطوير الكفاءات المتخصصة في العمل المصرفي الإسلامي، و التقليل من الاعتماد على العاملين من البنوك التقليدية ذوي الخلفية التقليدية في مجال التمويل.
- ✓ ضرورة وضع أرضية قانونية وتنظيمية مناسبة للعمل المصرفي الإسلامي تدعمها إرادة حقيقية من طرف السلطات، فبتشجيع الحكومات، والعمل المخطط والرقابة، والمتابعة الدقيقة تستطيع البنوك الإسلامية تجميع المزيد من رؤوس الأموال اللازمة لتمويل العديد من المشروعات الاقتصادية وبدون آثار تضخمية وتخليص النظام المصرفي من نظام الفوائد ومخاطر القروض الذي يؤدي إلى التضخم والارتباك الاقتصادي، مما يساعد على تحقيق الاستقرار المالي وتجنب الأزمات المالية والاقتصادية.
- ✓ تعزيز دور الهيئات الشرعية لمتابعة ومراقبة عمل المؤسسات المالية الإسلامية، حتى يتم حصر الخلاف في تطبيقات تلك المؤسسات لمبادئ الشريعة في جميع أعمالها.
- ✓ تواجه صناعة المصرفية والتمويل الإسلاميين عددا من التحديات، أبرزها تطوير منتجات استثمار وتمويل ليست متوافقة مع مبادئ الشريعة فحسب، وإنما تلبي أيضا احتياجات التجارة والأعمال والصناعة الدائمة النمو والتغّير، في القطاعين العام والخاص. وبهذه الطريقة يمكنها مواجهة تحدي بناء الثقة و تعزيز سلامة المؤسسات المالية.
- ✓ يجب تعزيز قدرة مكونات النظام المالي الإسلامي من خلال العمل الجاد على إقامة سوق مالي إسلامي ومنشآت تمويلية متخصصة لأكبر شريحة ممكنة وللأحجام التمويلية المختلفة.
- ✓ على المؤسسات الدولية التي تشكل مؤسسات البنية التحتية للصناعة المالية الإسلامية، وتحديدا مركز إدارة السيولة والسوق المالية الإسلامية الدولية وهيئة التصنيف الإسلامي الدولي الموجودة في البحرين، أن تبذل الكثير من الجهد لجعل الصكوك (بما تملكه من قدرة على إدارة السيولة والصناديق الاستثمارية) وأسواق رأس المال الإسلامية أكثر كفاءة وفعالية.
- ✓ ضرورة تفعيل عمل البنوك الإسلامية في جميع المعاملات المصرفية دون استثناء بما يتوافق والشريعة الإسلامية.

- ✓ تحقيق التمويل الإسلامي خاصة قطاع الصيرفة الإسلامية للنجاح المتمثل في توفير أفق تمويلي بديل مع استمرار تطور هذا القطاع في أعقاب الأزمة المالية العالمية، مرهون بتجاوز عدة تحديات أهمها:
  - ➢ الثقافة المالية للأفراد ومشكلة الترويج لمنتجات الصناعة المالية الإسلامية عموما وإكسابها صفة العالمية؛
  - ➢ العوامل السياسية؛
  - ➢ اختلاف طبيعة البنوك؛
  - ➢ الإطار التشريعي والقانوني؛
  - ➢ عدم وجود الكوادر المؤهلة؛
  - ➢ اشتداد المنافسة؛
  - ➢ تحدي إنشاء سوق مالية إسلامية تُؤسس وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، وتخضع في عملها لضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية؛

4. آفاق البحث:

كآفاق لهذه الدراسة، نقترح الموضوعات التالية:

- ✓ دور الحوكمة المصرفية في تفعيل دور المؤسسات المالية الإسلامية في الحد من الأزمات المالية العالمية.
- ✓ الابتكار المالي في الصناعة المالية الإسلامية بين متطلبات تطوير الصناعة المالية والتوافق الشرعي.
- ✓ التأصيل الفقهي لعقود التمويل في البنوك الإسلامية.
- ✓ مدى قدرة المنتجات المالية الإسلامية للاستجابة لمتطلبات السوق.
- ✓ تقييم دور الهيئات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية.

قائمة المراجع

أولا – المراجع باللغة العربية:

I. الكتب:

1. إبراهيم جاسم الياسري، **عقد المضاربة في المصارف الإسلامية–الإشكاليات والتطبيق–**، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، (2011).
2. أحمد شعبان محمد علي، **البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، (2010).
3. أحمد طه العجلوني، **نظرية التمويل الإسلامي وأدواته– مدخل مالي معاصر –**، جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية، (2014).
4. أحمد محمد محمود نصار، **الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية**، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، (2010).
5. أحمد محمد محمود نصار، **مبادئ الاقتصاد الإسلامي–دراسة شاملة –**، دار النفائس، الطبعة الأولى، الأردن، (2010).
6. أسامة العليم الشيخ، **التمويل بالتوازن –دراسة فقهية مقارنة –**، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، (2013).
7. ترجمة: لطفي عامر بن جديدة، عماد الهادي المذيوب وآخرون، **النظام المالي الإسلامي –المبادئ والممارسات –**، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، برنامج كراسي البحث، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، (2014).
8. حسني عبد العزيز جرادات، **الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل**، دار صفاء، الطبعة الأولى، عمان، (2011) .
9. حمد بن عبد الرحمن الجنيدل، إيهاب حسين أبودية، **الإستثمار والتمويل في الإقتصاد الإسلامي**، دار جرير للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، (2009) .
10. حيدر يونس الموسوي، **المصارف الإسلامية–أداءها المالي وأثرها في سوق الأوراق المالية–**، الطبعة الأولى، دار اليازوري، الأردن، عمان، (2011) .
11. خليفي عيسى، **التغيرات في قيمة النقود – الآثار والعلاج في الاقتصاد الإسلامي –**، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى عمان، (2011).
12. دانييل أرنولد، ترجمة: عبد الأمير شمس الدين، **تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، بيروت، (1992).
13. دريد كامل آل شبيب، **المالية الدولية**، دار اليازوري، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2012).

14. رفيق يونس المصري، **الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظر إسلامي**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، الطبعة الأولى، المملكة العربية السعودية، (2009) .

15. سامر مظهر قنطقجي، **صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية**، مجموعة دار أبي الفداء العالمية للنشر والتوزيع والترجمة، الطبعة الثانية، سوريا،(2015).

16. سامر مظهر قنطقجي، **ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية**، دار النهضة، الطبعة الأولى، سوريا، دمشق، (2008) .

17. عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، **الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الأولى، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، (2004).

18. عبد الرحيم الشافعي، **المدخل لدراسة الاقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، (2009).

19. عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، **السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية**، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، (2014).

20. عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات **الاستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية**، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، (2014) .

21. عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك**، الدار الجامعية، دون طبعة، الإسكندرية، القاهرة، (2005).

22. عبد المولى الشعار، **التمويل الإسلامي: آفاق مستقبلية ومسؤولية اجتماعية**، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبو ظبي، (2013) .

23. عمر يوسف عبد الله عبابنة، **الأزمة المالية المعاصرة تقدير اقتصادي إسلامي**، عالم الكتب الحديث، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2011) .

24. عمرو محمد الطيبي، **المصرفية الإسلامية –كيفية إدارة المخاطر وتحسين الربحية**، دراسات مترجمة 56، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبوظبي، (2013).

25. عيسى ضيف الله المنصور، **نظرية الأرباح في المصارف الإسلامية**، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، (2007).

26. فليح حسن خلف، **البنوك الإسلامية**، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، (2006).

27. قيصر عبد الكريم الهيتي، **أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية**، دار رسلان، الطبعة الأولى، سوريا، (2006).

28. محسن أحمد الخضيري، **الإعصار التمويلي: نظرة متكاملة إلى الأزمة التمويلية من حيث المظاهر والأسباب والعلاج**، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، (2009) .

29. محمد بن وليد بن عبد الطيف السويدان، **التكلفة الفعلية في المصارف الإسلامية– الأسباب والضوابط –**، دار النفائس للنشر، الطبعة الأولى، عمان، (2011) .

30. محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، **الأزمات المالية: قديمها وحديثها**، دار إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، (2010).

31. محمد علي إبراهيم العامري، **الإدارة المالية الدولية**، دار وائل، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2013).

32. محمد محمود المكاوي، **أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطر والسيطرة**، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية، مصر، (2009) .

33. محمد محمود المكاوي، **البنوك الإسلامية**، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، (2009).

34. محمود حامد محمود عبد الرزاق، **الأزمة المالية العالمية ودور النظام المالي الإسلامي**، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، (2013).

35. محمود حسن صوان، **أساسيات الإقتصاد الإسلامي**، دار المنهاج، الطبعة الأولى، عمان، (2004).

36. محمود حسين الوادي، ابراهيم محمد خريس وآخرون، **الاقتصاد الإسلامي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن،(2010).

37. محي الدين يعقوب أبوالهول، **تقييم أعمال البنوك الإسلامية الاستثمارية–دراسة مقارنة–**، دار النفائس، الطبعة الأولى، الأردن، (2012).

38. مسعود مجيظة، **دروس في المالية الدولية**، ديوان المطبوعات الجامعية، دون طبعة، الجزائر، (2013) .

39. منذر قحف، **مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي – تحليل فقهي معاصر–**، المعهد الإسلامي للبحث والتدريب، الطبعة الثالثة، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، (2004) .

40. نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، **الاقتصاد الإسلامي – النظام والنظرية –**، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، (2011) .

41. نوري عبد الرسول الخاقاني، **المصرفية الإسلامية: الأسس النظرية وإشكالات التطبيق**، دار اليازوري، الأردن، عمان، (2011) .

42.هيل عجمي جميل الجنابي، **التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية**، دار وائل، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2014) .

43. وفاء محمد عزت الشريف، **نظام الديون بين الفقه الإسلامي والقوانين الوضعية**، دار النفائس، الطبعة الأولى، الأردن، (2010) .

44. يعرب محمود إبراهيم الجبوري، **دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار**، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، (2014) .

45. يوسف أبو فارة، **الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008**، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، (2015) .

II. الأطروحات والرسائل

46. محمد بوحديدة، **النظام المالي الإسلامي نظام مركب– التجارب، والتحديات، والآفاق–**، أطروحة دكتوراه، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية ونقود، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، (2008/2007).

47. عبد الحميد فيجل، **تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال –التجربة الماليزية نموذجا–**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، شعبة علوم اقتصادية، تخصص: الأسواق المالية والبورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، (2015/2014).

48. عبد القادر بريش، **التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية**، أطروحة دكتوراه، فرع العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، (2006) .

49. نادية العقون، **العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج "دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"**، أطروحة دكتوراه، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، (2012-2013).

50. نصبه مسعودة، **نحو نموذج إسلامي لسوق رأس المال – تجربة ماليزيا نموذجا–**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، شعبة علوم اقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، (2013/2012) .

51. المانسبع رابح أمين، **الهندسة المالية وأثرها في الأزمة المالية العالمية لسنة 2007**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، (2011) .

52. احمد الشانع، **أثر عمليات التوريق المصرفي في ظهور الأزمة المالية العالمية**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، شعبة: العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار ثليجي بالأغواط، (2014).

53. بن الشيخ عبد الرحمن، **إتجاهات تقييم إستقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد–دراسة حالة الجزائر–**، مذكرة ماجستير، في العلوم الاقتصادية تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، (2009/2008).

54. عبد اللطيف طيبي، **التطبيقات المتمايزة، لتقنيات التمويل والاستثمار في العمل المصرفي الإسلامي من منظور العائد والمخاطر**، مذكرة ماجستير، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، (2010) .

55. موسى مبارك خالد، **صيغ التمويل التقليدي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادي تخصص: تحليل استراتيجي مالي، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، (2013/2012) .

56. ويس صارة، **فعالية وكفاءة البنوك الإسلامية في التصدي للأزمات المالية**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية دولية، جامعة وهران، (2012/2011).

III. المقالات والمداخلات:

أ. المقالات:

57. أحمد طرطار، شوقي جباري، **فعالية الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمة المالية العالمية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة شهرية إلكترونية، العدد: 18، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (نوفمبر 2013).

58. أحمد مهدي بلوافي، **البنوك الإسلامية والاستقرار المالي**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد الإسلامي، مجلد: 21، العدد: 02، المملكة العربية السعودية، (2008) .

59. الزعبي حمو، أزغار يحي، **الصكوك الإسلامية كأداة لتنشيط سوق الأوراق المالية –التجربة الماليزية–**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة شهرية إلكترونية، العدد: 34، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (مارس 2015) .

60. أنمار أسعد خليل، **النظام الاقتصادي الرأسمالي**، بحث مقدم من قبل طالب دكتوراه إلى الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، كلية الإدارة والاقتصاد، (2011).

61. أحمد إبراهيمي علي، **قطاع المال في العالم تغير المؤسسات والأسواق المالية والسياق الجديد للإئتمان المصرفي**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد: 02، العدد: 13، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، (2009).

62. أحمد عبد السلام سليم، **إستراتجيات التعامل مع أبعاد الأزمة المالية العالمية**، مجلة قضايا سياسية، الإصدار: 01، المجلد: 26، جامعة النهرين، العراق، (2012).

63. بشار ذنون الشكرجي، **دور المصارف الإسلامية في الاستقرار المالي والتحديات التي تواجهها**، مجلة تنمية الرافدين، العدد:114، المجلد: 35، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، (2013) .

64. سليمان ناصر، **جوانب الضعف في البنوك الإسلامية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية العالمية بالتعاون مع مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، العدد: 13، (جويلية 2013).

65. سحنون محمود، نصيب أميرة، **دور معدل الفائدة في إحداث الأزمات المالية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد: 34، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية مع مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، (جمادى الثانية/مارس/2015).

66. عبد الباري الخمليشي، **مؤشرات سوق الأوراق المالية الإسلامية بين الواقع والمأمول**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة شهرية إلكترونية، العدد: 48، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (مايو 2016) .

67. عديلة خنوسة، **إيجاد سوق أوراق مالية إسلامية كمنهج لمعالجة الأزمات المالية**، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مجلة شهرية إلكترونية، العدد: 18، صادرة عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، (نوفمبر2013) .

68. علي أحمد درج الدليمي، **الأزمات المالية العالمية مع التركيز على أزمة الولايات المتحدة الأمريكية 2008**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 03، العدد 05، العراق، (2010) .

69. عمر خضيرات، عبد السلام نجادات، **الأزمات المالية العالمية**، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد: 27، الجامعة المستنصرية، العراق، (2010) .

70.قحطان رحيم وهيب السامرائي، عدنان كريم فرهاد البياتي، **تحليل الأزمة العالمية الراهنة وتداعياتها على الصناعة المصرفية الإسلامية**، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد: 07، العدد: 23، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، (2011) .

71. كمال رزيق، فريد كورتل، **الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد: 20، (2009) .

72. لشهب الصادق، بوريش أحمد، **تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية**، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد:01، الجزائر، (2015) .

73. محمد الأمين طالب وليد، **انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على سياسات صندوق النقد الدولي**، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد: 06، جامعة قسنطينة 02، (2010) .

74. محمد فاروق الشبول، **دور معدّل الفائدة في الأزمة المالية العالمية الأخيرة من منظور الاقتصاد الإسلامي**، المجلّد: 01، العدد: 02، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، الجامعة الأردنية، عمان، (2014) .

75. مشتاق محمود السبعاوي، سلام أنور أحمد، يالجين فاتح، **الاستقرار المالي فيظل النظام المالي والمصرفي الإسلامي**، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد: 02، العدد: 02، العراق، (2012) .

76. مفتاح صالح، سلطان مونية، **الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد:13، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، (جوان 2013) .

77. زكرياء شعباني، **البنوك الإسلامية: الحل الأمثل لمشاكل الأزمات المالية**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد: 02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، (جوان 2015).

78. ياسر المشعل، ربا فهمي كوكش، **مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المصرفية بالتطبيق على القطاع المصرفي السوري الخاص**، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد: (35)، العدد: (06)، اللاذقية، سوريا، (2013).

ب. المداخلات:

79. آسيا سعدان، صليحة عماري، **تنامي التمويل الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة: دراسة حالة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا**، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، الأردن، (01-02/ديسمبر/2010).

80. الأمين خليفة الطويل، الأدوات **العملية لإدخال وتطبيق الخدمات المالية والمصرفية الإسلامية وفق لقواعد الشريعة الإسلامية–دراسة عملية عن تجربة المصارف الليبية–**، ورقة مقدمة لمؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني، تنظيم: المركز العالي للمهن المالية والإدارية، وأكاديمية الدراسات العليا، طرابلس، ليبيا، (27-2010/04/28) .

81. العيفة عبد الحق، زاهرة بني عامر، **دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية**، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس بسطيف، (05-06/ماي/2014) .

82. برودي نعيمة، **التصكيك الإسلامي حجر الأساس لإقامة سوق للأوراق المالية الإسلامية**، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، (08-09/ديسمبر/2013).

83. برنار فيري، **تفاعل التمويل الإسلامي مع التمويل التقليدي وقدرته على التجاوب والأزمات المالية**، ندوة حول: التمويل الإسلامي والاقتصاديات المعاصرة، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبوظبي، (2013).

84. جمعة محمود عباد، **الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني**، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، (2009) .

85. حسن محمد الرفاعي، س**وق الأوراق المالية: من المخاطر إلى الأزمات– قراءة في أبعادها المالية وأحكامها في الاقتصاد الإسلامي–**، الملتقى الدولي الثاني حول: متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهيري محمد بشار، بشار، (28-29/أفريل/2010).

86. حسن ثابت فرحان، **أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية**، مؤتمر حول: المصارف الإسلامية اليمنية: الواقع وتحديات المستقبل، صنعاء – الجمهورية العربية اليمنية، (20-21/مارس/2010).

87. رائد نصري أبو مؤنس، خديجة شوشان، **الشروط الفنية والمهنية لإقامة سوق مالية إسلامية**، بحث مقدم للمشاركة في المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي- النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي- تركيا ، إسطنبول، (09-10-11/ سبتمبر/2013) .

88. رمضان علي الشراح، **الأزمات المالية العالمية: أسبابها–آثارها–انعكاساتها على الاستثمار بدولة الكويت**، الملتقى الدولي لآفاق الاستثمار"الدورة الثالثة"، تنظيم الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج بالمشاركة مع الهيئة العامة للاستثمار بالسعودية، (27-28/04/2009) .

89. رياض المومني، **الأزمة المالية والاقتصادية العالمية : أسبابها وإمكانية تجنبها من منظر اقتصادي إسلامي**، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، تنظيم جامعة العلوم الإسلامية العالمية والمعهد العالي للفكر الإسلامي، الأردن، عمان، (01-02/ديسمبر/2010).

90. زهية كواش، فتيحة بن حاج جيلالي، **الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة –النظام المصرفي الإسلامي نموذجا–**، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، (05-06/05/2009) .

91. زواوي الحبيب، رديف مصطفى، **النموذج البنكي الإسلامي في ظل الأزمة المالية العالمية – حالة البنوك الخليجية (2007–2009)–**، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد التمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة، قطر، 18-19-20/ ديسمبر/2011).

92. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، **ارتباط تسعير الصكوك الإسلامية بمعدل الفائدة ليبور كعامل مهدد لسلامة الاستثمار فيها– دراسة تطبيقية على عينة من الصكوك الإسلامية–**، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي- النمو العدالة والاستقرار من منظور إسلامي-، إسطنبول، تركيا، (من 09 إلى 11/ سبتمبر/2013).

93. شارل سان- برو، **التمويل الإسلامي: منظومة ملائمة لعالم مأزوم**، ندوة حول: التمويل الإسلامي والاقتصاديات المعاصرة، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبو ظبي، (2013).

94. صالح صالحي، عبد الحليم غربي، **كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية**، ورقة بحثية مقدمة لفعاليات الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، (05-06 ماي 2009) .

95. صالح صالحي، **كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية**، ورقة بحثية مقدمة لفعاليات الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرف الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، (05-06/ماي/2009) .

96. عبد الكريم أحمد قندوز، **الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي**، مؤتمر كلية العلوم الإدارية الرابع حول: الأزمة الإقتصادية العالمية من منظور الإقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت، (15-16 ديسمبر 2010).

97. عماد عمر خلف الله، **الموازنة بين الاقتصاد الإسلامي وغيره من النظريات الاقتصادية الوضعية**، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، حول: الاقتصاد الإسلامي-الواقع ورهانات المستقبل-، المركز الجامعي بغرداية، (23-24/02/2001) .

98. عمر ياسين محمود خضيرات، **الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية الراهنة 2008 وموقف الاقتصاد الإسلامي منها**، بحث مقدم لمؤتمر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها وتداعياتها وعلاجها، جامعة جرش، الأردن، (14-15-16/ديسمبر/2010) .

99. محمد زياد سلامة البخيت، **السوق المالي الإسلامي: صمام أمان لأزمات المستقبل المالية**، المؤتمر الدولي الرابع حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، (15-16/ديسمبر/2010) .

100. محمد عبد الحليم عمر، **قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، ندوة الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاديات العربية**، مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، القاهرة، (11 أكتوبر 2008).

101. محمد عبد الرحمن العسومي، **تطبيقات التمويل الإسلامي في دولة الإمارات العربية المتحدة**، ندوة حول: التمويل الإسلامي والاقتصاديات المعاصرة، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، أبوظبي، الطبعة الأولى، (2013).

102. مساهل ساسية، المراجعات **الفكرية للنظريات الاقتصادية الرأسمالية في ظل الأزمات الاقتصادية**، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس بسطيف،(20-2009/10/21).

103. معطى الله خير الدين، شرياق رفيق، **الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية**، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة، (03.04/ ديسمبر/2012) .

104. نوال سرمد، رفيق باشوندا، **دور السوق المالي الإسلامي في معالجة السيولة النقدية– الصكوك الإسلامية نموذجا–**، المؤتمر الدولي الثاني للمالية والمصرفية الإسلامية، قسم المصارف الإسلامية في كلية الشريعة، الجامعة الأردنية، (28-29-30-/07/2015).

105. يوسف طلال ديلونزو، **تقويم التمويل الإسلامي بوصفة نظاما ماليا بديلا في ضوء الأزمة المالية العالمية**، ندوة حول: التمويل الإسلامي والاقتصاديات المعاصرة، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتجية، الطبعة الأولى، أبوظبي، (2013) .

IV. التقارير والمنشورات

106. التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2009، **نظرة عامة على اقتصاديات الدول العربية خلال عام** 2008.

107. التقرير السنوي لبنك الإسلامي الأردني لعام 2015.

108. التقارير السنوية لمصرف قطر 2006-2011.

109. هبة عبد المنعم، **انعكاسات تنامي الصيرفة الإسلامية على إدارة السياسة النقدية في الدول العربية**، دراسة نشرت من طرف صندوق النقد العربي، (جويلية 2016).

110. حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، **إدارة الاستثمار في المصارف الإسلامية**، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية رقم: 485، القاهرة، (2012) .

111. فؤاد حمدي بسيسو، **محددات إدارة الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية**، منشورات اتحاد المصارف العربية، (2010).

112. غاري شيناسي، **الحفاظ على الإستقرار المالي**، مطبوعات صندوق النقد الدولي، سلسلة وقضايا اقتصادية 36، صدر في سبتمبر 2005.

113. وشاح رزاق، **الأزمة المالية الحالية**، سلسلة اجتماعات الخبراء، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد رقم: 32، (ماي 2009).

V. مواقع الإنترنيت:

114. عناصر النظام المالي، مادة معلوماتية، متوفر على الموقع:

http://blog.issfb.com/2014/05/Elementsofthefinancialsystem.html

115. أكبر عمر محي الدين الجباري، **التمويل الدولي**، الأكاديمية العربية المفتوحة، (2009)، متوفر على الموقع:

www.ao-academy.org/docs/altamweel_aldowalee_0407009.doc

116. التمويل للجميع : السياسات والفجوات في مجال زيادة إمكانية الحصول، تقرير من تقارير بحوث السياسات الخاصة بالبنك الدولي، متوفر على الموقع: /http://www.worldbank.org

117. علي الفيصل علي الأنصاري، **الفروق الجوهرية بين الاقتصاد الإسلامي والرأسمالية**، جامعة الكويت، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، (2009/2008)، ص: 17، متوفر على الموقع:

www.kantakji.com/media/5098/r331.doc.

118. مفاهيم **ومصطلحات اقتصادية**، الدائرة الثقافية المركزية، فلسطين، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي،(2008)، متوفر على الموقع:

iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/01/1212968425.doc

119. التمويل الإسلامي وصندوق النقد الدولي، متوفر على الموقع:

http: //www.imf.org/external/arabic/themes/islamicfinance/index.htm#top

120. إتحاد المصارف العربية، تطورات التمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية حول العالم، متوفر على الموقع:

http://www.uabonline.org/en/research/financial/157815911608158515751578157516041578160 5/7698/0

121. التجربة المصرفية الإسلامية بأوربا: المسارات التحديات والآفاق، متوفر على الموقع:

www.kantakji.com/media/4622/599.doc

122. بسام عبد السميع، **صندوق النقد الدولي يدعو إلى تطوير أنظمة الإنذار المبكر بالمؤسسات المالية**، متوفر على الموقع:

http://www.alittihad.ae/details.php?id=18041&y=2010&article=full

123. عبد النبي إسماعيل الطوخي، **التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة**، متوفر على الموقع: www.katakji.com/media/1110/104.doc

124. حسن عطا الرضيع، **الأزمات المالية العالمية أسبابها وتداعياتها وسبل العلاج**، دراسة بحثية، الحوار المتمدن، العدد: 4346، (2014)، متوفر على الموقع:

http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=397707

125. أحمد أبو الفتوح الناقة، **الأزمة المالية العالمية** ، ص: 13، مقال متوفر على الموقع:

https://uqu.edu.sa/page/ar/72181

126. الموسوعة العربية، **المصارف الإسلامية**، متوفر على الموقع: /_/http://www.arab-ency.com

127. **صندوق النقد الدولي والتمويل الإسلامي**، متوفر على الموقع:

http://www.imf.org/external/arabic/themes/islamicfinance/index.htm

128. مصطفى العرابي، **تداعيات الأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد: 51، مركز دراسات الوحدة العربية، (صيف 2010)، متوفر على الموقع:

http://www.caus.org.lb/Home/publication_popup.php?ID=4377&h=1&MediaID=2

129. محمد فوزي، **آليات وضوابط تحقيق الاستقرار المالي في معاملات البنوك الإسلامية**، بوابة الشرق الإلكترونية، مقال متوفر على الموقع: http://www.al-sharq.com/news/details/230129

130. حازم الببلاوي، **الاستقرار النقدي**، جريدة الأهرام، مقال تم نشرة بتاريخ: 25 فيفري 2001، متوفر على الموقع: /http://www.hindawi.org/blogs/15940818

131. **كيف يدعم الصندوق استقرار الاقتصاد العالمي**، صحيفة وقائع صادرة عن صندوق النقد الدولي، صادرة بتاريخ: (15 مارس 2016)، متوفر على الموقع:

https://www.imf.org/external/arabic/np/exr/facts/globstaba.htm

132. موقع مصرف قطر: http://www.qib.com.qa/ar/about-us/our-profile.aspx

133. موقع المصرف الراجحي السعودي:

http://www.alrajhibank.com.sa/ar/investor-relations/pages/default.aspx

134. حسان المتني، **الأسواق المالية**، حلقة بحث، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، (2009)، ص:06، متوفر على الموقع: www.tahasoft.com/books/229.doc

135. **الصيرفة الإسلامية أصبحت بديلة للنظام المالي العالمي**، مقال نشر بتاريخ: 24 مارس 2016، على الموقع الإلكتروني: http://islamonline.net/15855

136. زيد عيادات، **التجربة الماليزية...نموذج للمصرفية الإسلامية**، جريدة الإقتصادية الإلكترونية، العدد: 5926، مقال متوفر على الموقع:

http://www.aleqt.com/2010/01/01/article_327468.html

137. **الموسوعة الحرة وكيبيديا:**

https://ar.wikipedia.org/wiki/%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%B2%D9%8A%D8%A7

138. **ماليزيا.. خطوات تحفيزية جديدة على طريق قيادة التمويل الإسلامي في العالم**، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، متوفر على الموقع:

http://iefpedia.com/arab/author/khaledyousef

139. البنك الإسلامي للتنمية، **ما الصكوك؟**، متوفر على موقع البنك:

http://www.isdb.org/irj/portal/anonymous?guest_user=idb_ar

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

I. Works and Researchs

140. Arshad Ismail, OVERVIEW OF MALAYSIA'S BOND & SUKUK MARKET, CAP10, Maybank kim Eng, 12th February 2015.

141. Habib Ahmed, Financial Crisis: risks and lessons for Islamic Finance ،ISRA International Journal of Islamic Finance Vol.1 ،Issue 1 ،(2009).

142. Global Islamic Economy, State of the Global Islamic Economy Report 2015/2016.

143. International Financial Services London" IFSL" RESEARCH , ISLAMIC FINANCE 2010 , JANUARY 2010.

144. Islamic financial services Industry stability Report ،about the Islamic financial Services Board (IFSB) ،May 2015.

145. Jamaluddin Nor Mohamad, Bursa Malaysia Islamic Market, ASEAN Capital Market CEO Summit, the Centre of Islamic Capital Market, Malaysia, 12 February 2015.

146. Maher Hasan and Jemma Dridi, The effects of global crisis on islamic and conventional banks : a comparative study IMF Working Paper WP/10/201, International Monetary Fund, 2010.

147. Mahfoud Djebbar, Predicting financial crises: Myth and Reality, International forum on: Intenational financial crises and global governance, university farhat abbas, setif, Algeria, (20-21/10/2009).

148. MALAYSIAN DEBT SECURITIES AND SUKUK MARKET, A Guide for Issuers and Investors, A Joint Publication by Bank Negara Malaysia and Securities Commission Malaysia, (2009).

149. Mohammed Obaidullah, Islamic Financial Services, Islamic Economics Research Center, King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia.

150. Quarterly Bulletin of Malaysian Islamic Capital Market by The securities commission Malaysian, Vol 04, No 03, September 2009.

151. Richard Partes, An Analysis of Financial Crisis: Lessons for the International financial system, FRB Chicago/ IMF vonference, Chicago, (8-1 october 1998).

152. Robert Boyer et autres, Les Crises Financières , La Documentation Françaises, Paris, (2004).

153. Role of Capital Markets in the Islamic Financial Services Industry, The Council of the Islamic Financial Services Board (IFSB), Press Release (28 August 2006).

154. Sir Andrew Large, Financial stability: maintaining confidence in a complex world, Bank of England ,Financial stability review, Issue No: 15, (December 2003).

155. Zamir Iqbal ،Islamic financial Systems ،finance and development, International Monetary fund ،(June 1997).

II. Internet :

156. Financial stability and macro prudential policy, European Central Bank, Available on the site: https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.en.html

157. IMF Survey, Islamic Banks: More Resilient to Crisis?, IMF Survey online, 04 October 2010, Available on the site: http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/RES100410A.htm

158. IMF, Global Financial Stability, Report April 2010,.Available on the site: https: //www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2010/01/pdf/text.pdf

159. Islamic Capital Market Statistics, Available on the site : http://www.sc.com.my/data-statistics/islamic-capital-market-statistics/

160. Jan Babecky, Tomas Havranek et al, Early warrning Indicators of Economic crisis, Czech National Bank, financial stability report 2011/2012, P: 112, Available on the site: http://www.cnb.cz/en/index.html

161. Juan solé, Introducing Islamic Banks into conventional Banking systems, IMF working paper, (July 2007), p: 03 ،Available on the site : https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07175.pdf

162. Les Echos, La capitalisation des banques a chuté de 5.500 milliards de dollars, disponible le 06/05/2013 sur: http://www.lesechos.fr/24/03/2009/LesEchos/20390-148-ECH_la-capitalisation-des-banques-a-chute-de-5-500-milliards-de-dollars.htm

163. Martin Cihak and Heiko Hesse, Study Shows Larger Islamic Banks Need Prudential Eye, IMFSurvey Magazine: IMF Research,(May 19, 2008) ,Available on the site: https://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/RES051908A.htm

164. Mohammed Elqorchi, Islamic finance Gears UP, Finance and development, Aquarterly Magazine of IMF, Volume42, (December2005),Number 04, Available on the site: http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2005/12/qorchi.htm

165. Overview of the Financial System, Financial Soundness Indicators: Compilation Guide, p: 11, Available on the site : https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/chp2.pdf

166. Sony Kapoor , The fi nancial crisis –causes & cures-, Friedrich-Ebert-Stiftung, EU Offi ce Brussels, (2010) , P: 06, Available on the site: http://www.etui.org/Publications2/Books/The-financial-crisis-causes-cures

167. World Bank economist wants coordination on crisis, Available on the site: http://www.abc.net.au/news/2009-02-04/world-bank-economist-wants-coordination-on-crisis/283546